

基本面缺乏亮点，镍不锈钢何去何从？

摘要

宏观面：大宗商品价格过热接连被国家高层会议提及，大宗商品涨价带动 PPI 超预期回升，市场仍关注输入性通胀。美国经济修复较好，且美国基建刺激计划将带动工业品需求，对有色金属仍有一定支撑。

基本面：

从供应端来看，印尼 4 月镍矿基准价环比下滑，随着菲律宾雨季的结束，4 月中下旬镍矿港口库存将逐步增长，镍矿供应或由紧转松，镍矿价格弱势运行。矿价下行令镍铁厂利润有所修复，不锈钢排产量高位，但短期钢厂原料采购基本结束，镍铁厂仍缺乏议价能力，镍铁价格维持弱稳。后续关注印尼镍铁回流情况。

从需求端来看，（1）不锈钢排产量维持高位，预计 4 月中旬到货量增加，目前两地库存整体维持降库，现货需求表现尚可。虽然不锈钢基差维持高位，但部分规格仓单与市场主流现货价格相差较大，而成本下移亦对钢价形成压力，后续关注去库节奏和仓单变化。（2）新能源产销持续向好，镍豆价格下滑后带动镍豆溶解需求的回升，对镍价有一定支撑。

镍观点：近期镍价受宏观主导大幅回调，而镍基本面亦缺乏亮点，短期或维持宽幅震荡。高冰镍项目投产预期在年底，纯镍需求暂支撑镍价，未来镍价定价逻辑仍回归原生镍供需基本面，建议持续关注高冰镍项目投产进度，以及下游需求变化。操作上建议观望，考虑逢低短多，注意控制风险，关注内外盘正套机会（多外空内）。

不锈钢：目前不锈钢现货价格小幅回调，不同规格价差较大，下游消费整体持稳，而成本支撑不足，不锈钢期货近期维持震荡，关注仓单和库存变化，后续基差仍有修复空间。操作上建议观望，短线操作为主。

风险关注：宏观消息，印尼镍铁回流，下游消费情况，仓单库存变化

国贸期货
有色金属研究中心

谢灵

执业证号：F3040017

投资咨询号：Z0015788

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

一、行情评述

近期，商品预期过热消息影响市场，有色金属整体回调，叠加基本面支撑不足，镍不锈钢期货均大幅下挫。截至 4 月 14 日收盘，沪镍主力报 121520 元/吨，跌幅 0.16%，不锈钢主力报 13845 元/吨，跌幅 0.86%。

图表 1：沪镍主力



数据来源：Wind

图表 2：不锈钢主力



数据来源：Wind

二、宏观消息整理

(1) 大宗商品价格接连被国家高层会议提及。4 月 9 日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业界座谈会，分析研究当前经济运行情况，就做好下一步经济工作听取意见建议。座谈会上，部分专家及企业负责人谈到，国家减税降费等政策既实又有效，整个经济和企业生产经营持续恢复，但国际大宗商品价格大幅上涨带来企业成本上升压力很大。4 月 8 日，由中共中央政治局委员、国务院副总理、金融委主任刘鹤主持召开的金融委第五十次会议强调要保持物价基本稳定，特别是关注大宗商品价格走势。

(2) 国家统计局公布的数据显示，3 月 PPI 环比上涨 1.6%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点；同比上涨 4.4%，涨幅比上月扩大 2.7 个百分点。对于大宗商品涨价带动 PPI 超预期回升，不少市场人士表示，需进一步关注大宗商品价格走势和输入型通胀。

(3) 社融增速不及预期。2021 年 4 月 12 日人民银行公布 3 月金融统计数据。中国 3 月社会融资规模增量 33400 亿元，预估 37000 亿元，前值 17100 亿元。中国 3 月新增人民币贷款 27300 亿元，预估 23000 亿元，前值 13600 亿元。中国 2 月货币供应量 M2 同比增长 9.4%，预估为 9.5%，前值为 10.1%。

