

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

☎️：

✉️：

供给有干扰 需求依旧旺
镍价维持震荡偏强运行

观点概述：

供给端，淡水河谷加拿大矿山罢工，每月影响7000吨镍矿产出；印尼疫情仍旧高发，人员流动管控加强，或拖慢印尼镍铁项目投产进度；NPI成交价格突破1400元/镍，镍铁利润改善，镍矿需求是良好，镍矿价格上升。另外需要注意的是，俄罗斯8月起征税镍临时出口关税，海外镍供给或受到实质性影响，镍的成本中枢上移。

需求端，不锈钢方面，利润依旧较好，据中联金消息，7月不锈钢炼钢产量将严重不如排产预期，300系将减少至156万吨，156万的产量虽然不如预期，但仍是较高的产量水平，不改原料短缺格局；新能源汽车方面，销量好，三元需求旺盛，镍盐产量高位。美国白宫希望到2030年，美国汽车制造商支持新车销售中电动汽车至少占40%的自愿目标。

宏观上，美联储维持鸽派表达，政策收缩预期暂缓，美元明显走弱；供给端存在干扰，尽管7月产量不及预期，在利润较好的背景下，排除了干扰因素之后，不锈钢产量仍有提升空间，不锈钢原料紧缺状况不改，价格回落仅做调整看待，操作上维持逢低做多思路。

策略建议：

趋势策略：逢低做多；

跨期策略：关注潜在跨期正套机会。

风险提示：

宏观风险；

需求不及预期；



一、一周要闻

1、菲律宾苏里高公布对多个国家船舶的 14 天隔离期

7月23日，接到菲律宾 SURIGAO, TUBAY 检疫通知，要求对来自印度、巴基斯坦、孟加拉国、尼泊尔、斯里兰卡、阿联酋、阿曼、印尼、马来西亚、泰国港口的船只在离开这些港口后需要 14 天的隔离检疫，以离港证上的离港时间起算。据了解，目前中国-菲律宾往返镍矿船多为固定航线，因货种及船型不同，较少与以上国家共用船舶，但恢复 14 天检疫后或将影响当地检疫效率，一定程度影响镍矿船出货速度。（我的不锈钢网）

2、淡水河谷：罢工已经影响每月 7000 吨镍矿产出

加拿大罢工已经影响到每个月 7000 吨镍矿和 5000 吨铜矿的生产。淡水河谷 CEO 表示，公司仍有信心达成生产指引的目标。（淡水河谷）

3、俄罗斯从 8 月 1 日起对铜、镍、铝和黑色金属出口征收 15% 关税

俄罗斯总理米哈伊尔·米舒斯京签署了一项法令，将从 8 月 1 日起对黑色金属和主要基本金属征收出口关税。关税范围为 54 美元/吨至 2,321 美元/吨，有效期至年底 12 月 31 日。

新关税制度以 15% 为基数，涉及金属特定税率，适用于部分炼钢原材料、半成品和轧钢产品以及初级铜、镍和铝的出口。

对于有色金属，铜的最低金属特定关税为 1,226 美元/吨，镍为 2,321 美元/吨，铝为 254 美元/吨；对于指示性价格高达 400 美元/吨的铁矿石球团和其他黑色金属产品，该法增加了 54 美元/吨的最低税。

4、中联金：7 月份不锈钢炼钢产量将严重不如排产预期

受暴雨、原料紧、限电等诸多因素影响，7 月份不锈钢炼钢产量将严重不如排产预期！7 月份预估：总量将减少至 292 万吨左右；其中，300 系将减少至 156 万吨，200 系 88 万吨，400 系 48 万吨。预计总量比排产量减少 16-17 万吨，300 系减少 7 万吨，200 系减少 6 万吨，400 系减少 4 万吨。（中联金）

5、德龙：响水不锈钢冷轧产量今年总计划 180 万吨

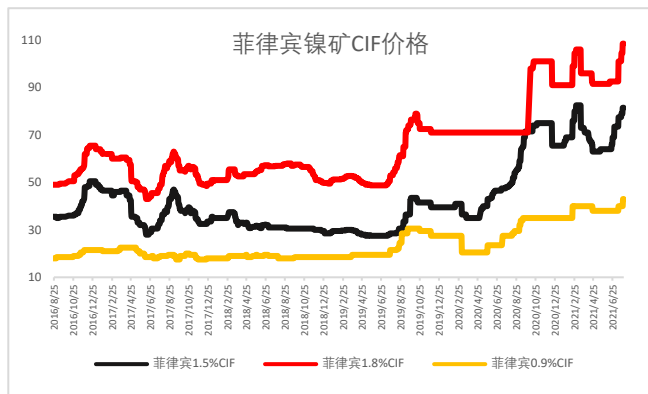
江苏德龙镍业有限公司是响水县不锈钢产业的龙头，经过多项的技术创新，已经发展成为全流程、低成本、绿色环保的国际化不锈钢高端联合企业。车间负责人熊涛表示，今年上半年已经超过设计产能的 30%，下半年计划超过设计产能 30%。今年总计划是 180 万吨，冷轧产品在市场上占了主导地位，不管是无锡市场还是佛山市场，都以我们的产品为基准、定价或者定量。（铁合金在线）

