

期市博览-沪镍

2018年8月

广州期货研究所

金属研究组 宋敏嘉

从业资格号：F3046597

2018年8月31日

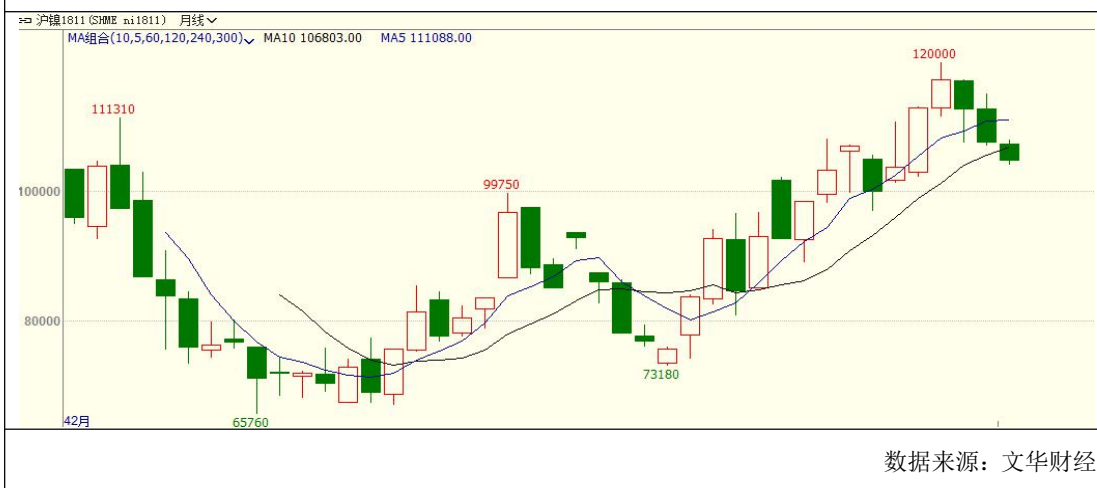


受宏观因素主导，本月镍价偏强震荡

一. 沪镍的行情回顾

我们回顾8月的沪镍主力1811合约的价格走势，整体月走势以高位横盘为主，月中因宏观恐慌情绪升级影响，沪镍一度领跌有色金属。基本面来看，8月环保风暴再度来袭，上游镍矿进口量的减少，下游不锈钢3系需求较好，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112830元/吨，收盘价为107600元/吨。月涨跌幅较上月减少4.58%，成交量1409万手，持仓量增加13.5万手至30.8万手。

图1：沪镍主力1811合约走势图（月线）



沪镍主力合约月内的最高价为115150元/吨，最低价为107110元/吨，月K线收于中阴星。

图2：伦镍走势图（月线）



本月外盘方面受宏观偏空情绪影响较为明显，月内最低价初级12770美元/吨，后期宏观情绪的逐渐缓解带动外盘走势逐渐回暖，LME镍月内的最高价为14145美元/吨，月涨跌幅减

少8.92%。月K线收于中阴星，收盘价为12810美元/吨。成交量20.4万手，持仓量减少1414手至23.6万手。

二. 宏观因素对大宗商品的影响

近期，美国和土耳其之间矛盾不断升级，土耳其里拉大跌的同时，新兴市场货币也多数走跌，市场恐慌情绪爆发，叠加美国经济数据表现较好，此前美元一度飙升逼近 97 关口，有色金属全面受挫。而上周中美互征关税正式开始实施，也导致有色金属一度承压下行。从镍的基本面来看，供需向好叠加境内外低库存支撑，期价重心将继续上修。

