

期市博览-沪镍

2018年6月

广州期货研究所

金属研究组 宋敏嘉

从业资格号：F3046597

2018年6月29日



受供需和库存支撑，本月镍价偏强运行

一. 沪镍的行情回顾

我们回顾6月的沪镍主力1809合约的价格走势，整体月走势以高位横盘为主，6月份镍铁产量逐步下降，特别是6月份受到环保影响比较明显，加上国内外库存持续减少等因素为镍价的上升形成了有力的支撑。月开盘价为114090元/吨，收盘价为117530元/吨。月涨幅较上月减少6.22%，成交量增加357.3万手至2178.5万手，持仓量减16.2万手至68万手。

图1：沪镍主力1809合约走势图（日线）



数据来源：文华财经

沪镍主力合约月内的最高价为119180元/吨，最低价为112170元/吨，月涨幅为3.03%。

图2：伦镍走势图（季线）



数据来源：文华财经

LME镍周内的最高价为15845美元/吨，最低价为14505美元/吨，月涨跌幅为-2.32%。月K线收于中阴星，收于14940美元/吨。成交量增24729万手至15.8万手，持仓量减10446手至25.1万手。

二. 宏观因素对大宗商品的影响

2018年6月14日，美联储宣布加息25个基点，这也是美联储今年内的第二次加息，符合市场预期。但年内的加息频率和强度上，市场已经不再如预期那么强烈，以2018年共加息3次为常规观点。另外，为了美国的出口贸易和就业，维持非强势美元符合美国当前的利益。因此，我们维持今年美元走势，更多是在加息的时间里，“强势的走势”具有短暂性，在加息的时间外“更具疲软”的观点。

图3：美元指数（日K线）



数据来源：文华财经

据SMM, 本月，美国总统特朗普宣布，他的政府将对价值约340亿美元的中国商品征收惩罚性关税，第一轮关税措施将于7月6日生效，第二轮关税将于夏季早些时候生效，针对的是价值约160亿美元的中国商品。中国政府表示将作出对等反应，将在特朗普的关税措施生效后，对同等价值的美国商品加征关税。

此外，据SMM，中国人民银行6月24日决定年内第三次降准，自7月5日起，下调国有大型商业银行、股份制商业银行、邮政储蓄银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率0.5%，进一步推进市场化法治化“债转股”，加大对小微企业的支持力度。据美国《福布斯》双周刊网站6月24日报道称，此举将释放约7000亿元人民币，以缓解经济放缓以及可能与美国发生贸易战所带来的影响。

6月28日，美国总统特朗普发表缓和中美贸易紧张关系的言论，以及相关经济数据表现较为良好，提振美元走势偏强，月末镍价的回暖也开始说明了沪镍行情开始回归于基本面的供需走势。

三. 供需分析

1. 不锈钢需求

从图4可以看出，国内新一轮不锈钢产能投放规模有所提升，此数据也验证了国内不锈钢企业抵制印尼不锈钢的成果，国内不锈钢需求的发展或将持续升温。因此，预计短期内不锈钢行业的发展将呈现快速增长的趋势，需求预期较好。

图4：中国不锈钢新增产能（万吨）

未来新增不锈钢产能统计		途径	品种偏向
江苏德龙	112 万吨产能	置换完成	300
明拓集团	80 万吨不锈钢	置换	400
青山集团	100 万吨	置换	400
太钢不锈钢	100 万吨	置换	400
宝武/鑫海	250 至 300 万吨	置换	300
毕氏集团（内蒙）	100 万吨		300
宝钢德盛（罗源）	100 万吨		300/400 兼顾
广西柳钢	146 万吨	置换	
总计	926 万吨		

资料来源：华泰期货研究所

另一方面，从短周期情况来看，不锈钢行业主要是受到季节波动和宏观因素影响。当前需求属于淡季，但是历史上不锈钢淡旺季并不是一定很显著，2018年由于此前旺季产量并未过度放大，因此当前季节波动影响也并不是很大。但是，来自宏观的担忧，特别是棚户区改造政策的变化对房地产需求的影响预期会较大一些，因此，不锈钢虽然从大周期上来看再度进入好转，但短期的需求担忧还是较为浓厚的。

