信达期货
CINDA FUTURES

信达沪镍周报

供应释放和低库存博弈，短期镍价有望调整

研究发展中心有色小组

2019年4月15日

本周镍产业链要点：

供应端：

（1）镍矿：4月菲律宾恢复出货，印尼3家镍企批准新配额

（2）镍铁：鑫海3月出铁4台，印尼金川4月开始烘炉，2季度国内供应集中释放

（3）电解镍：2月份电解镍供应维持偏紧，进口窗口关闭加剧国内供应紧张

需求端：不锈钢高社会库存开始去库，高库存下价格跟涨乏力抑制采购需求

库存情况：国内外交易所库存下降，进口窗口关闭下库存处于低位

市场结构：金川镍与俄镍升水价差缩窄至700，期货维持back结构

操作建议：近期宏观数据转好刺激市场信心，市场情绪得到很大改善。短期镍价的核心矛盾在于2季度镍生铁投放压力集中显现，山东鑫海1-2月陆续出铁3台，第4台在3月顺利出铁，第5台已于近期投料，剩下3台预计7月前投产完毕。印尼金川1台热矿炉预计4月烘炉，青山新增3月底有望出铁。需求方面，3月下旬不锈钢社会库存开始去库，但社库高位导致钢厂采购原料的积极性下降，高库存带来的负反馈已经传导至镍价。上周进口亏损有缩窄的迹象，保税区库存出现明显下降，但国内外库存处于较低的水平，目前陷入供应释放压力和低库存博弈的格局，短期供应压力下镍价将继续调整，但低库存下并不过分看空，建议观望。

风险因素：山东鑫海投产规划，印尼镍铁流入，境外库存转移国内

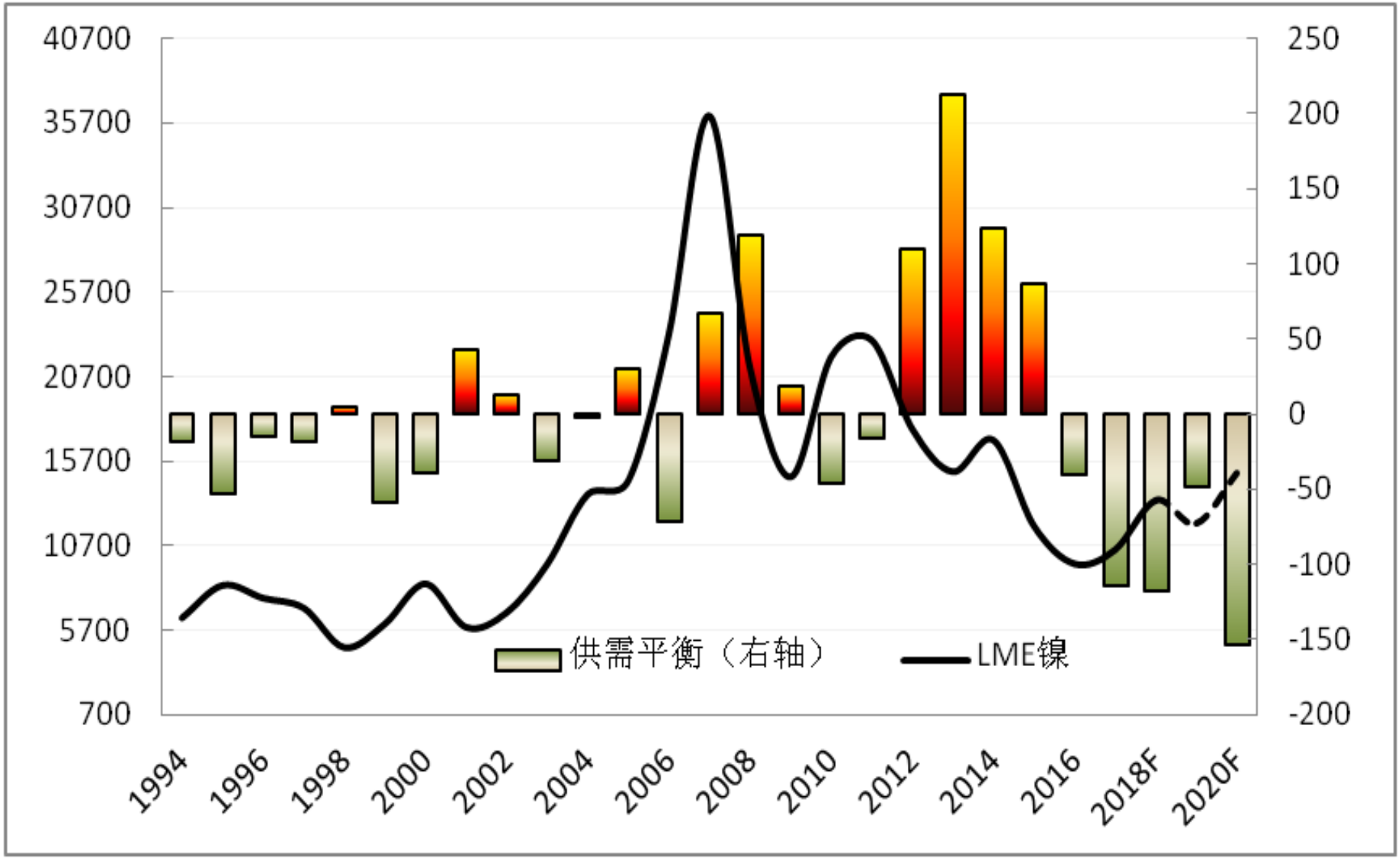
镍市重要市场数据

		2019/4/4	2019/4/12	涨跌
期货	伦镍3月（美元/吨）	13060	13020	-0.31%
	沪镍主力（元/吨）	102850	100800	-1.99%
现货	电解镍（元/吨）	104450	101550	-2.78%
	金川镍（元/吨）	104900	101900	-2.86%
	俄镍（元/吨）	104050	101200	-2.74%
	高镍铁（元/镍）	1020	1015	-0.49%
	低镍铁（元/吨）	3300	3300	0.00%
	电解镍升贴水（元/吨）	700	788	12.50%
库存	LME（吨）	180552	178866	-0.93%
	上期所（吨）	9794	9502	-2.98%
价差	进口盈亏	-1875	-2814	-50.05%
	电解镍-镍铁（折算 元/吨）	2450	50	-97.96%

