

混沌天成研究院

工业品组

有色金属组

✍️: 李学智

☎️: 15300691593

✉️: lixz@chaosqh.com

从业资格号: F3072967

投资咨询号: Z0015346

联系人: 李艳艳

☎️: 18016314933

✉️: liyy@chaosqh.com

成本与需求的双重驱动，镍加速上涨

观点概述:

镍-不锈钢产业链：镍矿雨季供给特征继续，港口镍矿库存持续消耗，矿价上涨，高镍铁成交价至 1180 元/镍。铬铁受供应影响，价格坚挺。节后钢厂频繁采购废不锈钢，价格上行，不锈钢成本支撑逻辑加强。

春节期间，不锈钢累库幅度高于往年同期，但 300 系不锈钢累库幅度几与往年持平，300 系现货压力未有节前预期之大，调涨氛围浓厚，交易逐步恢复中价格实现上涨。

镍-新能源产业链，新能源汽车如火如荼，硫酸镍保持高产，下游前驱体及材料企业仍在加紧采购，节后材料价格实现全盘上涨。中间品供应紧张格局短期难以改善，镍豆使用比例有所扩大，升水坚挺。

在成本与需求的双重驱动下，镍加速上涨。

策略建议:

趋势策略：镍维持多头思路。

风险提示:

宏观意外风险;

钢厂供货节奏;

印尼不锈钢新增产能投放对国内市场的冲击;

FENI 到硫酸镍的转换进程。



一、供给端：雨季供给有限，国内港口库存持续消耗，1.5%品位镍矿价格上涨，国产NPI成本抬升。印尼NPI与新增不锈钢产能投产同步推进，回流NPI或暂不对国内供应产生明显冲击。

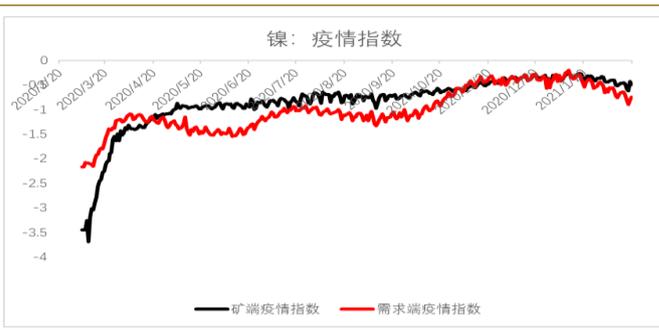
1、镍矿：雨季供应补给有限，国内港口库存持续消耗，价格上涨。

1) 疫情：镍行业受疫情影响减弱，镍价强势上涨。

图表 1：LME 镍价与疫情对比指数



图表 2：镍行业疫情指数

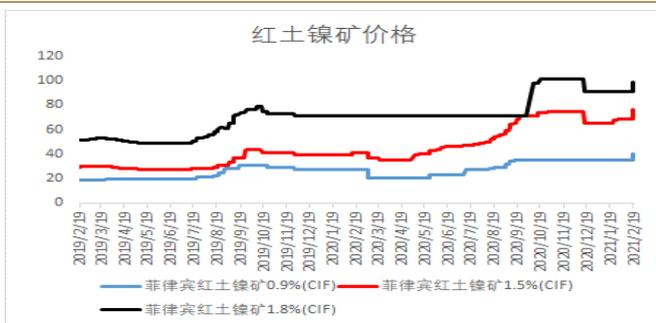


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

2) 矿价与海运费：菲律宾 1.5% 镍矿 CIF 价格上涨 7 美元/湿吨至 76 美元/湿吨，海运费环比现明显上涨。

图表 3：镍矿 CIF 价格（美元/湿吨）



图表 4：镍矿海运费（美元/湿吨）

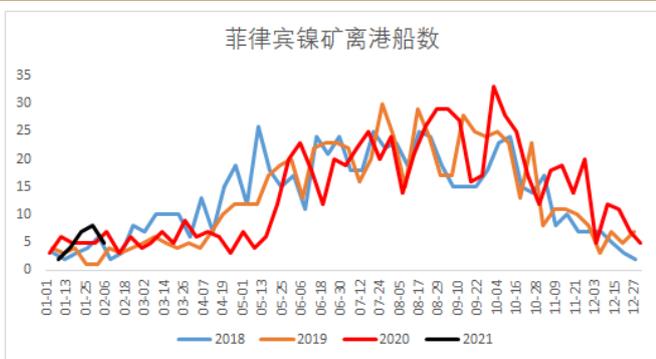


数据来源：Wind，混沌天成研究院

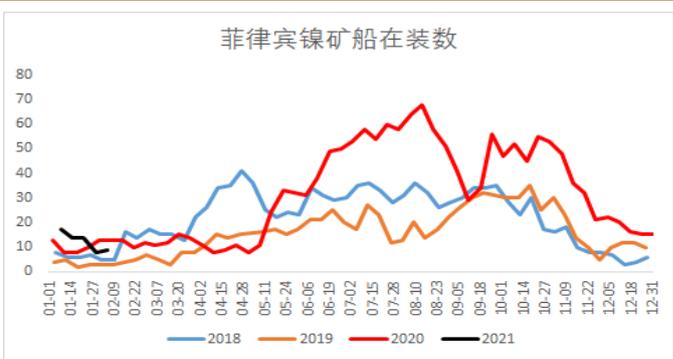
数据来源：Wind，混沌天成研究院

3) 菲律宾受新一轮台风影响，在装及离港船数同比减少。

图表 5：菲律宾镍矿离港船数



图表 6：菲律宾镍矿港口在装船数

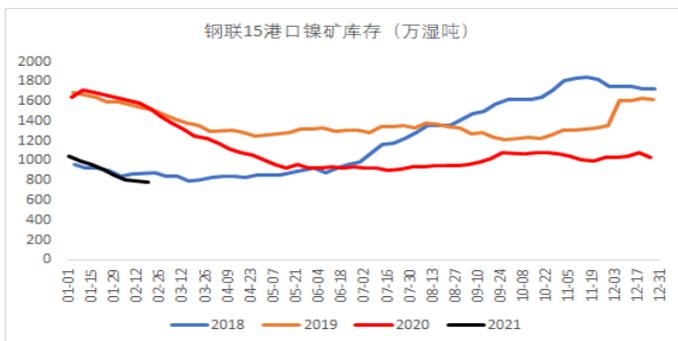


数据来源：镍吧，混沌天成研究院

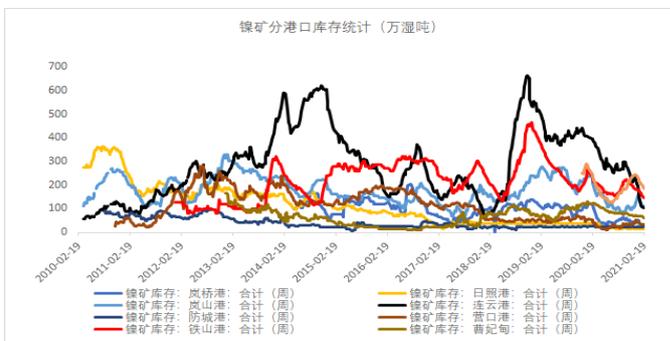
数据来源：镍吧，混沌天成研究院

4) 镍矿港口库存环比降 2.9%至 788 万湿吨, 其中中高品位镍矿库存 632 万湿吨, 环比降 2.1%。连云港港口库存下降速度加快。

图表 7: 镍矿港口库存 (万吨)



