信达期货
CINDA FUTURES

信达沪镍周报

贸易战打响有色跳水，沪镍回调是买入机会

2018年6月19日

www.cindaqh.com

本周镍产业链要点：

供应端：

（1）镍矿：6月菲律宾出货稳定，叠加印尼出口增加，镍矿出口逐步回升

（2）镍铁：镍产业链中镍铁利润高企，环保因素制约镍铁生产

（3）电解镍：5月份电解镍供应偏紧，镍板短期格局加剧

需求端：环保和检修因素下，不锈钢去库存进一步加快

库存情况：上期所库存连续22周下降；LME镍豆库存继续流出

市场结构：随着镍价高位回落，金川镍与俄镍升水价差增至100期货维持贴水结构，近强越弱格局显示当前现货偏紧

操作建议：近期基本面的主要矛盾转为贸易战和不锈钢区域性累库对镍价短期压制。上周五贸易战新一轮博弈正式打响，美国对不锈钢等加征25%的关税，引发市场对未来需求转淡的恐慌，叠加多头获利出逃后持仓下降，镍价短期面临调整压力。近期中央环保督查“再回头”的扰动因素转弱，不锈钢短期出现累库现象，由于销售乏力，价格连续一周下跌，前期支撑镍价上涨的因素有转弱迹象。然而，不锈钢去库趋势未改，低库存下不锈钢价格崩塌的概率较小。在进口持续亏损的情况下，镍板的结构性短缺将继续引发市场担忧，镍价上涨的基本面支撑仍在。技术上，沪镍1809短期面临调整，长线做多不变，价格回调是较好的买入机会。

风险因素：不锈钢价格走跌，不锈钢库存累积，高持仓回落

镍市重要市场数据

		2018/6/8	2018/6/15	涨跌
期货	伦镍3月（美元/吨）	15265	15170	-0.62%
	沪镍主力（元/吨）	115780	115770	-0.01%
现货	电解镍（元/吨）	116175	115550	-0.54%
	金川镍（元/吨）	116225	115600	-0.54%
	俄镍（元/吨）	116125	115500	-0.54%
	高镍铁（元/镍）	1068	1068	0.00%
	低镍铁（元/吨）	3350	3350	0.00%
	电解镍升贴水（元/吨）	-120	-340	-183.33%
库存	LME（吨）	276384	278994	0.94%
	上期所（吨）	29120	30635	5.20%
价差	进口盈亏	-2007	-1500	25.26%
	电解镍-镍铁（折算 元/吨）	9425	8800	-6.63%

数据来源：wind，信达期货研发中心

镍产业链——供需平衡表

时间	2014	2015	2016	2017E	2018E
镍矿产量（千吨）	2289	2250	2269	2322	2444
产量增速%	3.76%	-1.70%	0.84%	2.34%	5.25%
原生镍产量（千吨）	2014	1980	1997	2043	2151
产量增速%	3.71%	-1.69%	0.86%	2.30%	5.29%
镍消费量（千吨）	1872	1897	2011	2111	2290
消费增速%	6.30%	1.34%	6.01%	4.97%	8.48%
供需平衡（千吨）	142	83	-14	-68	-139
全球镍库存（千吨）	918	1001	987	919	780
库存消费比（年）	0.49	0.53	0.49	0.43	0.34
LME镍均价（美元/吨）	16863	11880	9711	10600	13000
沪镍均价（元/吨）		91476	76763	84800	103000

数据来源：信达期货研发中心，INSG,CRU,安泰科

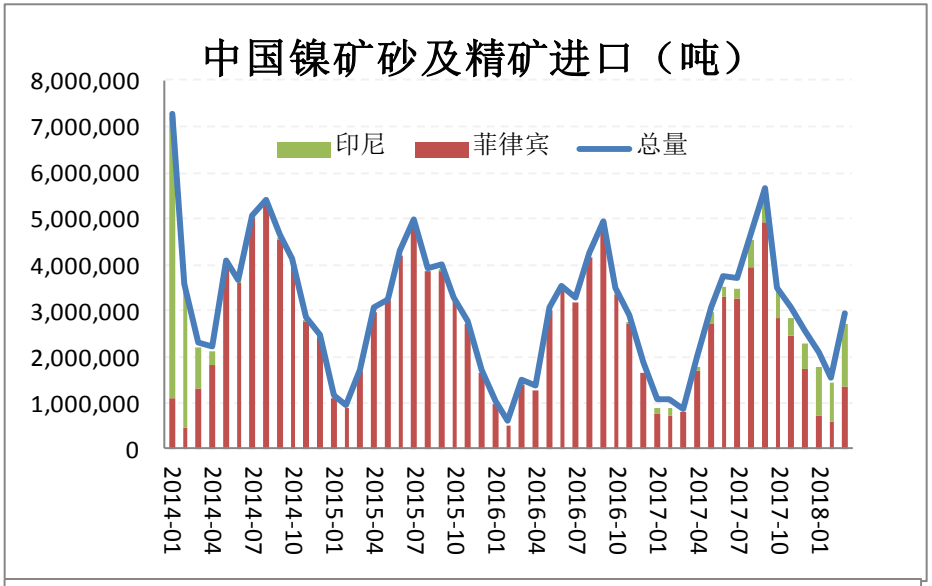
注：原生镍包括镍铁，电解镍，镍盐

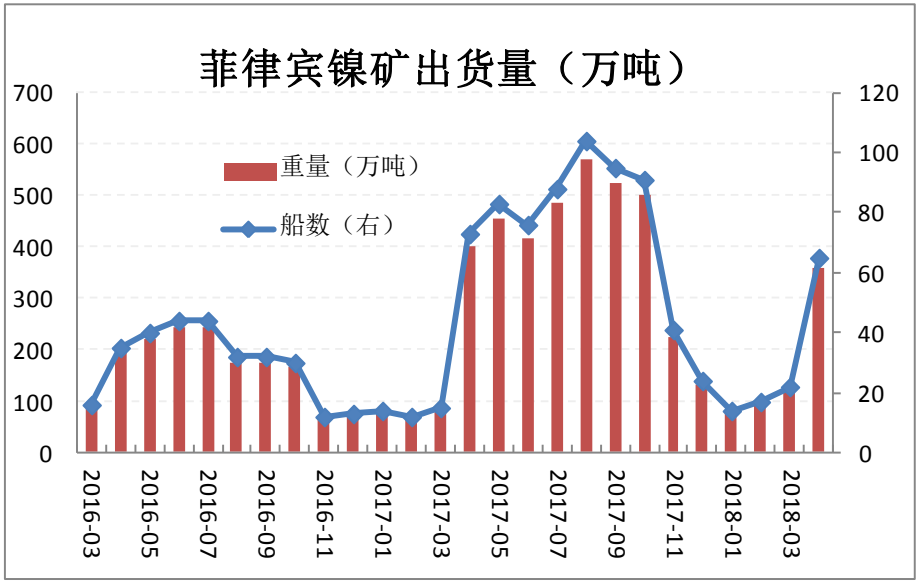
单位：万金属吨		2016年	2017年	2018年1月	2018年2月	2018年3月
总供给	自产电解镍	16.40	14.79	1.02	1.11	1.22
	自产镍铁	38.03	44.01	4.14	3.93	3.82
	自产通用镍及镍盐	5.30	8.35	0.50	0.50	0.50
	净进口未锻轧非合金镍	36.90	23.58	2.58	1.37	1.88
	净进口镍铁	15.60	15.45	1.10	0.58	1.16
	净进口镍中间产品	5.00	4.32	0.42	0.42	0.42
	总供给合计	117.23	110.50	9.76	7.91	9.00
总需求	200系不锈钢含镍量	6.70	7.24	0.68	0.61	0.67
	300系不锈钢含镍量	99.60	96.24	8.16	5.92	7.76
	总需求合计	126.55	123.19	10.52	7.77	10.04
供需平衡		-9.32	-12.69	-0.76	0.14	-1.03

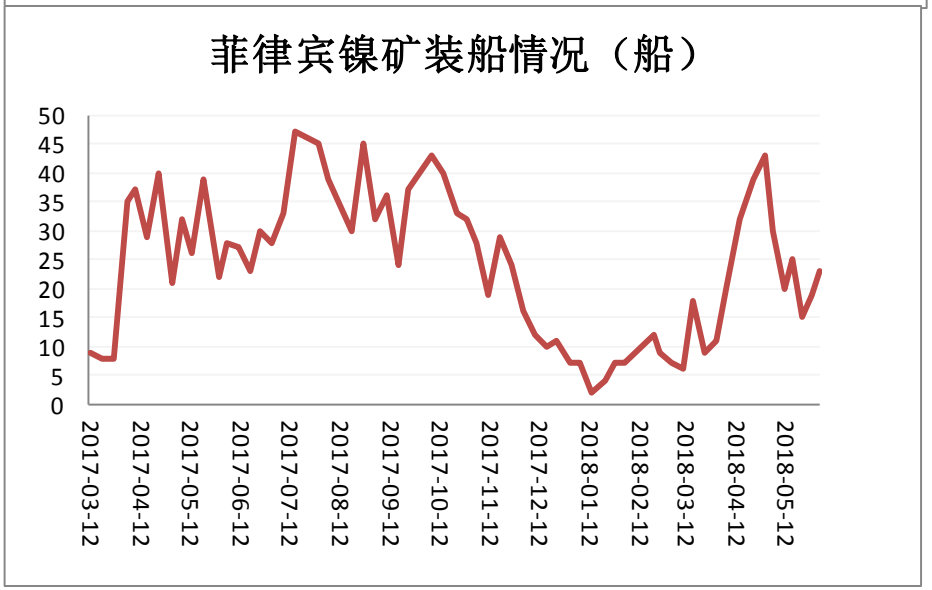
备注：由于数据无法获取，假设自产通用镍和净进口镍中间产品保持不变

2017年国内镍供需紧缺继续扩大，3月电解镍和镍铁进口较少，2018年3月镍供需继续紧缺。

一、供应（上游 镍矿）







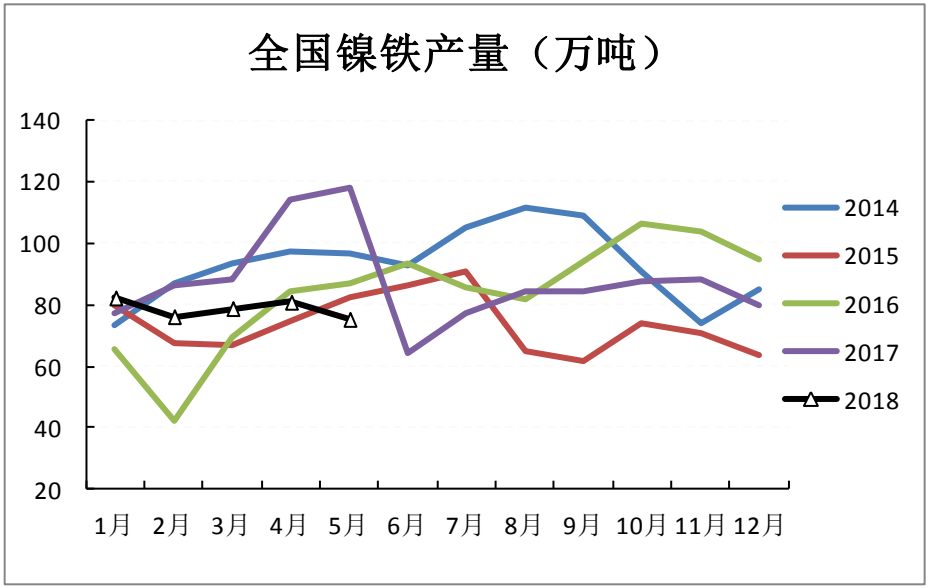
海关数据显示，2018年3月中国镍矿进口量为294.21万吨，环比增幅91.4%，同比增幅为247.21%。