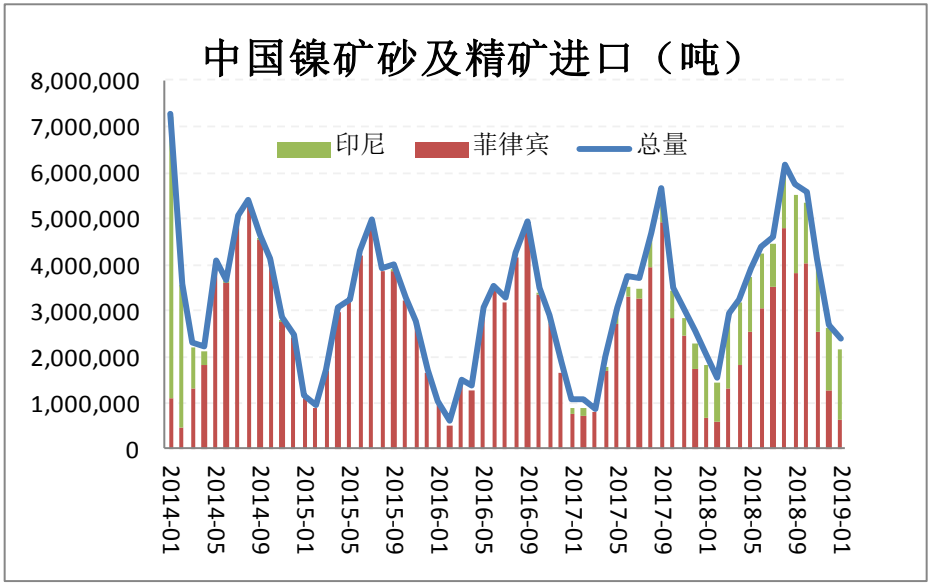
信达期货 CINDA FUTURES

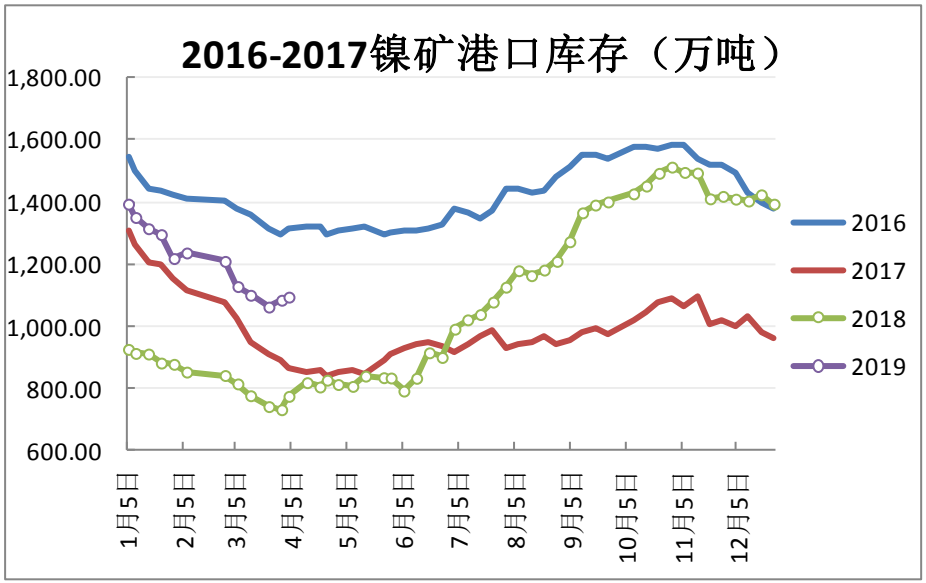
数据来源：wind，信达期货研发中心

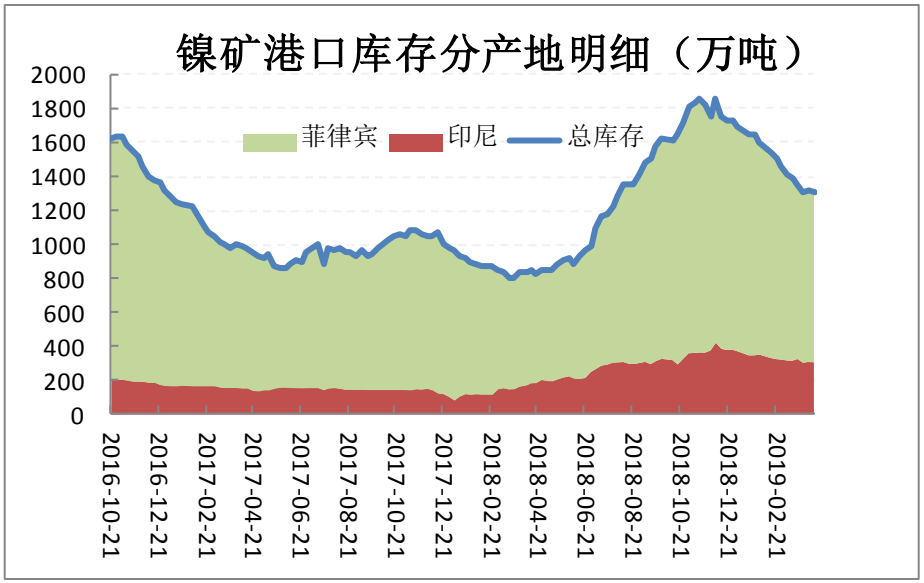
镍产业链——供需平衡表


40700
35700
30700
25700
20700
15700
10700
5700
700
250
200
150
100
50
0
-50
-100
-150
-200
1994
1996
1998
2000
2002
2004
2006
2008
2010
2012
2014
2016
2018F
2020F
供需平衡（右轴）
LME镍

一、供应（上游 镍矿）





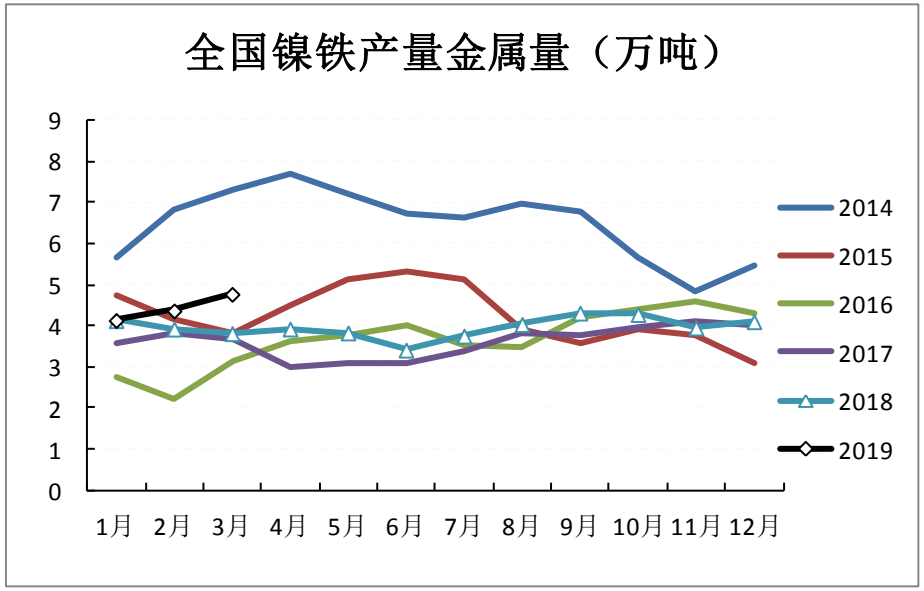


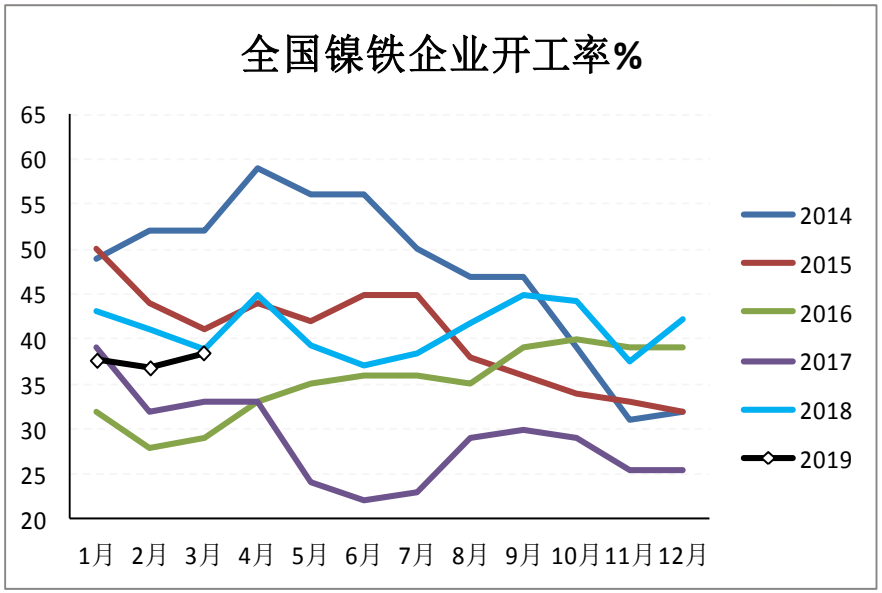
海关数据，2月中国进口镍矿215.9万吨，环比下降13.5%，同比增加40.4%。其中，来自菲律宾镍矿环比增加15.0%至81.7万吨，同比增加37.8%；印尼镍矿进口120.6万吨，环比下降23.0%。2月中国进口硫化矿8.2万吨，环比增加59.2%。

