

## 304 冷轧一月新盘价持平，不锈钢价格维持弱勢

### 镍品种：

SMM 消息，昨日华东某不锈钢厂高镍铁成交价格 1030 元/镍点（到厂含税），近期高镍铁成交价依然处于低位，但国内镍铁厂亏损严重，加之镍矿供应紧缺，镍铁厂陆续开始减产，高镍铁价格进一步下行空间有限。近期中国精炼镍库存（含保税区）持续下滑，国内镍豆升水维持高位，市场上镍豆供应偏紧，新能源汽车企业支撑镍豆消费走强；俄镍库存逐渐消耗货源偏紧，精炼镍现货整体表现偏强。上周中国镍矿港口库存小幅回升，但菲律宾雨季已至，后期镍矿港口库存将持续下滑，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 不锈钢价格维持弱勢，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，新能源汽车政策变动。

### 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）降幅明显，热轧降幅大于冷轧。昨日主流 304 冷轧不锈钢厂开启 2021 年 1 月新盘价，较上一个月持平，价格仍维持低位。近期不锈钢现货成交平淡，实际成交价上行困难，下游买兴偏弱。

**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。11 月不锈钢厂持续大幅下调报价，但四季度基本面并未有如此悲观，或为钢厂战略性操作，在钢厂目的未达成前价格仍可能仍未见底，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，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：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，大环境维持强势，暂时观望。套利：买镍空不锈钢。不锈钢供应充裕、新增产能投产利多

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的支撑，后期镍比不锈钢的比值可能持续走强，但当前镍不锈钢比值已经创不锈钢上市后的新高，短期继续追高则需谨慎。

**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	2020/11/30	日变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	122350	200	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	126100	100	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	980	260	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	3650	-150	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	-125	25	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	-44.25	3.25	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	21204	-225	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	241662	-90	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	1040	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	50	元/吨
304 不锈钢主流基价 (上午)	佛山冷轧 2B	12950	50	元/吨
304 不锈钢主流基价 (上午)	无锡冷轧 2B	12900	100	元/吨
不锈钢现货升贴水	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	50	130	元/吨

数据来源：华泰期货研究院

**镍不锈钢市场要闻：**

1. 11月30日，据51不锈钢讯，11月28日11点18分，宝钢德盛热轧厂1780产线2#加热炉顺利点火烘炉。2#加热炉顺利点火，是热轧厂1780产线完成产量爬坡、步入稳步生产的核心和关键，也为12月份达产12万吨奠定坚实的基础。
2. 11月30日，据新镍网投资讯，11月27日上午，经安如期启动了年产129.47万吨不锈钢项目开工仪式。项目分两期，一期工程建设炼钢、连铸车间、一条双高速线材生产线和一条型钢生产线及公辅系统，年产88万吨线材和35万吨型钢。二期工程建设不锈钢热轧和酸洗生产线，年产不锈钢卷材126万吨。
3. 11月27日，Mysteel资讯，海上事务与投资协调部长Luhut Binsar Pandjaitan于11月25日的虚拟讨论会上表示，印尼自由港公司（PT Freeport Indonesia）将与一家中国钢铁公司青山钢铁，合作建造一座铜镍冶炼厂。
4. 11月27日，Mysteel资讯，特斯拉CEO马斯克在周二的欧洲电池会议上宣布，计划扩建在德国柏林附近已经开展的建设项目。他表示，特斯拉柏林-勃兰登堡工厂将成为世界上最大的电池工厂。
5. 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 $\varphi 4.8/\varphi 3.8 \times 100\text{m}$ 回转变密、4 $\times 33\text{MVA}$ 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。
6. 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。
7. 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。
8. 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%。
9. 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。
10. 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。

11. 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。

12. 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。

13. 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。

14. 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。

15. 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Bahliil Lahadalia 透露合作已经签署。工厂建设的动工将于明年 (2021年) 开始。

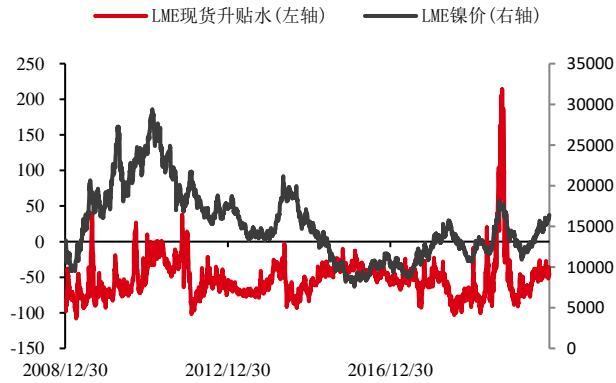
16. 11月17日, 据广东省不锈钢材料与制品协会资讯, 目前, PT Gunbuster 镍业公司 (GNI) 正在建设一座回转窑电炉 (RKEF) 镍冶炼厂及其配套设施, 总投资27亿美元, 共有52条生产线。预计到2021年底, 总共将有24条生产线, 目标是每年吸收1300万湿吨镍矿石, 生产180万吨镍铁。PT GNI 一期冶炼厂的建设已达到48%, 并将于2021年第一季度开始生产。