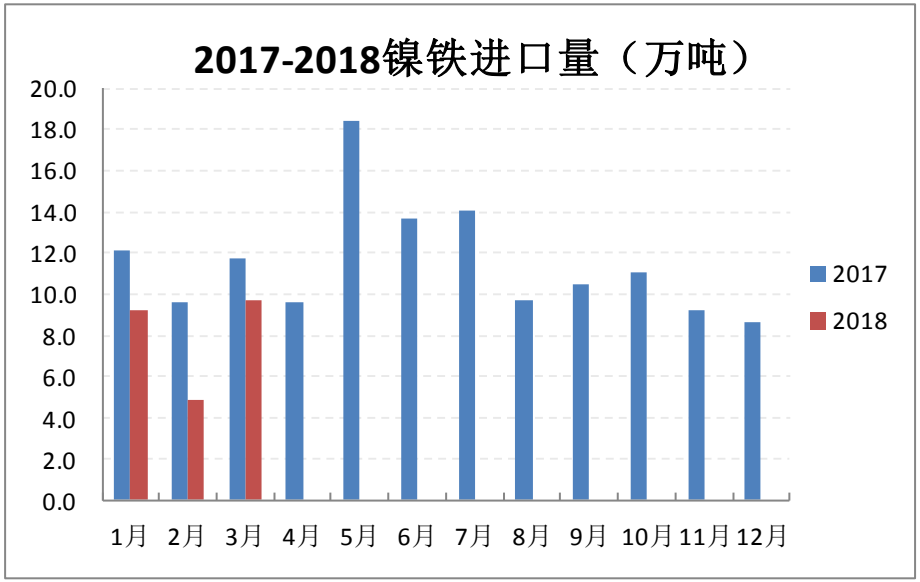
5月菲律宾镍矿主产地离港镍矿船共计62船，约计341万吨，较4月离港镍矿数量357.5万吨，减少16.5万吨，环比降幅4.6%。

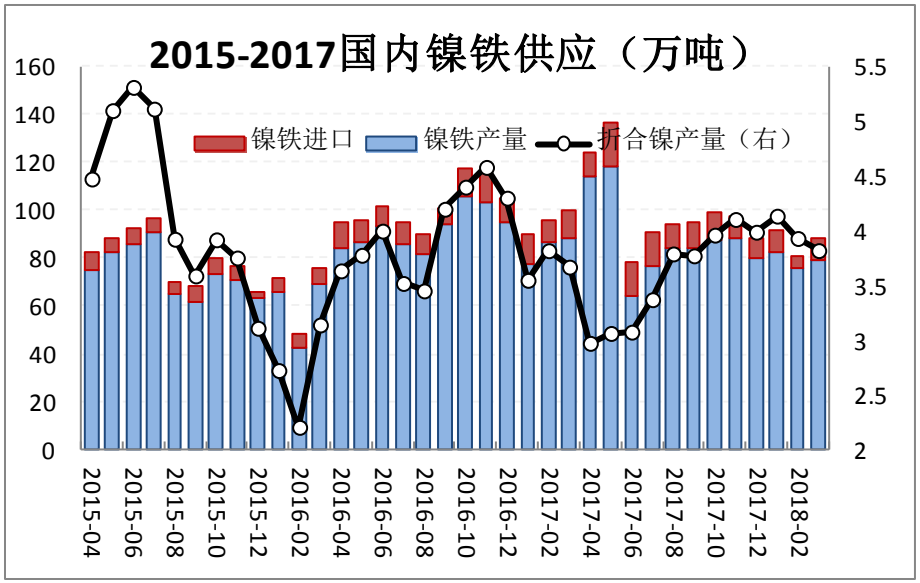
信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：wind，铁合金在线，信达期货研发中心

一、供应（中游 镍铁）国产+进口







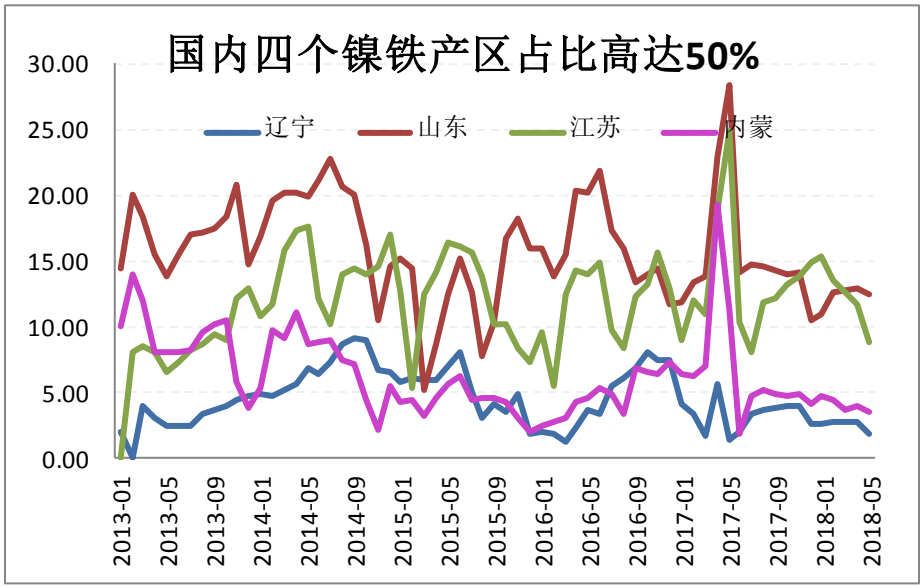
5月全国镍铁产量共计75.22万吨，折合镍金属量3.8万吨，环比降幅6.9%，同比降幅36%。

