

## 不锈钢厂再度下调 304 冷轧报价，市场成交迅速改善

### 镍品种：

近期国内现货市场镍豆对沪镍升水大幅攀升，虽然持续有进口镍豆补给，但国内市场上镍豆依然供不应求，新能源企业需求较好，支撑镍豆消费走强；俄镍无进口货源补充供应偏紧，随着库存逐渐消耗贴水持续收窄至平水状态，精炼镍现货整体表现偏强。近期主流不锈钢厂持续大幅下调不锈钢报价，镍铁价格受不锈钢需求拖累快速下滑，国内大部分镍铁厂即期利润陷入亏损状态，上周中国镍矿港口库存小幅下滑，菲律宾雨季已至，矿山发货明显下降，预计后期镍矿港口库存将持续下滑，后期中国镍矿供应将日益紧张。

**镍观点：**当前镍铁不锈钢产业链偏弱、镍豆新能源产业链偏强，但 300 系不锈钢并未有明显减产，镍铁价格对精炼镍影响已经相对较小，镍豆需求强劲，镍供需依然存在支撑，虽然短期受不锈钢价格拖累情绪遭受打压，但下方空间相对有限，镍价整体上将维持高位震荡。随着菲律宾雨季临近，后期镍矿供应将日益紧张，预计国内镍铁厂将在年底开始出现明显减产，而印尼镍铁集中在少数企业手中，供应端或仍对价格形成支撑。需求端来看，四季度不锈钢消费可能小幅走弱，304 不锈钢价格维持弱势，硫酸镍需求表现较好，镍整体需求持稳难有增量，镍价上行空间难以打开。

**镍策略：**单边：四季度镍价高位震荡，整体上仍以逢低买入思路对待，但因上方空间受限，追高需谨慎。套利：买镍空不锈钢。

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

### 304 不锈钢品种：

Mysteel 数据显示，本周无锡和佛山 300 系不锈钢库存（新口径）持稳，冷轧降热轧增，总量持稳。昨日国内主流 300 系不锈钢厂再度下调冷轧报价，市场成交迅速改善，部分钢厂代理一度传出“封盘”消息，后接单恢复正常。因前期价格大幅下跌，下游观望情绪浓厚，随着不锈钢期货翻红、现货价格再度下跌至下游心理价位，下游买兴积极，不过仅冷轧成交火爆，热轧因较冷轧性价比低而成交依然清淡。当前国内镍铁厂和 304 不锈钢厂即期利润几乎全面亏损，但四季度不锈钢供需并未有如此悲观，钢厂价格持续下调或为预演明年供应压力。

**不锈钢观点：**当前镍不锈钢产业链上下游分歧较大，上游镍矿供应紧张价格坚挺，而下游不锈钢需求则表现平淡，成本强势和消费弱勢的矛盾持续。近期不锈钢厂持续大幅下

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

调报价，但基本面并未有如此悲观，或为钢厂战略性操作，短期可能仍偏弱运行，但当前价格下方空间已然有限。虽然近期镍铁价格大幅回落，但镍矿价格难以松动，镍铁厂大面积亏损，库存和资金压力缓解之后镍铁价格可能逐渐企稳，不锈钢厂成本仍将维持高位，当前 304 不锈钢即期利润亏幅较大，产业链话语权集中在钢厂手中，304 不锈钢价格继续下跌的空间可能相对有限，整体表现为弱勢维稳状态。

**不锈钢策略：**单边：四季度不锈钢整体上以逢高抛空思路对待，但短期价格跌幅超出基本面实际供需范畴，暂时观望。套利：买镍空不锈钢。不锈钢供应充裕，不锈钢新增产能投产利多镍而利空不锈钢、印尼镍铁利空对精炼镍影响明显小于不锈钢，精炼镍仍受到三元电池消费复苏的支撑，后期镍比不锈钢的比值可能大方向偏向于走强。

