

2020年10月29日

金信期货研究院

刘文波

- 从业资格编号 F3070864
- 投资咨询编号 Z0015179

联系人：贾铮

- 从业资格编号 F3074588

镍价刷新一年高点，或将挑战五年新高

内容提要

供给端镍矿依旧偏紧，四季度预计供应继续减少，引发供给上的担忧。而国内大型炼厂设备故障，电镍供给存在一定影响。需求端不锈钢需求表现良好，新能源需求强劲提升。供应偏紧需求良好，预计镍价将维持高位震荡走高的格局，上方高点可见 130000-135000 元/吨的位置，如印尼镍铁产量出现状况，上方高点或可见到 140000-150000 元/吨的位置。



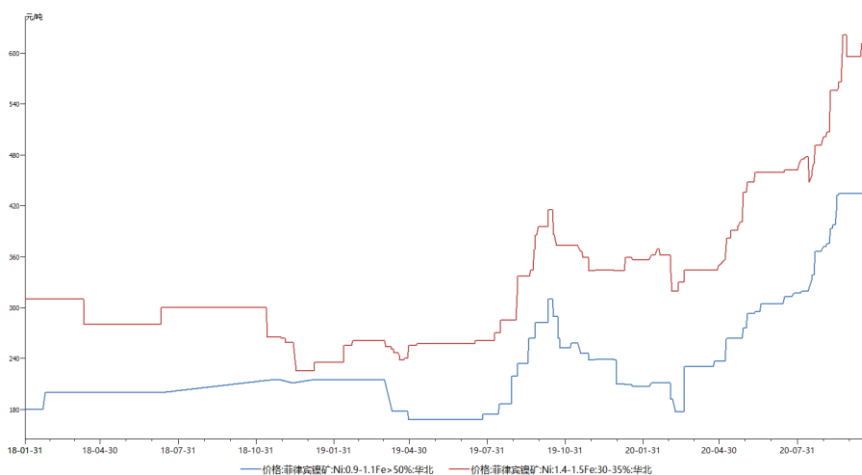
扫码关注获取更多资讯

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、镍矿

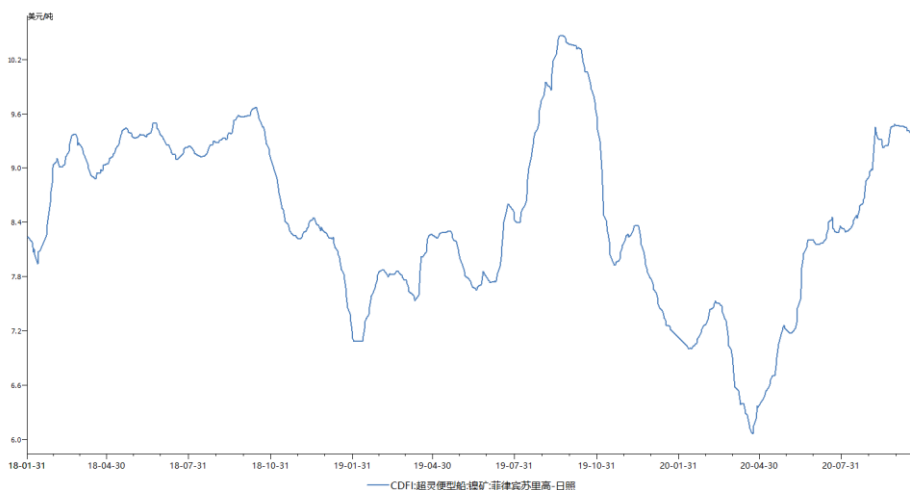
红土镍矿的报价今年以来持续走高，镍矿供应紧张导致镍矿价格坚挺，从根本上支撑镍价。同时由于疫情之后中国大量进口各种原料，导致海运费大幅上涨，进而带动镍矿的运费也水涨船高，也从一定程度上提升了镍矿的成本。

