

信达沪镍周报

持仓新高加剧风险，短期镍价高位震荡

研究发展中心有色小组

2019年8月19日

核心逻辑及操作建议

● 核心逻辑

近期镍价呈现高位强势震荡走势，这波上涨主要是印尼提前禁矿引发的市场炒作，叠加菲律宾高品位镍矿资源枯竭以及Tawi-Tawi地区可能禁止采矿的法令导致镍矿FOB价格延续暴涨。之前认为成本抬升因印尼禁矿炒作可能性较低而行不通，但是菲律宾镍矿若出现变化，也将影响短期镍矿成本抬升，这意味着矿成本抬升引发镍价上涨逻辑可行，镍价存在高位震荡的基本面支撑。此外，近期沪镍增仓创新高，说明资金仍对镍这个品种较为关注，而且近期资金变动较为频繁，不排除镍价可能继续上行。基本面并无较大变化，3-4季度中长线偏弱的基本面没有改善，8月上旬下游不锈钢库存不断恶化对镍价高位形成压力。但长周期镍价是个多头配置的品种，镍价大方向依然是看多。其本身存在供需缺口+库存低位+新增消费需求，由于镍交割的不可替代性，以及进口窗口的关闭，4季度镍价核心矛盾可能转变为电解镍结构性短缺的矛盾。然而，短期镍矿消息层出不穷，持仓创新高等因素都一定程度上加剧了镍价高位的风险，镍价或面临高位回调走势。

