

信达镍不锈钢周报

镍价跌出安全边际，10万以下不过分悲观

研究发展中心有色小组

2019年12月8日

核心逻辑及操作建议

● 镍不锈钢核心逻辑

镍核心观点：当前市场关注逻辑依然是镍生铁-不锈钢的利空因素，但短期镍价跌幅过深有加速见底的可能。虽然印尼镍矿端没有新的变化，镍产业链整体陷入跌价趋势，但12月镍矿出货量低于预期，短期镍矿价格维持坚挺，对镍价或带来支撑。近期不锈钢基本面有改善的迹象，但钢厂集中减产检修力度不大，而且不锈钢社库处于高位，短期降至低位的可能性较低。近期进口窗口关闭将缓解国内现货压力，若镍价继续下跌将跌出很强的安全边际。短期镍价不再过分悲观，10万以下将存在较强的做多的安全边际。

不锈钢核心观点：本周不锈钢价格延续弱势，镍价跌幅更加剧不锈钢下行。11月下旬国内不锈钢库存出现明显下降，但钢厂厂内库存和绝对产量依然偏高。而随着金九银十消费旺季消退，不锈钢供应将面临巨大过剩压力。近期不少钢厂出现减产检修传闻，但不锈钢库存高位下降是个缓慢的过程。考虑到不锈钢供需双杀的弱势格局难改，短期难以支撑价格企稳。

- **操作建议：**等多做多机会
- **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



目录

CONTENTS

01

镍不锈钢产业链分析

02

周度市场回顾



第一部分

镍不锈钢产业链分析

周度市场涨跌幅回顾

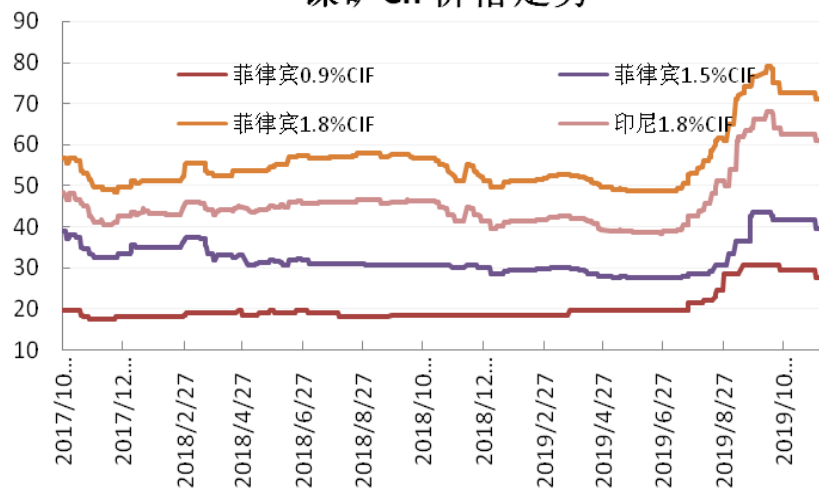
		2019/11/29	2019/12/6	涨跌	
镍-不锈钢	期货	伦镍3月(美元/吨)	13665	13490	-1.28%
		沪镍主力(元/吨)	109330	106240	-2.83%
		不锈钢主力(元/吨)	14005	13950	-0.39%
	现货	电解镍(元/吨)	114275	109000	-4.62%
		金川镍(元/吨)	116500	110950	-4.76%
		俄镍(元/吨)	112050	107050	-4.46%
		高镍铁(元/镍)	1025	965	-5.85%
		低镍铁(元/吨)	3375	3375	0.00%
		电解镍升贴水(元/吨)	5900	6325	7.20%
	库存	LME(吨)	68280	68886	0.89%
		上期所(吨)	36030	37370	3.72%
	价差	进口盈亏	2031	529	-73.94%
		电解镍-镍铁(折算 元/吨)	11775	12500	6.16%

1、镍矿价格高位开始松动

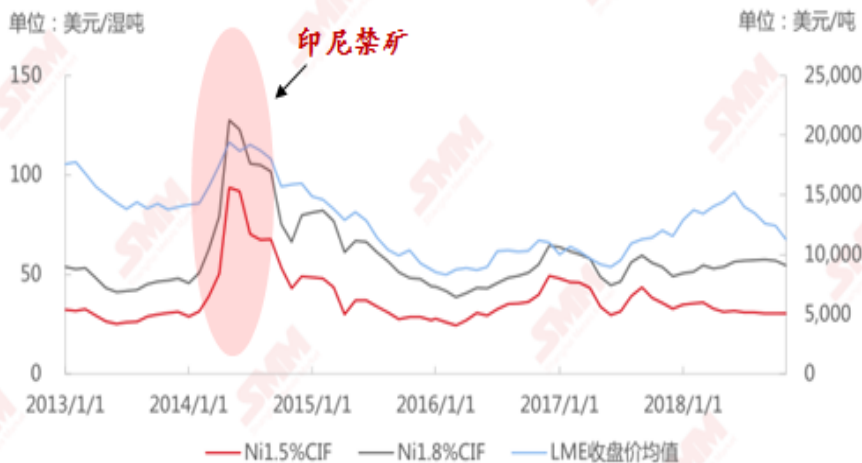
国际镍矿运输船运费（元/吨）



镍矿CIF价格走势

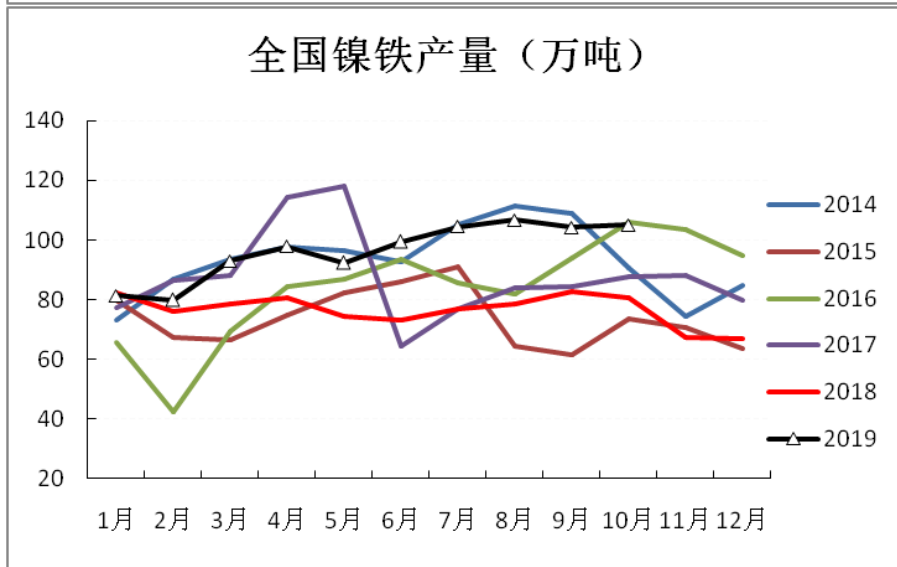
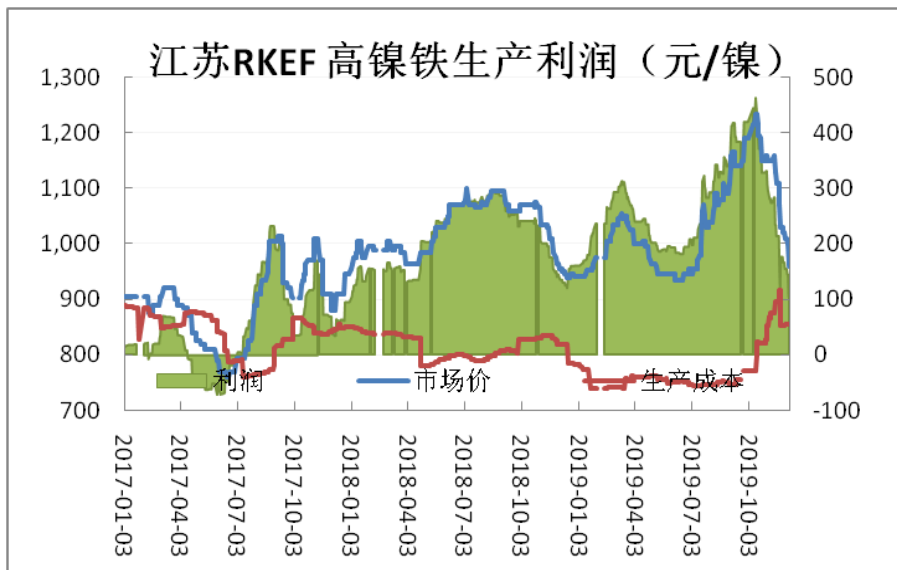