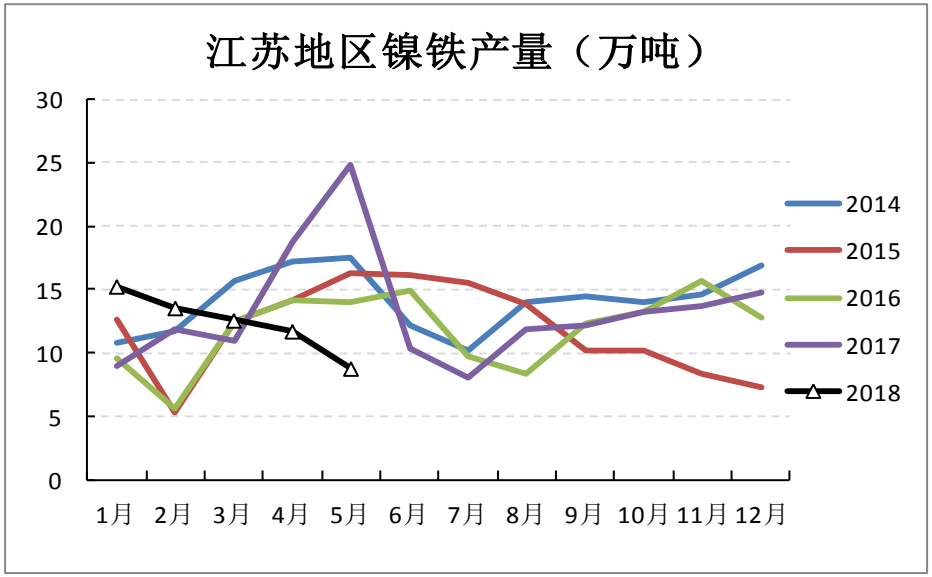
3月全国镍铁进口4.83万吨，同比降幅17.55%，环比增幅100%

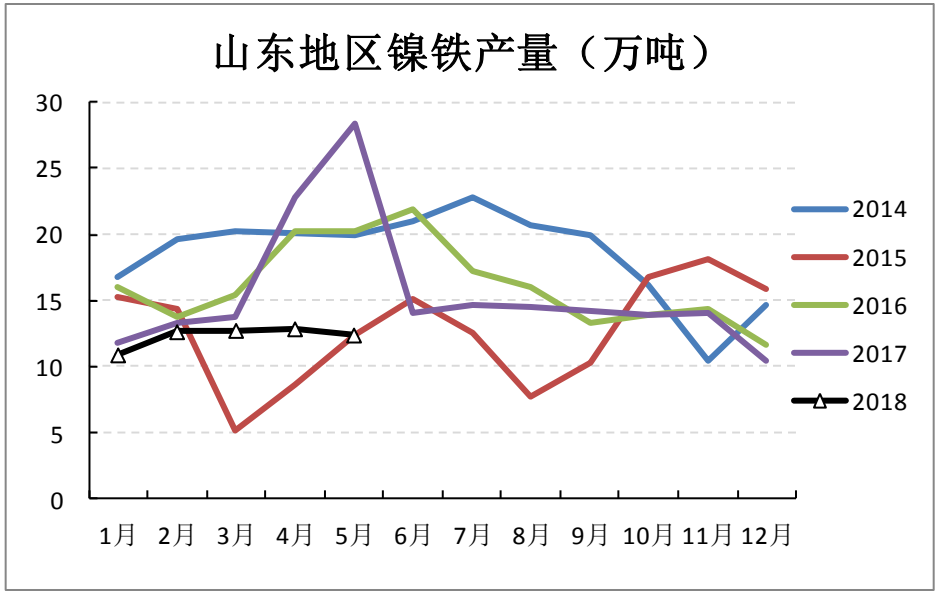
信达期货 CINDA FUTURES

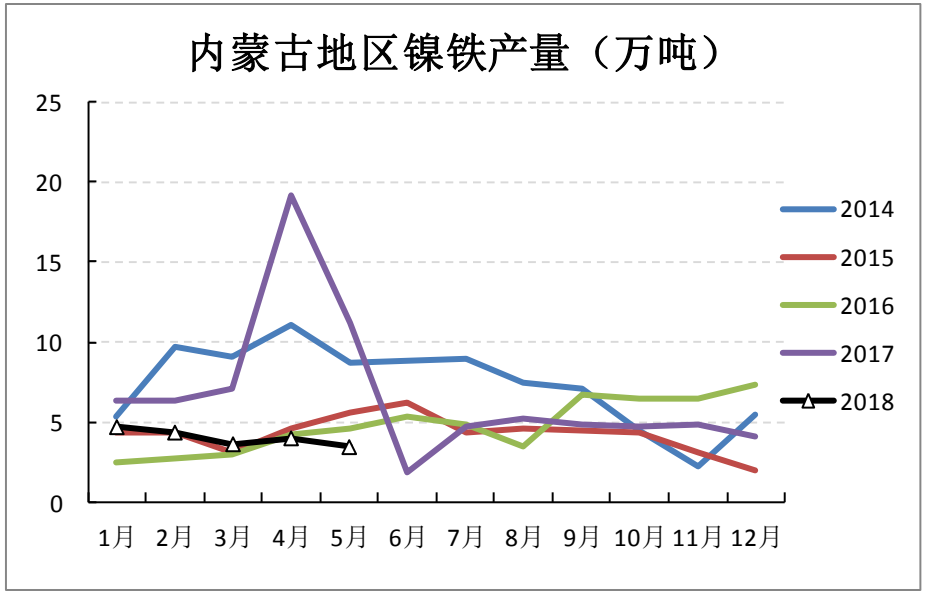
数据来源：wind，铁合金在线，信达期货研发中心

一、供应（中游 镍铁）主要区域产量

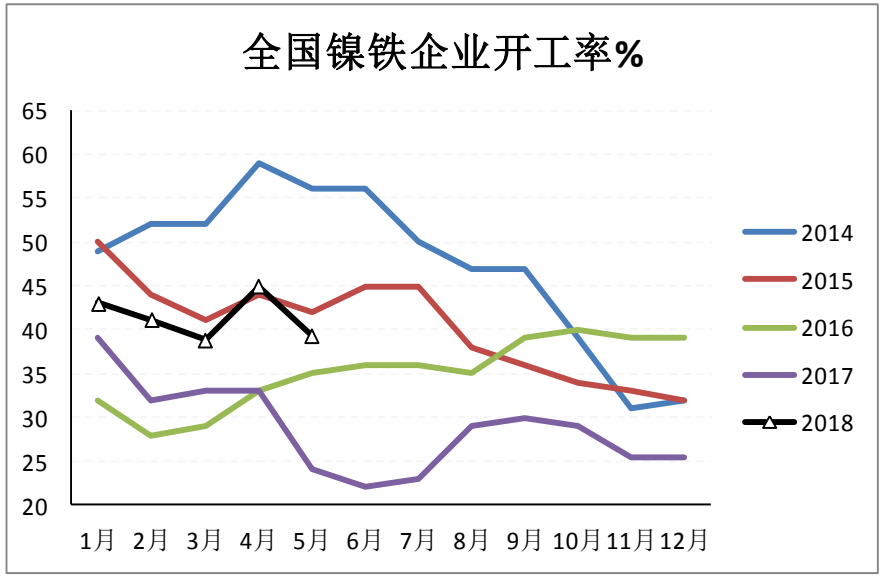


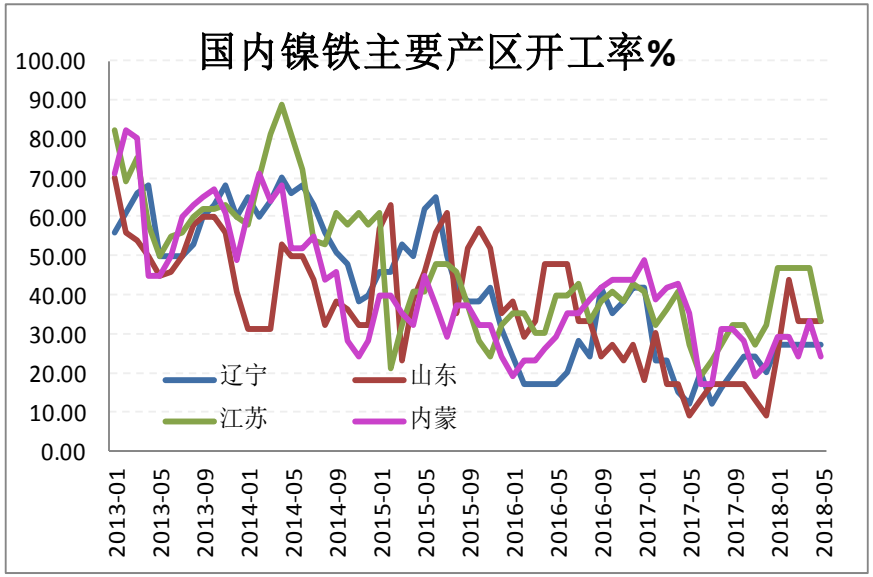


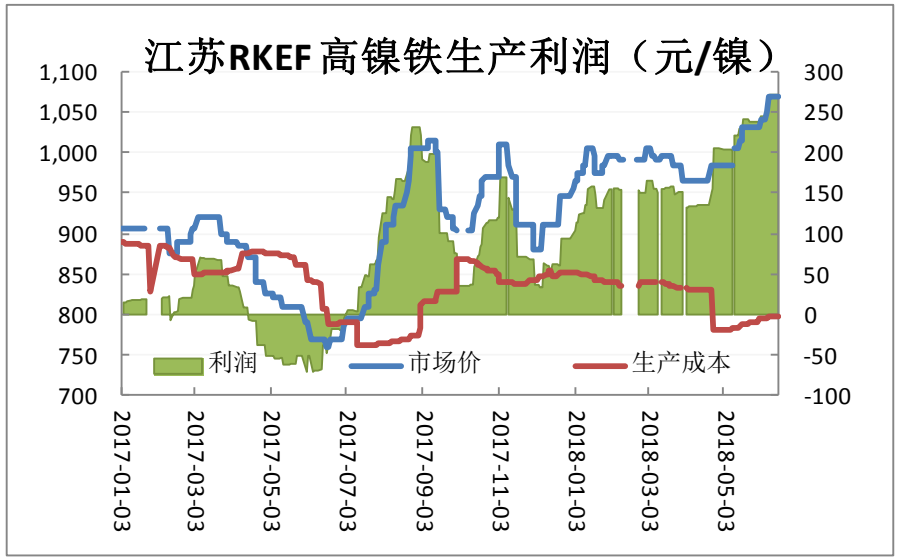




一、供应（中游 镍铁）开工率和利润





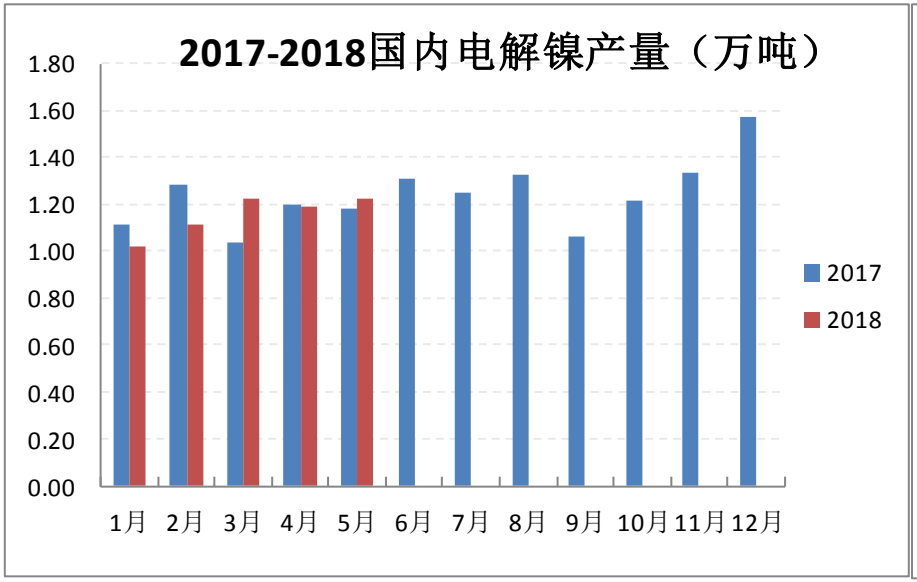


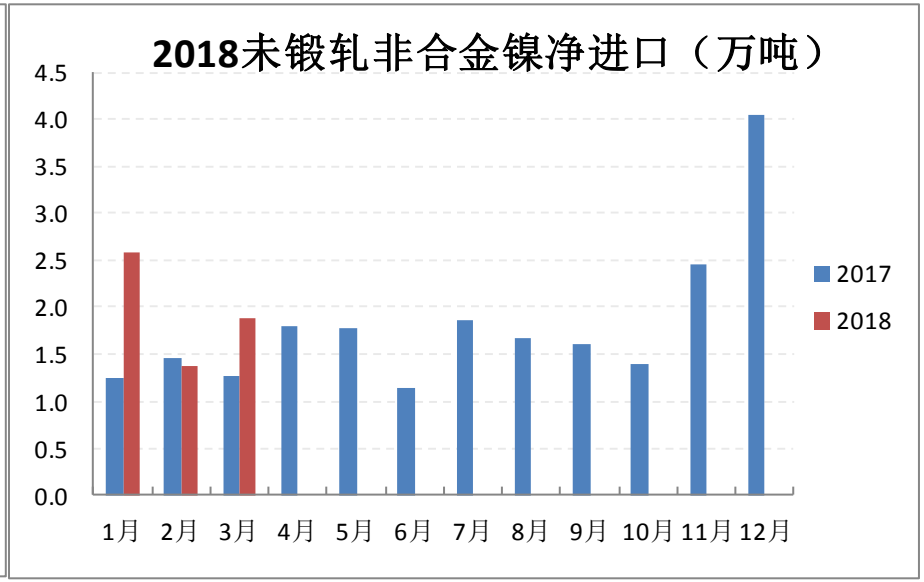
近期环保对镍铁影响较大，内蒙古大部分高镍铁停产，仅三家高镍铁厂避峰生产。宁夏也开始环保检查，该地区复工镍铁厂也停产。目前高镍铁厂产量减少，现货紧张，部分订单已排到7月。

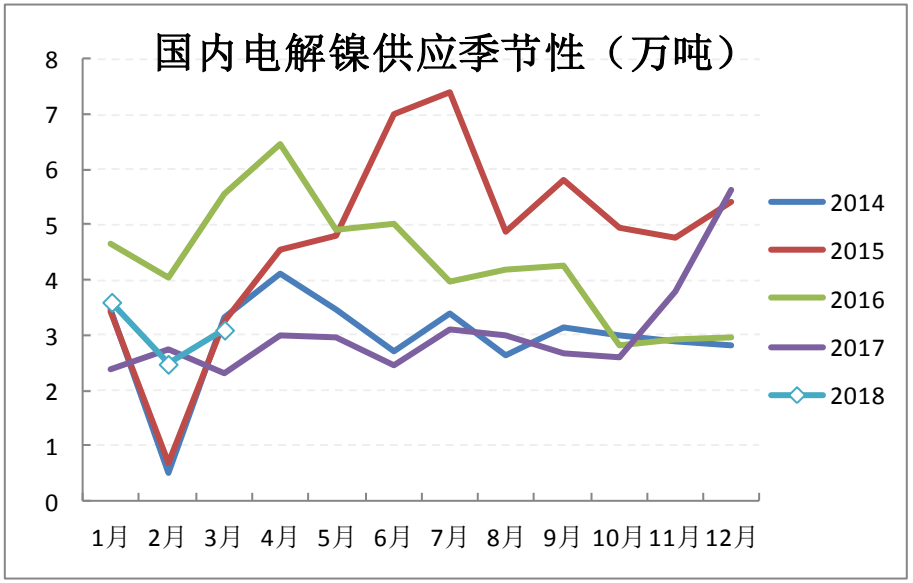
低镍铁价格持稳，山东因为6月召开上合峰会，低镍铁厂预计停产1个月。低镍铁货源紧缺，钢厂后期需求并不强烈。

数据来源：wind，铁合金在线，信达期货研发中心

一、供应（中游 电解镍）国产+进口







2018年5月国内电解镍产量1.22万吨，t同比减少2.1%，环比增幅2.5%。

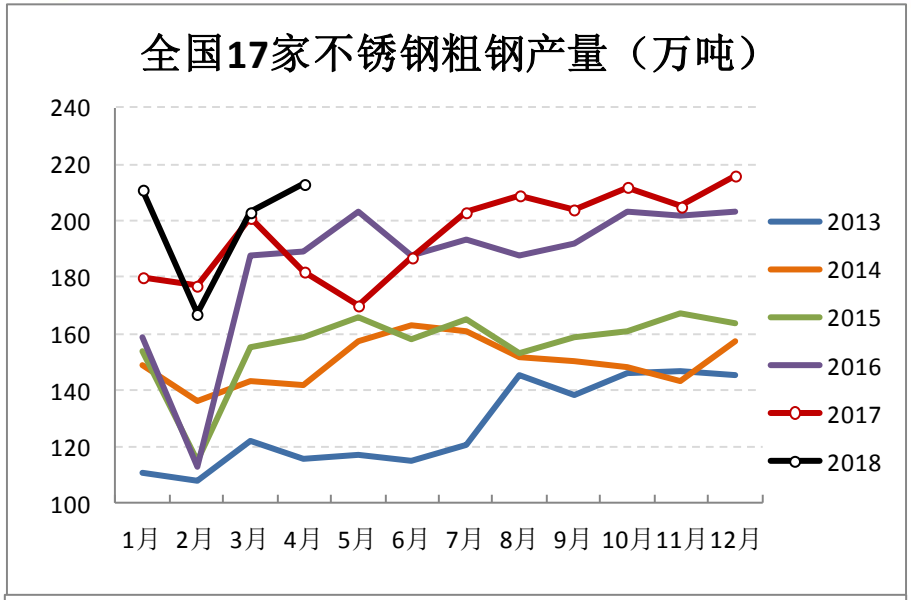
2018年3月中国精炼镍进口量为1.94万吨，环比增幅31.68%，同比降幅34.79%

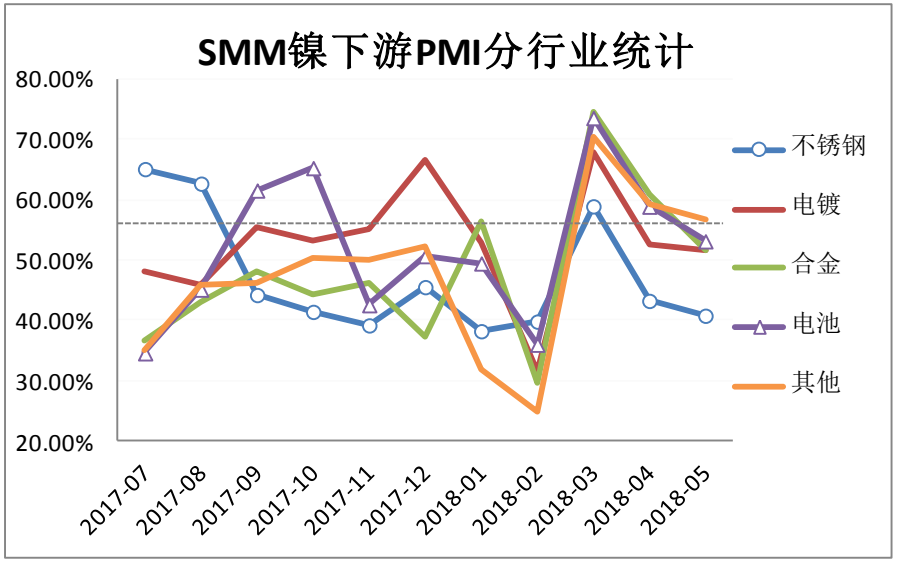
3月电解镍总供应量3.1万吨（国产+进口），环比增幅25%，同比增幅34%。

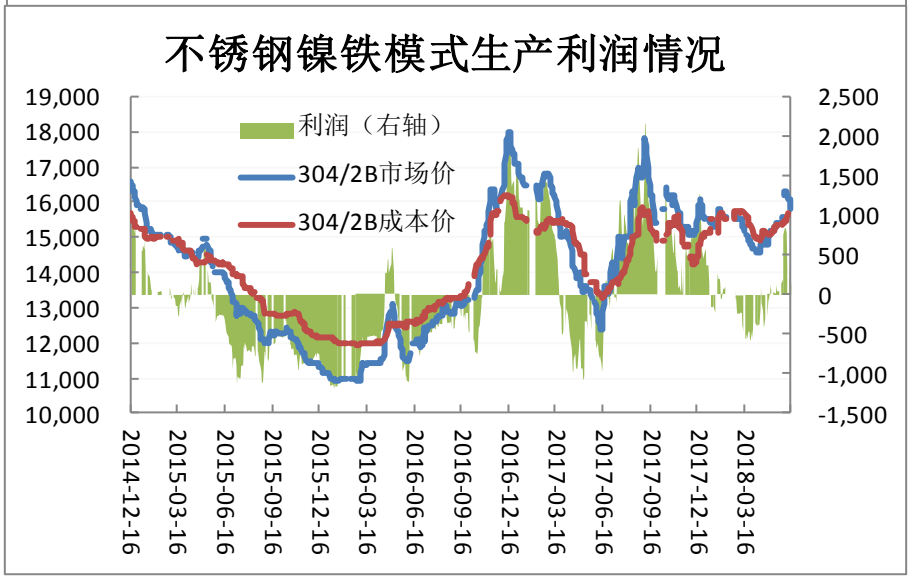
信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：wind，我的有色，信达期货研发中心