三、基本面简析

1、供应端：镍矿供应由紧转松，镍矿镍铁均维持弱势

镍矿进口：据海关数据显示，2021 年 1-2 月中国镍矿进口总量 291.12 万吨，同比减少 140.64 万吨，降幅 32.57%。其中，中国自菲律宾进口镍矿总量 236.42 万吨，同比增加 35.85 万吨，增幅 17.88%；自印尼进口

镍矿总量 16.73 万吨，同比减少 181.53 万吨，降幅 91.56%。自其他国家进口镍矿总量 37.96 万吨，同比增加 5.04 万吨，增幅 15.32%。

镍矿现货价格：据 Mysteel 消息，4 月 12 日主流品位镍矿 CIF 价暂稳，当前 Ni:0.9%低铝 54 美元/湿吨，Ni:1.5%矿 67 美元/湿吨，Ni:1.8%矿 95 美元/湿吨。菲律宾大部分矿山将于 4 月中下旬开启 5 月期船招标，短期贸易商报价下调空间有限，多以议价为主。

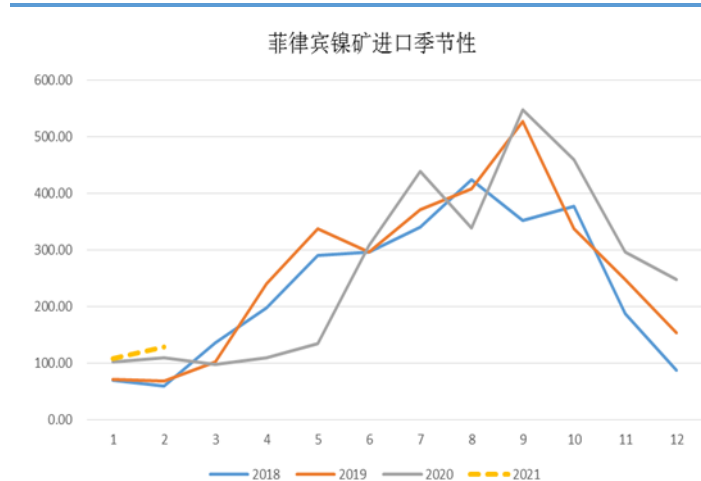
镍铁产量：据 SMM 数据，2021 年 3 月全国镍生铁产量环比增加 1.64%至 3.84 万镍吨，分品位看，高镍铁 3 月份产量为 3.07 万镍吨，环比减少 2.26%；低镍铁 3 月份产量为 0.78 万镍吨，环比增加 20.6%。

镍铁现货价格：据 Mysteel 数据，12 日高镍铁国内主流成交价暂稳 1100-1110 元/镍（到厂含税）；印尼市场高镍铁 FOB 价暂稳 143 美元/镍。镍矿预期出货增加，面对下游压价压力，国内镍铁厂亦向矿端施压，成本支撑下对外报价坚挺。

从供应端来看，印尼 4 月镍矿基准价环比下滑，随着菲律宾雨季的结束，4 月中下旬镍矿港口库存将逐步增长，镍矿供应或由紧转松，镍矿价格弱势运行。矿价下行令镍铁厂利润有所修复，不锈钢排产量仍高位，但短期钢厂原料采购基本结束，镍铁厂仍缺乏议价能力，镍铁价格维持弱稳。后续关注印尼镍铁回流情况。