2013-2018年E中国红土镍矿价格走势分析



本周镍矿价格维持高位，海运费价格有所回升。印尼前期检查影响部分12月份船期以及贸易商继续装船的计划，市场可流货源低于预期。菲律宾受季节性雨季影响发货量锐减。此外，印尼方面镍矿消息暂无变化，市场对镍价的预期依然在镍生铁-不锈钢的利空因素。

2、镍生铁生产利润高企



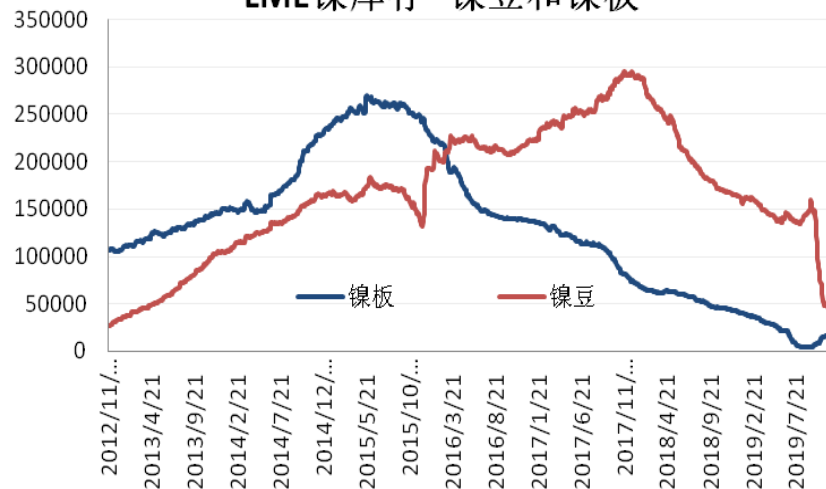
本周高镍生铁价格主流成交价在960-970元/镍，环比上周下调60元/镍，部分镍铁厂及贸易商放弃挺价，主动出货。由于镍矿价格高位以及不锈钢行情持续走弱，镍铁厂利润大幅下滑。据悉，东北某镍铁厂于12月3日停产一条镍铁产线进行为期2个月左右检修，预计月产量减少约450吨金属量。虽然部分镍生铁工厂出现减产，但影响较小，关注镍价可能面临的阶段性底部。

3、电解镍低库存难以支撑镍价企稳

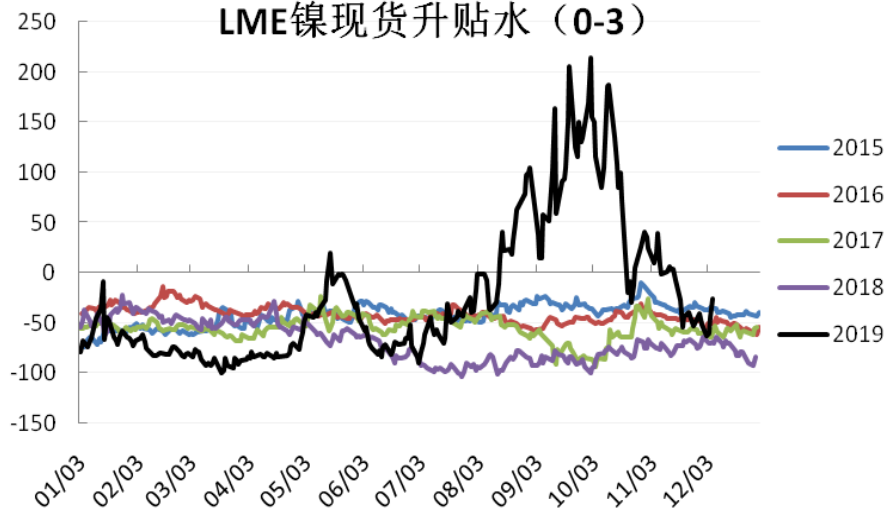
电解镍保税区升贴水（美元/吨）



LME镍库存--镍豆和镍板



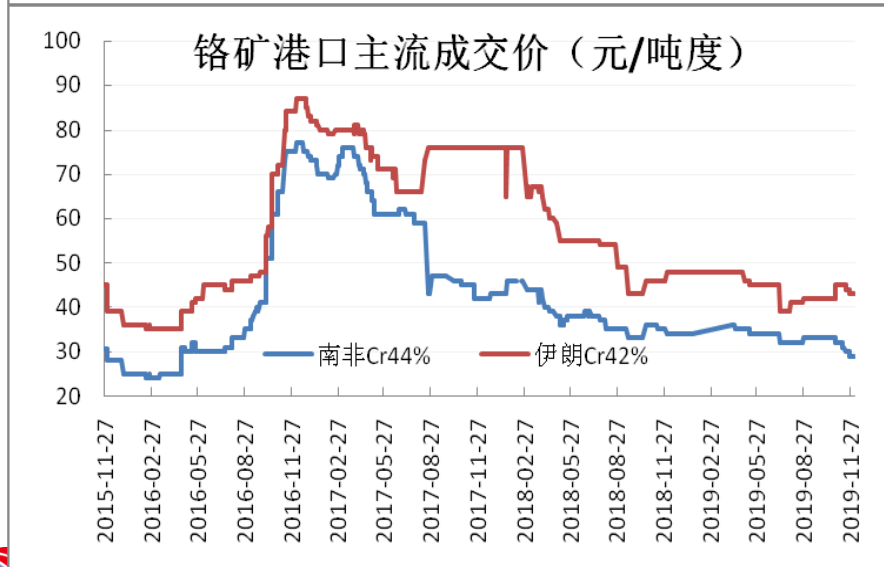
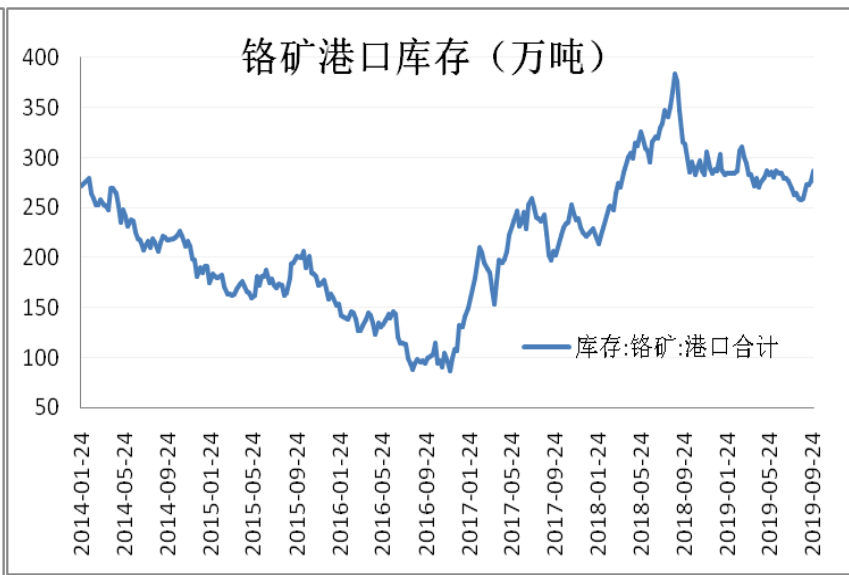
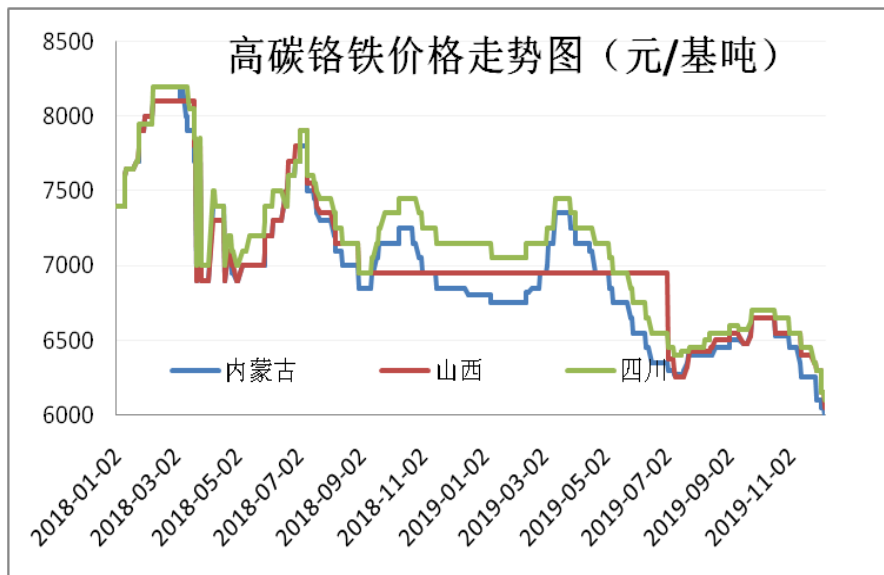
LME镍现货升贴水（0-3）