二、供给端：供给有干扰，镍元素依旧紧缺

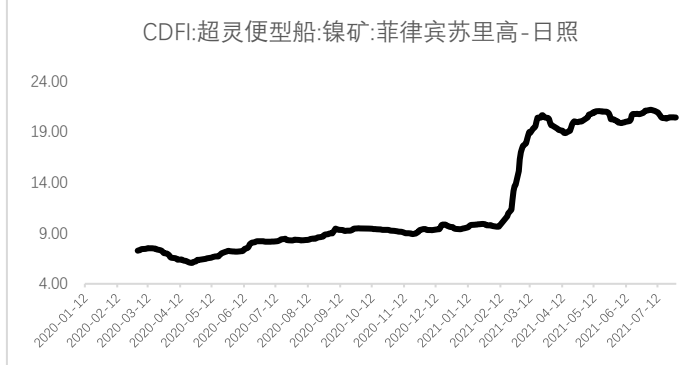
1、镍矿：菲律宾镍矿发运提升显著，但依然镍矿供需依然偏紧

1) 矿价与海运费：矿价抬升、运费维持较高水平

图表 1：镍矿 CIF 价格（美元/湿吨）



图表 2：镍矿海运费（美元/湿吨）

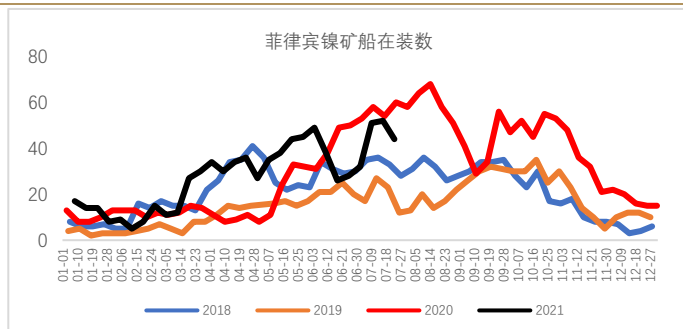


数据来源：SMM，混沌天成研究院

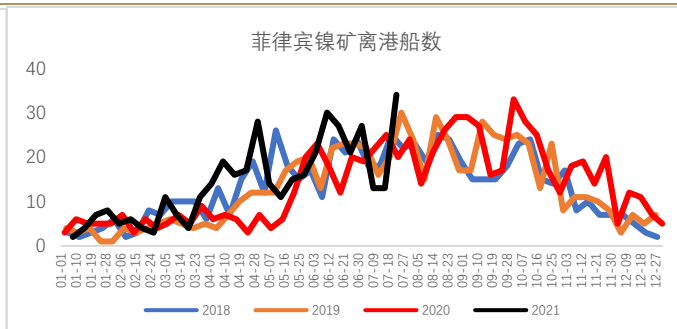
数据来源：Wind，混沌天成研究院

3) 菲律宾疫情防控升级，发运效率或有下降

图表 3：菲律宾镍矿在装船数



图表 6：菲律宾镍矿港口离港船数

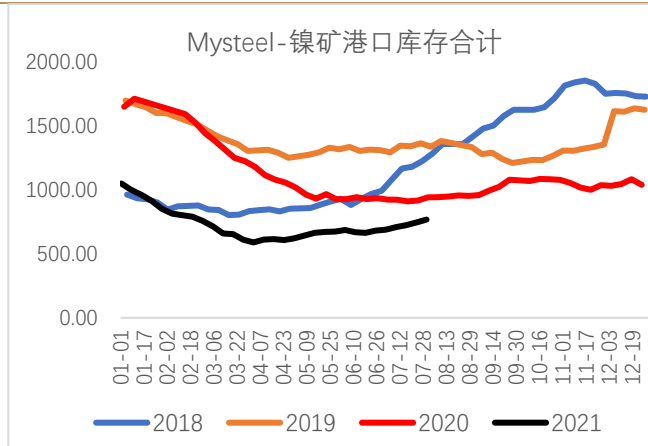


数据来源：镍吧，混沌天成研究院

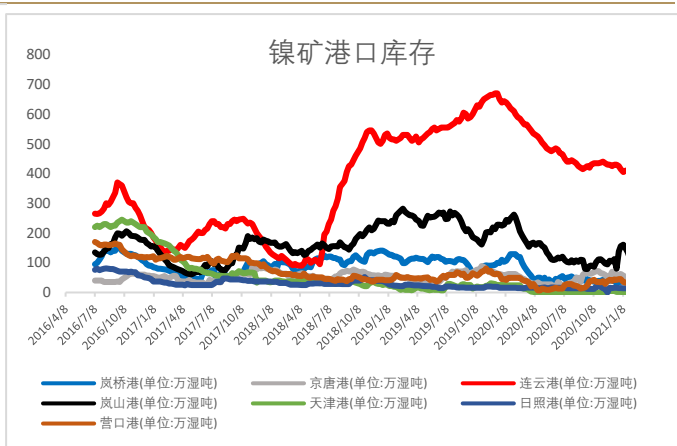
数据来源：镍吧，混沌天成研究院

4) 港口镍矿库存缓慢爬升，但仍显著低于近年同期水平

图表 7：镍矿港口库存（万吨）



图表 8：镍矿分港口库存（万吨）



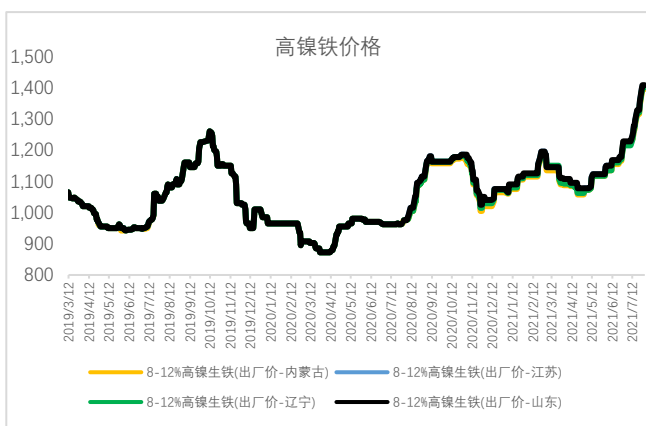
数据来源：Mysteel，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

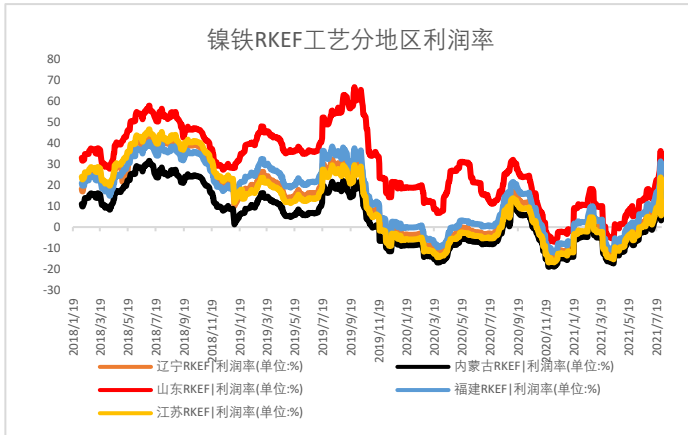
2、NPI：国内供需偏紧，NPI 价格重心上移

1) 价格与利润：NPI 价格大幅上升，NPI 利润改善

图表 9：高镍铁价格（元/镍）



图表 10：RKEF 地区利润

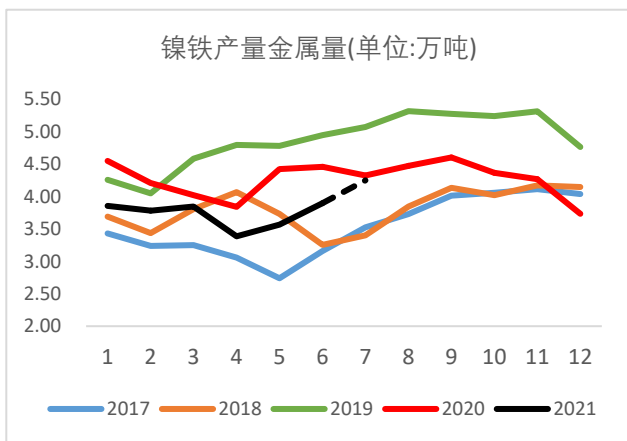


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

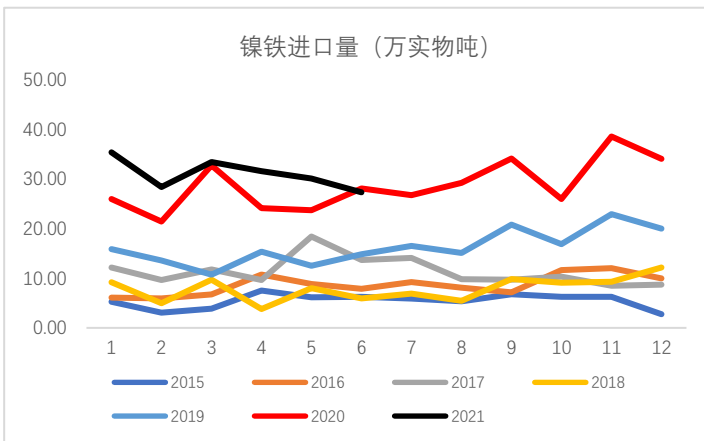
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