中长期看：青山高冰镍项目的推进缓解了镍结构性短缺的预期，未来随着镍铁-高冰镍工艺实现量产，则镍生铁供给过剩局面将缓解，电解镍与镍生铁价差将持续收窄。

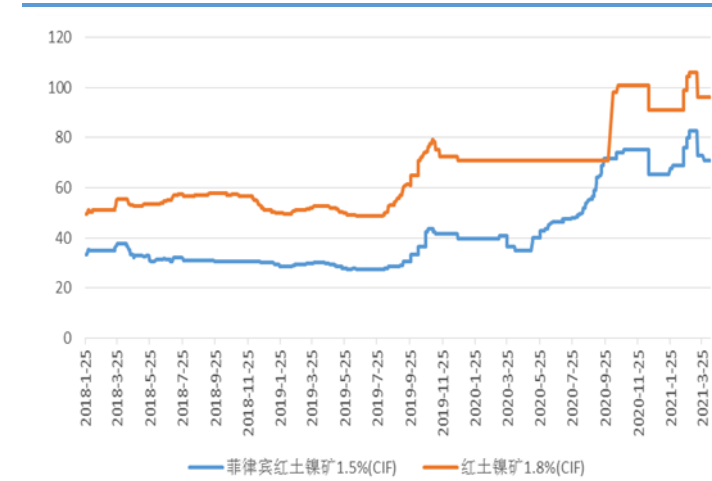
图表 3：菲律宾镍矿进口季节性



数据来源：SMM

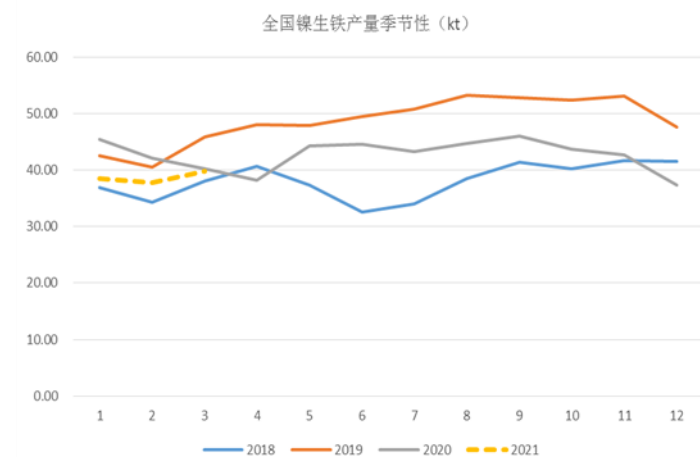
图表 5：镍生铁价格

图表 4：红土镍矿价格



数据来源：SMM

图表 6：镍生铁价格



数据来源: SMM



数据来源: SMM

2、需求端：不锈钢排产量高位，成本下移对钢价形成压力

4月不锈钢维持高排产：据 Mysteel 预计，2021 年 4 月中国 32 家不锈钢厂粗钢产量 295.13 万吨，环比减少 1.60%，同比增加 31.81%。其中，200 系 97.00 万吨，环比减少 2.83%；300 系 135.34 万吨，环比增加 0.75%；400 系 62.79 万吨，环比减少 4.55%。其中月 300 系产量中 304 产量 117.23 万吨，预计环比增加 1.90%，316 及 316L 产量 11.2 万吨，环比减少 5.41%。4 月国内不锈钢厂排产仍维持较高位置，分系别来看，200 系和 400 系因接单开始显现压力，及 200 系钢厂生产利润缩减或进入亏损，产量环比略减；300 系反之生产利润回升，接单尚可，钢厂生产积极性较高。

不锈钢库存下滑：据 Mysteel 统计，2021 年 4 月 8 日无锡、佛山不锈钢库存总量合计 728756 吨，较上期呈现 1.17% 的增幅比率。其中冷轧 478301 吨，较上期增加 2.52%，热轧 250455 吨，较上期减少 1.32%。

现货小幅下调：据 Mysteel13 日消息，青山 304 热轧大板无新盘开出。青山集团仅开出鼎信 304 窄带冷轧含税报价：其中热轧 14300 元/吨，冷轧 14200 元/吨，冷轧加工费 400 元/吨起，此盘价较上期调降 500 元/吨。