虽然LME和上期所库存依然处于低位，但国内库存已经出现明显累积。

LME镍0-3现货升贴水已重回贴水格局，短期电解镍低库存对镍价支撑有限。

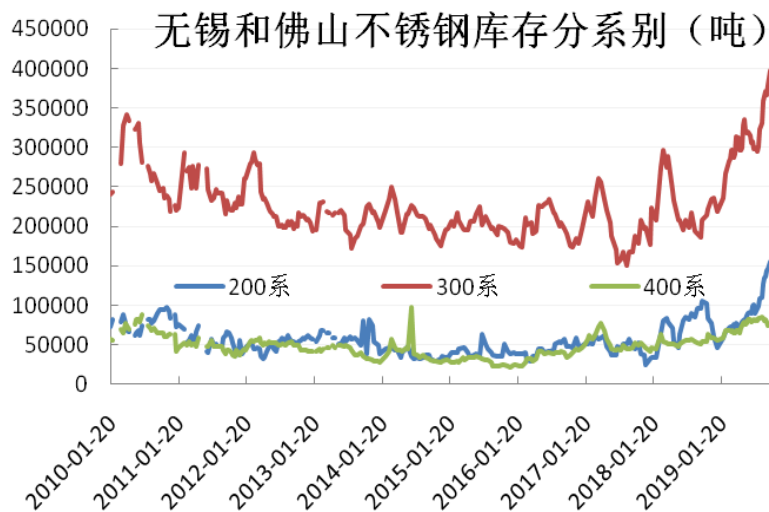
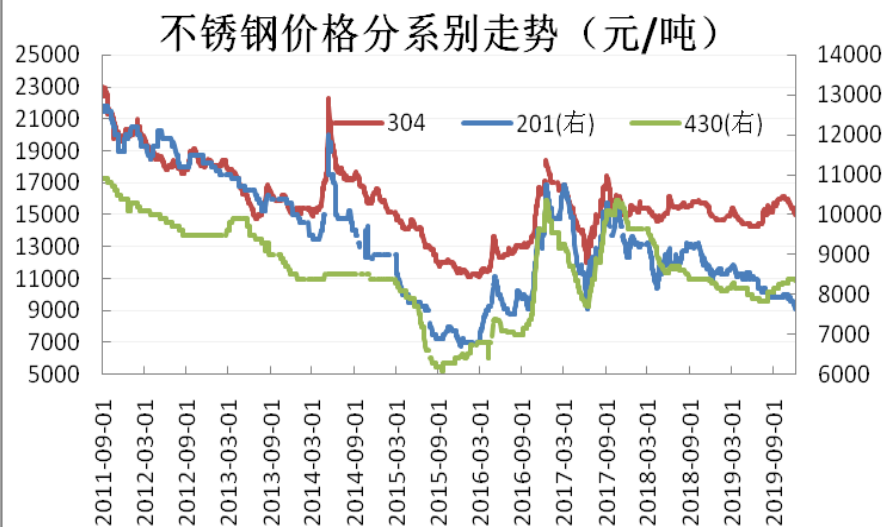
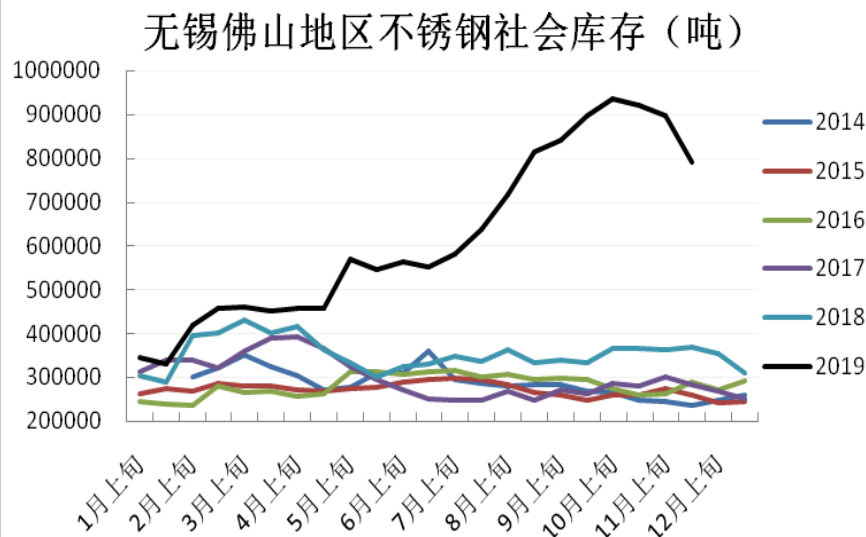
4、铬铁



