镍价上行承压，关注回落空间

**广州期货研究所 徐闹**

自6月初以来，镍价开启了一波强劲反弹走势，累计涨幅近30%。究其原因，主要是在菲律宾政府整顿矿业这一事件驱动下，资金频繁炒作所致；同时，6/7月份国内镍铁产量下滑，山东、内蒙等主产区面临环保风波，使得镍市供应呈现结构性紧缺局面，客观上助长了市场看涨氛围。考虑到菲律宾矿业审查接近尾声，而电解镍高库存与经济需求疲软压力显现，短期镍价上行承压，或有较大回落空间。

**菲律宾镍矿整顿影响渐进尾声**

菲律宾矿业整顿源于政府换届。新总统杜特尔特竞选纲领主打法律与秩序，在达沃市以铁腕整治治安而获得极佳名声。在赢得总统选举后，他将矛头对准了采矿业，作为自己执政首秀。一方面，菲律宾采矿业污染环境严重，引发民众普遍不满与投诉；另外，菲律宾采矿业占GDP比重不足1%，对经济及政府税收影响有限。为了表明决心，上任伊始，杜特尔特就任命环保人士担任环境与资源部长，开始对采矿业进行环保审查。截止目前，被暂停的镍矿有7座，占菲律宾镍矿总数四分之一。据2015年菲律宾镍矿出口情况推算，审查影响出口量9%左右。中国镍铁企业生产主要依赖从菲律宾进口红土镍矿，因此，菲律宾矿业整顿给市场造成了极大恐慌。

这一事件的影响持续至今，使得镍价处于易涨难跌状态，但我们倾向于认为审查对镍矿影响步入收尾阶段。一方面，本次审查主题是环保问题，而菲律宾主要的镍矿生产商均通过了国际环保标准认证，未通过标准的小型镍矿企业产量仅占菲律宾镍矿产量的11%。从实际审查情况看，被暂停的也是这些小型矿山。另一方面，年初菲律宾镍矿业协会曾预计16年减少出口20%，对于镍矿出口下降，市场已有消化。此外，国内企业也有应对计划，宝钢、青山等早已与菲律宾第二大矿商PGMC签订了年度供货协议，矿企发货意愿相对较强，为规避审查风险，短期有加速发货倾向。

**电解镍高库存压力明显**

上半年，全球镍企产量收缩有限，使得电解镍库存难以消化，高库存构成镍价上行压力。据统计，2016年上半年全球主要镍企产量总计达68.64万金属吨，较去年同期略微下降1.75%。其中，包括了淡水河谷、诺里尔斯克镍业、英美资源、必和必拓、south32、金川集团及中国镍生铁厂家等主要生产商。特别是，因经济性更好，上半年中国镍生铁产量19.21万吨，同比增长2.73%。而金川集团产量7.22万吨，同比下降5.25%，远不及去年底镍企联合小组达成的减产20%协议。

截止8月5日，全球电解镍显性库存47.85万吨，较去年同期增长1.16%，而较年初仅下滑2.26%，反映出电解镍去库存进度缓慢。其中，LME仓库36.95万吨，同比下降19.09%，SHFE交割库10.9万吨，同比增长565.59%。这也从侧面暗示了国内套保盘逐渐增加，对镍价构成持续上行压力。

综合来看，随着菲律宾矿业整顿步入尾声，资金炒作动力也日趋下降，而电解镍高库存压力逐渐显现，使得镍价上行承压。考虑到中央环保督查期临近结束，镍铁厂复产预期将缓解供应结构性紧缺局面，中短线镍价或回落修正，关注三季度企业补库需求力度。

**研究所**

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位--广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

**联系方式**

   

金融研究 农产品研究 金属研究 能源化工

020-22139858 020-22139813 020-22139817 020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

**免责声明**

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。