图3：美元指数（日K线）



数据来源：文华财经

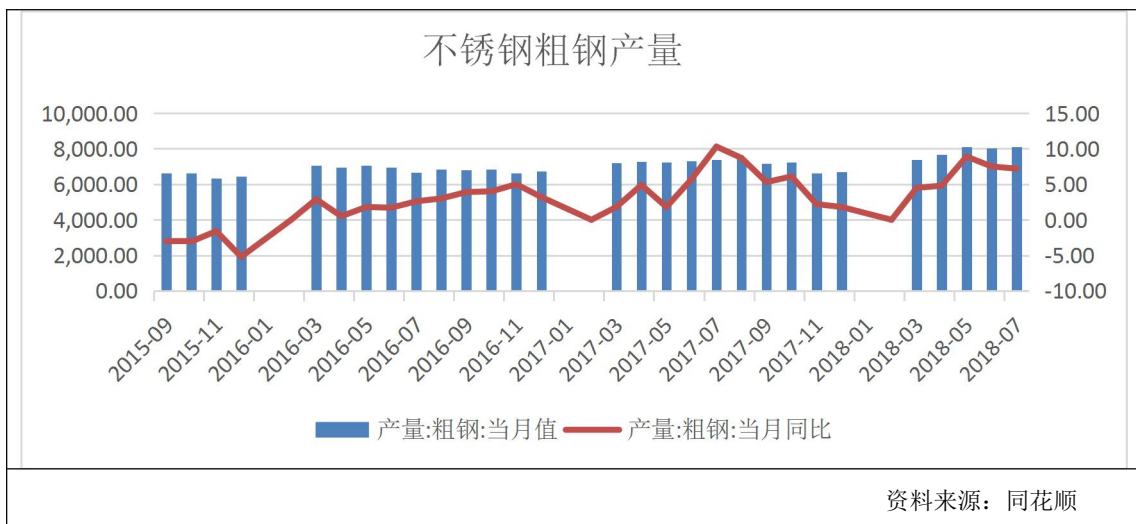
三. 供需分析

1. 不锈钢需求

从图4可以看出，国内不锈钢粗钢产量呈逐渐上升的趋势，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。

经过 6 月的检修，目前不锈钢的产量渐渐修复。据 SMM 统计，7 月份 3 系不锈钢产量环比增加 5%至 107 万吨，预计 8 月份 3 系不锈钢产量环比增加 3%至 110 万吨左右。整体来看，7 月国内 27 家主流不锈钢厂粗钢产量为 205.92 万吨。产量的增加及需求的向好带动了不锈钢利润的提升，整体钢厂盈利 200 元/吨左右，也提升了开工的积极性。

图4：不锈钢粗钢产量（万吨）

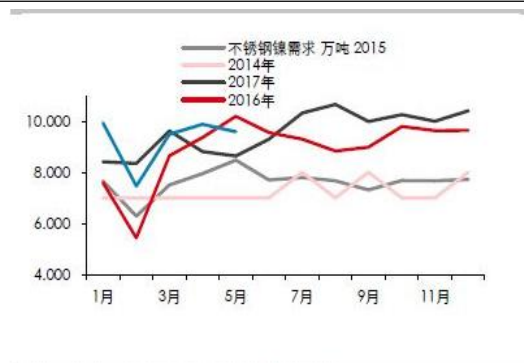


另外，由于江苏戴南地区环保升级，而目前废不锈钢价格处于相对低位，钢厂利用废不锈钢生产不锈钢的利润有所扩大，也相应地刺激了不锈钢的产量。在进口窗口打开的情况下，印尼青山项目投产，或导致国内不锈钢进口量大幅增长，主要是以半制品和热卷的形式进口到国内。由季节性发展情况来看，不锈钢的传统淡季即将结束，下半年3系不锈钢的需求将会越来越好，而需求量的增加，将会消耗不锈钢的库存，从而利好不锈钢的价格，提振镍价走势。

