

## 中国精炼镍库存处于历史低位

### 镍品种:

近日镍价受外围氛围提振而小幅走强，但现货成交仍旧疲弱，下游采购意愿不足。俄镍升水受到进口窗口关闭的支撑，俄镍暂无进口资源补充，但需求仍旧低迷。目前镍豆自溶硫酸镍经济性较前期明显下降，镍豆升水持续回调，下游企业原料库存相对充足，短期镍豆采购需求偏弱。

**镍观点:** 短期精炼镍需求表现偏弱，但国内库存处于历史低位，精炼镍实际刚需依然存在。虽然高冰镍事件令镍价中线预期悲观，但此事兑现期还有较长时间，或仍存在不确定性，且在四季度高冰镍产出之前，对精炼镍实际需求影响有限，短期镍价持续下跌动力有限。短期镍自身供需矛盾不突出，难以走出独立性行情，随着外围氛围回暖，镍价或随之偏强震荡运行，但上行空间有限。

**镍策略:** 单边：中性，暂时观望。

**镍关注要点:** 宏观环境，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:

近期 304 不锈钢现货市场氛围有所转好，成交改善，现货价格表现坚挺。300 系不锈钢社会库存连续五周下滑，当前 304 不锈钢社会库存处于历史中低水平，部分规格紧缺，钢厂盘价坚挺，现货价格仍有支撑。近日国内市场高镍铁成交价格重心下移，以印尼镍铁为主，304 不锈钢成本松动，不锈钢厂利润状况有所改善。

**不锈钢观点:** 近期 300 系不锈钢社会库存持续下滑，目前处于历史中低水平，且部分规格紧缺，需求表现较好，现货价格仍有支撑，短期不锈钢期货价格或偏强震荡运行。但因原料端镍铁和铬铁价格重心下移，不锈钢厂即期利润状况改善，300 系不锈钢产量持续提升，二季度后期需求可能有转弱预期，中线不锈钢供需偏悲观，短期或仅为反弹行情，在未看到中线供需预期有改善迹象之前，不锈钢价格继续上行动力不足，暂时转为观望态度。

**不锈钢策略:** 中性，暂时观望。

**不锈钢关注要点:** 不锈钢消费恢复状况、菲律宾与印尼政策变动、印尼不锈钢进口压力、不锈钢库存、中国与印尼的 NPI 和不锈钢新增产能投产进度。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 新能源&有色金属组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

表格 1: 镍-不锈钢日度数据

日度数据	日期	2021/4/7	日变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	125250	-250	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	127300	-650	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	-60	-140	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	2200	-450	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	100	0	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	2000	0	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-49	-2.5	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	8531	-30	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	259182	-1062	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	1095	0	元/镍点
304 不锈钢主流基价 (上午)	佛山热轧 NO.1	15100	0	元/吨
304 不锈钢主流基价 (上午)	无锡热轧 NO.1	15350	0	元/吨
304 不锈钢主流基价 (上午)	佛山冷轧 2B	15000	0	元/吨
304 不锈钢主流基价 (上午)	无锡冷轧 2B	15100	0	元/吨
不锈钢现货升贴水	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	1195	-35	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	40947	-3139	吨

