

2020 年 8 月

2020 年镍&不锈钢 8 月行情展望

马斯克喊话新能源叠加基本面转好，镍价有望走强

摘要：

- **镍方面：**镍当前供需转强，但市场对后期四季度印尼镍铁供应忧虑依然较重，后期镍铁供应过剩几乎成为市场“共识”。但是市场对于印尼镍铁压力早有预期，镍价表现偏弱或一定程度已经反映中线利空压力，在预期利空真正兑现之前反复炒作可能影响有限，除非宏观环境全面转空，否则镍价下行空间有限。当前反而需要警惕预期之外的变故发生，一旦预期供应无法兑现，在偏强大环境中预期差修复行情可能较为剧烈，短期需关注新能源是否成为新的炒作题材。中线来看，随着印尼镍铁新增产能陆续投产，四季度镍铁供应或逐渐过剩，镍价可能仍将再次向下寻底，全球镍供应或需部分产能出清，镍价才能迎来真正拐点。
- **不锈钢方面：**库存情况：无锡和佛山 300 系不锈钢库存再度下滑，其中热轧降幅较大，冷轧小幅增加，当前不锈钢库存处于偏低水平。不锈钢价格小幅上行，但因高镍铁并未跟涨镍价，不锈钢价格涨幅亦偏弱，镍价对不锈钢影响主要在于刺激现货成交氛围。从不锈钢表观消费数据来看，不锈钢消费持续走强，但不锈钢现货成交不温不火，主要因中线镍铁供应过剩忧虑下，市场信心不足。不过短期现货仍旧偏紧，下方亦有成本支撑，不锈钢库存处于低位，出口需求边际改善，不锈钢价格仍有一定支撑。
- **镍铁方面：**由于镍矿偏紧和铁厂微亏，国内镍铁厂 6 月开始有小范围减产或转产，但短时间内不存在大面积减产或停产的现象。7-8 月环比 4 月仍保持增势，大部分铁厂在维持，预计未来四季度国内镍铁产量将逐月减少符合预期。据中联金统计，今年 1-6 月份印尼 11 家样本中资企业镍

海证期货研究所

有色产业团队

蒋海辉

从业资格号：F3038812

投资咨询号：Z0013157

021-65228713

jianghaihui@hicend.com.cn

侯婧

从业资格号：F3040025

投资咨询号：Z0013234

021-36151035

houjing@hicend.com

镍铁总产量达到 26.16 万吨（金属量），同比增加 11.47 万吨，增幅 78.1%。7 月雅石（振石）2 台炉子继续增产，未来仍将保持增势。

主要核心逻辑：

镍矿市场可流通货源偏紧，菲律宾镍矿 8 月期船报价上涨。截至本周国内产能占比约 33% 的中高镍铁企业现矿库存仅够维持生产 1-2 个月，而三季度又为国内镍铁厂常规备货期，近期中小型镍铁厂询盘采购积极，市场成交较前期上涨 1-2 美元/湿吨；大厂方面，因目前镍矿库存充足多可维持 3-5 个月生产，加之目前镍铁价格暂稳至 980 元/镍（到厂含税），短期对于镍矿产价意愿较强，部分大厂实际成交价格较上轮采购价上调 1 美元/湿吨至 47 美元/湿吨，目前尚有订单继续洽谈中，预计短期镍矿市场成交价格维稳为主，预计镍铁会有小幅上涨，对镍价形成正向刺激。

- **镍及不锈钢市场操作建议：** 单边：美联储维持基准利率第四次在零水平，重申将动用所有工具支持经济，主席鲍威尔美国正在经历“我们有生以来”最严重的经济滑坡，疫情对中期经济前景构成相当大的风险，需要更多财政政策支持，洪水泛滥，最新的平衡表显示，由于不锈钢 7-8 月的高排产，镍处在紧平衡，新能源马斯克喊话后提振市场信心，印尼 NPI 回流国内很少，镍基本面有走强迹象，在加上外围宏观继续走强，美元指数已经跌至 94 还有走弱迹象，前期做空是短空获利需要及时了结，从 8 月起，可以在 108300-110000 附近建立多单，目标：11.2 万突破后看 11.9 万附近。
-
- **风险点：** 单边：菲律宾与印尼疫情和政策变动、海外其他国家新冠疫情状况、不锈钢库存、中国新能源汽车政策、新增产能投产进度。

核心因素评定表:

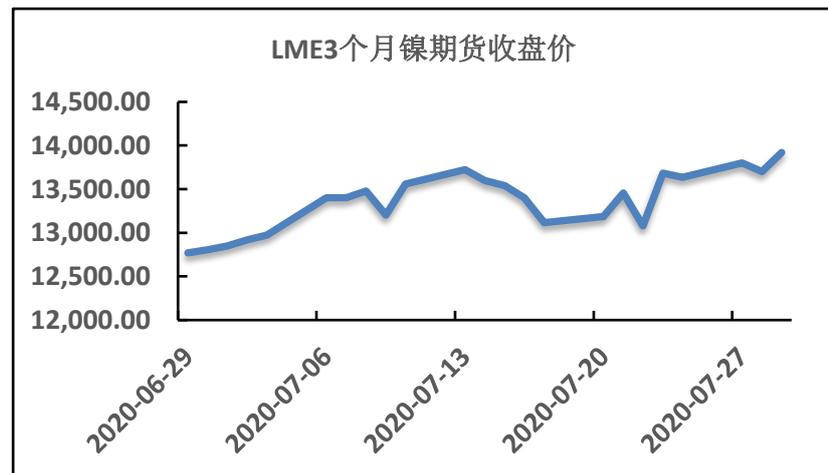
核心利多因素	影响力演化方向	评级
疫情影响镍铁供应时间	走弱	★★
政府出台大规模刺激政策	中性	★★
电池级硫酸镍需求有望启动	中性	★★★
核心利空因素	影响力演化方向	评级
不锈钢高库存且减产	走强	★★★
美国疫情失控风险	走强	★★★★★
LME+SHFE 镍库存突破 23 万	走强	★★★★★
综评：基本面库存供大于求，疫情影响需求启动推迟，预计镍价宽幅震荡为主。		

