外围氛围偏强，伦镍价格创年内新高

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

镍品种：

近日外围环境偏暖，有色金属价格持续走强，加之新能源汽车消费预期较好，昨日伦镍价格创出年内新高，沪镍价格走势亦表现偏强。近期国内镍豆升水维持高位，市场上镍豆供应依然紧张，新能源电池企业需求较好，支撑镍豆消费走强；俄镍无进口货源补充，随着库存逐渐消耗货源偏紧，精炼镍现货整体表现偏强。近期因高镍铁价格大幅下挫，国内镍铁厂严重亏损，加之镍矿供应紧缺，国内镍铁厂迎来减产热潮，预计高镍铁价格进一步下行空间有限。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，但镍铁与不锈钢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，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：镍谨慎偏多，整体上仍以逢低买入思路对待，但因不锈钢价格低迷，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，上周无锡和佛山 300 系不锈钢库存（新口径）持稳，冷轧降热轧增，总量持稳。近日 304 不锈钢现货市场成交平淡，实际成交价上行困难，下游买兴偏弱。近期随着高镍铁价格大幅下滑，国内镍铁厂几乎全面亏损，304 不锈钢厂即期利润反而亏损有所收窄，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钢厂战略性操作。

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，成本强势和消费弱势的矛盾持续。近期不锈钢厂持续大幅下调报价，但基本面并未有如此悲观，或为钢厂战略性操作，短期在钢厂目的未达成前价格仍有可能再度遭受打压，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，304 不锈

钢价格继续下跌的空间可能相对有限，整体表现为弱势维稳状态。

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，但短期价格处于相对低位，暂时观望。中线镍铁和不锈钢新增产能较多，供应压力重重，后市 304 不锈钢整体上仍维持逢高抛空思路对待。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	2020-11-26	日变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	119200	-950	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	123500	-1350	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	550	40	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	4200	-550	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	-150	50	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	900	0	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-48	-3	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	21796	-261	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	240390	216	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	1015	0	元/镍点
304 不锈钢主流基价（上午）	佛山热轧 NO.1	12900	0	元/吨
304 不锈钢主流基价（上午）	无锡热轧 NO.1	12950	0	元/吨
304 不锈钢主流基价（上午）	佛山冷轧 2B	12900	0	元/吨
304 不锈钢主流基价（上午）	无锡冷轧 2B	12800	0	元/吨
不锈钢现货升贴水	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	100	-5	元/吨