数据来源: 华泰期货研究院

**镍不锈钢市场要闻：**

1. 4月6日，据中国镍业网讯，溧阳宝润钢铁有限公司高端不锈钢项目相关建设细节披露。公开资料介绍，溧阳德龙高端不锈钢热轧项目总体规划总投资176亿元，利用江苏申特钢铁有限公司土地2285亩，重整及建设600万吨高规格差异化的热轧不锈钢中厚板和卷板项目。包含年产600万吨全球最大的2680热轧卷板生产线、年产300万吨不锈钢钢坯冶炼生产线和年产100万吨不锈钢平板、中厚板3500炉卷生产线。建设周期：2020年12月底开工，2021年8月2680mm热轧项目投产，2021年底炼钢生产线投产，2021年底3500炉卷生产线投产。
2. 4月6日，据Mysteel网讯，周二，澳交所上市的Panoramic Resources（全景资源）董事会批准以4,100万澳元的价格重启西澳大利亚Savannah镍项目。2020年4月该项目停产进行维修，经历了12个月的审查以降低该项目的风险后，重新开始运营。预计在12年的矿山使用寿命中每年将交付9072吨的镍，4683吨的铜和676吨的钴精矿，平均总成本为6.36澳元/磅的可支付镍，铜和钴副产品抵免额。
3. 4月1日，Mysteel讯：近日，广青科技镍铁厂、炼铁厂、炼钢厂、压延厂、退洗厂集中进行年度大检修。五大厂的主要检修设备经过检维修、更换和调试，现已全部实现安全高效运转，为公司全年生产的稳定运行奠定了坚实的基础。
4. 3月31日，Mysteel讯：青山集团及瑞浦能源与佛山市政府签订合作协议，青山集团投资103亿，于佛山市南海区建设动力与储能锂离子电池及系统制造基地，规划年产能30GWh。该项目用地共420亩，分两期建设。其中一期用地220亩，计划年产能15GWh，项目即将在2021年中动工建设，预计2023年实现投产；二期预计于2022年动工建设，2024年投产，建设完毕后整个厂区年产能可达30GWh，为当地最大的锂离子电池生产基地。
5. 3月31日，Mysteel讯：3月30日上午，占地1500亩的中伟新材料南部产业基地一期项目在广西钦州奠基开工。项目将规划建设18万吨前驱体、配套金属镍钴及其综合循环回收设施，致力于打造南部新能源材料制造“高地”。
6. 3月30日，Mysteel讯：印尼Weda Bay园区项目五（4条RKEF产线）的第4条产线（19#电炉）于3月29日成功送电起弧，预计4月中旬投产出铁。目前该项目4条RKEF产线（17#、18#、19#、20#电炉）全部顺利送电起弧，待正式投产后预计每条产线月产量增加800吨金属量。
7. 3月30日，Mysteel讯：据悉，澳大利亚镍矿商Nickel Mines已经发行了1.75亿澳元的优先担保票据，为印尼的Angel Nickel项目第二阶段的收购提供资金支持。
8. 3月30日，Mysteel讯：当地时间29日，诺里尔斯克董事会讨论了到2030年的长期投资计划。长期计划分为两个阶段：2021-2025年的第一阶段，资本支出约为170亿美元；2026-2030年的第二阶段，资本支出约为90亿美元。诺里尔斯克工业区（分部和South Cluster项目）的矿石产量比2017年增加80%，达到每年300-320万吨；镍金属产量增加30-40%；分部的二氧化硫排放量预计达到目前减少量的20倍；2021年，Kola MMC工厂的二氧化硫排放量已达到目前减少量的7倍。
9. 3月30日，Mysteel讯：当地时间3月29日，诺里尔斯克声明已停止Oktyabrsky矿山的水流入，并确认恢复Oktyabrsky和Taimyrsky矿山的生产时间。根据该计划，Oktyabrsky矿（5百万吨/年的矿石产量）将在5月的前十天完全恢复生产，Taimyrsky矿（430万吨/年）则计划在6月初恢复生产。两座矿山占矿商在俄罗斯开采矿石的36%。地下水的流入迫使诺里尔斯克将2021年产量预测下调了20%，产量指导将比最初宣布的计划少约3.5万吨镍。