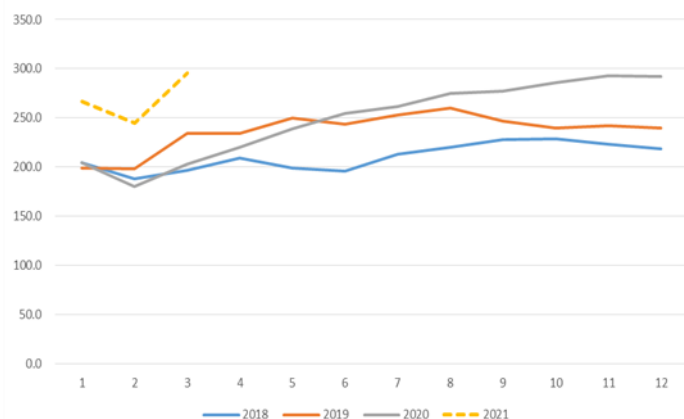
不锈钢排产量维持高位，预计 4 月中旬到货量增加，目前两地库存整体维持降库，现货需求表现尚可。虽然不锈钢基差维持高位，但部分规格仓单与市场主流现货价格相差较大，而成本下移亦对钢价形成压力，后续关注去库节奏和仓单变化。

中长期看，镍铁过剩格局的缓解对不锈钢而言并非利空，但不锈钢成本支撑逐渐走弱，后期仍面临供应压力，关注未来消费情况。

图表 7：不锈钢产量

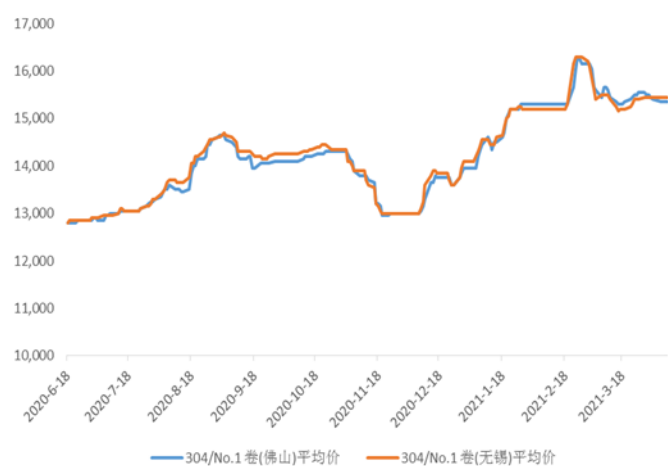
图表 8：不锈钢库存

中国不锈钢产量季节图



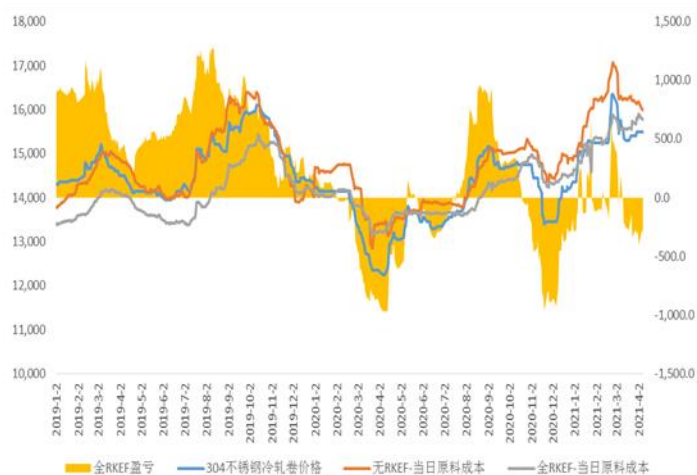
数据来源: Wind

图表 9: 不锈钢热轧价格



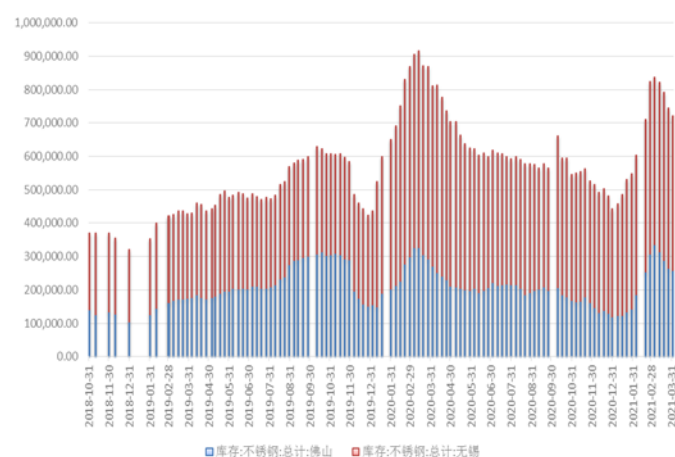
数据来源: SMM

图表 11: 不锈钢成本



数据来源: SMM

图表 13: 不锈钢仓单



数据来源: Wind

图表 10: 不锈钢冷轧价格



数据来源: SMM