● **操作建议：**镍价短期面临高位回调，多头止盈离场。



● **投资评级：**短期震荡

● **风险因素：**新能源消费不及预期；中美贸易磋商谈崩；全球经济衰退
谨请参阅报告尾页重要声明及信达期货投资评级标准说明

目录

CONTENTS

01

镍核心矛盾梳理

02

3-4季度供需格局

03

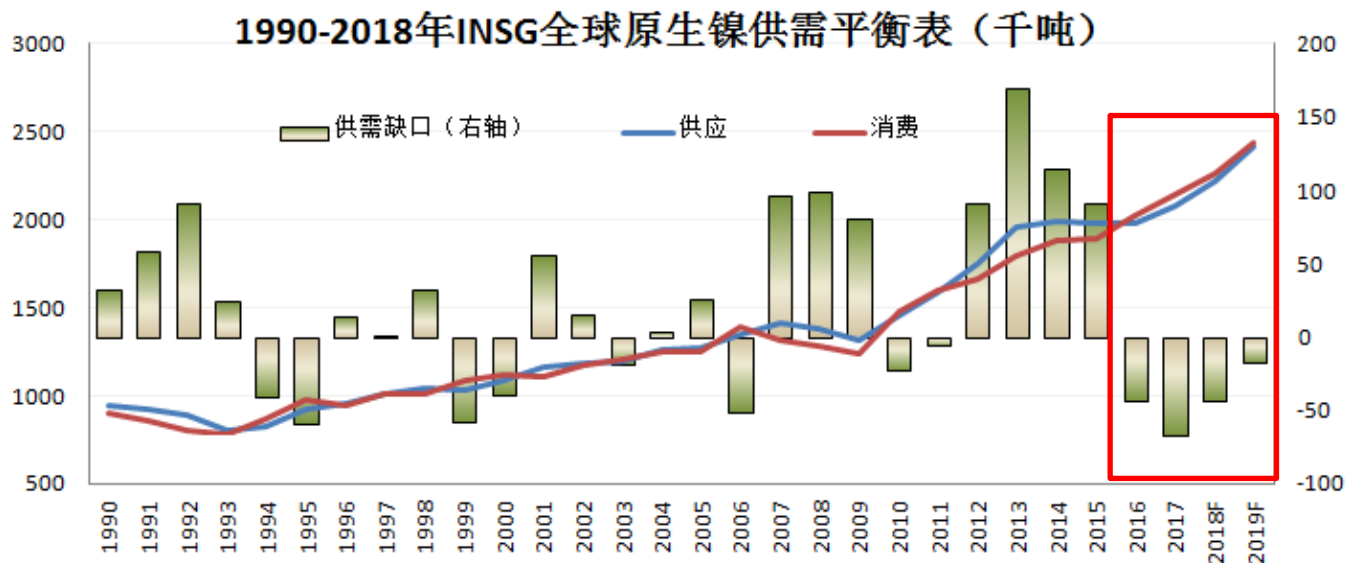
镍周度市场回顾



第一部分

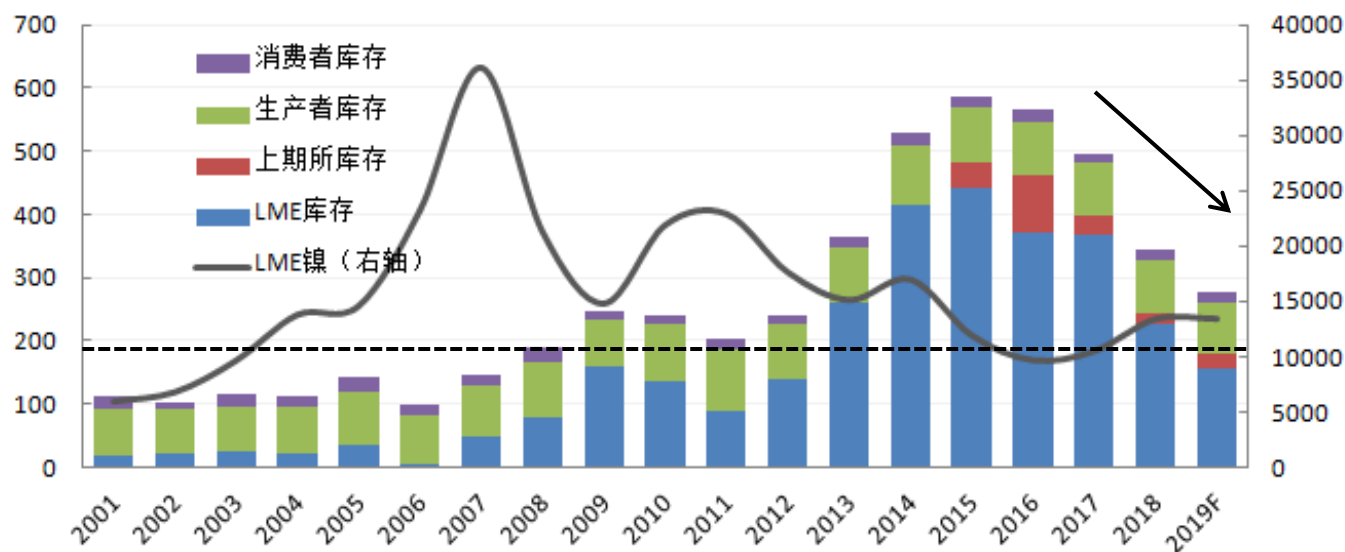
镍核心矛盾梳理

镍长周期基本面非常健康，供需缺口+库存低位+新增消费需求



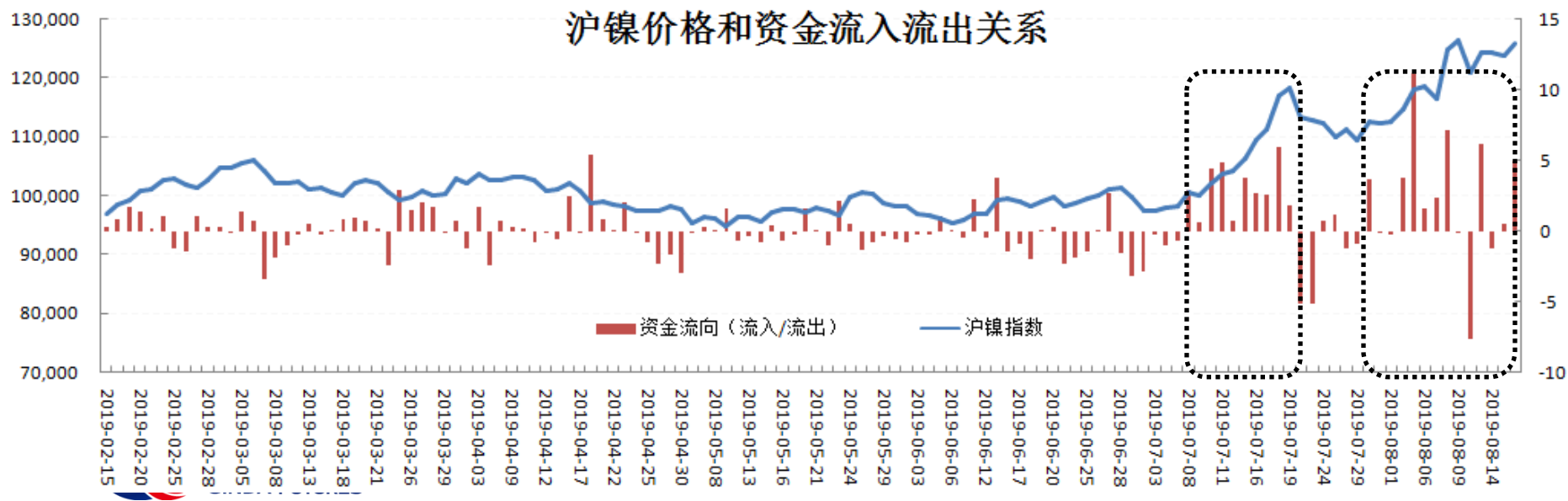
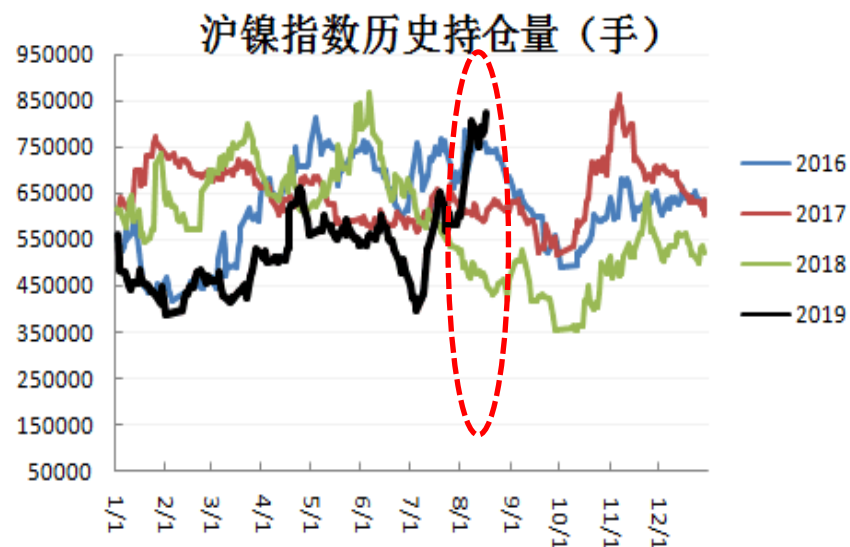
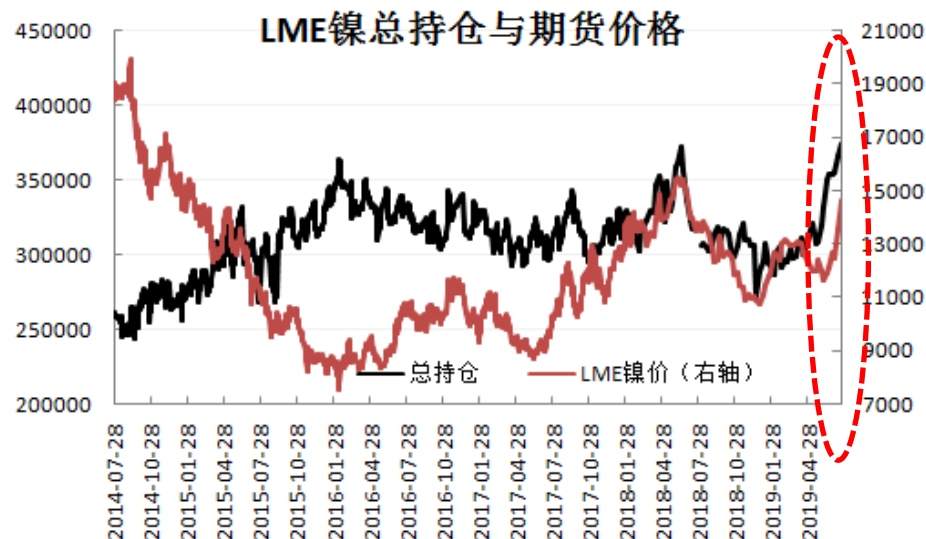
➤根据 INSG数据 显示，2016-2018 年全球镍供需已 出现连续短缺， 2019年大概率也 是短缺的年份。

➤正常来说，供 需缺口出现会带 来价格上涨，但 2016-2018年镍价 不断筑底，主要 是因为高库存抑 制了价格上涨



➤2016-2019年全 球镍显性库存呈 现不断去库，截 止2019年7月全球 显性库存下降近 50%以上，目前库 存非常健康

第二轮资金拉涨路径类似前一波，目前沪镍持仓创新高



印尼是否真的禁矿?? ---反转之反转

2019-08-05 【“印尼能矿部部长已经签署关于禁止出口原矿的部长法令” 传闻需待确认】

传言：禁矿最早执行日期在11月

镍矿协会8月4日通知旗下所有成员，印尼能矿部部长已经签署关于禁止出口原矿的部长法令，8月5日会对外公布具体内容。关于此次印尼禁矿，印尼方面将给3个月时间，即到10月31日，禁矿最早执行时间是11月份，但是否最终会执行仍未敲定。

反转：禁矿传闻为假

立刻有新闻发布辟谣消息，声称：从印尼能矿部未有确证消息，同时，印尼镍冶炼企业印尼德龙、青山、哈利达、金川都未得到上述通知。

2019-08-09 【印尼尚未决定在2022年之前实施矿石禁令】

印尼贸易部长：总统已经要求听取各部门对矿石出口禁令期限的意见，目前没有做出任何决定。但若将期限提前至2022年开始，将影响40亿美元的矿石出口生意。

2019-08-12 【据悉印尼总统表示将不再进行提前禁矿日期的讨论】

据悉，印尼总统强调其国内尚有众多基建项目缺少外汇进项作为建设资金，表示将不再进行提前禁矿日期的讨论，国家政策将从大局出发，优先确保其基建项目的顺利进展，另外重申在2022年镍矿政策的重要性，以维护钢铁及新能源项目的优势。该消息目前未有官方报道，尚不能确定真实性。