数据来源：华泰期货研究院

镍不锈钢市场要闻：

1. 11 月 26 日，Mysteel 资讯近日，六冶机电公司成功中标青岛中程集团印尼综合产业园 RKEF 一期设备安装项目，合同总额 1.4 亿元。该项目是机电公司继印尼万向镍铁项目后深耕海外的第二个同类项目。据悉，该工程位于印度尼西亚东南苏拉威西省肯达里市 Morowali（县）Bungku Pesisir（镇）Laroenai（村），主要施工项目为建设 4 条 φ4.8/φ3.8×100m 回转窑、4×33MVA 电炉及公辅配套设施，建设规模为 4 台电炉年产量约 26 万吨镍铁（含镍 11.5%），工程占地面积约 40 万平方米。
2. 11 月 26 日，Mysteel 资讯 11 月 26 日，电动汽车制造商特斯拉提交的最新文件显示，该公司计划斥资 4200 万元人民币(约合 640 万美元)在上海建新厂，从明年开始在中国生产电动汽车充电桩。此举旨在扩展其在中国的充电基础设施。而目前中国是世界上最大的汽车市场。
3. 11 月 25 日，Mysteel 资讯，据 MINING WEEKLY 报道，在澳大利亚证交所上市的 Nickel Mines 公司与合作伙伴上海鼎信投资有限公司签署了一项具有约束力的最终协议，以 4.9 亿美元的价格收购了印尼 Angel 镍矿项目 70%的股权。
4. 11 月 24 日，Mysteel 资讯，据 Mysteel 调研，受原料镍矿库存低位及镍铁行情不佳影响，年底前国内可流通镍铁企业将集中检修。目前，内蒙古、辽宁、山东、福建、广西地区的镍铁企业，已计划于年底前安排检修减产。年底前国内可流通镍铁厂计划进一步检修减产共 4 家，总产能 26.30 万吨，占国内总产能的 38.68%。截至 11 月 23 日，国内于 2020 年已转停产的可流通镍铁厂共 7 家，均为 EF 冶炼工艺，其产能约占全国高镍铁总产能的 6.08%。以上转停产、检修减产合计 11 家企业计划执行后，预计镍铁产量较 10 月产量减少 7.21 万吨，折合金属量 0.70 万吨，占国内可流通量的 25%。
5. 11 月 24 日 SMM 讯：据印尼媒体近日报道，下游镍将被列入国家战略项目（PSN）之一。协调部长 Luhut Binsar Pandjaitan 领导的海事和投资协调部（Kemenkomarves）继续加快国家战略项目，其中之一是在苏拉威西省建造了一座镍冶炼厂。海事部投资与采矿协调助理副部长图巴古斯·努格拉哈（Tubagus Nugraha）透露，政府提供了各种许可设施，包括中央政府和地方政府根据法律法规规定具有授权的许可设施项目加速镍产业发展
6. 11 月 24 日 SMM 讯：据近日印尼媒体报道，特斯拉正计划在印尼爪哇中部巴塘地区建立工厂，选择印尼主要是考虑到印尼拥有世界上最大的镍储量，特斯拉在印尼建立工厂的计划仍在探索中。根据印尼工业部长（Menperin）Agus Gumiwang 的说法，印尼政府与埃隆·马斯克（Elon Musk）拥有的公司之间的沟通仍在继续。
7. 11 月 23 日，Mysteel 资讯，华东某大型镍铁厂于 11 月初开始对其镍铁产线进行轮修，预计影响产量为其正常生产时的 50%。据 Mysteel 了解，该工厂新旧两个厂区产量均减至正常产量的一半，月总产量环比 10 月减少 40%至 9 万吨附近，折合金属量约 0.85 万吨。一是可以应对低需求下镍铁持续跌价的行情，二是可以延长原料镍矿使用时间。
8. 11 月 23 日，Mysteel 资讯，11 月 21 日，青山实业与浙江嘉善县达成上海兰钧 16Gwh 锂电池项目签约，预计年底开工建设。根据协议，上海兰钧拟在嘉善经开区投建年产 16Gwh 锂离子电池电芯及模组研发、生产和销售基地，并设立兰钧新能源科技有限公司中国区域总部及锂离子电池研究院，项目总投资 55 亿元。
9. 11 月 23 日，Mysteel 资讯，11 月 23 日上午，宁波宝新不锈钢有限公司举行了年产 3 万吨汽车用钢项目二十辊轧机热负荷试车仪式，汽车用钢项目二十辊轧机首卷产品达到预期目标，热负荷试车获得圆满成功。
10. 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。

11. 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。

12. 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。

13. 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。

14. 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。

15. 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。

16. 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。

17. 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。

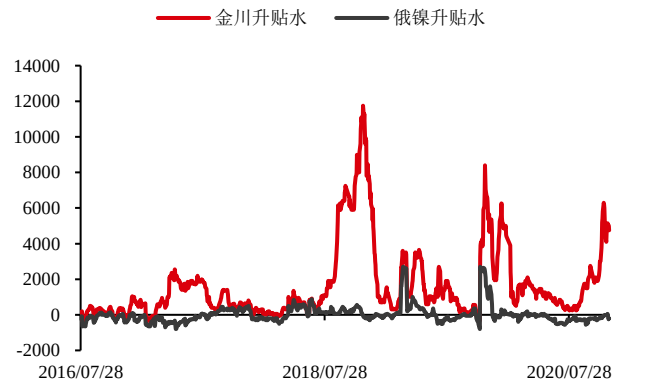
18. 11 月 9 日，据新镍网讯，雅加达 11 月 7 日，印尼青山首席执行官阿雷克(Alexander Barus)受采访时讲在印尼青山莫罗瓦利工业园区在建四条镍阴极生产线湿法厂与总产量每年 24 万吨纯镍，建成投产后将成为全球最大镍钴湿法厂。另外，在园区内建锂电池回收厂，建成后将成为印尼最大的锂电池回收厂。

