

# 信达沪镍周报

## 利空因素逐渐减弱，沪镍反弹值得期待

研究发展中心有色小组

2018年10月22日

# 本周镍产业链要点：

## 供应端：

- (1) 镍矿：菲律宾苏里高逐渐进入雨季，印尼部分矿山被叫停，对镍短暂利多
- (2) 镍铁：环保限制镍铁投放，山东鑫海科技原计划10月投放推迟至年底
- (3) 电解镍：9月份电解镍供应偏紧，俄镍流入缓解国内紧缺矛盾

**需求端：**金九银十旺季过半，需求改善未及预期

**库存情况：**上期所库存维持低库存模式；LME镍豆库存继续流出

**市场结构：**近期俄镍流入，金川镍与俄镍升水价差维持5900高位，期货维持BACK结构

**操作建议：**当前市场情绪略有缓和，宏观贸易战风险仍存，美元强势抑制有色金属反弹。基本面方面，环保利多高镍铁和库存低的驱动增强，首先山东鑫海原计划10月投产推迟到年底，叠加江苏、内蒙高镍铁环保限产，短期镍铁维持紧张。而前期担忧的保税区高库存，也已陆续流入国内，虽然金川和俄镍价差依然维持高位，但是流通俄镍并未抛至期货库存，这部分压力锐减。需求方面，华北、华东的大型钢厂检修陆续结束，10月约有3-4万吨增量，且4季度不锈钢3系增长较为确定，需求改善或许逐步消化改善供应增量。总体来看，短期镍板供应压力显现，利空因素逐渐消退，但基本面做多驱动有待检验。技术上，沪镍主力开启调整，但调整力度较弱，镍价反弹或已启动，多单10万左右可尝试。

**风险因素：**山东鑫海11月超预期投产，金九银十旺季不旺，境外库存转移国内

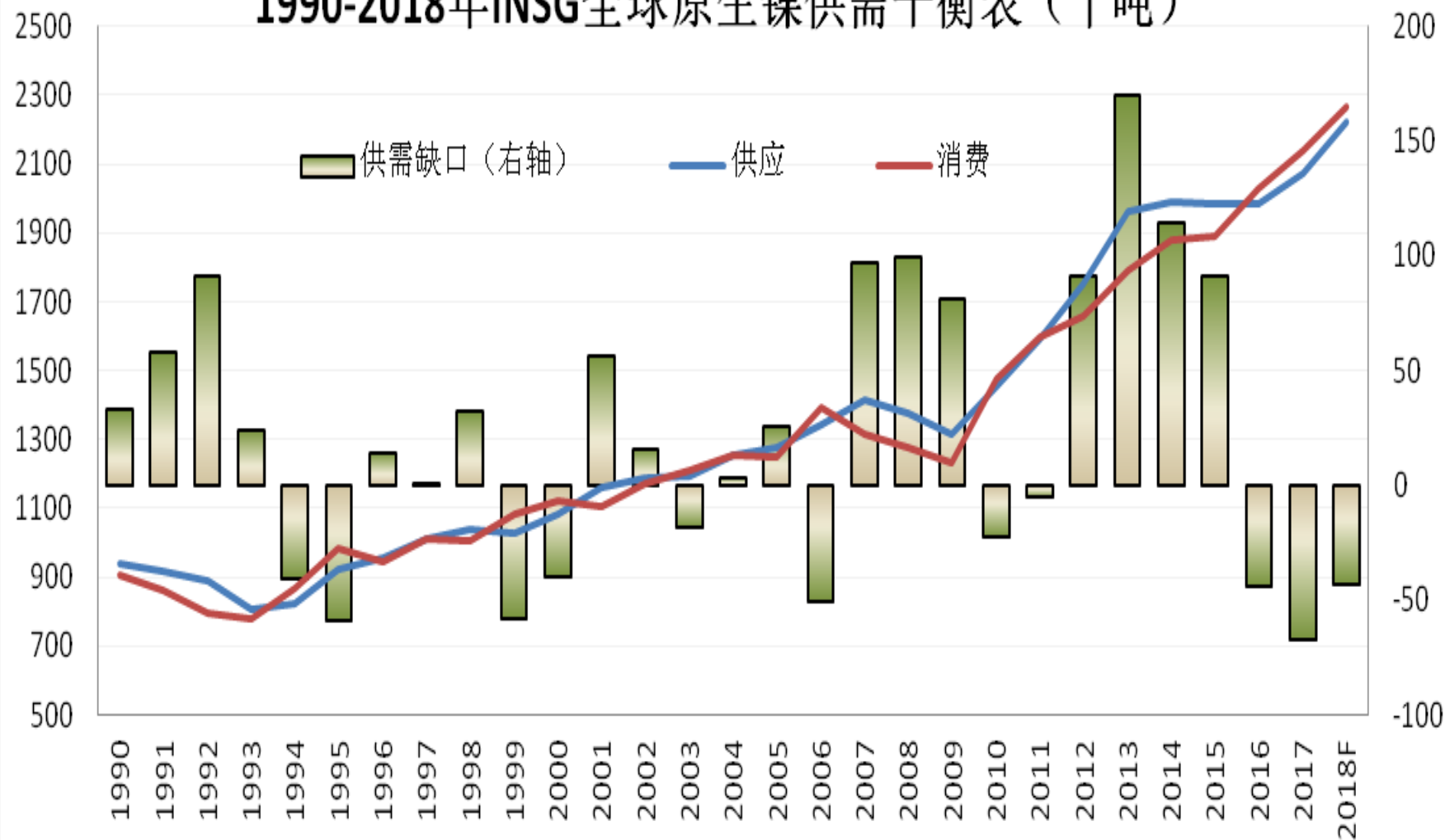
# 镍市重要市场数据

|    |                | 2018/10/12 | 2018/10/19 | 涨跌       |
|----|----------------|------------|------------|----------|
| 期货 | 伦镍3月（美元/吨）     | 12685      | 12475      | -1.66%   |
|    | 沪镍主力（元/吨）      | 105510     | 103440     | -1.96%   |
| 现货 | 电解镍（元/吨）       | 107450     | 105625     | -1.70%   |
|    | 金川镍（元/吨）       | 110450     | 108575     | -1.70%   |
|    | 俄镍（元/吨）        | 104475     | 102675     | -1.72%   |
|    | 高镍铁（元/镍）       | 1073       | 1070       | -0.23%   |
|    | 低镍铁（元/吨）       | 3800       | 3700       | -2.63%   |
|    | 电解镍升贴水（元/吨）    | 2750       | 3420       | 24.36%   |
| 库存 | LME（吨）         | 224226     | 219978     | -1.89%   |
|    | 上期所（吨）         | 16204      | 15041      | -7.18%   |
| 价差 | 进口盈亏           | 2321       | 2513       | 8.27%    |
|    | 电解镍-镍铁（折算 元/吨） | 200        | -1375      | -787.50% |