图表 8: 镍矿分港口库存 (万吨)



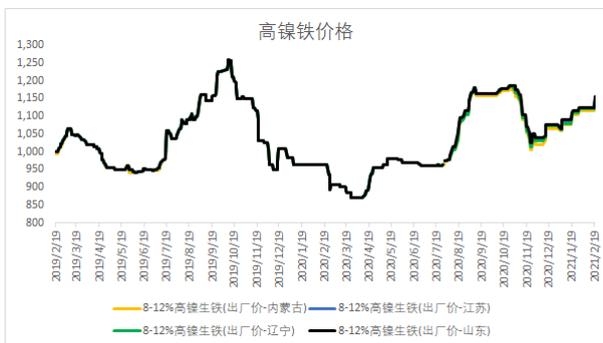
数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

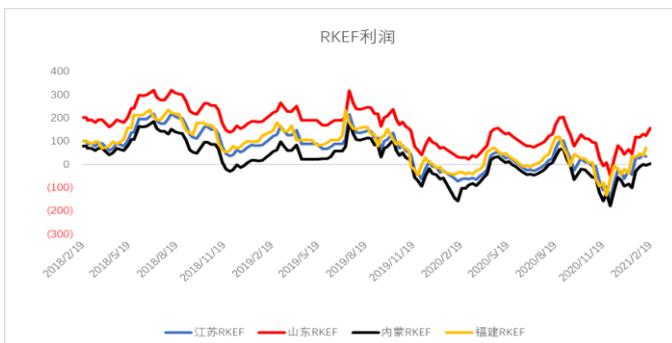
2、 镍铁: 矿价上调, 国内镍铁企业生产成本环比抬升, 周内高镍铁成交价至 1180 元/镍。印尼镍铁与不锈钢新增产能投放并行, 或阶段削弱供应增量。

1) 镍铁: 镍铁厂周内报价至 1180-1200 元/镍, 1180 元/镍附近有部分成交。镍铁冶炼其他辅料价格回调, 即期冶炼利润有所扩大。

图表 9: 高镍铁价格 (元/镍)



图表 10: RKEF 地区利润

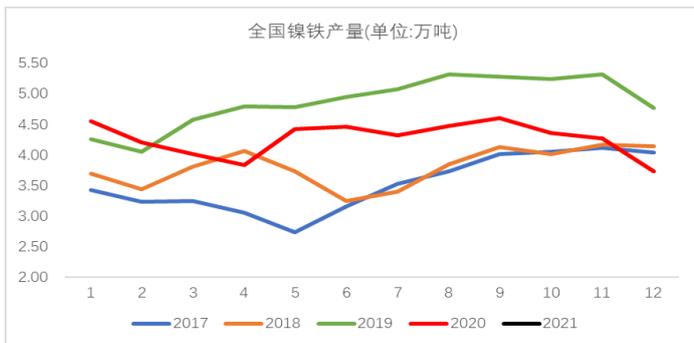


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

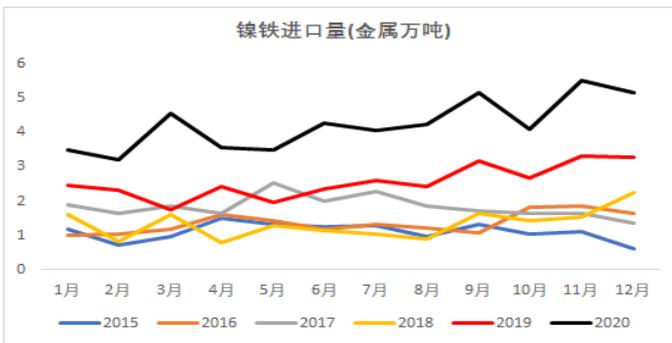
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2) 12 月镍铁进口金属量折合 5.1 万吨, 同比增加 56.6%。2020 年全年进口量 50.7 万吨, 同比增加 65.2%

图表 11: 镍铁产量 (万金属吨)



图表 12: 镍铁进口量 (万金属吨)

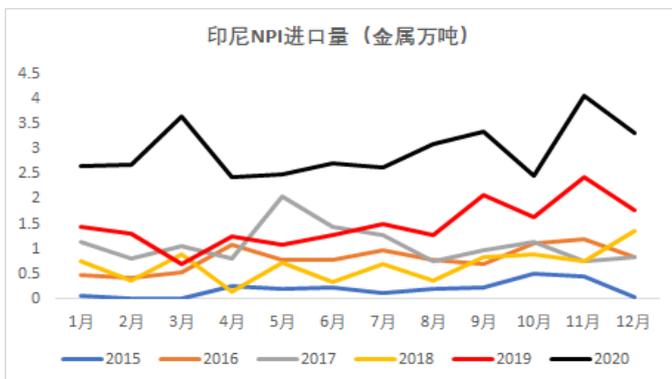


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

3) 印尼月内预计投产 4 条生产线，新增不锈钢产能试运行。

图表 13: 中国自印尼进口镍铁 (万金属吨)



图表 14: 印尼镍铁产量 (万金属吨)

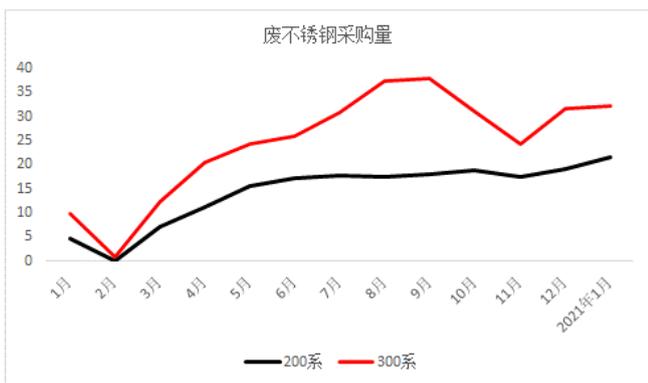


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢: 废不锈钢经济性较 NPI 经济性显现, 废不锈钢招标价 10500 元/吨, 钢厂采购频繁。

图表 15: 废不锈钢采购量 (万吨实物量)



图表 16: 废不锈钢-NPI 经济性 (元/吨)