本周高碳铬铁市场跌幅较深，下游不锈钢企业仍以消耗原料库存为主，且不锈钢行情低迷，钢厂采购意愿较低，铬铁行情难有起色。

铬矿方面，港口库存依然处于高位，铬铁工厂仅询盘小规模采购。叠加矿商年底让利出售增加市场货源流动性，铬矿价格弱势盘整。

5、不锈钢高库存出现拐点



本周300系和400系维持弱势下跌，不锈钢行情难止跌。

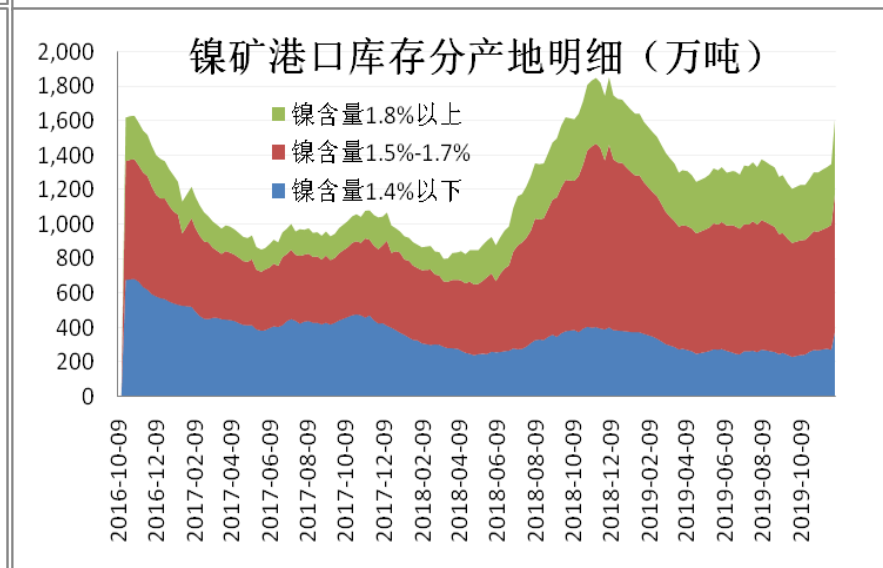
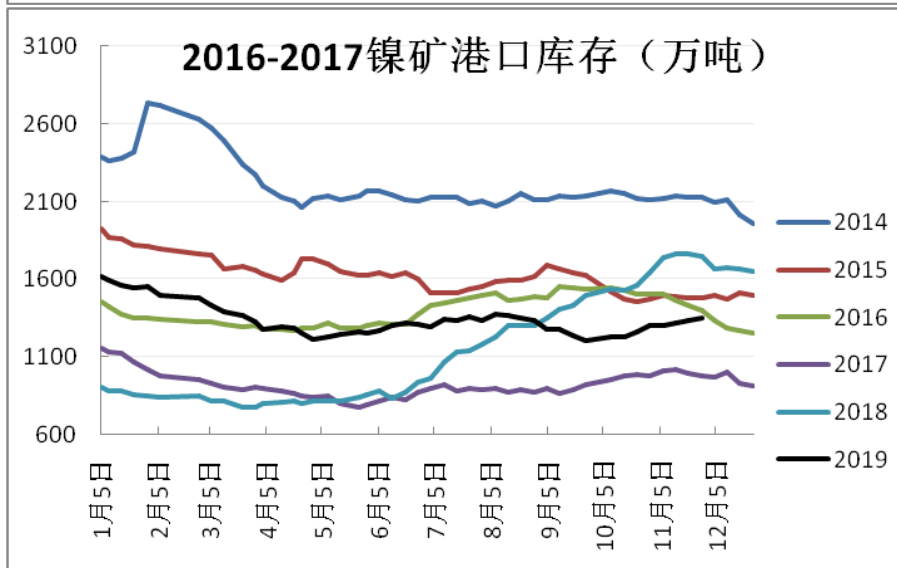
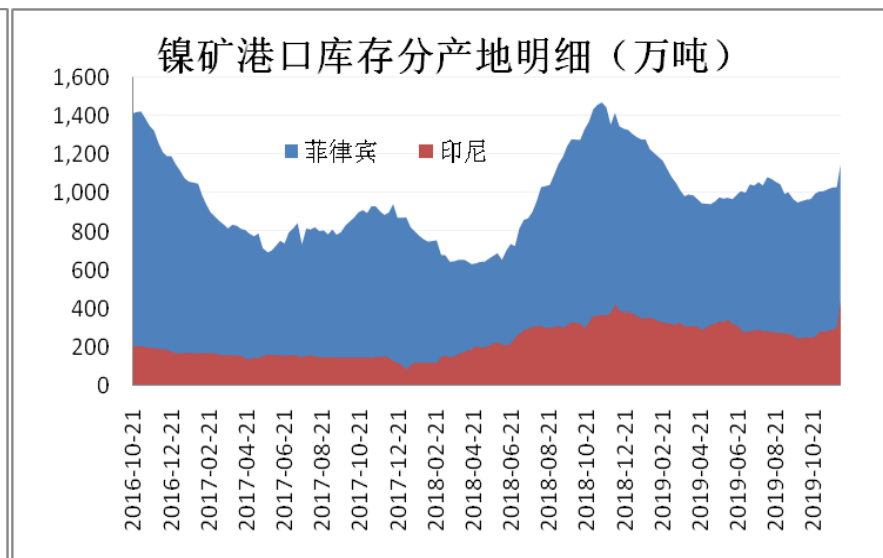
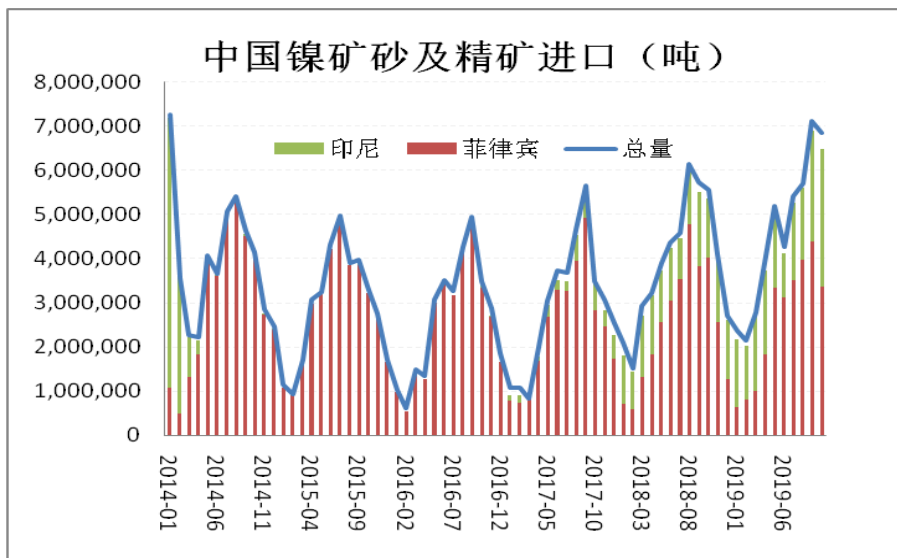
截止11月下旬无锡和佛山两地不锈钢社会库存为79.16万吨，环比11月上旬下降11.87%，社会库存出现拐点后继续下降。随着不锈钢价格的持续走弱，近期不少钢厂出现集中减产检修传闻，包括华南钢厂、福建钢厂停产，这将继续缓解不锈钢高库存压力。若后期库存能降至合理水平，一定程度上对镍价形成利好。