解读：事实上印尼想要提前禁矿的可能性很低，大概率是提高配额的审查标准，部分不符合出口的矿商会被停止出口，随着8月多家矿山批准配额，印尼禁矿导致的镍价炒作暂时消

后期市场聚焦的主要矛盾演变

- 1、镍价后续上涨仍需强的基本面驱动，沪镍月间价差短暂转回back结构
- 1、随着国内外库存的继续下降，4季度市场或关注到电解镍结构性短缺问题
- 2、3-4季度镍生铁投放和下游不锈钢高库存仍是镍矿-镍生铁-不锈钢产业链最大利空，随着镍生铁产能投放落地，这个市场预期会逐步被消化，没有更大的利空就可以解读为利多。
- 3、新能源需求占比依然很低，但从上半年新能源产销和电池龙头企业的表现来看，未来1-2年的增长潜力依旧很大，不排除再来炒作一波新能源概念
- 4、印尼镍矿禁止出口的风波暂告一段落，但菲律宾高品位矿山可能面临禁矿等因素导致镍矿FOB价格延续暴涨，这意味着矿成本抬升引发镍价上涨逻辑可行，后续更强的上涨驱动需要基本面配合，短期资金热度减退，叠加不锈钢疲软，镍价恐面临高位调整。
- 5、宏观预期上对4季度经济并不过分悲观，若不锈钢消费能有起色，配合低库存+新增需求等一系列因素，镍价调整结束后有望再来一波行情。



第二部分

3-4季度供需格局

3-4季度中国和印尼新增镍生铁投放产能巨大

地区	公司名称	扩产设备(台*功率)	扩产总产能(万吨镍)	扩产节奏(台)	投产时间
印尼	印尼青山 - Morowali	10*33000	8.9	2	2019年1月底-3月√
				2	2019年5-6月√
				6	2019年底
	印尼德龙 - Konawe一期	5*33000	3.95	3	2019年3、4、5月√
				2	2019年7-8月
	Konawe二期	16*33000	12.7	16	2019年9-12月 不确定性大
	印尼金川WP - Obi	4*33000	3.2	1	2019年5月√
				3	2019年8-10月
	青山埃赫曼Weda Bay	12*42000	13.6	12	2019年底-2020年E 不确定性大
中国	山东鑫海科技有限公司	8*48000	6	8	2018年12月-2019年4月√
	扬州一川	1*33000	0.6	1	2019年5月√
	内蒙古(奈曼)经安有色金属材料有限公司	12*33000	13.5	12	2019年底(另6台2020年)
	营口宁丰集团有限公司	1*33000	0.6	1	2019年底
	大连富力镍基新材料有限公司	6*33000	3.6	6	2019年底
总计		-	66.65	75	-