**不锈钢关注要点：**菲律宾与印尼疫情和政策变动、下游消费、不锈钢库存、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               | 2020/11/19 | 日变动  | 单位   |
|------------------|------------------|------------|------|------|
| SMM 镍 10:30 现货报价 | 俄镍               | 115950     | 0    | 元/吨  |
| SMM 镍 10:30 现货报价 | 金川镍              | 120850     | -250 | 元/吨  |
| 沪镍合约价差           | 主力-近月            | 340        | -90  | 元/吨  |
| SMM 镍现货升贴水       | 金川镍升贴水           | 4900       | -200 | 元/吨  |
| SMM 镍现货升贴水       | 俄镍升贴水            | 0          | 0    | 元/吨  |
| SMM 镍现货升贴水       | 镍豆升贴水            | 1300       | 0    | 元/吨  |
| LME 镍现货升贴水       | 前一日 LME 现货对 3 月  | -46.5      | 5.5  | 美元/吨 |
| 精炼镍库存            | 沪镍仓单             | 23647      | -333 | 吨    |
| 精炼镍库存            | LME 镍库存          | 239310     | 330  | 吨    |
| 镍铁价格             | 高镍铁出厂含税价格        | 1065       | 0    | 元/镍点 |
| 304 不锈钢主流基价 (上午) | 佛山热轧 NO.1        | 12900      | -300 | 元/吨  |
| 304 不锈钢主流基价 (上午) | 无锡热轧 NO.1        | 12800      | -100 | 元/吨  |
| 304 不锈钢主流基价 (上午) | 佛山冷轧 2B          | 12900      | -100 | 元/吨  |
| 304 不锈钢主流基价 (上午) | 无锡冷轧 2B          | 12800      | -200 | 元/吨  |
| 不锈钢现货升贴水         | 无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边 | 155        | -305 | 元/吨  |