备注：国内数据取自国庆节前9月28日

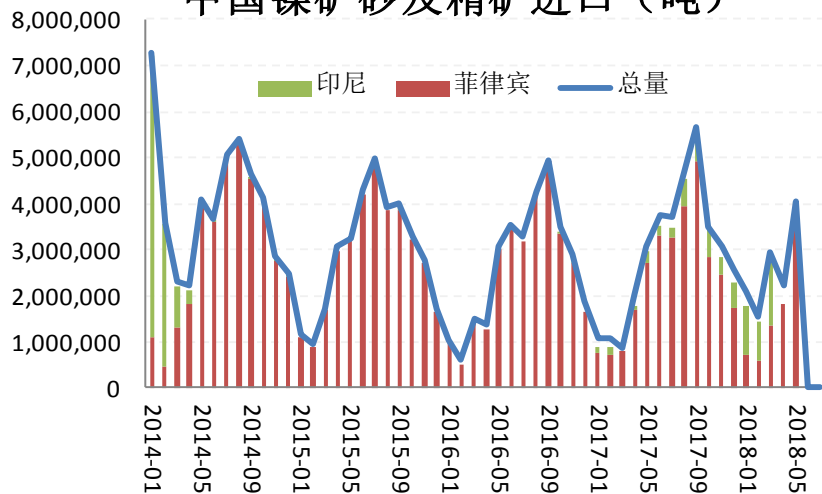
# 镍产业链——供需平衡表

## 1990-2018年INSG全球原生镍供需平衡表（千吨）

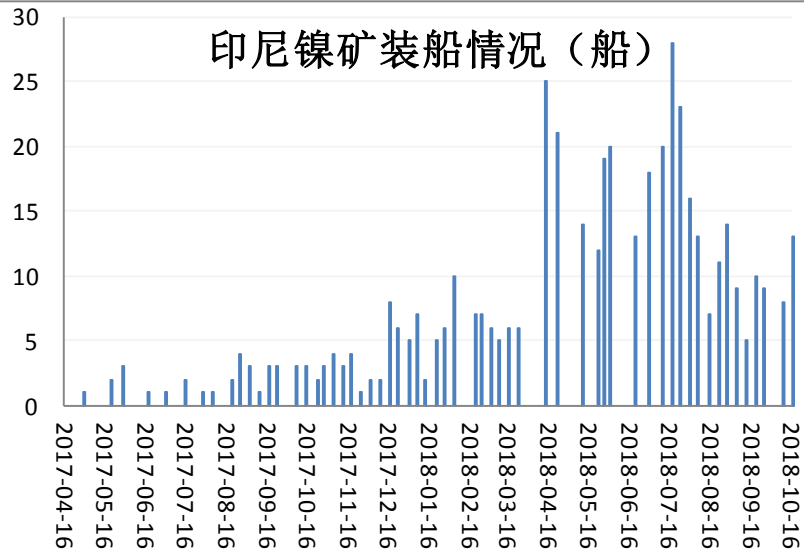


# 一、供应（上游 镍矿）

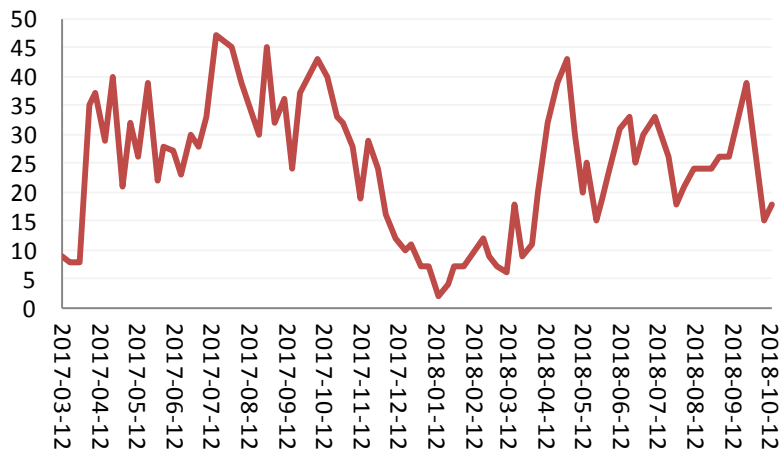
## 中国镍矿砂及精矿进口（吨）



## 印尼镍矿装船情况（船）



## 菲律宾镍矿装船情况（船）



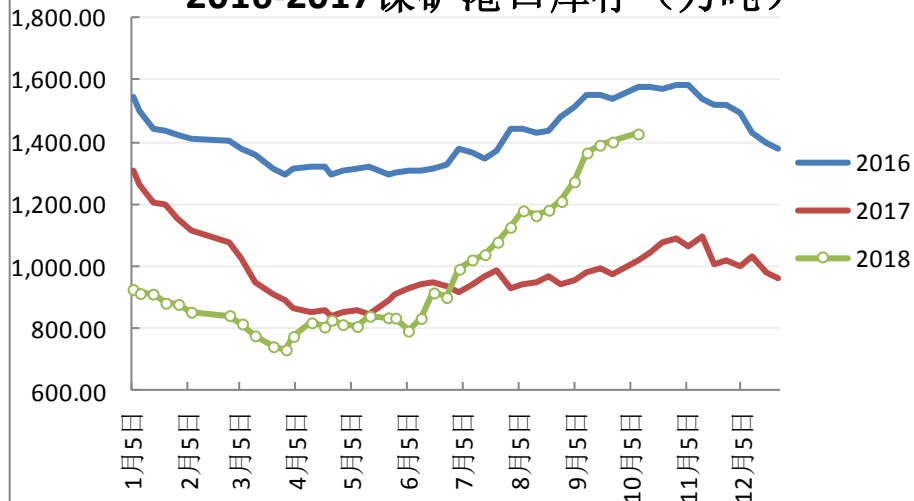
10月15日菲律宾镍矿主产地再装镍矿船共计18船，约99万吨。

10月18日印尼镍矿装船共计13船，约68.1万吨

据SMM调研，10月共有三家公司配额到期，分别是Fajar、Sambas、金川WP，月均合计出矿60.5-88万湿吨，其中Fajar月均出矿33万湿吨（6船），为3家公司中出货量最大公司，Fajar向政府申请一个月配额出口延期，故11月仍可出货。