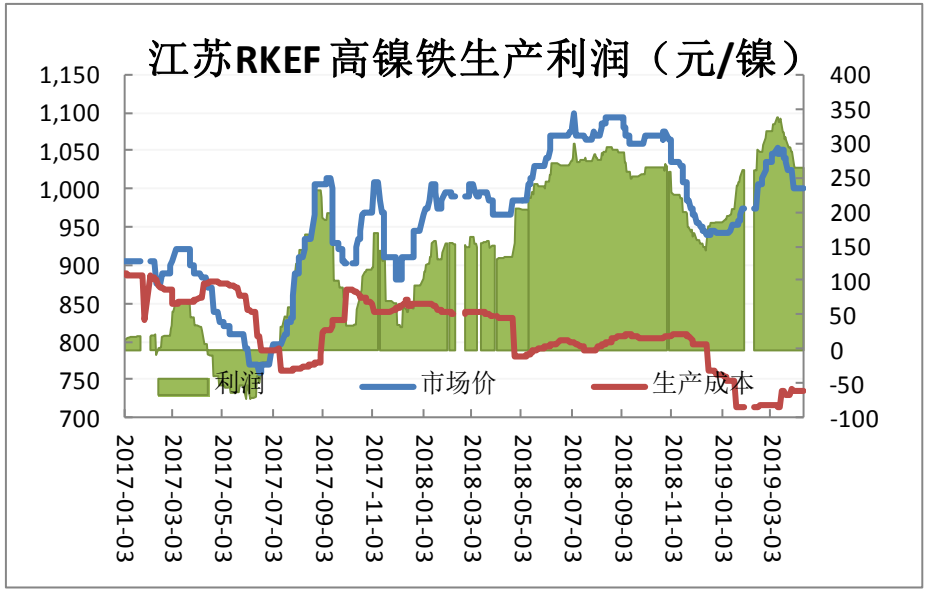
截止周五，全国所有港口的镍矿库存增加至1218万湿吨，较上周下降28万湿吨，总量折合金属量10.2万吨，较上周减0.23万吨。

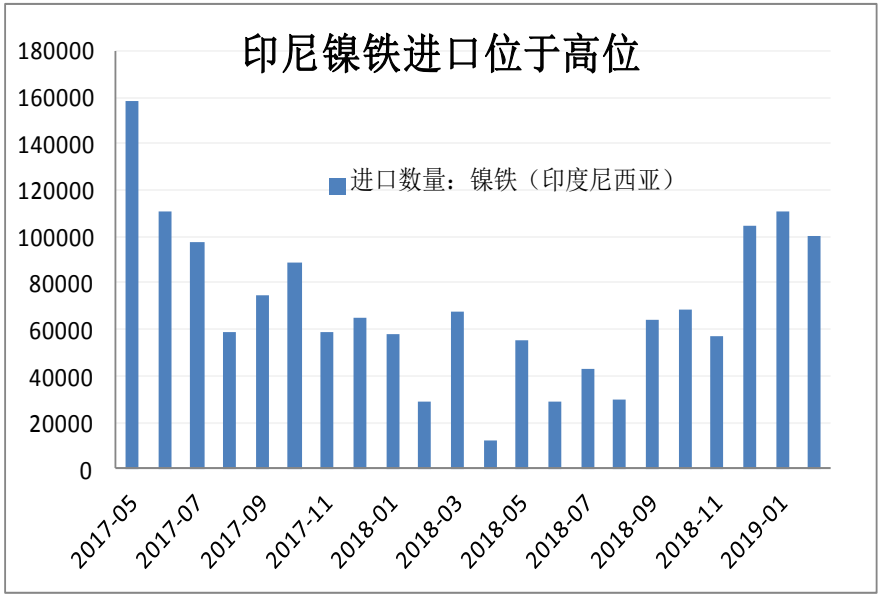
数据来源：wind，铁合金在线，信达期货研发中心

一、供应（中游 镍铁）





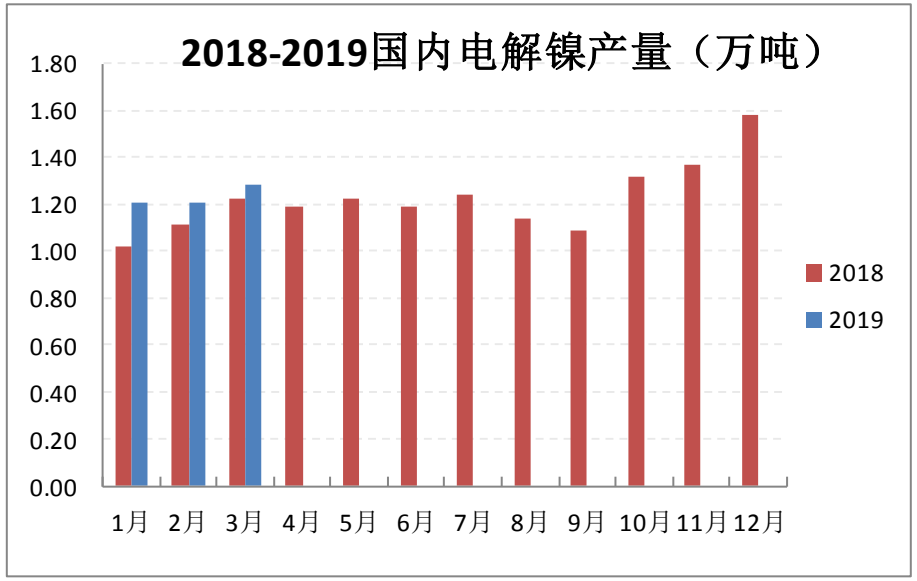


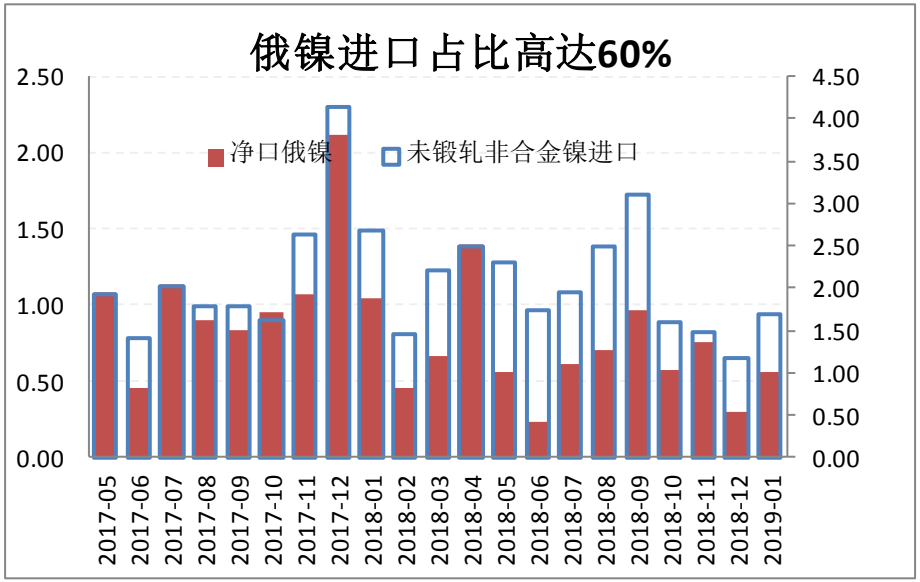


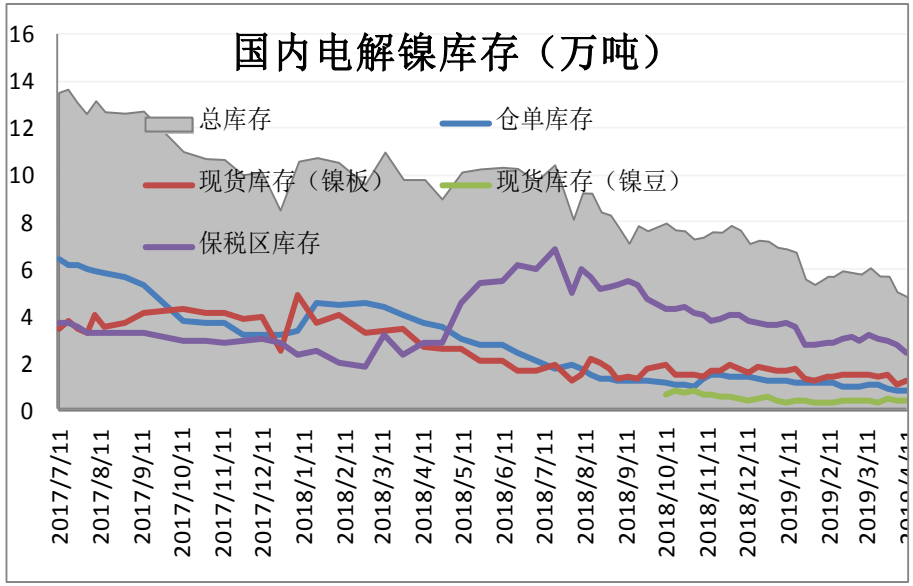
信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：wind，信达期货研发中心