数据来源：华泰期货研究院

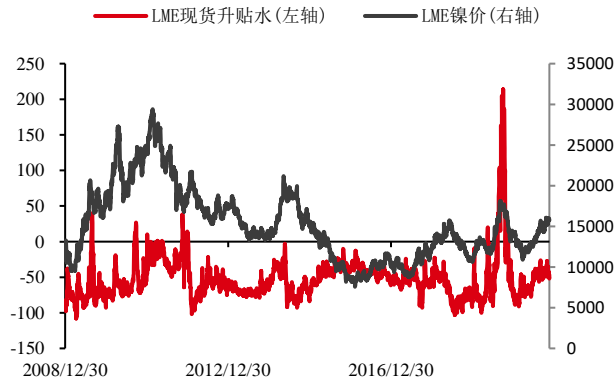
**镍不锈钢市场要闻：**

1. 11月18日，据SMM资讯，近日，住友商事（Sumitomo Corp）表示，计划于明年2月在马达加斯加的 Ambatovy 镍矿恢复运营，此前在三月份停止了它们的生产以防止冠状病毒的传播，目前目标是在一月至三月季度生产 3000 吨镍。
2. 11月17日，据我的不锈钢资讯，中国的电动汽车电池制造商，CATL 将在印尼投资总值 51 亿美元建设锂电池工厂，投资协调委员会（BKPM）负责人 Bahlil Lahadalia 透露合作已经签署。工厂建设的动工将于明年（2021 年）开始。
3. 11月17日，据广东省不锈钢材料与制品协会资讯，目前，PT Gunbuster 镍业公司(GNI)正在建设一座回转窑电炉(RKEF)镍冶炼厂及其配套设施，总投资 27 亿美元，共有 52 条生产线。预计到 2021 年底，总共将有 24 条生产线，目标是每年吸收 1300 万湿吨镍矿石，生产 180 万吨镍铁。PT GNI 一期冶炼厂的建设已达到 48%，并将于 2021 年第一季度开始生产。
4. 11月16日，据英国《金融时报》报道，英国首相鲍里斯·约翰逊计划于下周宣布，2030 年开始在全英国范围内禁止销售新的汽油车与柴油车。此前，英国原计划 2040 年开始禁售汽柴油新车，约翰逊曾在今年 2 月把这一期限提前至 2035 年。但据透露，约翰逊现在计划把这一期限再次提前 5 年至 2030 年。不过，混合动力汽车仍将按照原计划于 2035 年开始禁售。路透社表示，禁售汽柴油新车标志英国汽车市场将出现重大转变。数据显示，今年年初以来，汽油和柴油车销售量占新车总销量 73.6%，纯电动汽车仅占 5.5%，其余份额为混合动力车。
5. 11月16日，新镍网投资资讯，印尼中央政府将派遣卢虎特带领特殊代表团拜访美国当选总统乔·拜登，邀请美国更多商业投资印尼。另外卢虎特将亲自拜访特斯拉创始人及首席执行官伊隆·马斯克及其管理层。总统希望特斯拉在印尼实现投资在印尼建电动汽车厂，印尼中央政府将给特斯拉长特大的优惠政策，及长期大型的商业合同，加上印尼拥有丰富的镍资源，总统期望马斯克在印尼共同发展。
6. 11月12日，我的不锈钢网资讯，菲律宾第二大镍矿石生产商--全球镍铁控股公司 11 月 11 日表示，公司已同意向中国宝钢资源国际有限公司（以下简称宝钢资源）出售 130 万湿吨镍矿石，2021 年交货，较 2020 年的数量增加 30%。声明显示，如果公司库存允许的话，50%发货量将由含镍量为 0.90%、铁量为 49%的低品位镍矿组成，剩下的发货将是含镍量为 1.30%-1.80%、铁量为 15%-25%的中高品位镍矿。交货预计在 2021 年 4 月份开始，届时菲律宾雨季结束，每批货物的售价将按月定价，即按照届时的现行市场价格确定。
7. 11月11日，SMM 资讯，本周二，力拓与矿业公司 Bluejay Mining 签订了一份分段购买持有合资协议以助推芬兰的 Enonkoski 镍项目。通过此次交易，力拓可以获得 Enonkoski 镍项目 75%的权益，力拓可分三个阶段向该项目投入总共 2000 万美元或者支付费用及其他现金等价物。
8. 11月11日，mysteel 资讯，上海超级工厂即将为特斯拉“揽”更多订单。汽车之家从相关渠道获悉，特斯拉上海超级工厂 2021 年计划生产约 55 万辆电动车，其中包括 30 万辆 Model3 车型和 25 万辆 ModelY 车型。特斯拉今年的目标是在全球年销 50 万辆，就此来看，上海工厂明年 55 万辆的产能里，部分是为海外市场准备的。据悉，55 万辆产能中，约 10 万辆 Model3 和 1 万辆 ModelY 是计划出口到海外市场的。
9. 11月9日，据新镍网讯，雅加达 11 月 7 日，印尼青山首席执行官阿雷克(Alexander Barus)受采访时讲在印尼青山莫罗瓦利工业园区在建四条镍阴极生产线湿法厂与总产量每年 24 万吨纯镍，建成投产后将成为全球最大镍钴湿法厂。另外，在园区内建锂电池回收厂，建成后将成为印尼最大的锂电池回收厂。