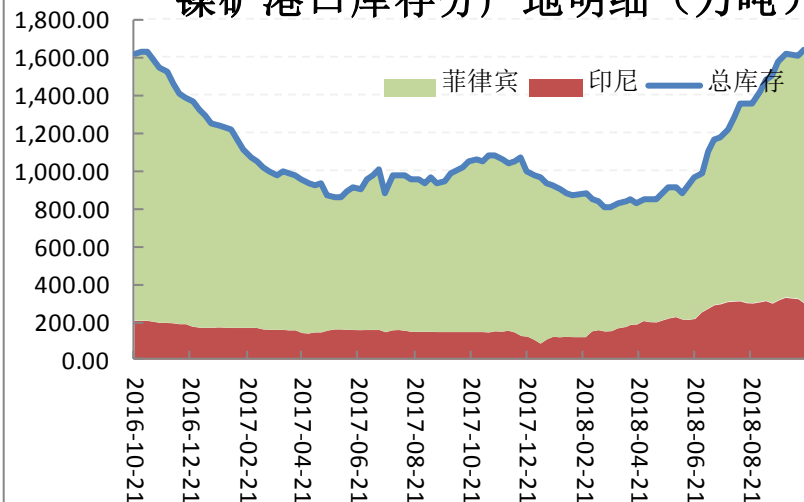
# 一、供应（上游 镍矿）库存

## 2016-2017镍矿港口库存（万吨）

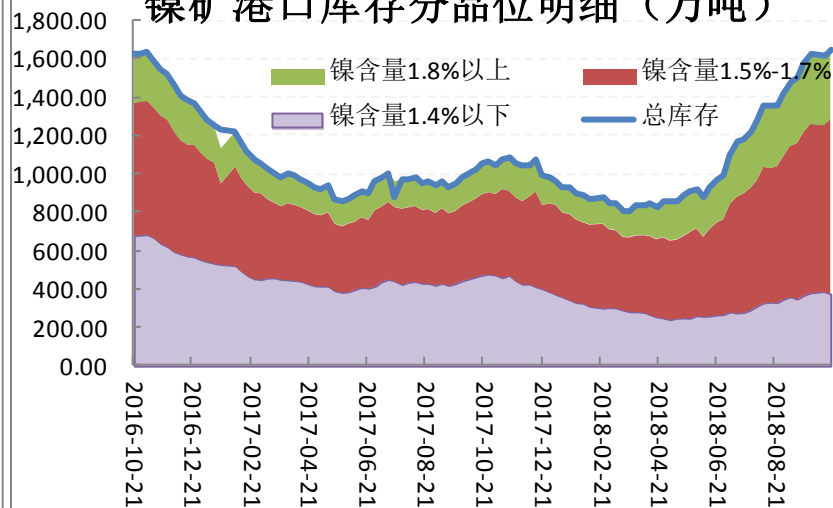


10月19日全国所有港口的镍矿库存增至1427万湿吨，较上周增加26万湿吨。今年港口累库趋势高于往年。

## 镍矿港口库存分产地明细（万吨）

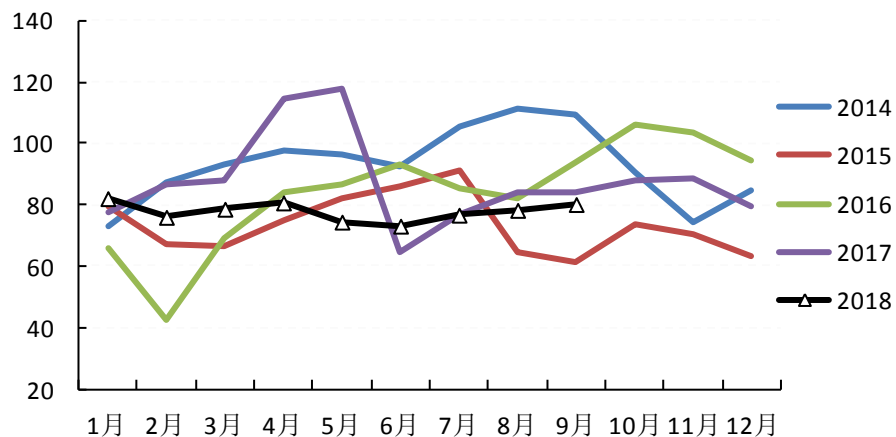


## 镍矿港口库存分品位明细（万吨）

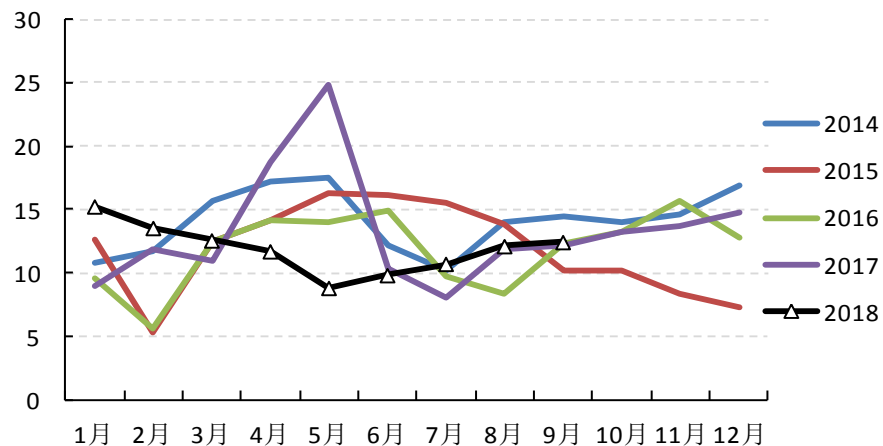


# 一、供应（中游 镍铁）

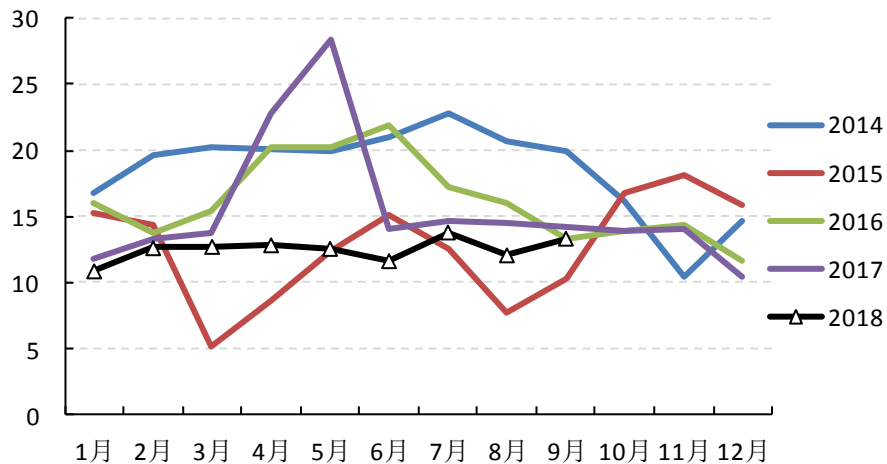
## 全国镍铁产量（万吨）



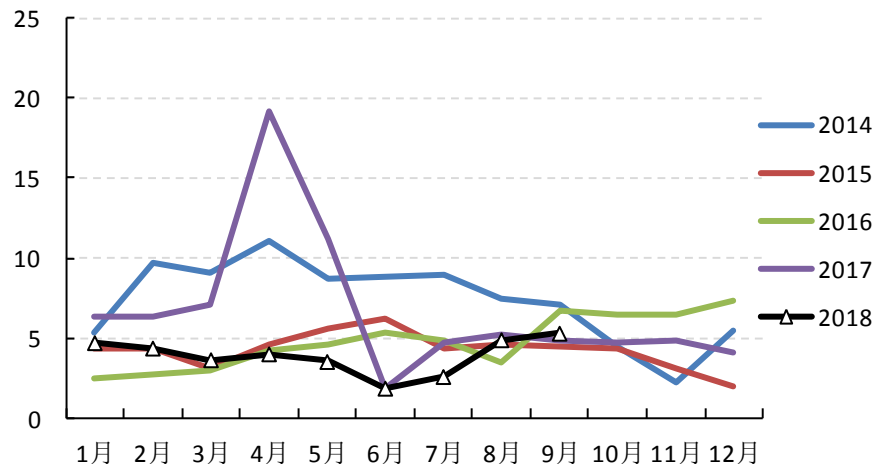
## 江苏地区镍铁产量（万吨）



## 山东地区镍铁产量（万吨）

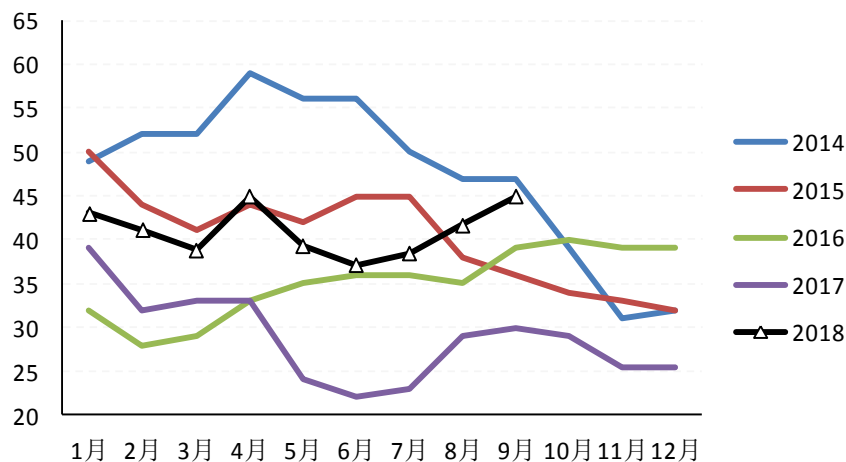


## 内蒙古地区镍铁产量（万吨）

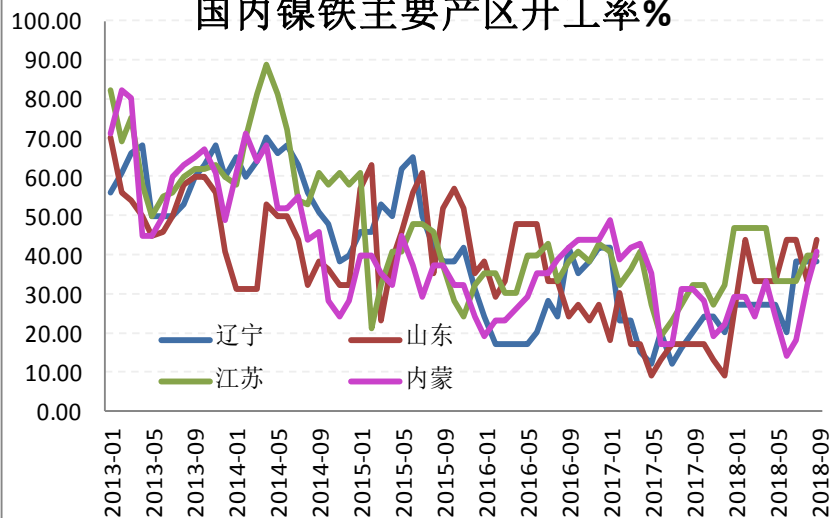


# 一、供应（中游 镍铁）开工率和利润

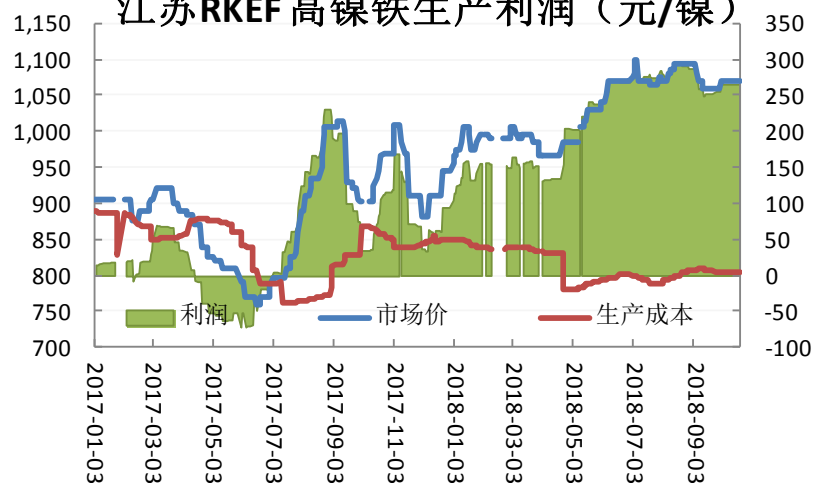
## 全国镍铁企业开工率%



## 国内镍铁主要产区开工率%



## 江苏RKEF高镍铁生产利润（元/镍）



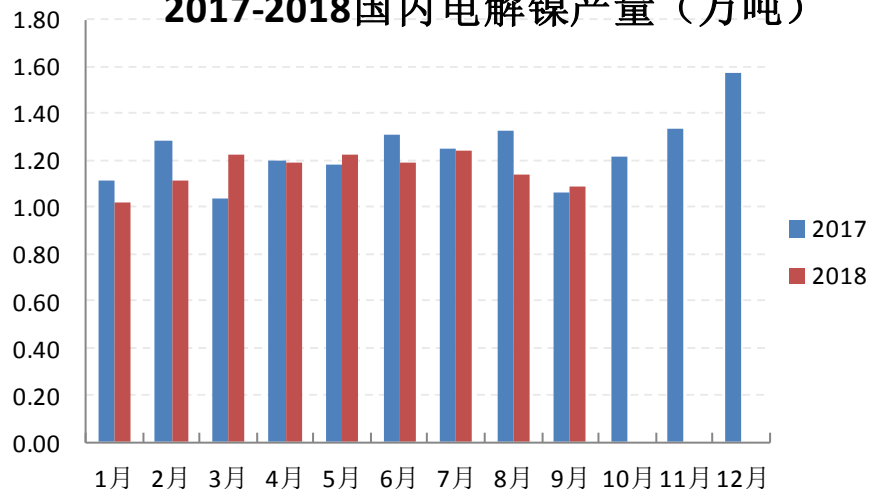
本周高镍铁价格暂稳，上周江苏、内蒙等地区高镍铁工厂因环保检查，部分高镍铁停产检修。内蒙古地区生镍生铁工厂接到限电通知，多家工厂表示将影响20%的产量。高镍铁供应预计继续紧张。