数据来源: 富宝, 混沌天成研究院

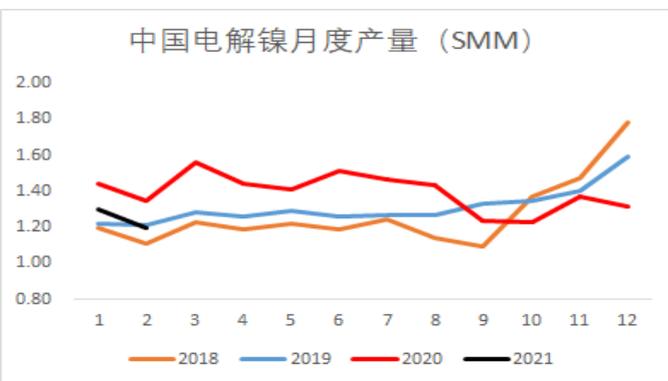
数据来源: 富宝, 混沌天成研究院

5、电解镍: 1月国内电解镍产量 1.3 万吨, 环比降 1.1%, 同比降 11.9%。春节期间国产镍到货增加, 金川镍升水明显回落。原产国镍豆少量到货, 升水依然坚挺。

图表 17: 电解镍升贴水 (元/吨)



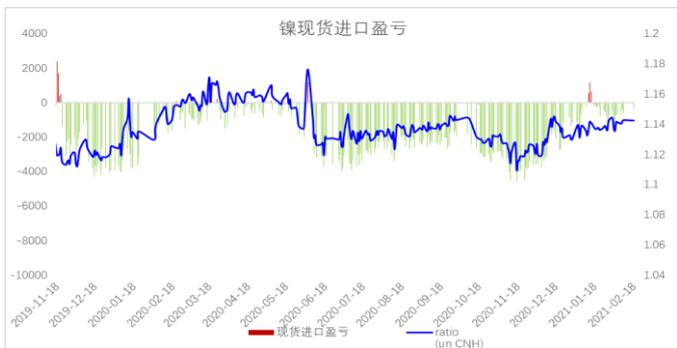
图表 18: 中国电解镍产量 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

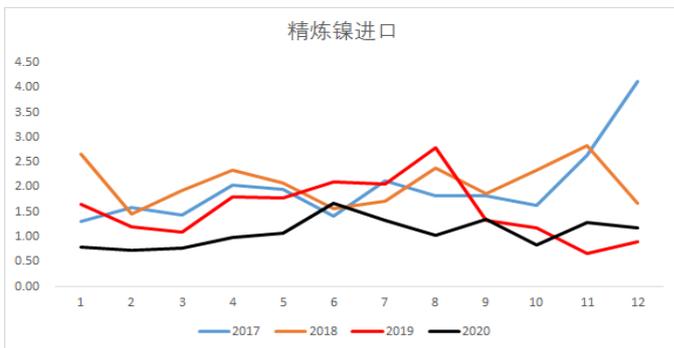
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 19: 电解镍现货进口盈亏 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 20: 精炼镍进口量 (万吨)

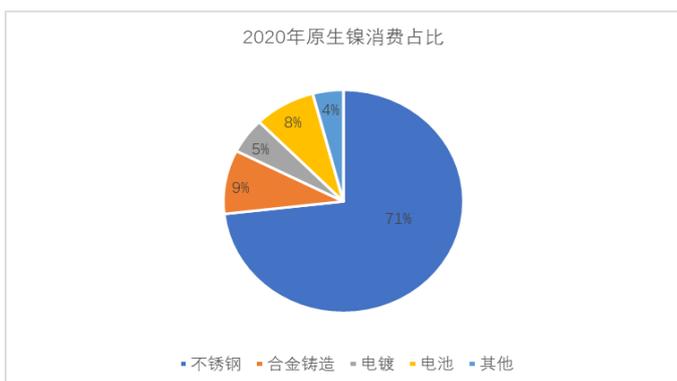


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

二、需求端:

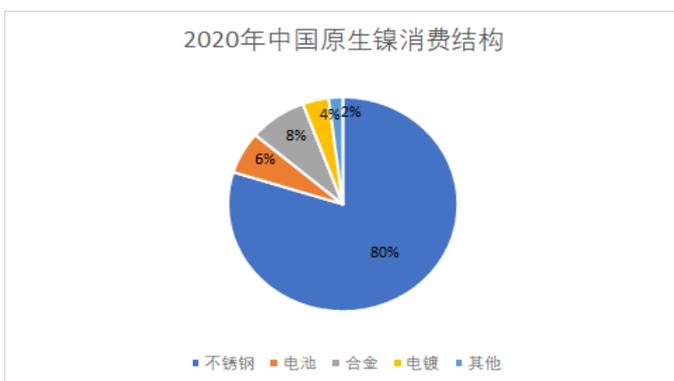
1、全球及中国原生镍消费结构

图表 21: 全球原生镍消费结构



数据来源: CRU, 混沌天成研究院

图表 22: 中国原生镍消费结构



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

2、不锈钢: 镍铁、废不锈钢、铬铁价格齐升, 不锈钢生产成本上行。春节期间不锈钢整体累库幅度超往年同期, 但 300 系不锈钢累库幅度缓和, 现货市场并无出现明显压力, 调涨氛围浓厚。

1) 不锈钢主要原料价格周内普遍上行

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

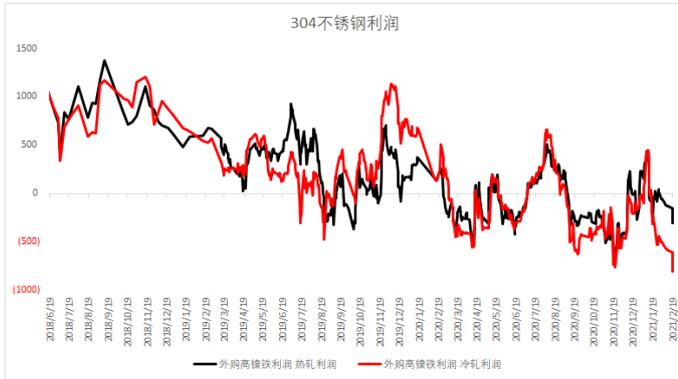
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2) 镍铁、铬铁、废不锈钢价格上涨，成本抬升，现货交易逐渐回复中，目前涨幅相对较小，304 冷轧即期生产亏损有所扩大。

图表 25: 304 不锈钢利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

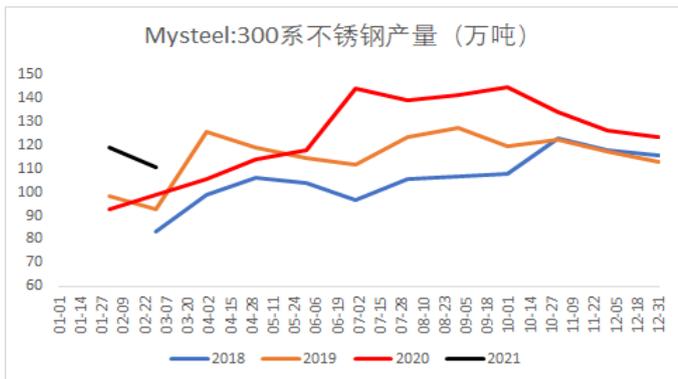
图表 26: 200 系不锈钢冷轧利润 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