10. 11月9日，据新镍网讯，建设规模：炼钢连铸车间年产合格钢水129.47万吨，不锈钢方坯126万吨，轧钢车间建设1条88万吨/年不锈钢双高速线材生产线及1条35万吨/年中小型钢生产线。
11. 11月9日，据新镍网讯，在内蒙古（奈曼）经安有色金属材料有限公司镍基合金新材料建设项目区，一期工程18条镍铁合金生产线4-9车间在加快推进设备安装，着力打造“百亿级”立旗支柱产业。建设规模：炼钢连铸车间年产合格钢水129.47万吨，不锈钢方坯126万吨，轧钢车间建设1条88万吨/年不锈钢双高速线材生产线及1条35万吨/年中小型钢生产线。
12. 11月5日，新镍网投资讯，青拓集团总投资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，分两期建设2条850连轧生产线以及系列产线和配套项目，当前正在加速推进中，预计2021年将规划节点如期投产。
13. 11月4日，新镍网投资讯，近日，太钢技术中心有关负责人透露，太钢不锈钢热轧厂年产能70万吨/年的4300mm中厚板生产线改造升级将在2022年6月投产。
14. 11月4日，据彭博社消息称，印尼国有矿业公司正在考虑增加在纬达贝镍铁项目的股份，纬达贝镍铁项目是世界上最大的镍铁矿产项目之一。Antam试图将其对Weda Bay的所有权增加到至少40%。
15. 11月4日，51不锈钢讯，据阳江宏旺相关负责人表示：今年前三季度产量达到了43万吨，产值是30亿元。二季度和三季度里，生产设备、技术升级和原料的稳定。据了解，目前二期年产50万吨高品质精密不锈钢板带项目正在试产阶段，该项目主要生产热轧酸洗白皮卷板和冷轧薄板成品。阳江宏旺二期正式投产后，公司的一期、二期项目累计将形成年产120万吨不锈钢冷轧成品的规模。
16. 11月3日，青山钢网讯，从柳钢集团中金公司获悉，该公司全力冲刺四季度生产经营目标，捷报频频，多项生产指标创记录。截至10月30日，中金公司10月产量再创新高，初炼厂、炼钢厂、石灰厂、酸洗厂分别完成3.57万吨、7.35万吨、1.23万吨和5.4万吨的产量，均破历史纪录，其余各厂产量也稳定在较高水平，为中金公司冲刺全年72万吨不锈钢产量任务打下坚实基础。
17. 11月2日，新镍网投资讯，格林美近日表示，公司印尼红土矿资源项目正在有序推进中，计划2021年实现量产，跟上公司三元前驱体的战略需求。
18. 11月2日，青山钢网讯，福建漳州福欣30万吨冷轧不锈钢项目9月已开始安装主线设备。该项目计划2021年3月底投产。
19. 11月2日，青山钢网讯，徐州德龙年产80万吨高合金钢棒材生产线，已于今年5月24日试生产，7月份满产达效。二期项目计划投资10亿元，利用厂区剩余土地，分两步建设年产20万吨管材生产线，并配套建设酸洗线，发展不锈钢下游深加工产业，进一步拉长延伸产品产业链，全力打造不锈钢下游产业集群。

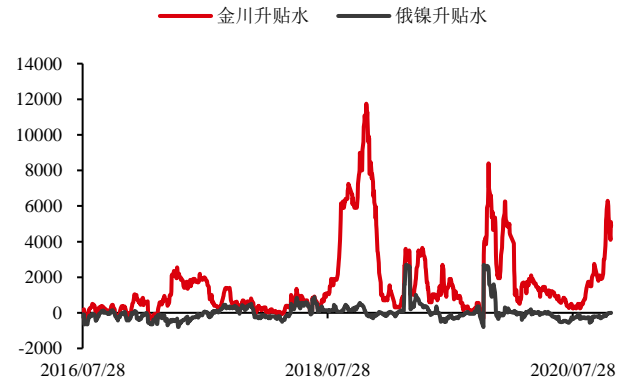
电解镍现货与库存:

图 1: LME3 月镍价与现货升贴水 单位: 美元/吨



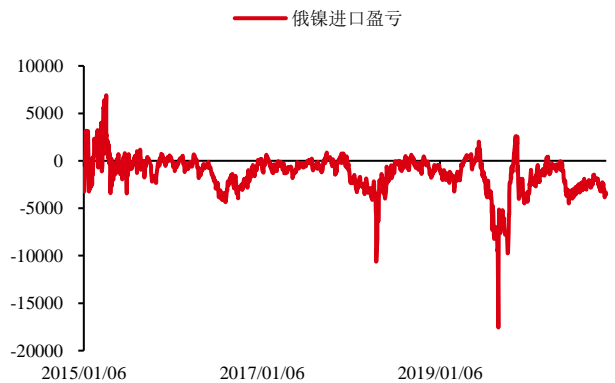
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: SMM 电解镍升贴水 单位: 元/吨



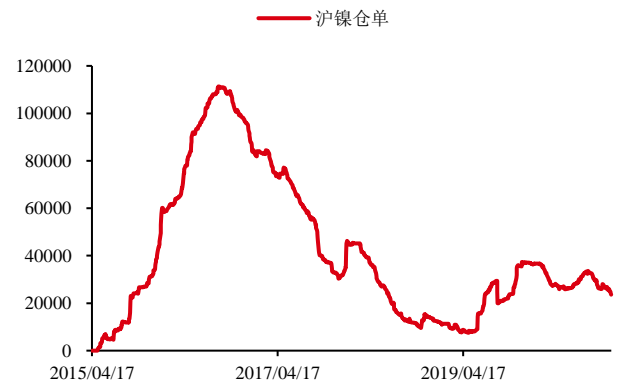
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 俄镍进口盈亏 单位: 元/吨