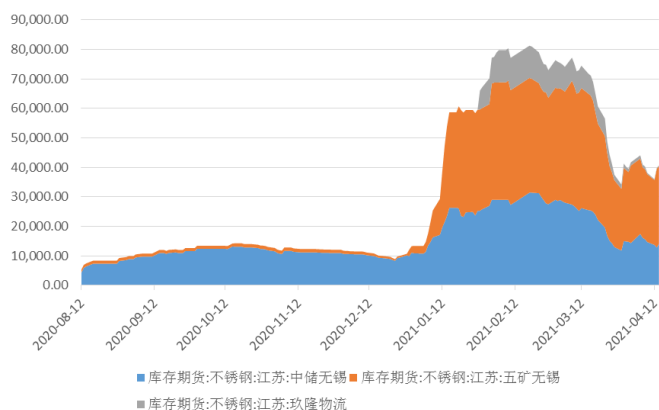
图表 12: 镍不锈钢比价



数据来源: Wind

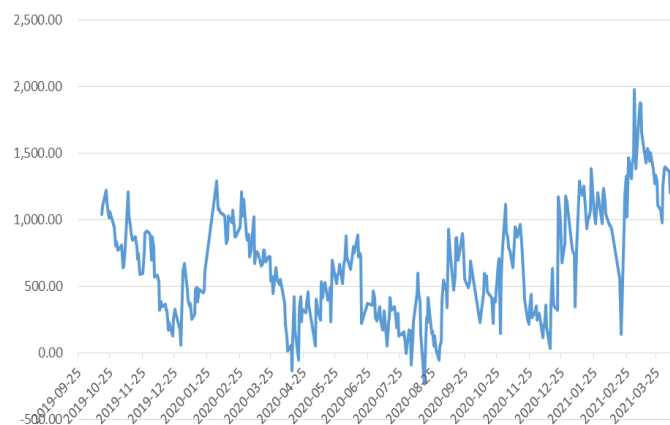
图表 14: 不锈钢基差变化

不锈钢仓单



数据来源: Wind

不锈钢基差



数据来源: Mysteel

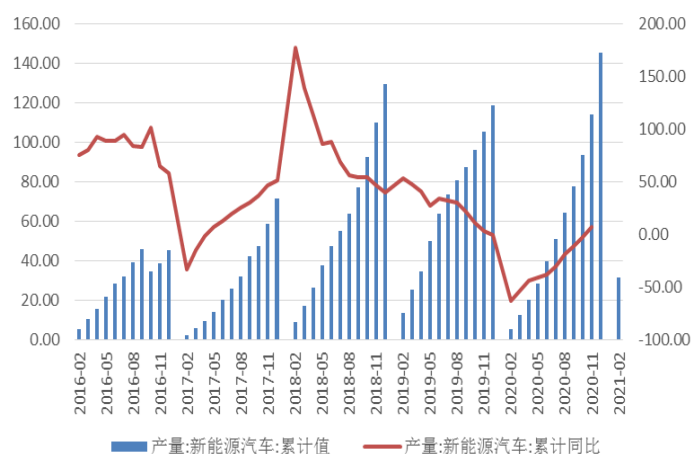
3、需求端：新能源产销增长，镍豆溶解需求回升

新能源产销持续增长：据中汽协数据显示，3月国内新能源汽车产销量分别达到了21.6与22.6万辆，相较2月环比增长74.9%与106.0%，同比也大增247.4%与238.9%，新能源在连续两个月下跌之后迎来首次正增长，并继续刷新当月历史产销记录。而时至今日，2021年1-3月新能源汽车已累计产销53.3万辆与51.5万辆，相较于2020年同期均实现了大幅的同比增长，增幅分别达到了318.6%与279.6%。一季度新能源乘用车在整体汽车市场的渗透率为8.6%，较2020年5.8%的渗透率明显提升。