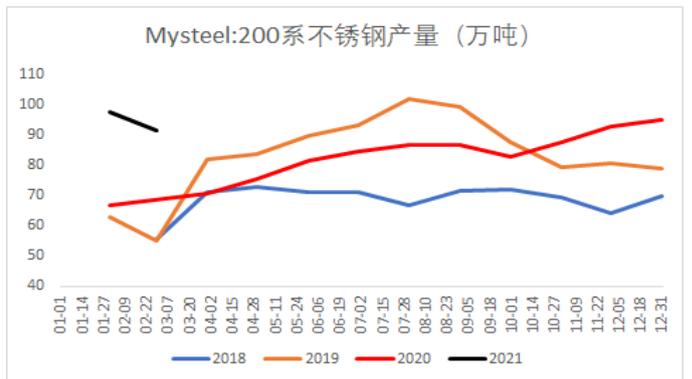
3) 产量: 2 月不锈钢整体排产环比减 7.05%。其中 300 系排产环比减少 7.32%，200 系排产环比减少 6.13%，400 系排产环比减少 8.03%

图表 27: 300 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

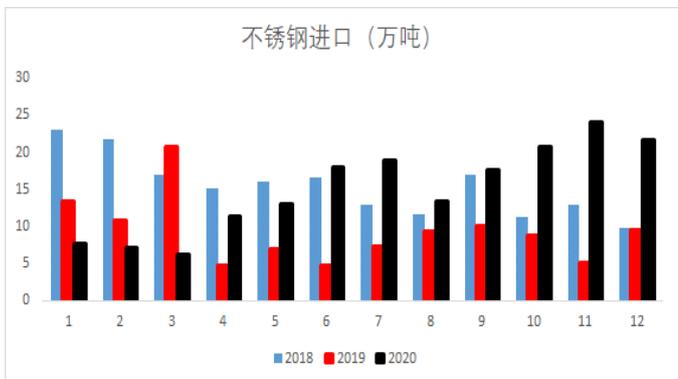
图表 28: 200 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

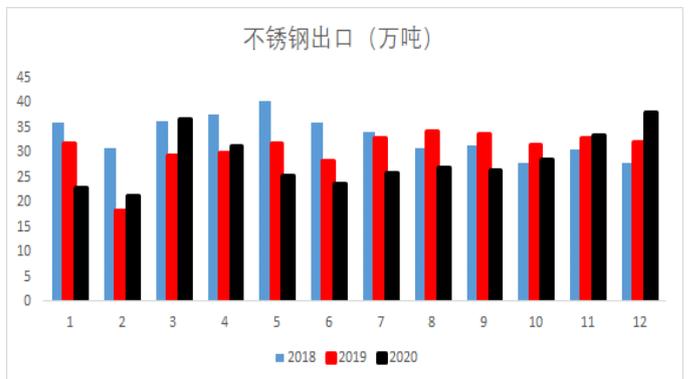
4) 不锈钢进出口: 不锈钢出口市场表现良好。

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

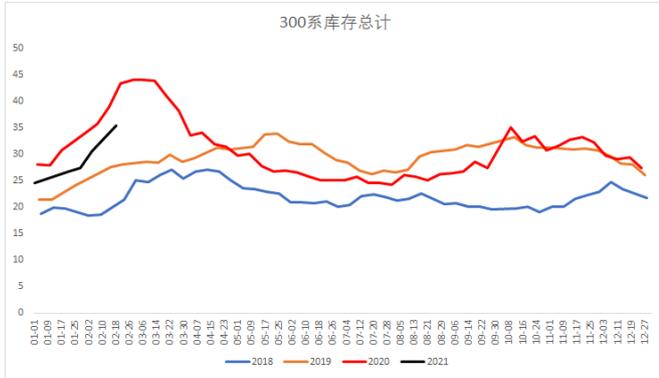
图表 30: 不锈钢出口 (万吨)



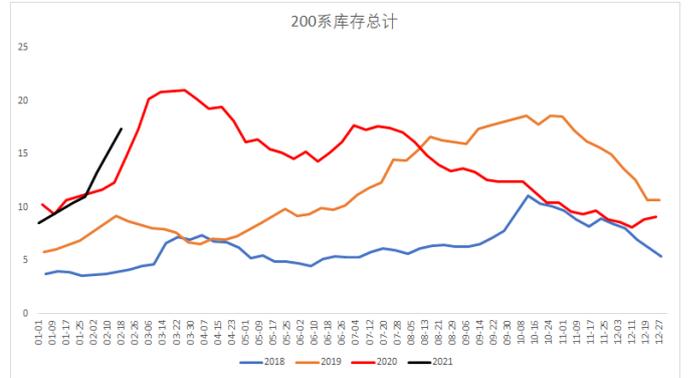
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5) 不锈钢库存: 本周不锈钢社会总库存 58.83 万吨, 环比增 21.3%。其中 200 系环比增 29.5%, 300 系环比增加 15.8%, 400 系环比增加 33.8%。不锈钢整体累库幅度高于往年同期。但 300 系累库幅度相交缓和。

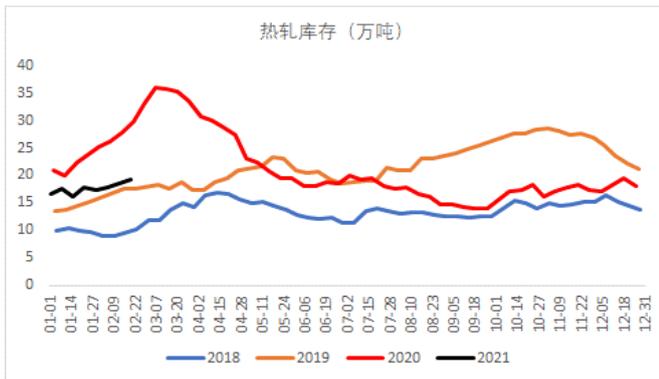
图表 31: 300 系库存 (万吨)



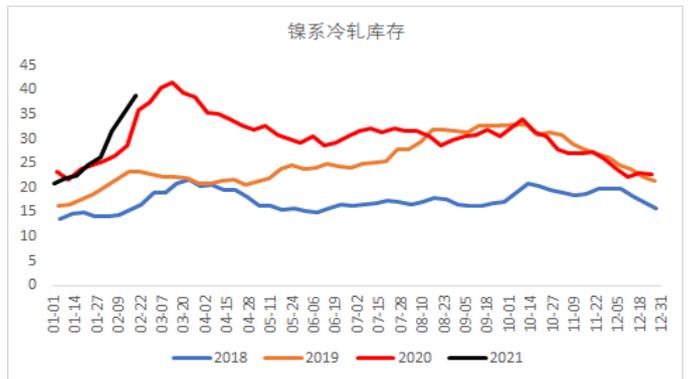
图表 32: 200 系库存 (万吨)