注：“★★★”主动推涨型因素或主动打压型因素；“★★”支撑型因素或阻力型因素

第一部分、2020 年 7 月镍市回顾：

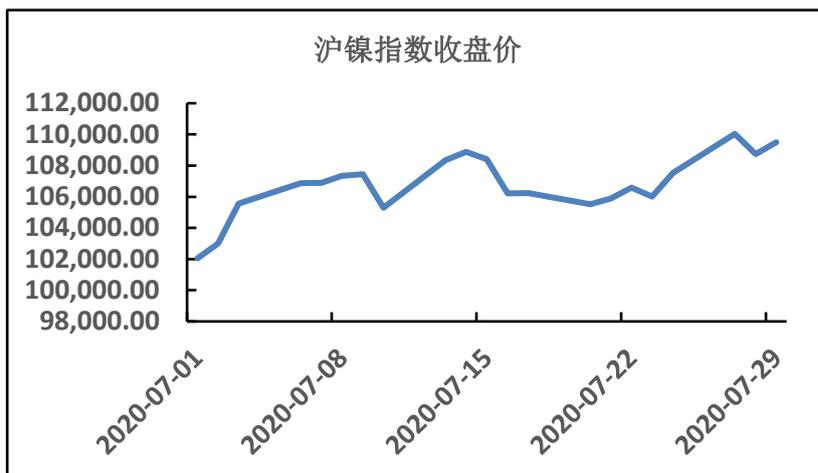
7 月主要逻辑是镍矿资源紧缺格局下，矿价小幅探涨，镍铁存在成本支撑。印尼 NPI 短期暂无大量外售，国内不锈钢高排产下，国内镍铁仍存在一定缺口。同时 300 系不锈钢价格上涨，利润扩大，给与镍铁探涨空间。纯镍方面，需求一般，由于纯镍消费格局的改变，当前主要消费领域的替代并不明显，因此当前镍价振幅对终端消费影响有限，主要关注可流通资源的体量。目前产业矛盾并不突出，市场主要受宏观情绪扰动较大，美联储无限 QE 加零利率继续实施，中国 M2 货币已经联系三个月保持 10%以上的放水增长，宽松的货币政策是镍等基本金属反弹的重要外在动力，预计下月沪镍价格偏强或继续创新高走势，运行区间 108300-119000 元/吨；7 月沪镍主力合约运行区间为：101500-112150 元/吨，镍价波动区间较 6 月放大，LME:12605-13995 美金/吨。

图 1：7 月份 LME3 月镍期货收盘价



资料来源：WIND，海证期货

图 2：6 月份沪镍指数收盘价



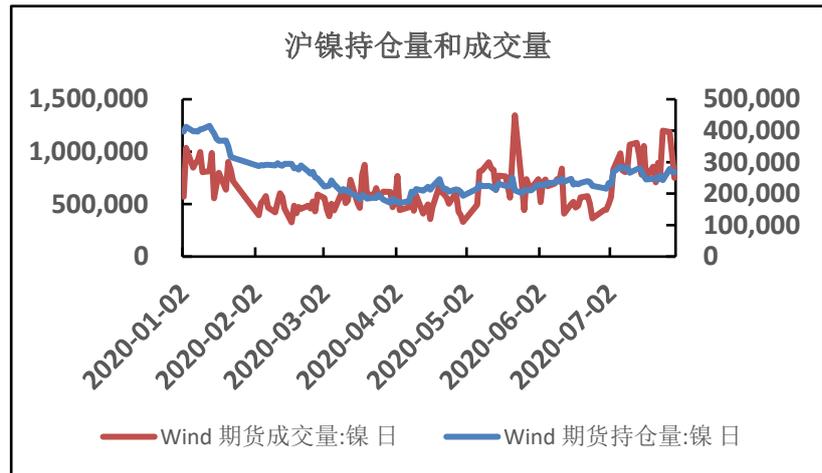
资料来源：WIND，海证期货

图 3：俄镍现货进口盈亏



资料来源：WIND，海证期货

图 4：沪镍持仓量和成交量



资料来源：WIND，海证期货

第二部分、8 月镍市场观点和核心逻辑

镍观点：镍矿市场可流通货源偏紧，菲律宾镍矿 8 月期船报价上涨。截至本周国内产能占比约 33%的中高镍铁企业现矿库存仅够维持生产 1-2 个月，而三季度又为国内镍铁厂常规备货期，近期中小型镍铁厂询盘采购积极，市场成交较前期上涨 1-2 美元/湿吨；大厂方面，因目前镍矿库存充足多可维持 3-5 个月生产，加之目前镍铁价格暂稳至 980 元/镍（到厂含税），短期对于镍矿压价意愿较强，部分大厂实际成交价格较上轮采购价上调 1 美元/湿吨至 47 美元/湿吨，目前尚有订单继续洽谈中，预计短期镍矿市场成交价格维稳为主，预计镍铁会有小幅上涨，对镍价形成正向刺激。预计下月沪镍价格偏强或继续创新高走势，运行区间 108300-119000 元/吨；