2) 产量与进口：利润改善，镍矿供应回升，国产镍铁产量或有小幅回升

图表 11：镍铁产量（万金属吨）



图表 12：镍铁进口量（万实物吨）

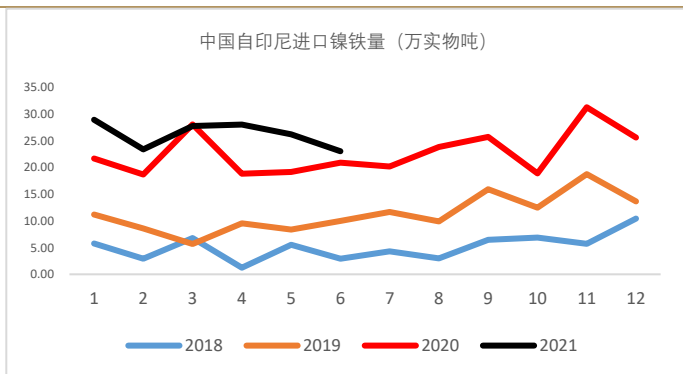


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

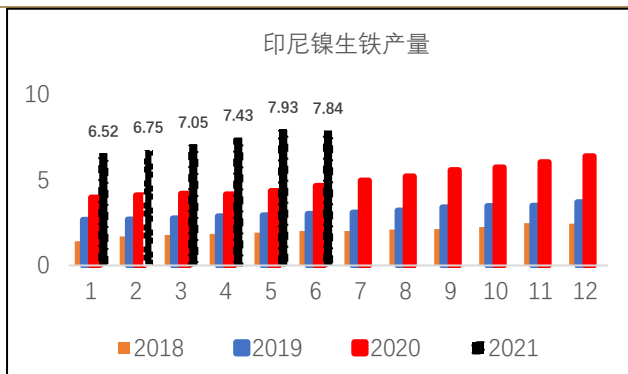
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

3) 印尼产量及进口：印尼镍铁产量不断提升，而中国自印尼进口镍铁环比还有回落

图表 13：中国自印尼进口镍铁（万实物吨）



图表 14：印尼镍铁产量（万金属吨）

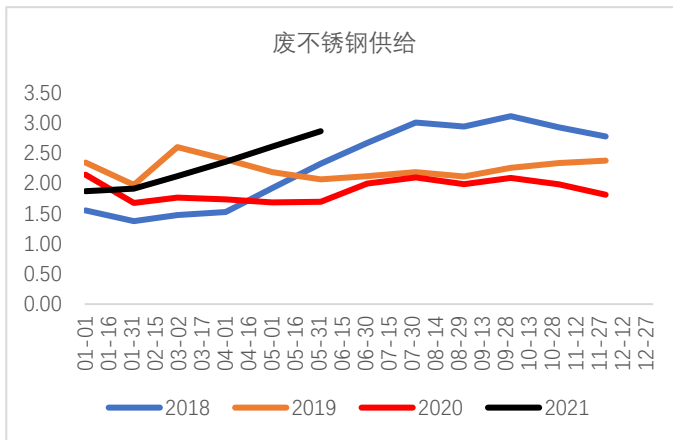


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

数据来源：SMM, 混沌天成研究院

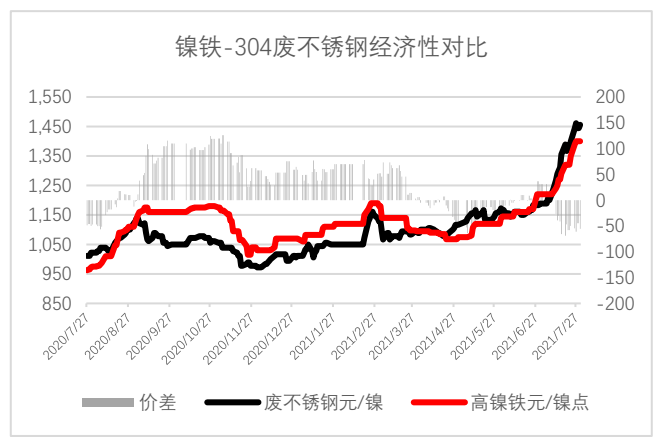
3、废不锈钢：原料紧缺，废钢价格坚挺

图表 15：国内废不锈钢供给（万吨实物量）



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

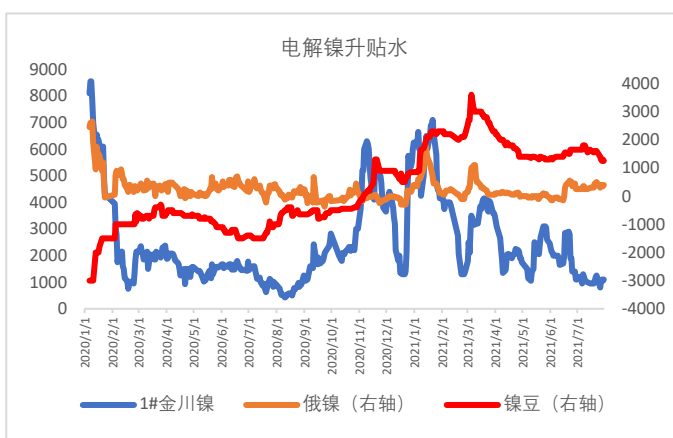
图表 16：废不锈钢-NPI 经济性（元/吨）



数据来源：mysteel，混沌天成研究院

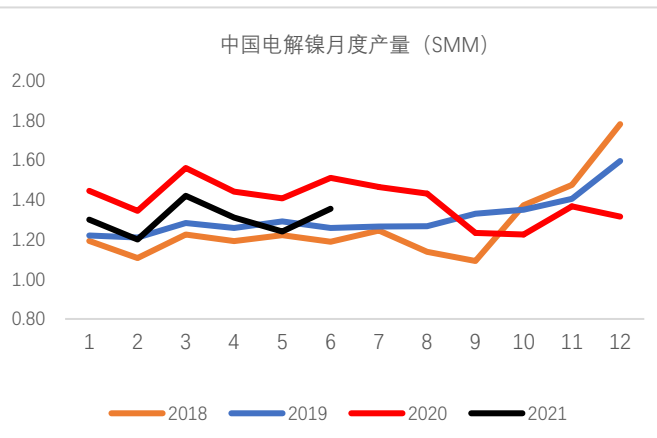
4、电解镍：国内电镍产量同比仍有显著回落，镍板升水提升，镍豆升水回落

图表 17：电解镍升贴水（元/吨）



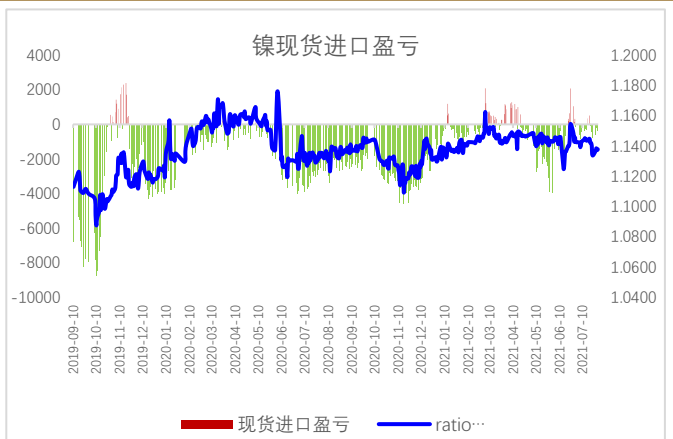
数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 18：中国电解镍产量（元/吨）



