



欧盟与印度可能对中国实施不锈钢反倾销措施

镍不锈钢品种:

电解镍: 近期 LME 镍现货贴水有所扩大, 俄镍对沪镍近月贴水持稳, 镍豆仍维持较大贴水, 镍板与镍豆价差处于两年峰值, 硫酸镍需求较为疲软。俄镍进口处于大幅亏损状态, 保税区精炼镍库存持续小幅回升, 沪镍库存仍在小幅增加, 但国内精炼镍现货库存有所回落。LME 镍库存继续下滑, 其中镍板库存几乎“见底”, 全球精炼镍供应维持缺口, 去库存仍在持续。

镍矿镍铁: 近期镍矿价格有所回升, 镍铁价格持续上行, 但镍板对高镍铁升水创六年新高, 即期原料计算高镍铁利润丰厚。印尼镍矿政策的多变性令镍价巨幅波动, 短期或仍需继续观察印尼是否提前禁止镍矿出口。新增产能来看, 内蒙古奈曼经安镍铁新增产能可能延后到四季度投产, 印尼镍铁产能投产进度暂无太大变动, 但实际产量爬升速度较慢。尽管中线镍铁产能增幅巨大, 但产量的释放速度明显落后于产能的增速, 实际产能的增速也大幅不及预期的增速, 当前镍铁现货市场实际供应依然较为紧张, 部分不锈钢厂镍铁订单已锁定到十月份以后。

铬矿铬铁: 近期内蒙地区部分工厂停炉检修, 南方工厂仍多处于亏损状态, 高碳铬铁供应出现一定缩减。8 月份不锈钢产量预计继续回升, 高碳铬铁需求可能会有回暖迹象。随着供应缩减, 需求回升, 高碳铬铁价格企稳回升, 预期短期内或仍维持偏强态势, 但高碳铬铁产能依然偏向过剩, 后期价格弹升空间有限。

硫酸镍: 近期硫酸镍对电解镍再次倒挂, 镍豆生产硫酸镍仍处于亏损。7 月份中国三元材料产量环比继续下降再创年内新低, 硫酸镍产量环比大幅下滑。六月下旬中国新能源汽车补贴政策退坡后, 短期三元电池可能进入低速增长期, 其对镍需求增速或将明显放缓。

镍观点: 七月镍供需重回小幅缺口状态, 八月份缺口可能扩大 (300 系不锈钢产量持续回升), 供应过剩迟迟未能兑现, 全球精炼镍库存持续下滑为镍价带来较强的上涨弹性, 印尼与菲律宾镍矿担忧提振短期市场情绪, 在全球精炼镍库存拐点出现之前 (供应真正开始过剩), 镍价走势可能偏强为主。近期因印尼利益集团博弈带来的不确定性引发镍价巨幅波动, 若后期印尼政府明确不提前禁矿则当前镍价偏高; 若明确禁矿时间提前至今年或明年, 则镍价可能仍有上行空间。镍中线的供应压力依然巨大 (NPI 与湿法新增产能, 停产产能复产), 虽然供应压力兑现的过程缓慢, 但暂无任何迹象表明预期供应压力将会消失, 中线仍不太乐观, 不过兑现时间可能在四季度甚至 2020 年后, 三季度镍可能维持缺口状态。

不锈钢观点: 300 系不锈钢库存仍维持高位, 但不锈钢产量持续攀升, 8 月份 300 不锈钢产量或重回历史峰值, 若后期需求无明显好转, 则不锈钢去库存进度可能较为缓慢, 甚

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 有色金属组

研究员

付志文

☎ 020-83901119

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

相关研究:

预期镍铁供应再次延后, 现实供需仍不宽裕

2019-05-28

304 不锈钢利润逐渐下滑, 但六月钢厂排产仍高位

2019-06-05

印尼洪水引发供应担忧, 镍价短期走势或仍有反复

2019-06-12

至有再次累库的风险。但不锈钢库存压力传导到产量需要极端条件，当前不锈钢厂利润已经开始走弱，不过不锈钢产量持稳为主。短期不锈钢价格的上涨更多受镍价的影响，一旦镍价走弱则不锈钢价格可能无太多支撑。因供应处于高位、需求表现平淡，不锈钢价格表现可能弱于镍价。

策略：单边：在全球精炼镍库存拐点出现之前（全球库存大幅累升、实际供应开始明显过剩，暂未发生），镍价短期走势可能以偏强为主；但近期因印尼利益集团博弈带来政策的较大不确定性，镍价可能随之出现较大幅度的波动，暂持中性策略，关注印尼镍矿政策与沪镍镍豆交割问题。套利：等待国内外市场反套机会，暂观望。