现货价格：据SMM消息，14日住友及挪威大板继续保持在低位，报升水800-1000元/吨，成交尚可。免税镍豆持货商报升水1800-2000元/吨左右，较昨日持平。非免税现货报升水1500-1700元/吨，部分远期货可以继续向下议价。电池级硫酸镍（晶体）市场报价在3.15万/吨左右。

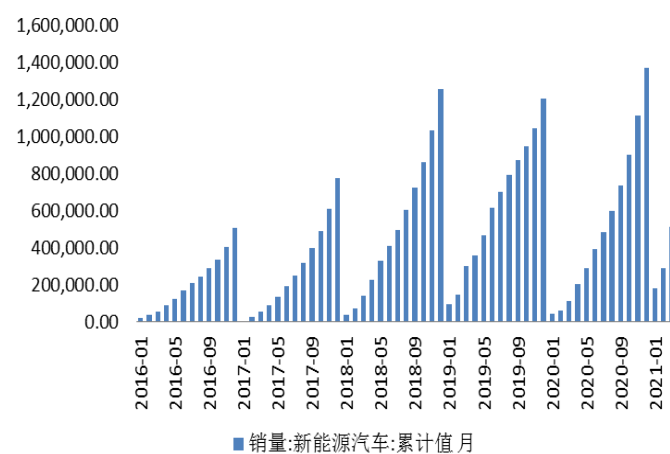
镍价受青山供应高冰镍消息影响下跌后，镍豆价格亦整体下滑，带动镍豆溶解需求的回升，目前镍豆对电解镍维持升水1800-2000元/吨左右。随着硫酸镍供应的增加，电池级硫酸镍价格呈下行趋势，但溶解利润仍继续存在，对镍价有一定支撑。

图表 15：新能源汽车产量



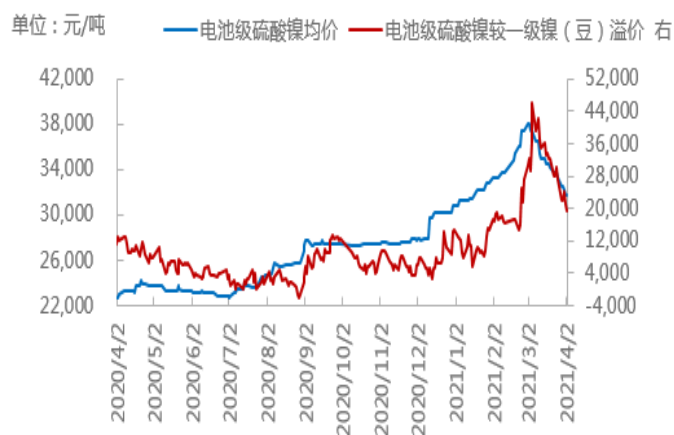
数据来源: Wind

图表 16：新能源汽车销量



数据来源: Wind

图表 17: 不锈钢仓单



数据来源: SMM

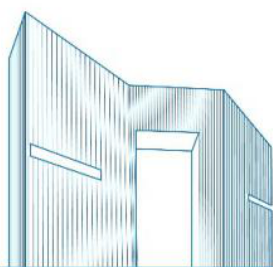
图表 18: 不锈钢基差变化



数据来源: SMM

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料, 国贸期货力求准确可靠, 但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议, 也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要, 投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 据此投资, 责任自负。本报告仅向特定客户推送, 未经国贸期货授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权, 我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎

国贸投研小程序

专注期货, 悦享资讯

7X24小时期货资讯, 紧跟行情专业解读



长按二维码进入小程序

专业·诚信·进取·共赢