低镍铁价格暂稳，由于市场石灰石货源紧张，而环保检查下低镍铁生产成本增加。广西某低镍铁工厂计划复产，预计供应紧张或得到缓解。



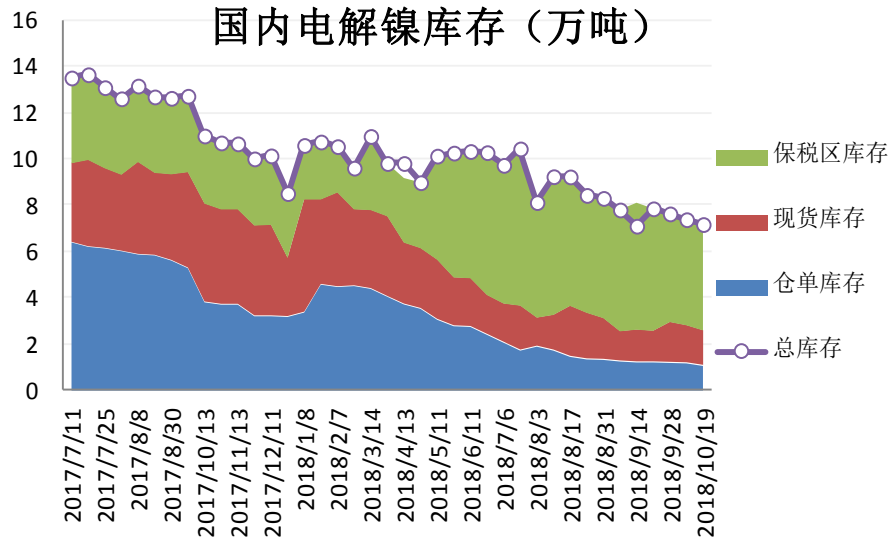
# 一、供应（中游 电解镍）

### 2017-2018国内电解镍产量（万吨）



2018年9月全国电解镍产量1.09万吨，同比减少12.47%，1-9月累计产量10.60万吨，同比减少10.05%。

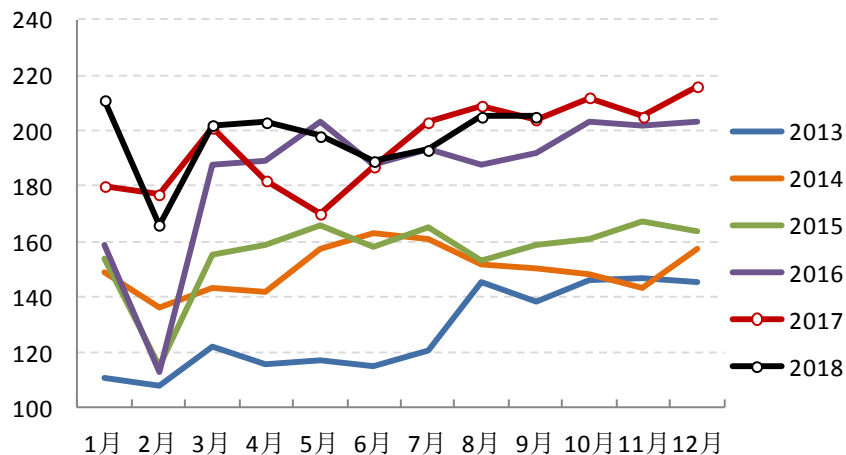
### 国内电解镍库存（万吨）



截止10月19日，国内电解镍库存合计7.16万吨，环比减少0.25万吨。其中，仓单库存下降至1.06万吨。保税区库存维持在4.6万吨，部分库存流通至现货。

## 二、需求（下游 不锈钢）

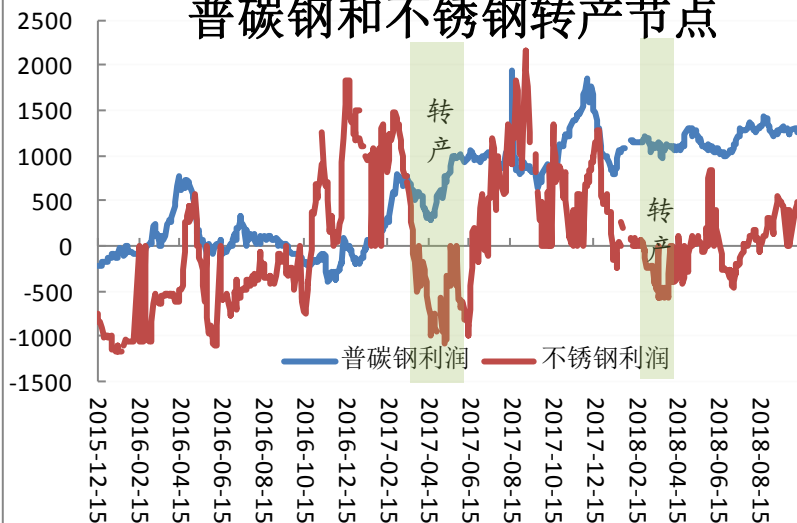
### 全国17家不锈钢粗钢产量（万吨）



### 不锈钢镍铁模式生产利润情况



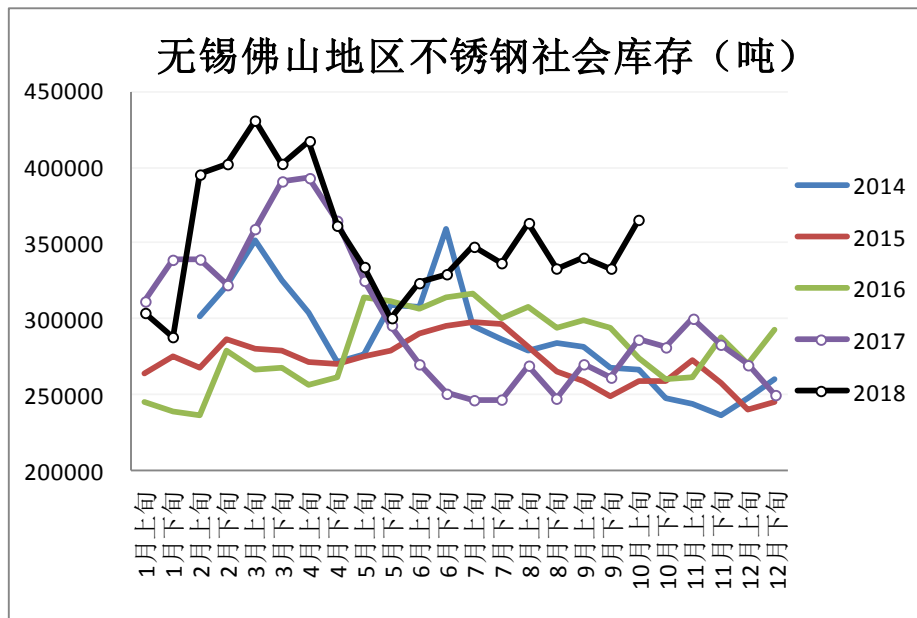
### 普碳钢和不锈钢转产节点



据中钢联统计，2018年9月份国内27家（占比全国94%左右）主流不锈钢厂粗钢产量为217.53万吨，环比8月份增幅为0.3%；同比去年降幅为0.94%。