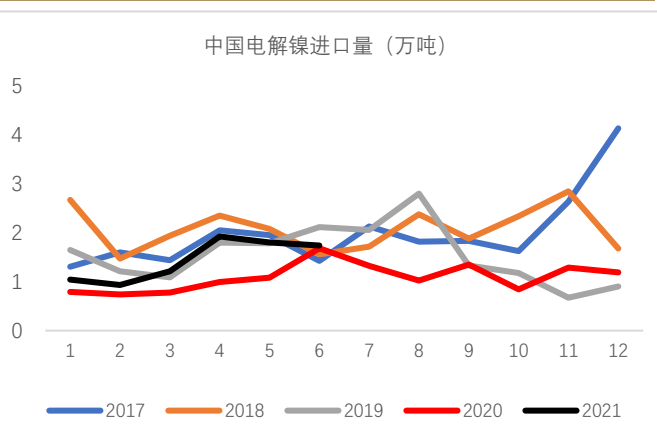
数据来源：SMM，混沌天成研究院

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：中国电解镍进口量（万吨）

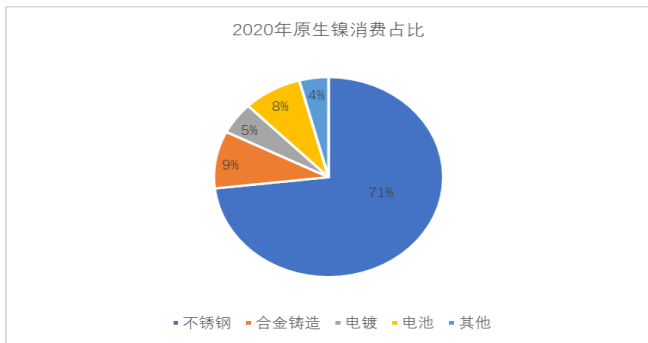


数据来源：SMM，混沌天成研究院

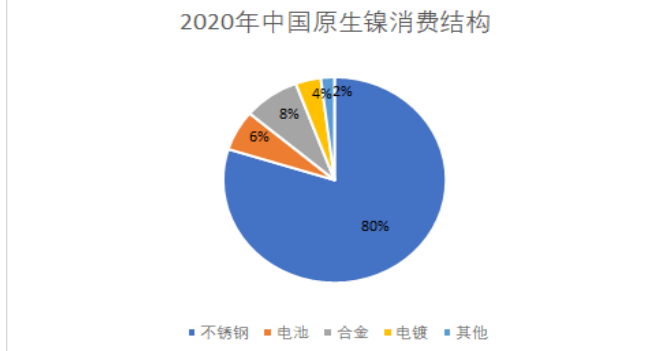
三、需求端：不锈钢与新能源汽车需求均表现良好

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



图表 22：中国原生镍消费结构



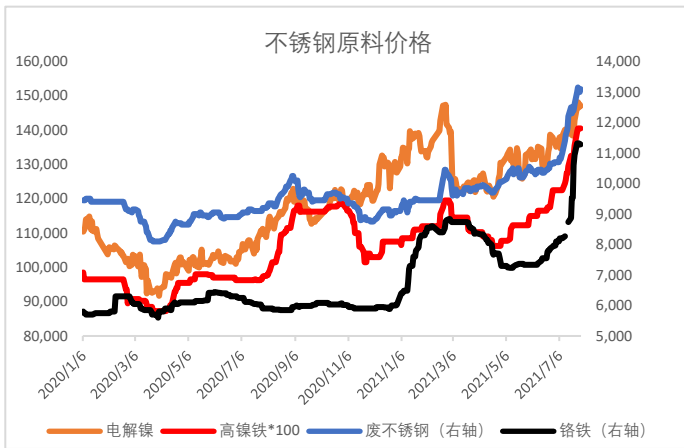
数据来源：CRU, 混沌天成研究院

数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

2、不锈钢：

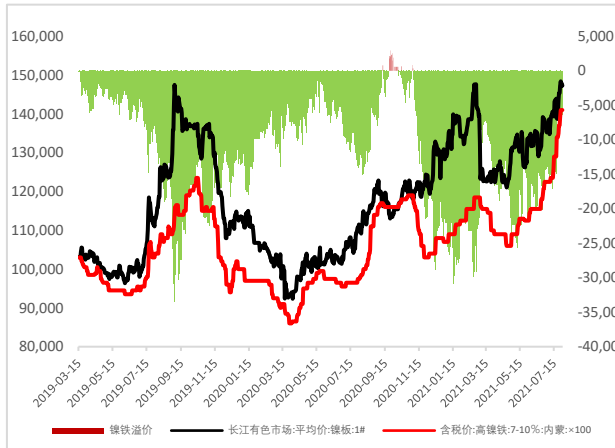
1) 不锈钢原料：不锈钢原料价格大幅上涨，不锈钢成本中枢上移

图表 23：不锈钢原料价格走势



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

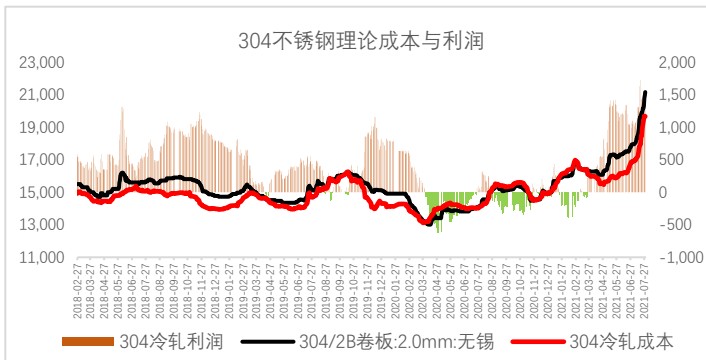
图表 24：镍铁对镍溢价（元/吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

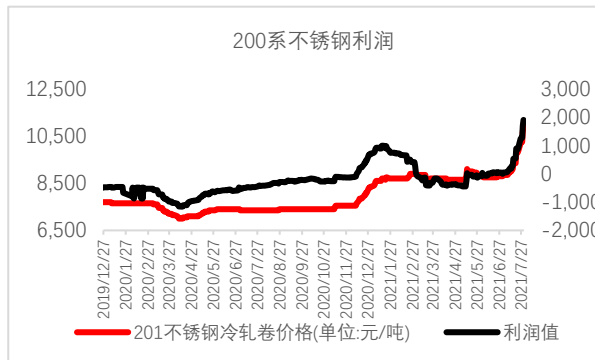
2) 不锈钢价格表现强劲，利润依旧保持较高水平

图表 25：304 不锈钢利润（元/吨）



数据来源：Wind, SMM, 混沌天成研究院

图表 26：200 系不锈钢冷轧利润（元/吨）

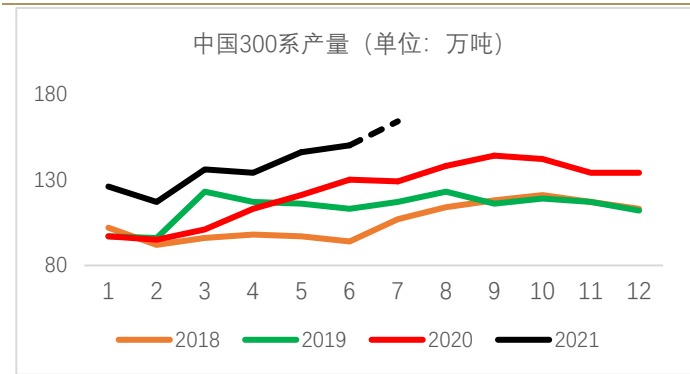


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3) 产量：就算7月300系产量156万吨，同比也是大幅提升的

