

期市博览-沪镍

2018年10月

广州期货研究所

金属研究组 宋敏嘉

从业资格号：F3046597

2018年10月31日



受宏观因素主导，本月镍价震荡下行

一. 沪镍的行情回顾

我们回顾10月的沪镍主力1901合约的价格走势，整体月走势以震荡下行为主，月中因多家冶炼厂开始陆续投放新的热炉产能，预计后期国内镍生铁产量将转为过剩的局面。另外，因月末美股暴跌拖累全球股市引起的宏观恐慌，沪镍一度跌破10万关口并领跌有色市场。基本面来看，10月上游镍矿进口量的增加，下游不锈钢3系消费转弱导致钢厂利润下降，部分钢厂开始陆续减产而少数钢厂则关闭停产，预计四季度镍价将继续震荡下行。月开盘价为104330元/吨，收盘价为97760元/吨。月涨跌幅较上月大幅下跌6.17%，成交量增加686.8万手至935.1万手，持仓量增加22万手至18.4万手。

图1：沪镍主力1901合约走势图（月线）



数据来源：文华财经

沪镍主力合约月内的最高价为106850元/吨，最低价为97420元/吨，月K线收于中阴线。

图2：伦镍走势图(月线)



数据来源：文华财经

本月外盘方面受宏观偏空情绪影响较为明显，月内最低价触及11500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13020美元/吨，月涨跌幅大幅减少8.01%。月K线收于中阴星，收盘价为12545美元/吨。成交量增加4017手至17万手，持仓量减少15853手至22.4万手。

二. 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8月的检修，目前不锈钢的产量渐渐修复。而9月开始，不锈钢消费将进入需求的旺季，预计9月整体粗钢产量将继续上升。整体来看，9月国内27家主流不锈钢厂粗钢产量为7.5万吨。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。据我的钢铁网10月调研结果显示，由于近期300系钢厂利润的下降导致产量较9月有所下降。

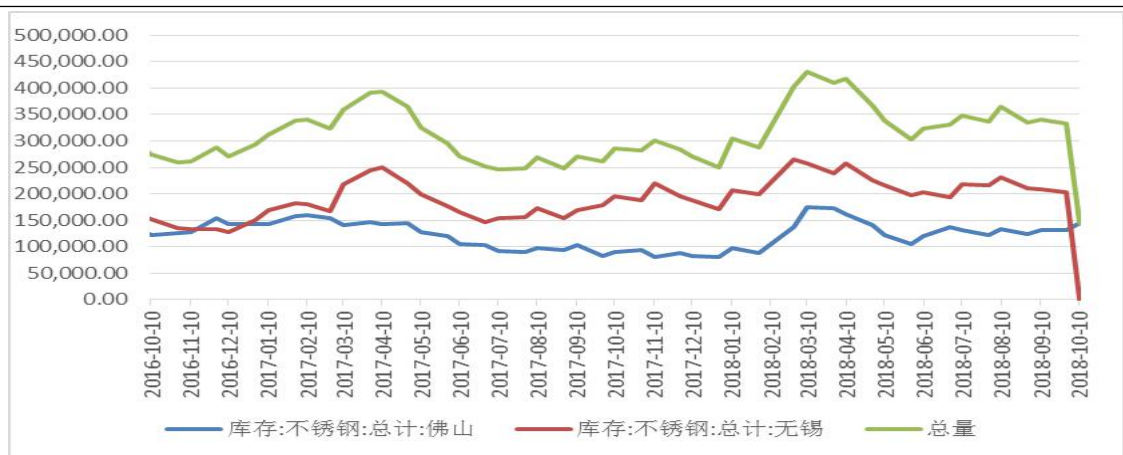
图4: 不锈钢粗钢产量 (万吨)



资料来源: 同花顺

另外，据我的钢铁网调研报道，目前不锈钢3系消费转弱，钢厂利润下降，不少钢厂开始陆续减产，而少数钢厂则停产检修。预计短期内不锈钢需求将会继续减弱，主因明年起主要因明年美国2000亿关税征收将从10%提高至25%，在此之前不锈钢制品厂加大出口，提前预支明年的出口。库存方面，目前佛山和无锡的不锈钢总库存为36.6万吨，较去年同期增加7.93万吨，也令不锈钢小幅承压。