图表 33: 镍系热轧库存 (万吨)



图表 34: 镍系冷轧库存 (万吨)

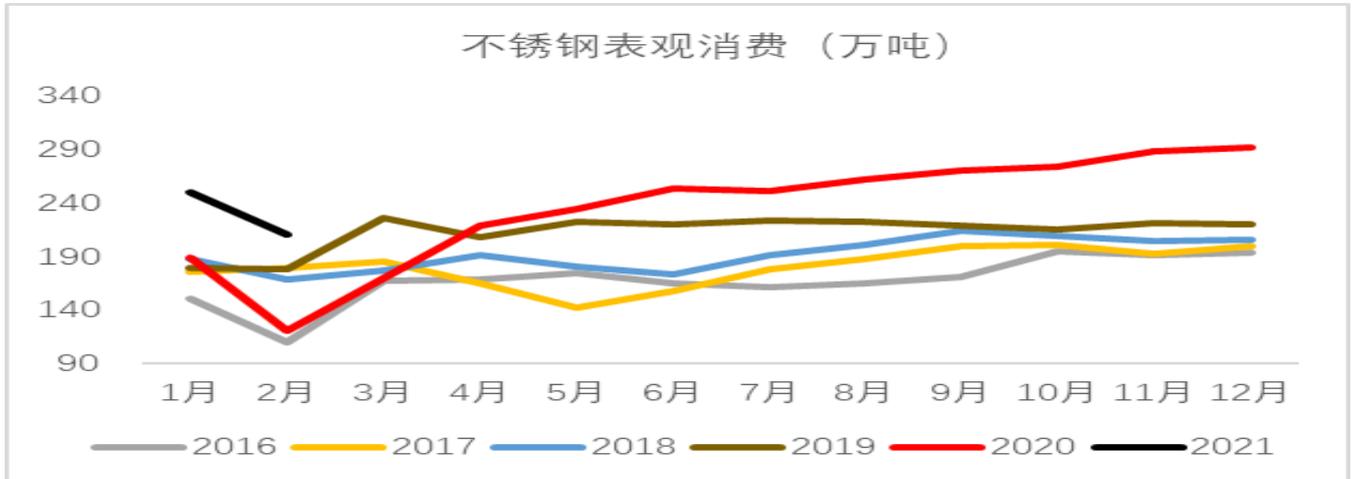


数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

6) 1 月不锈钢表观消费环比有季节性回落, 同比仍保持 32.3% 的高增长速度。

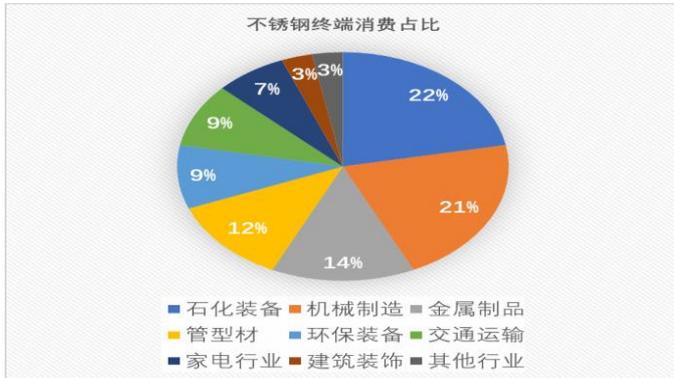
图表 35: 不锈钢表观消费



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、 不锈钢终端消费：

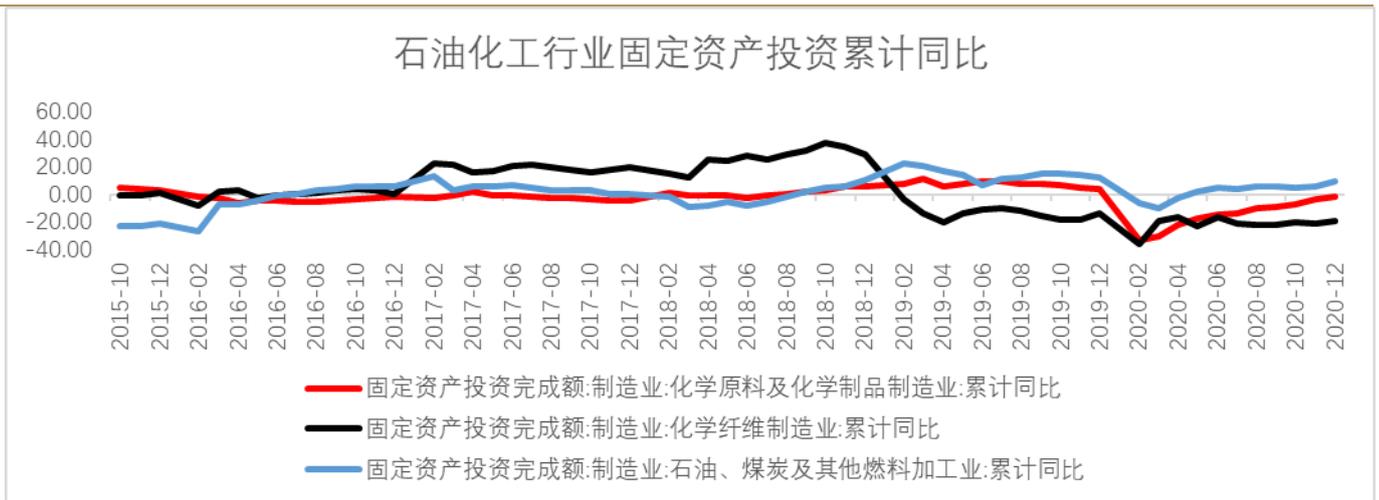
图表 36： 不锈钢终端消费情况



数据来源：大明不锈钢，混沌天成研究院

1) 石化：12月石油、煤炭加工业固定资产投资累计同比增速加快；化学原料及制品制造业固定资产投资累计同比降幅大幅收窄。

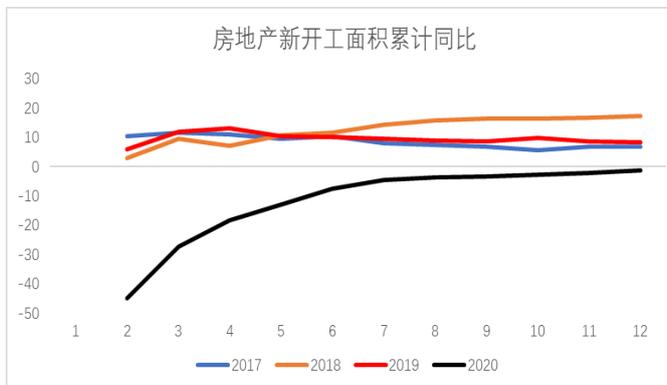
图表 37： 石化行业固定资产投资累计同比



数据来源：Wind，混沌天成研究院