第二部分

镍不锈钢周度市场回顾

1、镍矿

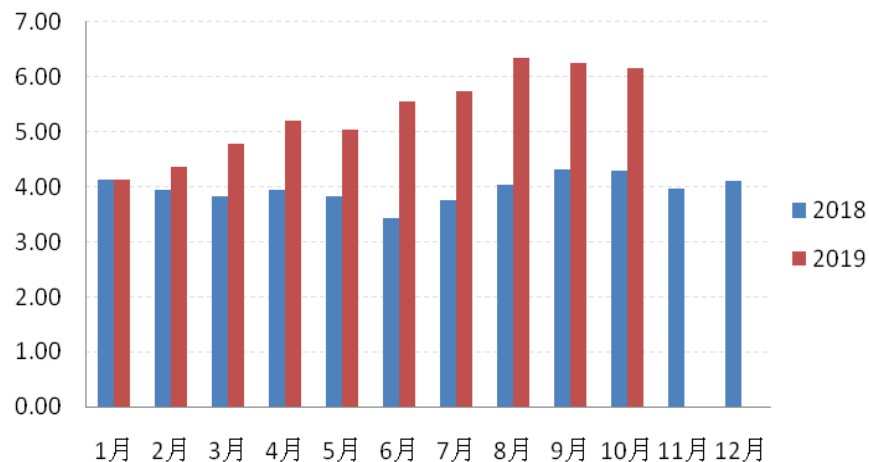


2、镍生铁

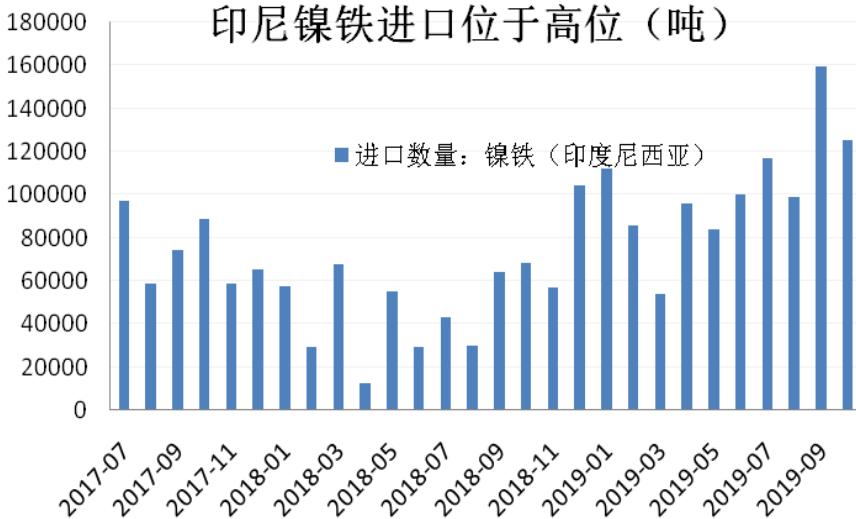
华北某钢厂高镍铁招标价（元/镍）



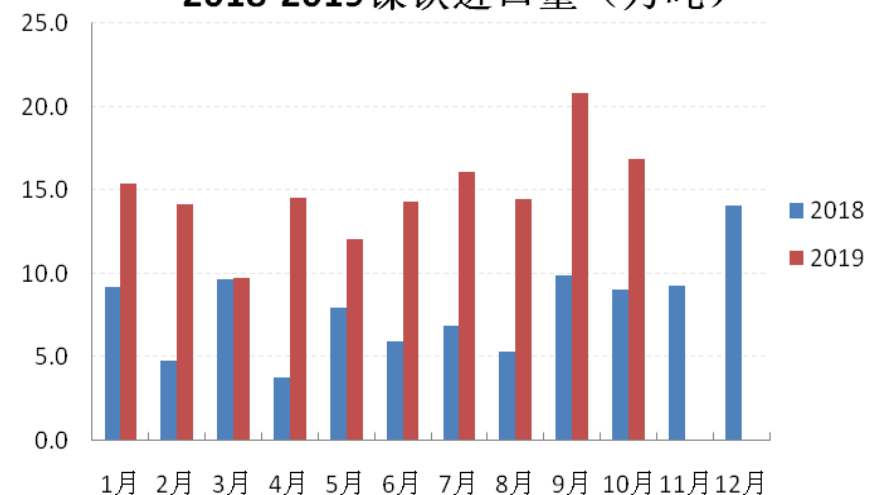
2017-2018镍铁(折合)国产量（万吨）



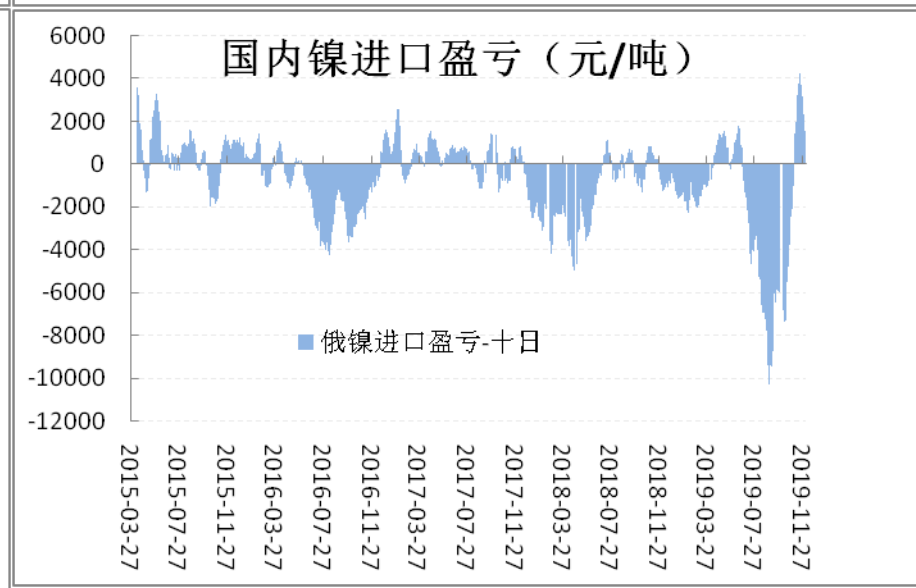
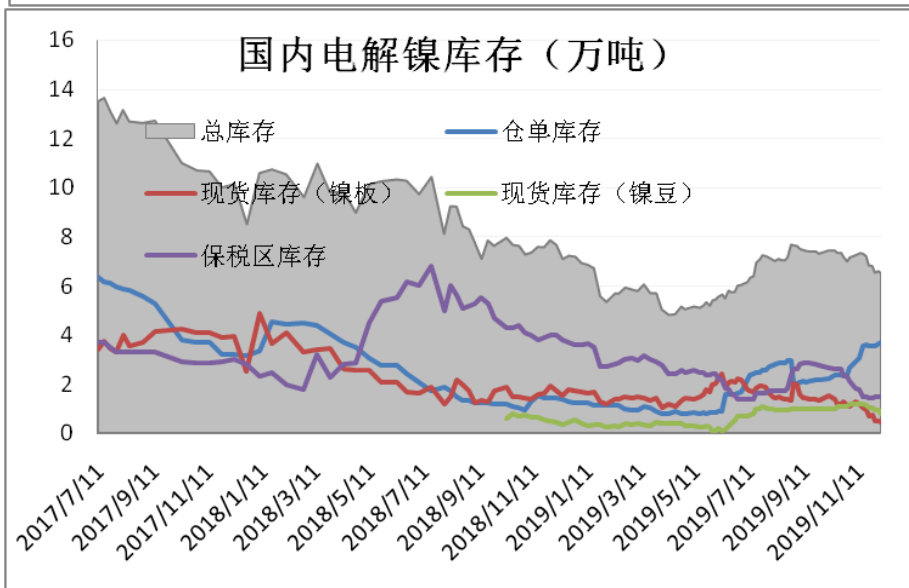
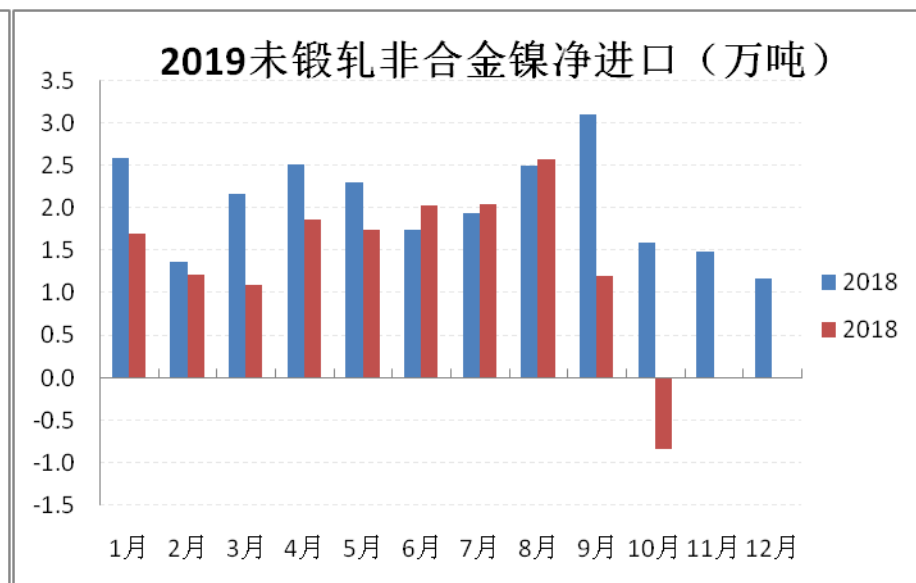
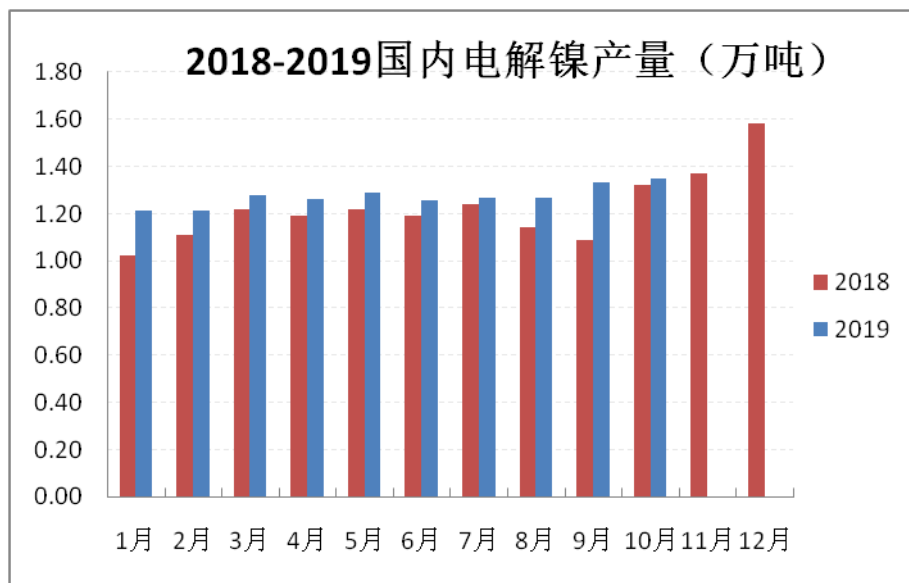
印尼镍铁进口位于高位（吨）