图 1：红土镍矿价格：单位：元/吨



资料来源： Wind，金信期货研究院

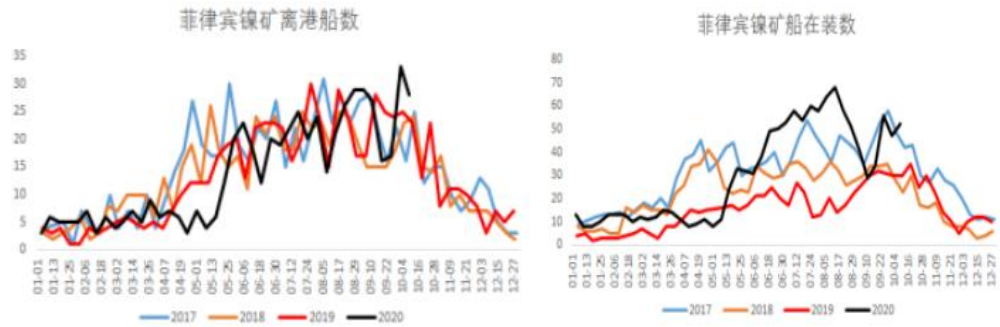
图 2：镍矿海运费：单位：美元/吨



资料来源： Wind，金信期货研究院

由于镍矿的利润非常好，在四季度的菲律宾雨季来临前，矿工抢着出口镍矿，从离港离港船只数量来看，短期的离港船只数量激增，按历史数据来看，预计四季度随雨季的来临发运逐渐回落。

图 3：菲律宾镍矿离港、在装船数 单位：条

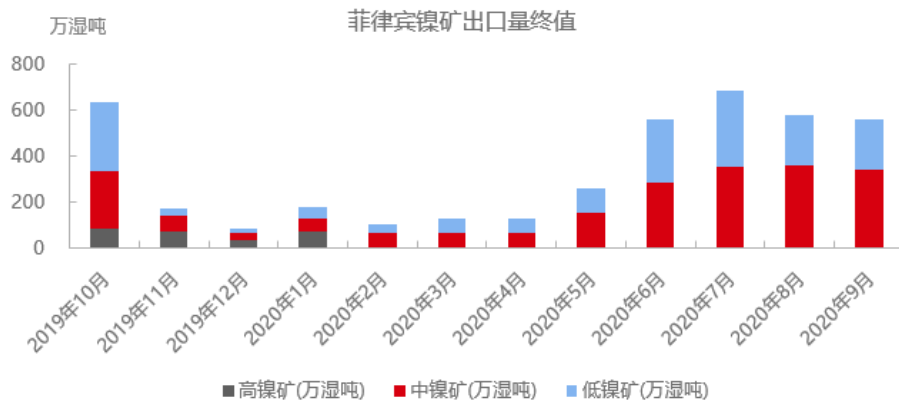


资料来源： 镍吧，金信期货研究院

自 2020 年开始，印尼禁矿正式实施，国内镍矿进口量明显减少，受疫情影响二季度菲律宾镍矿供应明显受限，于 6 月中旬才逐渐恢复，但随着菲律宾雨季的来临，镍矿供应紧张的格局或延续至明年。

