

信达沪镍周报

美股暴跌引发市场震荡，回调做多观点不变

2018年2月12日

本周镍产业链要点：

供应端：

- (1) 镍矿：菲律宾雨季预计提早结束，镍矿出口开始回升
- (2) 镍铁：国内1月镍铁产量创新高，同比高达105%
- (3) 电解镍：1月份电解镍库存开始回落，前期镍板进口逐步消耗

需求端：不锈钢价格较为疲软，钢厂利润回落，2+26城市限产下游需求明显转弱

库存情况：上期所库存连续4周下降；春节临近不锈钢库存开始累积

市场结构：近期镍价开始回调，金川镍升水扩大至350元/吨，期货远月维持升水结构，升水幅度缩窄

操作建议：上周美股暴跌，镍价受外围拖累开始调整。近期基本面主要矛盾依然是菲律宾雨季的提前出货预期和不锈钢需求的疲软，临近春节不锈钢下游陆续提前放假，不锈钢库存开始季节性累积，镍价难以得到有效支撑。目前有色金属金融属性占主导，商品属性转弱。上周美股暴跌引发全球资本市场震荡，美国工资增长超预期引发市场的通胀担忧，美元指数震荡走强，有色金属高位承压，短期市场情绪因素对镍价影响较大。由于镍大方向看涨，镍价回调有利于获得趋势性做多入场的机会。技术上，技术上沪镍1805震荡回调，下方40日均线支撑较强，建议98000-87000可以逢低做多。

风险因素：不锈钢价格走跌，雨季提前结束，不锈钢库存累积

关注点：菲律宾雨季发货提前，不锈钢库存抬升

镍市重要市场数据

		2018/2/2	2018/2/9	涨跌
期货	伦镍3月（美元/吨）	13505	12960	-4.04%
	沪镍主力（元/吨）	104530	98770	-5.51%
现货	电解镍（元/吨）	103850	99150	-4.53%
	金川镍（元/吨）	104000	99350	-4.47%
	俄镍（元/吨）	103700	99000	-4.53%
	高镍铁（元/镍）	990	975	-1.52%
	低镍铁（元/吨）	3350	3250	-2.99%
	电解镍升贴水（元/吨）	-400	-750	-87.50%
库存	LME（吨）	353592	342204	-3.22%
	上期所（吨）	56194	56111	-0.15%
价差	进口盈亏	-2133	-813	61.91%
	电解镍-镍铁（折算 元/吨）	4850	1650	-65.98%

镍产业链——供需平衡表

全球原生镍年度供需平衡表

时间	2013	2014	2015	2016	2017E
镍矿产量 (千吨)	2206	2264	2221	2238	2359
产量增速%	10.10%	2.63%	-1.90%	0.77%	5.41%
原生镍产量 (千吨)	1942	1992	1955	1972	2084
产量增速%	11.17%	2.57%	-1.86%	0.87%	5.68%
镍消费量 (千吨)	1761	1872	1897	2011	1975
消费增速%	7.40%	6.30%	1.34%	6.01%	-1.79%
供需平衡 (千吨)	181	120	58	-39	109
全球镍库存 (千吨)	798	918	976	935	1036
库存消费比 (年)	0.45	0.49	0.51	0.46	0.52
LME镍均价 (美元/吨)	15090	16863	11880	10000	9800
沪镍均价 (元/吨)			91476	78000	79200

资料来源：信达期货研发中心， INSG, CRU, 安泰科

注：原生镍包括镍铁，电解镍，镍盐

虽然各机构的统计口径和数据存在差异，但是从总体趋势来看2016年全球镍供应出现短缺，短缺的原因是供给增速放缓，而镍的供应主要受到镍矿供给收缩的影响。

2017年12月镍由紧平衡转为略微过剩，由于关税提高前电解镍进口激增，该现象并不持续，预计青山印尼不锈钢二期落地，1-2月继续维持紧平衡

单位：万金属吨		2016年	2017年1月	2017年2月	2017年3月	2017年4月	2017年5月	2017年6月	2017年7月	2017年8月	2017年9月	2017年10月	2017年11月	2017年12月
总供给	自产电解镍	16.40	1.12	1.28	1.04	1.20	1.18	1.31	1.25	1.32	1.07	1.21	1.33	1.57
	自产镍铁	38.03	3.55	3.82	3.67	2.97	3.07	3.08	3.37	3.79	3.77	3.96	4.11	3.99
	自产通用镍及镍盐	5.30	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
	净进口未锻轧非合金镍	36.90	1.25	1.45	1.26	1.80	1.78	1.14	1.86	1.67	1.61	1.40	2.45	4.05
	净进口镍铁	15.60	1.52	1.16	1.41	1.16	2.21	1.65	1.69	1.17	1.25	1.33	1.11	1.04
	净进口镍中间产品	5.00	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42
	总供给合计	117.23	8.36	8.63	8.30	8.04	9.15	8.09	9.10	8.87	8.62	8.83	9.92	11.57
总需求	200系不锈钢含镍量	6.70	0.52	0.63	0.68	0.62	0.50	0.57	0.57	0.57	0.59	0.64	0.60	0.62
	300系不锈钢含镍量	99.60	6.96	6.80	7.92	7.28	7.36	7.84	8.72	9.12	8.40	8.56	8.40	8.72
	总需求合计	126.55	8.90	8.85	10.24	9.40	9.36	10.01	11.06	11.54	10.70	10.95	10.71	11.12
	供需平衡	-9.32	-0.55	-0.22	-1.94	-1.36	-0.20	-1.92	-1.96	-2.66	-2.08	-2.12	-0.80	0.45