图5：不锈钢产量（万吨）

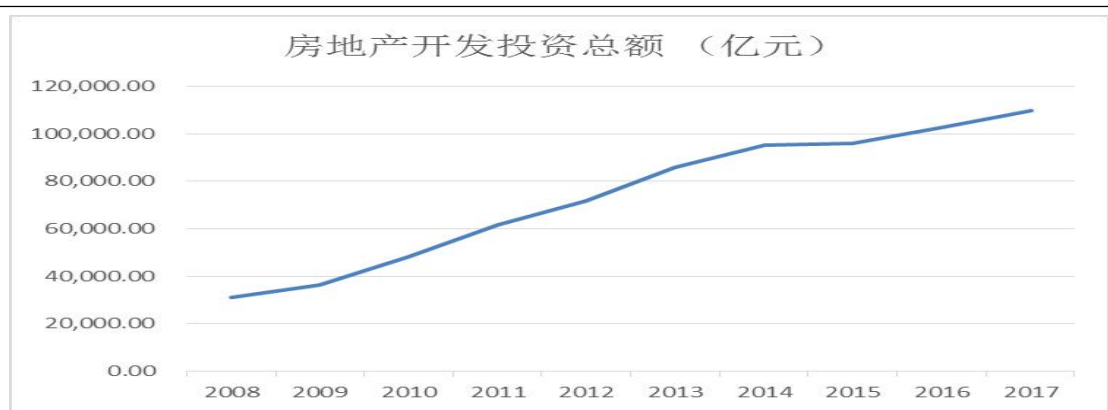


图6：不锈钢需求季节性变化规律（万吨）



资料来源：华泰期货研究所

图7：房地产开发投资总额（亿元）



数据来源：同花顺

2. 硫酸镍需求

从以下图8的走势可以看出，1-5月份中国新能源汽车销量呈现大幅度的增长趋势，但是新能源上游的硫酸镍整体呈现过剩的局面，主要是此前利润太过丰厚，产能情况较为激进，短期内硫酸镍对镍价的影响较为微弱。