从镍矿出口大国菲律宾的镍矿出口终值可以看出，在 6-9 月之中镍矿出口量较上半年大幅增长，不过今年的最高峰已经过去，预期 11 月出口量也将如往年出现回落。

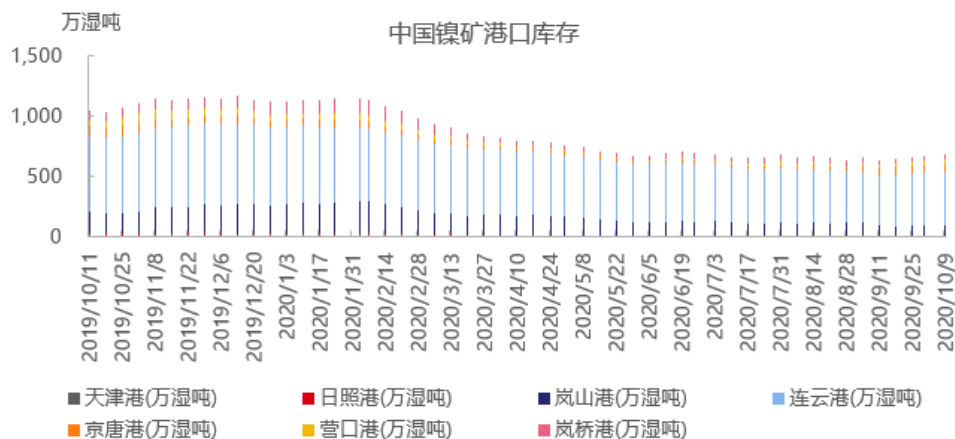
图 4：菲律宾镍出口终值：单位：万湿吨



资料来源： SMM，金信期货研究院

印尼禁矿正式实施，菲律宾镍矿又因疫情影响发货受限，镍矿港口库存持续净消耗。虽然近期镍矿产地出口量大幅增长，但是中国的港口镍矿库存并没有出现明显的回升，从数值来看虽然略有恢复，但较往年来看绝对水平依旧偏低。从这个角度来看，也说明了国内大量进口的镍矿已经被大部分消耗了，消费非常强劲。

