

## 上游镍矿强势而下游不锈钢弱势，高镍铁成交暂显清淡

### 镍品种：

因镍矿供应紧张局面难以改善，近期镍矿成交价格跳跃式上涨，镍矿市场货源稀缺，镍铁厂亦挺价惜售，当前镍铁厂的镍铁订单多签至10月上旬，但因不锈钢价格回落导致下游对高价镍铁接受度不高，买卖双方出现分歧，镍铁暂时成交清淡。上周镍矿港口库存继续小幅回升，但目前仍处于历史低位，菲律宾雨季将至，接下来时间已经不足以备足雨季期间的镍矿用量，四季度菲律宾进入雨季后国内镍矿供不应求情况可能较为严重。

**镍观点：**镍价近期受外围环境拖累调整，但整体升势尚未结束。当下镍供需仍偏强，镍矿、高镍铁和废不锈钢价格持续攀升，中线镍矿供应偏紧，不锈钢需求对镍价正反馈可能继续加强，国内新能源汽车需求亦在逐步复苏，欧洲新能源汽车销量迅猛增长，三季度镍供应处于缺口状态；若四季度印尼象屿不锈钢新增产能如期投产，或国内300系不锈钢产量维持当前高位，则四季度镍铁供应过剩幅度亦有限。中线来看，随着印尼镍铁新增产能陆续投产，未来镍铁供应仍将转为明显过剩，印尼镍铁在304不锈钢镍原料中仍可以对精炼镍进一步替代，中线镍价可能仍将再次回落。

**镍策略：**单边：镍价以谨慎偏多的思路对待，短期受外围环境影响出现调整，但整体偏强态势未变。中线偏空。

**镍关注要点：**印尼镍矿政策，宏观环境，菲律宾与印尼的疫情和政策变动、印尼镍铁投产进度，大型传统镍企供应异动。

### 不锈钢品种：

Mysteel 数据显示，上周300系不锈钢库存基本持稳，其中冷热轧库存皆无太大变化，当前库存仍维持低位，暂未得到明显的累升。近期304不锈钢市场情绪偏弱，现货资源相对宽裕，商家让利促成交，下游观望买兴暂不强，当前下游消费暂未显现旺季特征，市场成交偏淡，后期不锈钢价格仍取决于旺季消费能否兑现。

**不锈钢观点：**因消费示弱不锈钢短期维持调整阶段，但成本高企下方空间难以打开。近期镍原料端价格仍表现偏强，不锈钢成本亦维持高位，钢厂挺价意愿较浓，下游库存偏低，后期若需求好转仍有可能出现供不应求的卖方市场，旺季消费可能会延后但不会缺席。中线来看，印尼镍铁供应压力将全部作用到不锈钢价格上，随着镍铁供应逐渐过剩，不锈钢价格或紧随成本下行，中线价格偏空。

**不锈钢策略：**短期不锈钢价格偏高而旺季需求尚未启动，价格进入调整阶段，但下方成

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

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号：F3013713

投资咨询号：Z0014433

### 相关研究：

电解镍与高镍铁价格背离，不锈钢社会库存延续下降

2020-05-18

印尼暴力事件暂未影响供应，菲律宾镍矿出口逐渐恢复

2020-05-06

镍市短期维持反弹格局，不锈钢需求暂缓价格回调

2020-04-27

本支撑较强。中线偏空。

**不锈钢关注要点：**印尼镍矿政策、青山集团盘价、菲律宾与印尼疫情和政策变动、不锈钢库存、不锈钢持仓与可交割品、中国与印尼的NPI和不锈钢新增产能投产进度。

表格 1：镍-不锈钢日度数据

日度数据	日期	2020/9/15	日变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	118600	700	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	120500	600	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	590	70	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	1750	0	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	-275	-25	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	-500	0	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-47.2	-2.45	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	29863	-249	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	237180	180	吨
镍铁价格	高镍铁价格	1160	0	元/镍点
304 不锈钢主流基价 (上午)	佛山热轧 NO.1	14200	0	元/吨
304 不锈钢主流基价 (上午)	无锡热轧 NO.1	14300	100	元/吨
304 不锈钢主流基价 (上午)	佛山冷轧 2B	14300	0	元/吨
304 不锈钢主流基价 (上午)	无锡冷轧 2B	14400	-100	元/吨
不锈钢现货升贴水	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	395	-165	元/吨