风险点：宏观转弱、消费持续萎靡，不锈钢库存大幅攀升导致钢厂亏损。精炼镍隐性库存流出导致全球累库，镍铁投产进度加快。印尼镍矿政策。镍豆交割问题。

表格 1：镍-不锈钢价格与库存数据

日度数据	日期	2019-08-13	日变动	单位
SMM 镍现货报价	俄镍	123150	450	元/吨
SMM 镍现货报价	金川镍	124650	750	元/吨
镍现货升贴水	俄镍对沪镍近月	-300	0	元/吨
镍现货升贴水	金川对沪镍近月	1200	200	元/吨
镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-30	7	美元/吨
镍库存	沪镍仓单	28754	366	吨
镍库存	LME 镍库存	144138	0	吨
镍铁价格	高镍铁价格	1080	-10	元/镍点
304 不锈钢价格（上午）	佛山热轧 NO.1	/	-300	元/吨
304 不锈钢价格（上午）	无锡热轧 NO.1	/	-150	元/吨
304 不锈钢价格（上午）	佛山冷轧 2B	/	-200	元/吨
304 不锈钢价格（上午）	无锡冷轧 2B	/	-100	元/吨

数据来源：华泰期货研究院

镍不锈钢市场要闻：

1. 8月13日, 据消息称, 欧盟或向中国及印尼征收不锈钢关税。包括 Outokumpu Oyj 和 Acerinox SA 在内的欧洲不锈钢生产商可能会因涉嫌倾销价格而对来自中国, 台湾和印度尼西亚的竞争对手征收关税。欧盟开始探讨中国大陆及台湾地区及印度尼西亚的平板不锈钢出口商是否低于成本在欧洲销售。该调查专门涉及热轧不锈钢板和卷材, 用于其他种类的钢材和管材。据欧洲工业集团欧洲能源公司 (Eurofer) 称, 去年欧盟从全球进口的产品价值近 9 亿欧元 (10 亿美元)。
2. 8月12日, 印度商业和工业部贸易救济总署 (DGTR) 近日发布公告, 对原产于或进口自中国和越南焊接不锈钢管作出反补贴肯定性终裁: 越南和中国的涉案产品存在补贴行为, 并对印度国内产业造成了实质性损害。对此, 印度决定, 将对越南和中国焊接不锈钢管生产商和出口商分别征收 0%-11.96% 和 21.74%-22.88% 的反补贴税。
3. 8月12日, 雅加达消息, 印度尼西亚负责海事事务的协调部长 Luhut Pandjaitan 周一表示, 政府将加快实施计划中的矿石出口禁令。Pandjaitan 告诉媒体: “只等着宣布了, 关键是我们想要向下游推进。我们会加快速度。” 贸易部长 Enggartiasto Lukita 上周五表示, 总统 Joko Widodo 已要求其内阁就推动 2022 年开始实施矿石出口禁令的可行性给出反馈意见。
4. 8月10日, 据 SMM 调研了解, 8月初印尼新增两家镍矿山获得共计 330 万湿吨的镍矿出口配额, 其中 PT.TONIA MITRA SEJAHTERA 获得了 230 万湿吨的配额, PT.Rohul Energi 获得了 100 万湿吨的配额。
5. 8月10日, 明尼苏达州自然资源部(DNR)拒绝重新考虑为 PolyMet NorthMet 铜镍矿项目颁发的采矿和大坝安全许可证。该铜镍矿是 PolyMet Mining 旗下项目, 嘉能可 (Glencore) 拥有该公司 70% 的股份。此前该项目有望成为明尼苏达州第一座铜镍矿。近日明尼苏达州上诉法院也暂停了明尼苏达州东北部 PolyMet 铜镍矿的排水许可。在今年 6 月, 该法院就曾表示, PolyMet 铜镍矿项目的排污许可证的签发方式存在 “大量的程序违规”。
6. 8月9日, 目前印尼总统 Joko Widodo 正在就是否提前实施镍矿石出口禁令听取部门意见, 目前尚未决定何时实施这一禁令。印尼贸易部长 Enggartiasto Lukita 表示, 该计划需要深思熟虑。
7. 8月8日, 盛屯矿业表示, 拟通过控股孙公司华玮镍业, 投资友山镍业在印度尼西亚纬达贝工业园投建的年产 3.4 万吨镍金属量高冰镍项目。该项目总投资为 4.07 亿美元, 根据公司所占股权比例计算, 公司本次对外投资金额为 1.45 亿美元, 折合人民币达 10.24 亿元。当晚, 上交所火速发函询问, 要求公司披露可行性研究报告, 以及项目资金来源及进度。
8. 8月8日, SMM 消息, 菲律宾出货量最大的高品位镍矿山 SR LANGUYAN 将于 10 月停止开采, 主要是由于资源的枯竭, 目前该矿山出货能力在 60 万湿吨/月左右, 平均镍品