预计2018年10月份总产量环比9月将大幅增加。按照各家钢厂排产情况统计，10月总计划量为230万吨左右，同比增幅2.2%左右，环比增幅在6%左右。

## 二、下游库存和检修

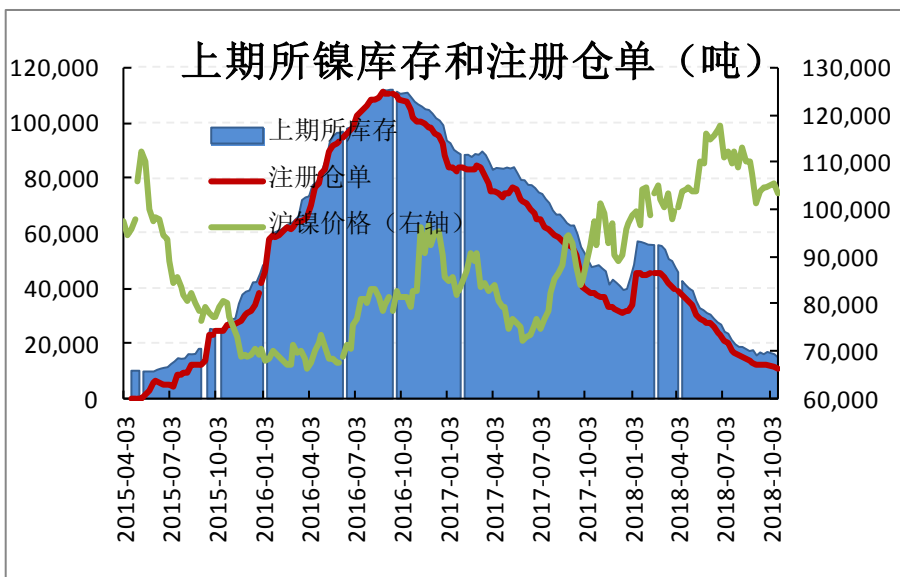
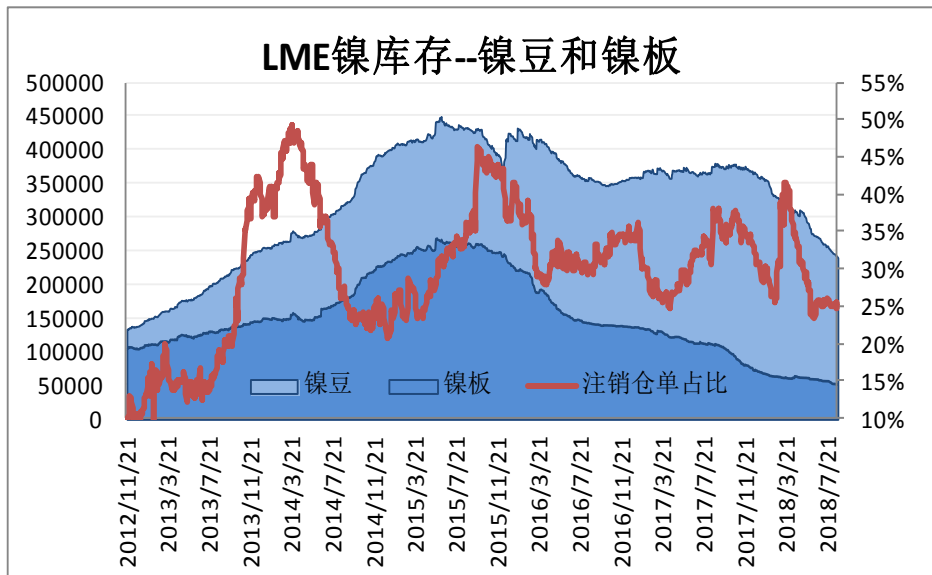
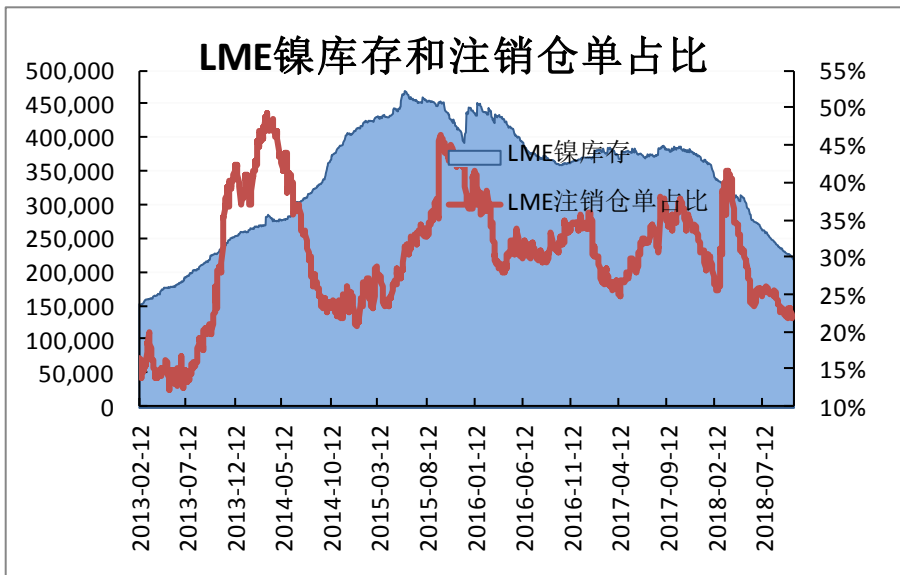


当前不锈钢利润回升，有部分不锈钢企从普碳钢转产不锈钢。如广青科技月产10万有所提升，目标产量至少达产17万吨，由于10月增量并未达成，产能从普碳钢转产而来。

根据51不锈钢网的统计，2018年10月下旬无锡和佛山地区不锈钢样本库存量36.55万吨，环比9月下旬增加3.2万吨，增幅9.61%。

目前钢厂陆续检修结束，其中9月检修结束的太钢不锈和张家港浦项，10月合计产量增3-4万吨。

### 三、期货库存延续去库趋势

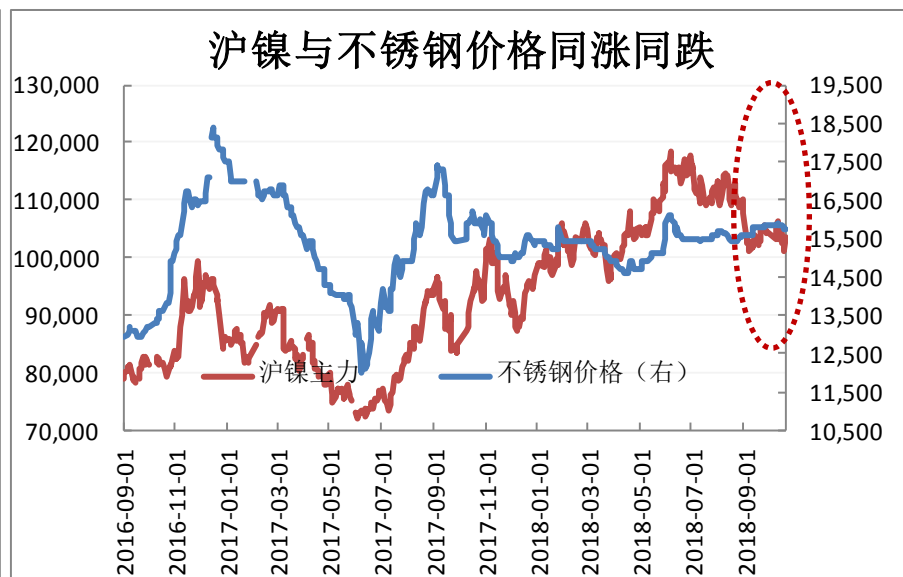
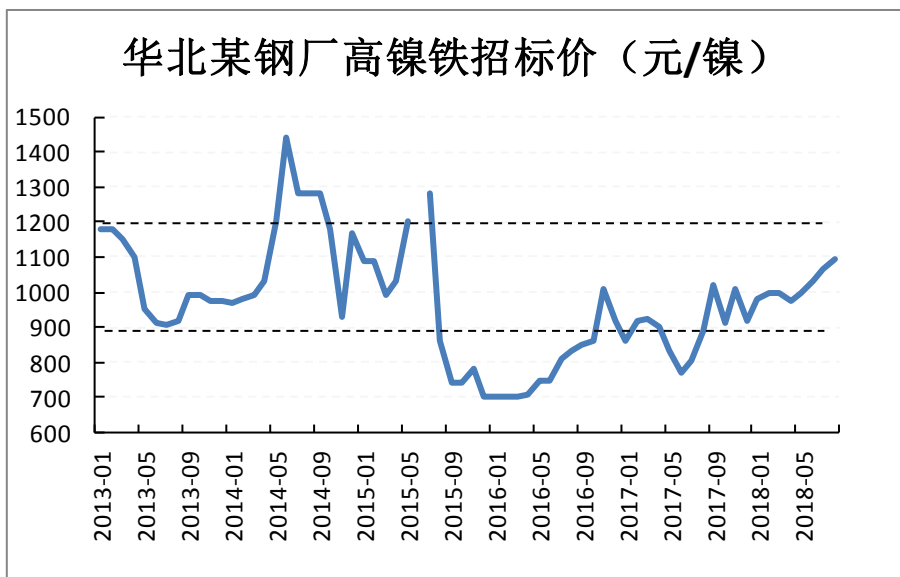
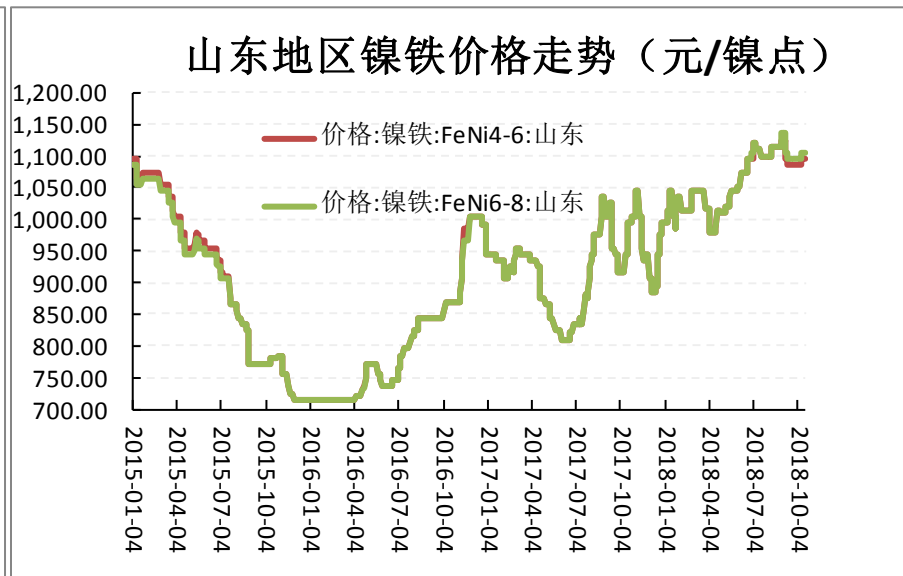
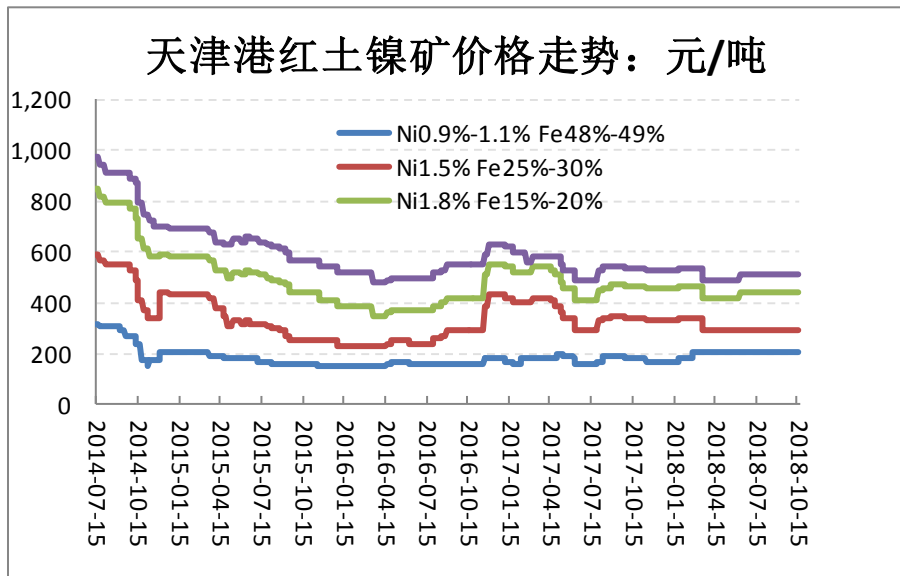