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）



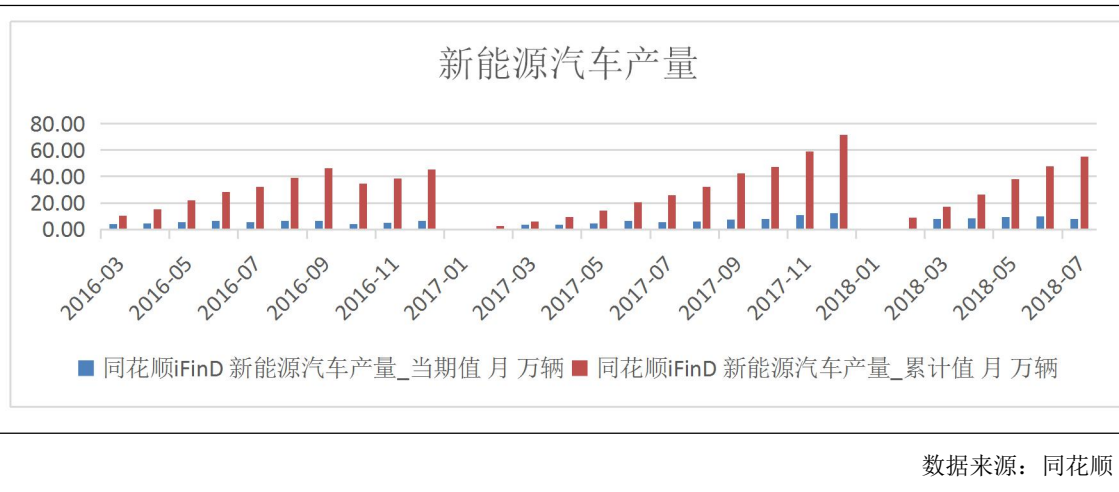
资料来源：同花顺

2. 硫酸镍需求

从以下图 8 的走势可以看出，1-7 月份中国新能源汽车销量呈现大幅度的增长趋势，受益于新能源汽车的快速增长，硫酸镍在电池领域的需求也备受关注。在动力电池领域，硫酸镍主要用于动力电池三元材料的前驱体的制备，镍成分的增加，将降低电池的造价，提升汽车的续航里程。据 SMM 报道，全球第二大镍生产商俄罗斯诺里尔斯克镍公司称，其今年上半年销售了 101000 吨镍，全球电池行业的镍需求同比大幅跳增了 38%。而全球镍库存的大幅减少也是投资者和电池厂商在建立库存，叠加近期不锈钢需求的向好，推动了国际镍价在

6 月份升至四年来最高位。国内方面来看，我国今年 1-7 月新能源汽车总产量为 55.3 万台，同比增长 66%。另外，国家工信部此前也宣称将大力推广新能源汽车的发展，计划在 2020 年产销达到 200 万辆。全球市场来看，瑞银于今年 6 月表示，到 2025 年，随着电动车的蓬勃发展，该行业的镍用量占比将提升至 40%。若未来七年内，电动车产量增至 1650 万吨，每年电池行业对镍的需求量将新增 30—90 万吨。长远来看，三元电池用镍需求的爆发式增长会使镍产业链格局发生变化，电池用镍或将超过其他非不锈钢领域成为镍下游的第二大消费板块。

