

高供应量下消费弱勢，300 系不锈钢库存明显累升

镍品种：

近日镍铁的上游镍矿端强势和下游不锈钢弱勢的矛盾凸显，买卖双方分歧较大，镍铁成交陷入低迷期。当前镍矿供应紧张局面难以改善，镍矿市场货源稀缺，镍铁厂亦挺价惜售，但因不锈钢库存回升、价格回落导致下游对高价镍铁接受度不高，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：镍近期因不锈钢消费弱勢和外围环境拖累处于调整阶段，但整体升势可能尚未结束。近期因不锈钢高产量下九月旺季消费落空，库存开始出现明显累升，不锈钢利润持续下滑，若消费一直未能好转，则不锈钢产量可能无法维持高位，从而导致镍铁逐渐过剩。不过目前尚无法证伪十月份旺季消费，不锈钢旺季消费可能会延后却不一定缺席，不锈钢对镍价的正反馈在短期可能转弱，但十月份后仍有可能继续加强，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，预计镍价调整结束后仍有上行空间。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：镍供需依然偏强，但短期受不锈钢消费弱勢和外围环境拖累进入调整阶段，暂时观望，调整结束后仍有上行空间。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，本周 300 系不锈钢库存大幅回升，其中冷轧库存增幅较大，热轧库存小幅增加。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，价格持续小幅回落，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：因近几个月 300 系不锈钢产量一直维持在高位，而九月份后不锈钢消费旺季的预期落空，消费无法匹配供应增量，导致库存逐步累升。但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，目前尚无法证伪十月份旺季消费，后期若需求好转则不锈钢价格仍有可能再次出现弹升，但上行空间可能相对有限。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

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

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：短期不锈钢价格处于调整阶段，暂时观望等待消费回暖，但下方成本支撑依然明显。中线偏空。

不锈钢关注要点：印尼镍矿政策、下游消费、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	2020/9/17	日变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	115550	-2600	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	117600	-2650	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	280	-100	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	1550	0	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	-500	50	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	-800	0	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-53.5	-2.5	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	29766	105	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	236988	-288	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	14250	-50	元/吨
304 不锈钢主流基价 (上午)	佛山冷轧 2B	14100	-100	元/吨
304 不锈钢主流基价 (上午)	无锡冷轧 2B	14400	0	元/吨
不锈钢现货升贴水	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	890	80	元/吨