一、供应（中游 电解镍）







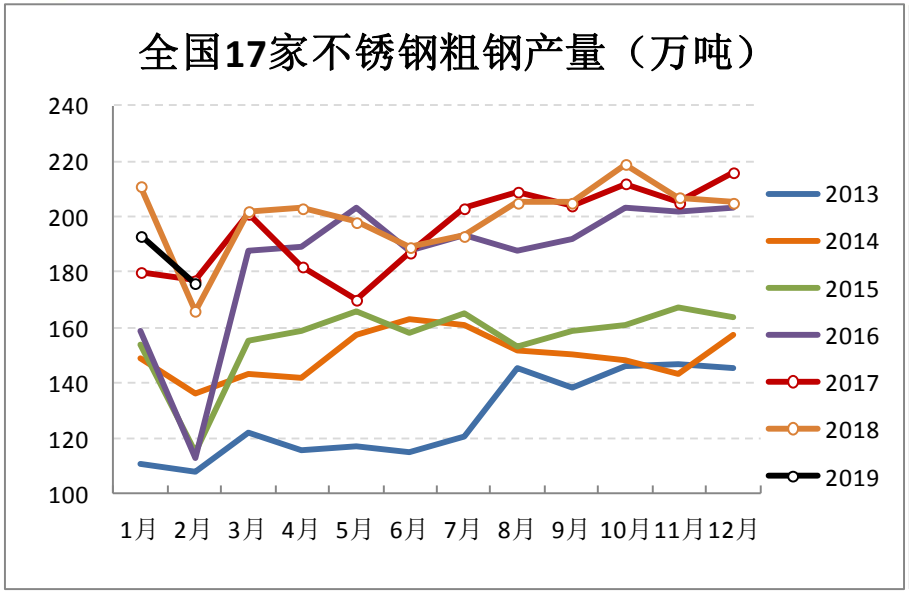
SMM调研统计，2019年3月份全国电解镍自然月产量1.28万吨，同比增4.77%，环比增6.03%。预计4月份生产稳定，环比减少2%至1.26万吨。

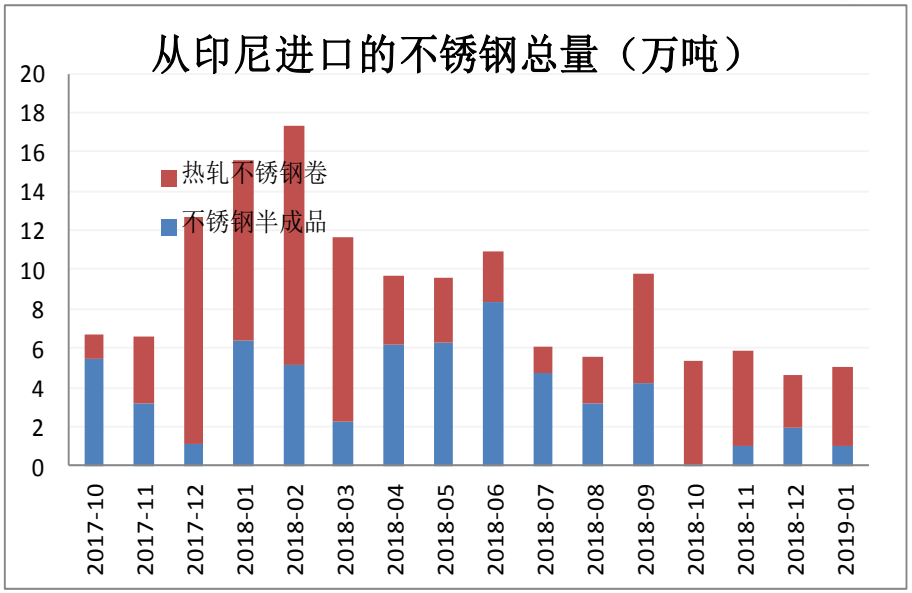
2019年2月未锻轧非合金镍进口1.18万吨，环比减少28.2%，同比减少14.4%.