17. 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。

18. 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。

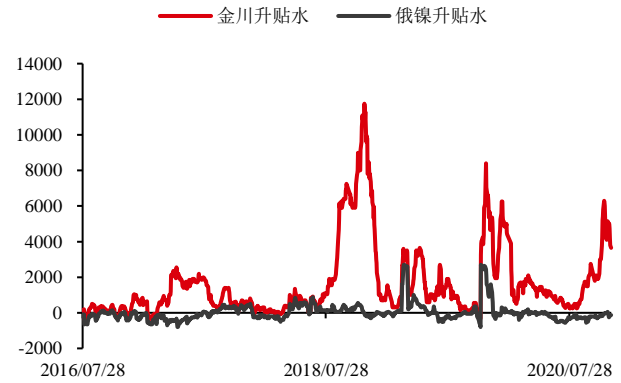
电解镍现货与库存:

图 1: LME3 月镍价与现货升贴水 单位: 美元/吨



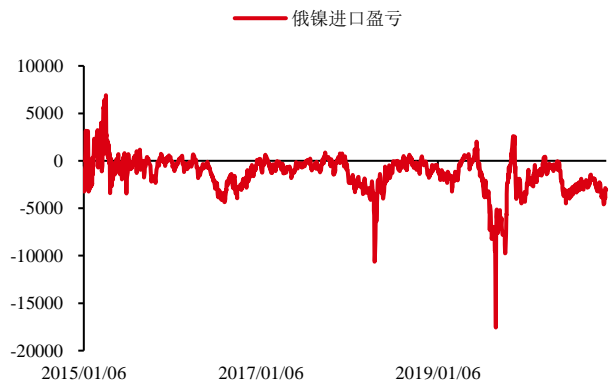
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



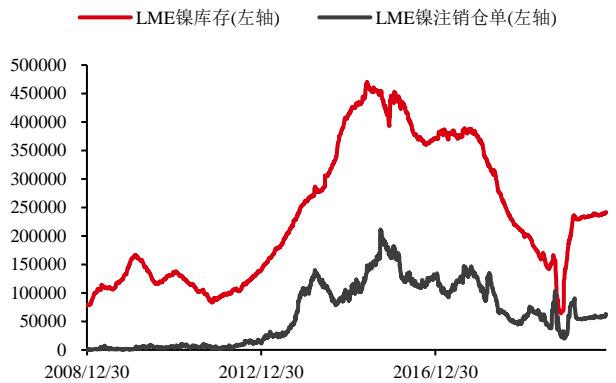
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 沪镍仓单 单位: 吨



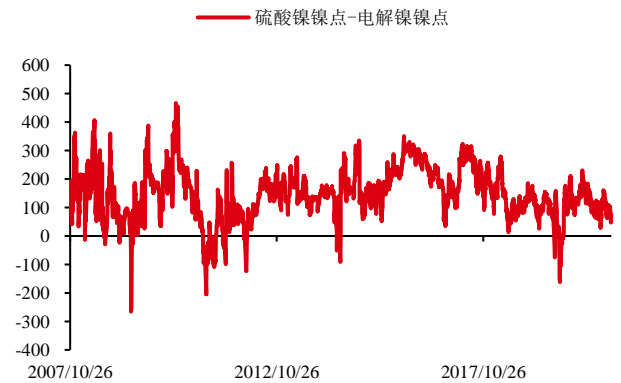
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



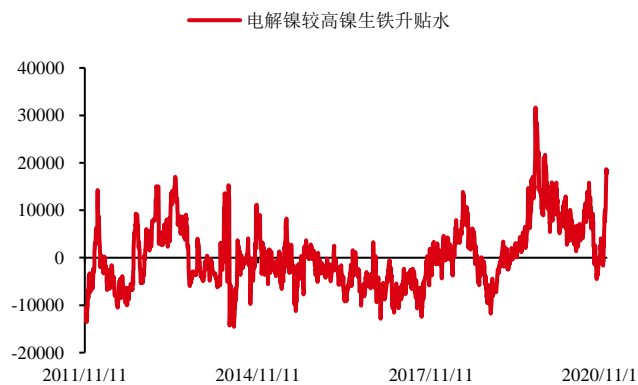
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 中国主流镍铁价格 单位: 元/镍点



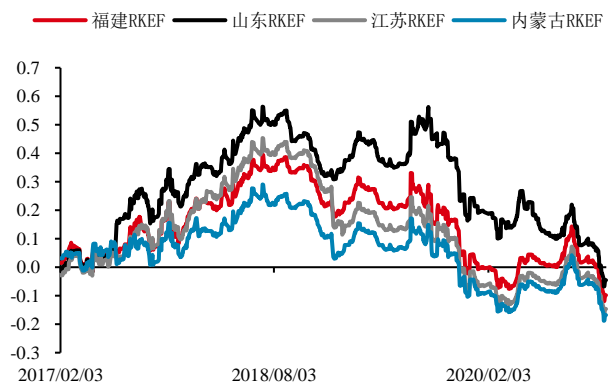
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