数据来源：华泰期货研究院

**镍不锈钢市场要闻：**

1. 9月14日，据新镍网讯，中国福建繁华的合资公司，印尼 IFISHDECO 公司（简称 IFSH 公司）公布计划至今年底销售 800,000 湿吨镍矿石。IFISHDECO 公司董事会秘书克里斯（Christo Pranoto）讲至 2020 年上半年 IFSH 公司已销售 210,548 湿吨镍矿石，低于年度计划，原因是受疫情影响以及超大的雨量。
2. 9月14日，据新镍网讯，印尼议会在开会时听取印尼矿山企业协会会长伊孟达(Insmerda Lebang)汇报目前冶厂企业还是不按政府规定的基准价格买镍矿石，这行为受不只是伤害矿山企业，但是损害国家和老百姓的利益。对此，印尼议会议员穆洋铎(Mulyanto)发表，冶厂必须遵守政府规定的基准价格，否则影响印尼中央和当地政府的税收，最终是老百姓没得到外资冶厂的好处，印尼丰富的镍资源使外资冶厂企业蓬勃发展，现在外资企业遵守法律法规，为印尼国家及社区做出最大贡献。
3. 9月10日，据中国镍业网讯，据 NEDRADV 网 2020 年 9 月 8 日消息，俄罗斯联邦地下资源管理局计划对布里亚特共和国的恰斯科耶铜镍矿床进行拍卖。招标文件显示，截至 2019 年 5 月 7 日，恰斯科耶项目探获铜预测资源量 19.35 万吨，镍 62.77 万吨，钴 2.69 万吨。
4. 9月10日，据中国镍业网讯，因疫情对物流运输的影响，淡水河谷印尼分公司将其位于南苏拉威西岛 Sorowako 镍冶炼厂的 9000 万美元升级计划推迟至明年。印尼分公司财务总监 Bernardus Irmanto 在一次虚拟股东大会上表示，自 2017 年起就计划对 Sorowako 冶炼厂进行升级，原定耗时 5 个月，目前推迟至 2021 年 5 月进行。
5. 9月10日，据新镍网投资讯，据悉，由于无法与 NCZ 公司（New Century Resources Limited）就新喀里多尼亚镍业资产 VNC（Noveelle Caledonie SAS）达成出售协议，淡水河谷表示，现将采取必要的措施对 VNC 进行检修，以应对潜在的关停风险，目前，淡水河谷仍在寻找解决方案。VNC 矿区 2019 年镍产量为 2.34 万吨，低于 2018 年的 3.25 万吨。
6. 9月9日，据新镍网投资讯，甬金股份昨日发布公告，公司拟通过控股子公司福建甬金金属科技有限公司（以下简称“福建甬金”）收购青拓集团有限公司、上海克虏伯不锈钢有限公司持有的福建青拓上克不锈钢有限公司（以下简称“标的公司”）100%股权。
7. 9月9日，据徐州市贾汪区江庄镇方面消息，年产量 80 万吨的德龙不锈钢棒材项目已经全面投产，日产量达到 2400 吨。
8. 9月9日，据 SMM 网讯，据报道，欧洲地中海地震中心发布快报，印尼塔劳群岛县发生 5.3 级地震。据悉，印尼塔劳群岛县是印度尼西亚北苏拉威西省的一个县，位于米纳哈萨半岛以东北的塔劳群岛，是印尼东部最靠北的一个县。据 SMM 初步了解，目前未对印尼当地镍铁厂生产造成影响。
9. 9月8日，据 SMM 网讯，据悉，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 1 号电炉于 2020 年 9 月 5 日顺利出产第一批镍铁。
10. 9月7日，据新镍网投资讯，据悉，力勤和 Harita 的新作——HJF，将打造 8x48000KVA 的 RKEF 冶炼厂，配套 4x150MW 电厂、75K 吨的码头。
11. 9月7日，据金铝不锈钢网讯，据临沂临港政府方面消息，临沂亿晨年产 50 万吨镍铬合金项目目前正在生产建设 4 条线，其中电炉系统，回转窑系统，公辅系统等正在加班加点建设当中，预计 10 月份建成投产一条线。项目共建设 16 条镍铬合金生产线，产品镍含量高达 9.5%到 11%，生产成本比传统的生产工艺降低 40%左右。
12. 9月3日，新镍网资讯，2020 年 8 月 31 日力勤 OBI HPAL 项目电厂 2x30MW 机组厂用电受电一次成功，10KV 厂用系统带电运行正常，为机组后续调试工作的顺利推进奠定了坚