二、需求和利润





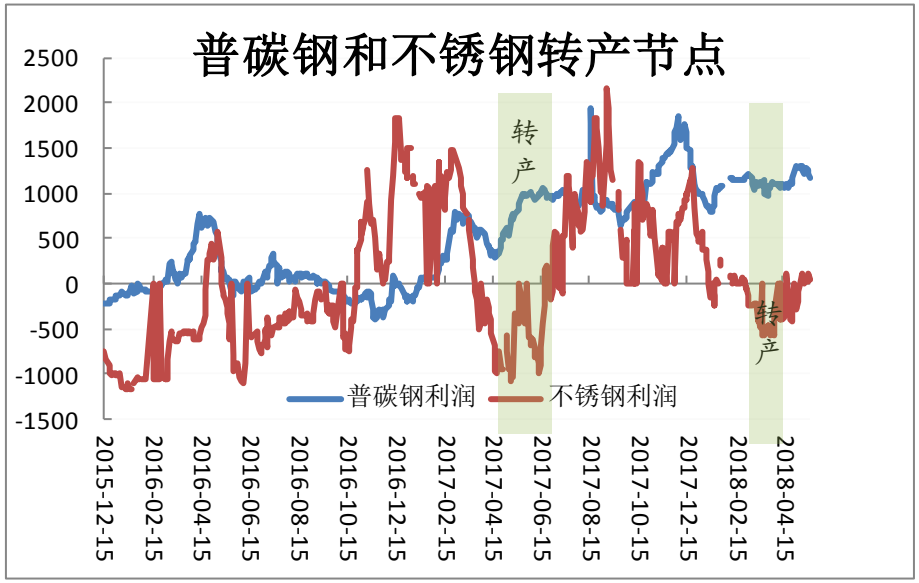


据中钢联统计，2018年5月份国内27家主流不锈钢厂粗钢产量为209.42万吨，环比4月份降幅为1.91%；同比去年增幅为16.08%。

随着不锈钢价格走高，钢厂利润由亏转正，但环保因素下钢厂开工率并不高。

数据来源：wind，信达期货研发中心

二、需求——钢厂集中检修减产



当前普碳钢利润高企，而不锈钢面临亏损，因此不少钢厂陆续宣布减产检修或减少协议量等方式挺价。

下游不锈钢因环保收紧和检修集中，不锈钢市场迎来新一轮涨价

5月产量预计减少8.8万吨至204.5万吨，与去年同期相比产量仍然处于高位，但是对于相比4月份减少近9万吨。

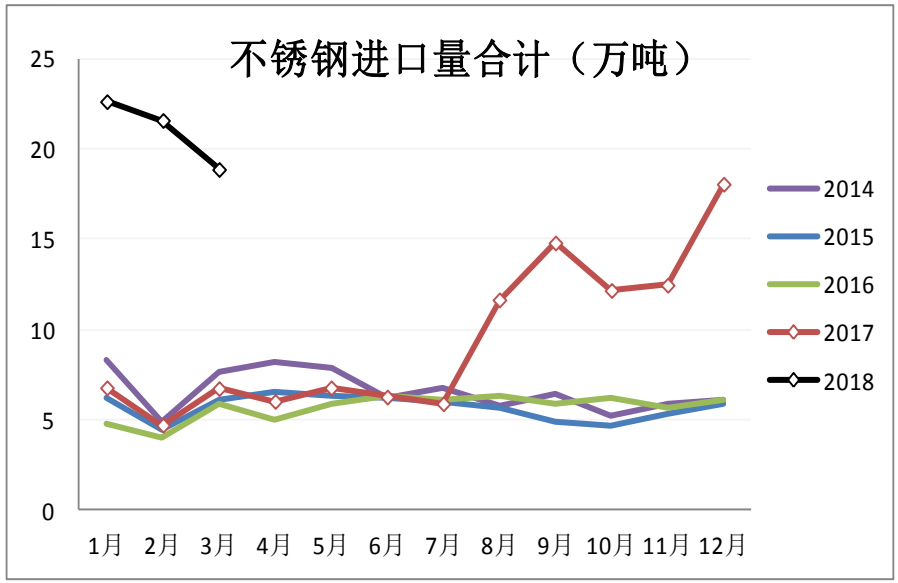
2018年不锈钢厂5月检修、减产计划

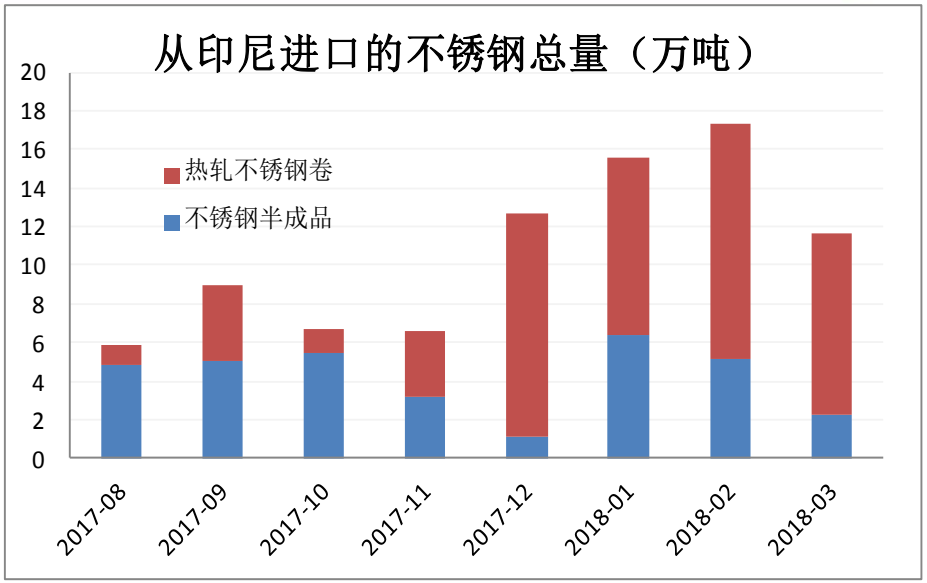
钢厂	减产事由	减产幅度（万吨）
华乐合金	技术改造，全线停产2个月	13
酒钢不锈	5月底进行热轧检修，部分系统最长50天	
北海诚德	5月12日设备检修引发交货延迟	
太钢不锈	5月下旬，全流程年度检修10-15天	
华东某不锈钢企业	炼钢水冷管道检修致使炼钢产量被迫减少	
5月减产预计		8.8万吨

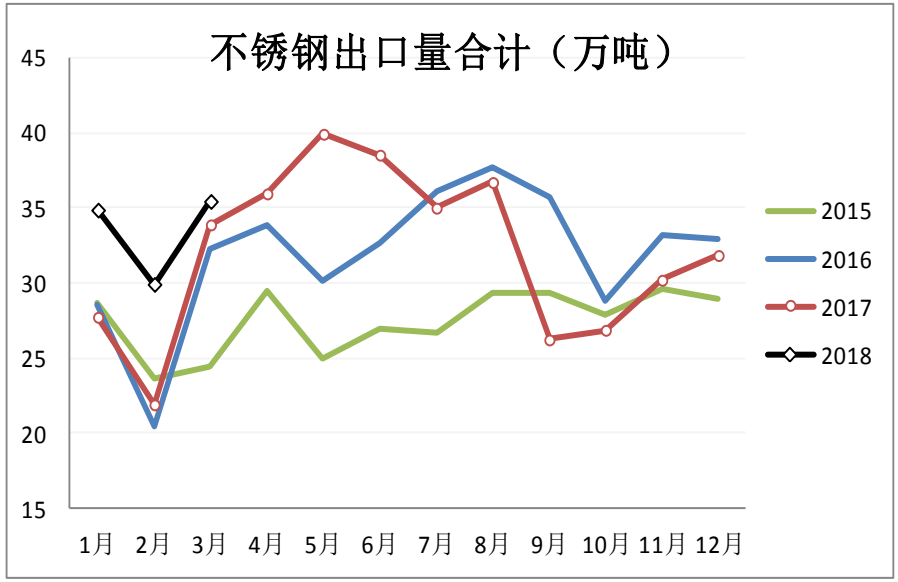
数据来源：我要不锈钢

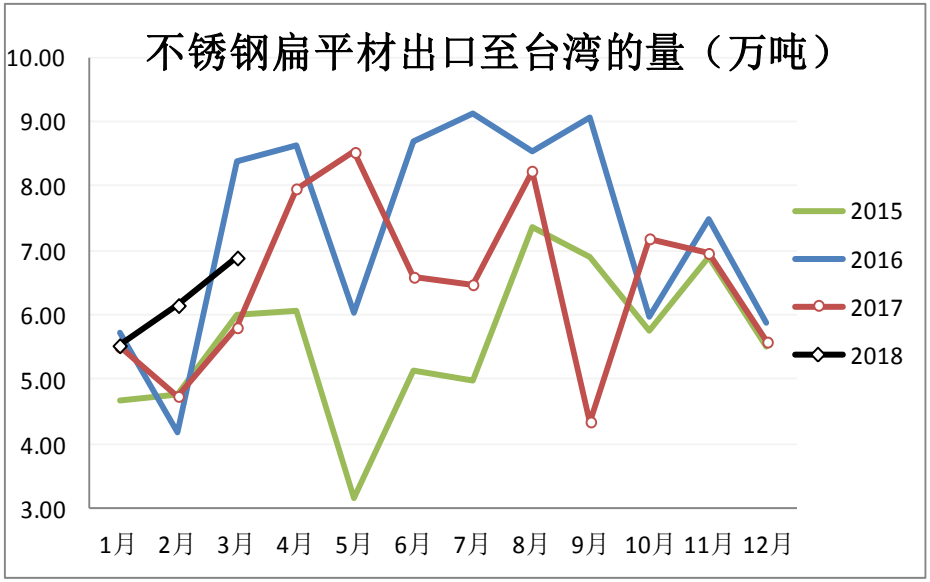
数据来源：51不锈钢网，北京中钢联，信达期货研发中心

二、不锈钢进出口

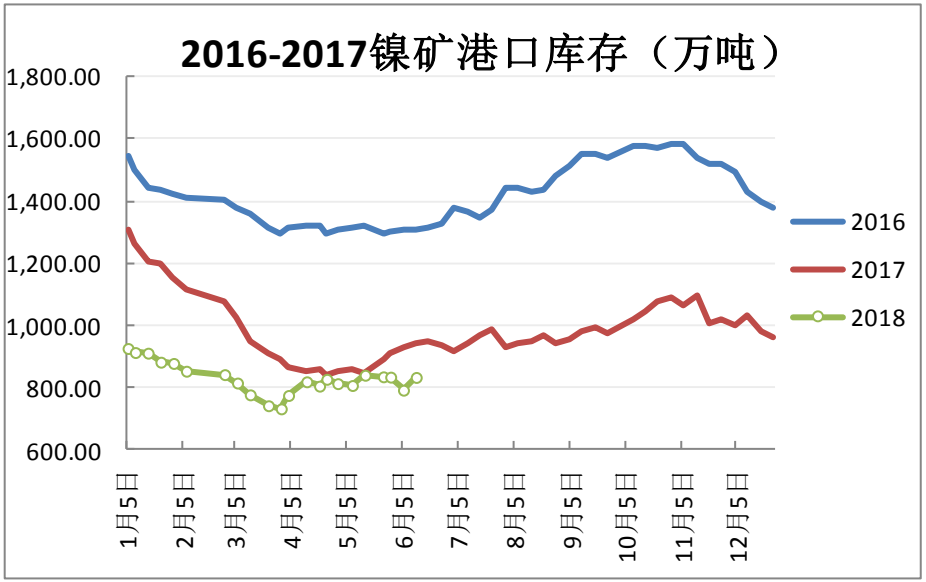

不锈钢进口量合计（万吨）
25
20
15
10
5
0
1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月
2014
2015
2016
2017
2018