位在 1.5% 以上。另外，该矿山附近的另一座矿山 ANC 也面临着资源枯竭的压力，目前虽未正式关停，但已无高品位矿产出，出中品位尾矿为主。由于开发时间较早，Tawi Tawi 矿区高品位矿的枯竭压力的确较大。

9. 8 月 8 日，但是印尼矿务局总干事 Bambang Gatot Ariyono 表示，行业会遵循现有的规则，只要没有新的规定推出，市场就不要理会传言。并且印尼政府会撤销不符合冶炼厂建设条件的公司的出口许可证。今年晚些时候政府会对国内冶炼厂的建设情况进行评估，或将加速冶炼厂的建设速度。

10. 8 月 7 日，Panoramic Resources 表示，旗下位于西澳大利亚的 Savannah North 铜镍钴项目将在 2020 年第一季度末实现全面生产。全面投产后，该项目预计镍年产量为 10800 吨、铜年产量为 6100 吨、钴年产量为 800 吨。Savannah North 矿体的镍矿量预计达到 88900 吨。

11. 8 月 6 日，据台媒报道消息，为确保料源的稳定和抵抗低价进口货物，台湾义联集团计划砸下 7 亿美元在印尼南斯拉维西投资包括上游镍矿的一条龙不锈钢炼钢厂，规划第一期工程年产量为 100 万公吨，目前积极评估和加速推动这项投资案，若一切申请手续顺利，预计最快 2020 年 6 月动工兴建。至于第二期工程也规划年产量百万公吨，合计 200 万公吨产能，但预期第二期投入资金将比第一期减少。

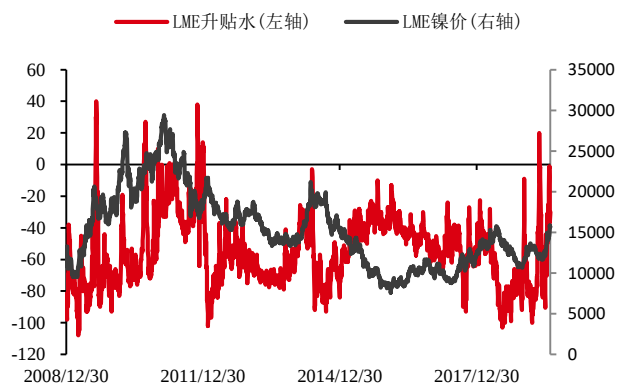
12. 8 月 6 日，澳大利亚 scintaurus Metals 周二表示，已与巴西淡水河谷达成协议，将收购后者在巴西北部的一个大型硫化镍项目。这笔交易包括 25 万美元的预付现金，还包括将 Salobo West 铜金矿项目的矿权转让给巴西淡水河谷(Vale)。淡水河谷在一份声明中表示，根据未来的承购协议，该公司还将有权购买 Jaguar 硫化镍项目 100% 的产量。

13. 8 月 5 日，市场传闻印尼能矿部部长已经签署关于禁止出口原矿的部长法令，并有可能提前禁止镍矿出口引发供应担忧。但暂无印尼政府官方消息证实。

14. 8 月 2 日，Auroch 拟议收购 Saints 和 Leinster 两个镍矿项目。Auroch 的首席执行官 Aidan Paltel 表示，Saints 和 Leinster 镍矿位于西澳大利亚镍储量最丰富的绿岩带之一，是高质量的硫化镍项目，具有巨大的勘探潜力，但目前尚未得到充分的开发利用。Saints 矿场镍矿储量为 110 万吨，品位为 2.0%。Leinster 矿场的镍储量为 6 亿吨，品位为 1.4%。

电解镍现货与库存:

图 1: LME3 月镍价与现货升贴水 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: SMM 电解镍升贴水 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 镍进口溢价 单位: 美元/吨



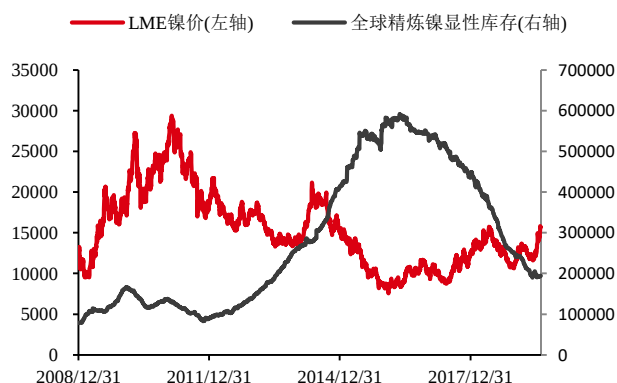
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 俄镍进口盈亏 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 5: 全球精炼镍显性库存 单位: 美元/吨、吨