图 5：中国镍矿港口库存：单位：万湿吨

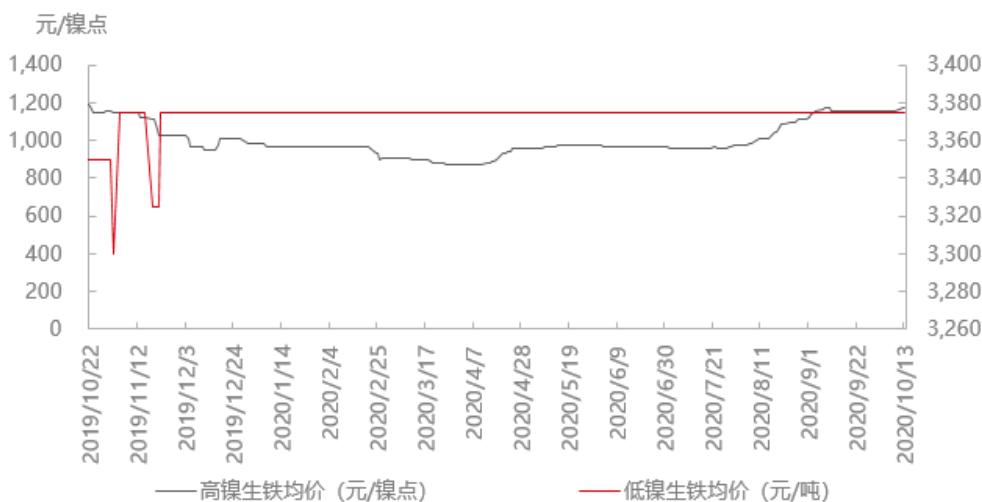


资料来源：SMM，金信期货研究院

二、镍铁

镍矿进口价格的强势，也支撑国内的镍铁价格持续高位，从目前的时长情况来看，高镍铁的价格有进一步走高的可能，并将在四季度维持高位。

图 6：中国高低镍铁价格：单位：元/镍点



资料来源：SMM，金信期货研究院

9月国内镍铁产量同比下滑 15.28%，但镍铁进口量提升明显。主要因为印尼等国限制原矿出口禁令之后，中国在这些国家建设的镍铁加工厂今年已经可以达产。从计划情

况来看，今年四季度印尼镍铁供应量将会大增，出口量也会大幅提升，中国将会大量进口镍铁以弥补减少的镍矿进口量。

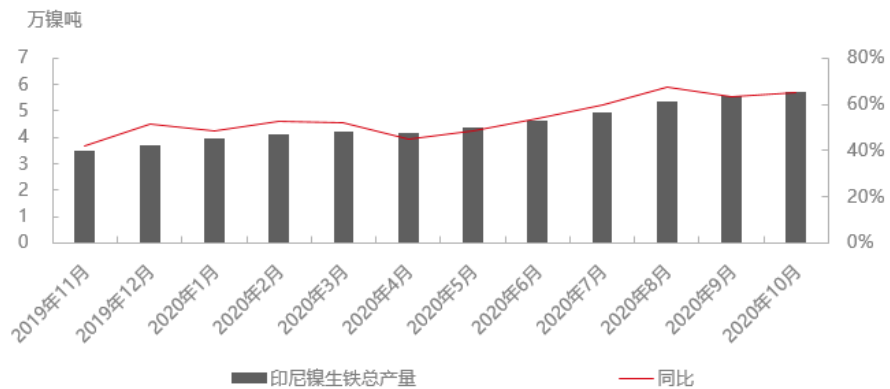
2020年，印尼新增产能释放主要增量来自青山和德龙，预计青山 Weda bay 项目将投产完剩余的 10 条线，印尼德龙二期项目共 35 条线，2020 年或将投产其中的 12 条线，预计 2020 年印尼新增产能近 30 万金属吨。印尼镍铁产能持续投产将增加国内原生镍供应，但进口增量或不及预期。

图 7：印尼镍铁矿项目 单位：万吨

企业	设备	投产年份	产能
印尼青山	12*33000kvaRKEF	2020年	8.64
印尼德龙	35*33000kvaRKEF（二期，预计2020投放其中12台）	预计2020年投产前20条	8.64
印尼新兴铸管	4*36000kvaRKEF（二期）	2019年四季度	2.88
印尼东方特钢	4*42000kvaRKEF（二期）	预计2020年投产4条	3.96
印尼华迪	4*33000kvaRKEF（二期）	2020年	2.88
印尼万向	4*33000kvaRKEF（一期）	2020年	2.88
总计			29.88