2019年印尼产量预计较去年增加10.5万吨，若德龙二期投产顺利，印尼增量将达16万吨。国内增量约11万吨，主要来自山东鑫海，且今年投产速度快于预期。



信达期货
CINDA FUTURES

数据来源: SMM, 信达期货研发中心

新增镍生铁供应对应的不锈钢需求增量有限

地区	不锈钢厂名称	项目地址	不锈钢产能（万吨）	规划系列	投产时间
中国	山东鑫海	山东临沂	100	300系	2019年9月
	山东盛阳	山东临沂	60	200系	2019年9月
	宝钢集团-宝钢德盛	福建	40	200系，400系 或普碳钢	2019年底
	合计		200		
	山东盛阳	山东临沂	180	300系	2020年Q1
	宝钢集团	福建	150	400系or200系 或普碳钢	2020年H2
	明拓集团	内蒙古包头	80	400系	2020年Q2
	西南不锈钢（复产）	四川乐山	60	300系，400系	2020年
	合计		470		
	广西中金	广西	80	可全系列调整	
	山东鑫海	山东临沂	200	300系	
	毕氏集团	内蒙古通辽	140	300系	2020年底
	合计		420		
	印尼德龙	印尼	150	一期	2019年8月
	台湾义联（3个阶段）	印尼	100	阶段一	2019年
印尼	合计		250		
	印尼德龙	印尼	150	二期	2020年或以后
	德龙控股&青山	印尼	350	普碳钢+不锈钢	2020年以后
	合计		500		
	新兴铸管	印尼	100	不锈钢	规划中
	安塔姆	印尼	100	不锈钢	规划中
	新华联	印尼	100	不锈钢	规划中
	金川集团	印尼	100	不锈钢	规划中
	山东鑫海	印尼	待定	不锈钢	规划中
	合计		400		



信达期货
CINDA FUTURES

数据来源：SMM，信达期货研发中心

2019年全球镍供需平衡，供应压力来自NPI的巨额投放

镍金属 万吨（2019为预测值）	2017	2018	2018增速	2019E	2019增速
全球原生镍产量	211.8	225.2	6.30%	250.6	11.30%
- 镍板	69	69	0.00%	68	-1.40%
- 镍豆	23.8	23.8	0.00%	24	0.80%
- 中国NPI	42.3	45.7	8.00%	56.7	24.10%
- 印尼NPI	16.6	24.1	45.20%	35.5	47.30%
- FeNi	40.1	42.5	6.00%	45.5	7.10%
- 其他（原生料所产镍盐，镍烧结物等）	19.9	20	0.50%	20.9	4.50%
全球原生镍消费量	215	238	10.70%	250.2	5.10%
- 除中国和印尼之外消费量	92.8	104.9	13.00%	105.9	1.00%
- 中国原生镍消费量	116.4	115.7	-0.60%	120.3	4.00%
- 印尼原生镍消费量	5.8	17.4	200.00%	24	37.90%
供需平衡	-3.2	-12.8		0.4	

由于2019年NPI（镍生铁）投放压力较大，因此仅从镍生铁的供需格局来看，2-3季度是国内供需最差的格局。

供应增量	Q1	Q2	Q3	Q4
国内	2917	13000	16500	18500
印尼	9333	20375	33875	43875
合计	12250	33375	50375	62375
需求增量	Q1	Q2	Q3	Q4
国内	0	0	0	69200
印尼	0	0	30000	30000
合计	0	0	30000	99200
供需平衡	Q1	Q2	Q3	Q4
国内镍铁供需	2917	13000	16500	-50700
印尼镍铁供需	9333	20375	3875	13875