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

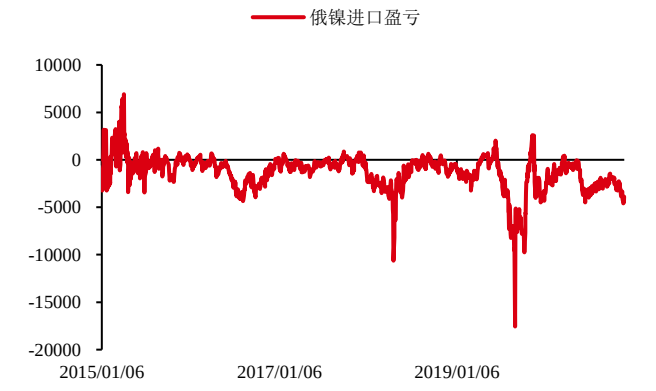
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：SMM 电解镍升贴水　　单位：元/吨



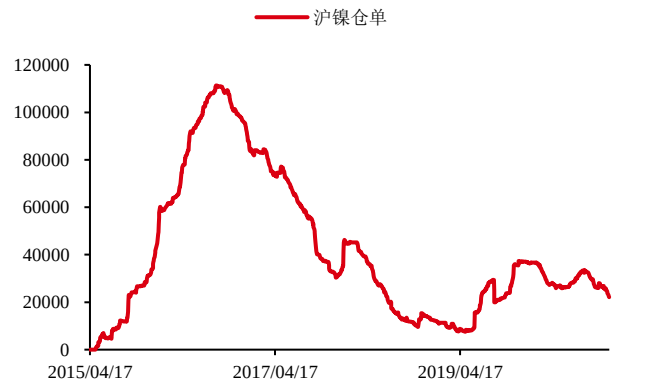
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 3：俄镍进口盈亏　　单位：元/吨



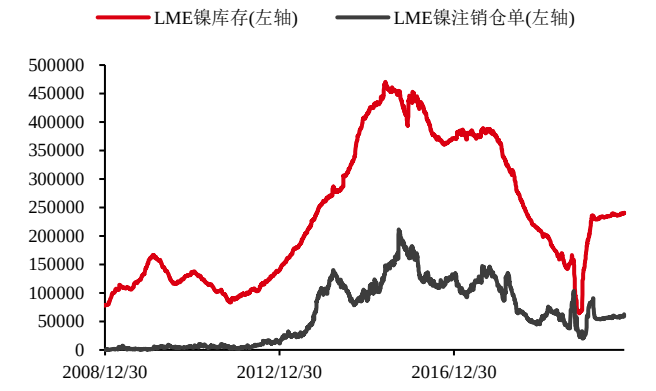
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 4：沪镍仓单　　单位：吨



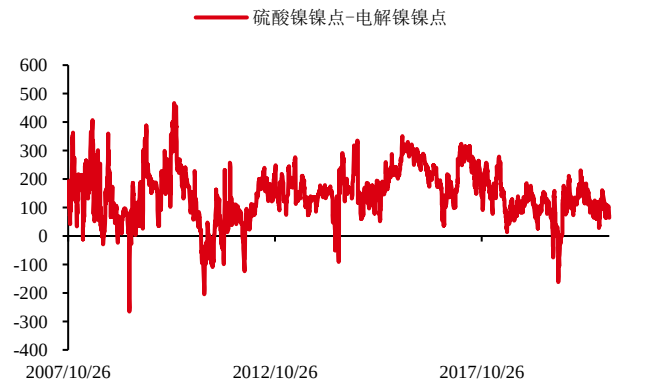
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5：LME 镍库存　　单位：吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