10. 3月30日, Mysteel 讯: 3月28日上午, 2021年揭东区第一季度重点项目集中动工集中签约活动在广东宝嘉科技有限公司高端精密不锈钢项目动工现场举行。揭东区第一季度动工重点项目6个, 总投资63.46亿元, 其中包括广东宝嘉科技有限公司100万吨高端精密不锈钢薄板材料及系列产品建设项目。
11. 3月29日, Mysteel 讯: 甬金股份今日发布公告, 2021年1月8日, 浙江甬金金属科技股份有限公司第四届董事会第二十一次会议审议通过了《关于对外投资的议案》, 同意公司在南通高新技术产业开发区投资建设年产10万吨不锈钢钢管及配件项目。近期, 根据公司与合作方的协商, 决定由江苏甬金以自有资金出资10380万元收购江苏银羊不锈钢管业有限公司51%的股权, 并由银羊管业下设的全资子公司作为执行该项目的项目公司。目前, 银羊管业的评估、审计工作已完成, 股权收购协议已签署。本次收购完成后“年产10万吨不锈钢钢管及配件项目”一期工程即正式启动, 预计2021年底会有部分产能投产。
12. 3月25日, Mysteel 讯: 3月24日下午, 响水县成功举行行政银企合作暨集中签约活动, 共有22家银行与该县35家企业达成68项协议, 这是响水县深入开展“营商环境提升年”活动取得的又一丰硕成果。在签约活动中, 江苏德龙镍业有限公司获得了8.5亿元的资金支持, 其中建行2.5亿元, 中信银行4亿元, 民生银行新增2亿元, 将有力的推动该公司拉长做大不锈钢产业链条。
13. 3月24日, SMM 讯: 据 SMM 调研了解, 由日本住友控股的马达加斯加安巴托维镍钴项目 (Ambatovy) 近期已正式开始复产。目前住友商事及矿山方面尚未发布官方公告以公布具体进展及产量计划。SMM 向知情人士调研核实后获悉: 安巴托维 (Ambatovy) 方面已于3月11日至16日重启硫酸厂的制酸工作, 并在3月20日开始全面复产。另有消息人士指出, 产品的产出时间取决于复产进程, 若使用以往的库存原料, 则有望尽快产出镍豆。若考虑全面恢复, 或将在四月中下旬之后。2019年安巴托维 (Ambatovy) 镍产量约33,733吨, 2020年受停产影响后全年镍产量约为9,834吨。
14. 3月24日, Mysteel 讯: 外媒报道, 印度尼西亚将向矿商发放未精炼矿石的出口许可, 即使精炼设施建设被推迟, 旨在减轻疫情对行业的打击。但是这项新规定不包括镍矿的出口。
15. 3月23日, Mysteel 消息, 印尼税务总局长苏友(Suryo Utomo)在议会会议时讲为支持印尼新能源行业发展, 印尼财务部准备免税政策, 就是在印尼投资至少3.5亿美元建新能源汽车工厂得到10%免税政策。税务总局长补充, 为了推进印尼电动汽车市场, 吸引消费者采购新能源汽车, 印尼财务部出具个法令规定新能源汽车增值税为零。但是零增值税不适用于混合动力汽车, 混合动力汽车考虑到半用汽油, 所以增值税规定为2%至8%, 另外, 为了得到零增值税, 电动汽车厂商必须满足财政法律规定。
16. 3月17日, 据中国镍业网讯, Silkroad Nickel 周一表示, 到2022年底前, 将向中国不锈钢巨头青山控股集团供应270万吨印尼高品级镍矿石, 为公司赢得今年第二家大客户。总部设在新加坡的 Silkroad 在印尼苏拉威西岛有矿山业务, 该公司在一份监管文件中表示, 已经与青山控股旗下部门 PT Ekasa Yad Resources 签署了以现价计算金额超过9000万美元的合同, 将从2021年3月至2022年12月每月至少交付5万吨。

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



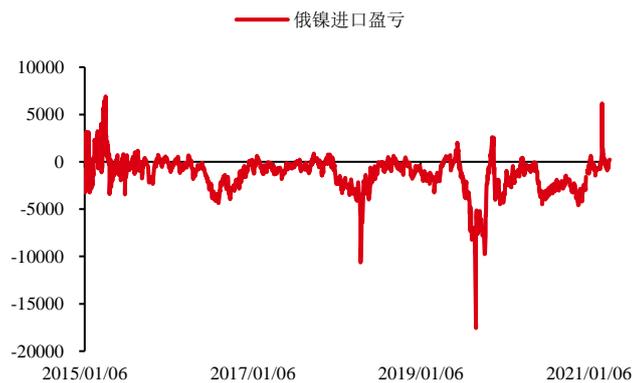
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: SMM 精炼镍升贴水 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



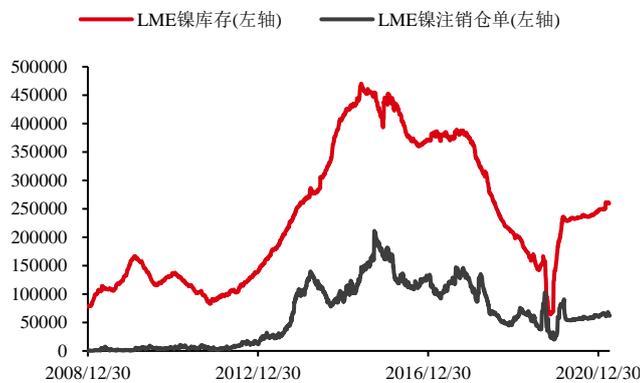
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