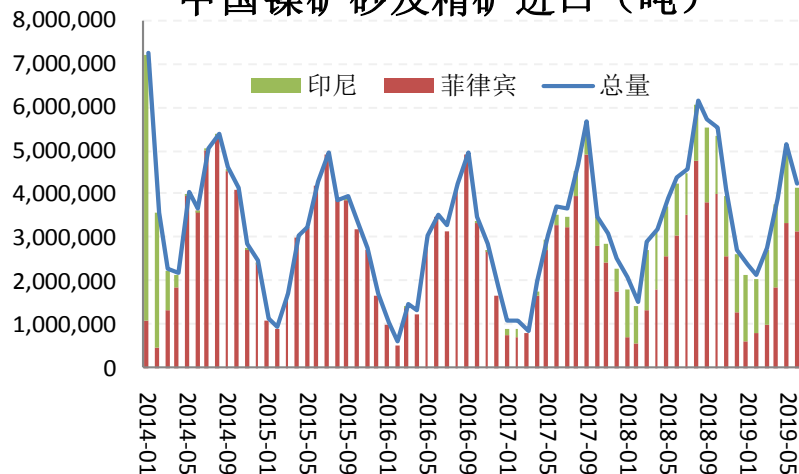


第三部分

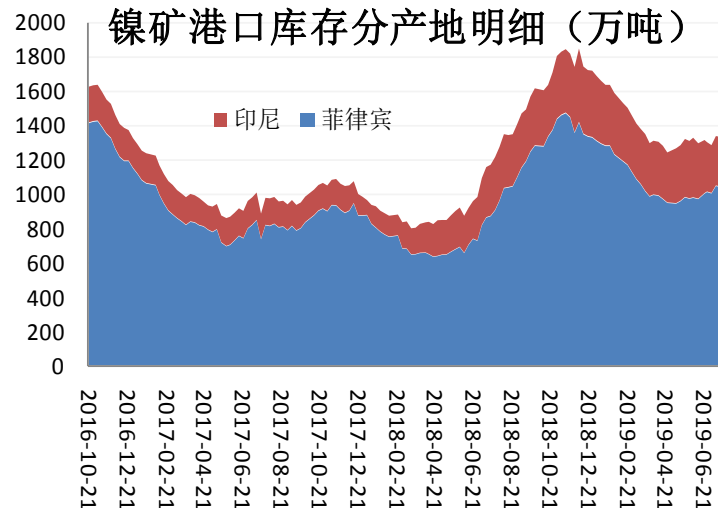
镍周度市场回顾

1、镍矿

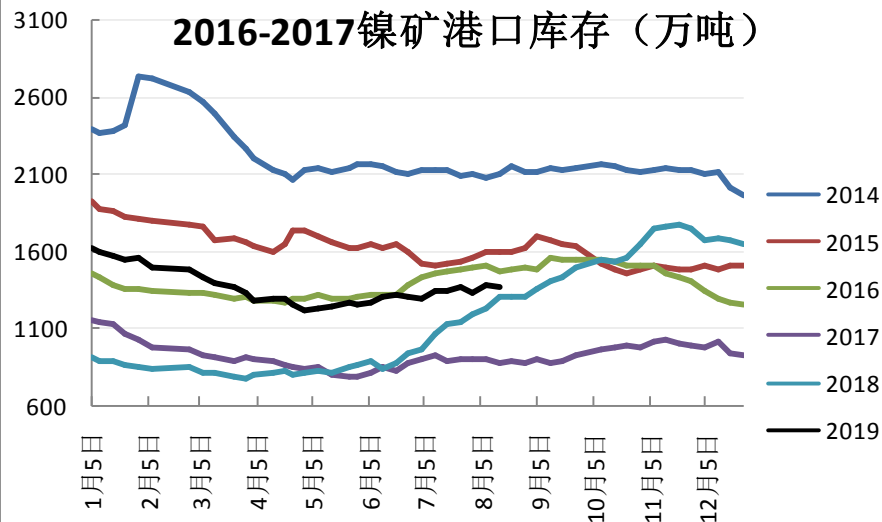
中国镍矿砂及精矿进口（吨）



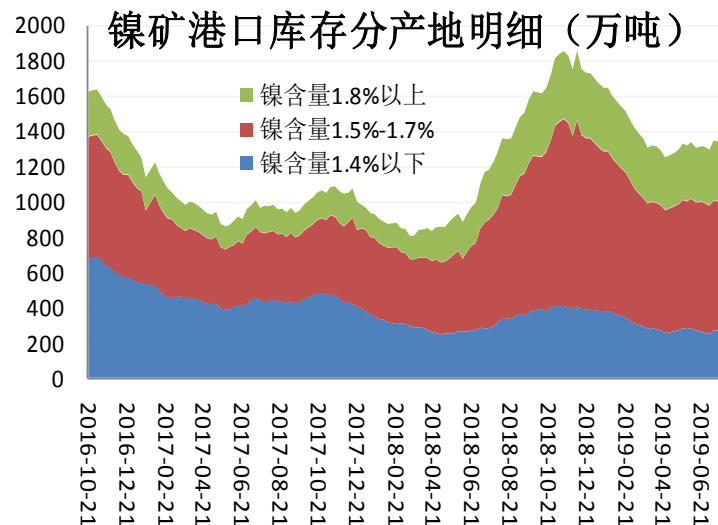
镍矿港口库存分产地明细（万吨）



2016-2017镍矿港口库存（万吨）

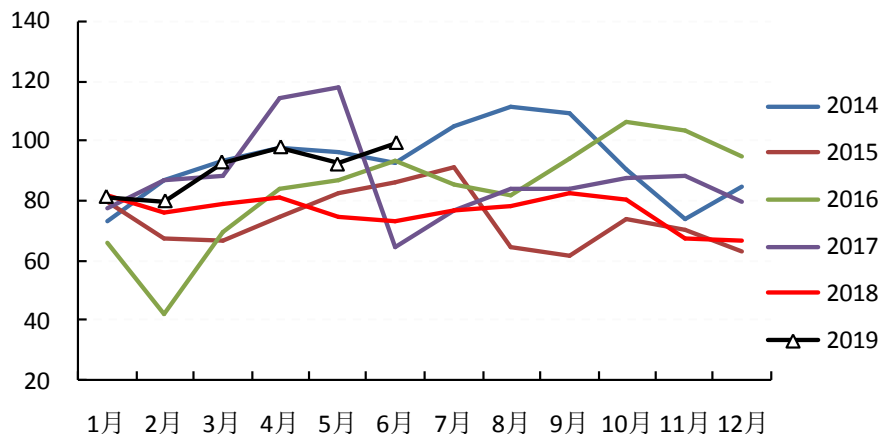


镍矿港口库存分产地明细（万吨）

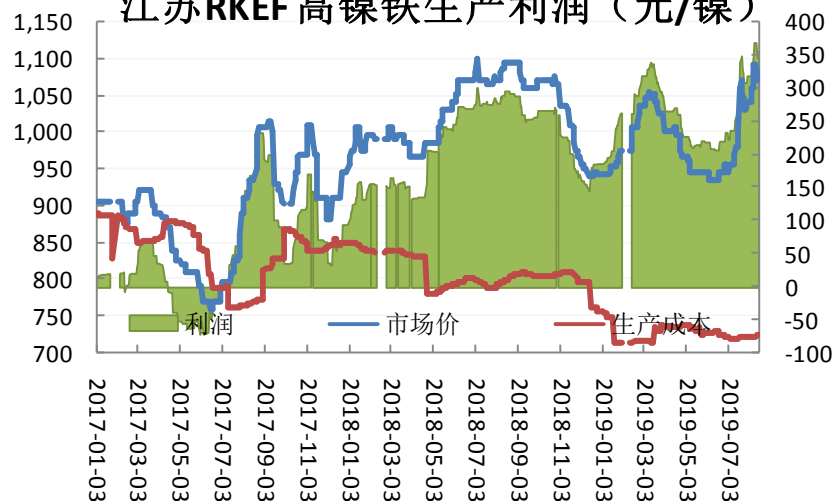


2、镍生铁

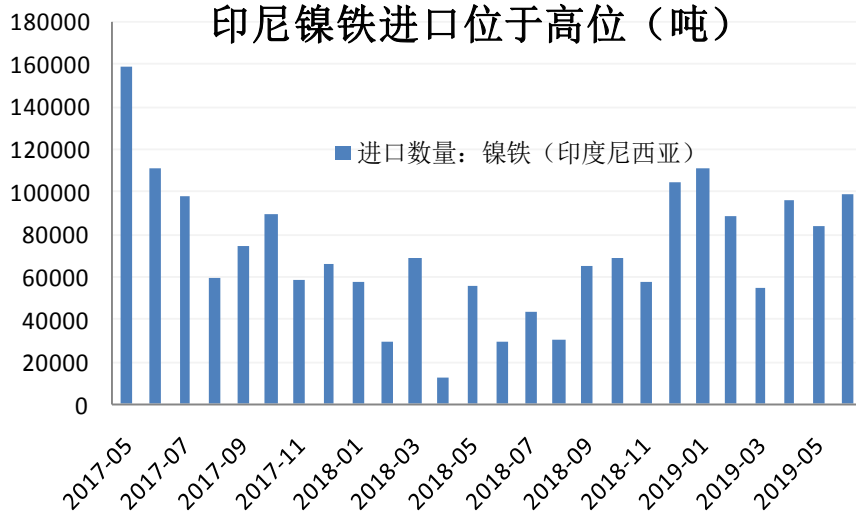
全国镍铁产量（万吨）



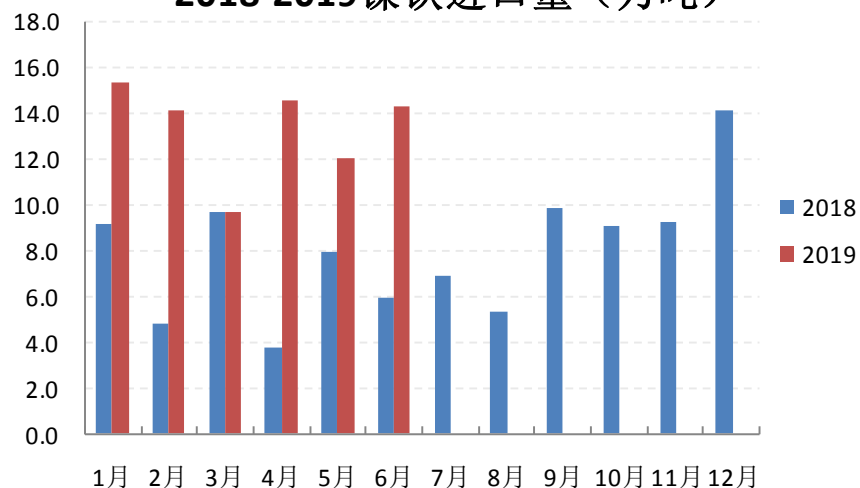