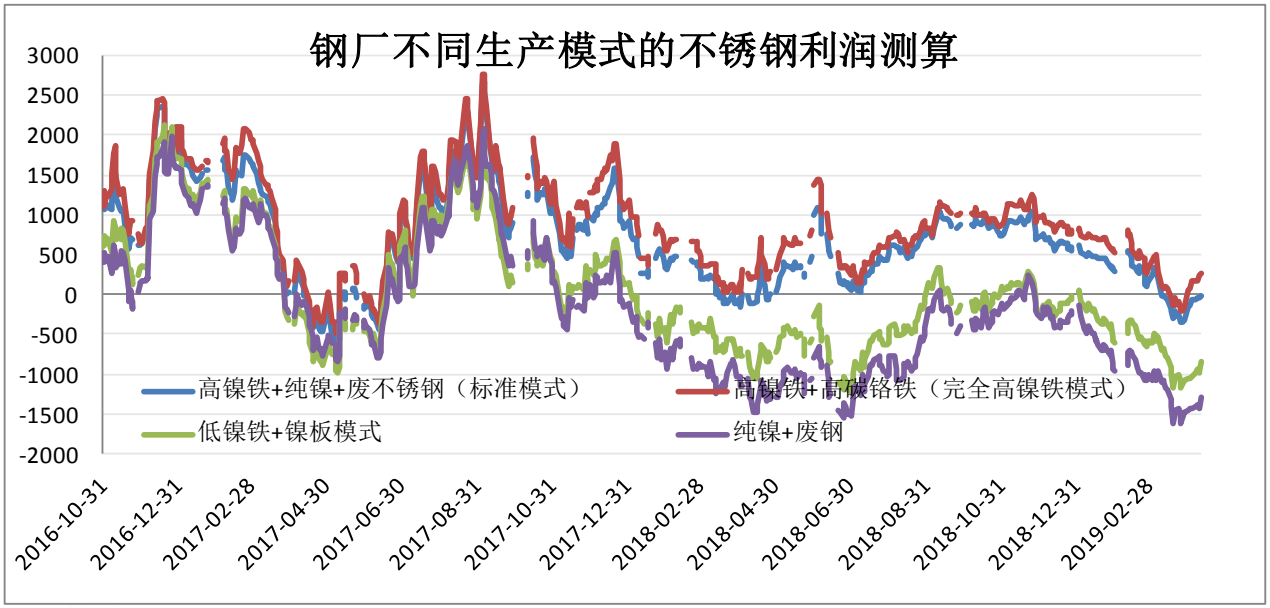
国内电解镍库存合计4.81万吨，由于进口盈亏缩窄保税区库存下降3000吨。

数据来源：wind，我的有色，信达期货研发中心

二、需求（下游 不锈钢）





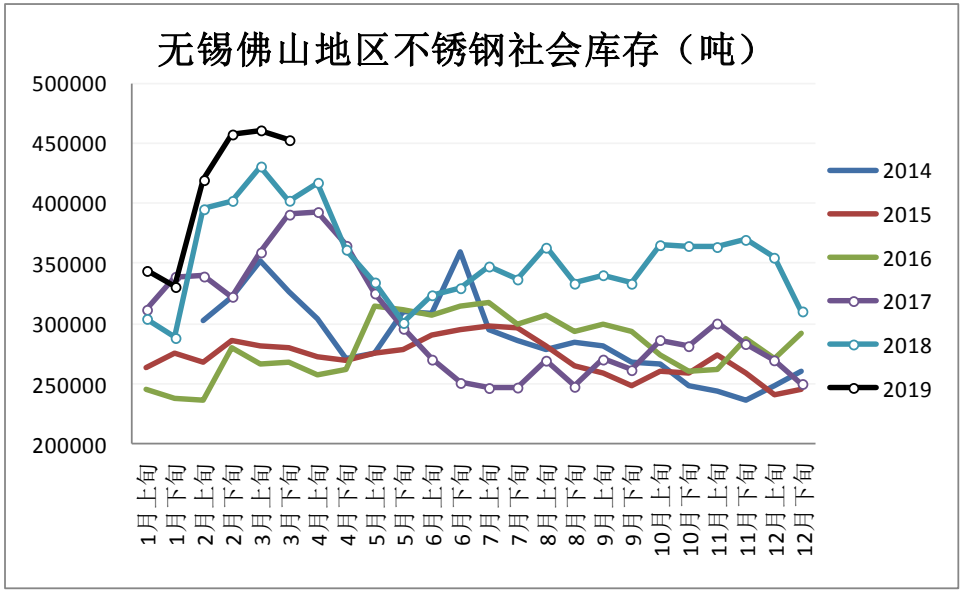


据中钢联统计，2018年3月份国内27家（占比94%左右）主流不锈钢厂粗钢产量为207.86万吨，环比增加34.6%，同比增加17%。

信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：wind，信达期货研发中心

二、下游库存和检修

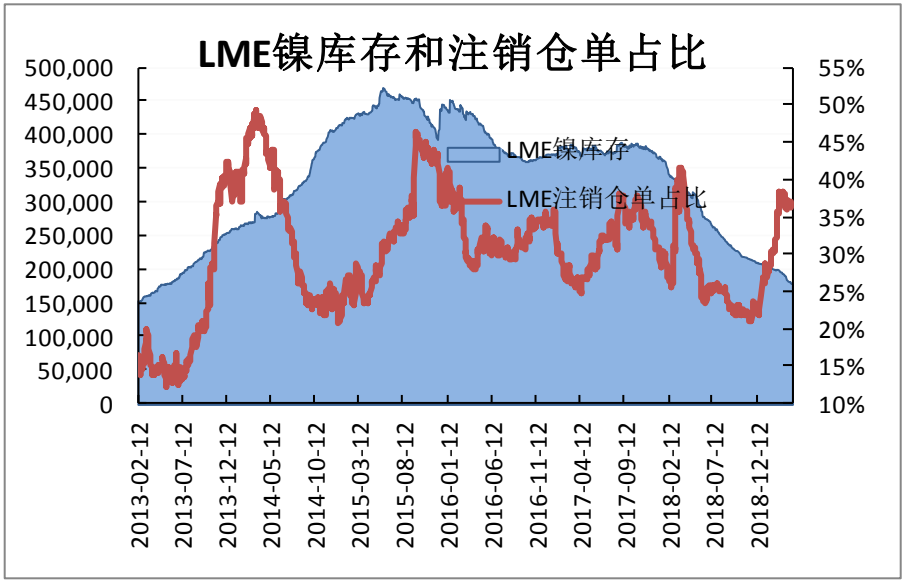


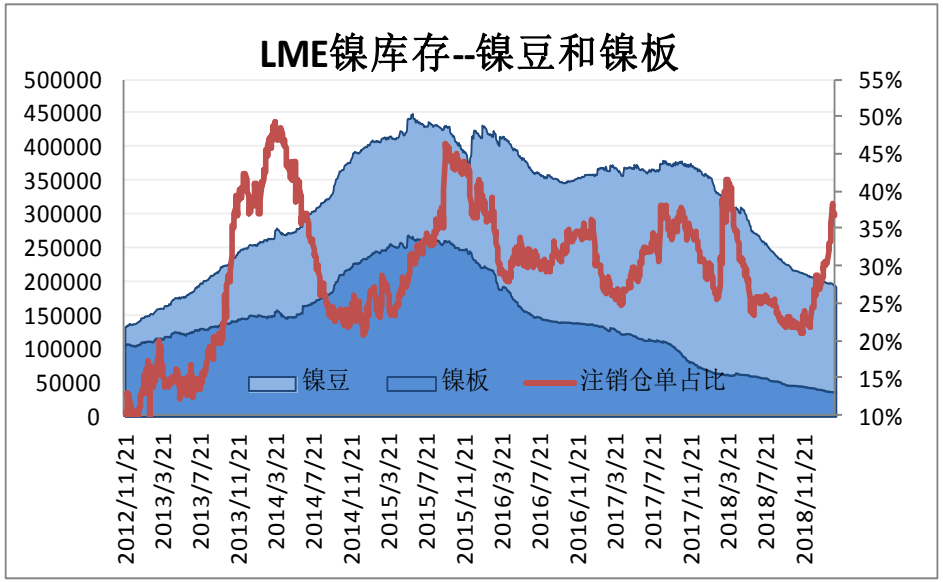
据SMM了解，青山青拓计划将部分普碳钢产能转产为300系，或因应对3月中旬即将出炉的中国对印尼不锈钢反倾销政策导致其可能增加国内不锈钢生产。太钢不锈3月线路改造，4系减产3万吨。

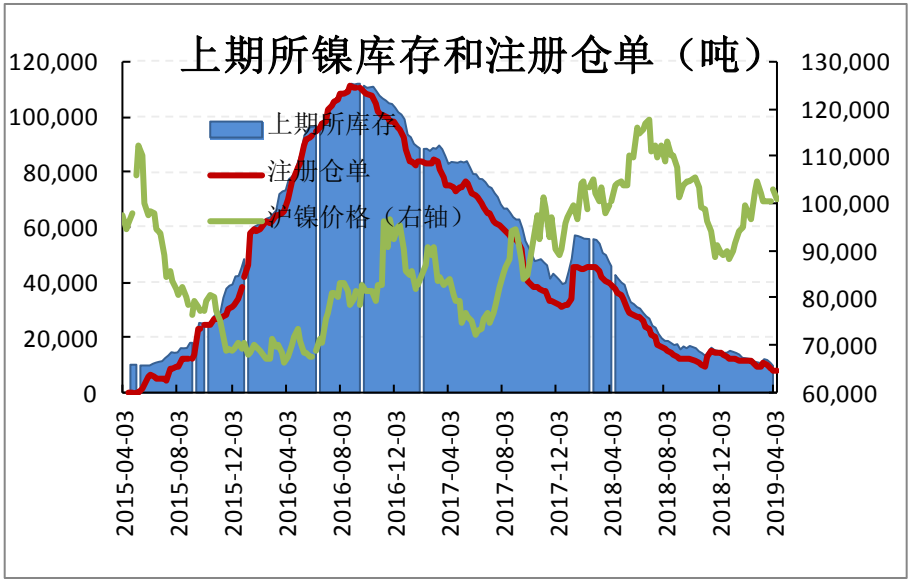
据“我要不锈钢”统计，2019年3月下旬无锡和佛山不锈钢样本库存量为45.27万吨，环比3月上旬下降1.77%。

数据来源：51不锈钢网，北京中钢联，信达期货研发中心

三、期货库存延续去库趋势







截止4月15日LME库存减少1686吨至17.8万吨，注销仓单占增至36.9%；上期所库存减少292吨至0.95万吨

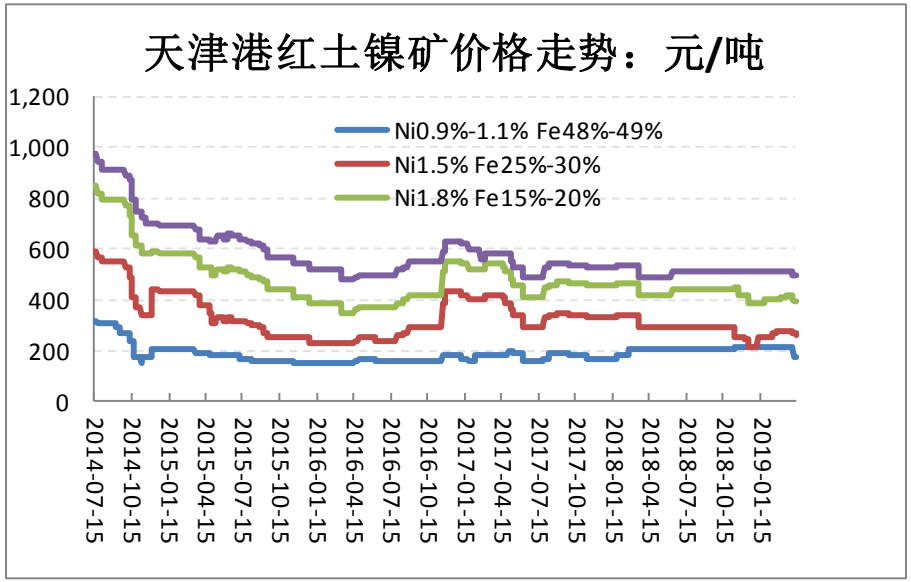
其中，上期所库存与2017年初库存9万吨相比，跌幅近90%，与2016年最高点11万吨相比，跌幅92%。