数据来源：华泰期货研究院

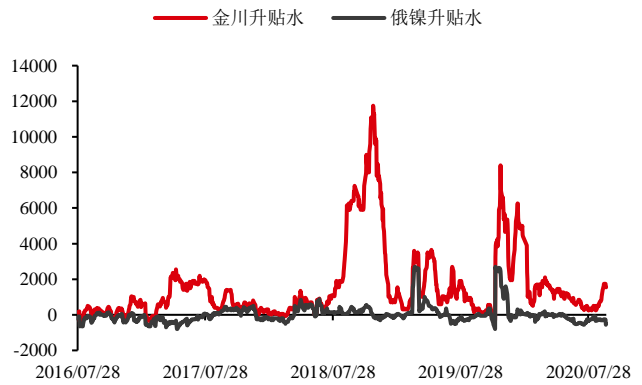
镍不锈钢市场要闻：

1. 9月17日，据中国镍业网讯，阳江宏旺二期项目于2019年12月开工建设，今年5月基本完成了主体建设，进入设备安装和调试阶段，目前厂区内约有200多名工人进行安装和调试作业，整个设备安装已完成约85%。阳江宏旺二期项目于2019年12月开工建设，今年5月基本完成了主体建设，进入设备安装和调试阶段，目前厂区内约有200多名工人进行安装和调试作业，整个设备安装已完成约85%。
2. 9月17日，据新镍网讯，韩国贸易工业和能源部下属的贸易委员会在第404次会议上宣布，已提出一份关于中国大陆、中国台湾地区以及印度尼西亚生产的不锈钢扁钢产品倾销对国内工业损害进行调查的报告。贸易工业和能源部下属的贸易委员会在第404次会议上宣布，已提出一份关于中国大陆、中国台湾地区以及印度尼西亚生产的不锈钢扁钢产品倾销对国内工业损害进行调查的报告。
3. 9月16日，据新镍网讯，印尼投资协调委员会（BKPM）会长巴赫丽（Bahliil Lahadalia）受采访时讲昨天两家印尼央企与两家外资企业签订框架协议，将合作建锂电池厂与总投资约60亿美元。
4. 9月16日，据SMM网讯，五矿无锡物流园与建铝（中国）正式签署加工配套合作协议，预计2020年11月份正式开始试运营。五矿物流园地处无锡西站物流园区，目前拥有17万平方米仓储面积，7个千吨级泊位，3条铁路专用线。为不锈钢期货交割、现货仓储提供强有力的保障。建铝（中国）在无锡地区目前在硕放地区布局有热轧不锈钢加工园区，与五矿合作后，在五矿物流园一次性上马5条不锈钢冷轧加工产线，从而在无锡地区形成大规模的冷轧及热轧加工覆盖能力。
5. 9月16日，据mysteel网讯，菲律宾气象局PAGASA认为菲律宾将在2020年四季度受拉尼娜现象影响的几率达70%，以至于该国部分地区可能出现较强降雨量，特别是在米沙鄢群岛和棉兰老岛，天气学家罗哈斯说道：“2020年四季度和2021年一季度，菲律宾热带气旋活动可能会增加导致降雨量明显增加。”
6. 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。
7. 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。
8. 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。
9. 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。

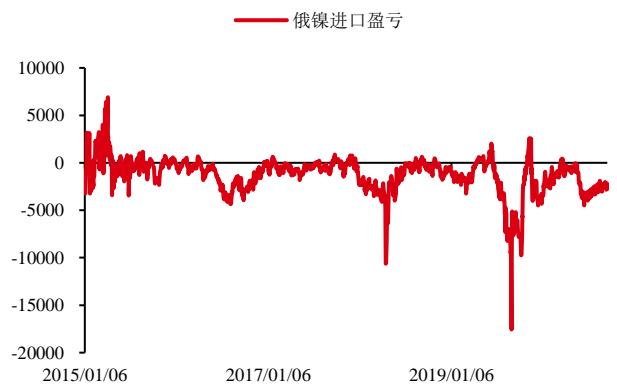
10. 9月10日, 据新镍网投资讯, 据悉, 由于无法与 NCZ 公司 (New Century Resources Limited) 就新喀里多尼亚镍业资产 VNC (Nouvelle Calédonie SAS) 达成出售协议, 淡水河谷表示, 现将采取必要的措施对 VNC 进行检修, 以应对潜在的关停风险, 目前, 淡水河谷仍在寻找解决方案。VNC 矿区 2019 年镍产量为 2.34 万吨, 低于 2018 年的 3.25 万吨。
11. 9月9日, 据新镍网投资讯, 甬金股份昨日发布公告, 公司拟通过控股子公司福建甬金金属科技有限公司 (以下简称“福建甬金”) 收购青拓集团有限公司、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。
12. 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。
13. 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。
14. 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。
15. 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。
16. 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。
17. 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。
18. 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。
19. 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。
20. 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 m3 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。