从印尼进口的不锈钢总量（万吨）
20
18
16
14
12
10
8
6
4
2
0
热轧不锈钢卷
不锈钢半成品
2017-08
2017-09
2017-10
2017-11
2017-12
2018-01
2018-02
2018-03

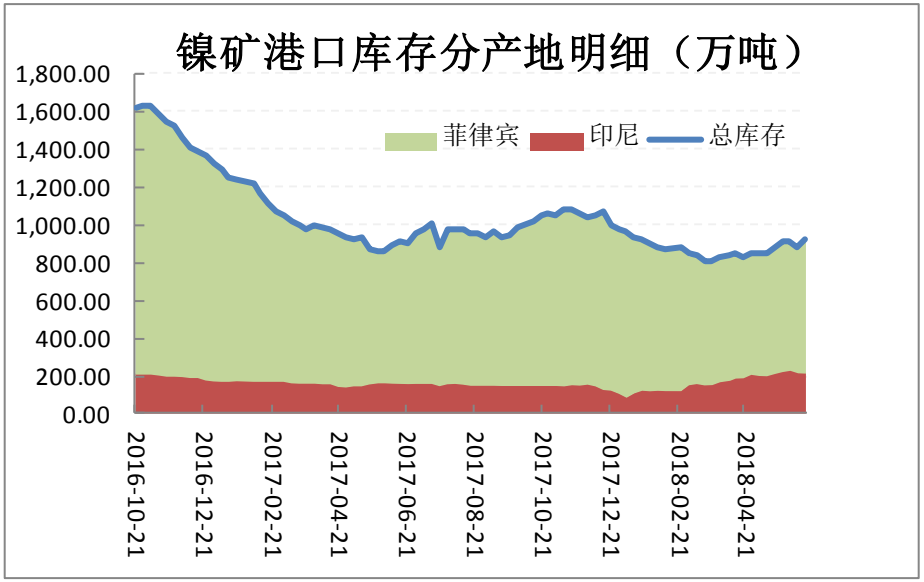

不锈钢出口量合计（万吨）
45
40
35
30
25
20
15
1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月
2015
2016
2017
2018

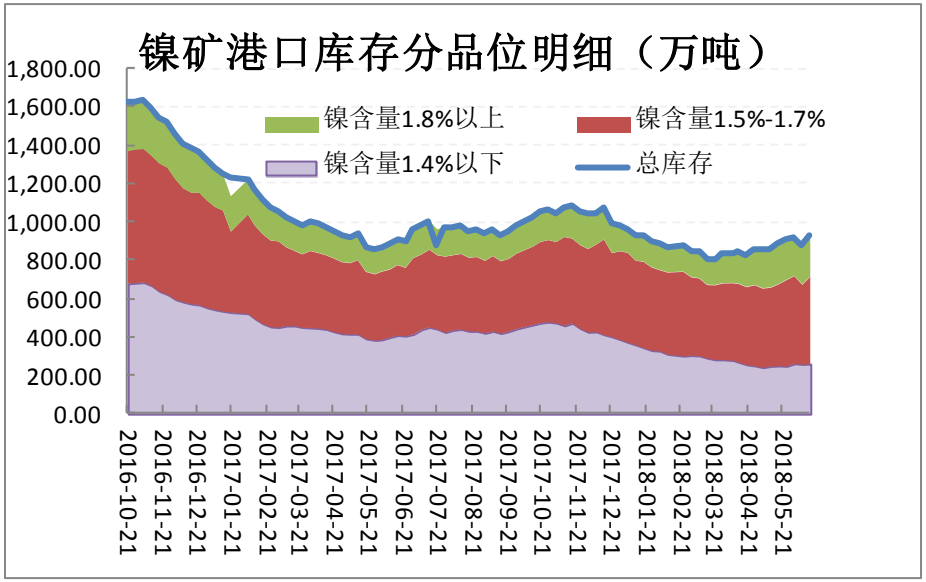

不锈钢扁平材出口至台湾的量（万吨）
10.00
9.00
8.00
7.00
6.00
5.00
4.00
3.00
1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月
2015
2016
2017
2018

三、库存（镍矿港口库存）



6月15日全国所有港口的镍矿库存增至927.19万吨，较上周增加46.26万湿吨。其中，低镍高铁镍矿总量260.77万吨，中高镍矿总量666.42万吨。

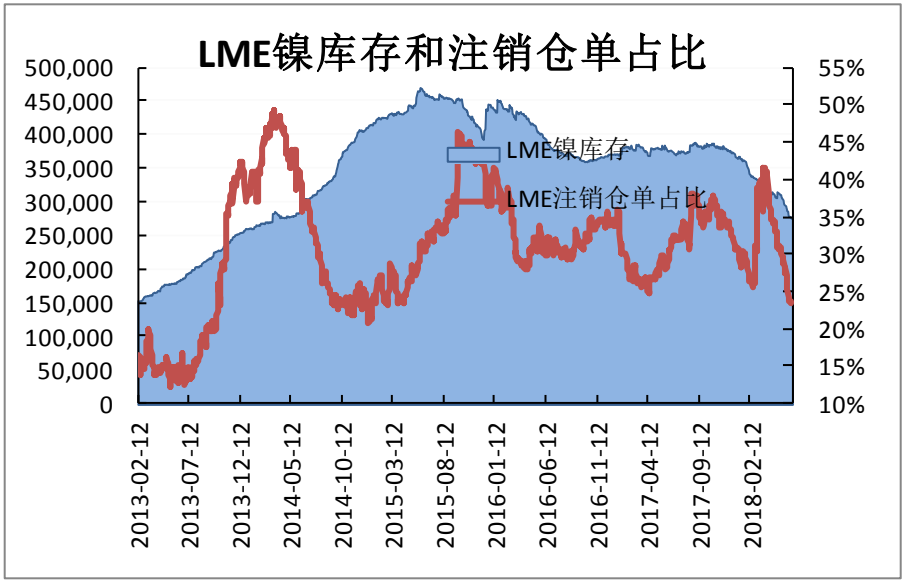


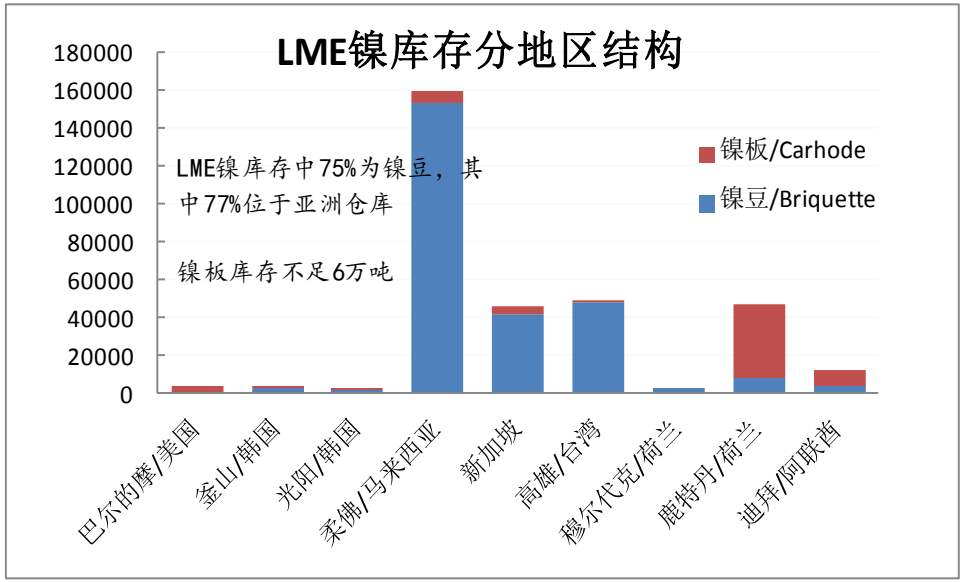


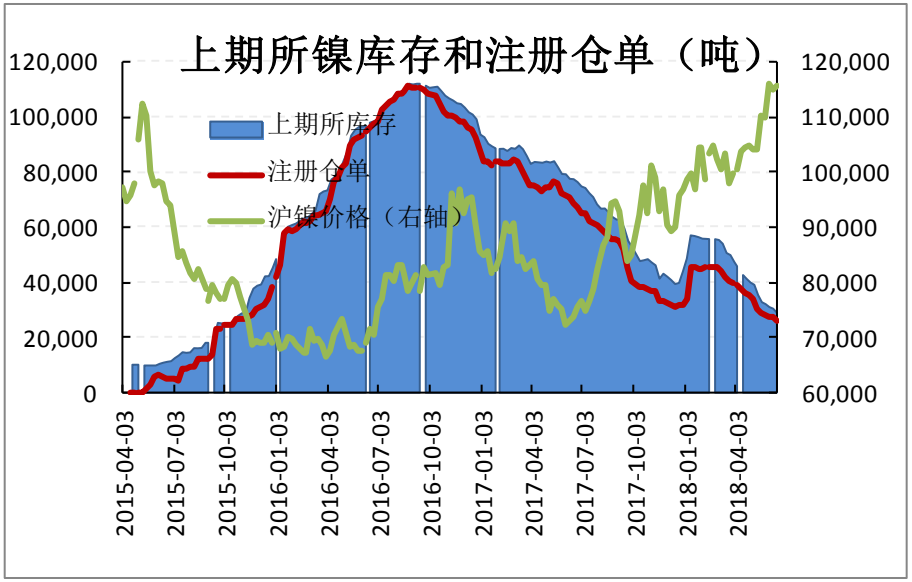
信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：我的有色，信达期货研发中心

三、期货库存处于高位







截止6月15日LME库存减少2610吨至27.63万吨，注销仓单增幅降至23%，LME镍豆库存继续流出；上期所库存减少1515吨至3万吨

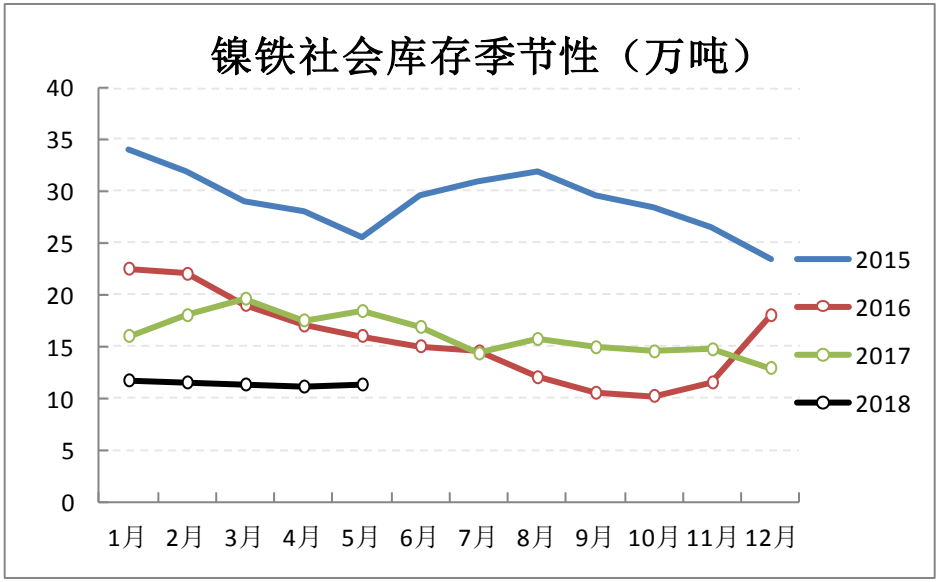
其中，上期所库存与去年初库存9万吨相比，跌幅近69%，与2016年最高点11万吨相比，跌幅74%。