图8：新能源汽车销量（辆）



数据来源：同花顺

但是，从硫酸镍利润上来看，我们认为，硫酸镍已经开始出现向好的变化，只是变化力度暂时还不明显。

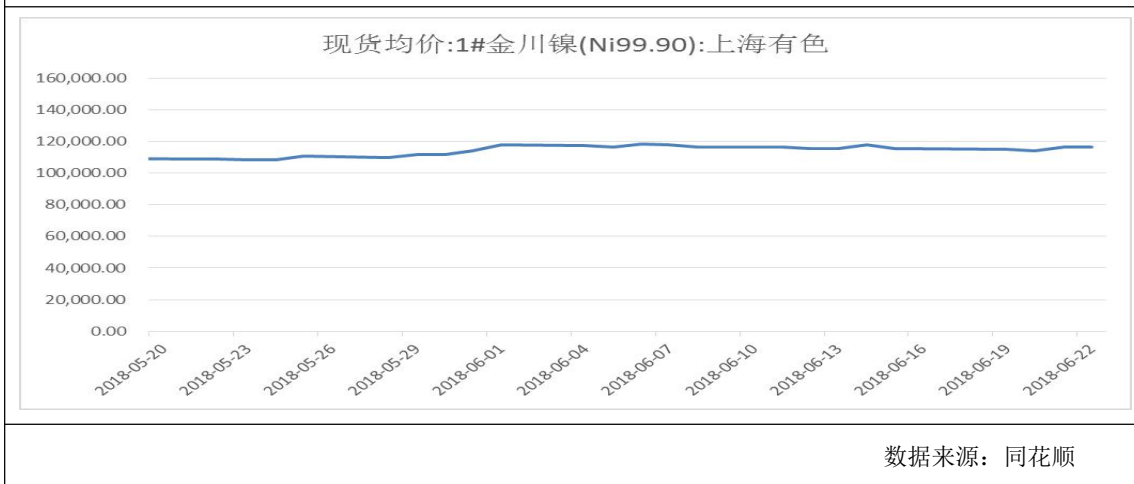
图9：硫酸镍和镍价



四. 基本面分析

1. 现货价格及价差变化

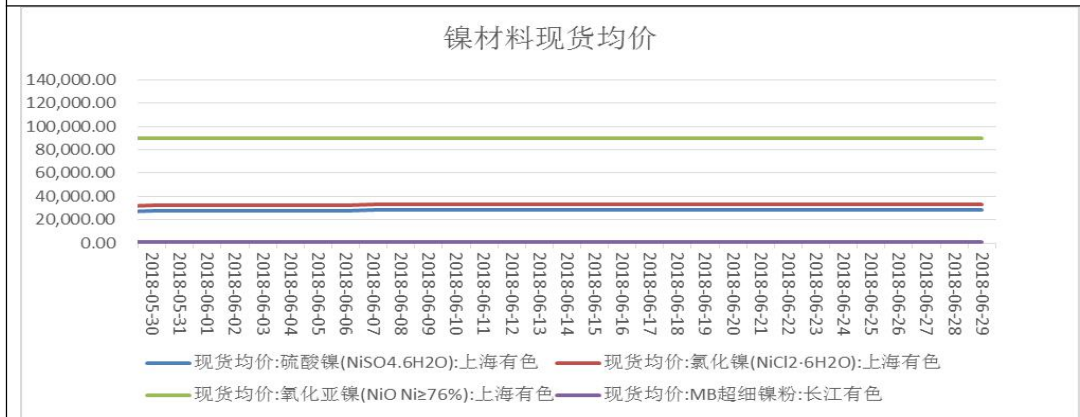
图 10：现货价格



6月29日，1#金川镍 (Ni99.90) 现货均价（上海有色报价）为：116225元/吨。

本周金川公司出货积极性尚可，金川镍较无锡主力1807合约升水300元/吨，俄镍较无锡1807合约升水50元/吨左右，金川镍和俄镍价差扩大，主要原因为进口窗口偶有打开，保税区部分俄镍进入国内，并在现货市场流通所致。成交方面，前半周镍价尽管镍价大幅回落，市场成交一般。一是上周镍价回调是下游拿货较多，补库积极。二是因为月末时段，下游资金紧张。后半周镍价回升，下游在集中接货后成交相对前半周减少，整体成交情况一般。

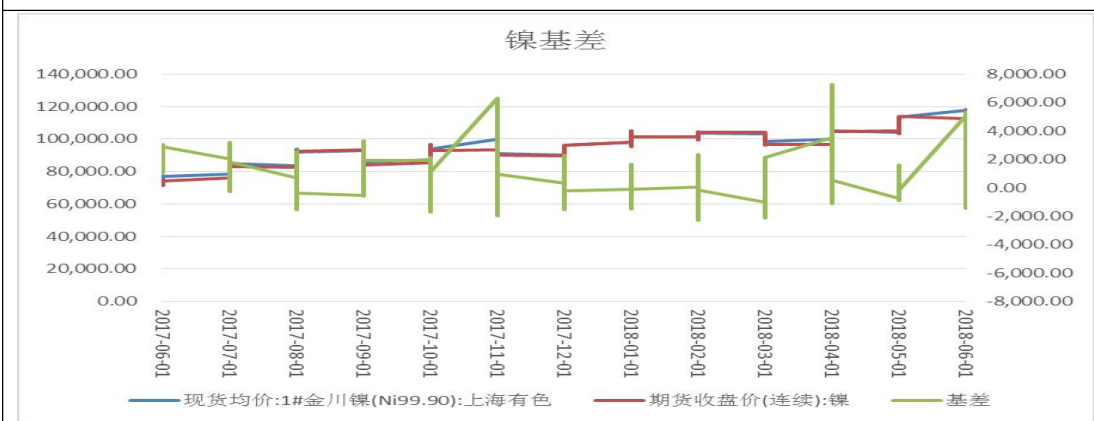
图11: 镍料产品的现货价格



数据来源: 同花顺

6月29日,硫酸镍(NiSO₄·6H₂O):上海有色的现货均价报28000元/吨,氯化镍(NiCl₂·6H₂O)报32750元/吨,氧化亚镍(NiO Ni≥76%)报90000元/吨;MB超细镍粉:长江有色的现货均价报570元/吨。各项报价自6月7日以来至今每日持平。