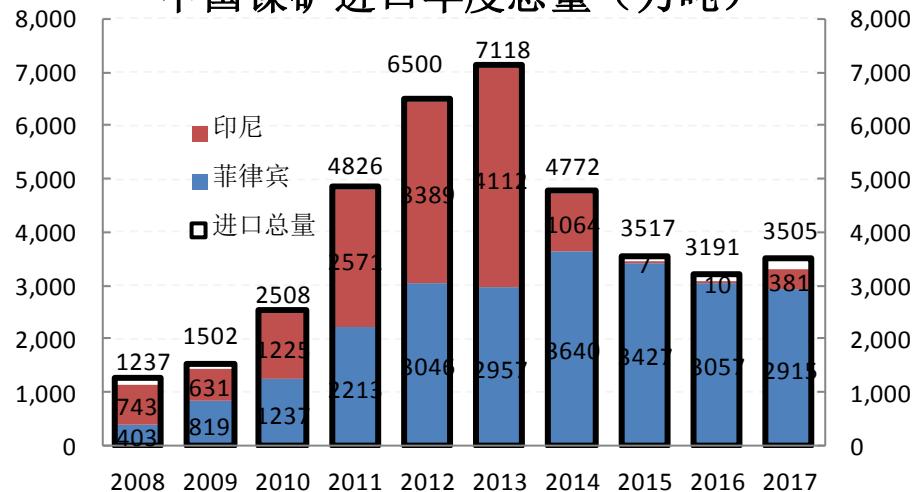
备注：由于数据无法获取，假设自产通用镍和净进口镍中间产品保持不变

一、供应（上游 镍矿）

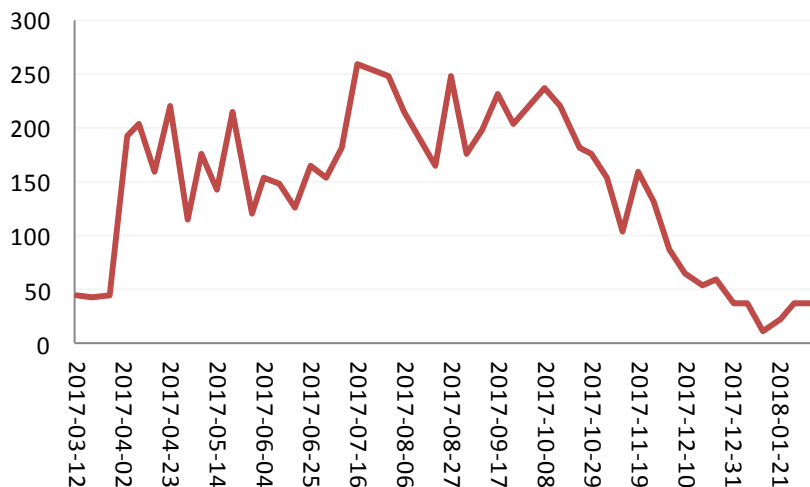
中国镍矿砂及精矿进口（吨）



中国镍矿进口年度总量（万吨）



菲律宾镍矿装船情况（万吨）

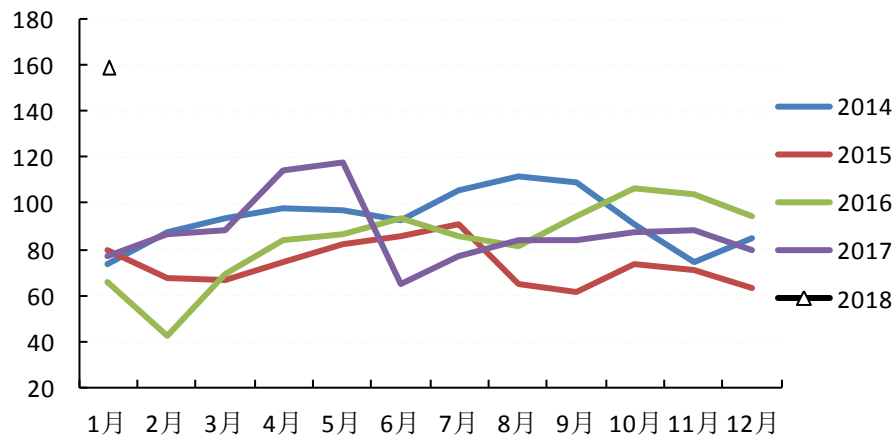


据铁合金在线统计，1月菲律宾镍矿出口降为冰点，离港镍矿船共计14船，约计77万吨，环比减幅41.67%。

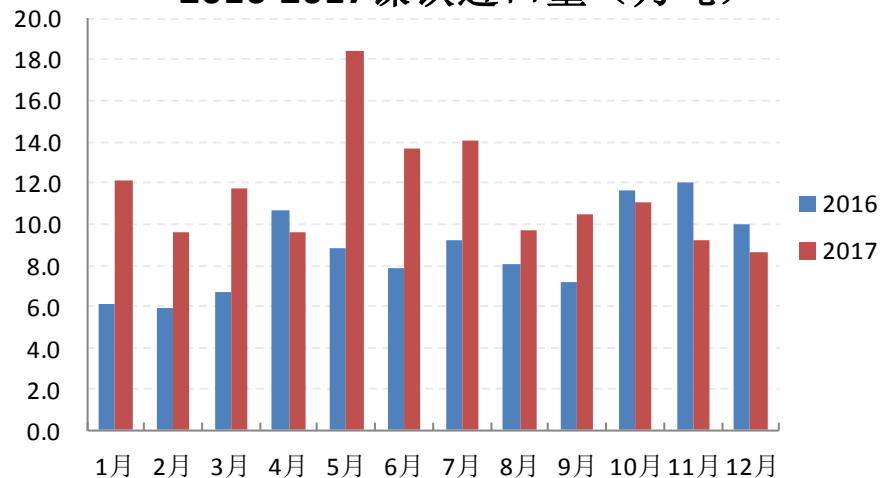
据SMM了解，苏里高地区部分矿山因担心后期受印尼镍矿明显挤占市场，**计划于明年提前出货时间至2月份**，正常情况下苏里高地区4月份才逐渐走出雨季

一、供应（中游 镍铁） 国产+进口

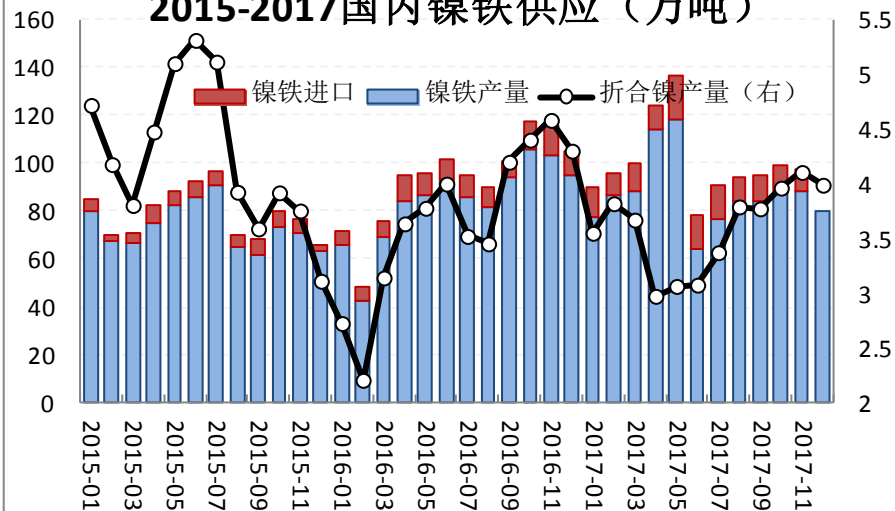
全国镍铁产量（万吨）



2016-2017镍铁进口量（万吨）



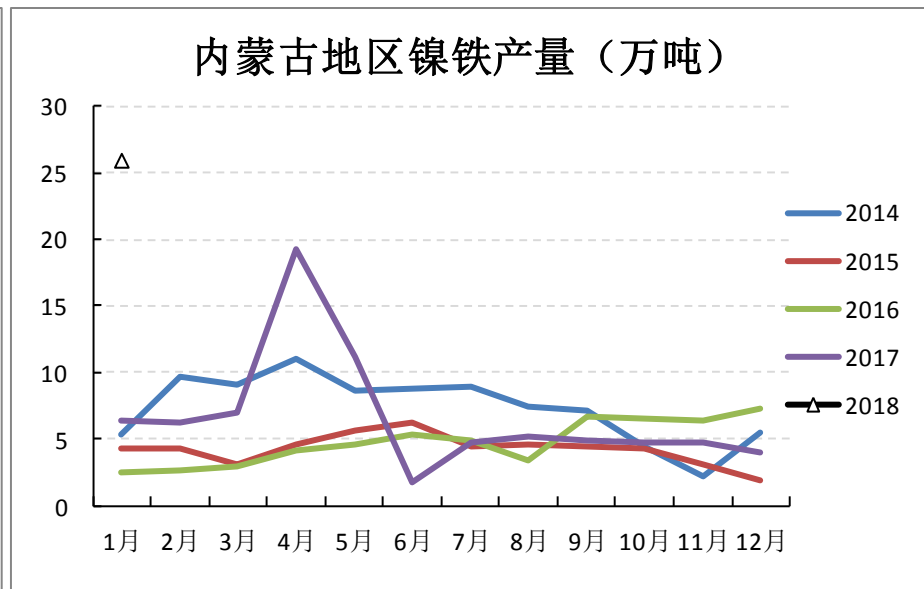
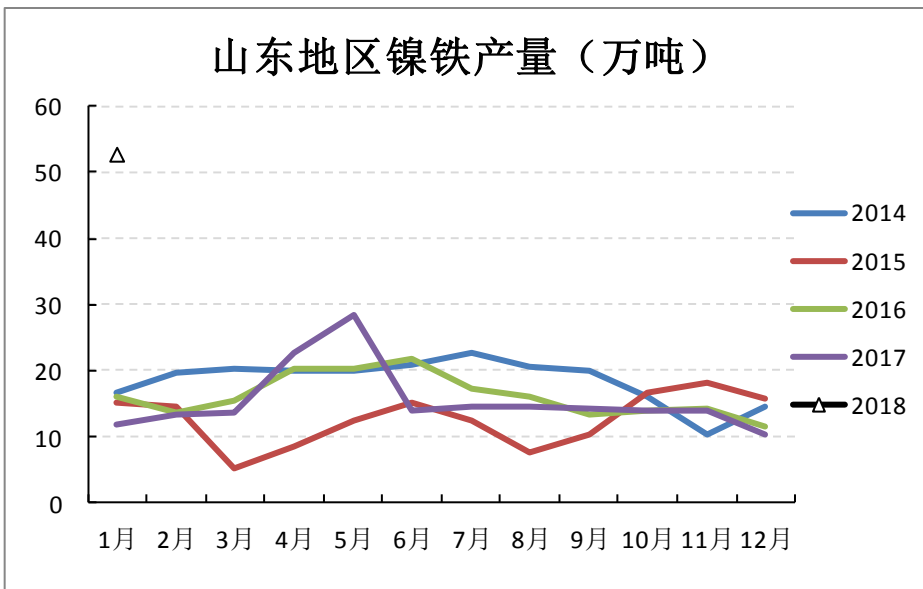
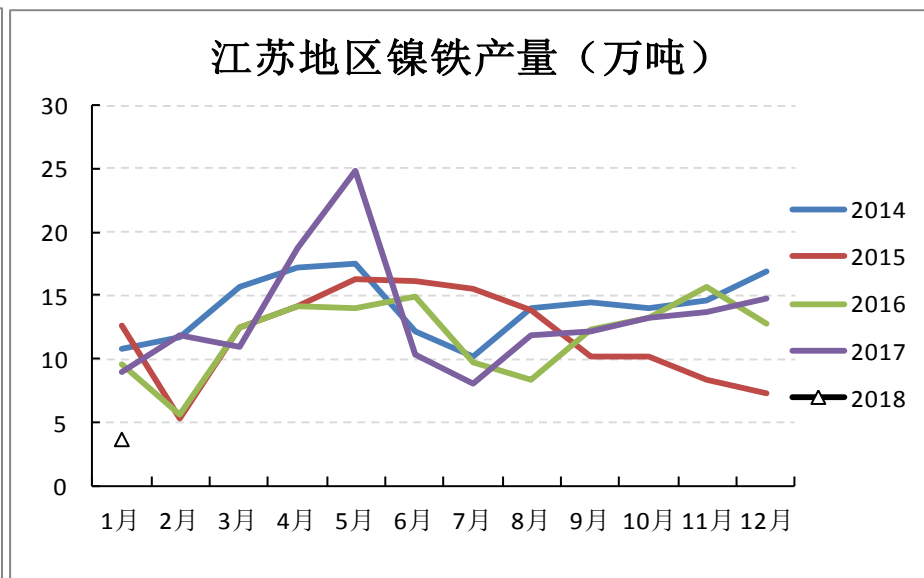
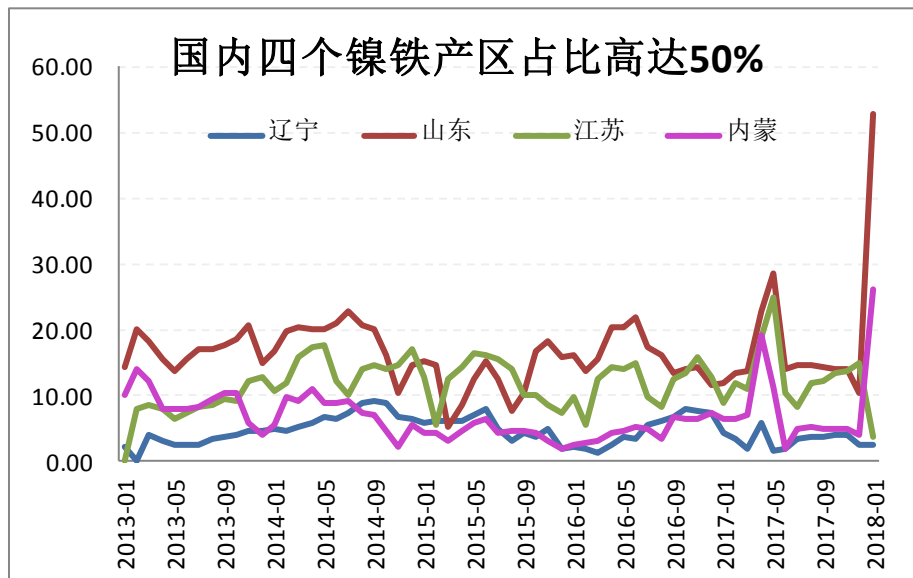
2015-2017国内镍铁供应（万吨）