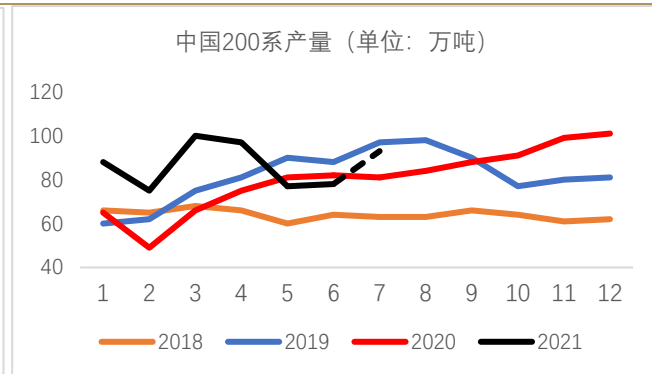
据中联金消息，受暴雨、原料紧、限电等诸多因素影响，7月份不锈钢炼钢产量将严重不如排产预期！7月份预估：总量将减少至292万吨左右；其中，300系将减少至156万吨，200系88万吨，400系48万吨。预计总量比排产量减少16-17万吨，300系减少7万吨，200系减少6万吨，400系减少4万吨。

图表 27: 300 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

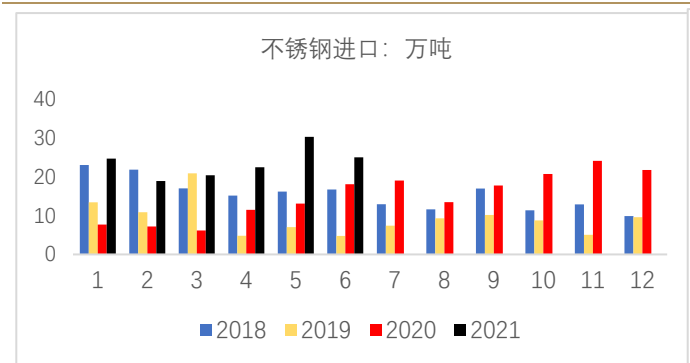
图表 28: 200 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

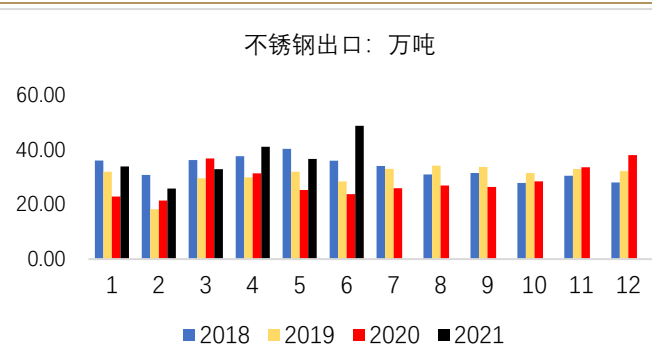
4) 不锈钢进出口：出口表现强劲，关注不锈钢出口关税变动情况

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

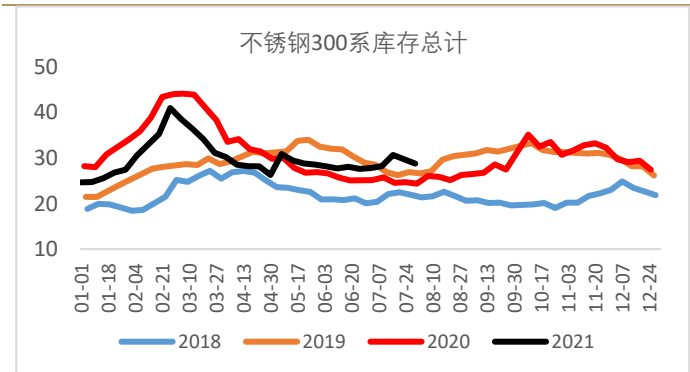
图表 30: 不锈钢出口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

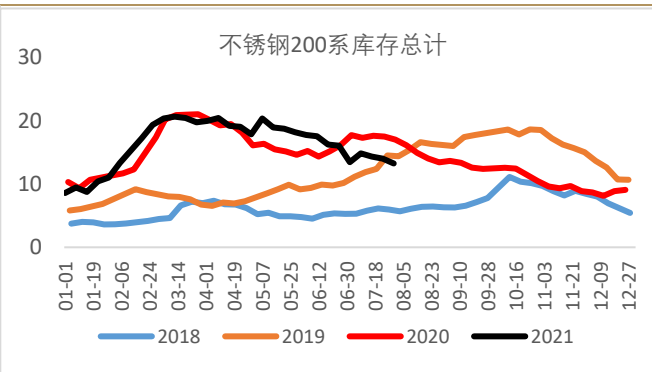
5) 不锈钢库存：不锈钢库存缓慢去化

图表 31: 300 系库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

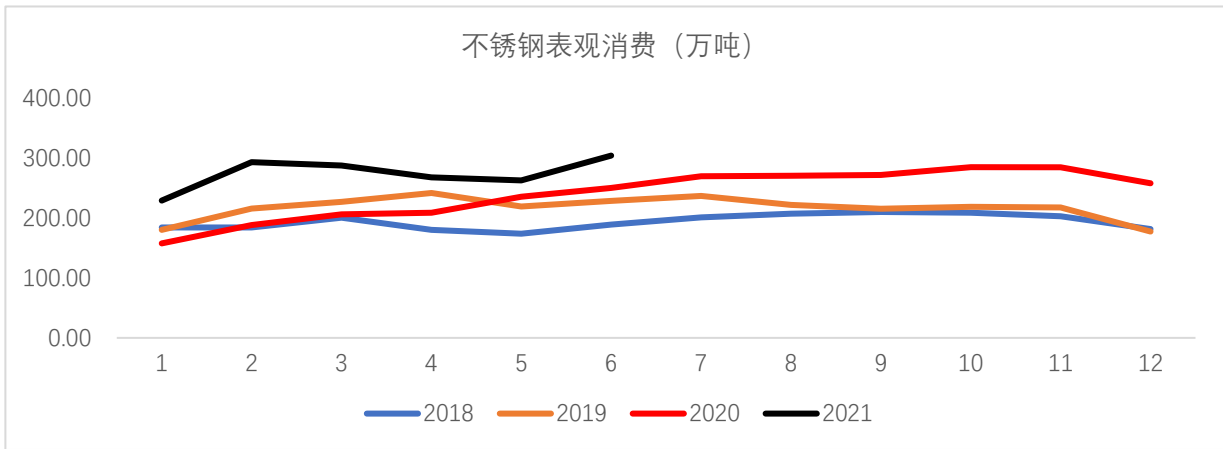
图表 32: 200 系库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

6)、不锈钢表需近5年同期最高水平

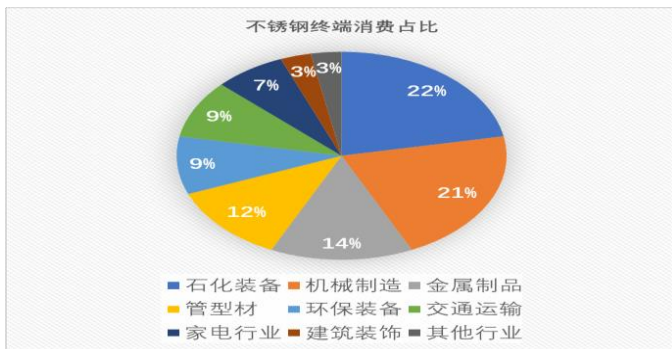
图表 35: 不锈钢表观消费



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费:

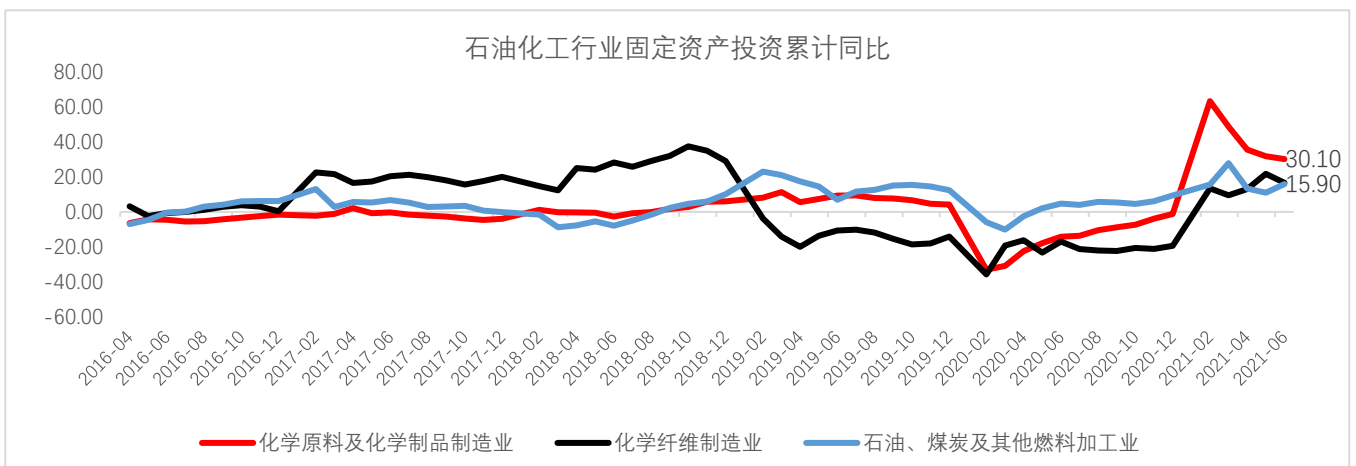
图表 36: 不锈钢终端消费情况



数据来源: 大明不锈钢, 混沌天成研究院

1) 石化: 石化固定资产投资保持价高增速

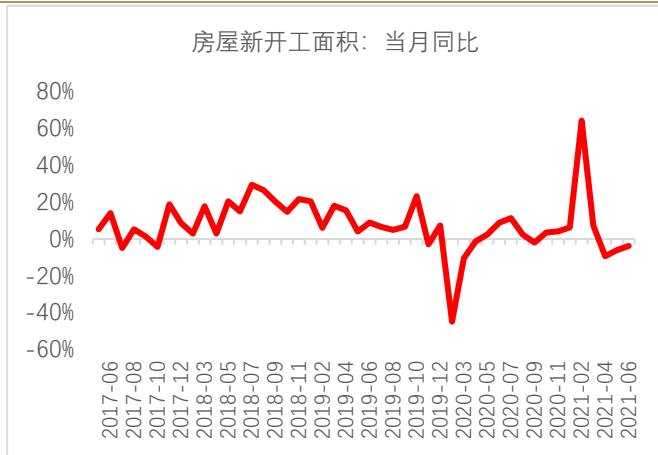
图表 37: 石化行业固定资产投资累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

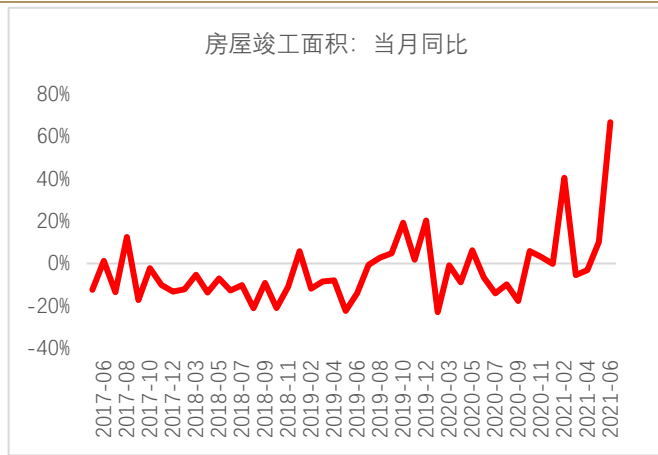
2) 房地产：6月地产竣工大幅提升

图表 38：房地新开工面积当月同比



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

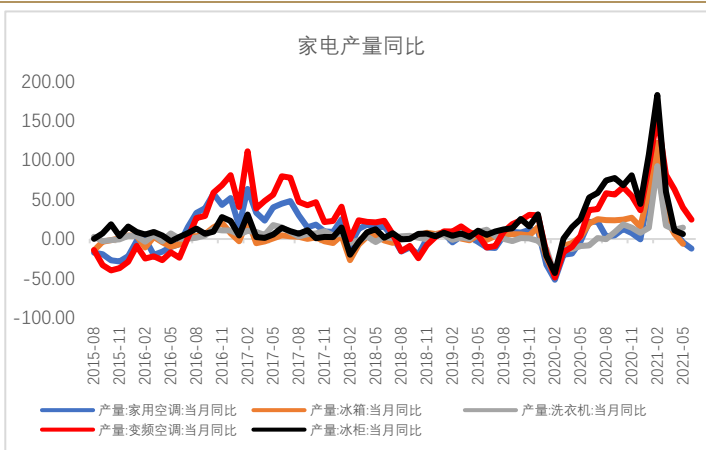
图表 39：房地产竣工面积当月同比



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

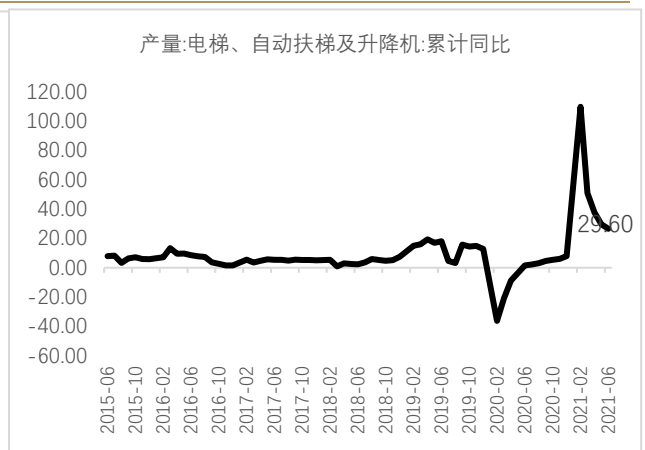
3) 电梯与家电：家电增速有回落，电梯至6月累计同比增速29.6%

图表 40：家电产量当月同比



数据来源：产业在线, 混沌天成研究院

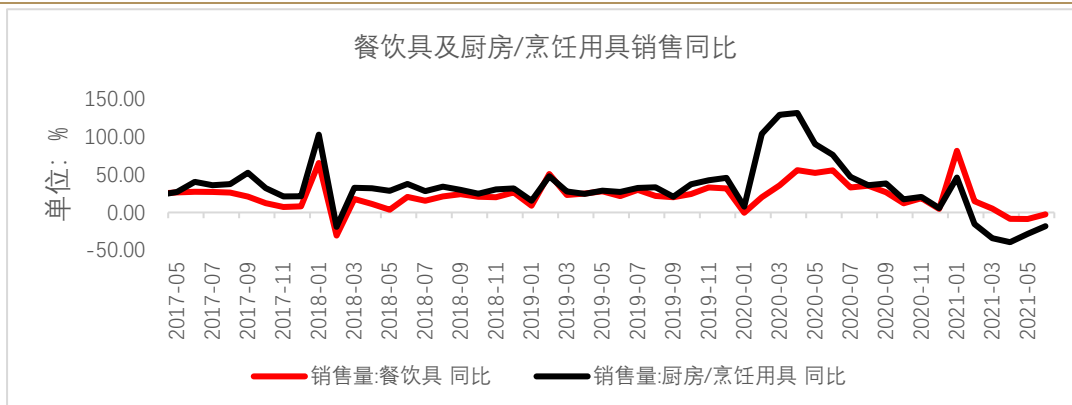
图表 41：电梯、自动扶梯产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4) 厨房、烹饪销售由于去年的高基数同比出现下滑