图12: 镍基差情况



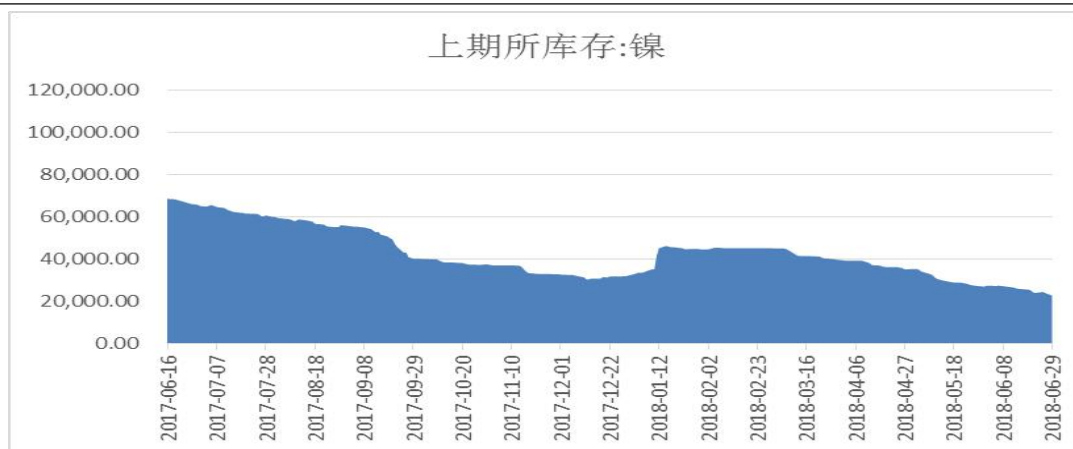
数据来源: 同花顺

基差来看: 从2018年3月26日至2018年6月29日,镍主力合约基差最大值为7160,最小值为-1145。

6月1日的基差为5090元/吨,而月末6月29日的基差为-1465元/吨。基差较月初减少了6555元/吨。

2 库存分析

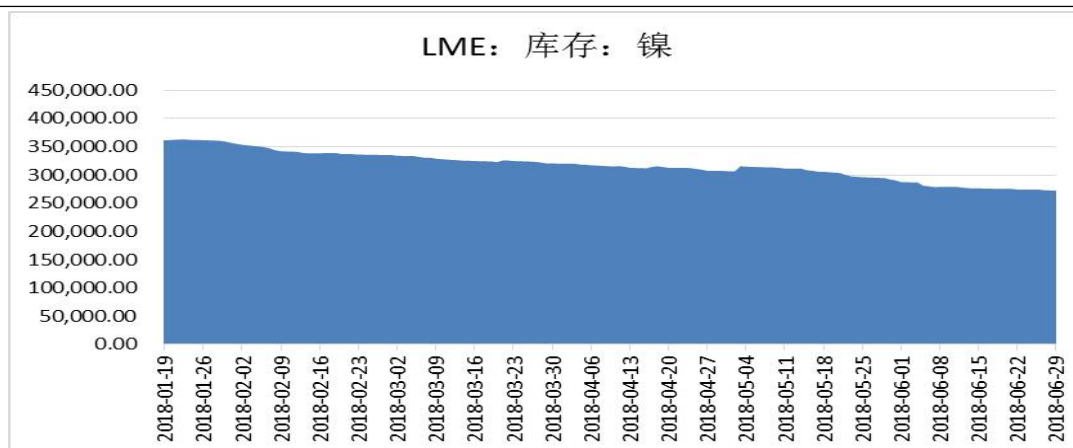
图13:上海期货交易所库存数据



数据来源: 同花顺

自2018年年初以来,上海期货交易所镍日仓单数据呈现明显下降趋势,除去1月份由于此前进口窗口大幅度打开的因素影响,库存在当时出现回升。2月份开始,仓单持续下降,2-6月份,上期所月度平均降幅为0.43万吨。以本月数据来看,6月初镍库存数量为27430吨,截至月末为止,镍库存下降4753吨至22677吨。

图14: LME交易所库存数据



数据来源: 同花顺

自2018年以来,虽然市场曾有质疑库存下降的言论,但是LME库存整体上呈明显大幅度下降的趋势,途中虽有轻微回升等情况,但是持续时日均比较短,1-6月份,LME库存月度平均降幅为1.56万吨。

整体上,两大期货交易所的显性库存均呈下降的态势,降幅近2万吨/月。

五. 本月行业重要资讯回顾

1. 对于镍的环保题材由两部分组成，一方面是青岛上合组织会议召开前后，山东地区（产量约占全国高镍生铁产量的30%）限产引发市场震荡；另一方面环保“回头看”席卷全国，内蒙古、江苏、河北等高镍生铁主要产区（产量占全国高镍生铁产量的45%以上）均有影响。据SMM数据，受环保影响6月高镍生铁产量较5月减少约3470镍吨，占5月全国高镍生铁总产量的14%。

2. 据SMM, 进入7月，各地第一批环保“回头看”接近尾声，SMM预计高镍生铁较镍板贴水将收窄至5月平均水平，约56元/镍点，主要有以下几点因素，一是废不锈钢挤占高镍生铁比例有限，因废不锈钢加上运费后送至内陆钢厂，价格优势并不明显；且不锈钢厂提高废不锈钢用量后，不锈钢下游对其产品质量也有疑虑。第二个因素为不锈钢市场的集中采购在月底月初，而此前环保力度在月中达到顶峰，因此供需矛盾并未明显爆发，7月初的集中采购才将是高镍生铁稀缺的体现。

3. 据SMM向市场核实，2018年6月20日，印尼青山三期100万吨不锈钢炼钢项目投产，印尼青山炼钢产能达到300万吨，早于市场预期，新增8万吨镍金属需求。根据规划，印尼青山工业园全产业链建设完毕后，镍铁产能将达到200万吨，可以满足不锈钢生产需求，但短期会加重镍铁缺口，尤其是回流至国内的镍铁量将继续下滑。

六. 后市展望

图9：沪镍走势分析图（日线）



数据来源：同花顺

我们认为，由于近期环保抑制镍铁企业对镍金属的贡献，加上进口窗口打开时间较短，长期处于关闭的状态，对国内精炼镍补充有限。不锈钢方面，由于前期检修的酒钢和华乐复产，整体来看镍的需求稳中有增，而国内外持续的库存下降，支撑镍价维持高位震荡，预计运行区间110000元/吨-120000元/吨，仅供参考。

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所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

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

邮编：510623

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。