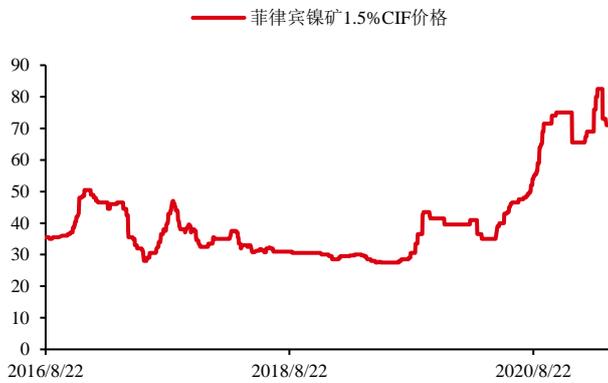
图 6: 镍豆自溶硫酸镍利润 单位: 元/金属吨、元/吨



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



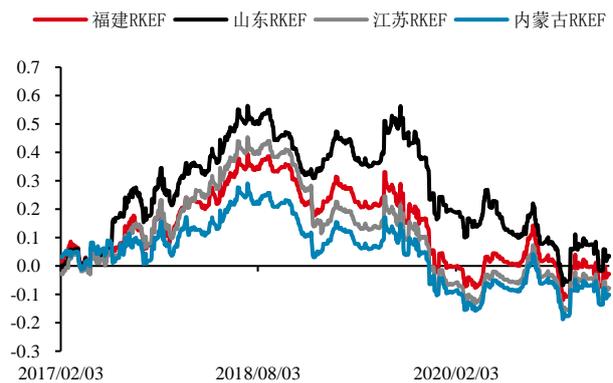
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

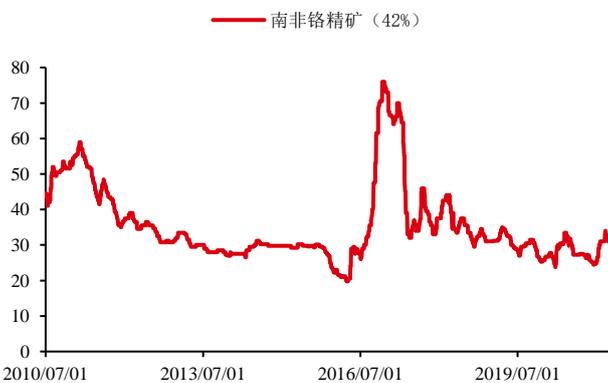
图 10: 中国高镍铁 RKEF 利润率 单位: 无



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

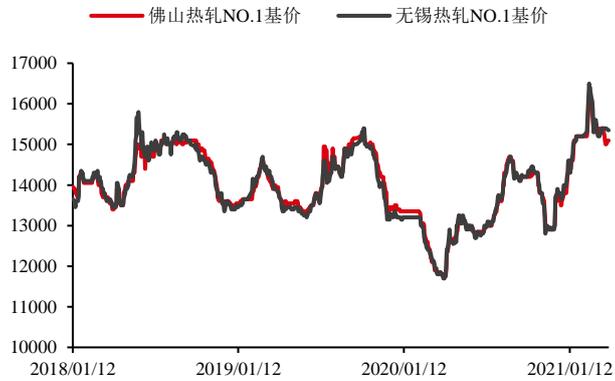


数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

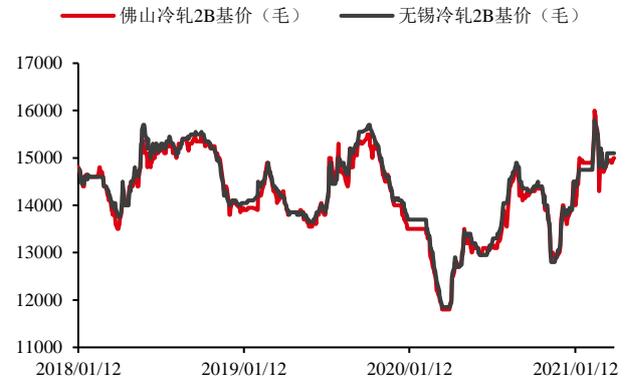
图 12: 主产区高碳铬铁价格 单位: 元/基吨



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**


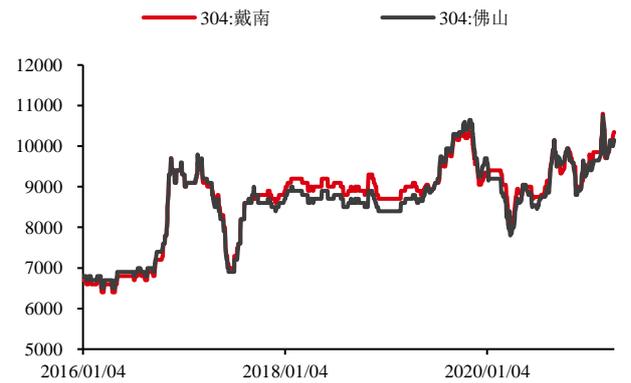
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