江苏RKEF高镍铁生产利润（元/镍）



印尼镍铁进口位于高位（吨）

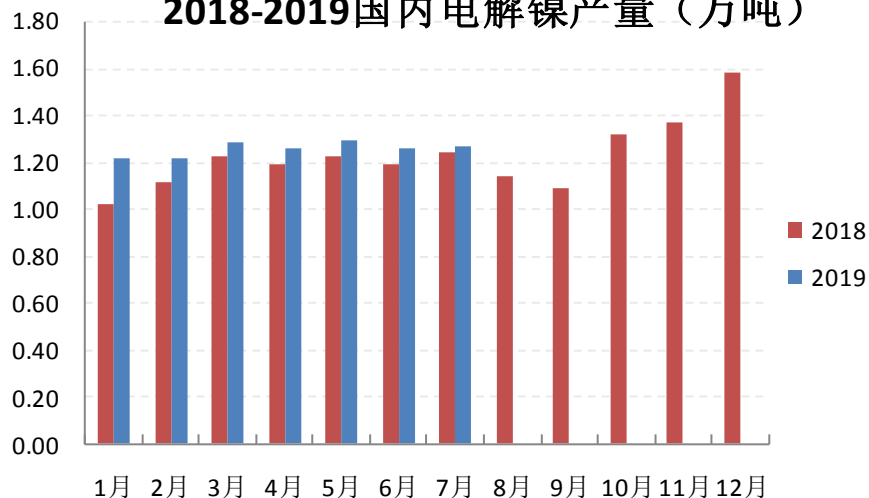


2018-2019镍铁进口量（万吨）

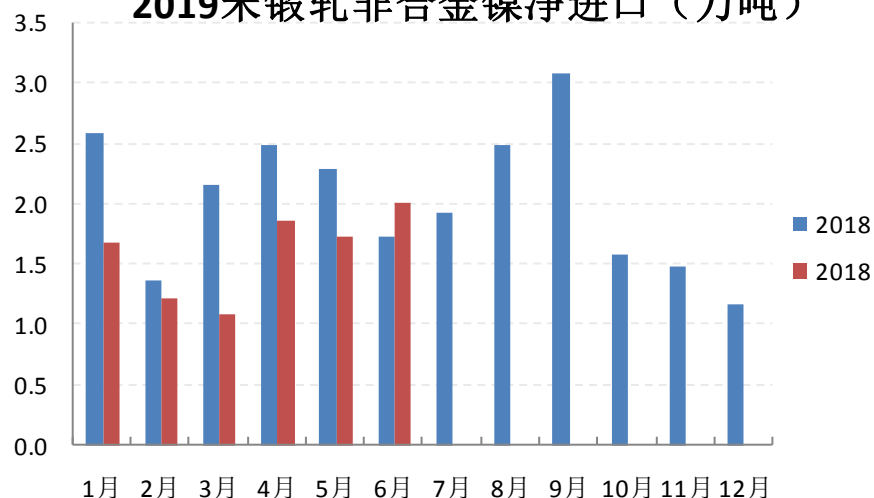


3、电解镍

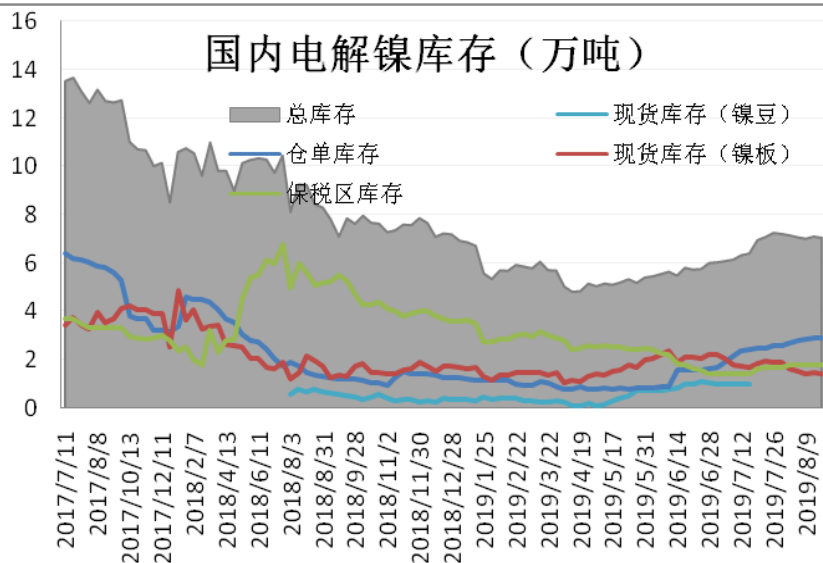
2018-2019国内电解镍产量（万吨）



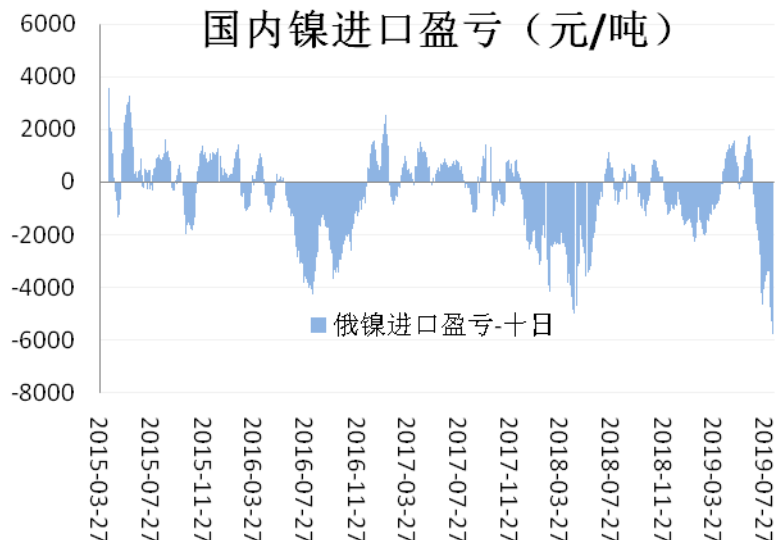
2019未锻轧非合金镍净进口（万吨）



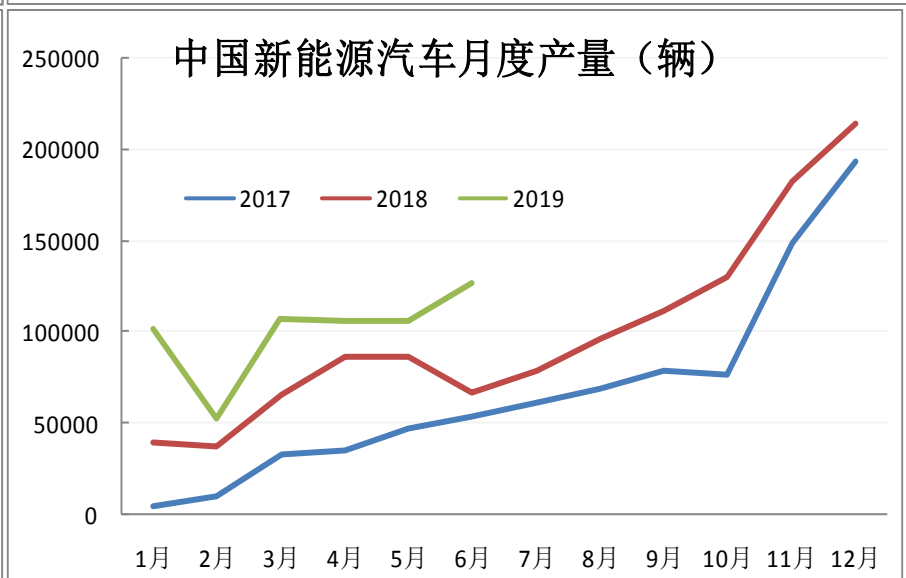
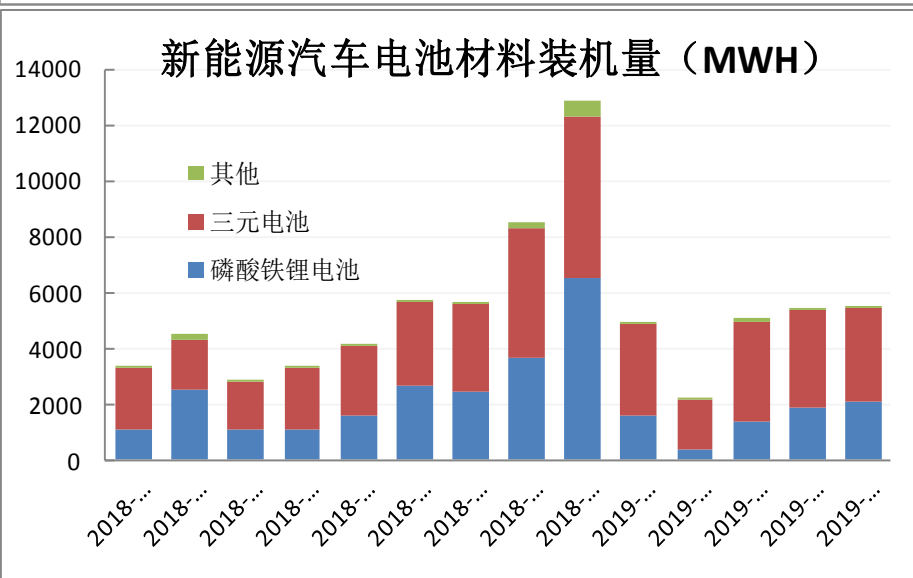
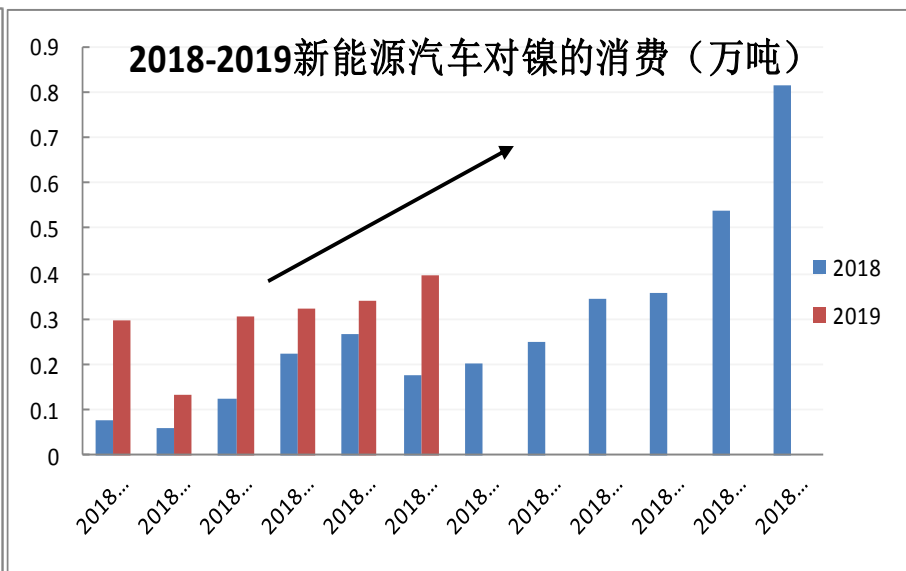
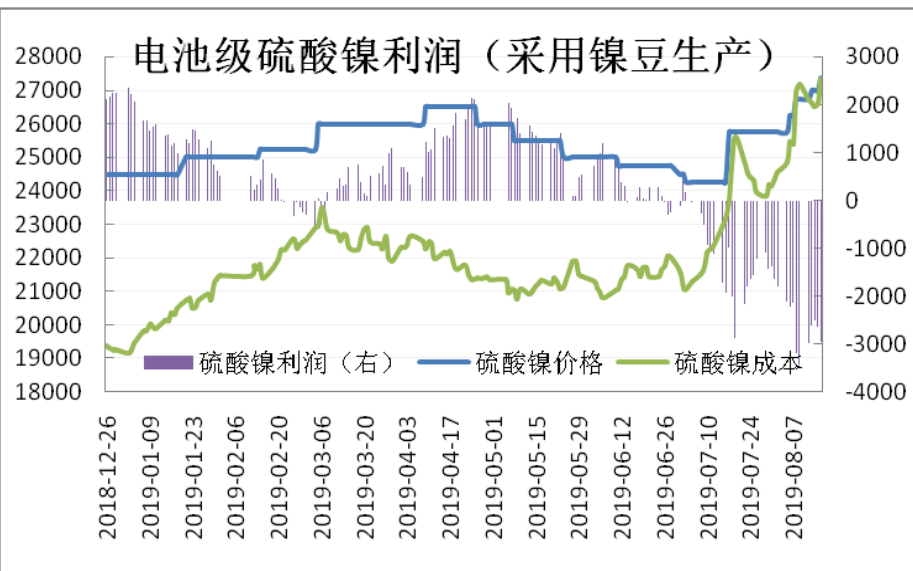
国内电解镍库存（万吨）