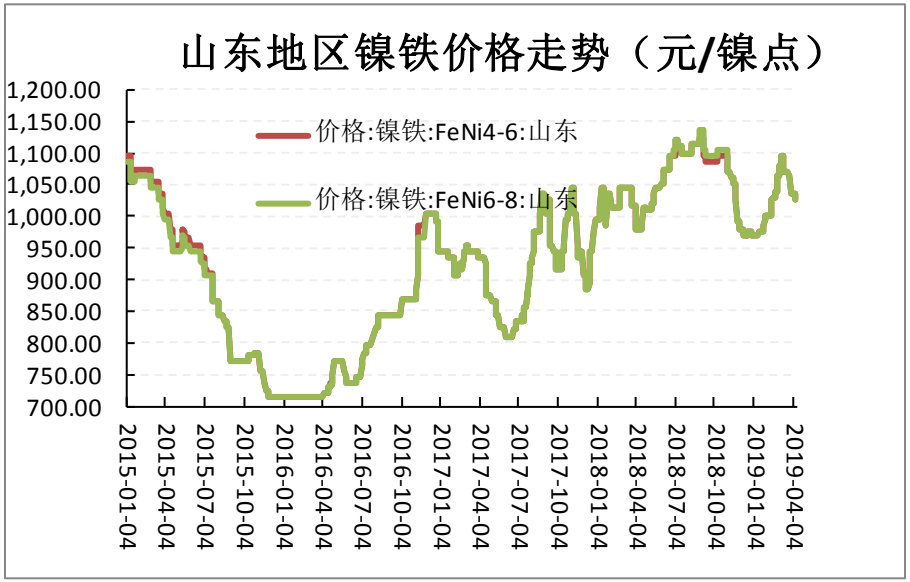
上期所和LME库存呈现长期去库存状态

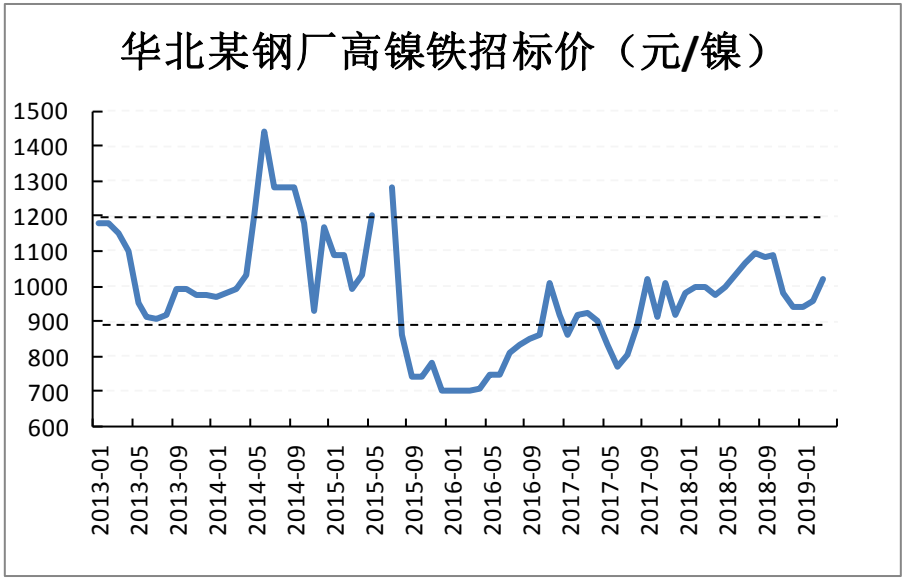
信达期货 CINDA FUTURES

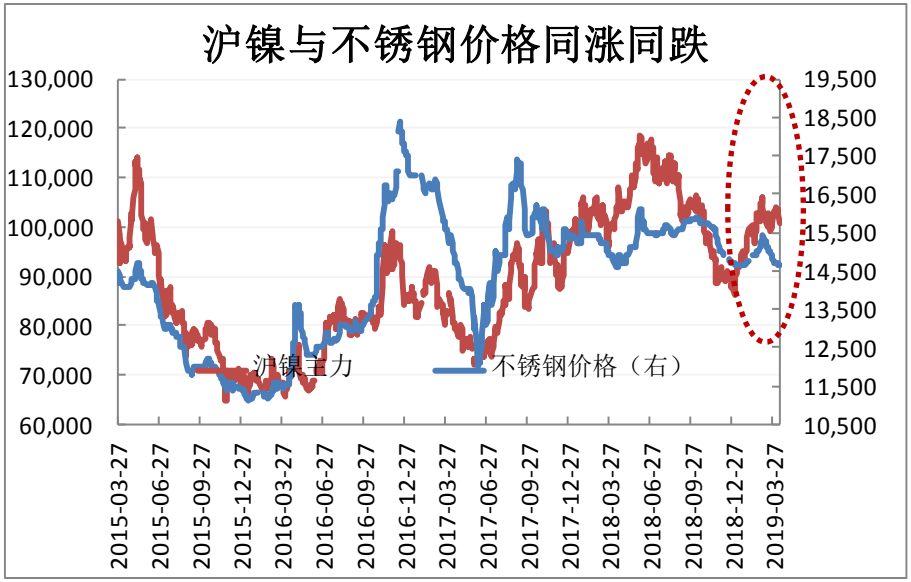
数据来源：wind，信达期货研发中心

四、市场结构-现货价格　不锈钢和镍价回调





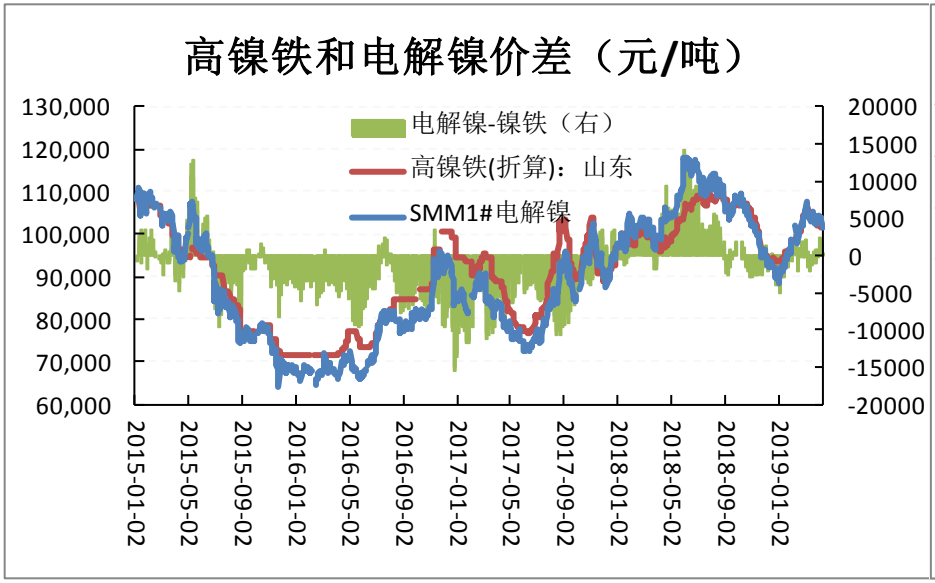


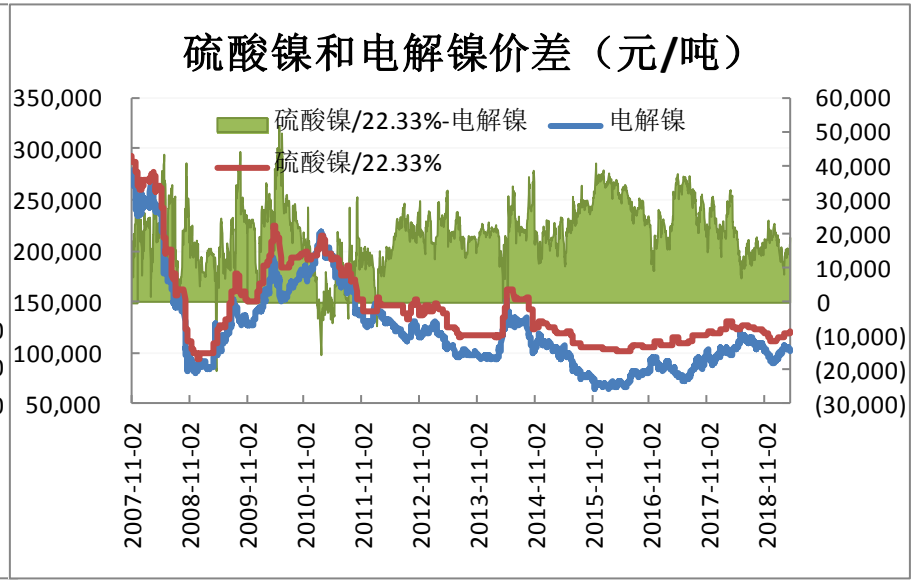


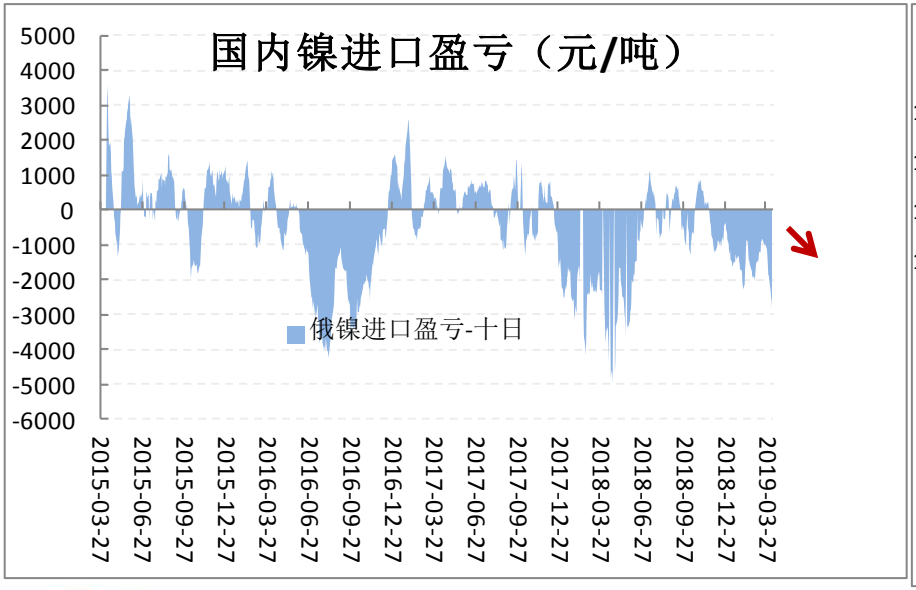
信达期货 CINDA FUTURES

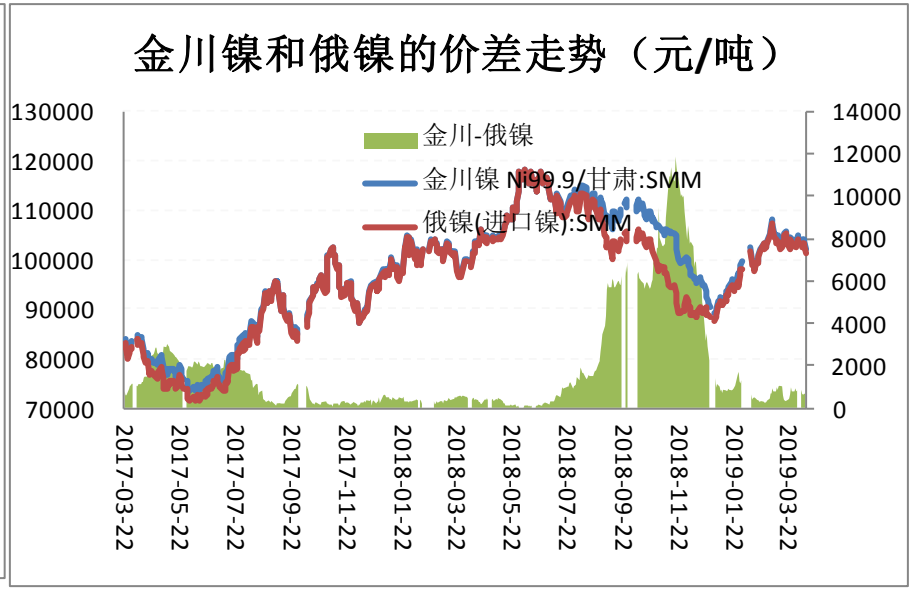
数据来源：wind，我的有色，信达期货研发中心

四、市场结构-价差和进口盈亏





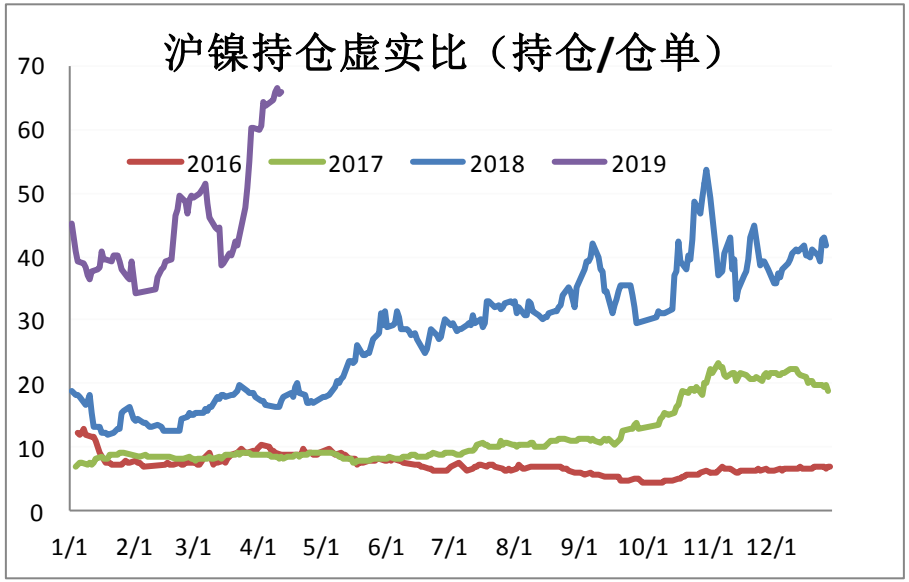


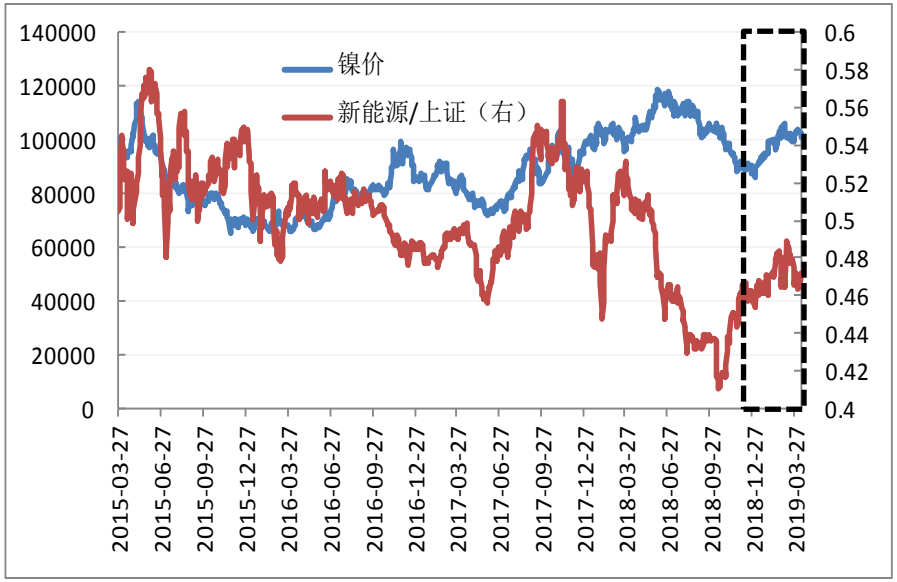