**图 14: 304/2B 冷轧不锈钢卷基价 单位: 元/吨**


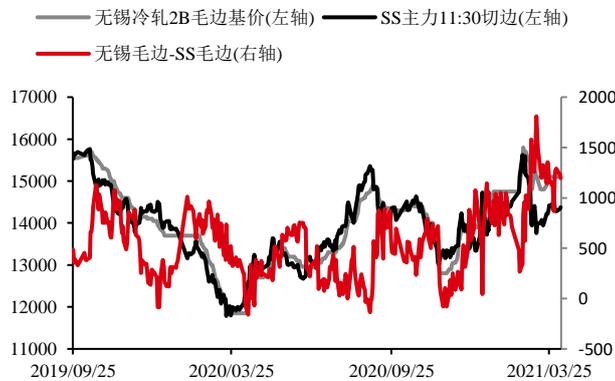
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

**图 15: 304 不锈钢冷热轧价差 单位: 元/吨**

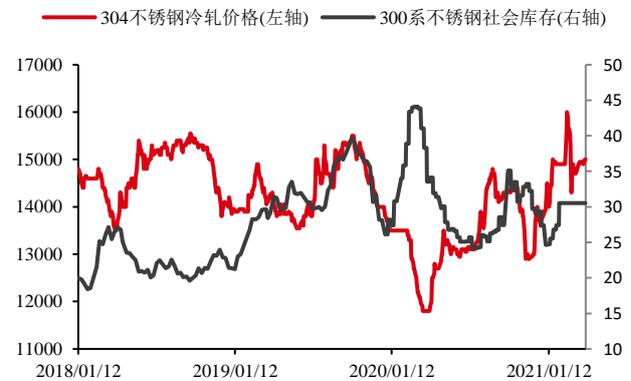

数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

**图 16: 废不锈钢价格 单位: 元/吨**


数据来源: Wind 华泰期货研究院

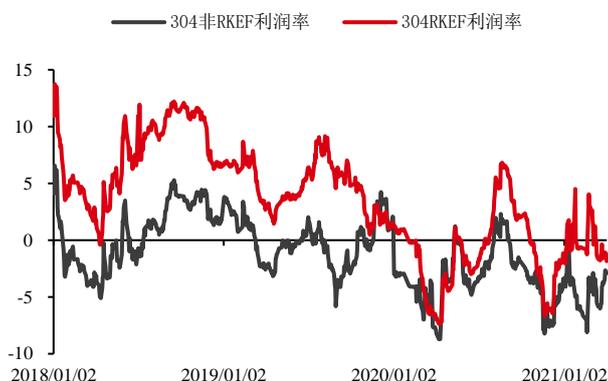
**图 17: 304 不锈钢冷轧期现价差 单位: 元/吨**


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: %



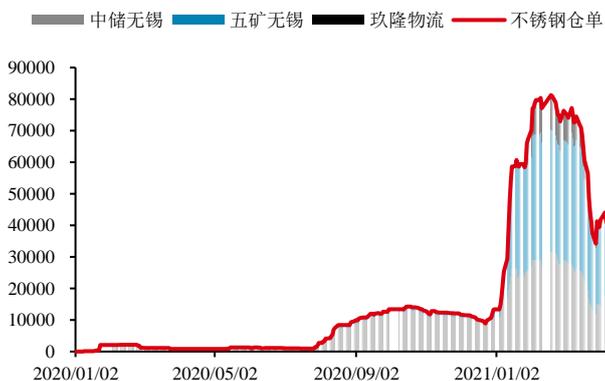
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 20: 镍与不锈钢期货比值 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 21: 不锈钢期货仓单 单位: 吨



数据来源: SHFE Wind 华泰期货研究院

图 22: 不锈钢期货仓单与价格 单位: 吨、元/吨



数据来源: SHFE Wind 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)