国内镍进口盈亏（元/吨）

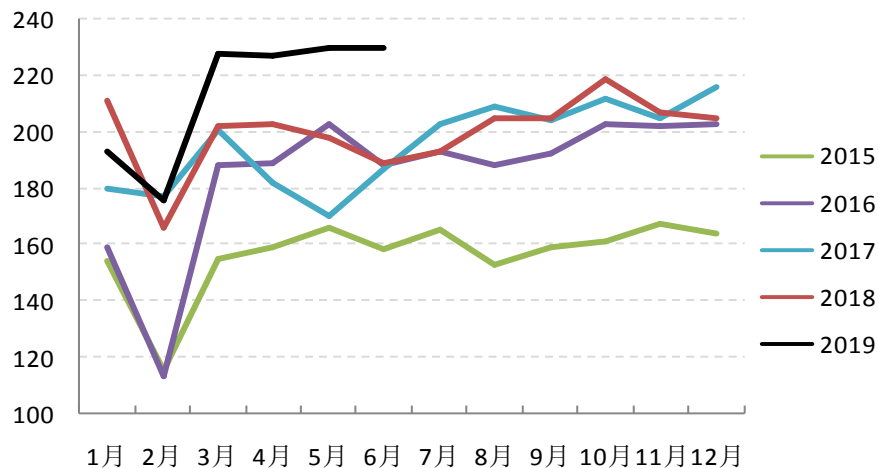


4、硫酸镍及新能源

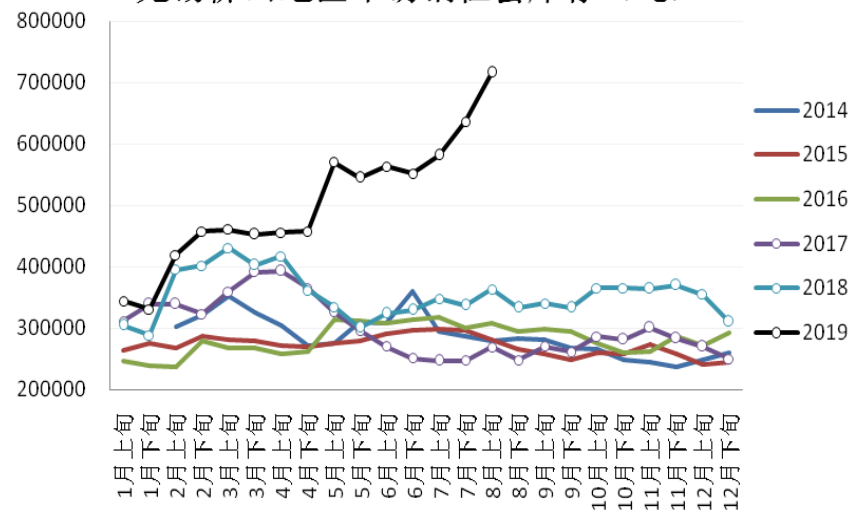


5、不锈钢

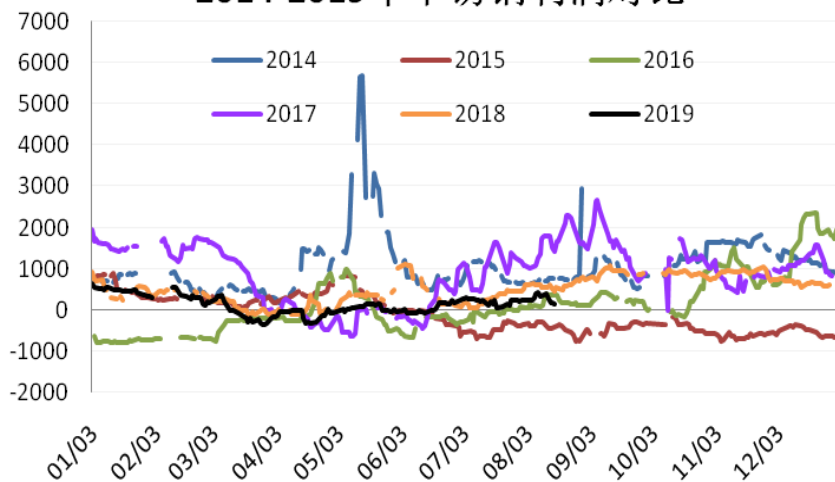
全国17家不锈钢粗钢产量（万吨）



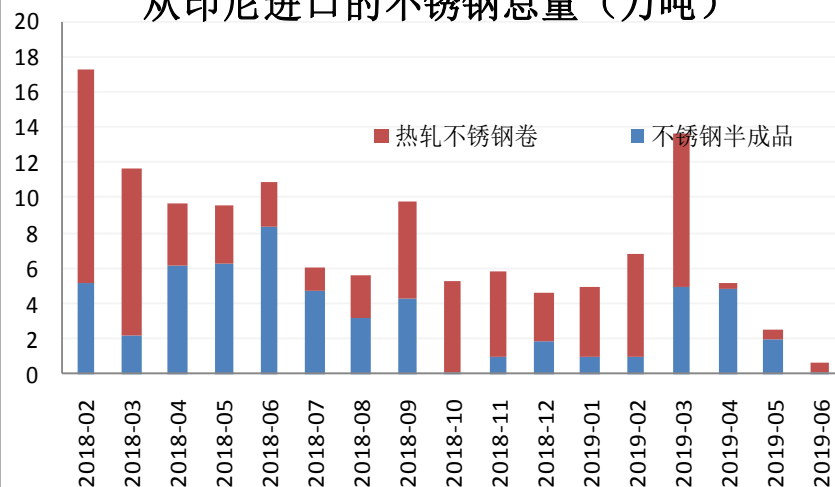
无锡佛山地区不锈钢社会库存（吨）



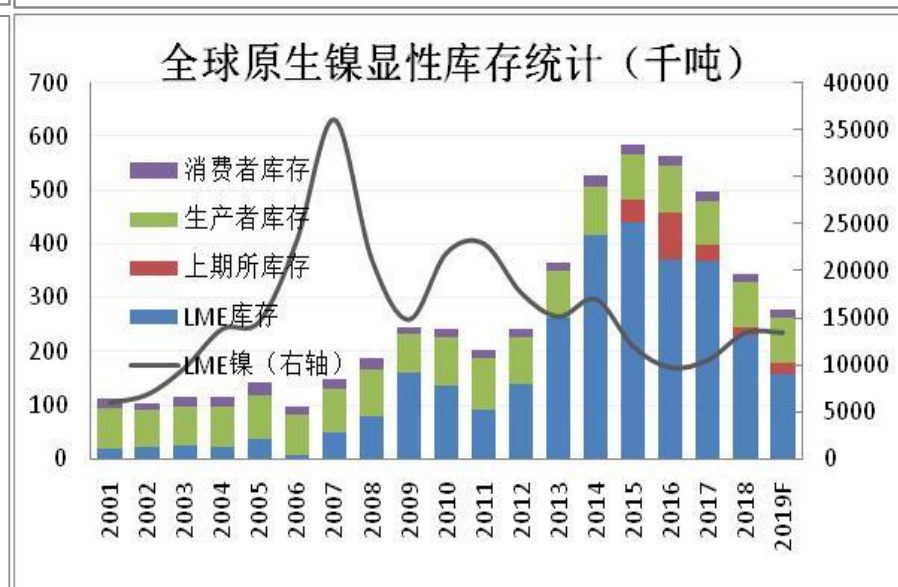
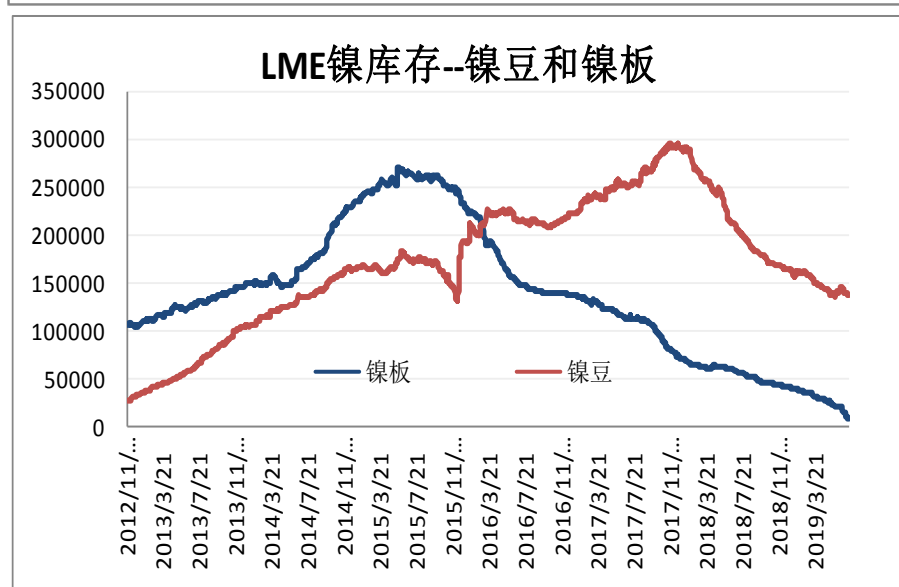
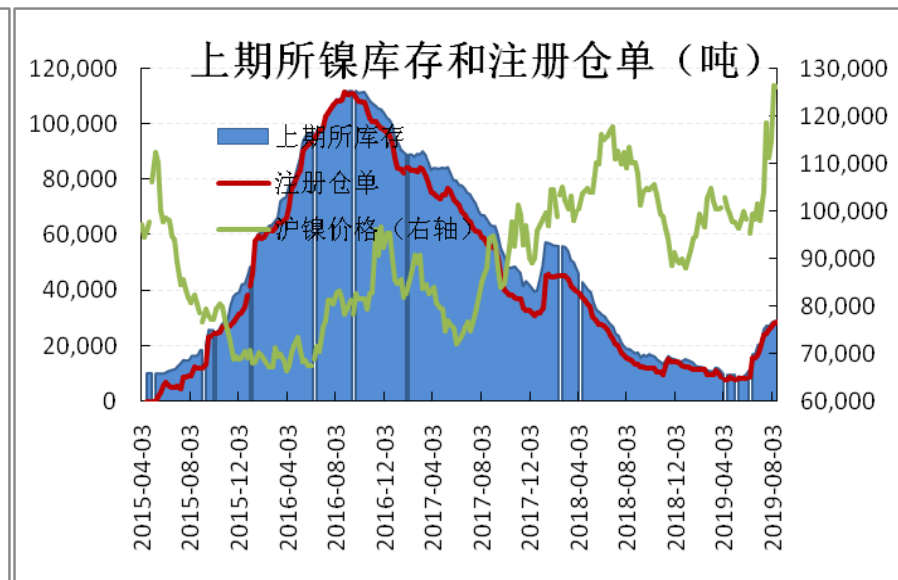
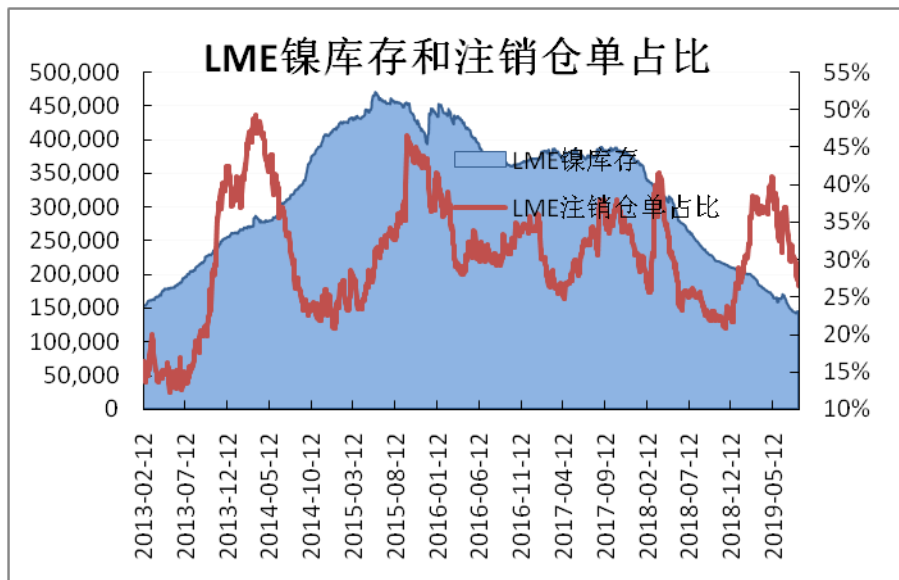
2014-2019年不锈钢利润对比