12全国镍铁产量共计78.51万吨，折合镍金属量3.81万吨，环比下跌11%，同比下跌17%。

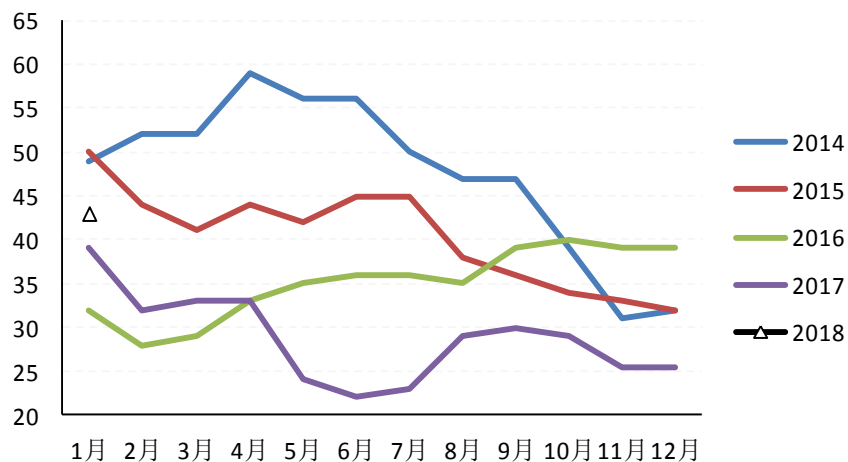
12月全国镍铁进口8.66万吨，同比下跌13%，环比下跌6.37%

一、供应（中游 镍铁）主要区域产量

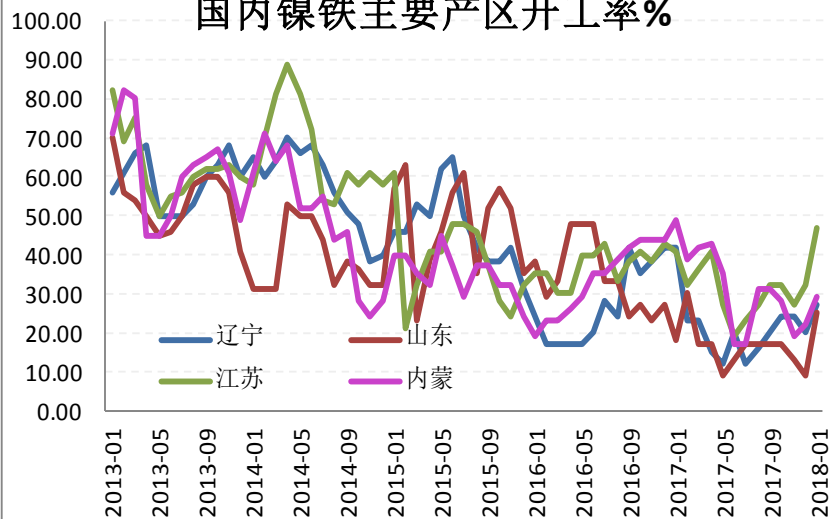


一、供应（中游 镍铁）开工率和利润

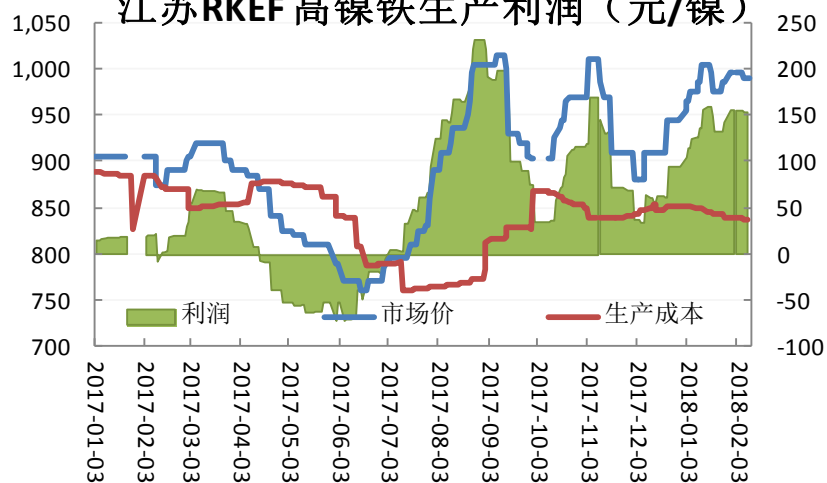
全国镍铁企业开工率%



国内镍铁主要产区开工率%



江苏RKEF高镍铁生产利润（元/镍）

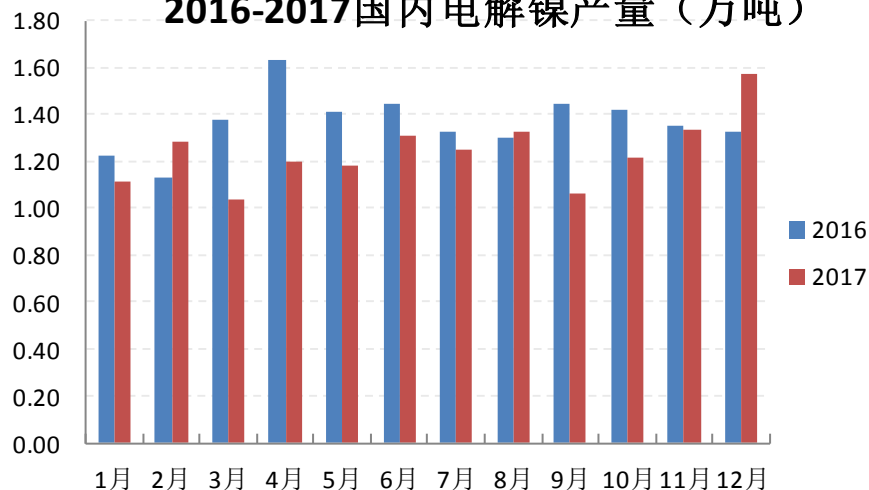


本周高镍铁因伦镍下跌下调10元/镍，市场上高镍铁成交价格约980-1000元/镍（自提含税）。低镍铁价格暂稳，广西、山西部分低镍铁工厂已停产检修，计划年后复产开工，市场需求依然疲弱。