不锈钢观点：不锈钢消费淡季不淡，需求好于预期，而海外需求逐步恢复，出口压力逐步缓解，在需求拉动下，不锈钢库存连续三周下降，而原料端，供应逐步恢复，镍矿价格再次抬头，铬矿在高库存情况下，运行较弱，不锈钢成本基本维持，钢价下方有支撑；另一方面，不锈钢企业利润较高，增产动力足，后续供给无虞，从 6 月进出口数据来看，不锈钢进口大增，出口小幅减少，海外需求复苏不容乐观，可能对价格形成压力，预计后市继续震荡。中期来看，房地产竣工周期开始，海外经济复苏，不锈钢出口得到恢复，需

求的带动下，不锈钢价或偏强运行。

第三部、8 月供需展望：镍铁供应增大，下游消费尚可

一、 印尼禁矿致国产镍铁减量，镍铁回流量及时间节点成关键

印尼禁矿提前至 2020 年 1 月实施，其他矿石来源国提供红土镍矿增量有限，国内镍铁减产在所难免。重点聚焦印尼镍铁回流的数量与时间节点。

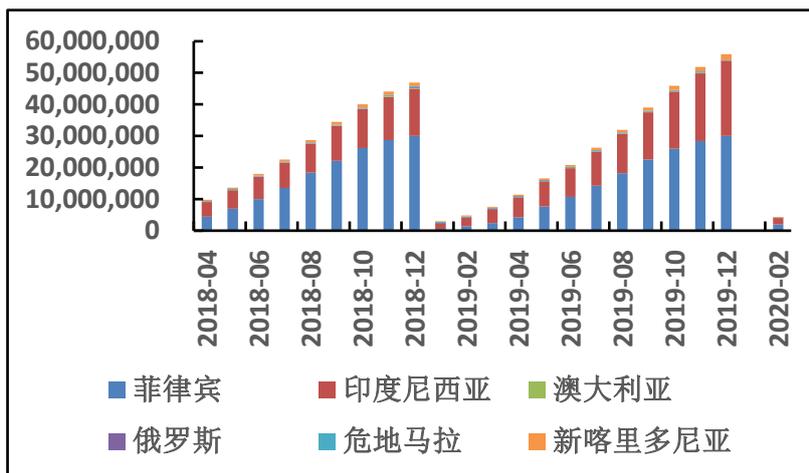
1. 1 、镍矿供应恢复，矿价维持高位

由于印尼年初禁矿，菲律宾 3 月底又开始封锁，我国镍矿上半年进口量大幅下降，1-4 月进口镍矿约 724 万吨，同比下降 36%。由于国内镍铁企业减产相对较少，镍矿库存持续下降，截止 6 月 5 日，镍矿库存为 789 万吨，较年前高峰 1428 万吨下降 45%，处于历史低位。

由于国内镍矿供应紧张，并且主要分布在大镍铁企业手中，部分镍铁企业不得不减产，4 月镍铁产量减至 3.8 万镍吨。随着菲律宾开始解封，镍矿紧张局面有所缓解，5 月镍铁产量改善，增加至 4.4 万镍吨。今年 1-5 月，国内镍铁产量 21 万金属吨，同比下降 6%。预计下半年国内镍铁产量将会继续下滑、Q3、Q4 预计同比下降 20%左右。

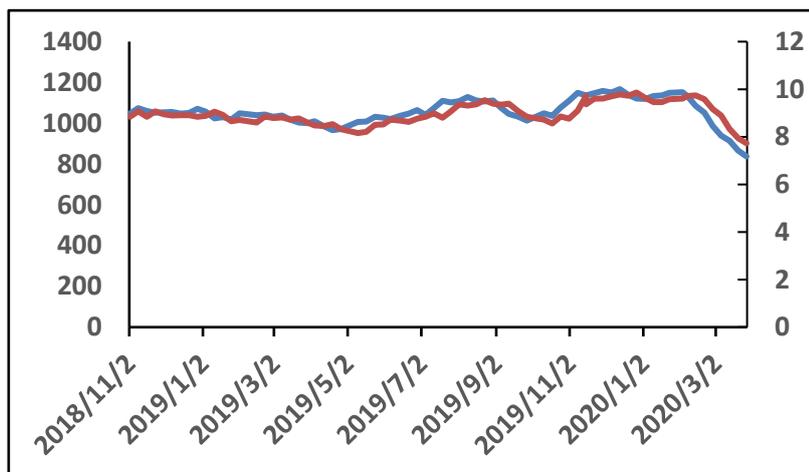
目前不锈钢消费进入淡季，印尼镍铁又密集投产，国内镍铁产量增长有限，考虑到菲律宾镍矿供应进入高峰，镍矿库存将会增加。随着淡季结束，印尼镍铁新项目投产可能延期，国内镍铁产量有望再次增长，而菲律宾 10 月开始又进入雨季，镍矿库存将会下降。

图 5：各国镍矿进口量



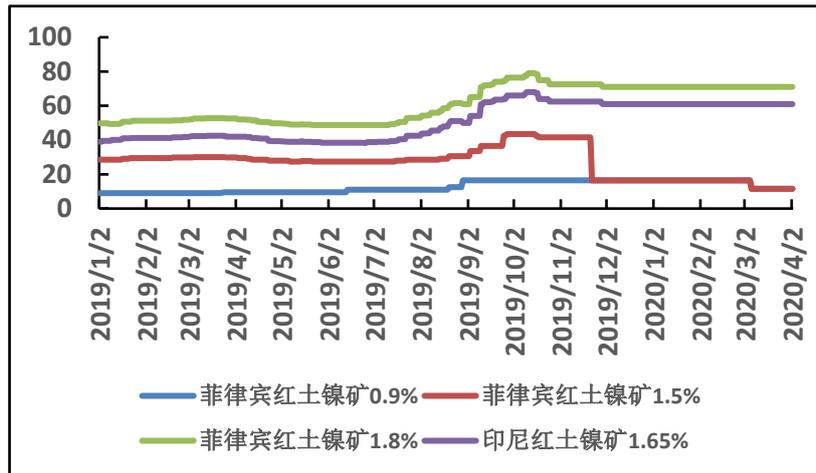
资料来源: WIND, 海证期货

图 6: 镍矿港口库存, 折合金属量 (单位: 万湿吨)