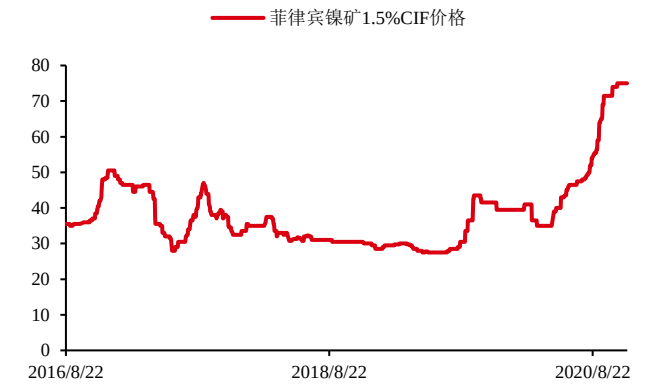
图 6：硫酸镍溢价　　单位：元/镍点



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

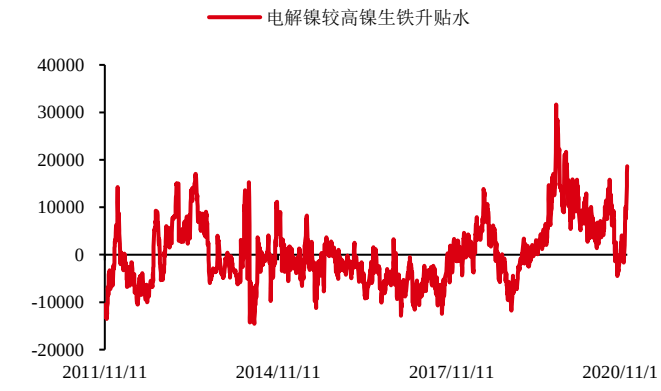


数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：中国主流镍铁价格　　单位：元/镍点

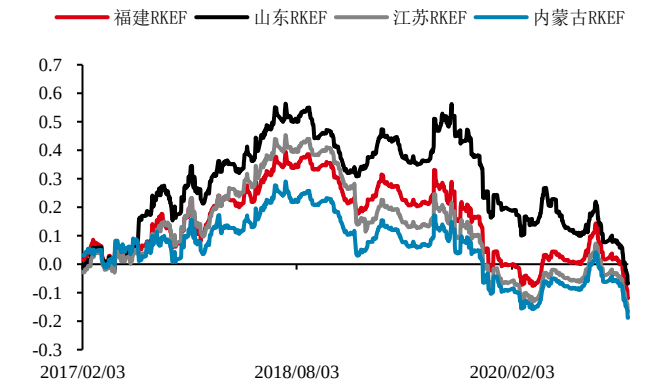
数据来源：SMM 华泰期货研究院

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/干吨度

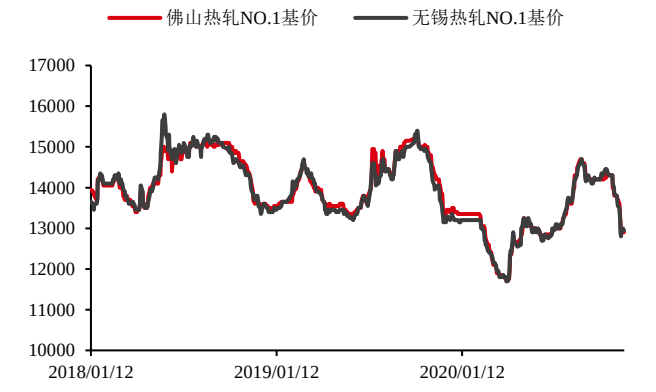
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