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

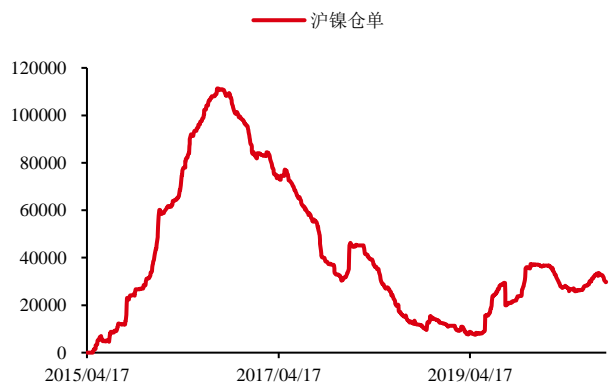

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: SMM 电解镍升贴水 单位: 元/吨


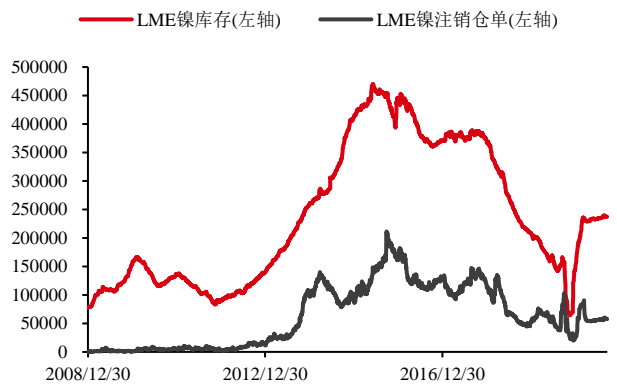
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 俄镍进口盈亏 单位: 元/吨


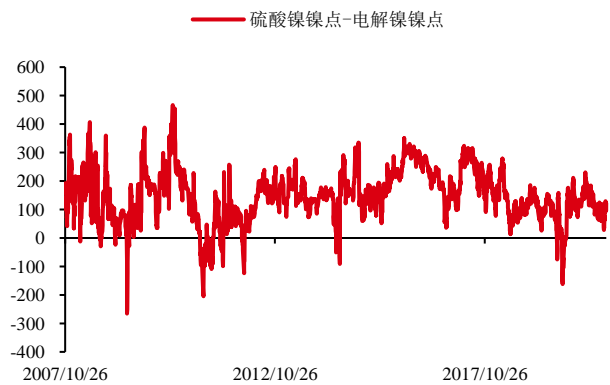
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



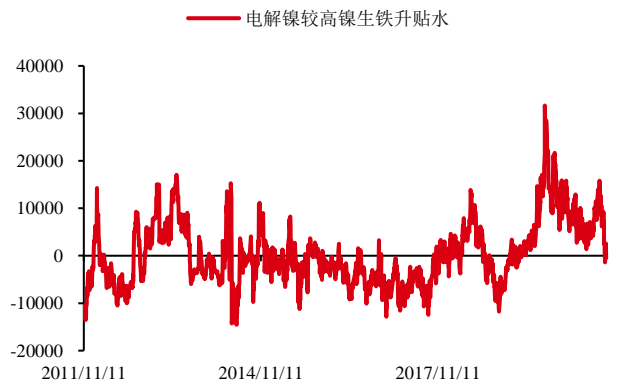
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 中国主流镍铁价格 单位: 元/镍点、元/吨



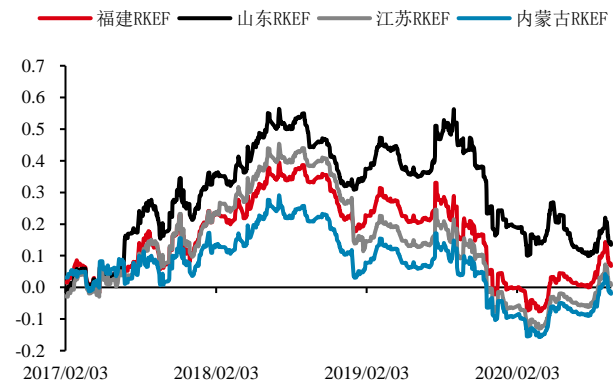
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

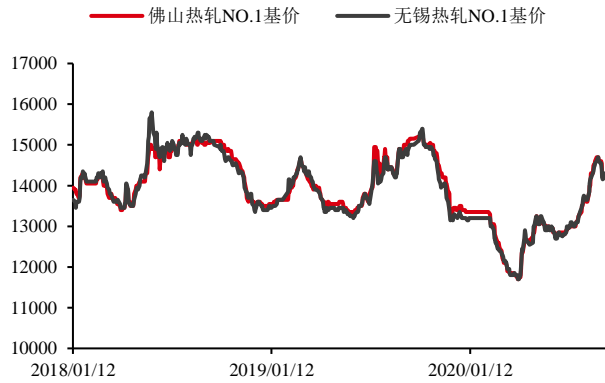
图 12: 主产区高碳铬铁价格 单位: 元/基吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