截止10月19日LME库存减少4248吨至21.9万吨，注销仓单占比降至22%，LME镍豆库存继续流出；上期所库存减少1163至1.5万吨

其中，上期所库存与2017年初库存9万吨相比，跌幅近83%，与2016年最高点11万吨相比，跌幅84%。

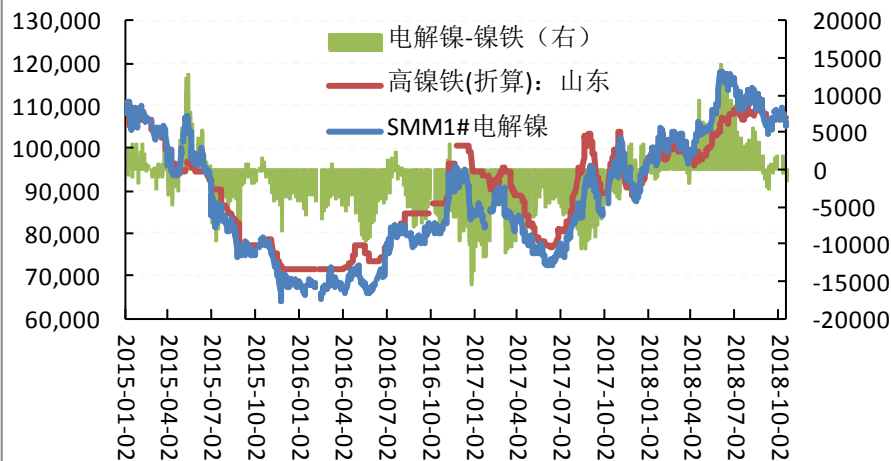
上期所库存维持低库存模式，去库进度放缓

# 四、市场结构-现货价格 不锈钢和镍价回调

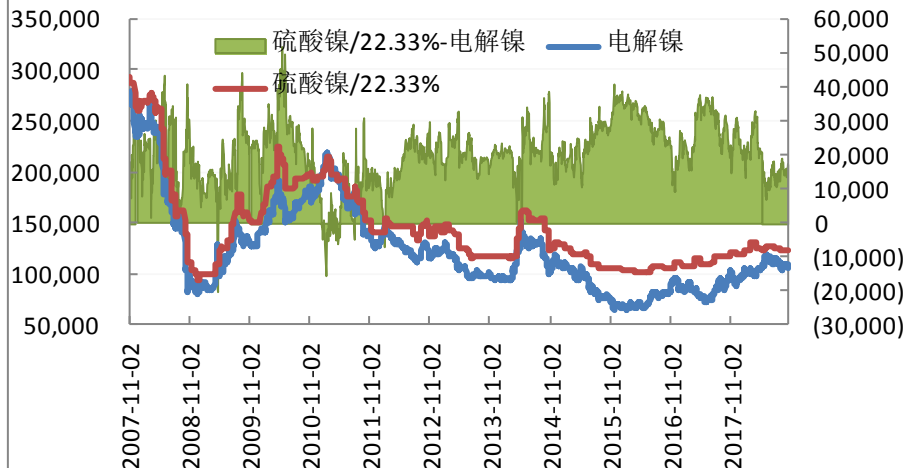


# 四、市场结构-价差和进口盈亏

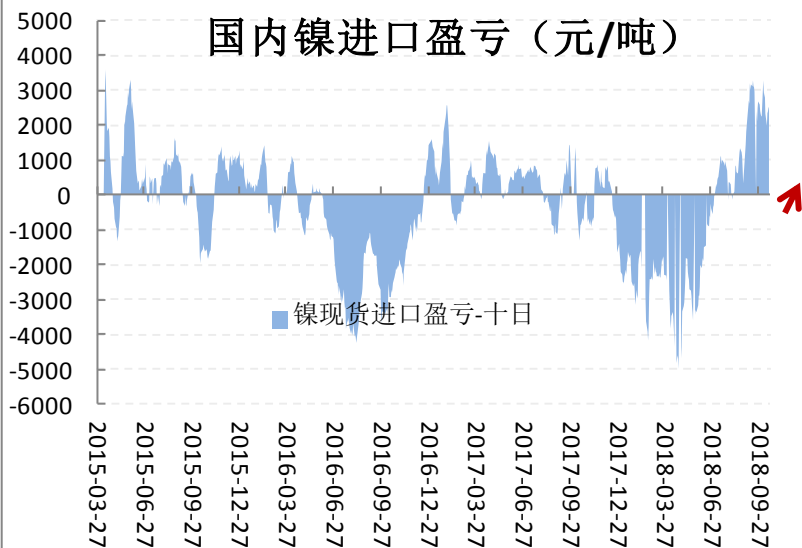
## 高镍铁和电解镍价差（元/吨）



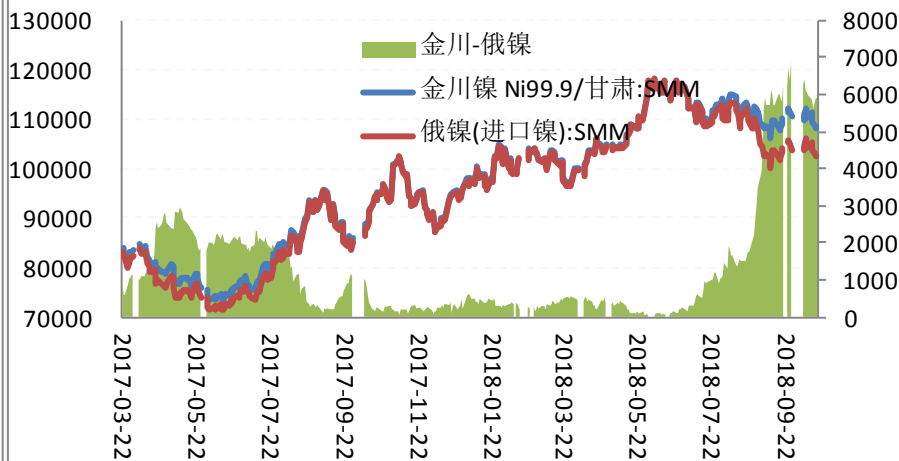
## 硫酸镍和电解镍价差（元/吨）



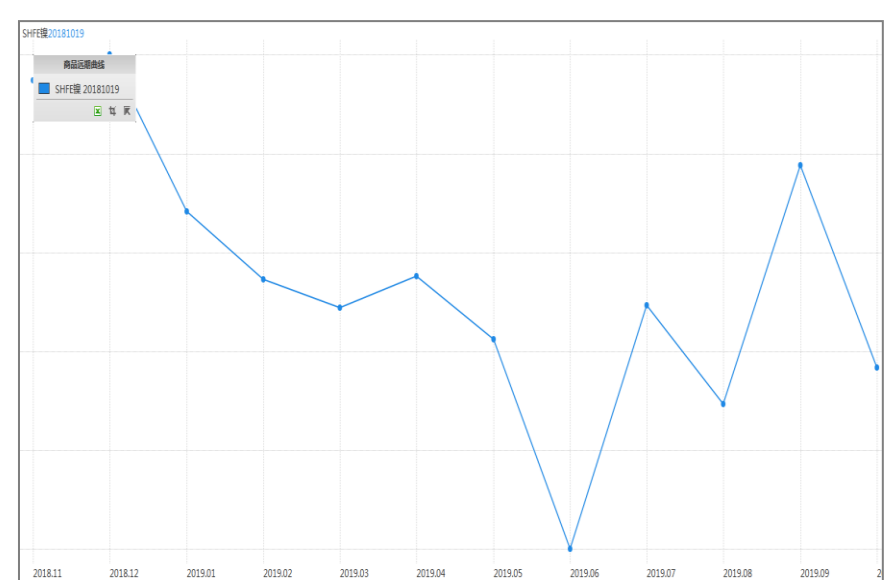
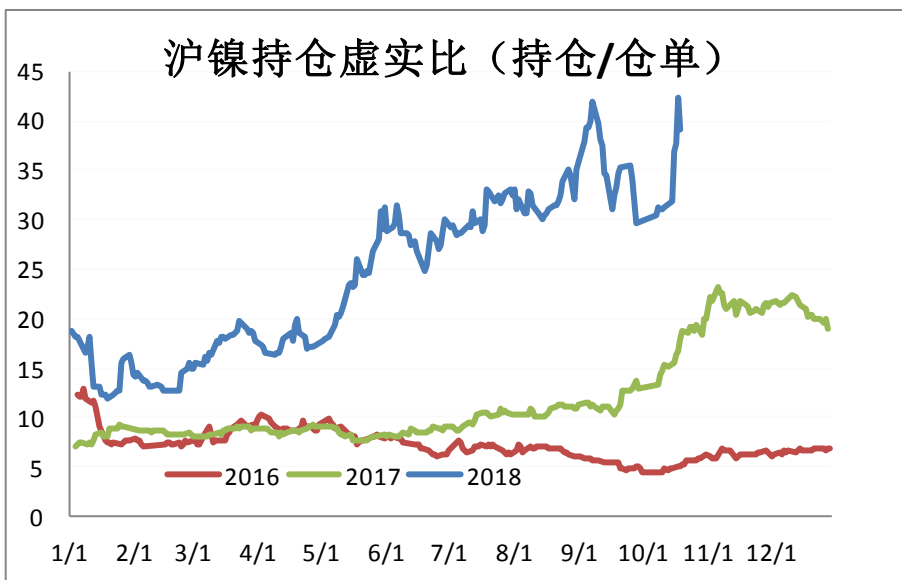
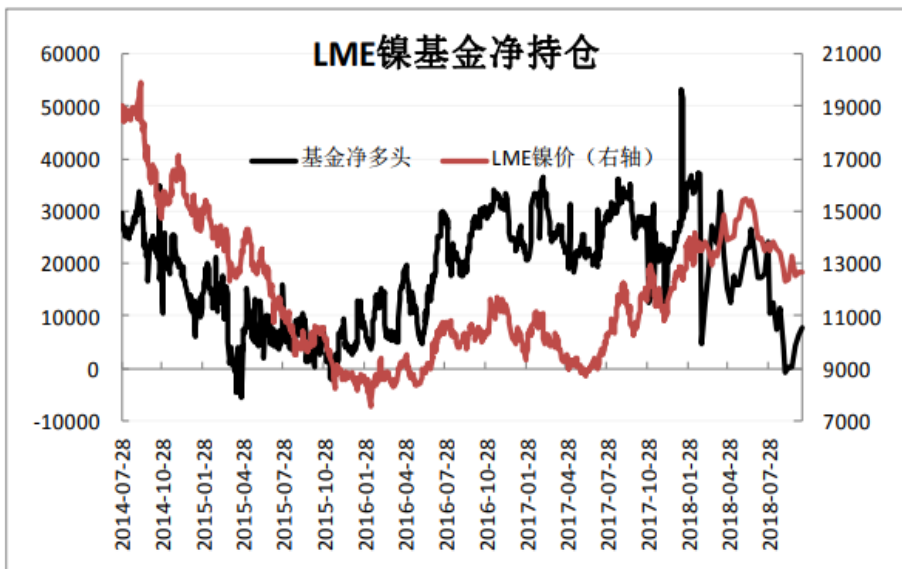
## 国内镍进口盈亏（元/吨）