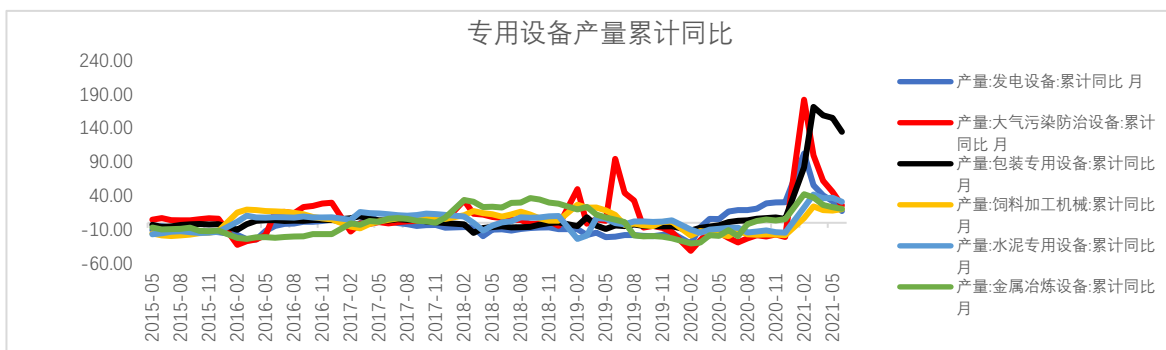
图表 42：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

5) 设备：设备产量累计同比增长明显，包装设备同比表现突出

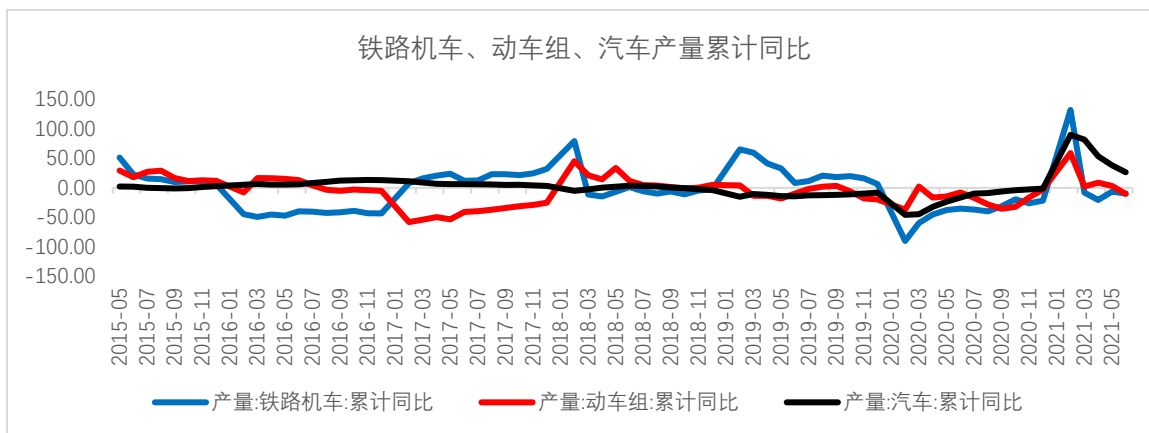
图表 43：设备产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6) 汽车产量同比大幅提升，动车、机车累计同比欠佳

图表 44：动车组产量累计同比



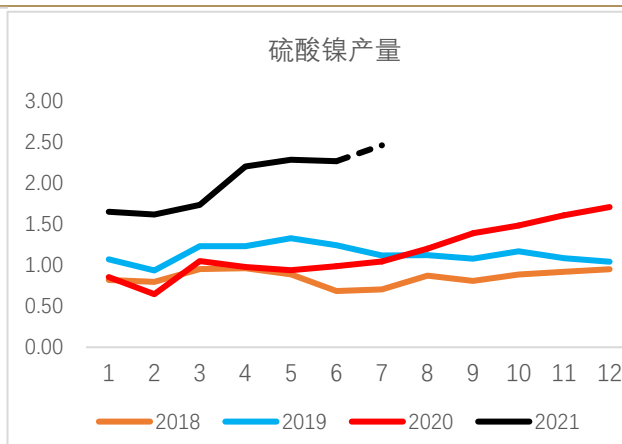
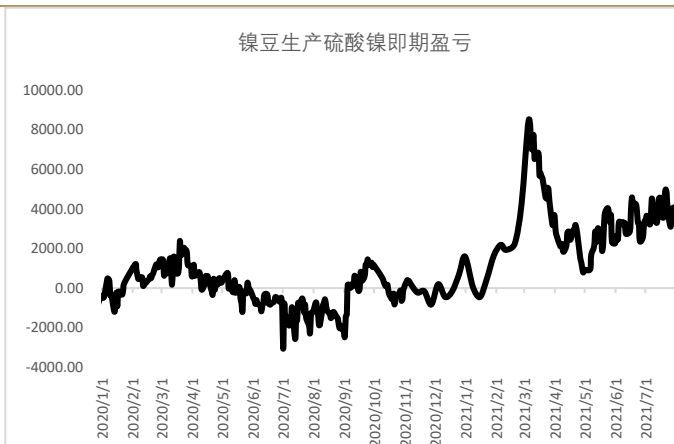
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4、新能源：新能源需求表现依然强劲