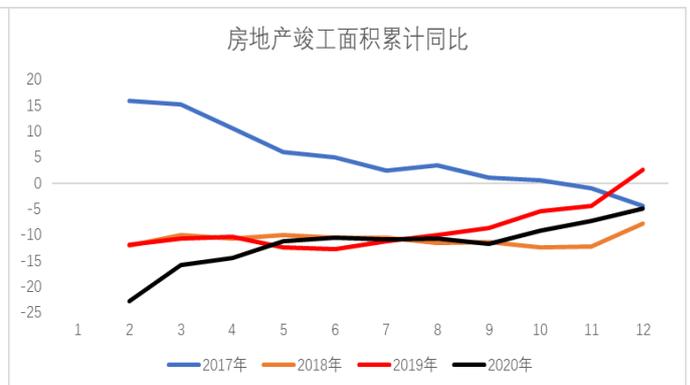
2) 房地产：房地产新开工、竣工累计同比降幅缩窄。

图表 38： 房地新开工面积累计同比



数据来源：Wind，混沌天成研究院

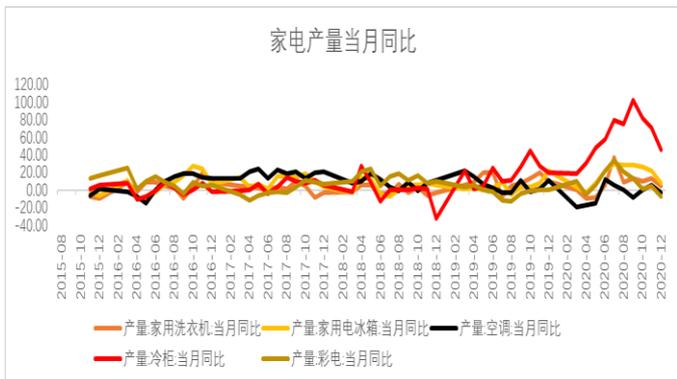
图表 39： 房地产竣工面积累计同比



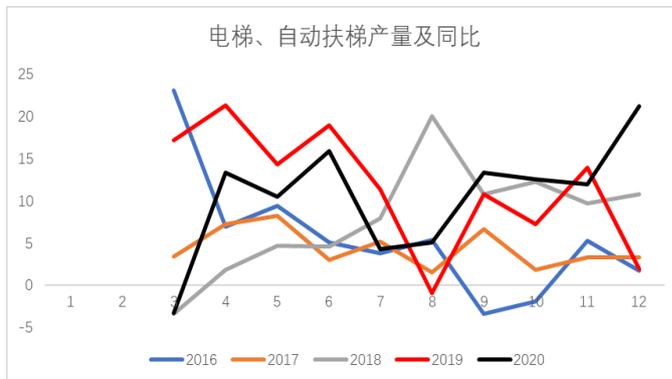
数据来源：Wind，混沌天成研究院

6) 电梯与家电：12月电梯与自动扶梯产量同比增21.2%；主要家电产量同比正增长。

图表 40：家电产量当月同比



图表 41：电梯、自动扶梯产量及同比

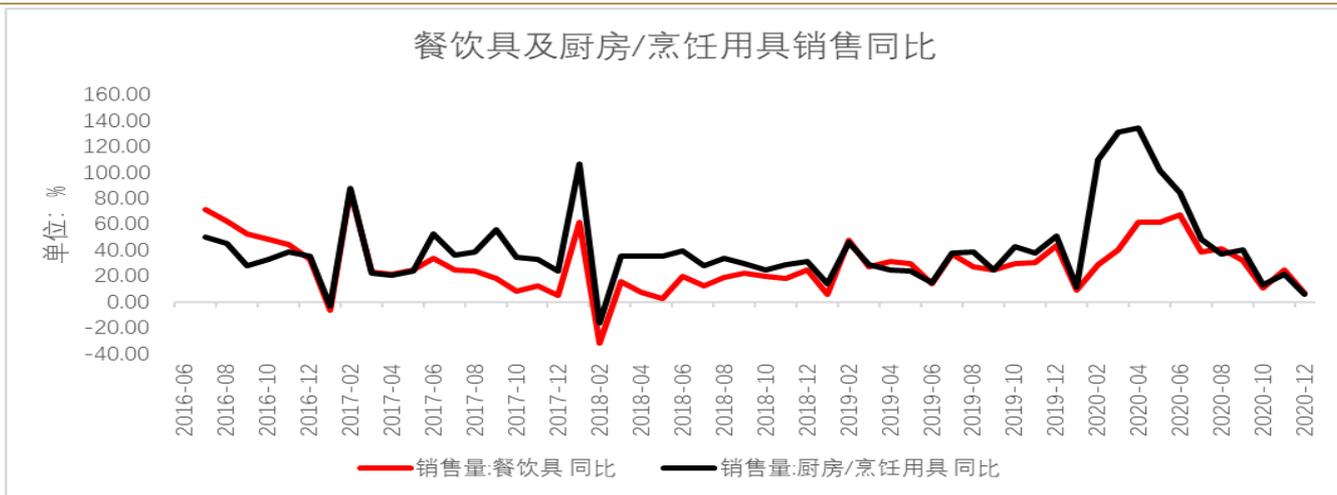


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

3) 餐饮器具：12月餐饮器具及厨房烹饪用具销售同比保持正增长。

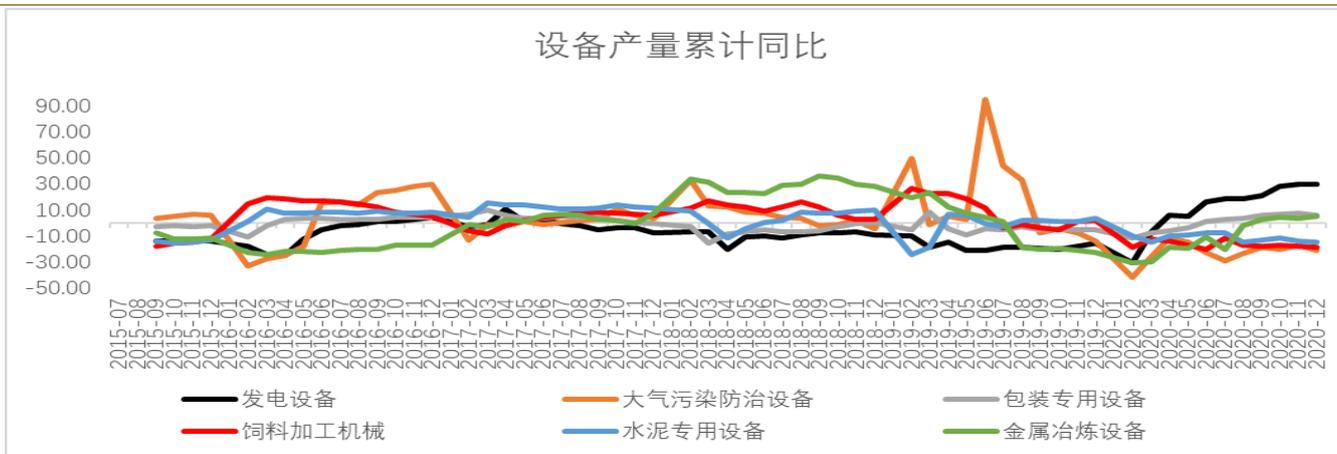
图表 42：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