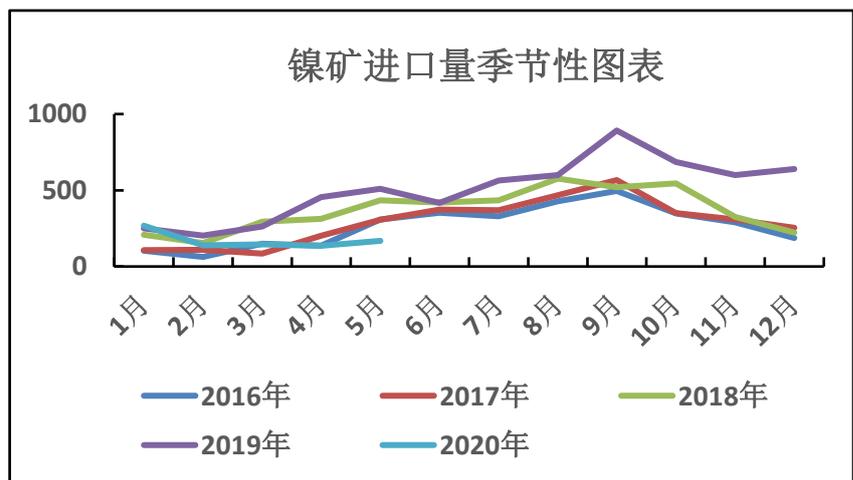
资料来源: SMM, 海证期货

图 7: 国内进口主流红土镍矿 CIF 价格



资料来源：SMM，海证期货

图 8：镍矿进口量季节性图表



资料来源：SMM，海证期货

由于印尼禁矿，菲律宾几乎是我国镍矿供应的唯一来源，而菲律宾镍矿供应商比较集中，Nickel Asia Corp 占产量的 55%，呈现一家独大格局。虽然国内镍矿需求较去年有所回落，但行业集中度明显提升，叠加镍矿低库存的背景，镍矿商议价能力增强，菲律宾 1.4-1.5%品位镍矿价格大概率维持在 350-390 元/湿吨高位。

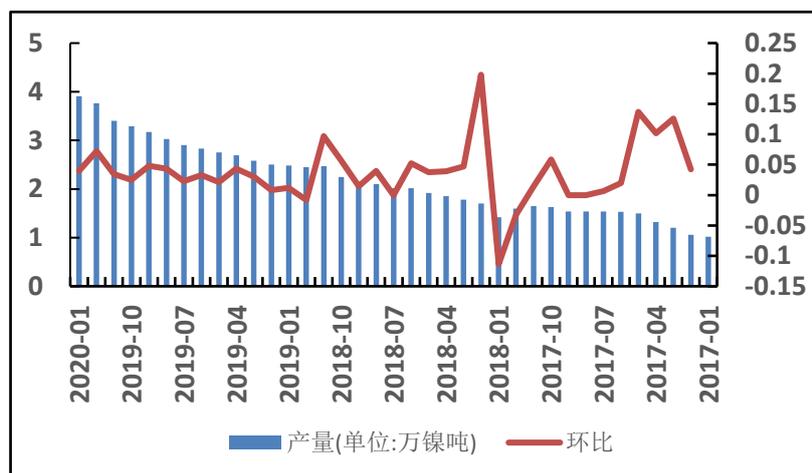
2.2、印尼镍铁项目密集投产，后续项目可能延期

二季度印尼镍铁项目投产比较密集，产量增长明显，对国产镍

铁的替代加快。今年 1-5 月印尼镍铁产量 20.7 万金属吨，同比增加 59%，我国 1-4 月镍铁进口 16.9 万金属吨，同比增加 72%，3 月开始我国镍铁进口量已超过国内产量。6 月、7 月还有 7 条产线投产，三季度镍铁进口压力将进一步加大，国内镍铁企业仍将负重前行。

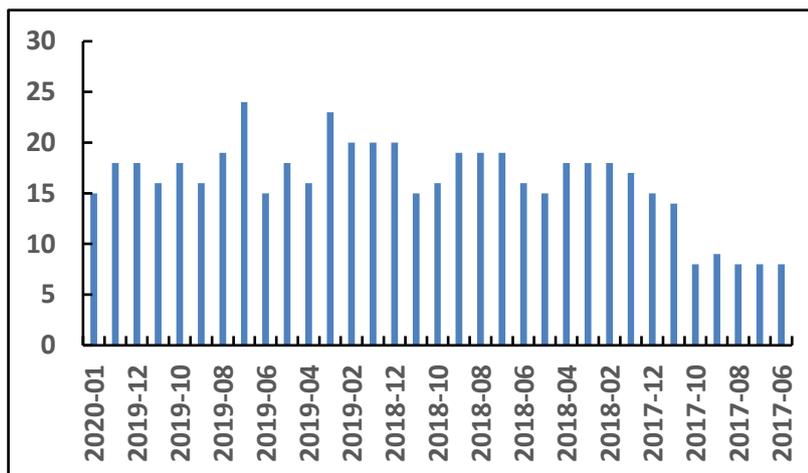
受疫情影响，印尼暂停国际客运，预计原本下半年投产的镍铁项目可能会延期，投产进度放缓，而 4 季度海外不锈钢需求基本恢复，印尼镍铁 4 季度回流压力将会减小，镍铁进口量较 3 季度或将有所下降。