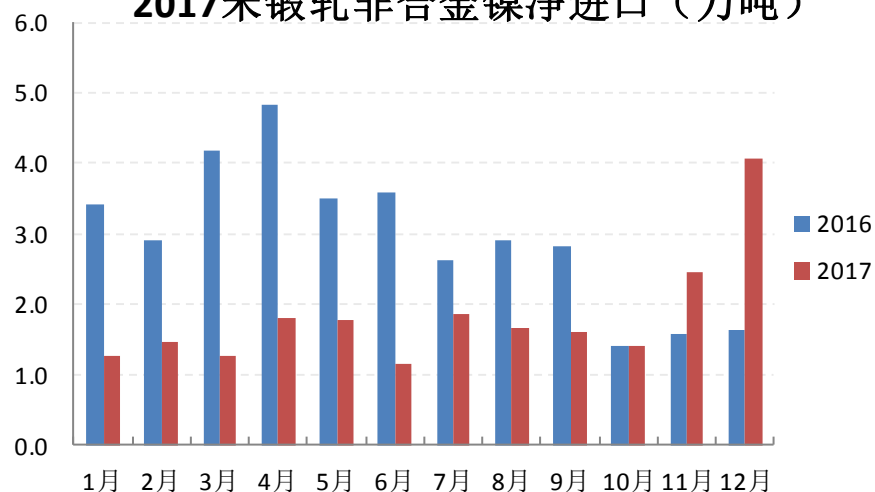
山东、内蒙地区1月镍铁产量创新高，1月全国镍铁产量同比高达105%

一、供应（中游 电解镍） 国产+进口

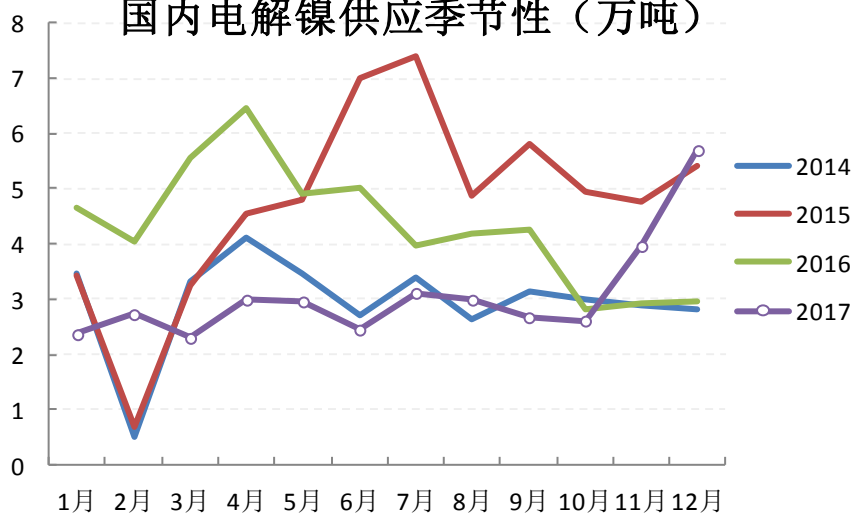
2016-2017国内电解镍产量（万吨）



2017未锻轧非合金镍净进口（万吨）



国内电解镍供应季节性（万吨）



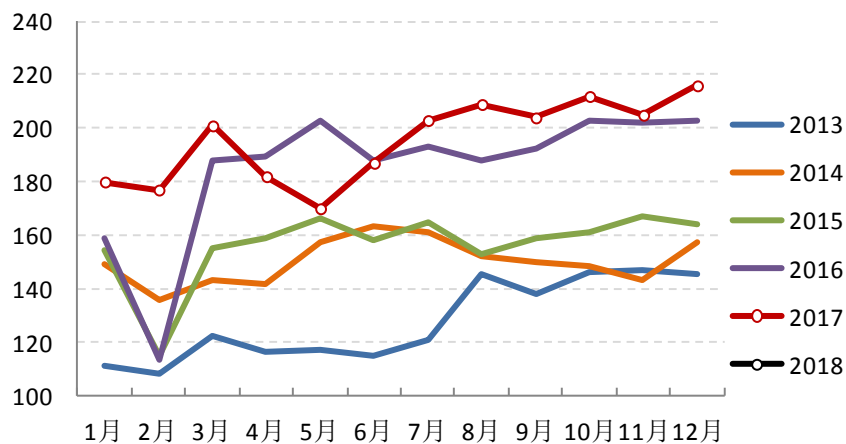
2017年12月国内电解镍产量1.5681万吨，环比增加17%。

2017年12月中国精炼镍进口量为万吨，环比增加56.8%，同比增加116.1%，1-12月累计值为23.9吨，同比减少35.5%

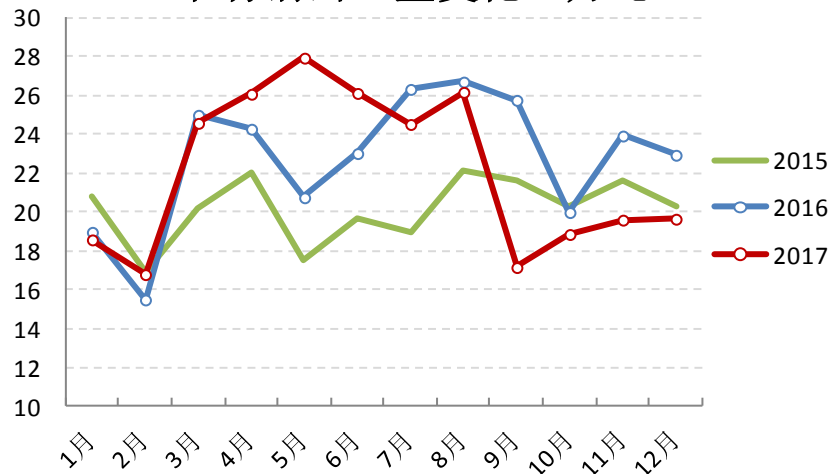
12月电解镍总供应量5.69万吨（国产+进口），环比增加44%，同比增加92%，进口增幅明显。

二、需求和利润

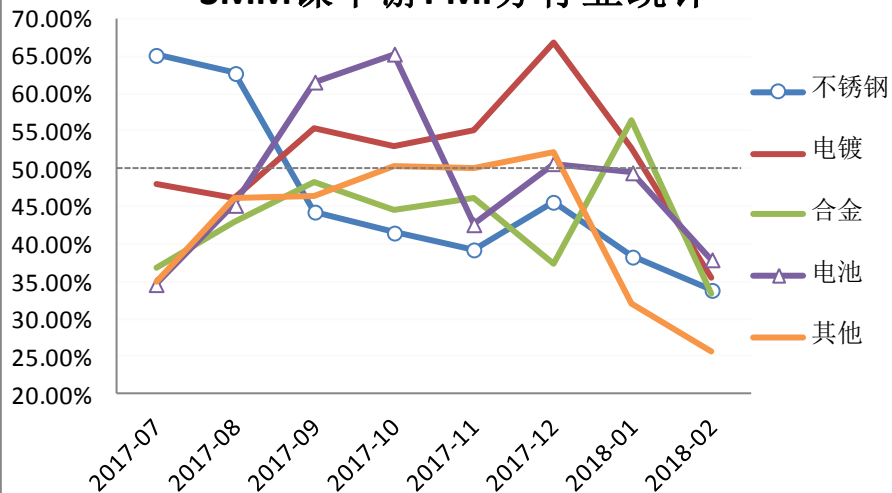
全国17家不锈钢粗钢产量（万吨）



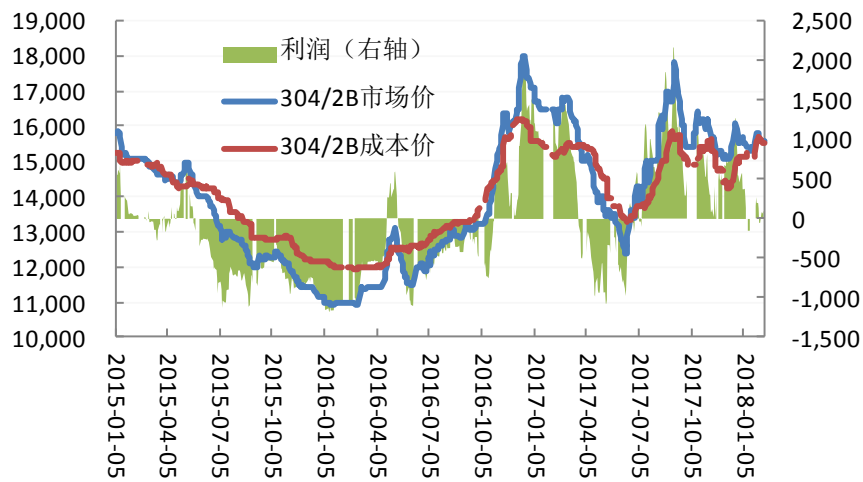
不锈钢出口量变化（万吨）



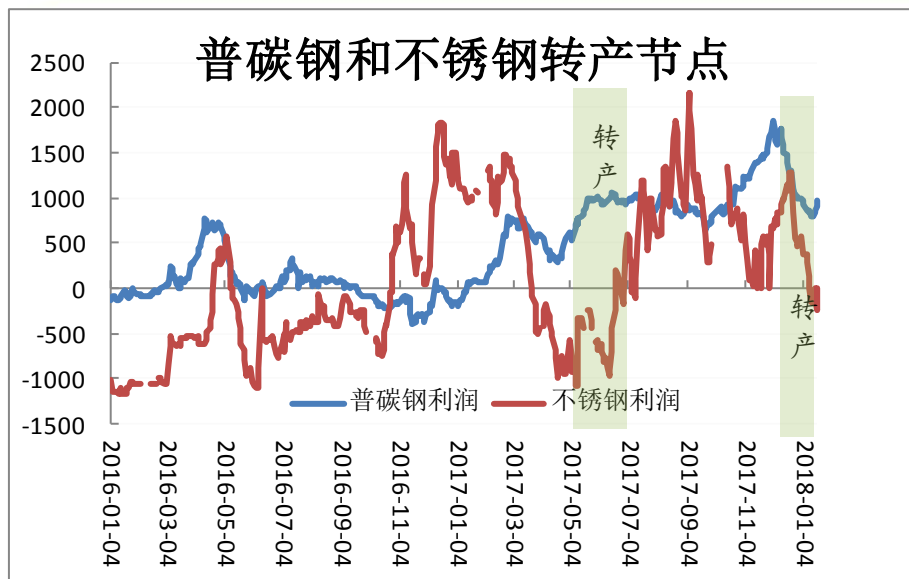
SMM镍下游PMI分行业统计



不锈钢镍铁模式生产利润情况



二、需求——不锈钢临时检修和转产



根据北京中钢联信息，2月份将影响不锈钢产量最高减少30-35万吨，意味着2月份减产占比高达17.6%-20.6%。具体最终情况根据钢厂产量为准。

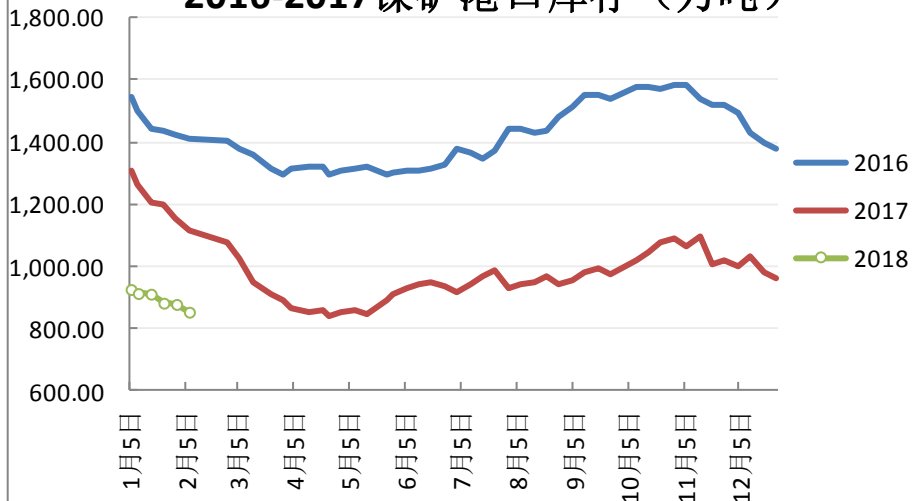
事实证明，12月份不锈钢转产普碳钢只是个噱头，随着部分钢厂检修结束，12月份不锈钢产量恢复正常