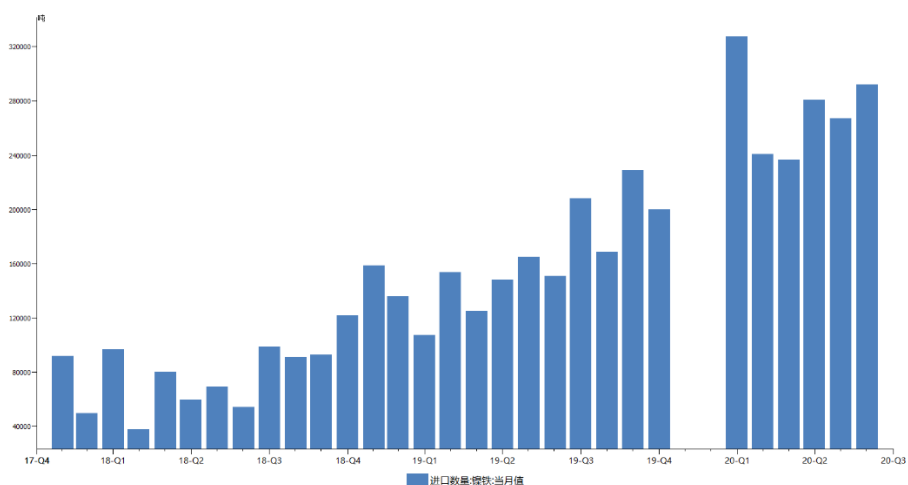
资料来源：SMM，金信期货研究院

图 8：印尼镍铁矿项目 单位：万吨



资料来源：SMM，金信期货研究院

图 9：中国镍铁进口量 单位：吨

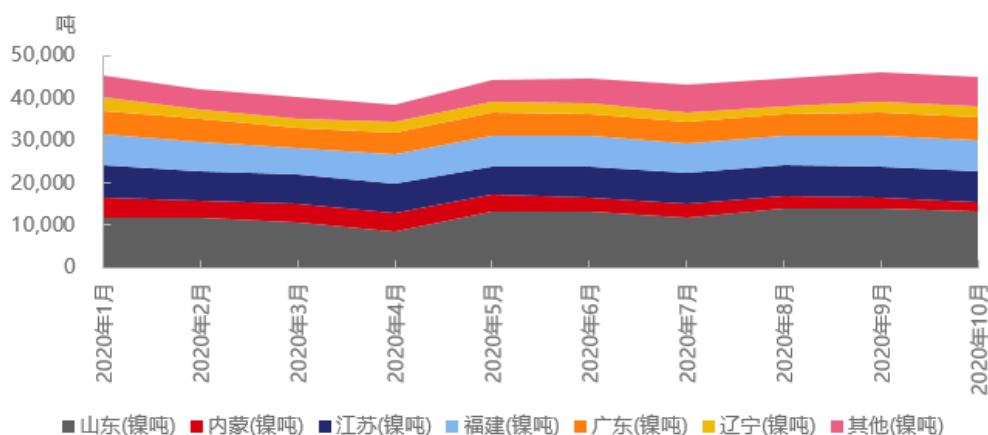


资料来源： Wind，金信期货研究院

而国内镍铁生产利润好转，部分停产检修铁厂复产，叠加新增产能释放，9月新增2条镍铁产线投产出铁，预计10月镍铁产量保持增长。2020年国内镍生铁产量或减9万镍10吨至50万镍吨。

三、

图 10：中国镍铁产量 单位：吨



资料来源： SMM，金信期货研究院

四、 电解镍

据 Mysteel 消息,10月12日午后,纯镍市场传出国内大型镍冶炼厂突发事故。由于此次事故损坏设备为顶吹炉,影响环节较为重要,短期虽大概率不会受到较大影响,但检修周期目前暂时未有定论,影响程度还需进一步跟踪了解。

目前市场认为事故检修将可能延续到 11 月，市场的供应影响将会超出之前的预期，对于后市金川镍升水价格抱有一定信心。

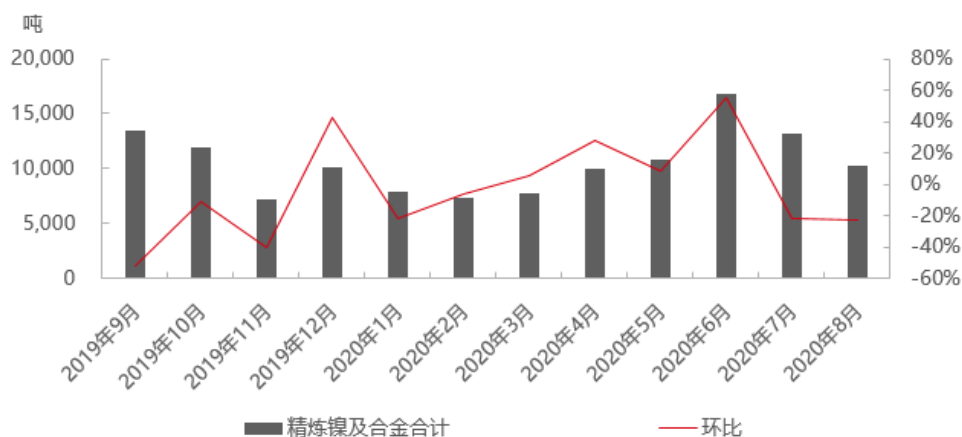
图 11：中国电解镍产量 单位：吨



资料来源：SMM，金信期货研究院

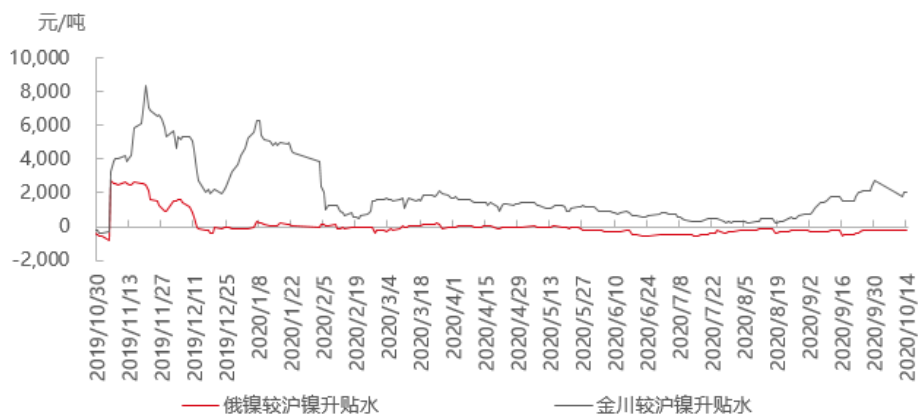
从中国电解镍进口量状况来看，今年进口量平平没有太大的波动，这块上面也不会有太大的增量，进口升贴水也没有太多的利润，所以依靠进口并不能解决矿端紧张的局面。