图 9：印尼镍铁产量



资料来源：SMM，海证期货

图 10：印尼不锈钢产量(单位：万吨)



资料来源: SMM, 海证期货

表格 1: 印尼镍铁产能 单位: 万镍吨

公司名称	产能 (万镍吨/年)	工艺	投产时间	投产炉子 (台)
青山印尼	4.4	RKEF	2019年1/3/5/6月已投	4*42000
德龙印尼一期	4	RKEF	2019年3/4/5/7/8月已投	5*33000
金川 WP	3.2	RKEF	2019年5/7/9/10月已投	4*33000
青山印尼	4.4	RKEF	2020年Q1	4*42000
德龙印尼二期	12	RKEF	2020年	15*33000
Weda Bay	13.2	RKEF	2020年	12*33000
青山印尼	13.2	RKEF	2020年及以后	12*42000
德龙印尼	12	RKEF	2020年及以后	15*33000
待投总计	54.8			

资料来源: SMM 海证期货研究院

表格 2: 中国镍铁新增产能 单位: 万镍吨

公司名称	产能 (万镍吨/年)	工艺	投产时间	投产炉子 (台)
山东鑫海科技有限公司	6	RKEF	2018年底/2019年1/3/4月已投	8*48000
扬州一川	0.6	RKEF	2019年6月已投	1*33000
营口宁丰集团有限公司	0.6	RKEF	2019年底	1*33000

内蒙古（奈曼）经安一期	13.5	RKEF	2019年或以后	18*33000
大连富力镍基新材料有限公司	3.6	RKEF	2020年或以后	6*33000
唐山凯源	1.5	RKEF	2020年H2	2*33000
待投总计	19.2			27

资料来源：SMM 海证期货研究院

表格 3：全球新增湿法产能统计 单位：万镍吨

项目名称	位置	项目内容	湿法产能	企业	预计投产时间
苏拉威西镍钴湿法项目	印尼苏拉威西省	一期目标5万金属吨镍，4000吨钴，5万吨氢氧化镍中间品、15万吨电池级硫酸镍晶体、2万吨电池级硫酸钴晶体、3万吨电池级硫酸锰晶体	5万镍吨	青山集团、格林美、邦普循环、新展国际、阪和兴业株式会社	2020年8月
OBI 镍钴项目	印尼北马鲁古省	OBI 镍钴项目，投资7亿美元，24万吨镍钴中间产品，主要应用于新能源汽车电池正极材料。	3.7万镍吨	力勤矿业、印尼哈利达集团	2020年H1
纬达贝工业园项目	印尼北马鲁古省	一期投资50亿美元，包括12条火法镍铁生产线，1个湿法镍冶炼厂，配套3个燃煤电厂，3个大型码头。二期预计有不锈钢、新能源电池材料生产产能	火法13万镍吨，湿法一期3万镍吨	振石集团、青山集团等共三家	火法镍铁2019年底开投，湿法项目2020年后
印尼摩罗瓦里工业园镍湿法冶炼项目	印尼苏拉威西省	投资12.8亿美元，6万金属吨，一期3万金属吨，二期再增3万金属吨	一期3万镍吨	华友钴业、青创国际、沃源控股、IMIP、LONG SINCERE	2020年或以后

资料来源：新闻收集整理 海证期货研究院

表格 4：印尼不锈钢进展

企业	投产产能(万吨)	投产时间	备注
青山印尼	300	投产完毕	共三期

德龙印尼	100	2020 年 Q1	一期项目
德龙印尼	200	2020 年以后	二期项目
德龙&青山合作	350	签署协议, 2020 年以后	普碳钢
新兴铸管	100	待定	
金川集团	100	待定	
新华联	100	待定	
2020 合计产能	400		

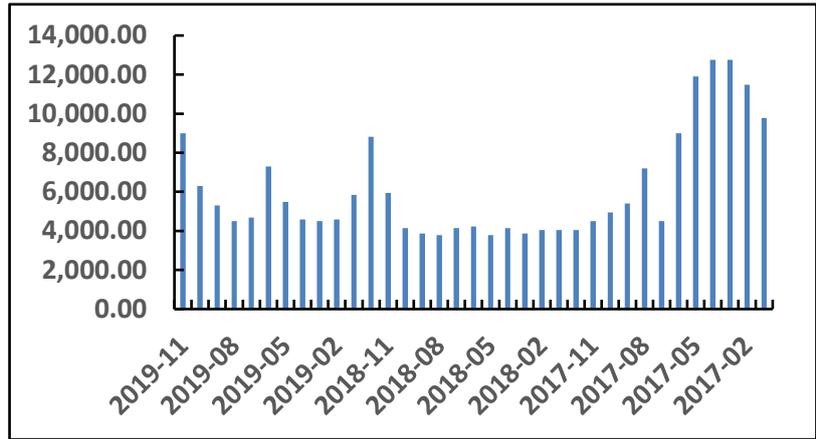
资料来源: 新闻收集整理 海证期货研究院

表 5:2020 年印尼镍铁投产项目进展

企业名称	设备	产能(镍金属吨)	镍铁品位	工艺	投产时间
青山 (Morowali)	6*42000kva	6.9	NI: 11-13%	RKEF	1 月投产 2 条, 4 月投产 2 条, 5 月、6 月各投产 1 条
青山 (Weda bay)	5*42000kva	5.6	NI: 11-13%	RKEF	4 月投产 1 条, 5 月投产 3 条, 6 月投产 1 条
印尼德龙二期	2*33000kva	1.6	NI: 11-13%	RKEF	2020 年 4 月投产 1 条, 5 月投产 1 条
印尼德龙一期	1*33000kva	0.8	NI: 11-13%	RKEF	6 月 E
印尼德龙二期	6*33000kva	4.8	NI: 11-13%	RKEF	预计 6 月 3 条, Q3 投产 3 条
青山 (Weda bay)	7*42000kva	8	NI: 11-13%	RKEF	预计 6 月投产 1 条, 7 月投产 2 条, Q3 投产 4 条
青山 (Morowali)	2*42000kva	2.3	NI: 11-13%	RKEF	Q3 起
印尼华迪	4*36000kva	2.9	NI: 11-13%	RKEF	2020 年底
合计		24.9			