不锈钢厂2月检修、减产计划

钢厂	减产事由	减产幅度（万吨）	品种
太钢不锈	1月1座电炉检修5天，两座AOD炉检修3天	1-2	300系为主
酒钢	1-2月政策生产，但春节生产节奏放缓，产量略有下降	1-2	300和400系
青拓集团	2月安排检修	13	200和300系
广青科技	1-2月份已安排放缓生产速率	2	300系为主
福欣特钢	2月中旬安排一周检修	1.5	300和400系
鞍钢联众	2月安排检修	3	200和400系
华乐合金	2月份放假10天	3	200系为主
中金金属	2月份停产一个月，3月复产	4	200系为主
东方特钢	2月底安排热轧线检修，略有影响热卷产量	影响有限	300系为主
北海诚德	暂时未接到2月份安排减产检修的通知		300系为主
宝钢德盛	2月份对热轧生产线进行检修，会略有影响热卷产量	影响有限	300系为主
最高合计		30-35	
减产占比(200系、300系)		17.6%-20.6%	

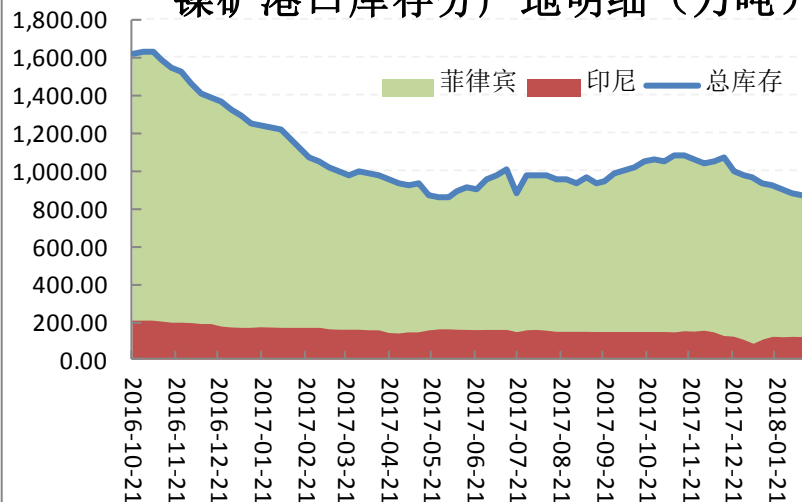
三、库存（镍矿港口库存）

2016-2017镍矿港口库存（万吨）

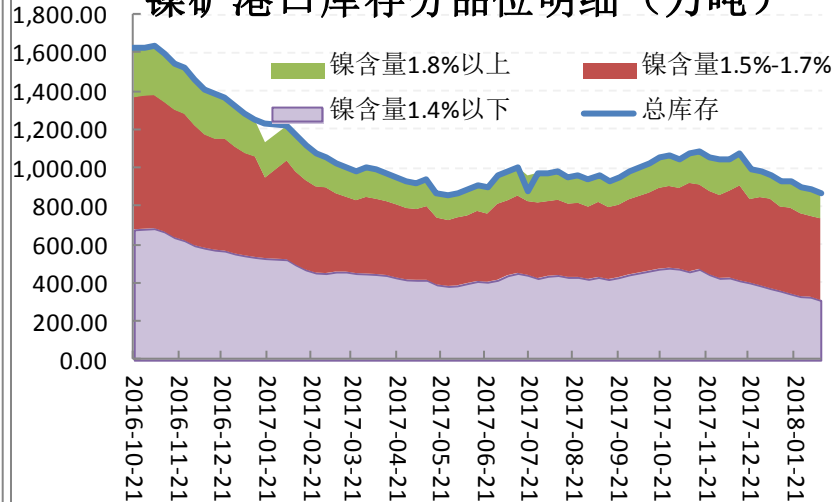


2月9日全国主要港口镍矿库存量约854万吨，较2月2日的港口库存879万吨，减少25万吨，减幅2.84%。其中，低镍高铁镍矿总量307万吨，中高镍矿总量547万吨。

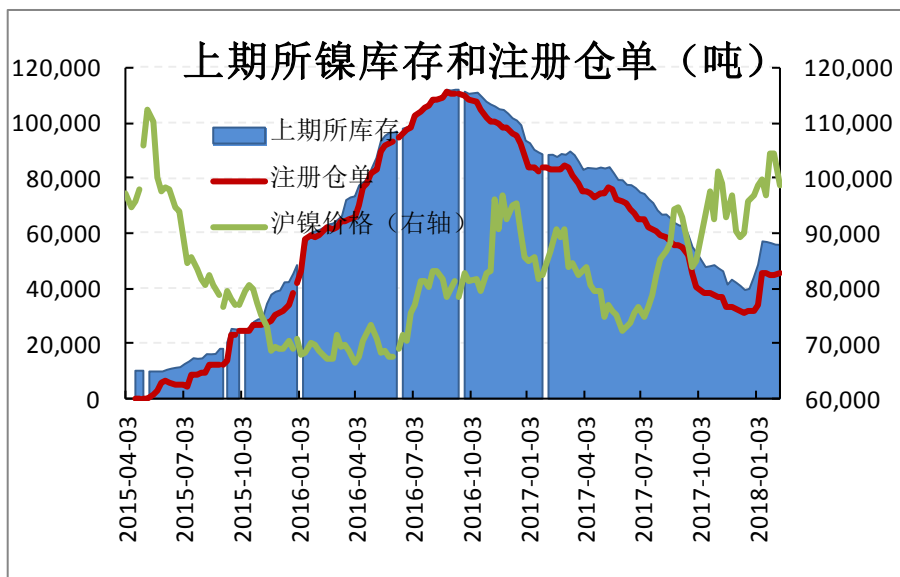
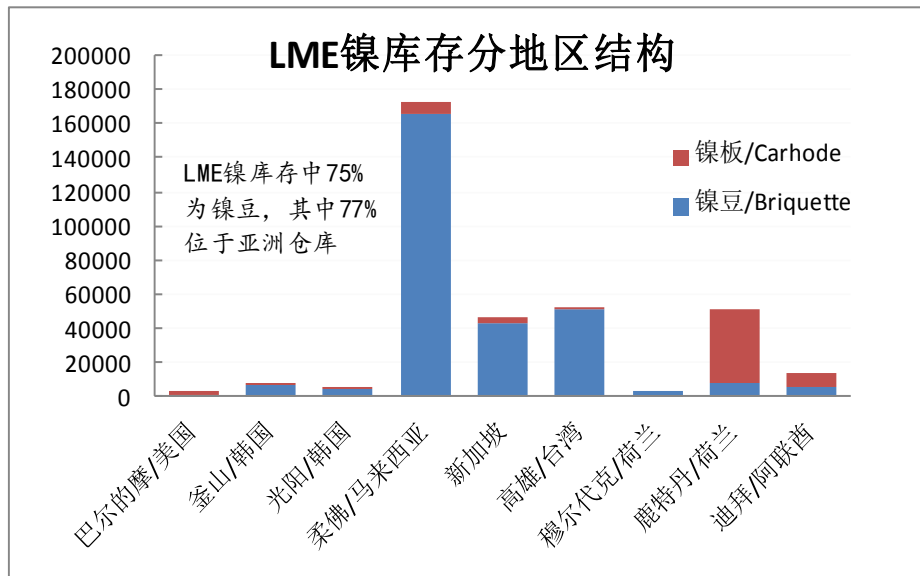
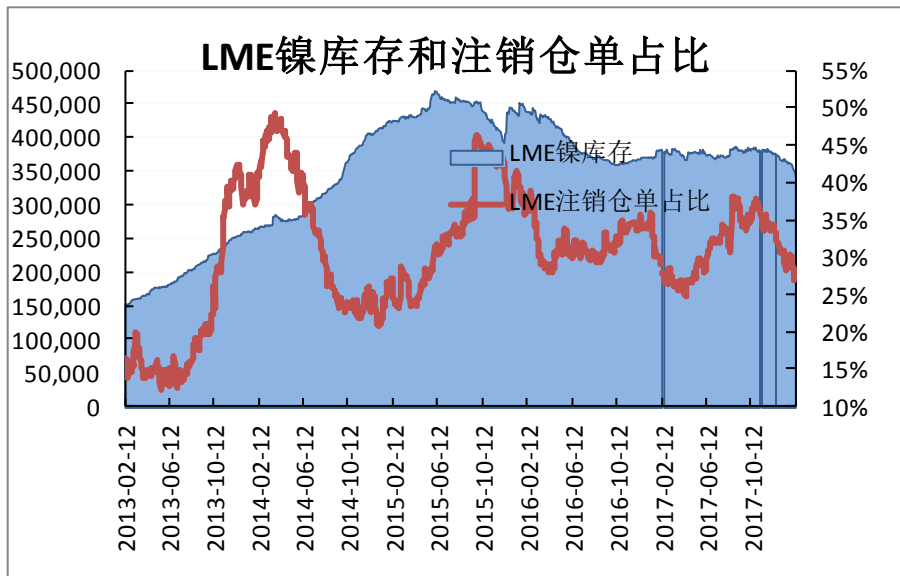
镍矿港口库存分产地明细（万吨）



镍矿港口库存分品位明细（万吨）



三、期货库存处于高位



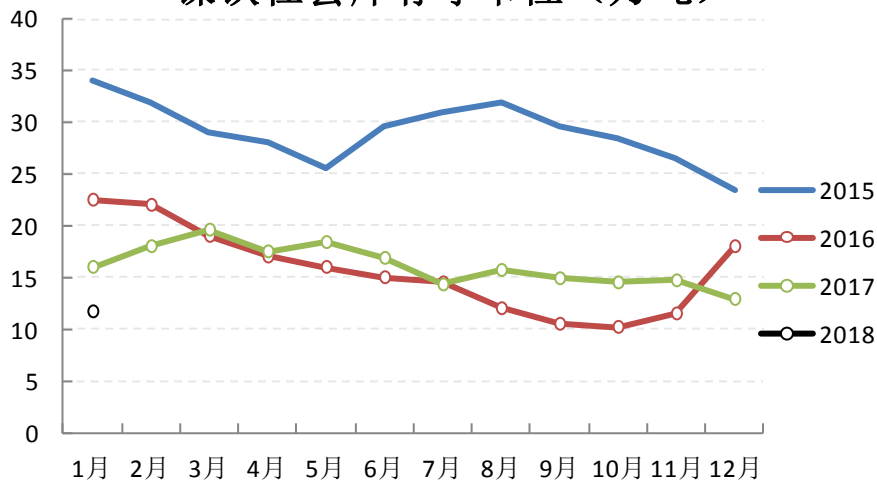
截止2月9日LME库存减少11388吨至34.22万吨；上期所库存减少83吨至5.61万吨，由于11-12月进口电解镍进口激增，大部分流入上期所库存。