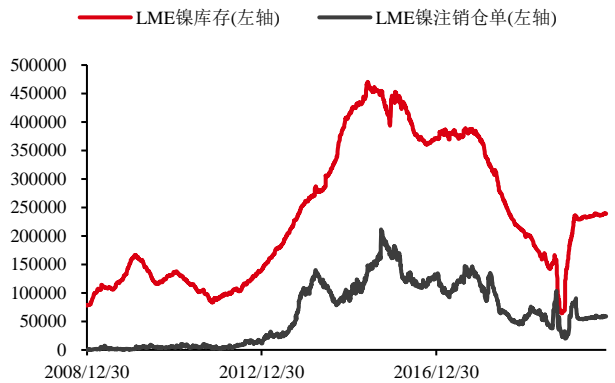
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 沪镍仓单 单位: 吨



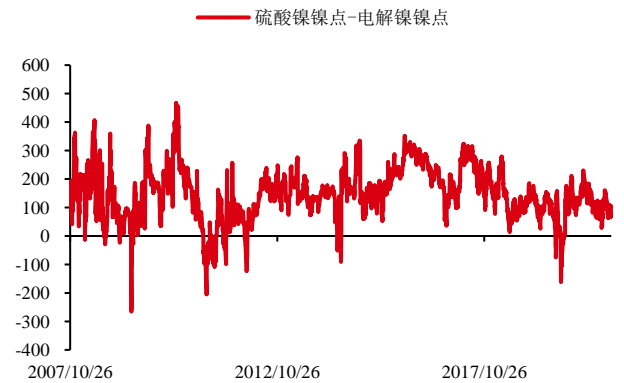
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: 美元/湿吨



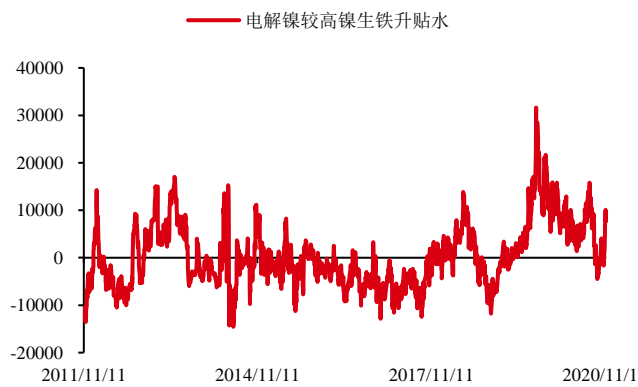
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 中国主流镍铁价格 单位: 元/镍点



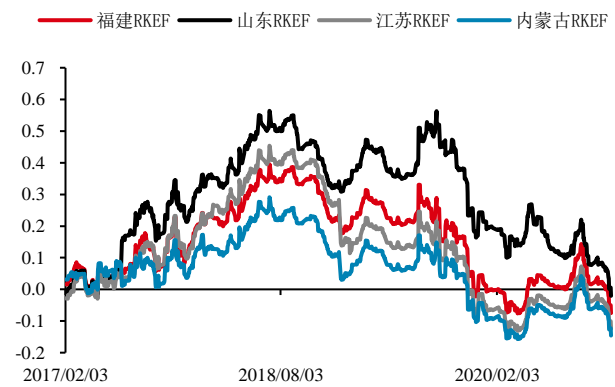
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

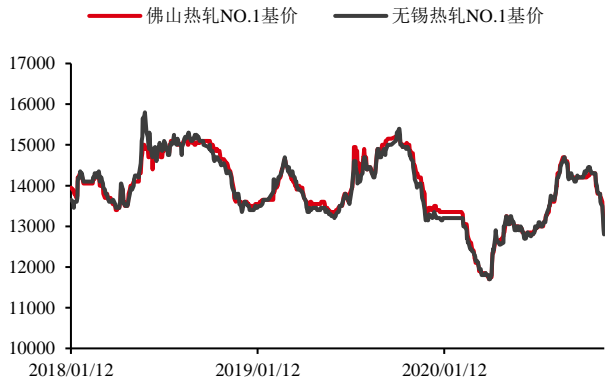
图 12: 主产区高碳铬铁价格 单位: 元/基吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