上期所库存持续22周下降

信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：wind，信达期货研发中心

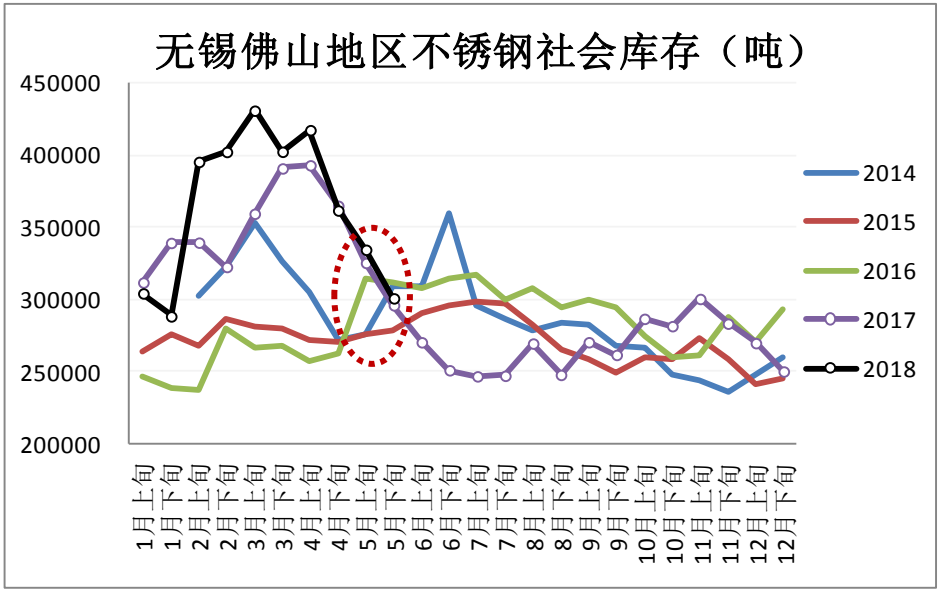
三、库存

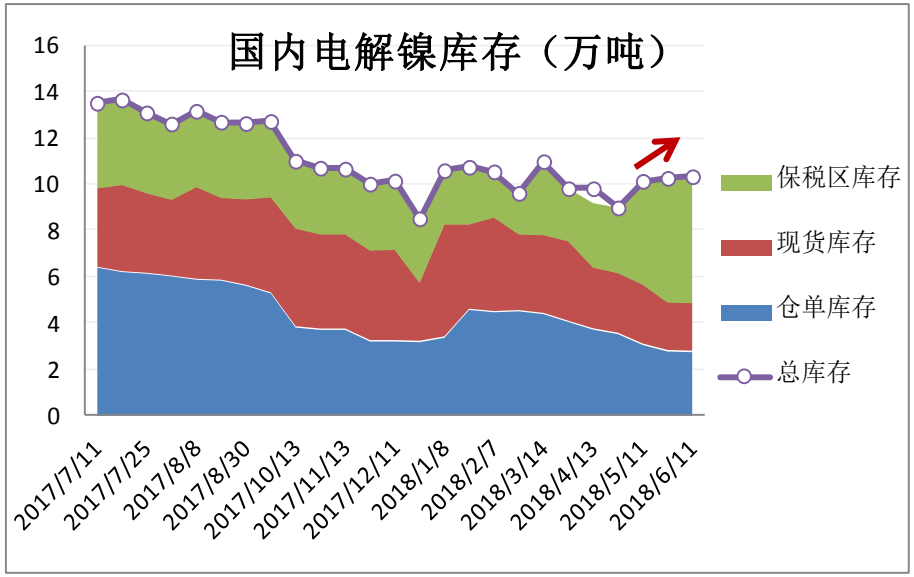


2018年5月我国主要镍铁社会库存为11.3万吨，环比增幅1.8%，同比降幅38.6%。

截止6月11日，国内电解镍库存小幅增加，合计10.32万吨，其中保税区库存增加0.1万吨

截止2018年6月上旬，无锡地区不锈钢样本库存量为20.25吨，环比增幅2.5。

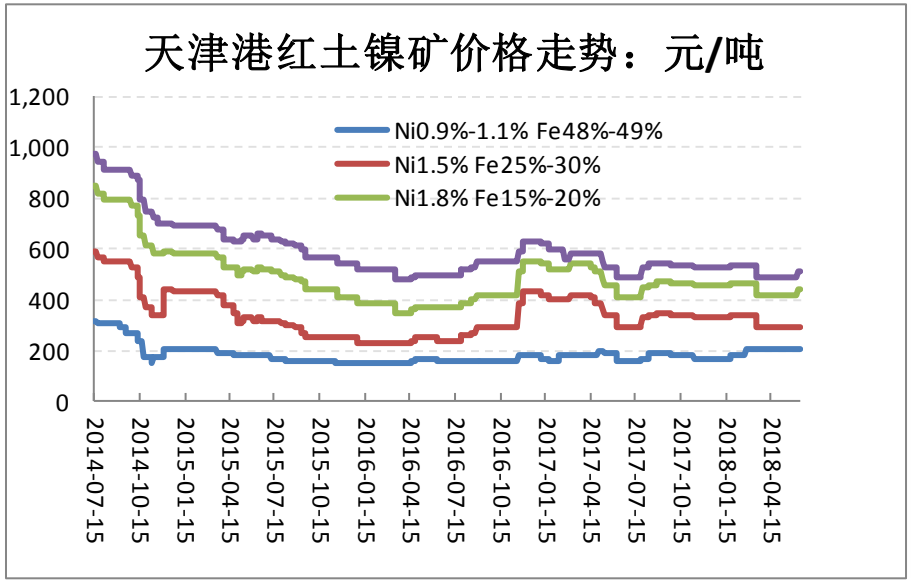


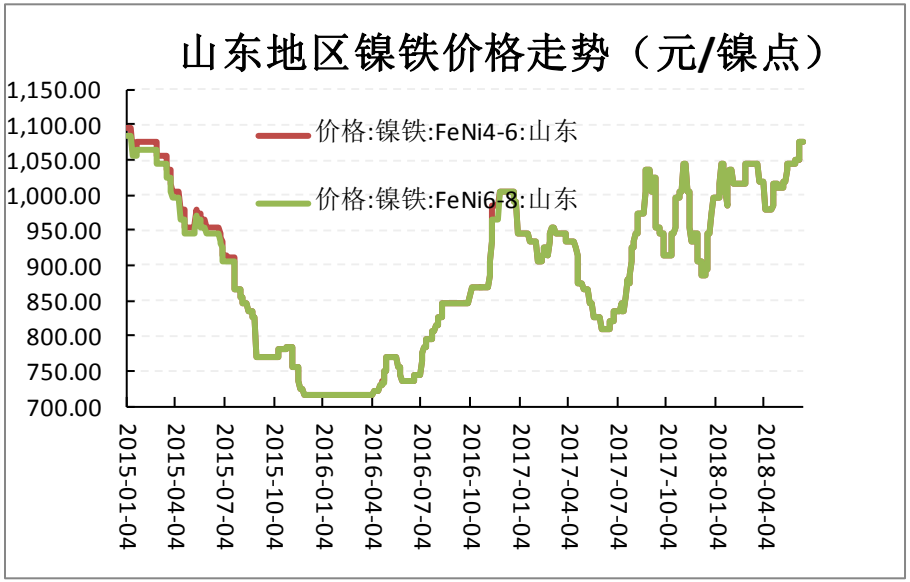


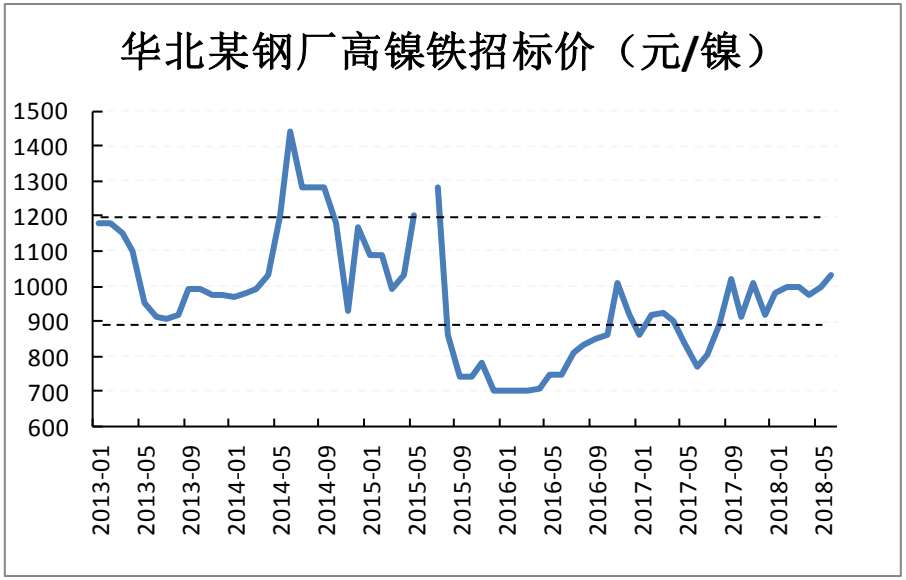
信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：我的有色，51不锈钢网，信达期货研发中心