数据来源: 华泰期货研究院

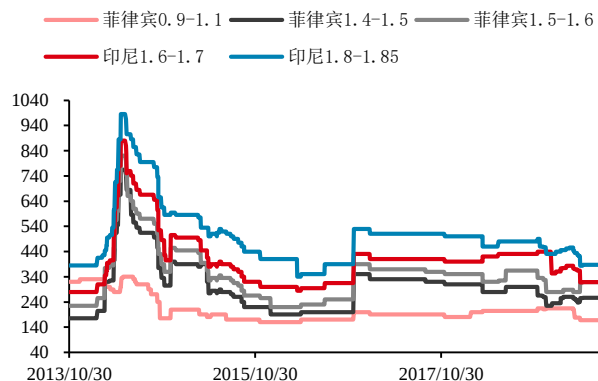
图 6: 中国沪镍与保税区库存 单位: 元/吨、吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

镍矿与镍铁:

图 7: 中国红土镍矿港口主流报价 单位: 元/吨



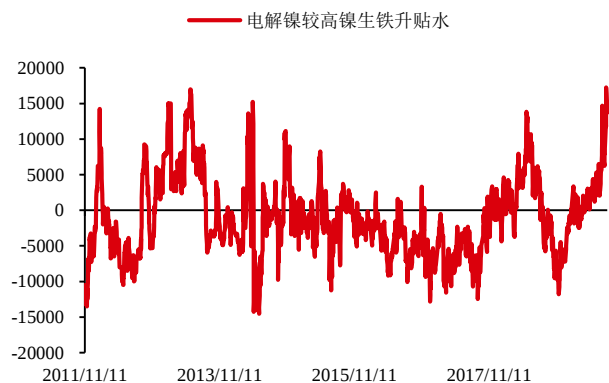
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 中国主流镍铁价格 单位: 元/镍点、元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 电解镍对高镍铁折算纯镍溢价 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 10: 中国高镍铁 RKEF 主流成本 单位: 元/镍点



数据来源: 华泰期货研究院

铬矿与铬铁:

图 11: 中国主流进口铬矿价格 单位: 元/干吨度



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 12: 主产区高碳铬铁价格 单位: 元/基吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

不锈钢:

图 13: 304/NO.1 热轧不锈钢卷价格 单位: 元/吨



数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

图 14: 304/2B 冷轧不锈钢卷价格 单位: 元/吨



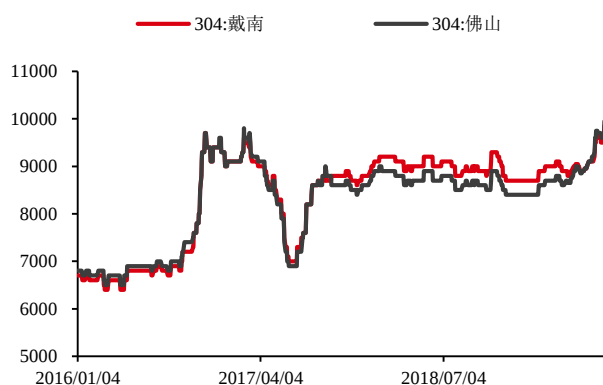
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

图 15: 304 不锈钢冷热轧价差 单位: 元/吨



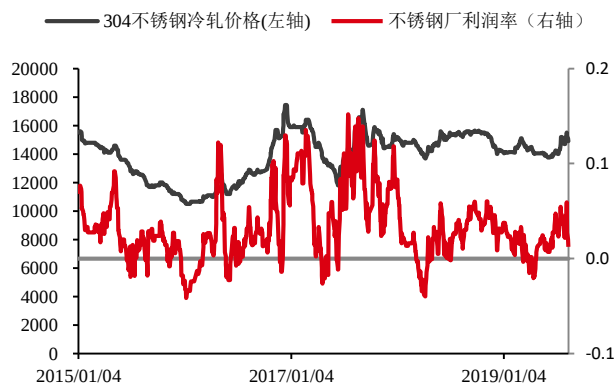
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

图 16: 废不锈钢价格 单位: 元/吨



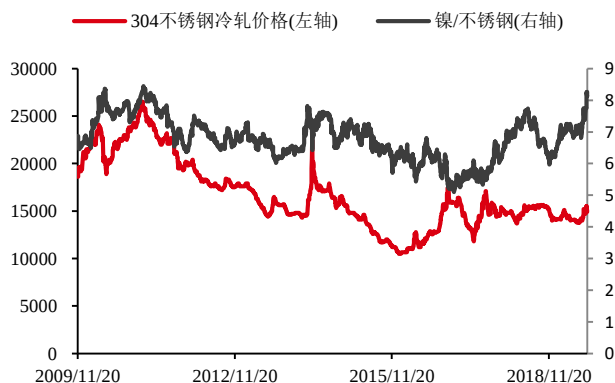
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 304 不锈钢主流生产利润 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 18: 不锈钢价格与 304 不锈钢比值 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com