其中，上期所库存与年初库存9万吨相比，跌幅近40%，与2016年最高点11万吨相比，跌幅50%。

上期所库存又开始持续4周下降

三、库存

镍铁社会库存季节性 (万吨)

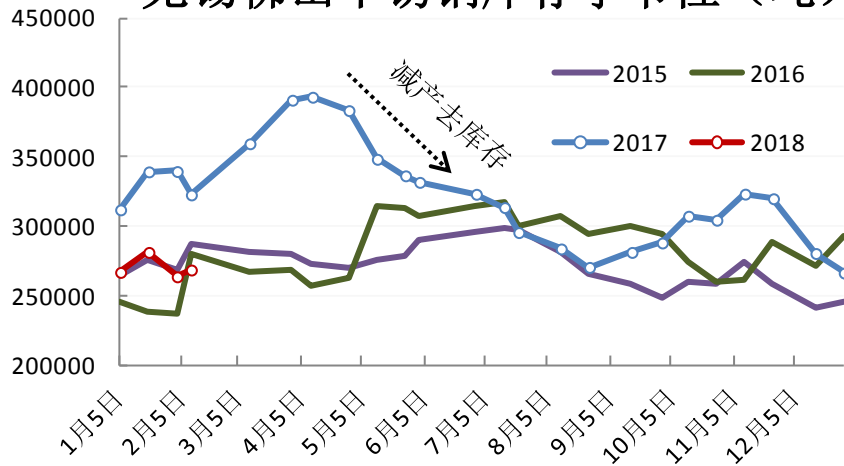


2018年1月我国主要镍铁社会库存为11.7万吨，环比减少9.3%，同比减少26.8%。

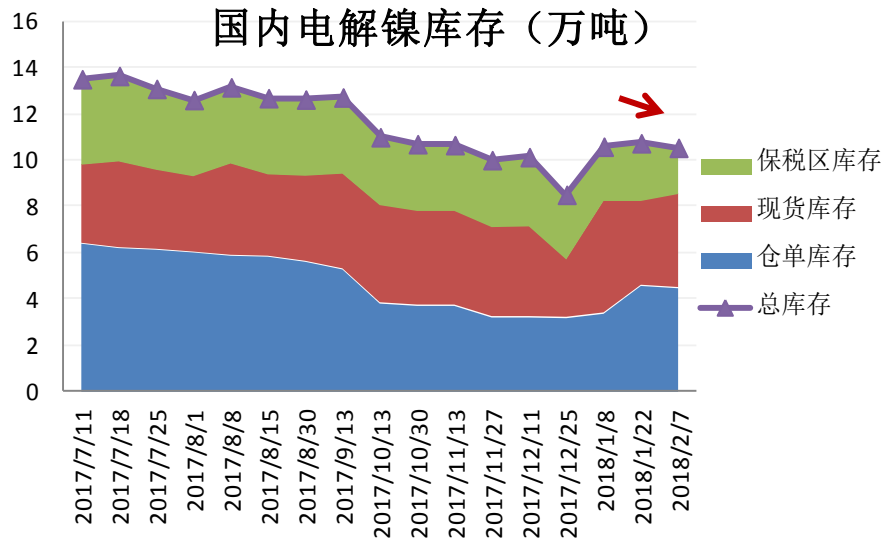
截止2月7日，国内电解镍库存小幅回落，合计10.53万吨

截止2018年2月9日，无锡及佛山不锈钢总库存量总计26.85万吨，周环比回升1.8%

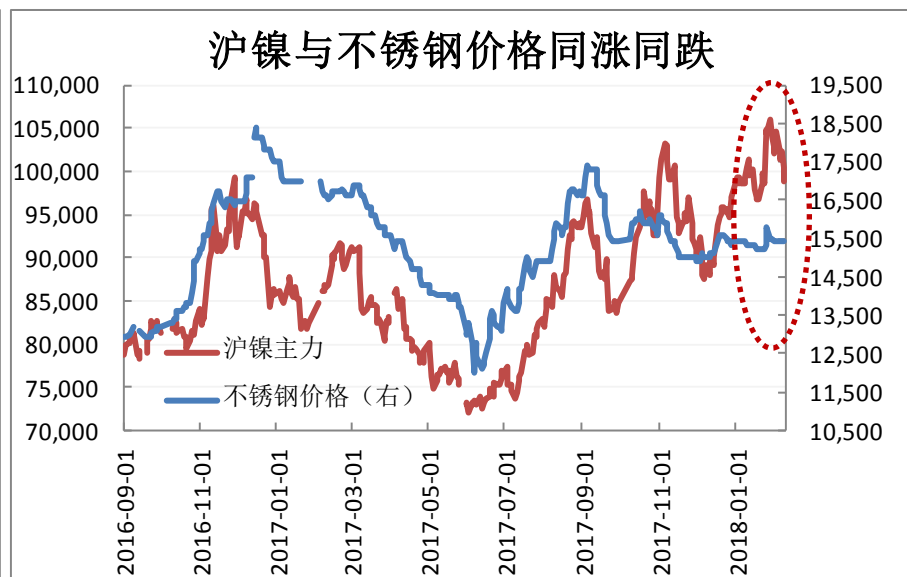
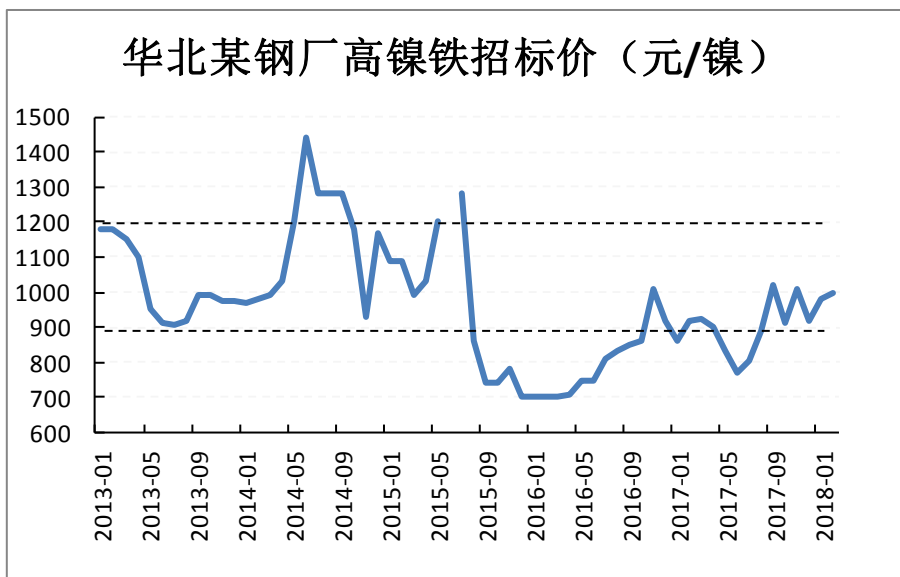
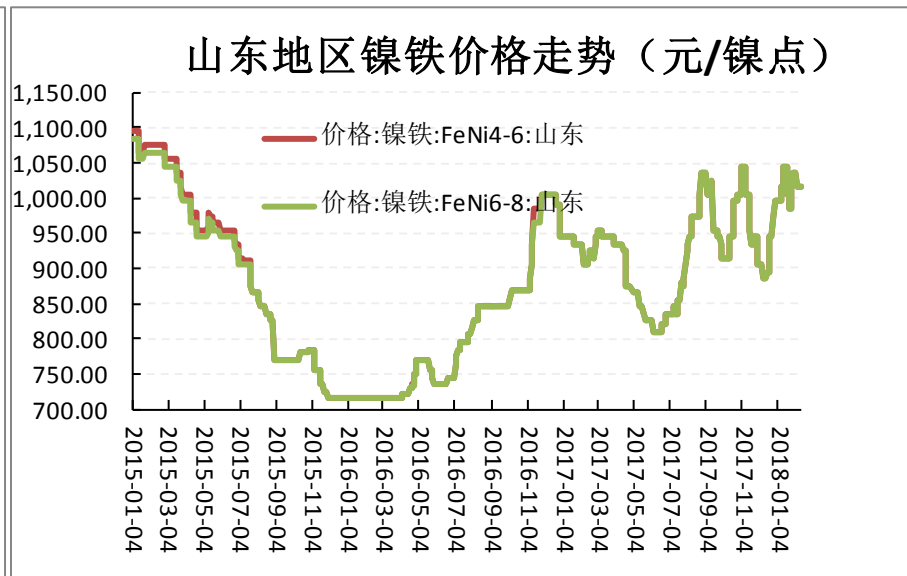
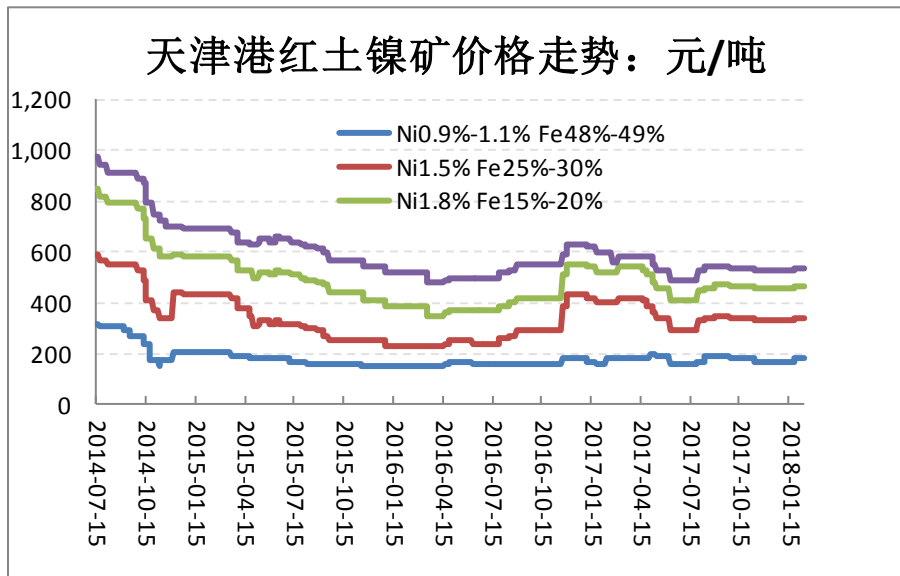
无锡佛山不锈钢库存季节性 (吨)