四、市场结构-现货价格　不锈钢和镍价回调



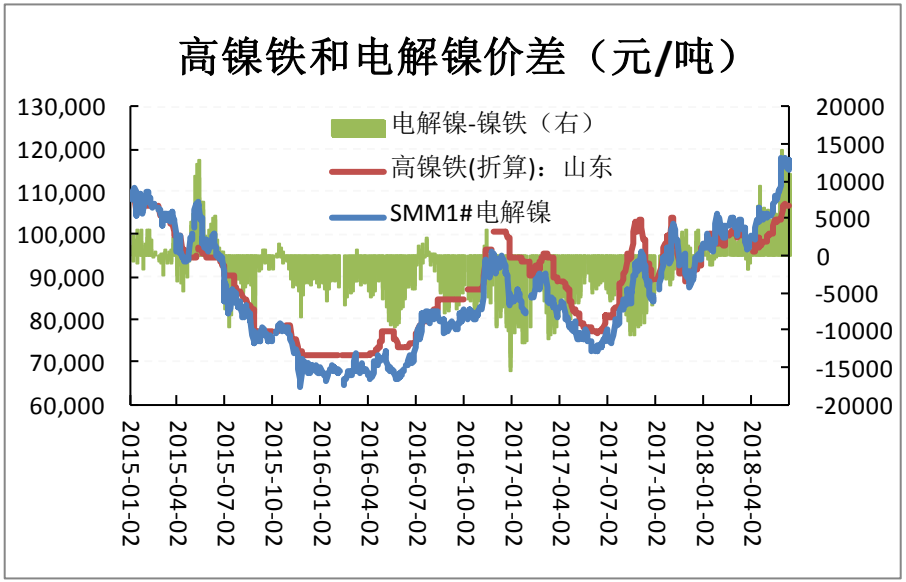


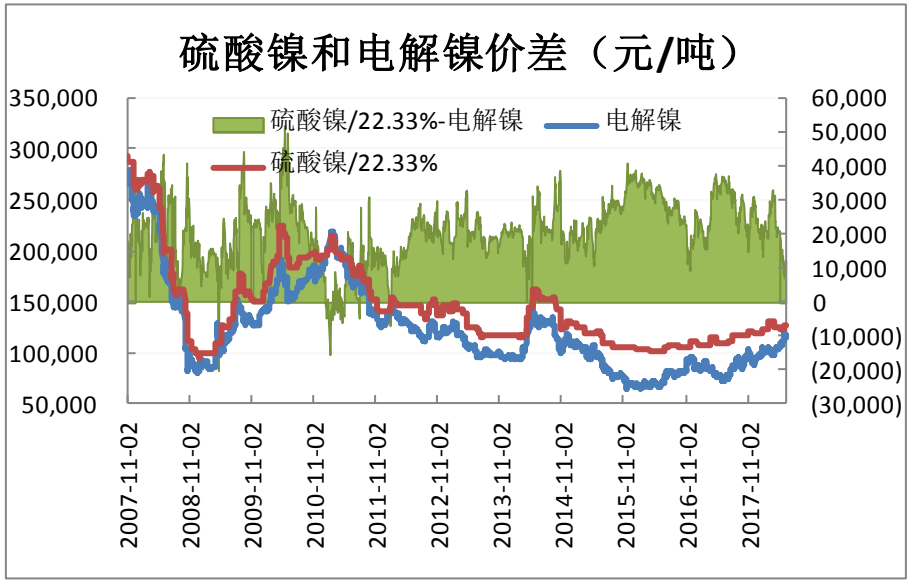


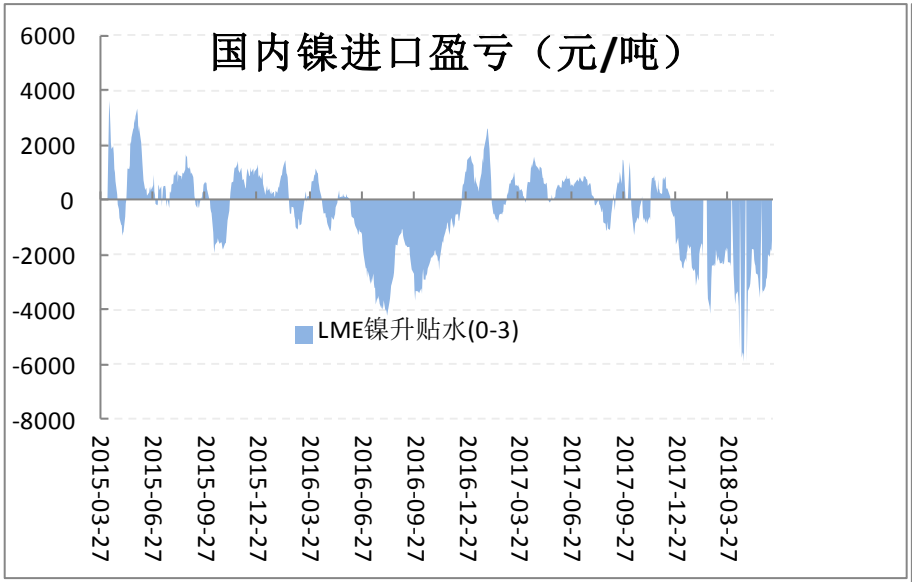
信达期货 CINDA FUTURES

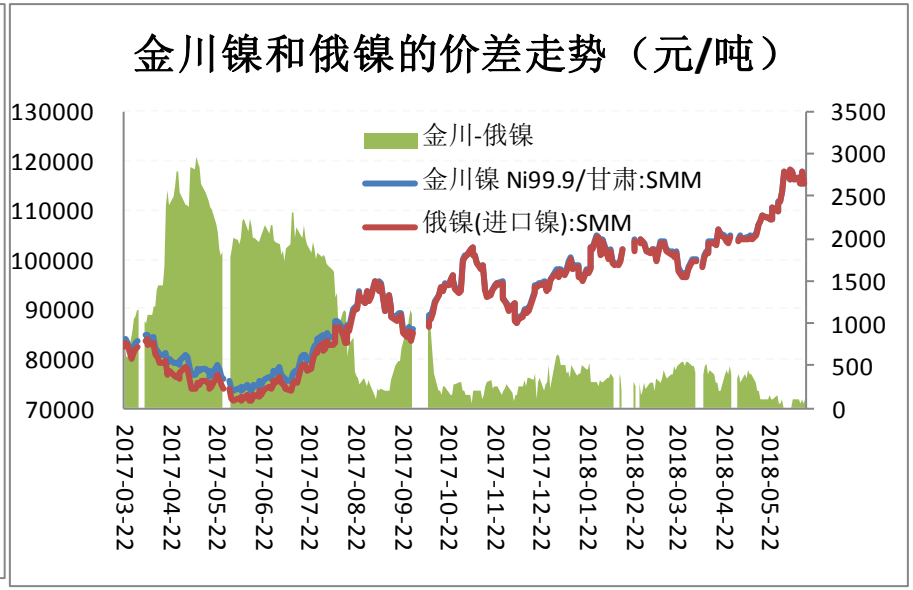
数据来源：wind，我的有色，信达期货研发中心

四、市场结构-价差和进口盈亏





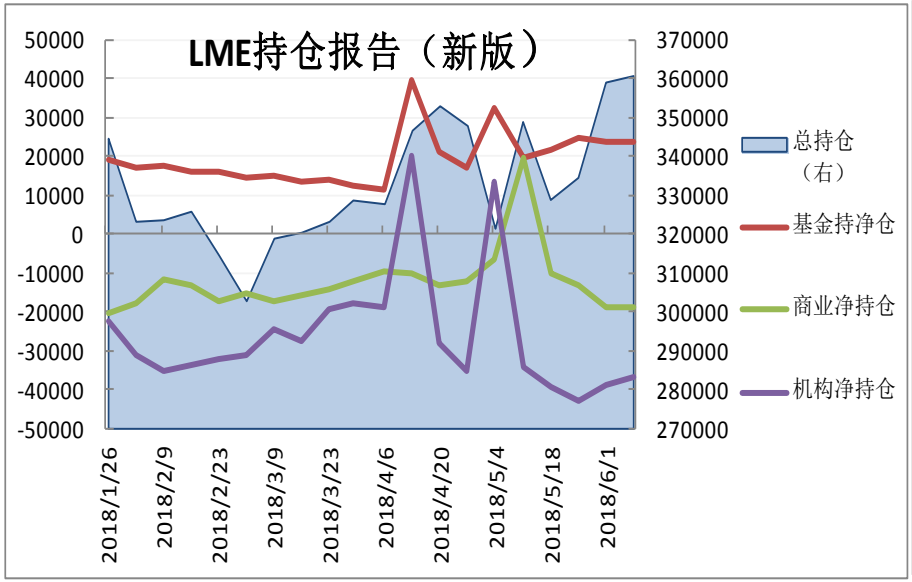


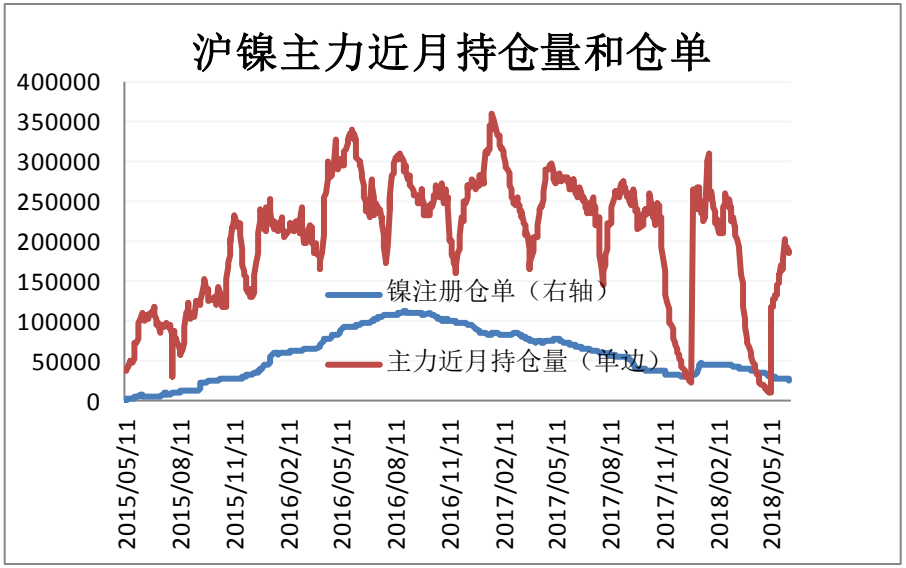


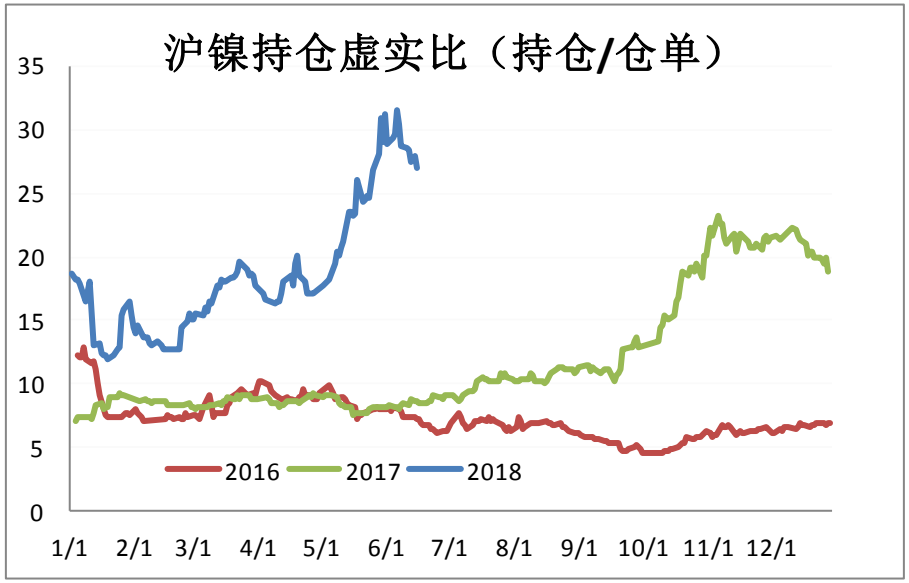
信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：SMM，wind，信达期货研发中心