图 12：中国电解镍进口量 单位：元/吨



资料来源：SMM，金信期货研究院

图 13: 中国电解镍升贴水 单位: 元/吨



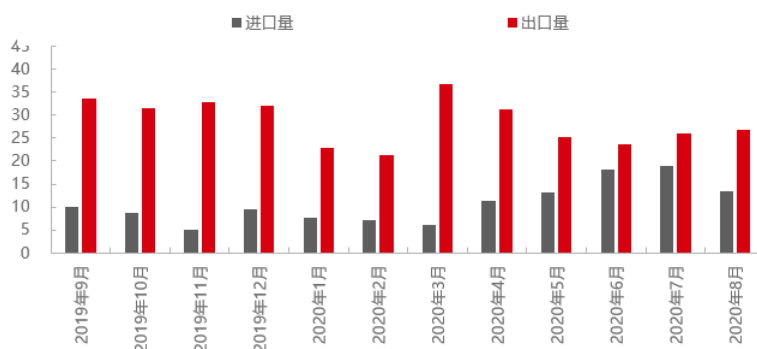
资料来源: SMM, 金信期货研究院

五、 不锈钢

2020 年 8 月不锈钢进口量为 13.4 万吨, 环比降 29.4%, 同比增 44%; 不锈钢出口量为 26.9 万吨, 环比增 3.86%, 同比降 21.22%; 不锈钢净出口量 13.48 万吨, 环比增 94.8%, 同比降 45.8%。

目前印尼不锈钢产量在逐步增加, 后期自印尼不锈钢进口量将增加或仍处于高位。出口方面, 由于各国经济仍处于逐渐恢复期, 但疫情或导致出现反复, 预计四季度出口量增加有限。

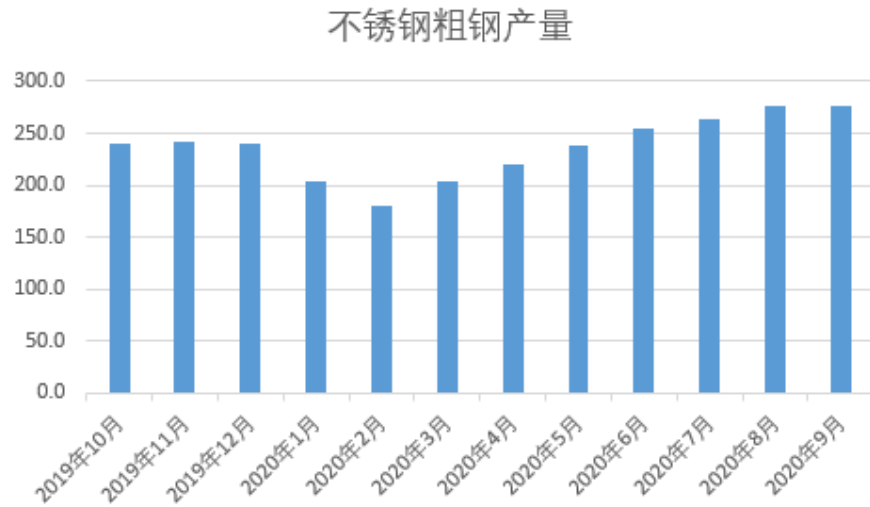
图 14: 中国不锈钢进出口量 单位: 万吨



资料来源: SMM, 金信期货研究院

2020 年 1-9 月全国不锈钢累计产量约 2116.3 万吨, 累计同比减少 0.08%, 已基本与去年累计产量持平。国内不锈钢产量维持高位, 显示出对于镍的需求也持续高位。