## 金川镍和俄镍的价差走势（元/吨）



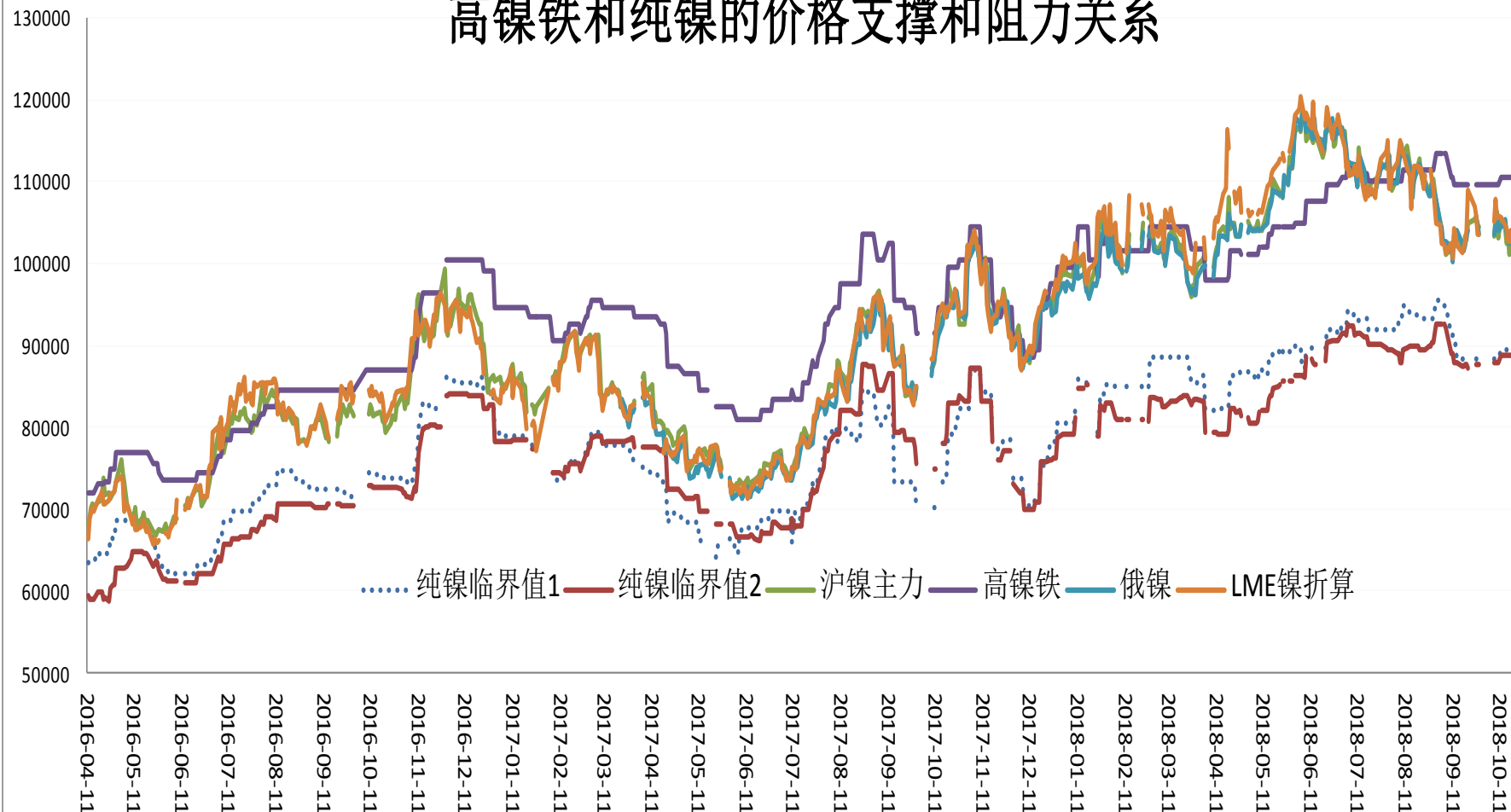
# 四、市场结构-期货持仓





## 五、关注指标：镍价的安全边际区间

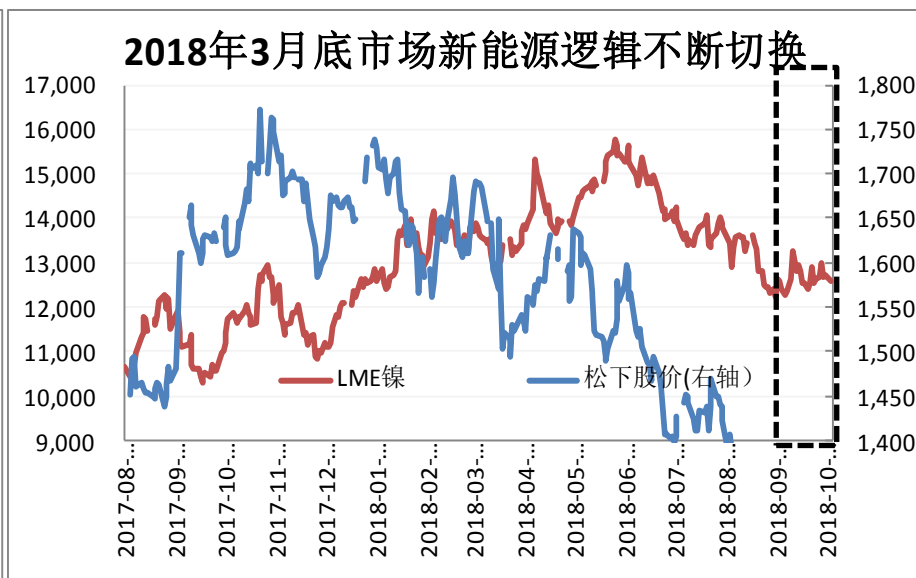
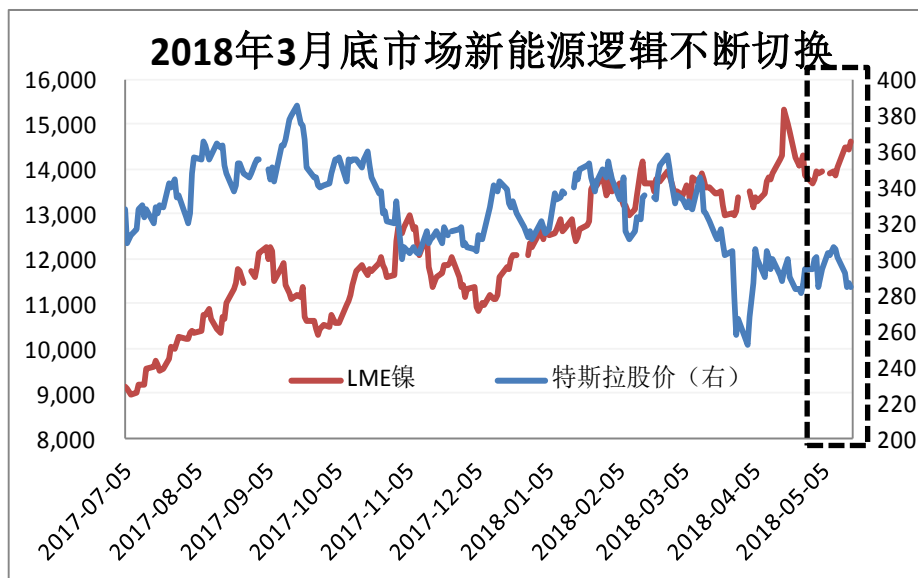
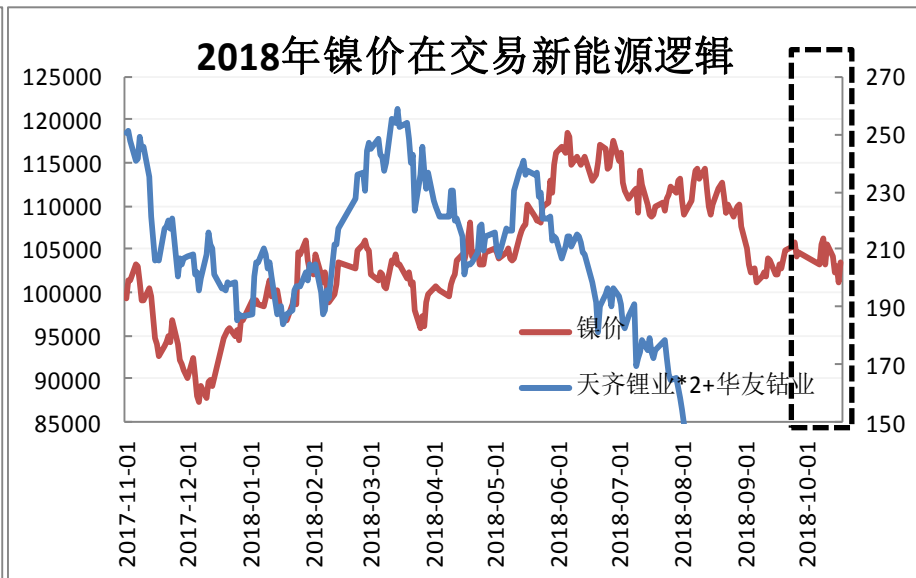
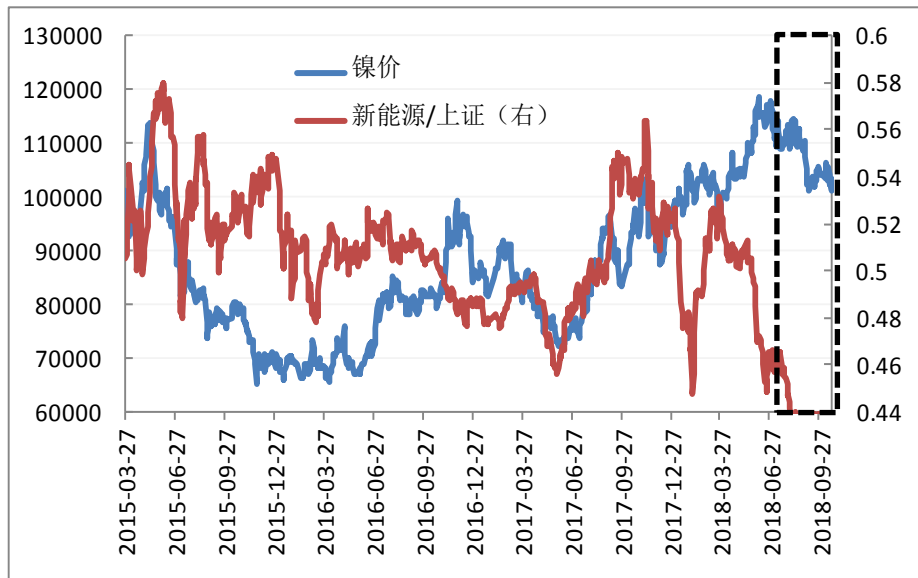
### 高镍铁和纯镍的价格支撑和阻力关系



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



# 六、镍的新能源逻辑：当前镍并未跟随新能源逻辑



# 七、技术分析



技术上等待的C浪(5)终于来临，由于C浪(3)浪过长，(5)的调整幅度不会很深，下方10万左右支撑很强。

数据来源：文华财经，信达期货研发中心

# 七、技术分析



美元指数仍表示偏强，有色板块反弹仍需等待时机



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： zhoule@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。