3) 设备：12月发电、包装专用设备累计同比增幅持续提高；金属冶炼设备增幅同比正增长。

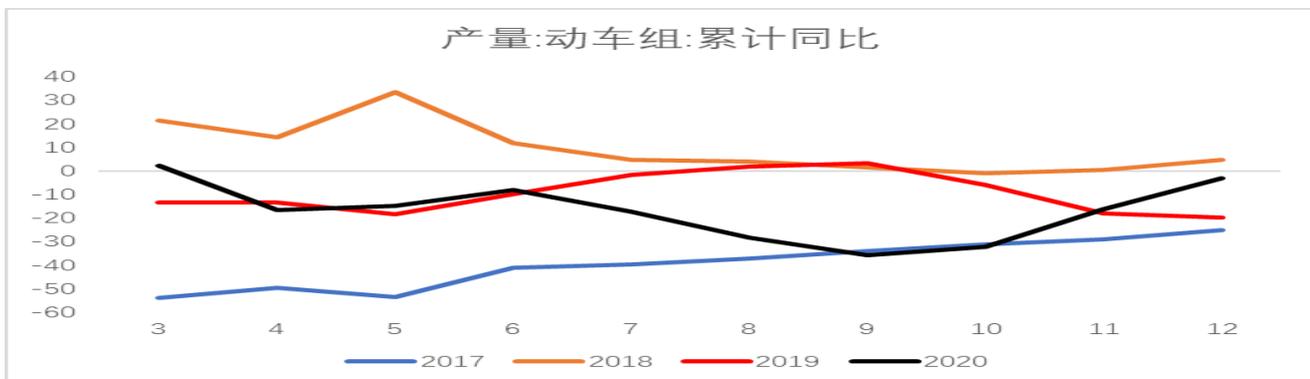
图表 43：设备产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

5) 动车组：1-12月动车组产量累计同比降幅收窄。

图表 44：动车组产量累计同比



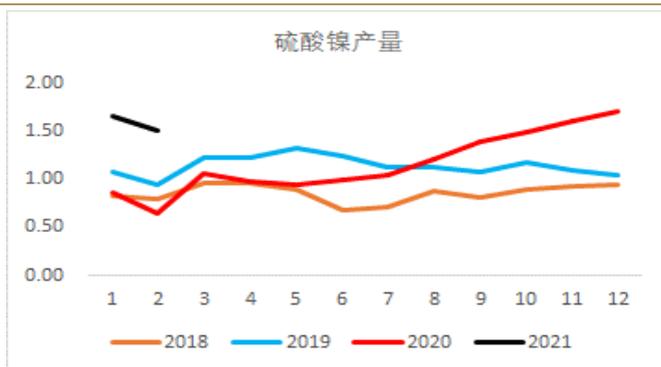
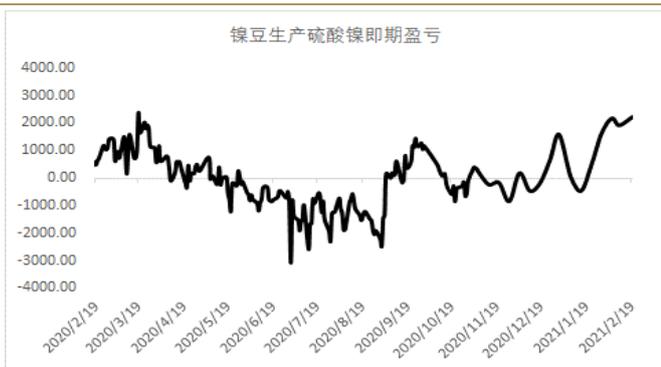
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4、新能源：新能源汽车需求旺盛，硫酸镍产量同比超高增速，中间品供应紧张，镍豆使用占比扩大。

1) 硫酸镍：硫酸镍市场需求火爆，1月产量1.65万吨，同比增93%。硫酸镍价格上涨，镍豆生产硫酸镍利润扩大，镍豆采购积极性提高，使用镍豆比例有所扩大。

图表 45：镍豆生产硫酸镍即期盈亏 (元/吨)

图表 46：硫酸镍产量 (万金属吨)



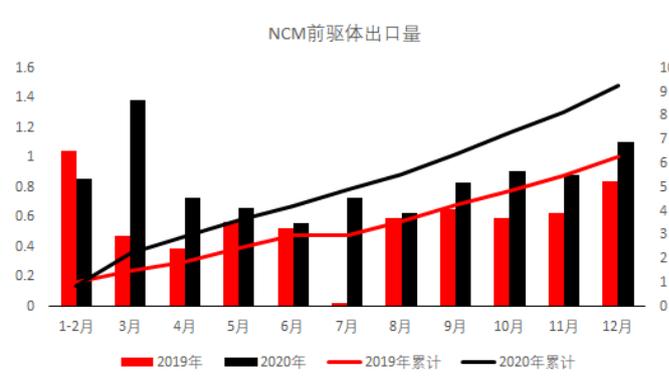
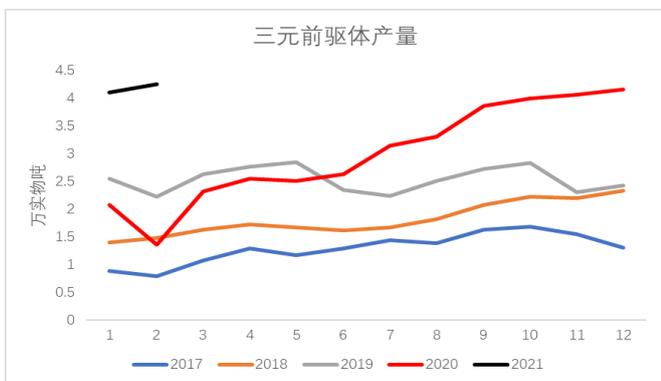
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2) 三元前驱体：内外需求拉动，三元前驱体持续高产。2020年我国NCM前驱体出口量总计9.27万吨，同比增加46.7%。

图表 47：三元前驱体产量 (万吨)

图表 48：三元前驱体出口 (万吨)