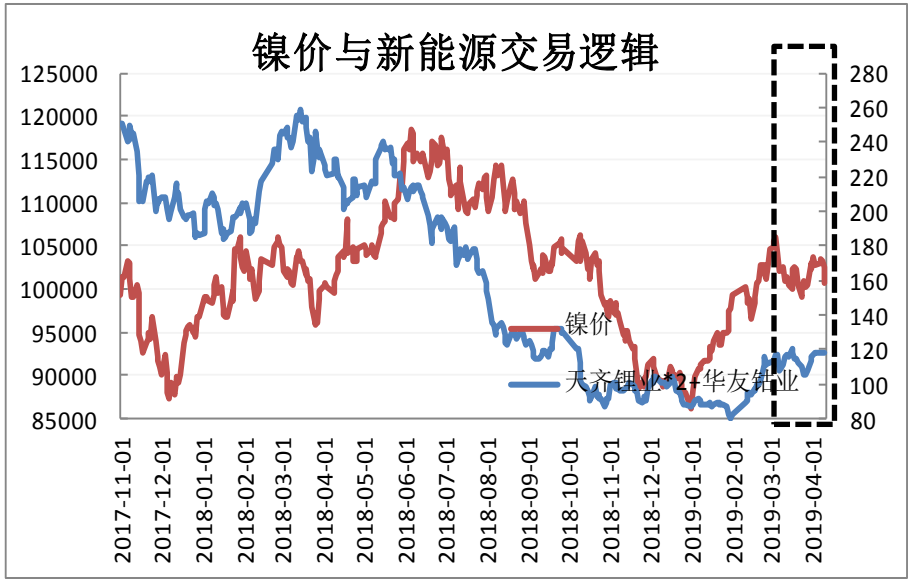
信达期货 CINDA FUTURES

数据来源：SMM，wind，信达期货研发中心

四、市场结构-期货持仓和新能源逻辑



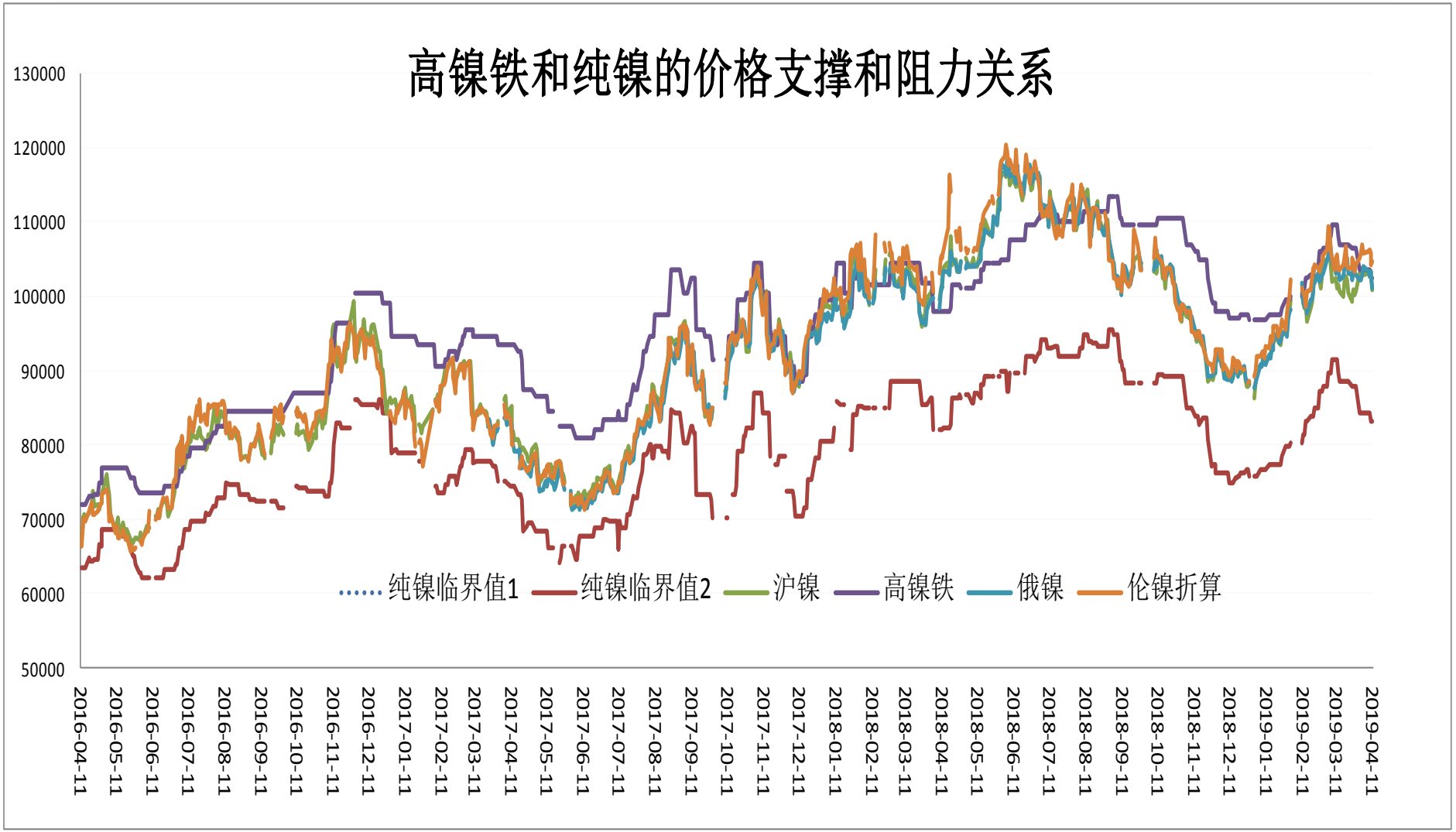




信达期货 CINDA FUTURES

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、技术分析

更改LME镍结构，伦镍处于3浪（2）调整，这个锯齿形整理还未结束，等待调整走完。

数据来源：文华财经，信达期货研发中心

联系人：

周蕾
金属研究员
投资咨询编号：Z0014242
联系电话：0571-28132615
邮箱：zhoulei@cindasc.com

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

信达期货投资评级标准说明

走势评级	短期（1个月内）	中期（3个月内）	长期（6个月内）
强烈看涨	上涨15%以上□	上涨15%以上□	上涨15%以上□