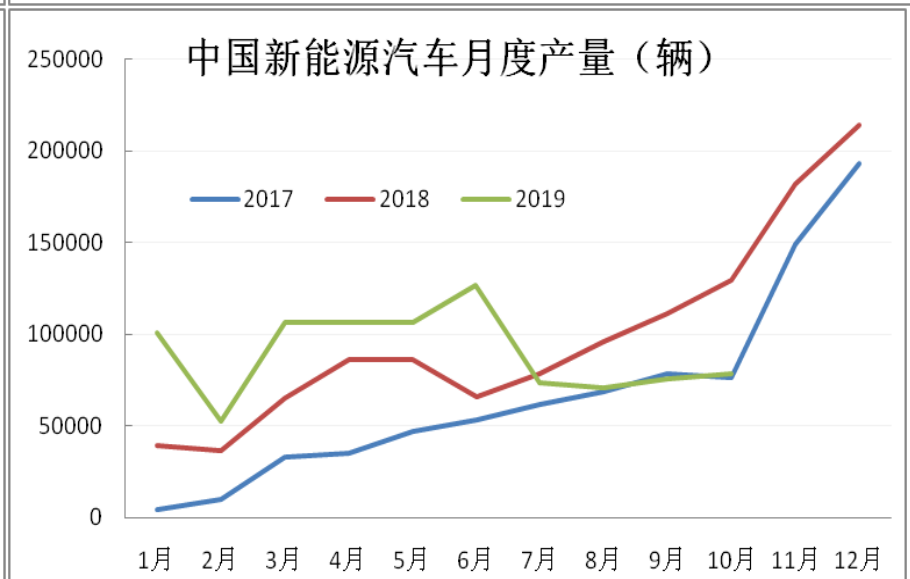
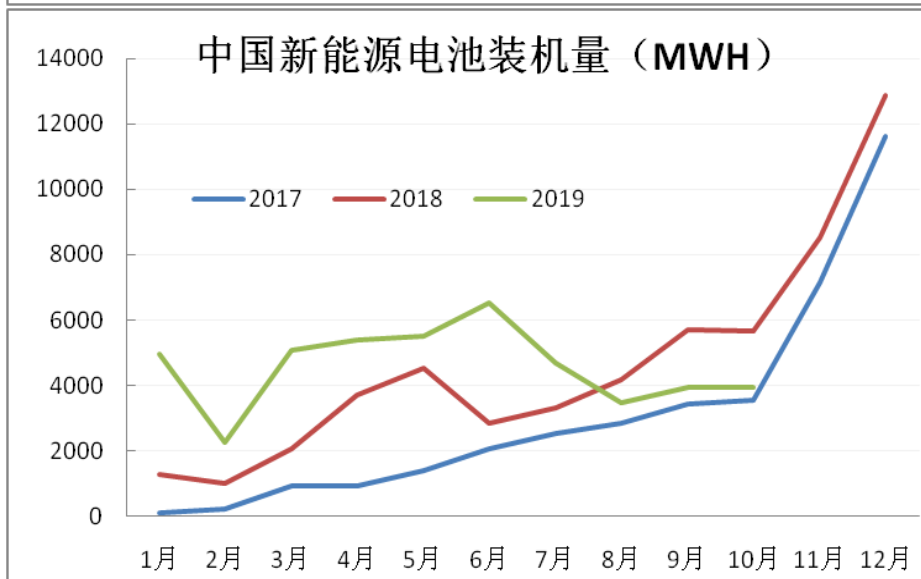
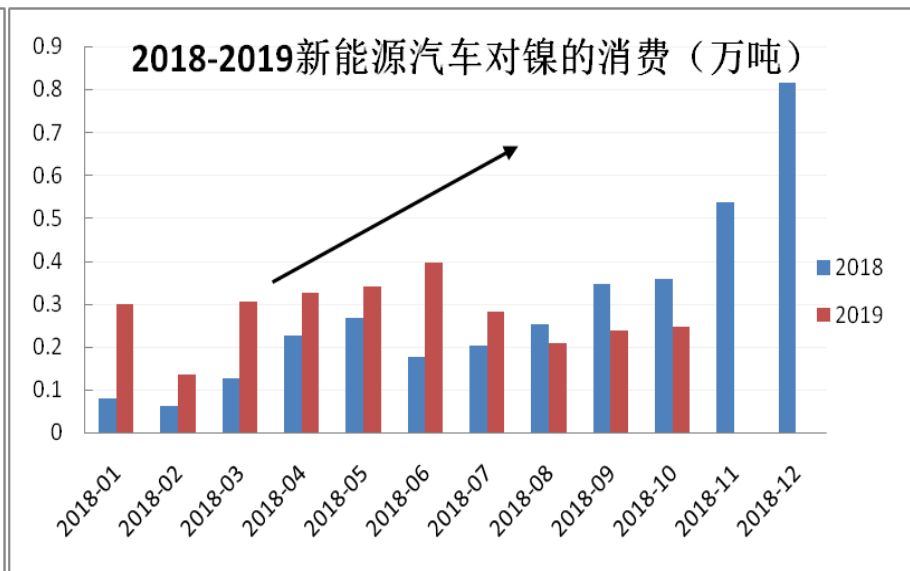
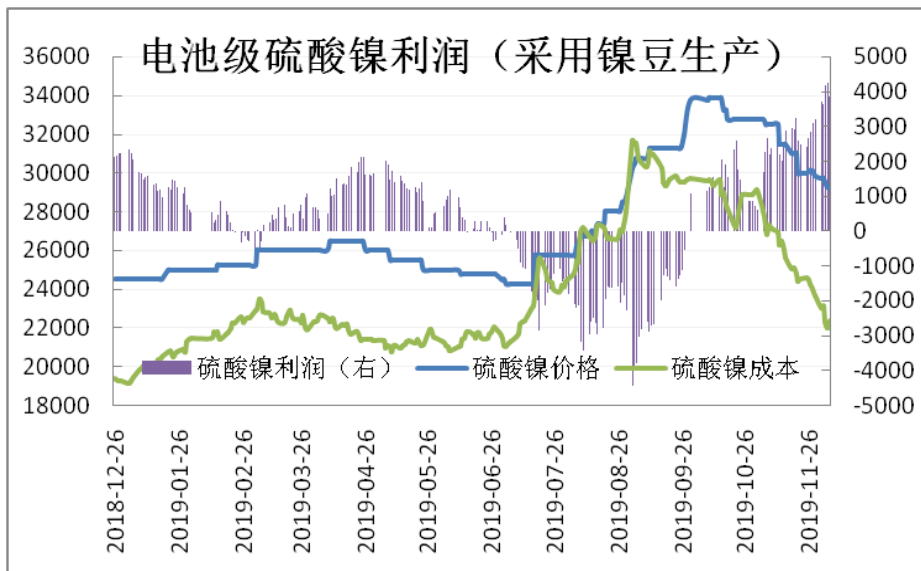
2018-2019镍铁进口量（万吨）