国内电解镍库存 (万吨)

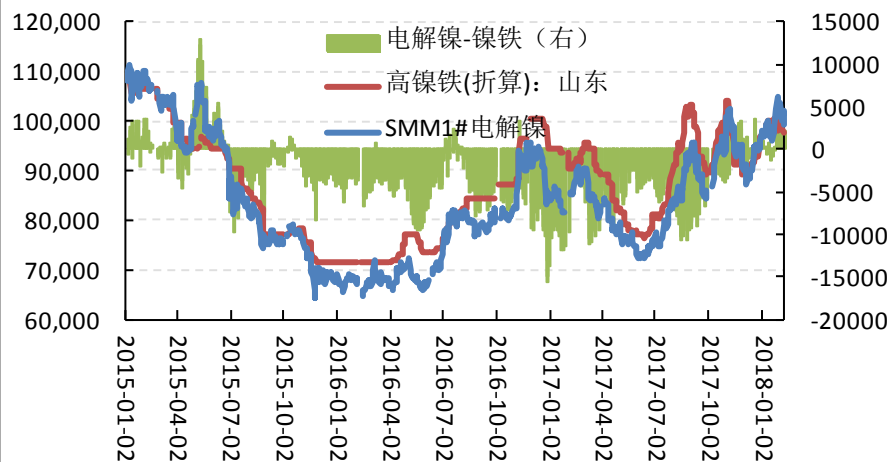


四、市场结构-现货价格 不锈钢价格跟涨乏力

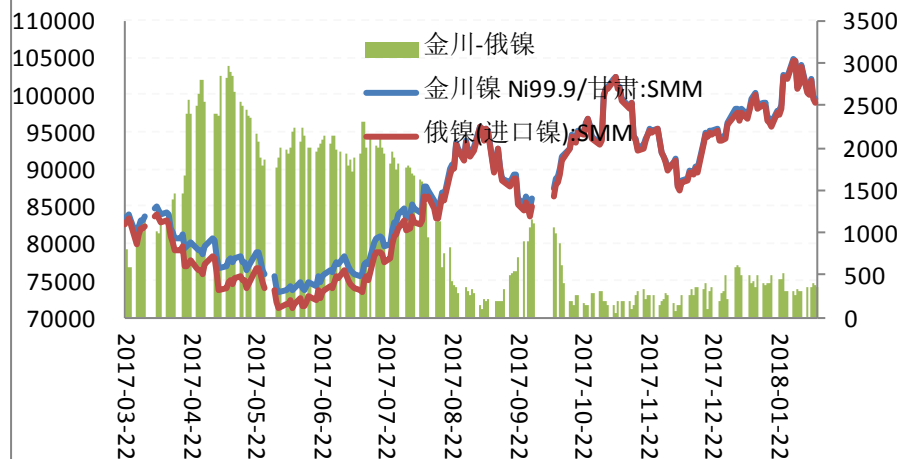


四、市场结构-价差和进口盈亏

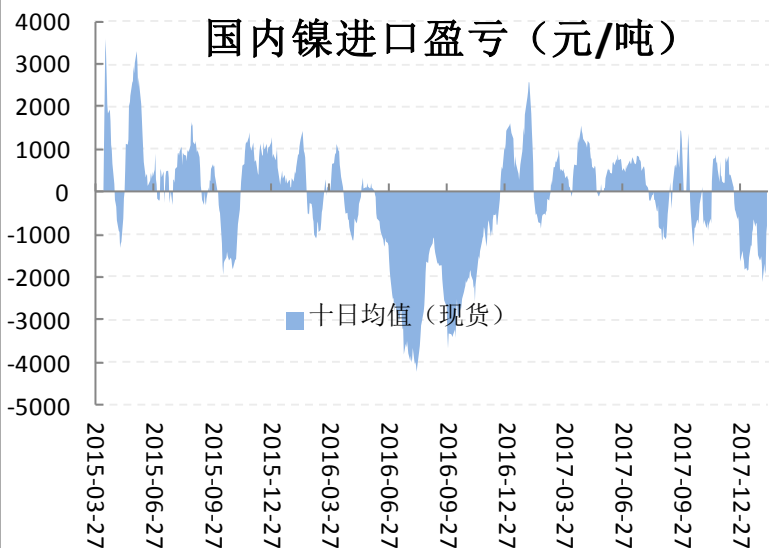
高镍铁和电解镍价差（元/吨）



金川镍和俄镍的价差走势（元/吨）

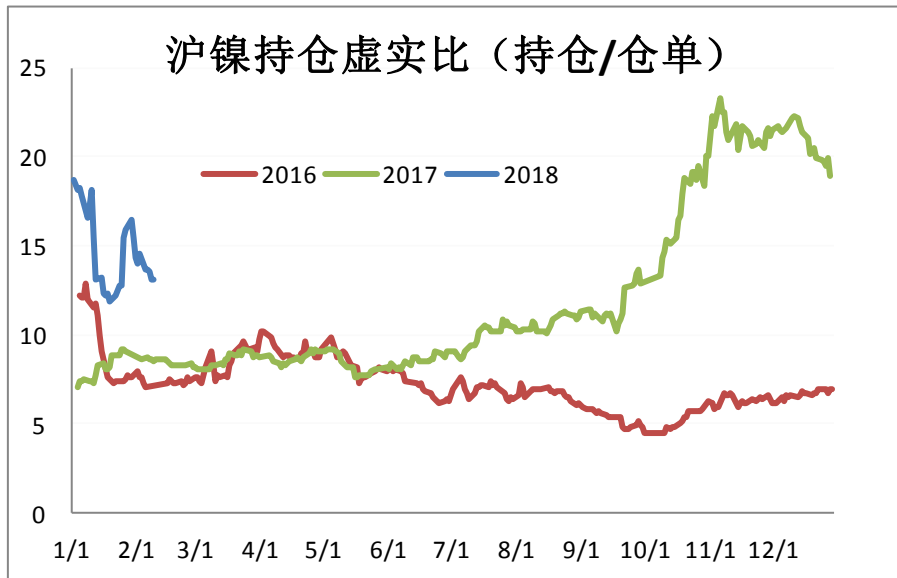
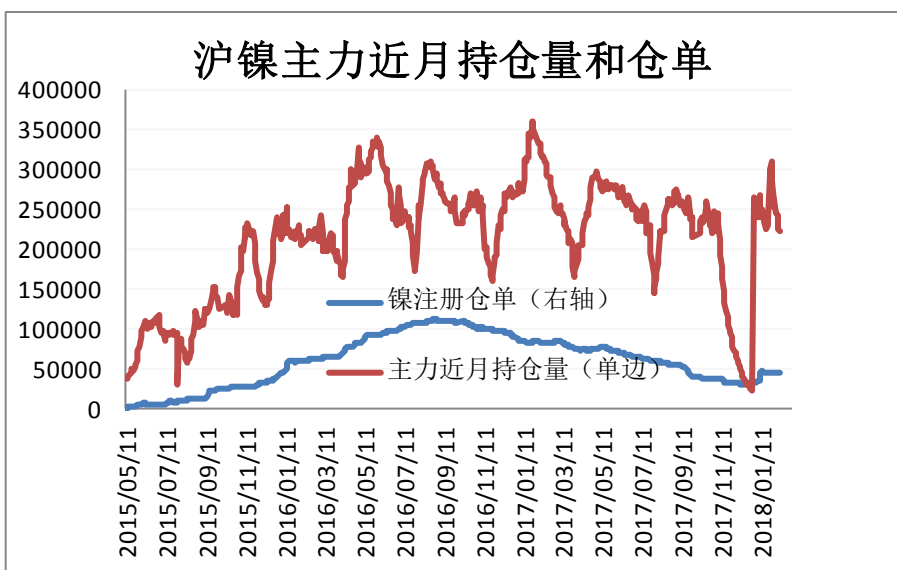
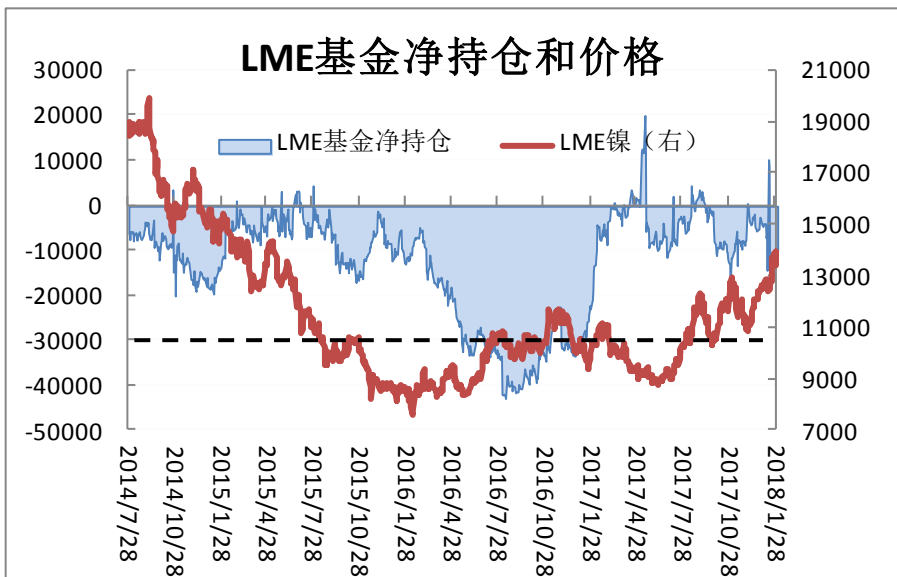