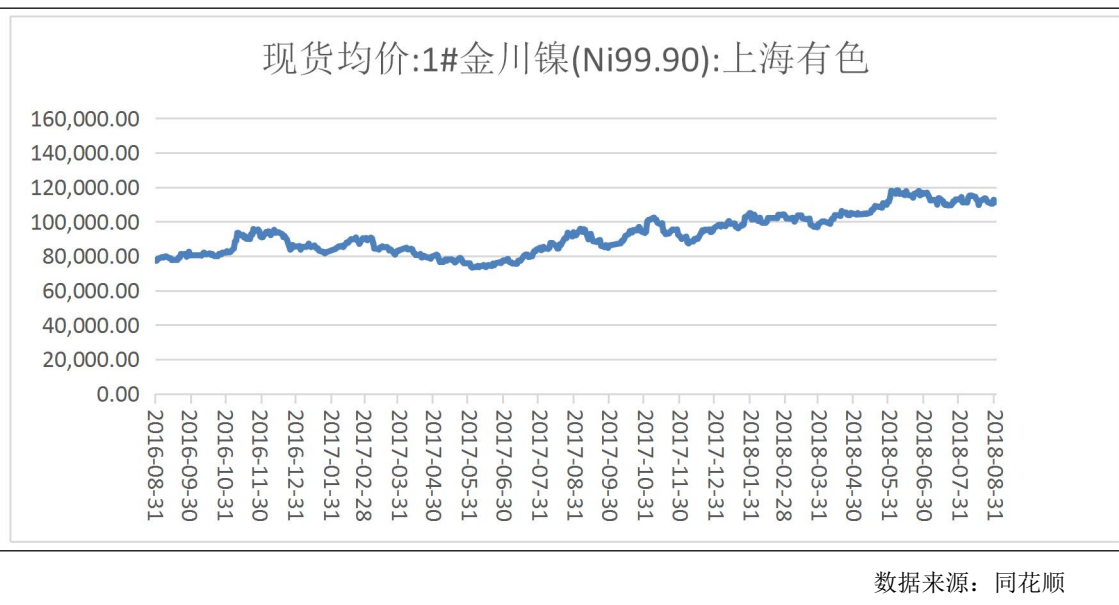
图8：新能源汽车销量（辆）



四. 基本面分析

1. 现货价格及价差变化

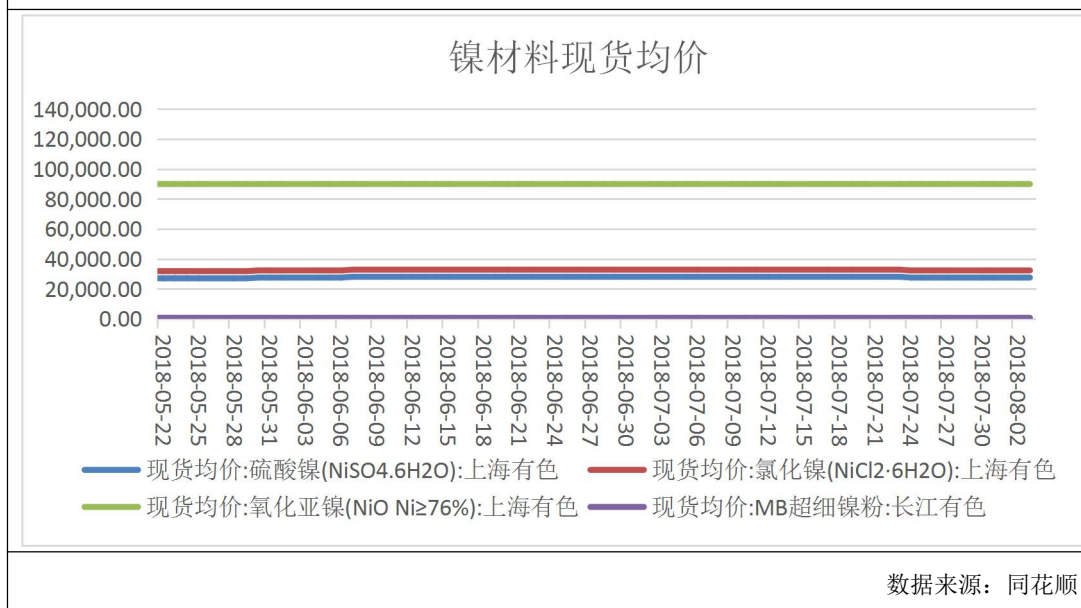
图 10：现货价格



8月31日，1#金川镍(Ni99.90)现货均价（上海有色报价）为：111300元/吨。

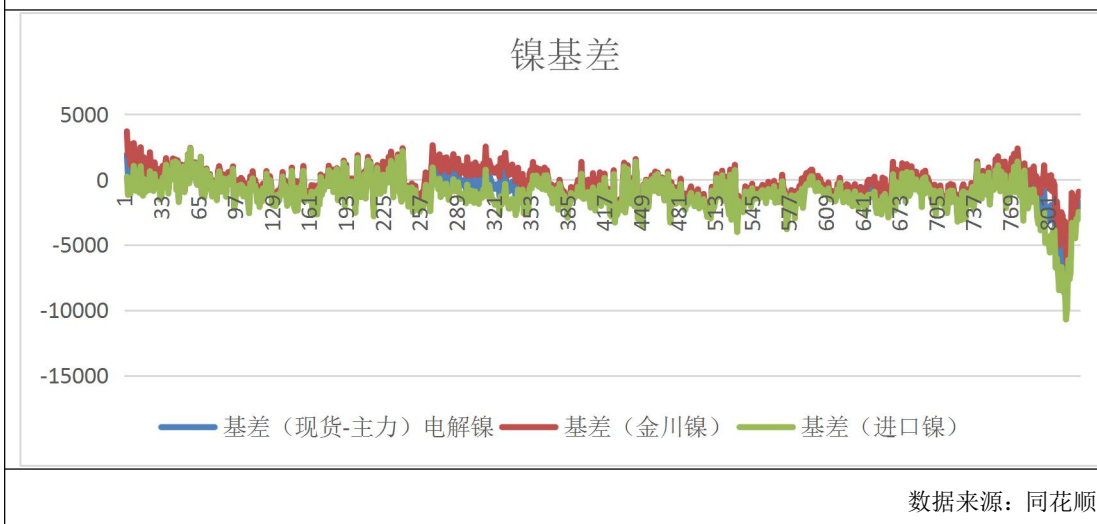
现货方面，据SMM，本周俄镍较无锡1809合约周均升水50元/吨，较上周收窄150元/吨左右。主要因上周大量俄镍流入国内，市场俄镍货较充裕，本周下游拿货依旧不积极，多卖少买，导致俄镍升水下降。本周金川镍较无锡1809合约周均升水2700元/吨左右，较上周升水扩大900元/吨。主要因金川公司8月和9月进行检修，整体量有所减少，导致金川货源偏紧，升水扩大。金川、俄镍价差从上周1600元/吨小幅扩大至2600元/吨左右。