3、电解镍

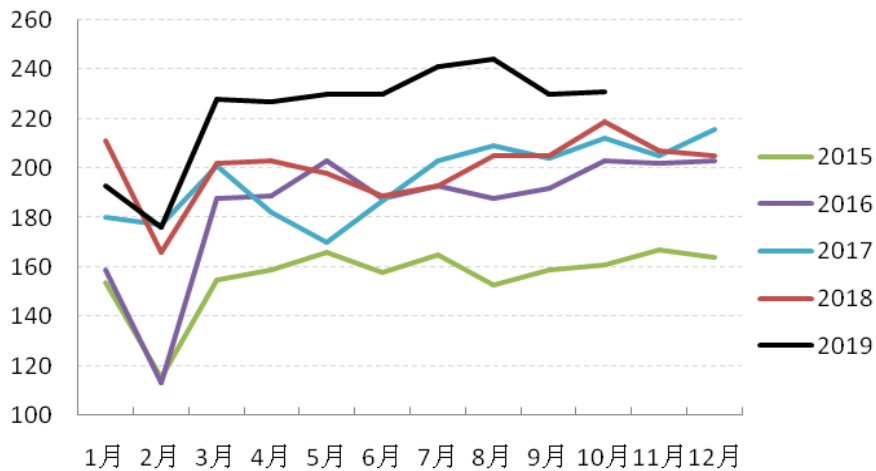


4、硫酸镍及新能源



5、不锈钢

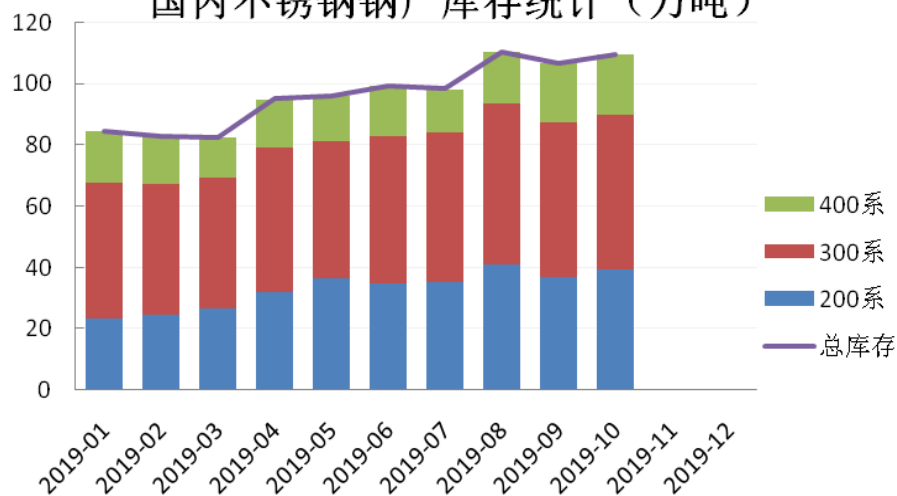
全国17家不锈钢粗钢产量（万吨）



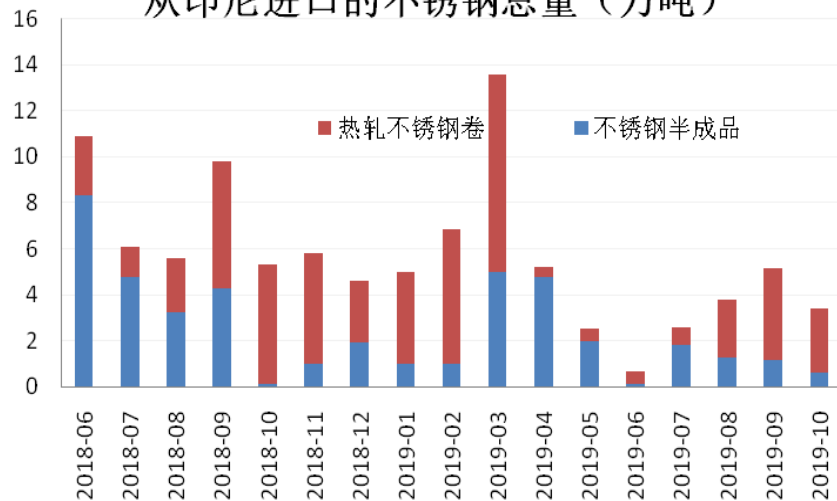
无锡和佛山两地不锈钢价格（元/吨）



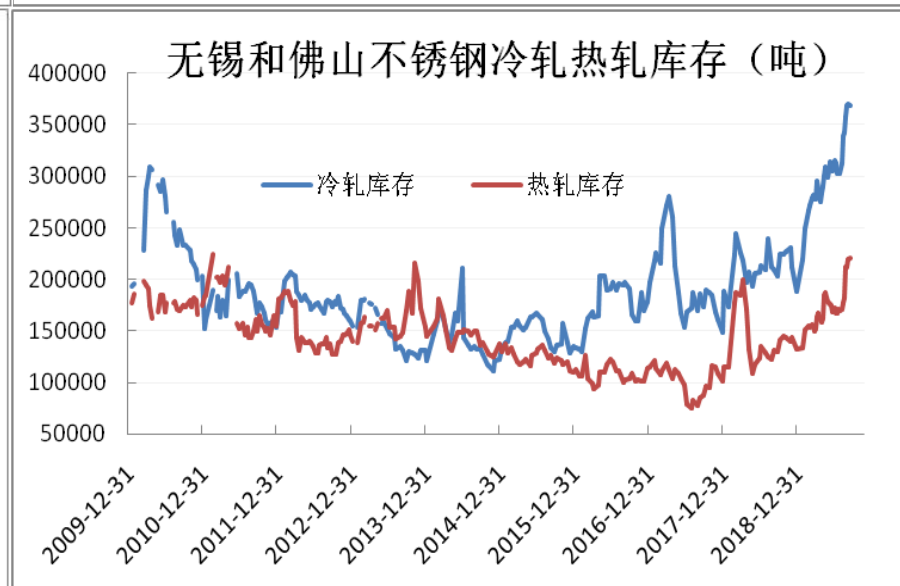
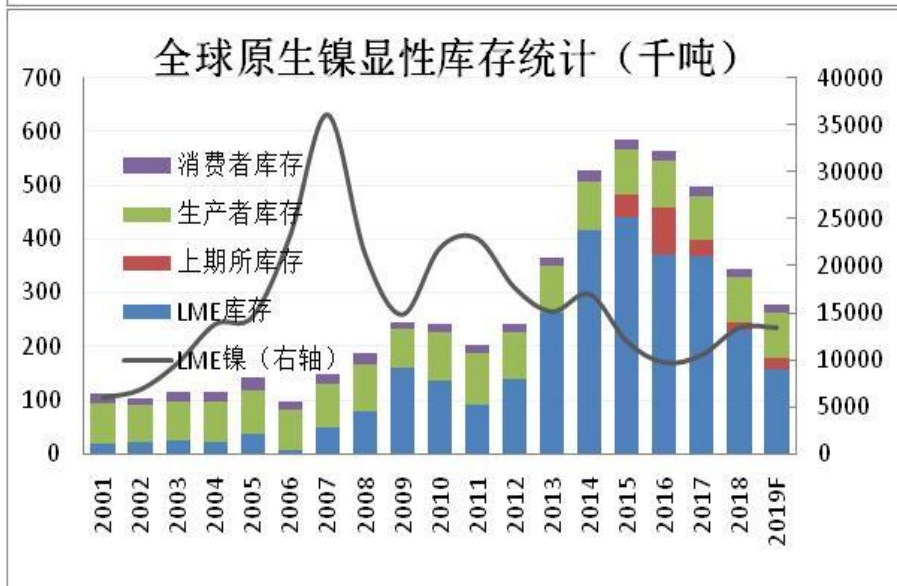
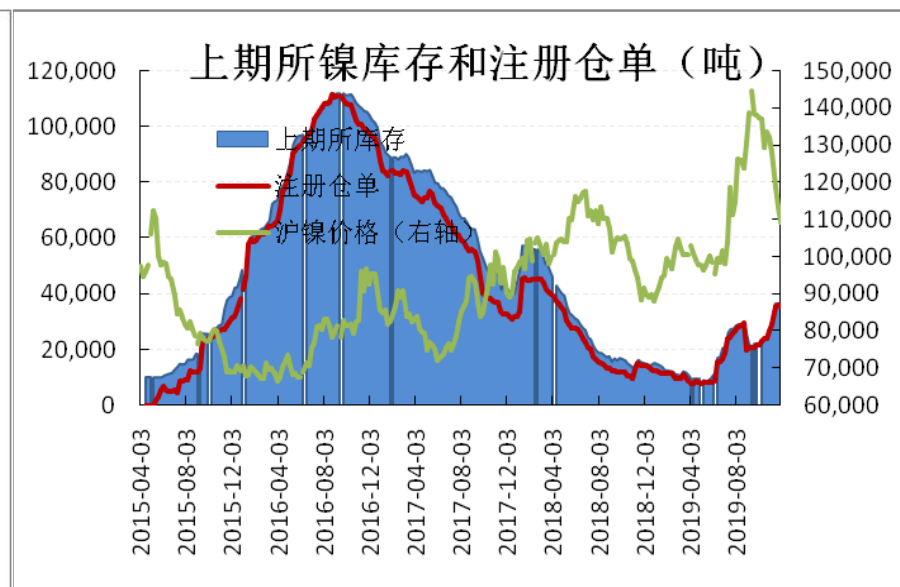
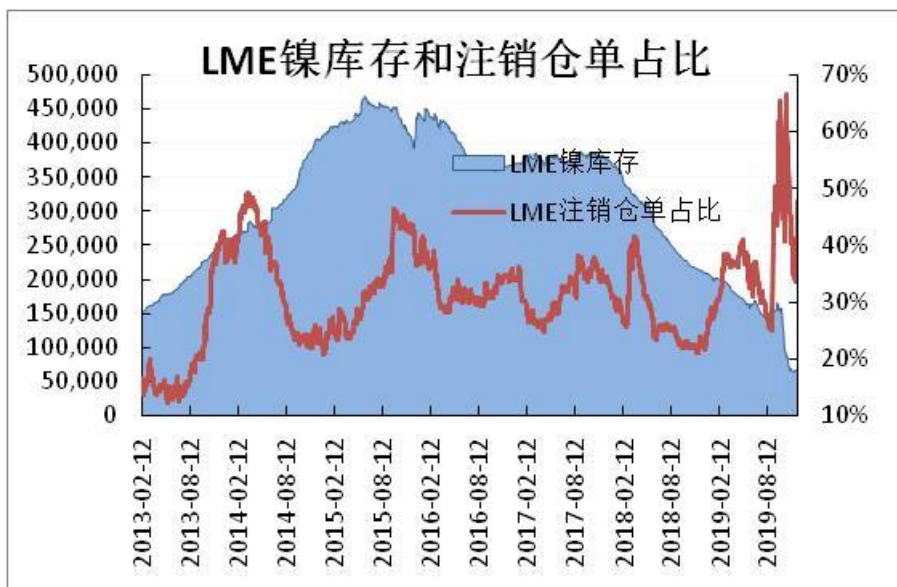
国内不锈钢钢厂库存统计（万吨）