实基础。

13. 9月3日, SMM消息, 振石集团印尼雅石2号电炉9月2日下午16点56分成功点火。此条为雅石一期投产的第三条镍铁产线。雅石一期共有四条产线, 前两条产线分别于6/7月份出铁。四条产线全面投产后可实现年产3.5万吨镍金属当量。
14. 9月2日, 51bxg消息, 据市场消息, 德龙或将在9月下旬开始停产304五尺热轧。从德龙暂停304热轧的生产来看, 主要是因为其冷轧量达到超负荷满产。
15. 9月1日, 新镍网资讯消息, 雅加达9月1日, 新华联集团COR公司财务总监受采访时讲新华联集团计划2022年建成其二期镍铁RKEF冶厂, 冶厂每年产量为300,000吨镍铁(Ni 12%), 为此, 集团在找合作伙伴投资建设。财务总监讲COR公司在中苏拉威西省莫罗瓦利县拥有三个镍矿山, 另外新华联拥有2 x 80 m<sup>3</sup>高炉生产镍铁(Ni 8%)全部出口到中国。合作伙伴将提供融资和技术工艺, 新华联将提供资源、基础设施、销售网络及准证法律安全保障。
16. 9月1日, 我的不锈钢网消息, 8月31日, 东方特钢年产12万吨不锈钢中厚板技改项目顺利完成竣工验收。这标志着该项目已达到设计投产能力, 有效巩固了集团在不锈钢领域特色化、差异化竞争优势。8月31日, 新镍网资讯消息, 日前, 矿产勘探和开发商URU Metals报告称, 其100%拥有的旗舰Zebediela镍项目将很快重启地质勘探工作。布什维尔德综合体估计拥有1190万吨镍, 就全球硫化镍含量而言排名第三。
17. 8月31日, Mysteel消息, 阳江宏旺冷轧项目是阳江市打造千亿级合金材料产业集群的重点项目之一。首期项目于去年10月底正式投产, 原计划2021年投产的二期项目正加快推进建设, 目前已进入设备安装调试阶段, 预计提前至年内投产。据了解, 阳江宏旺二期项目主要生产热轧酸洗白皮卷板和冷轧薄板成品。项目投产后, 阳江宏旺一期、二期将累计形成年产120万吨不锈钢冷轧成品的规模。
18. 8月27日, Mysteel消息, 福建宁德市福安青拓冷轧科技有限公司上克2期冷轧项目目前厂房主体结构已基本完成, 现进行设备基础施工, 到下个基本上进入设备安装阶段。据悉, 上克2期冷轧项目总投资12亿元, 计划建成年产60万吨不锈钢冷轧及深加工配套项目。项目分2期建设2条850连轧生产线, 以及系列产线和配套项目, 建成达产后, 可实现年工业产值60亿元。据透露, 该项目投产时间计划是在2021年2月份, 产品结构更加丰富, 最薄做到0.05(毫米)的‘手撕钢’。
19. 8月26日, Mysteel消息, 印尼Weda Bay工业园(IWIP)表示, 由于洪灾目前该冶炼厂四条镍铁产线已停止运营。据了解该冶炼厂由中国青山控股集团和法国Eramet控股。“目前, IWIP的管理层正在组织疏散, 而冶炼厂的活动暂时停止, 直到洪水退却。”

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: 俄镍进口盈亏 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 沪镍仓单 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: LME 镍库存 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 硫酸镍溢价 单位: 元/镍点



数据来源: 华泰期货研究院

**镍矿与镍铁:**

图 7: 中国红土镍矿主流报价 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 中国主流镍铁价格 单位: 元/镍点、元/吨