图11：镍料产品的现货价格



8月31日，硫酸镍(NiSO₄·6H₂O):上海有色的现货均价报27000元/吨，氯化镍(NiCl₂·6H₂O)报31750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。

图12：镍基差情况

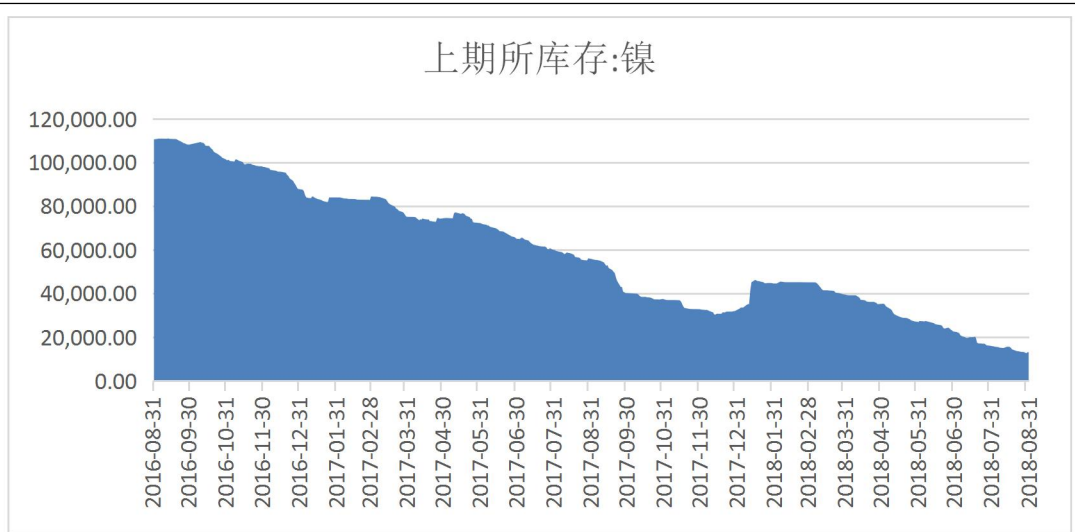


基差方面，从2018年3月26日至2018年8月31日，镍主力合约基差最大值为7160，最小值为-1145。

8月1日的基差为1925元/吨，而月末8月31日的基差为650元/吨。基差较月初减少了1275元/吨。

2. 库存分析

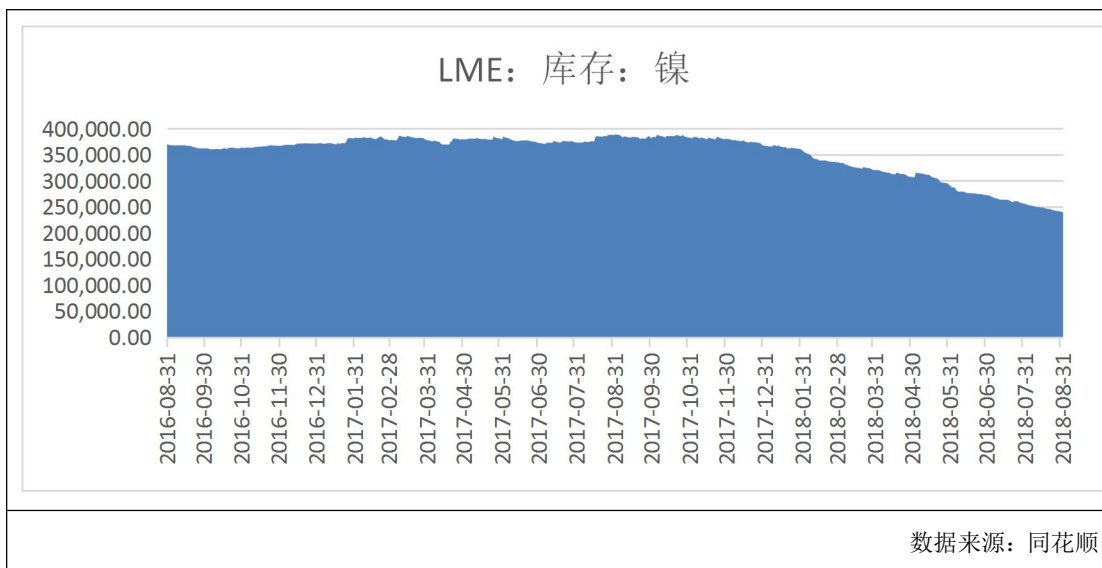
图13:上海期货交易所库存数据



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，2-8月份，上期所月度平均降幅为0.43万吨。以本月数据来看，8月初镍库存数量为15883吨，截至月末为止，镍库存下降2724吨至13159吨。

图14: LME交易所库存数据



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，1-8月份，LME库存月度平均降幅为1.56万吨。截止到8月31日，LME库存为238782吨，较年初降幅超过30%。

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，处于两年内的最低位。

五. 本月行业重要资讯回顾

1. 据SMM，8月不锈钢行业PMI综合指数终值54.75%，虽弱于前值，但好于预期，并且仍处于荣枯线以上，主要因原材料库存指数、生产指数、新订单指数、产品库存指数位于荣枯线以上。8月原材料库存指数79.59%，较7月增加21.23个百分点，为2018年2月以来新高，主因8月不锈钢原料一级镍价格下跌，钢厂逢低补货积极。8月生产指数55.43%，新订单指数54.95%，弱于7月，因北方和华东地区钢厂安排8月底9月初夏季检修，影响产量，但8月总体表现好于预期，因部分钢厂从低耗镍不锈钢产品（200系）转产至高耗镍产品（300系），抵消了部分钢厂夏季检修的影响。8月产品库存指数59.67%，较7月增加7.22个百分点。产品库存积压主要因部分钢厂受到全球贸易战影响，导致出口减少，成品库存小幅挤压以及部分钢厂因看好9月不锈钢成品价格，主动控制发货节奏所致。