从印尼进口的不锈钢总量（万吨）



6、库存

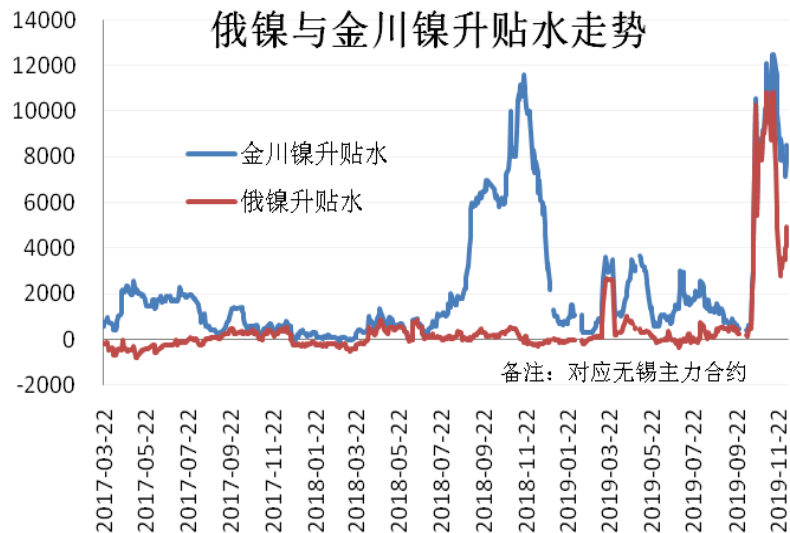


7、价差和持仓

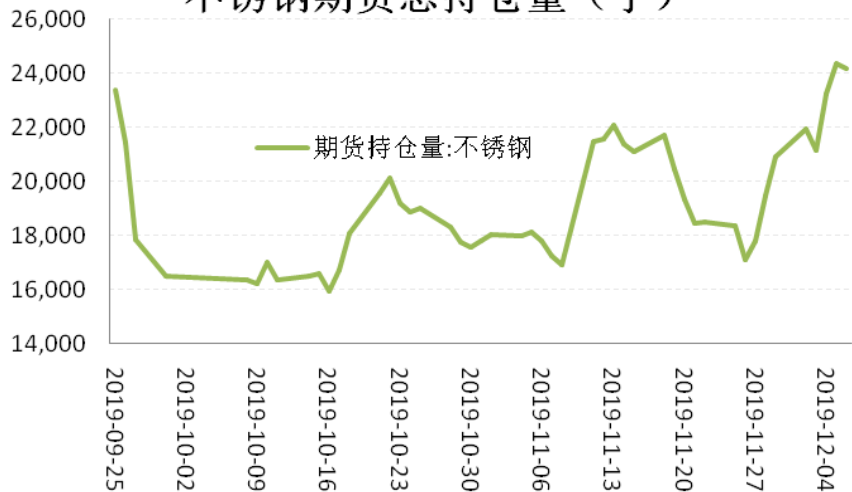
高镍铁和电解镍价差（元/吨）



俄镍与金川镍升贴水走势



不锈钢期货总持仓量（手）



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 <input type="checkbox"/>	上涨15%以上 <input type="checkbox"/>	上涨15%以上 <input type="checkbox"/>
看涨	上涨5%-10% <input type="checkbox"/>	上涨5%-10% <input type="checkbox"/>	上涨5%-10% <input type="checkbox"/>
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 <input type="checkbox"/>	下跌15%以上 <input type="checkbox"/>	下跌15%以上 <input type="checkbox"/>

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

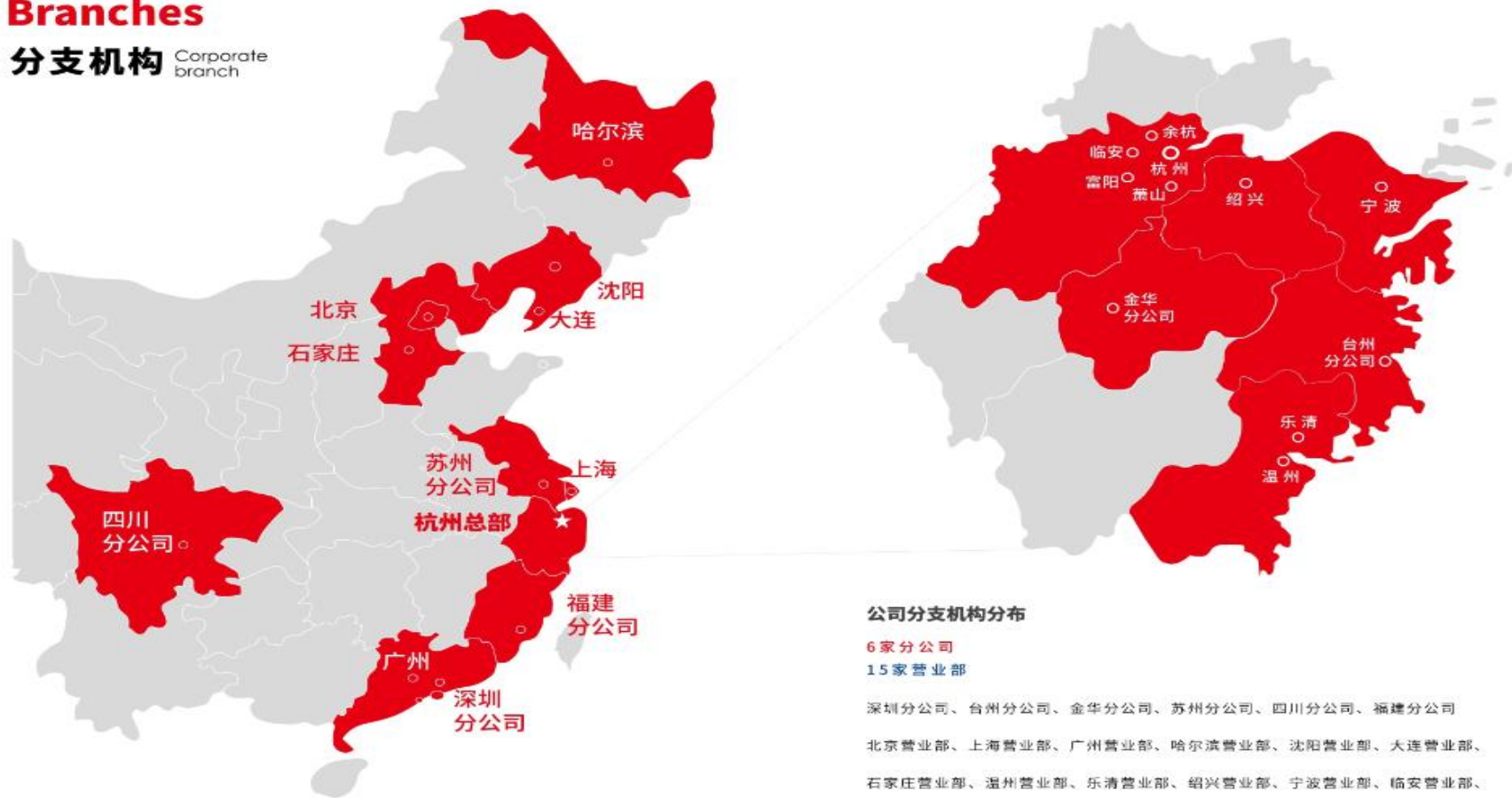
联系电话：0571-28132615

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、临安营业部、

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