看涨	上涨5%-10%□	上涨5%-10%□	上涨5%-10%□
震荡	价格变动±5%	价格变动±5%	价格变动±5%
看跌	下跌5%-10%	下跌5%-10%	下跌5%-10%
强烈看跌	下跌15%以上□	下跌15%以上□	下跌15%以上□

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。

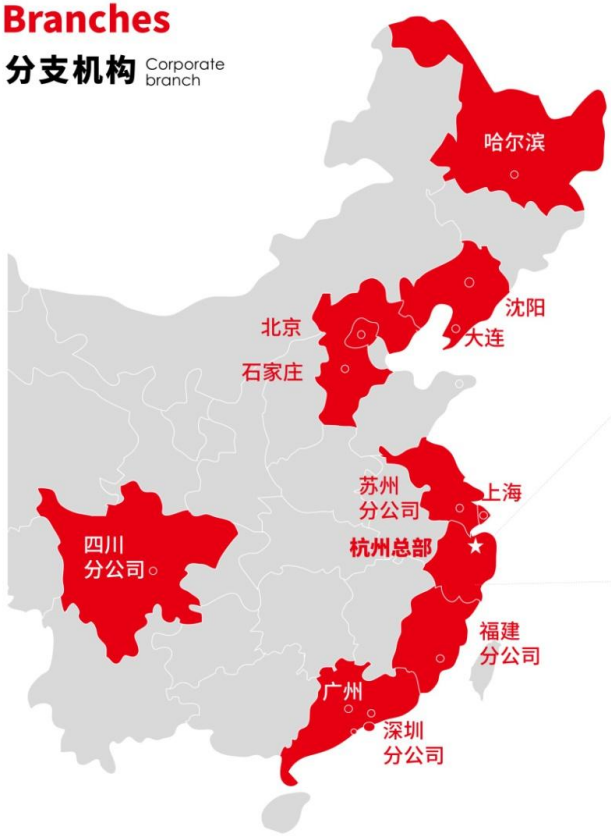
本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎

信达期货
CINDA FUTURES

Branches

分支机构 Corporate branch



公司分支机构分布

6家分公司
15家营业部

深圳分公司、台州分公司、金华分公司、苏州分公司、四川分公司、福建分公司

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

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