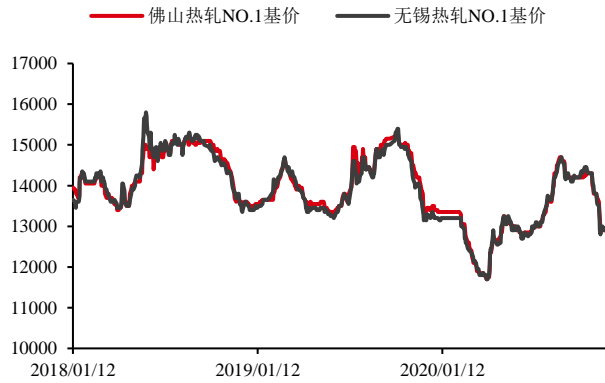
图 12: 主产区高碳铬铁价格 单位: 元/基吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

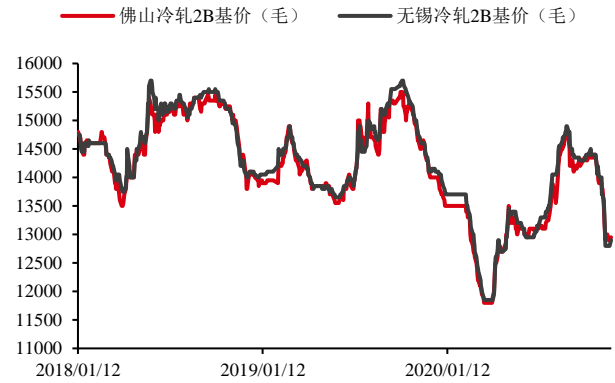
不锈钢:

图 13: 304/NO.1 热轧不锈钢卷基价 单位: 元/吨



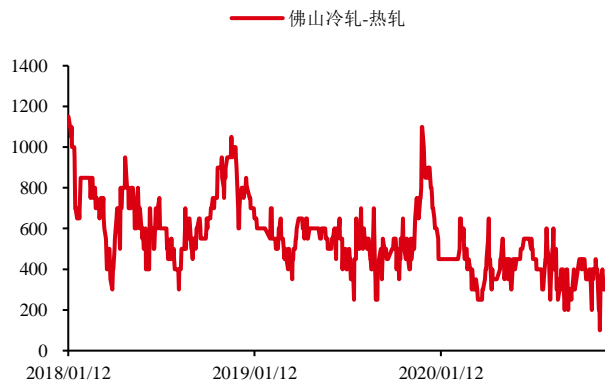
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

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



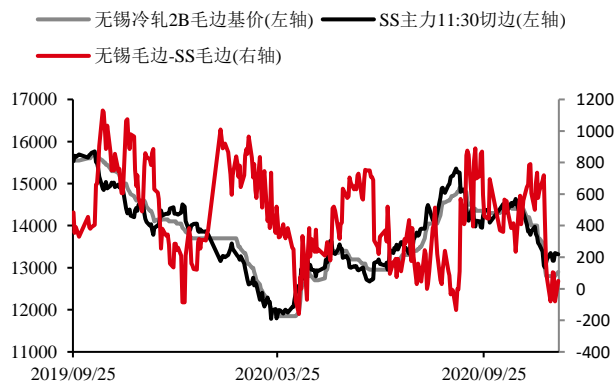
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

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



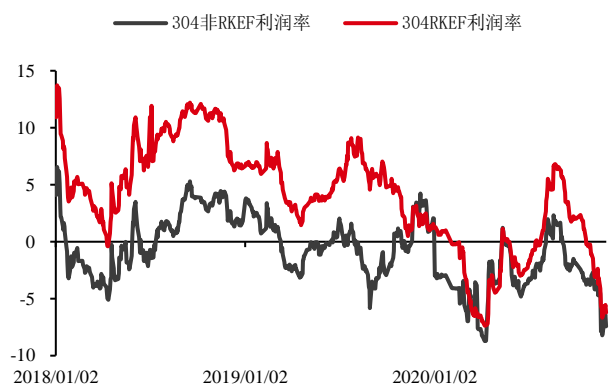
数据来源: 华泰期货研究院

图 18: 不锈钢库存与价格 单位: 元/吨、万吨



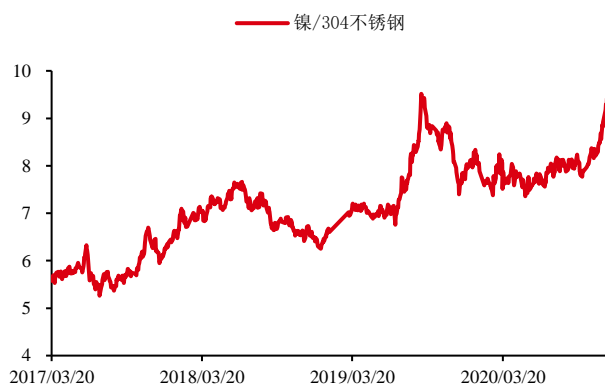
数据来源: 华泰期货研究院

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)