图 15: 中国不锈钢产量 单位: 万吨



资料来源: SMM, 金信期货研究院

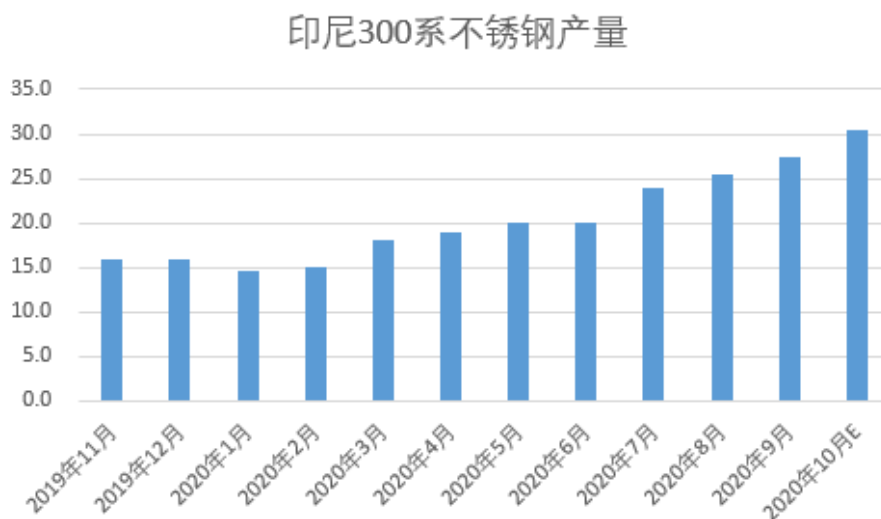
图 16: 国内不锈钢项目

国家	企业	产能	时间	产品	性质
中国	临沂钢铁投资集团	70	2020年10月	200/300系	置换 在建
	德龙镍业(二期)	135	2020-2021年	300系	置换 在建
	众拓新材料	41	2020-2021年	200/300系	置换 在建
	鑫海科技	380	2020-2021年	300系	未建 不确定
合计	626		新增落地		70
中国	云南天高	80	2020年5月	200/300系	已复产
	罡宸不锈钢(原西南)	60	2020年7-8月	200/300系	复产
印尼	印尼德龙	100	2020年2月	300系	新增产能