从印尼进口的不锈钢总量（万吨）

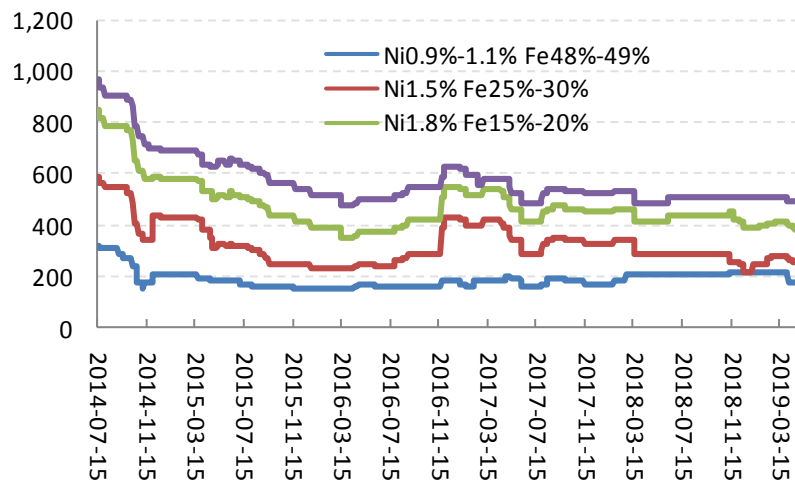


5、库存

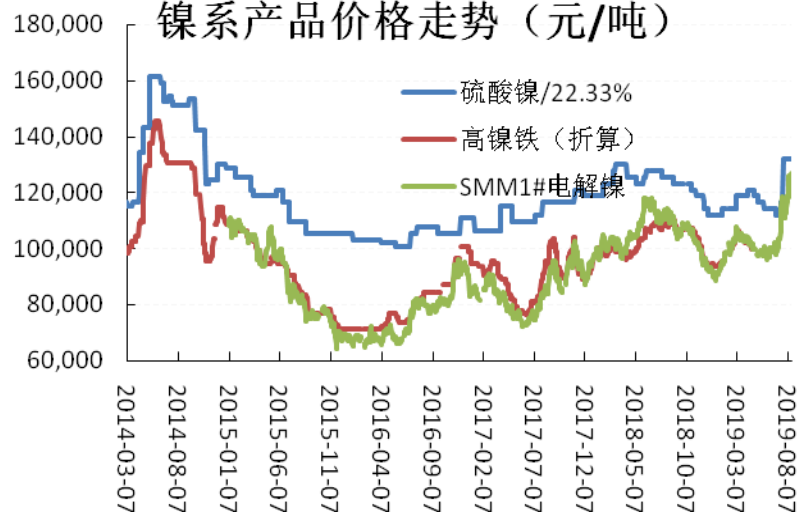


6、现货价格

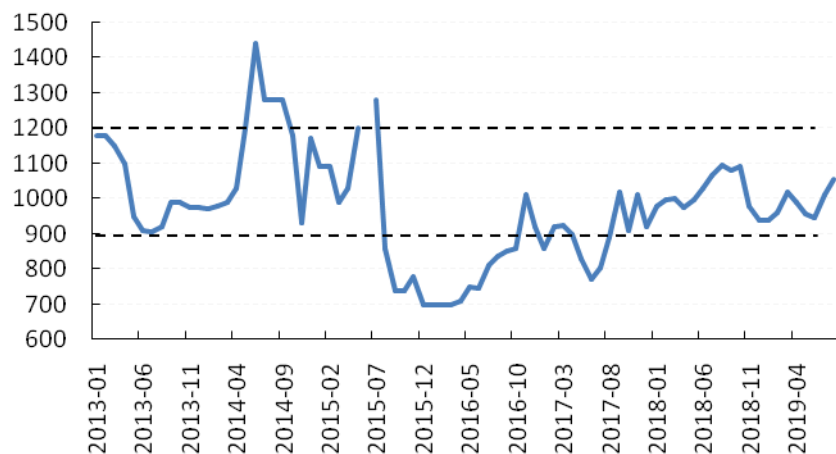
天津港红土镍矿价格走势：元/吨



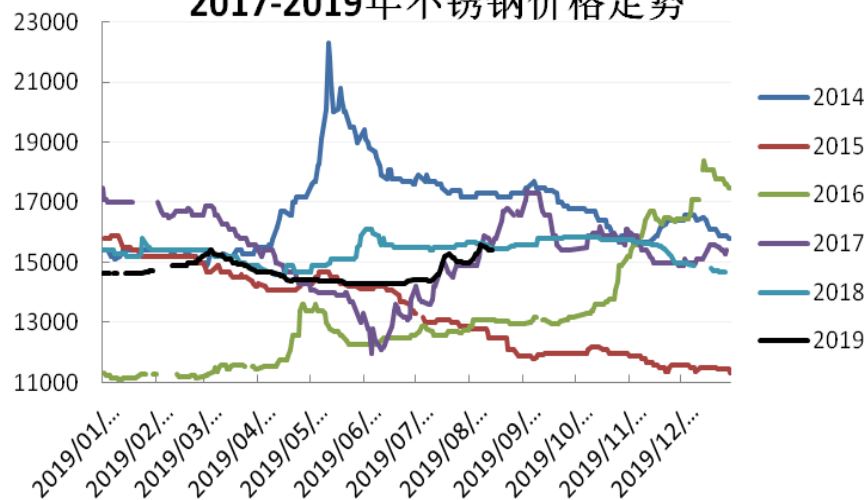
镍系产品价格走势（元/吨）



华北某钢厂高镍铁招标价（元/镍）

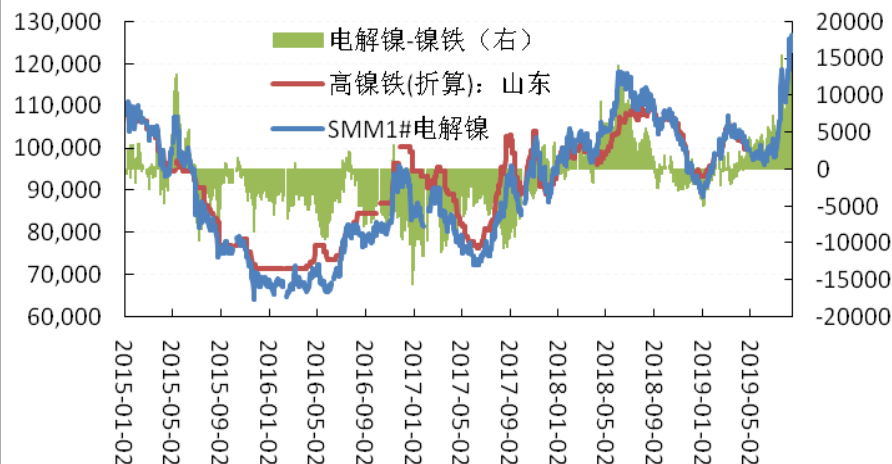


2017-2019年不锈钢价格走势

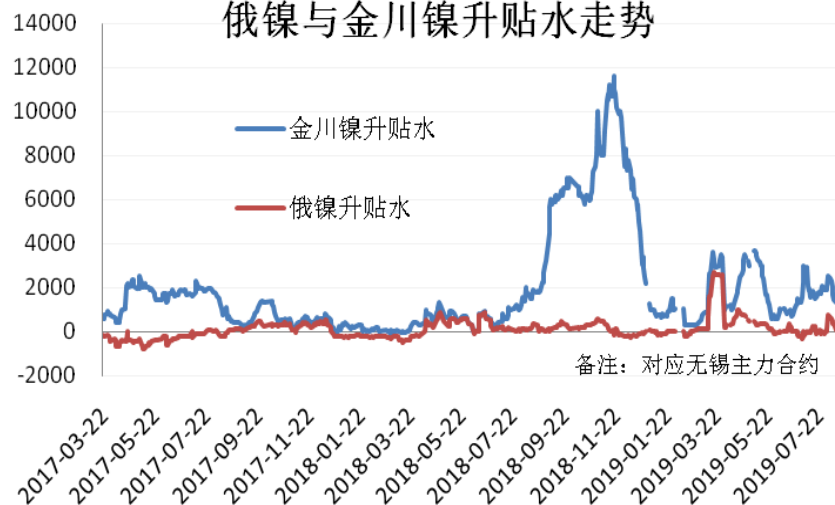


7、价差和持仓

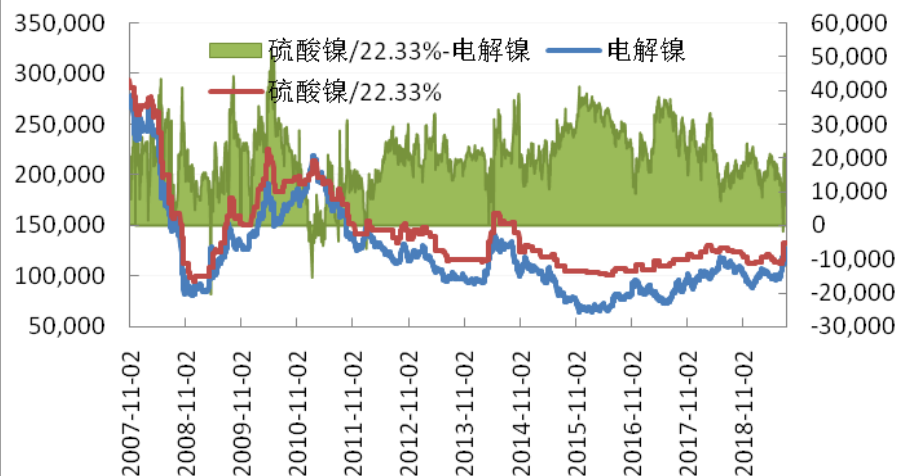
高镍铁和电解镍价差（元/吨）



俄镍与金川镍升贴水走势



硫酸镍和电解镍价差（元/吨）



沪镍期货总持仓量（手）



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

联系人：

周蕾

有色研究员

投资咨询编号：Z0014242

联系电话：0571-28132615

邮箱：zhoulei@cindasc.com



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、临海营业部、

富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部

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

邮编：310004

电话：0571-28132578

网址：www.cindaqh.com