国内镍进口盈亏（元/吨）



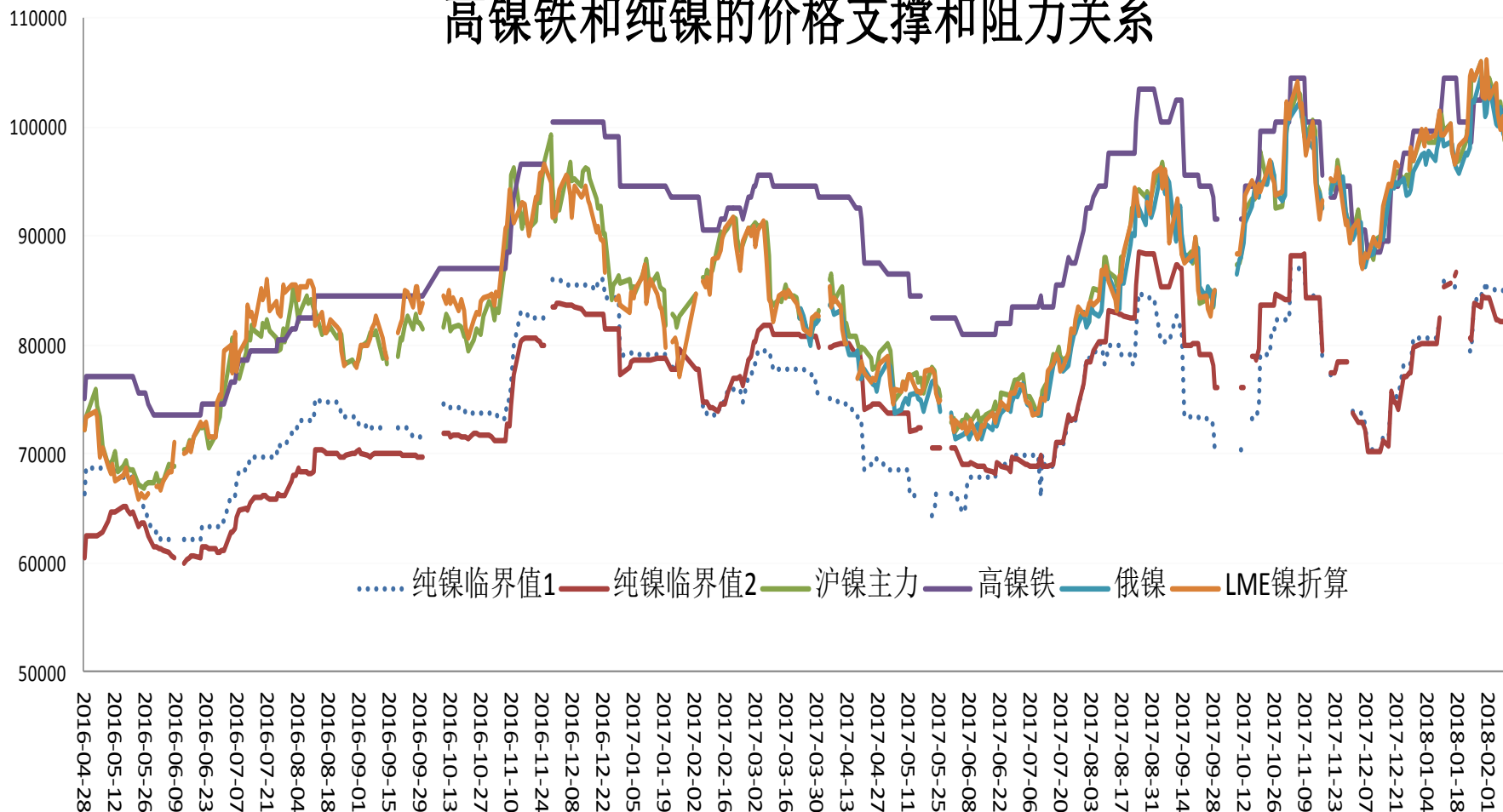
镍进口盈利窗口关闭，金川镍升水俄镍扩大到350，金川镍较为坚挺

四、市场结构-期货持仓



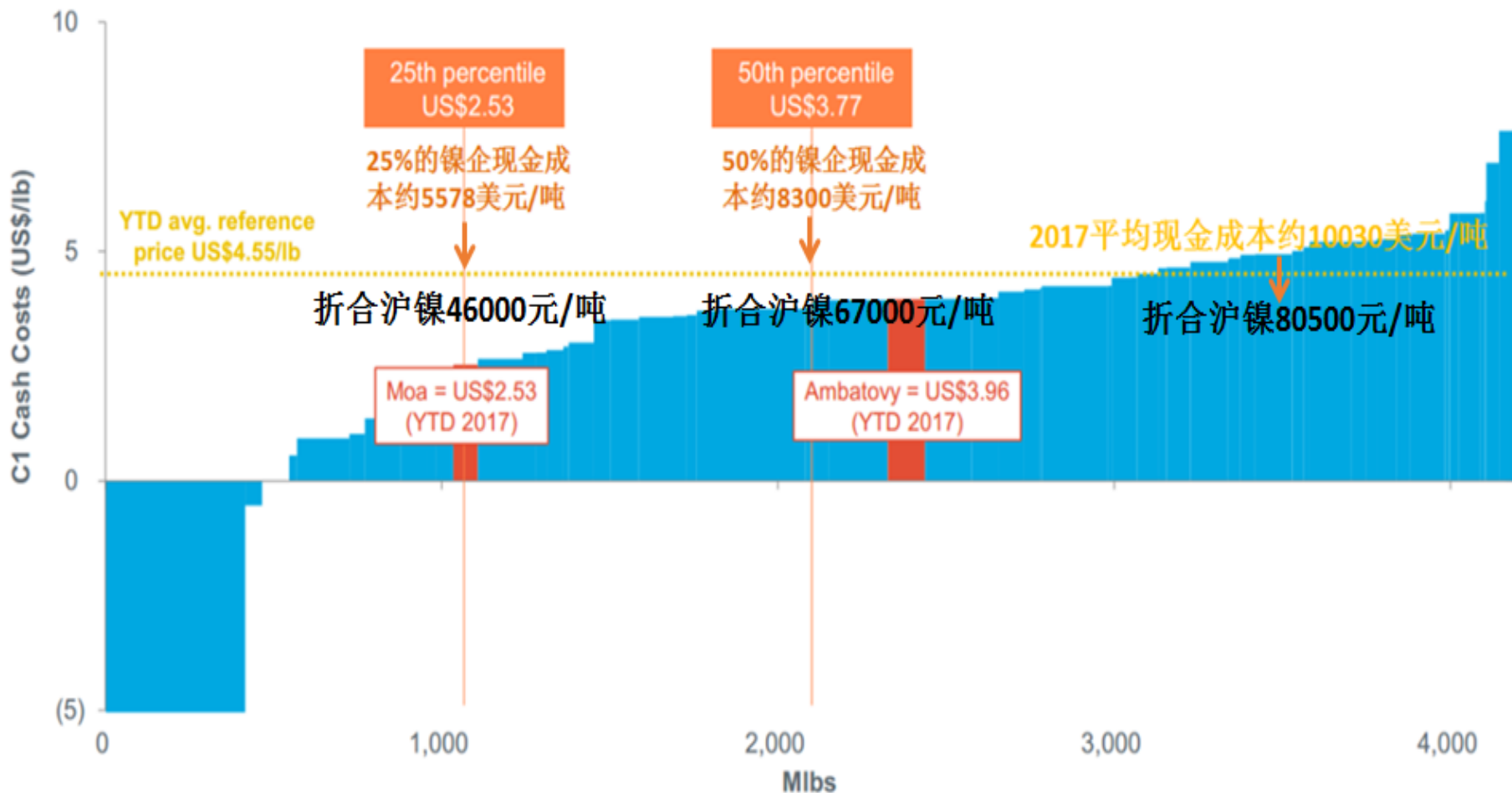
五、关注指标：镍价的安全边际区间

高镍铁和纯镍的价格支撑和阻力关系



备注：纯镍临界值1：完全镍铁模式=低镍铁和镍板模式下算出来的临界值
纯镍临界值2：完全镍铁模式=纯镍模式下算出来的临界值

五、2017年全球主流镍企现金成本



沪镍的安全边际 (50000-67000)

六、技术分析



技术上沪镍1805处于回调趋势，下方40日均线支撑较强，建议回调可做多。

美元指数和有色板块



美国1月非农远超预期强化加息，美元指数走强，有色板块高位承压震荡。

联系人：

吕洁

研发副总经理

投资咨询编号：Z0002739

联系电话：0571-28132578

邮箱：lvjie@cindasc.com

周蕾

金属研究员

联系电话：0571-28132528

邮箱：zhoulei@cindasc.com

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com