资料来源: SMM, 金信期货研究院

印尼不锈钢产量在逐步增加, 后期自印尼不锈钢进口量将增加或仍处于高位。出口方面, 由于各国经济仍处于逐渐恢复期, 疫情的扰动或将反复, 预计出口量增加有限。

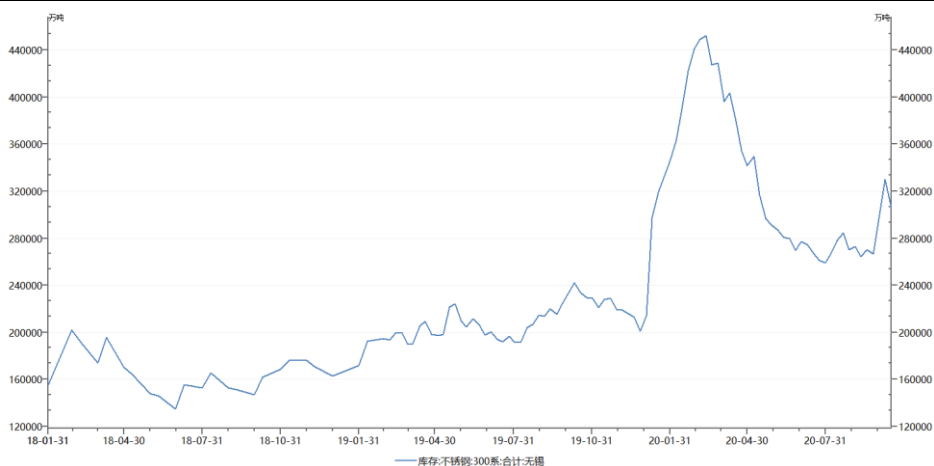
图 17: 印尼不锈钢产量 单位: 万吨



资料来源: SMM, 金信期货研究院

不锈钢需求放缓使得社会库存小幅累积, 但随着国内外经济的稳步复苏, 不锈钢需求仍有支撑; 从中长期看随着印尼镍铁供应的增加, 不锈钢成本支撑不足, 重点关注下游消费及不锈钢累库情况。

图 18: 中国不锈钢库存量 单位: 吨



资料来源: SMM, 金信期货研究院

图 19：中国不锈钢成本 单位：吨


资料来源：SMM，金信期货研究院

六、镍供需平衡表

图 20：中国镍供需平衡表 单位：万吨

		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2020E
原生镍产量	镍铁	13.70	13.40	12.40	10.40	49.90
	精炼镍	3.90	4.40	4.20	4.40	16.90
	通用镍	0.50	0.50	0.40	0.60	2.00
	原生镍盐	1.40	1.60	1.70	2.00	6.60
产量合计		19.50	19.90	18.70	17.40	75.40
净进口量	海外镍铁	12.00	11.10	14.20	14.90	52.30
	* 印尼镍铁	9.20	7.80	10.20	11.60	38.90
	精炼镍	0.70	1.90	2.00	2.00	6.60
净进口量合计		12.70	13.00	16.20	16.90	58.90
不锈钢行业	200系产量	189.50	243.00	255.00	270.00	957.00
	300系产量	294.70	356.00	370.00	358.00	1379.00
	400系产量	116.70	112.00	130.00	135.00	493.00
不锈钢行业总耗镍量		25.50	30.90	32.10	31.30	119.90
不锈钢行业原生镍消费量		22.80	27.50	28.00	26.80	105.20
不锈钢行业原生镍消费量同比		-2.00%	6.00%	1.00%	3.00%	2.00%
电池行业原生镍消费量		2.10	1.80	2.00	2.10	7.90
电镀行业原生镍消费量		1.30	1.40	1.50	1.70	5.90
合金铸造行业原生镍消费量		1.80	2.00	1.90	1.80	7.50
其他行业原生镍消费量		1.10	1.30	1.30	1.40	5.10
原生镍消费量合计		29.10	34.00	34.70	33.80	131.60
原生镍供需平衡		3.10	-1.10	0.20	0.50	2.70

资料来源：SMM，金信期货研究院

七、结论

供给端，今年整体来看，随着印尼的禁矿影响，全球镍矿供给明显下滑，印尼从镍矿输出转为以镍铁和不锈钢的方式。从印尼镍铁投产进度来看，镍铁的出口量还是明显低于 2019 年的镍矿水平。在菲律宾镍矿发运旺季，亦未能弥补印尼禁矿造成的镍矿缺口，且镍矿异常紧张矿价坚挺。预计四季度菲律宾雨季即将来临，国内镍矿供给将更紧缺，也将会导致国内镍铁产量继续下降。

需求端，从国内不锈钢产量来看，300 系不锈钢产量同比增长明显，且不锈钢表观需求同比明显提升。基建、石化、餐厨、电梯等不锈钢消费量仍保持增长，8 月不锈钢出口已有起色。同时市场关注的新能源需求，在国内政策激励下表现良好，海内外新能源汽车需求也表现强劲。

供给端镍矿依旧偏紧，四季度预计供应继续减少，引发供给上的担忧。而国内大型炼厂设备故障，电镍供给存在一定影响。需求端不锈钢需求表现良好，新能源需求强劲提升。供应偏紧需求良好，预计镍价将维持高位震荡走高的格局，上方高点可见 130000-135000 元/吨的位置，如印尼镍铁产量出现状况，上方高点或可见到 140000-150000 元/吨的位置。

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1.本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2.本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3.本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。