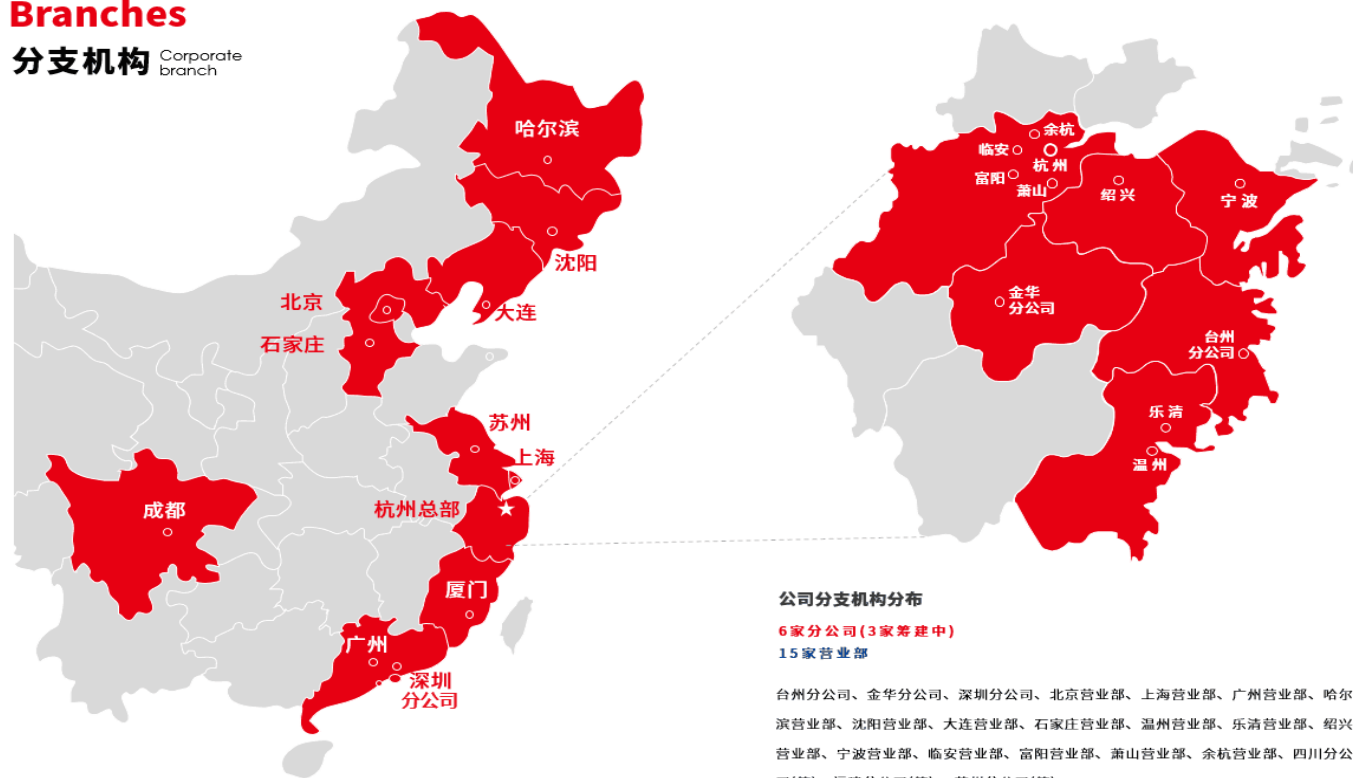
客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



**Branches**

**分支机构** Corporate branch



**公司分支机构分布**

**6家分公司 (3家筹建中)**

**15家营业部**

台州分公司、金华分公司、深圳分公司、北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、沈阳营业部、大连营业部、石家庄营业部、温州营业部、乐清营业部、绍兴营业部、宁波营业部、临安营业部、富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部、四川分公司(筹)、福建分公司(筹)、苏州分公司(筹)

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

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com