四、市场结构-期货持仓



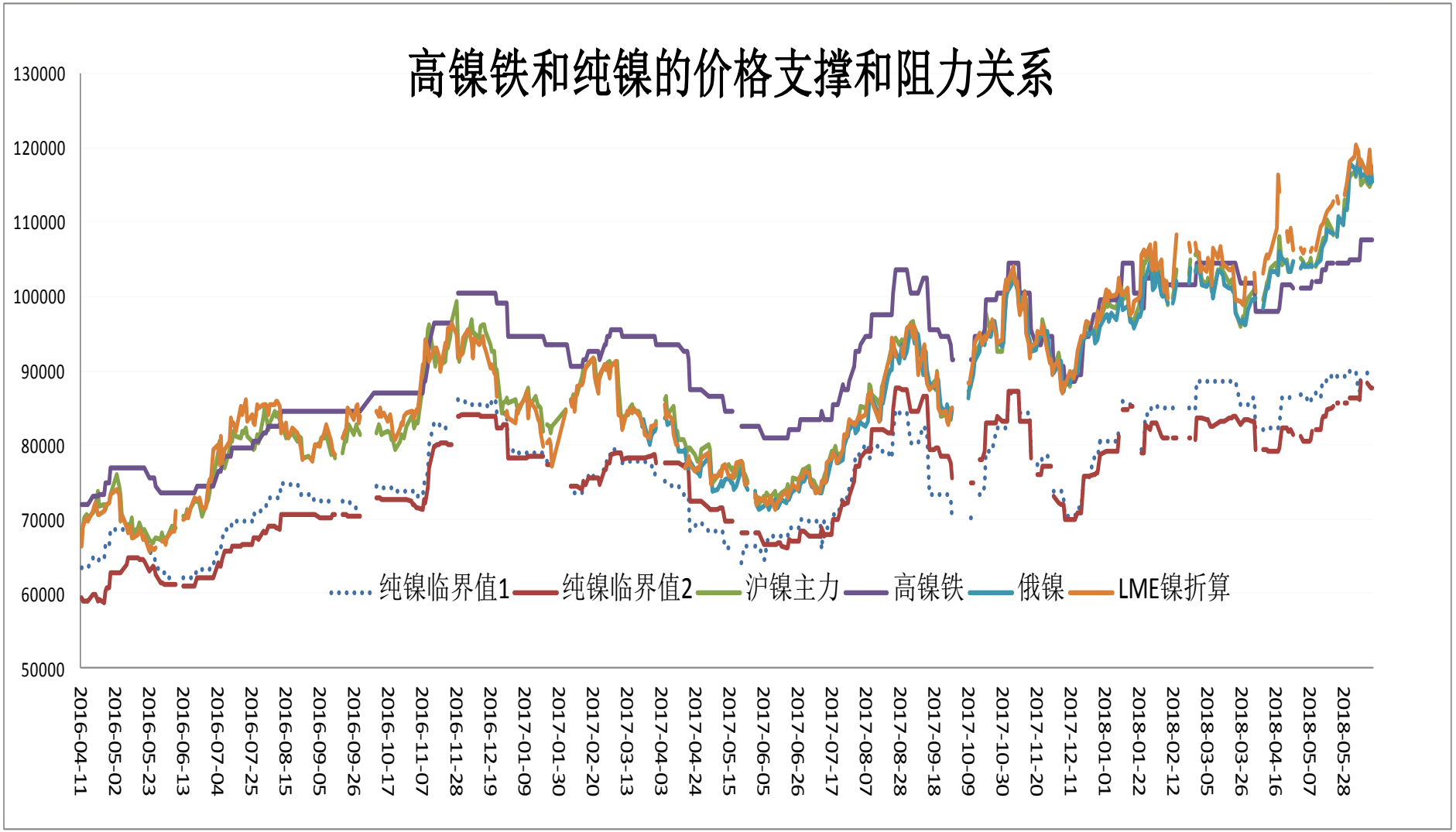




信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：wind，LME，信达期货研发中心

五、关注指标：镍价的安全边际区间

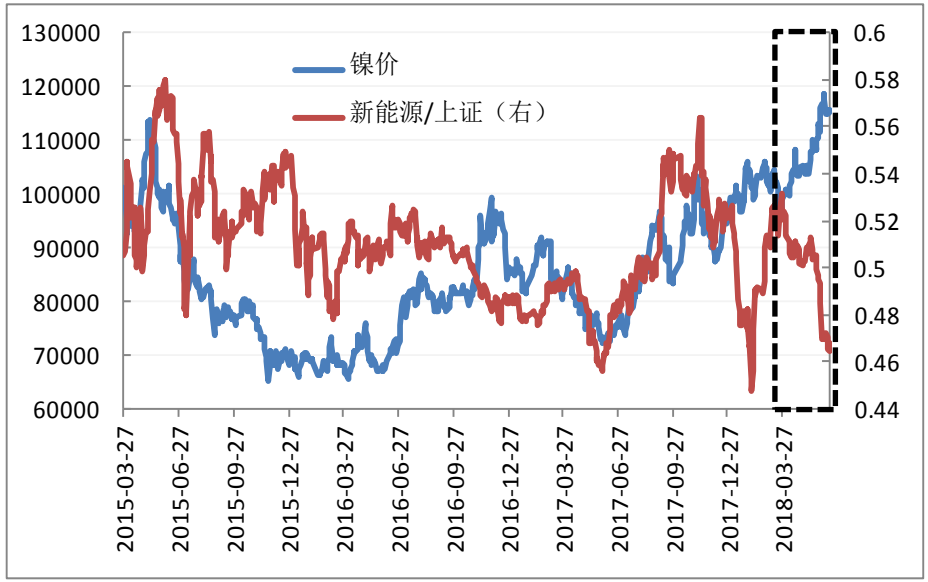


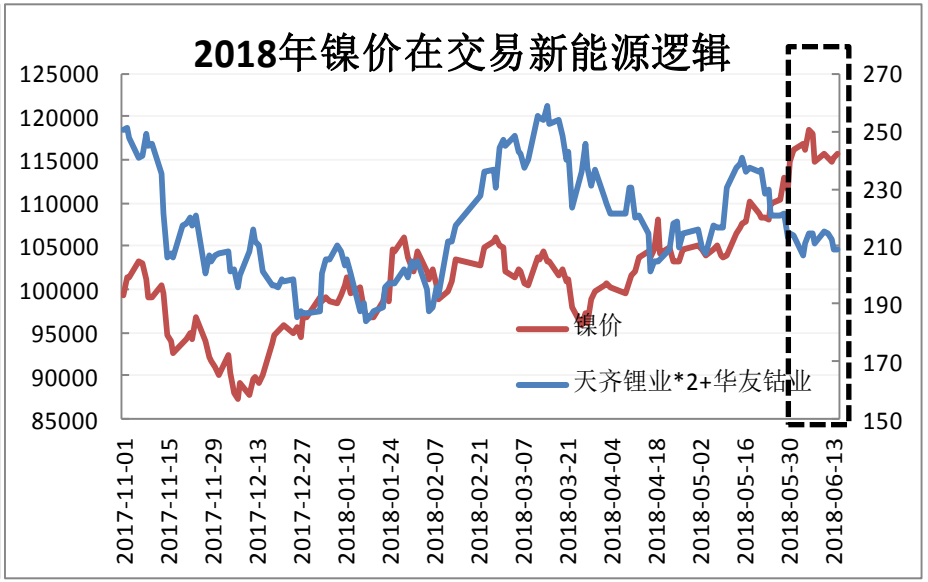
备注：纯镍临界值1：完全镍铁模式=低镍铁和镍板模式下算出来的临界值
纯镍临界值2：完全镍铁模式=纯镍模式下算出来的临界值

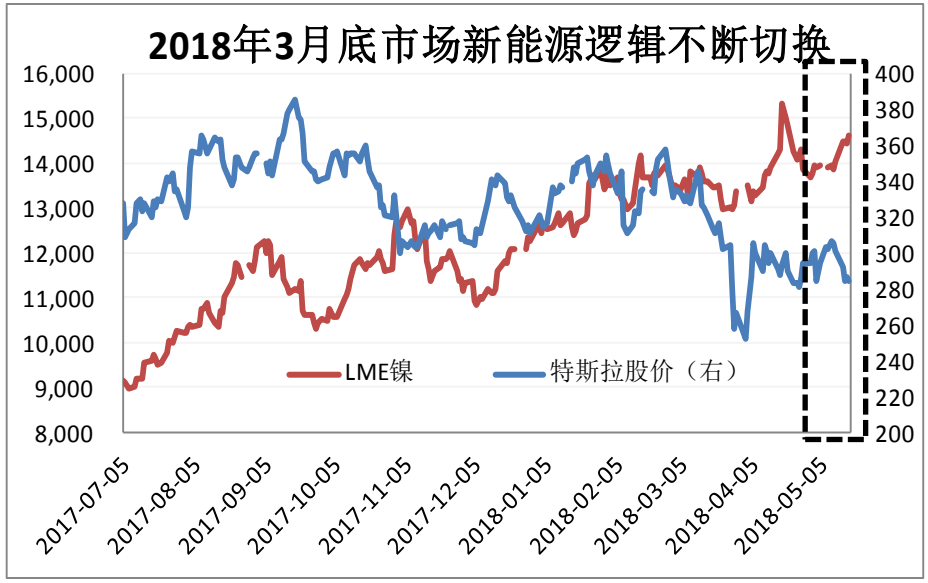
信达期货 CINDA FUTURES

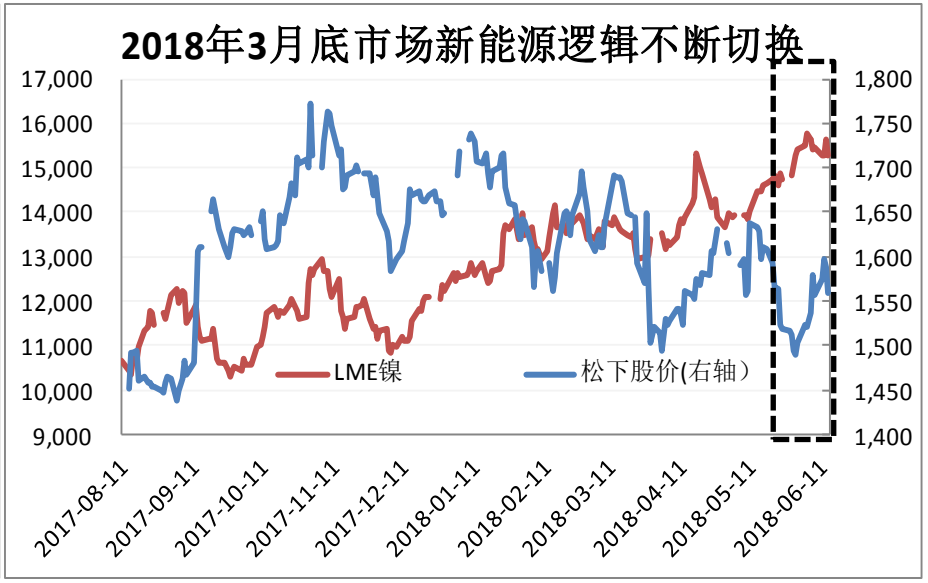
数据来源：wind，LME，信达期货研发中心

六、镍的新能源逻辑：当前镍并未跟随新能源逻辑









信达期货
CINDA FUTURES

七、技术分析

中美贸易战新一轮正式打响，下游不锈钢短暂累库价格承压，短期镍价面临调整

信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：wind，信达期货研发中心

美元指数和有色板块

中美贸易战新一轮博弈开打，美元指数维持强势，有色板块出现跳水

信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：文华财经，信达期货研发中心

联系人：

陈敏华
有色研究员
投资咨询编号： Z0012670
联系电话： 0571-28132632
邮箱： chenminghua@cindasc.com

周蕾
金属研究员
执业编号：F3030305
联系电话：0571-28132615
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、财政状况或需要。

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。

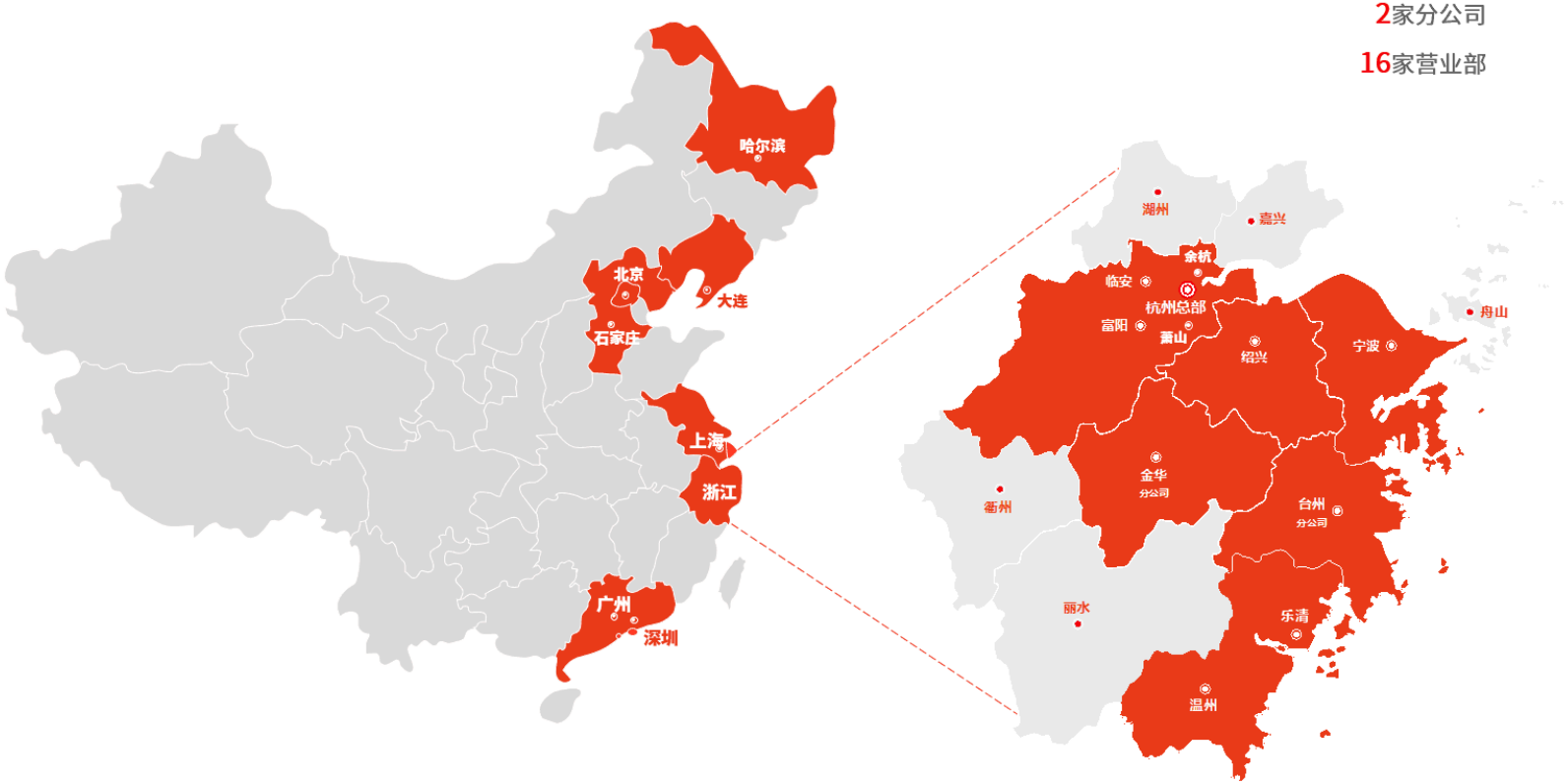
期市有风险，入市需谨慎。

信达期货
CINDA FUTURES

公司目前全国分支机构分布

2家分公司

16家营业部



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