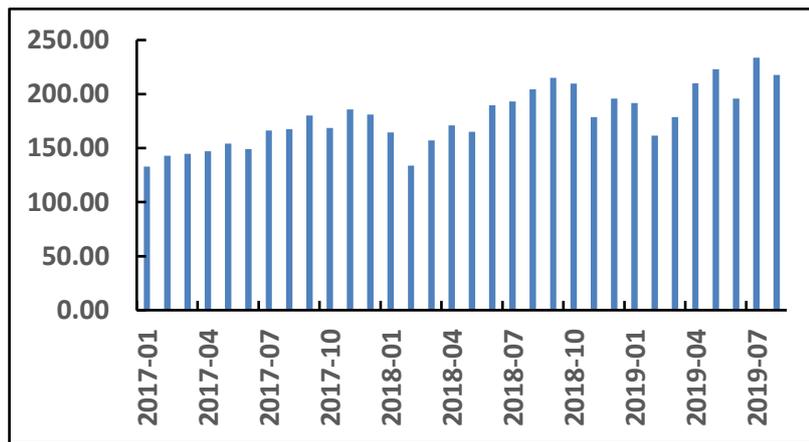
将国内镍生铁(镍铁+镍生铁)净进口视作我国镍生铁表观需求量, 由于这类二级镍只用作生产不锈钢, 那么可以根据不锈钢产量反推其用精炼镍需求量(假定废钢加入比例变动不大, 且该指标不做绝对量数据, 用作看变化量及变化趋势)。不锈钢用镍需求量与镍生铁表观需求量的差值需要精炼镍作为补充。数据显示, 2019 年不锈钢对精炼镍需求月度均值较 2018 年下降 0.8 万吨左右。2020 年当镍铁出现减产, 预计月度减量均值 1 万吨左右, 但印尼回流稳步增长背景下, 不锈钢对精炼镍需求会有阶段性扩大。

图 11: 中国主要地区镍生铁库存(单位: 吨)



资料来源: SMM, 海证期货

图 12: 全球精炼镍消费量 月/千吨



资料来源: SMM, 海证期货

表格 5: 2018-2020 年中国不锈钢产能计划 单位: 万吨

不锈钢厂	炼钢产能 (万吨)	系列	预计投产时间	途径
青山青拓	90	400 系	2018 年 7 月份已投产	普碳钢置换产能
广青金属	100	200/300 系	2019 年 2 月转产	普碳钢转产不锈钢
宝钢德盛	80	200/300 系	2019 年已投	置换产能
山东盛阳金汇	70	200 系	原 2019 年/推迟-2020 年	普碳钢置换产能
山东鑫海	100	300 系	原 2020 年 Q1/推迟-不定	置换产能
柳钢集团	146	200/300 系	2020 年 4 月份	普碳钢置换产能

江苏德龙	135	300系或其他	2020年12月份	普碳钢置换产能
太钢不锈	100	300/400系	原2020年/推迟2021年	普碳钢置换产能
临沂金海汇	50	300系	原2020年/推迟-不定	产能尚未置换
山东盛阳金汇	50	300系	原2020年/推迟-不定	普碳钢置换产能
内蒙古明拓	80	400系	原2020年/推迟-不定	普碳钢置换产能
内蒙古毕氏	100	300系	原2020年/推迟-不定	普碳钢置换产能
山东鑫海	200	300系	2021年或以后	置换产能
宝钢德盛	270	300/400系	2021年或以后	置换产能
临沂钢铁投资集团	170	300/400系	2021年或以后	置换产能
柳钢中金	430	200/300系	产能计划中	置换产能
戴南地区	100		旧产能置换指标	置换产能
已规划待投总计	1471			

资料来源：新闻收集整理 海证期货研究院

二 不锈钢产量四季度可期，新能源车表现较好

1.1、不锈钢产量四季度可期，镍板使用比例继续下降

不锈钢行业受疫情影响相对较小，今年1-5月，我国不锈钢产量约1050万吨，同比减少2.5%，其中300系产量488万吨，同比微降0.4%，5月不锈钢产量基本达到往年同期水平，复苏接近尾声。

目前国内不锈钢消费进入淡季，而海外需求恢复较慢，出口压力大，加上印尼钢坯回流的压力，不锈钢需求转弱，消费端压力凸显。6月不锈钢企业排产量较高，后续减产概率较大，但降幅有限。今年房地产后周期开始，不锈钢行业将受益，随着淡季结束，不锈钢消费转强，下半年消费将会有不错表现，预计不锈钢全年消费量与2019年基本持平。

由于电解镍对镍铁基本保持升水，电解镍的使用更多是为了提升镍含量，而印尼镍铁镍含量在11%-13%，高于国内的7%-10%，随着印尼镍铁使用比例增加，不锈钢耗用镍板比例将进一步下降，电解镍需求承压。