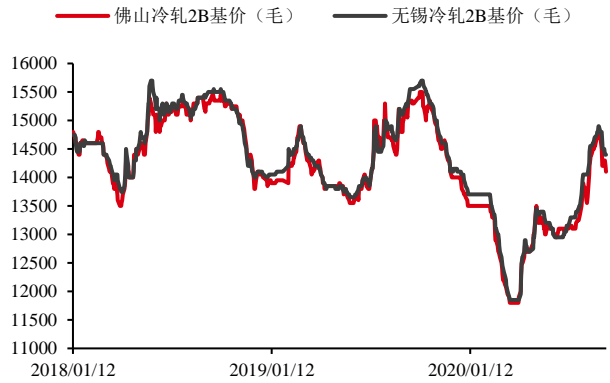
不锈钢:

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



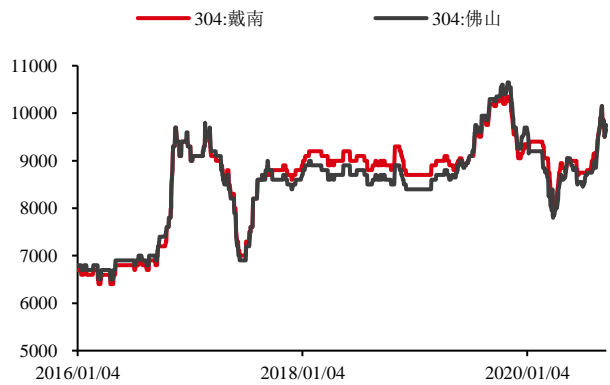
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

图 15: 304 不锈钢冷热轧价差 单位: 元/吨



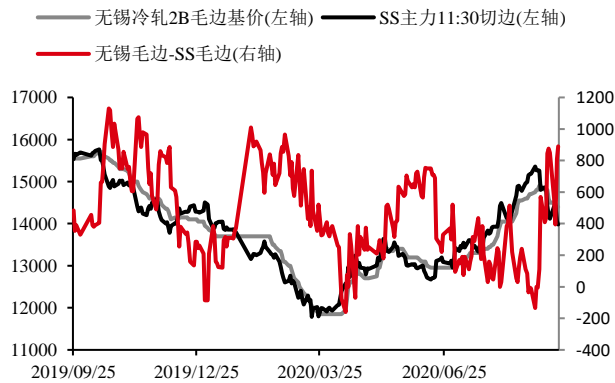
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

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



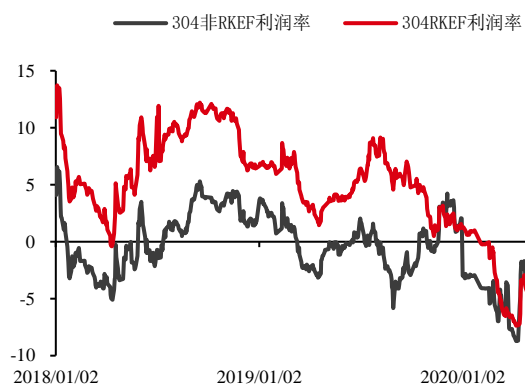
数据来源: 华泰期货研究院

图 18: 不锈钢库存与价格 单位: 元/吨、万吨



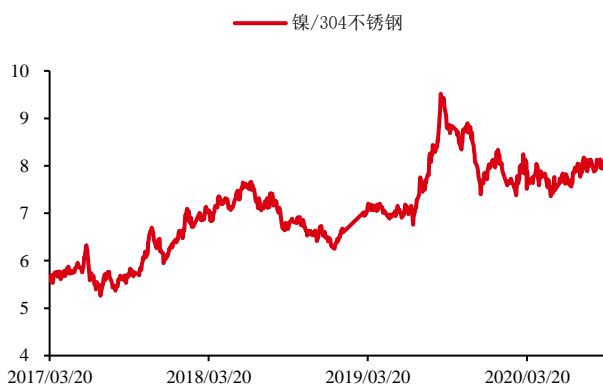
数据来源: 华泰期货研究院

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