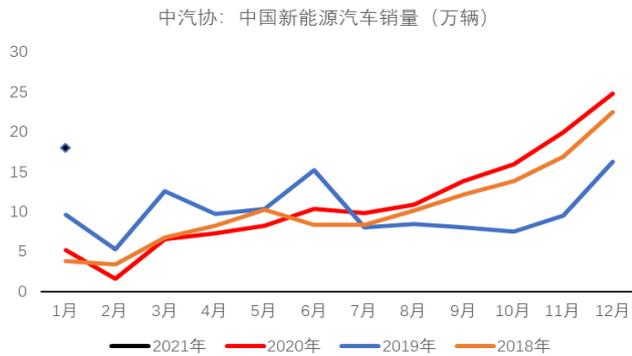


数据来源：镍吧, 混沌天成研究院

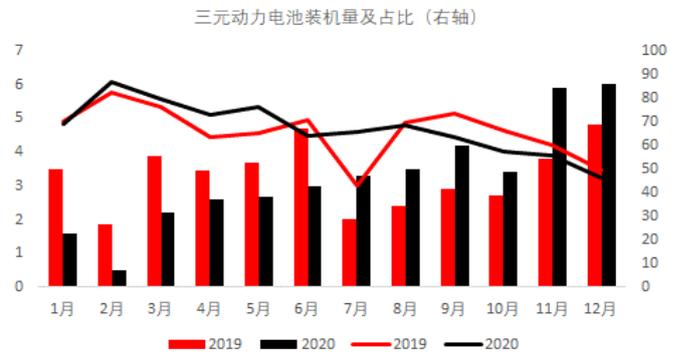
数据来源：海关数据, 混沌天成研究院

3) 1月新能源汽车销量 17.9 万辆，同比增 238.5%。

图表 49: 新能源汽车销量 (万辆)



图表 50: 三元动力电池装机量 (Gwh)



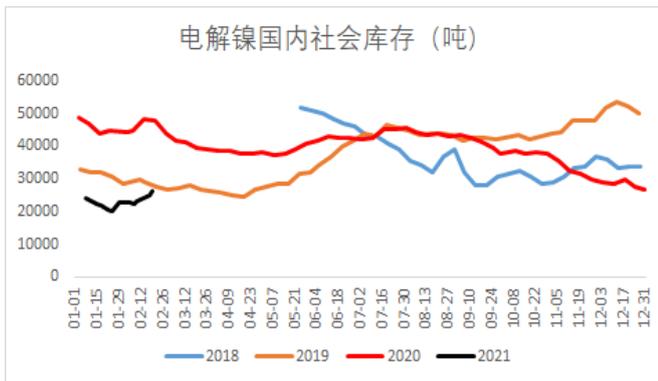
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

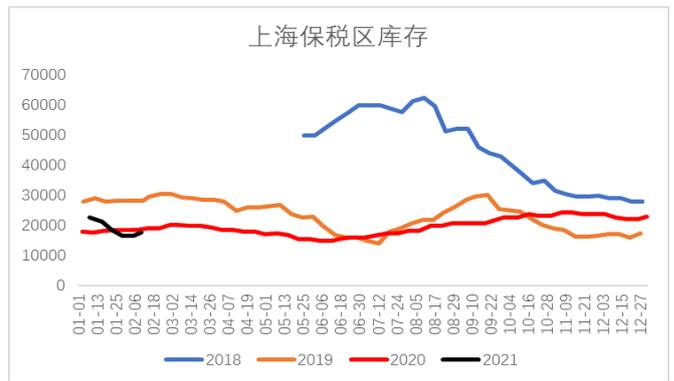
三、库存: 国外库存持稳, 国内库存略有增加, 同比处于极低水平

1、春节期间国产镍到货增加及原产国镍豆进口, 国内社会库存环比增加 0.31 万吨至 2.61 万吨。保税区库存增加 0.1 万吨至 1.76 万吨。

图表 51: 国内镍社会库存 (吨)



图表 52: 保税区镍库存 (吨)

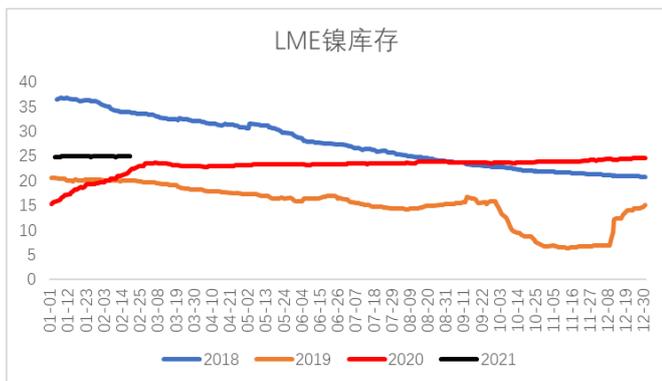


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

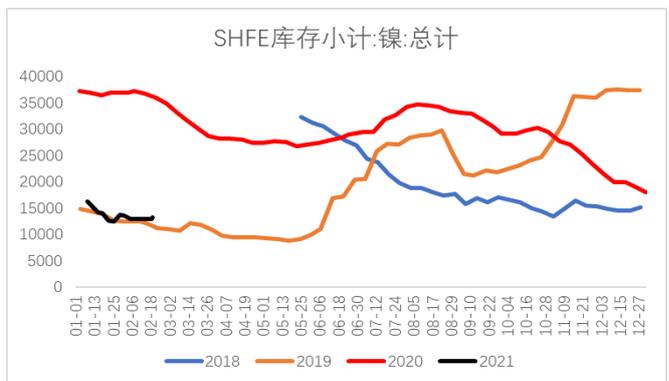
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2、LME 镍库存持稳, SHFE 交易所库存增加 0.04 万吨至 1.33 万吨。

图表 53: LME 镍库存 (万吨)



图表 54: SHFE 镍库存 (吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

四、技术走势：震荡上行

图表 55：沪镍主力技术走势图



数据来源：博易大师，混沌天成研究院

五、结论：

镍-不锈钢产业链：镍矿雨季供给特征继续，港口镍矿库存持续消耗，矿价上涨，高镍铁成交价至 1180 元/镍。铬铁受供应影响，价格坚挺。节后钢厂频繁采购废不锈钢，价格上行，不锈钢成本支撑逻辑加强。

春节期间，不锈钢累库幅度高于往年同期，但 300 系不锈钢累库幅度几与往年持平，300 系现货压力未有节前预期之大，调涨氛围浓厚，交易逐步恢复中价格实现上涨。

镍-新能源产业链，新能源汽车如火如荼，硫酸镍保持高产，下游前驱体及材料企业仍在加紧采购，节后材料价格实现全盘上涨。中间品供应紧张格局短期难以改善，镍豆使用比例有所扩大，升水坚挺。

在成本与需求的双重驱动下，镍加速上涨。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院