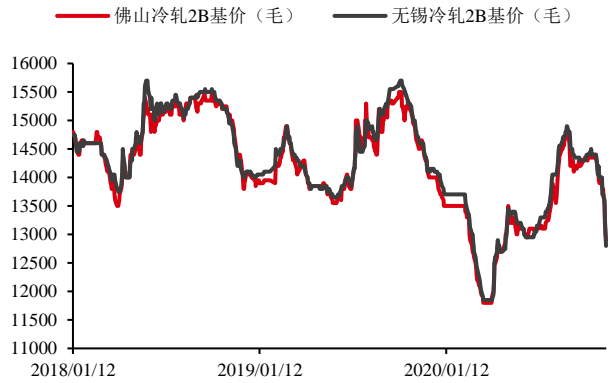
不锈钢:

图 13: 304/NO.1 热轧不锈钢卷基价 单位: 元/吨



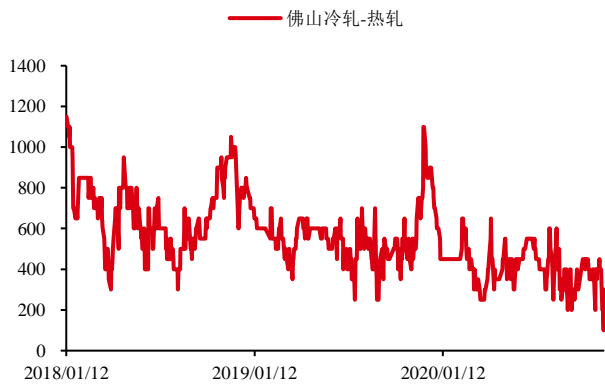
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

图 14: 304/2B 冷轧不锈钢卷基价 单位: 元/吨



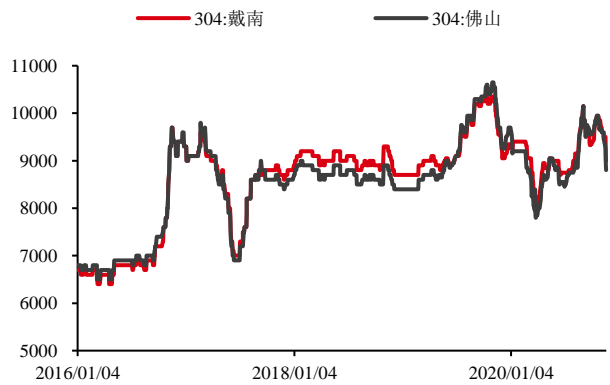
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

图 15: 304 不锈钢冷轧热轧价差 单位: 元/吨



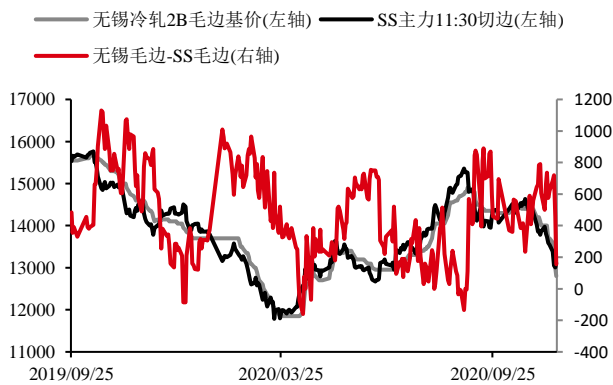
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

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



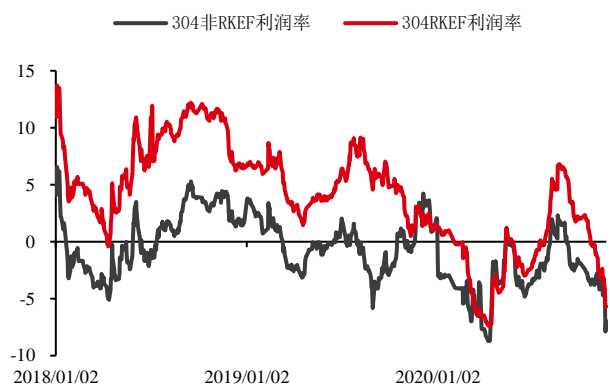
数据来源: 华泰期货研究院

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)