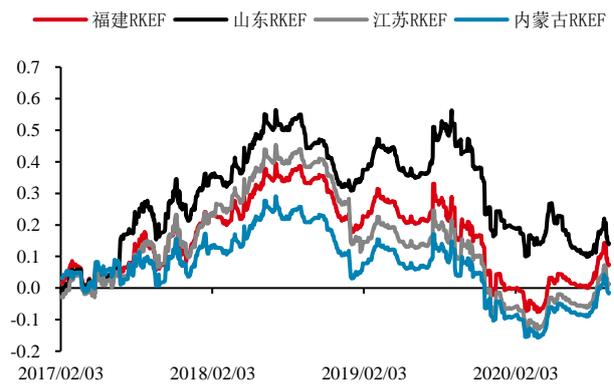
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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 利润率 单位: 无



数据来源: SMM 华泰期货研究院

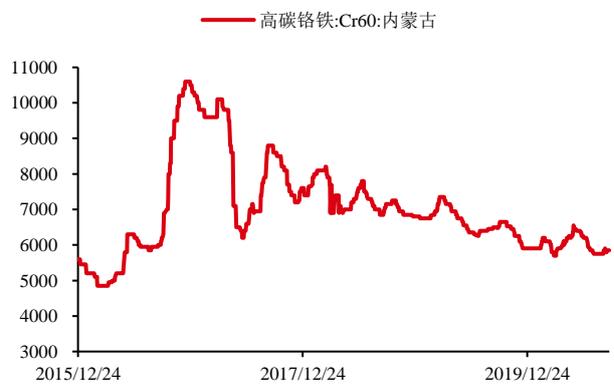
**铬矿与铬铁:**

图 11: 中国主流进口铬矿价格 单位: 元/千吨度



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

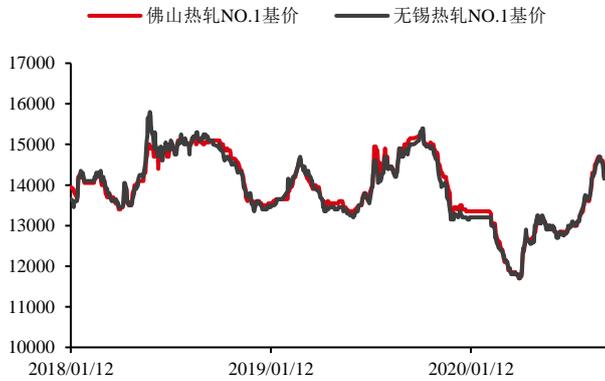
图 12: 主产区高碳铬铁价格 单位: 元/基吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

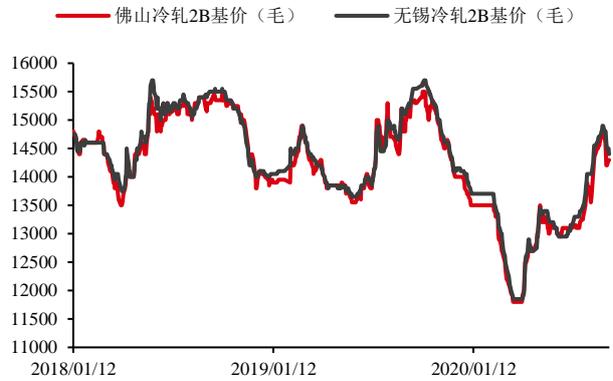
不锈钢:

图 13: 304/NO.1 热轧不锈钢卷基价 单位: 元/吨



数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

图 14: 304/2B 冷轧不锈钢卷基价 单位: 元/吨



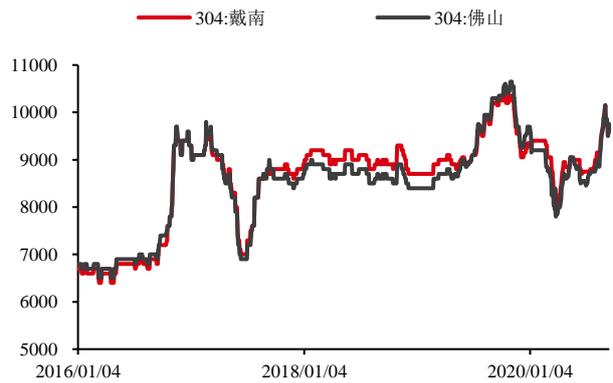
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

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 不锈钢冷轧期现价差 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 18: 不锈钢库存与价格 单位: 元/吨、万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 19: 304 不锈钢主流生产利润 (周) 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 20: 镍板价格与 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

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司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

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)