2. 近日，印尼和菲律宾两国状况不断。一方面，菲律宾环境能源部近期发布了两则镍矿环保政策：一是开采新的区域需要提前一年上报并且合规才能够开采，二是根据各矿山的采矿能力规定其采矿面积，超出其采矿面积的区域需要恢复植被。另一方面，印

尼政府从收回了Blackspace、Integra、Modern三家矿山420万湿吨的配额。据SMM了解，两国的政策暂无影响。

3. 经过5-6月份的环保高峰之后，国内高镍生铁产量逐渐恢复。据SMM初步统计，8月全国高镍生铁产量约3.28万金属吨，环比增幅10%，主要为内蒙及江苏地区产量的增加；9月全国高镍生铁产量预计进一步增加，或为3.5万金属吨，因内蒙地区产量进一步释放及广东地区镍生铁工厂固体废物清理步入正轨后产量有所修复。

4. SMM网讯：墨西哥日前调整了钢铁进口税。6月份，墨西哥经济部宣布，对从未与其签署自由贸易协定的国家进口的186种钢铁产品征收15%的进口关税。自从6月份以来，从位于墨西哥签署自由贸易协定的国家进口钢板关税已经上升了150%。根据新的法案，15%的进口税进一步扩大到合金和非合金板材。但是，墨西哥不生产的两种钢铁产品不包括在内。

5. 据SMM调研了解，华东某不锈钢厂本周询盘价1130-1140元/镍点，到厂含税，常量采购，此价格较上周采购价格1130元/镍点小幅上涨。华北某不锈钢厂本月第二次采购价格为1095元/镍点，较8月第一次采购价格1065元/镍点上调30元/镍点。

六. 后市展望

图9：沪镍走势分析图（日线）



我们认为，由于近期不锈钢传统淡季即将结束，下游3系不锈钢需求向好，新一轮环保检查的加码，加上国内外库存的持续下降，为镍价上升形成一定支撑，后期仍需关注中美贸易战发展态势、不锈钢原料与不锈钢比价，预计后期镍价将维持偏弱震荡，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。