1) 硫酸镍：硫酸镍生产利润有所修复，产量继续大幅提升

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）

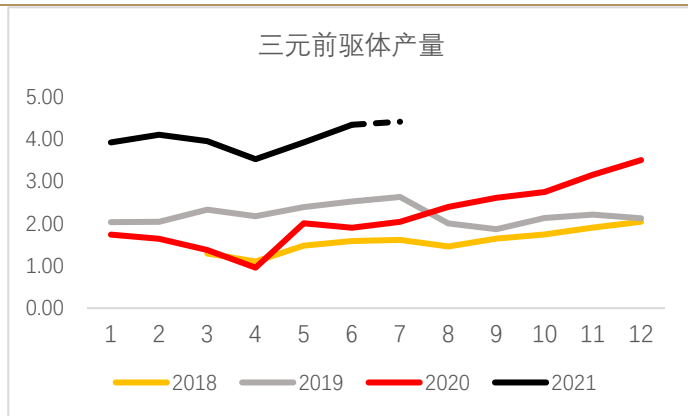


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

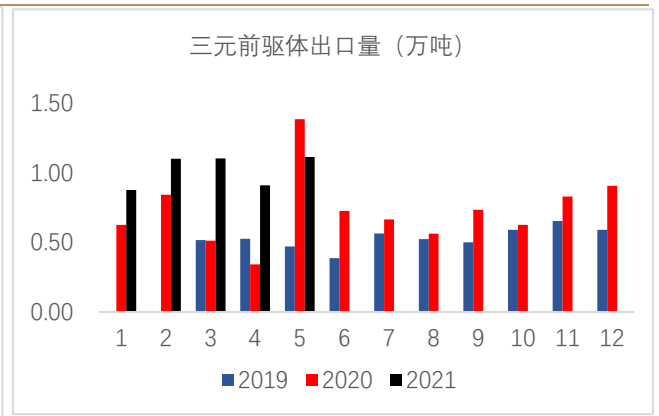
2) 三元前驱体：三元前驱体产量大幅提升

图表 47：三元前驱体产量（万吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

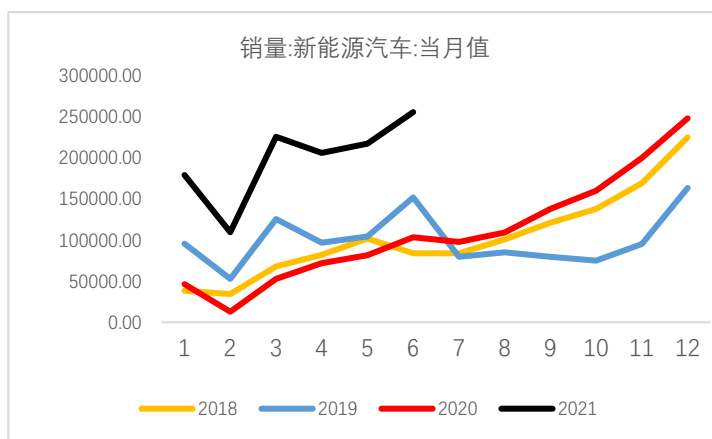
图表 48：三元前驱体出口（万吨）



数据来源：海关数据, 混沌天成研究院

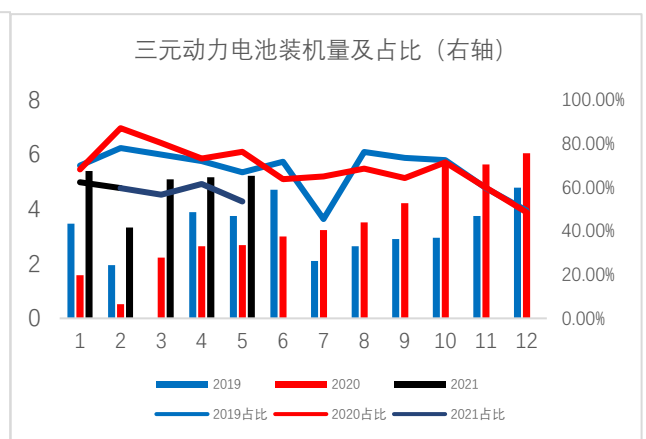
3) 新能源汽车销售保持强劲

图表 49：新能源汽车销量（万辆）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 50：三元动力电池装机量（Gwh）

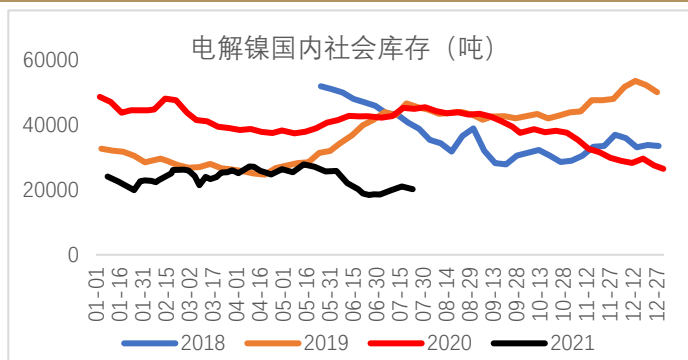


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

四、 库存：LME 镍库存缓慢回落，国内库存偏低水平

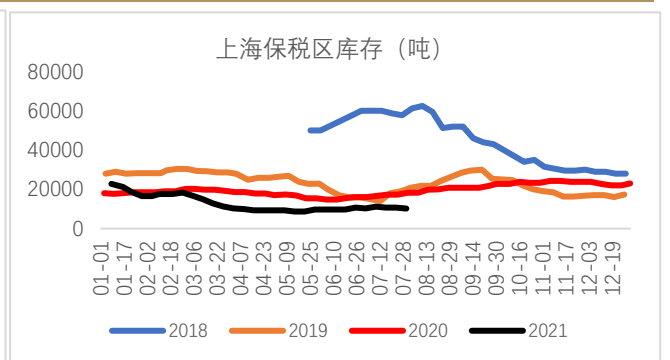
1、国内社库及保税库存低位保持

图表 51：国内镍社会库存（吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

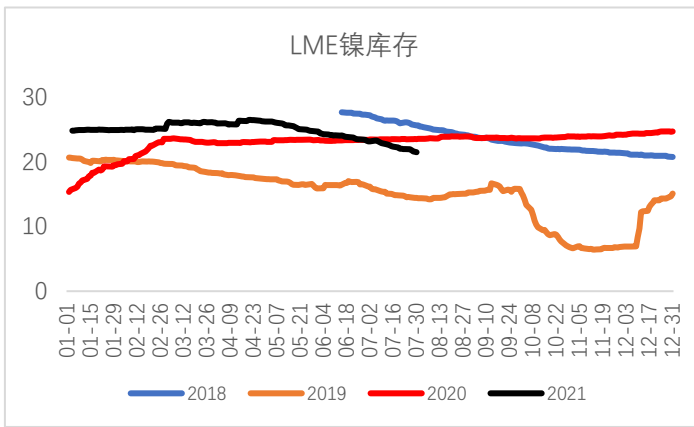
图表 52：保税区镍库存（吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

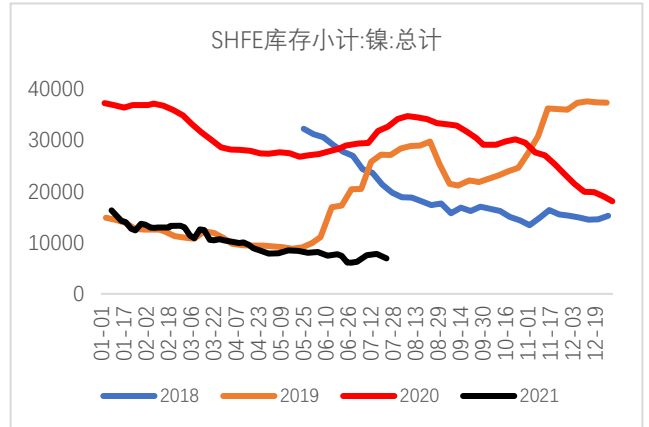
2、仓单库存低位维持

图表 53: LME 镍库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 54: SHFE 镍库存 (吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

五、技术走势: 震荡上升, 红色通道上沿遇阻

图表 55: 沪镍指数技术走势图



数据来源: 博易大师, 混沌天成研究院

五、结论:

供给端, 淡水河谷加拿大矿山罢工, 每月影响 7000 吨镍矿产出; 印尼疫情仍旧高发, 人员流动管控加强, 或拖慢印尼镍铁项目投产进度; 另外, NPI 成交价格突破 1400 元/镍, 镍铁利润改善, 镍矿需求是良好, 镍矿价格小幅上升。另外需要注意的是, 俄罗斯 8 月起征税镍临时出口关税, 海外镍供给或受到实质性影响, 镍的成本中枢上移。

需求端, 不锈钢方面, 利润依旧较好, 据中联金消息, 7 月不锈钢炼钢产量将严重不如排产预期, 300 系将减少至 156 万吨, 156 万的产量虽然不如预期, 但仍是较高的产量水平, 不改原料

短缺格局；新能源汽车方面，销量好，三元需求旺盛，镍盐产量高位。美国白宫希望到 2030 年，美国汽车制造商支持新车销售中电动汽车至少占 40% 的自愿目标。

宏观上，美联储维持鸽派表达，政策收缩预期暂缓，美元明显走弱；供给端存在干扰，尽管 7 月产量不及预期，在利润较好的背景下，排除了干扰因素之后，不锈钢产量仍有提升空间，不锈钢原料紧缺状况不改，价格回落仅做调整看待，操作上维持逢低做多思路。

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