今年1-5月，我国镍铁表观消费量33.6万金属吨，同比增加22%，而不锈钢产量降幅较小，耗镍量微降，意味着电解镍和废不锈钢消费

下降较多。我们用不锈钢耗镍量与镍铁表观消费量以及废不锈钢（全年按照 20%比例，月度有调整）的差值，作为不锈钢对电解镍的需求量。今年 1-4 月，不锈钢电解镍耗用量月度均值较 2019 年下降 0.7 万金属吨左右，电解镍使用比例进一步下降。

表格 5：2020 年我国不锈钢新增项目 单位：万吨

企业	投产产能(万吨)	预计投产时间	备注
临沂钢铁投资集团	70	2020 年 Q3	200/300 系
德龙镍业（二期）	135	2020 年 Q4	300 系
云南天高	80	2020 年 Q1	200/300 系
西南不锈钢	60	2020 年 Q3	200/300 系
合计	345		

2.2、不锈钢下游需求扁平化，总量增长不显著

国内将近 84%的镍被不锈钢集中消化，但不锈钢的应用却是极其分散的，主要的应用在五金制品、家用电器、建筑装饰、机械、汽车等场景。分领域看，工业领域与国家经济增长高度相关，船舶、汽车、机械设备等板块增长明显受到拖累；房地产板块逐渐进入竣工周期，与之相关的安装、装修会受益；家电及家用不锈钢制品保持正增长。总体上看，不锈钢下游消费板块有增有减，总量增长方面不显著。

2.3、新能源汽车受特斯拉提振，全年可期待

特斯拉 CEO 埃隆·马斯克声称未来将有镍采购的大合同，引起市场对新能源镍原料的关注，新能源车企的原料争夺战可能从钴锂蔓延到镍领域，同时亦表明含镍的三元电池前景光明，部分镍矿相关股票涨停，伦镍和沪镍价格亦大幅上涨。但需警惕当前新能源用镍量占比仍偏小，新能源需求对镍影响更多是远期题材的炒作。特斯拉上海工厂 Model Y 的生产线正在按计划建设，预计首批将于 2021 年交付，且致力于在特斯拉上海工厂本土化供应零部件，预计到 2020 年年底实现 80%的零部件本土化。车企产业链供应保障需求持续扩大，国内正极材料生产企业增量订单竞争加剧。6 月，新能源汽车产销分别完成 10.2 万辆和 10.4 万

辆，同比分别下降 25.0%和 33.1%。其中纯电动汽车产销分别完成 7.9 万辆和 8.2 万辆，同比分别下降 31.9%和 37.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.3 万辆和 2.1 万辆，其中产量同比增长 17.0%，销量同比下降 6.0%；燃料电池汽车产销均完成 81 辆，同比分别下降 83.9%和 83.3%。6 月动力电池装机量为 4.7GWh，同比减少 28.9%，环比增加 33.9%。6 月铁锂配套乘用车比例从 4%提高到 9%，主要增量在上汽通用五菱、东风小康及华晨鑫源汽车。

三元电池能量密度高，装配的新能源车续航里程高，是企业选择三元路线的重要原因，而前几年新能源政策对能量密度的补贴，也加大了三元电池对磷酸铁锂的替代。2019 年三元电池装机约 38GWh，占总装机比 61%，受疫情影响，今年 1-5 月三元电池装机 9.4GWh，同比下降 45%，占总装机比例约 73%。

随着去年政策补贴开始向整车能耗倾斜，而不再注重能量密度等单项指标，加上三元电池成本较高，三元对磷酸铁锂的优势逐步弱化。今年比亚迪汉车型采用刀片技术，续航里程达到 600 公里，磷酸铁锂短续航的劣势得到很好弥补，而特斯拉为了降成本，也推出了配备磷酸铁锂的 Model3 车型，这两款下半年的畅销车型，将带动磷酸铁锂电池装机占比的增加，三元电池替代减缓。

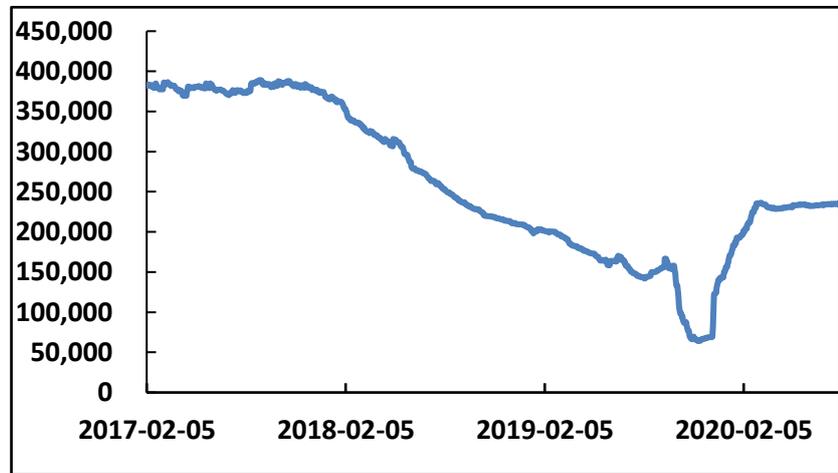
更长期来看，根据工信部 2025 年规划，新能源车发展空间巨大，市场规模 预计年化增长 30%以上。随着充电基础设施的完善，以及新能源汽车与自动化科技结合的日益加深，新能源汽车的便利化和科技属性将逐渐获得人们青睐，未来应用会越来越广泛。电池方面，磷酸铁锂电池能量密度已接近上限，结构方面的 创新空间较小，未来续航里程再次突破较难。三元电池高镍化可以进一步打开能量密度空间，并且随着技术进步，成本将进一步下降，性价比提升，未来对磷酸铁锂的优势将再次凸显。