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

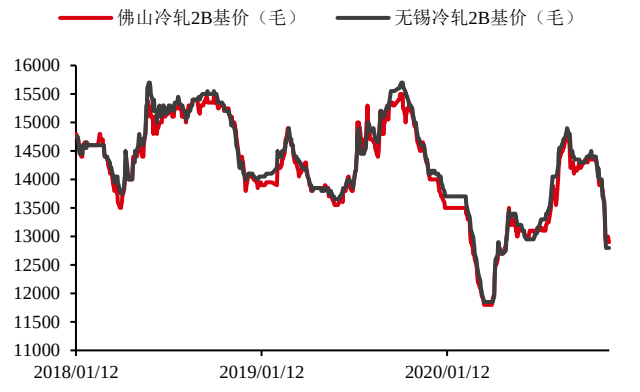
不锈钢：

图 13：304/NO.1 热轧不锈钢卷基价　　单位：元/吨



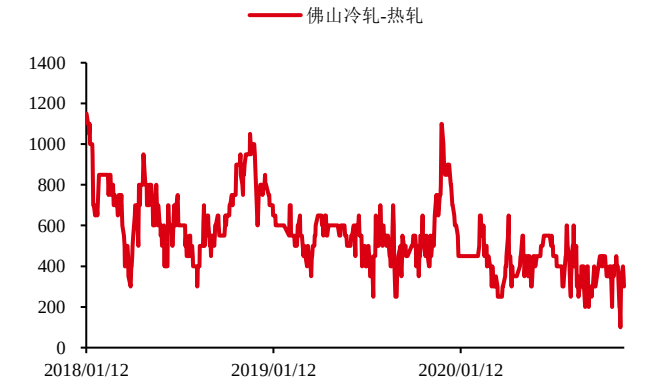
数据来源：51BXG 华泰期货研究院

图 14：304/2B 冷轧不锈钢卷基价　　单位：元/吨



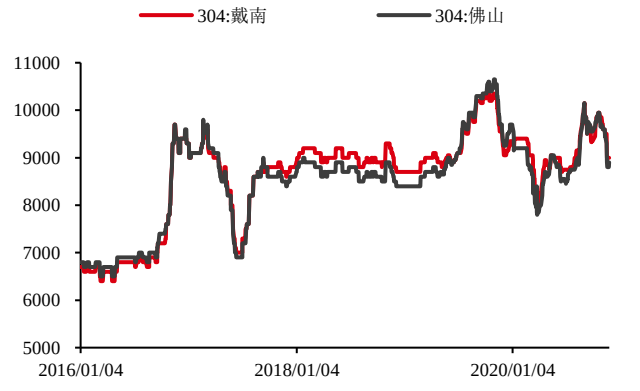
数据来源：51BXG 华泰期货研究院

图 15：304 不锈钢冷热轧价差　　单位：元/吨



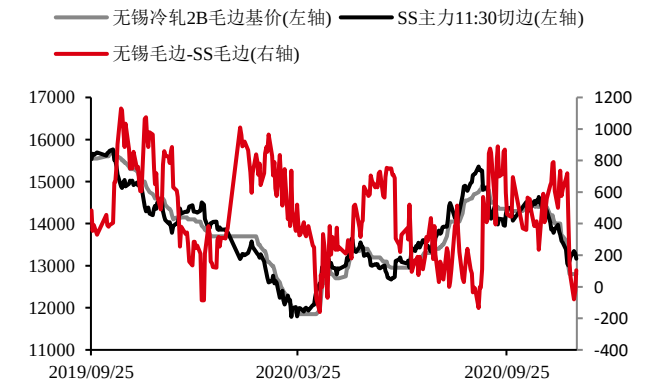
数据来源：51BXG 华泰期货研究院

图 16：废不锈钢价格　　单位：元/吨



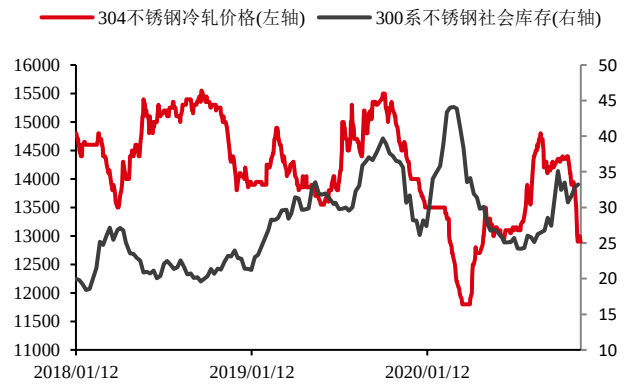
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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