三、LME 镍库存高位，不锈钢库存未见累库

截止 7 月 24 日，LME 镍库存：23.98 万吨，微增。周内 LME 镍注销

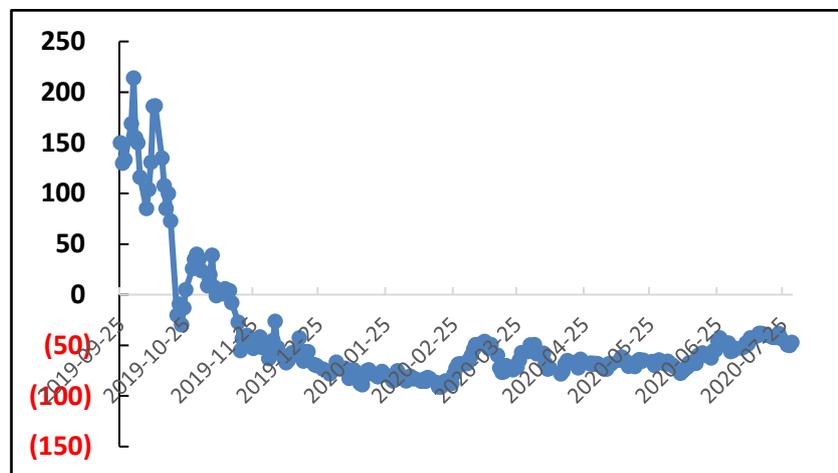
仓单量 5.411 万吨，小幅下降，占库存比例为 23.46%。SHFE 库存方面，上周库存减少 505 吨至 2.746 万吨；其中仓单库存减少 700 吨至 2.704 万吨。此外，国内镍板社会库存继续去化，据 SMM 数据显示，至 7 月 24 日镍板上海地区社会库存为 2.76 万吨，周环比下降 1255 吨。不锈钢无锡、佛山不锈钢库存继续下降，至 7 月 24 日，两地库存合计 59.79 万吨，较上月减少 0.2 万吨。此外，上周 LME 镍期价维持小 Contango 结构，至 7 月 30 日 LME 镍升贴水（0-3）为 -47 美元/吨。

图 13: LME 镍库存 (吨)



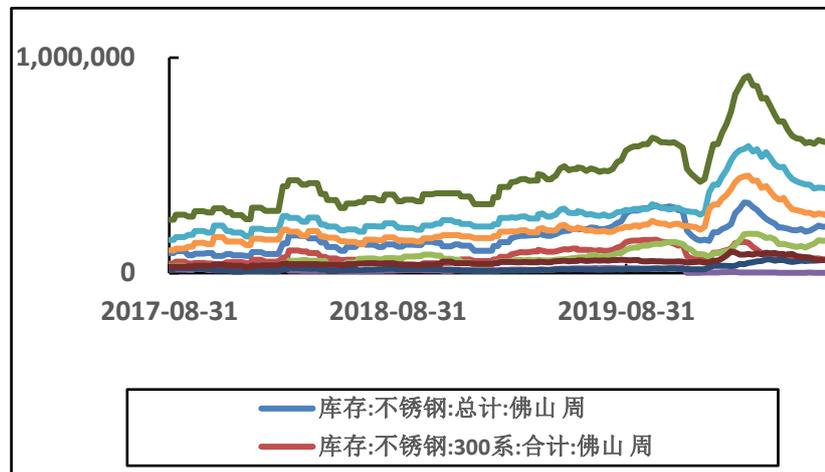
资料来源: SMM, 海证期货

图 14: LMENI 升贴水走势图



资料来源：SMM，海证期货

图 15：国内不锈钢库存(无锡+佛山)(吨)



资料来源：SMM，海证期货

四、8 月总结与展望

本次报告主要针对疫情影响下，2020 年 7 月及下半年影响镍市的主要逻辑线条进行了梳理与分析，并对 8 月份的走势做了预测，国内镍铁企业的生产与供应前景，菲律宾出矿时间节点及节奏，以及印尼镍铁替代国产的节奏，不锈钢方面：300 系不锈钢供应和需求皆维持在高位，300 系产量创新高，但库存并未出现明显累升，市场货源仍不宽裕，需求亦表现强劲，且因原料端价格坚挺，短期不锈钢价格亦受到成本支撑，价格或表现较为坚挺。中线来看，印尼镍铁供应压力将全部作用到不锈钢价格上，随着镍铁供应逐渐过剩，不锈钢价格或紧随成本下行，中线价格偏空。主要结论如下：

综上所述，建议镍价在 LME：13500 美金附近逢低做多，镍价有望到达 14500 美金，国内：10.83 万-11.9 万区间。不锈钢国内 10 合约运行区间在：13400-14000 元/吨。

分析师介绍

蒋海辉（投资咨询号：Z003157）：海证期货研究所所长，2013 年主写的上期所课题《有色金属期货创新产品设计与实践》获上海金融业改革优秀研究成果三等奖。2014 年年初获得郑州商品交易所“动力煤培训讲师”。2015 年带领投研团队参与大连商品交易所“十大研发团队”荣获第一名。主要负责研发有色金属、动力煤、焦煤焦炭等品种的研发工作，对产业服务有着大量的经验。

侯婧（投资咨询号：Z0013234）：有色金属首席分析师，期货日报优秀工业品分析师，毕业于澳大利亚昆士兰大学，曾任职于中国领先金融数据和分析工具商 wind，善于运用基本面与技术面相结合预测整体有色板块未来走势。多次投稿于期货日报、文华财经等各大媒体，并成功预测铝、锌等品种趋势性行情。并且通过对基本面的分析，为诸多实体企业提供期现策略服务，有着丰富的产业服务经验。

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。