图5：不锈钢库存

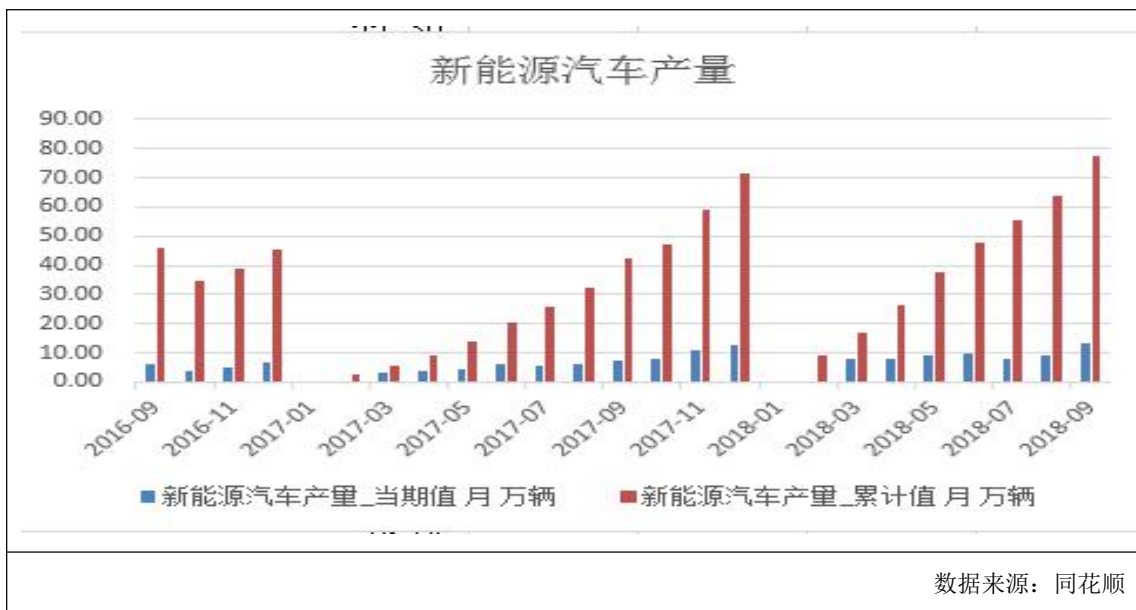


资料来源：同花顺

2. 硫酸镍需求

从以下图 8 的走势可以看出，1-9 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 1-9 月新能源汽车总产量为 77.4 万台，同比增长 70%。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）



三. 基本面分析

1. 现货价格及价差变化

图 10：现货价格

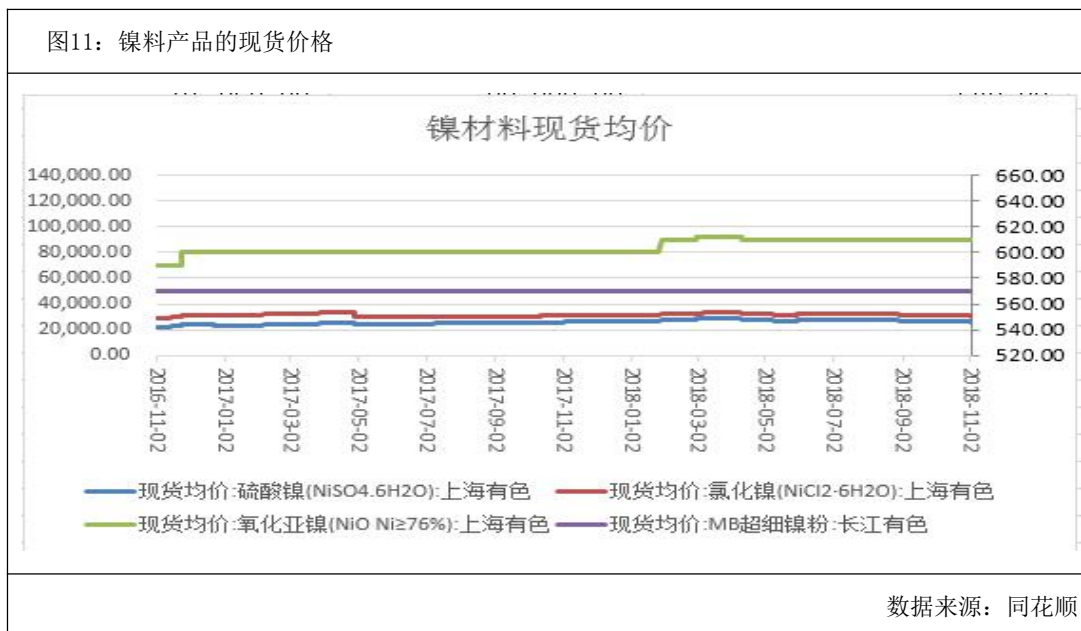


10月31日，1#金川镍(Ni99.90)现货均价（上海有色报价）为：100690元/吨。

据SMM，现货市场，本周金川镍较无锡1811合约周均升水8000元/吨左右，较上周升水扩大650元/吨。主要因现货市场金川镍继续紧缺，库存较低，且本周价格不断下跌，低位时成交较好。金川升水仍较高，金川、俄镍价差从上周6000元/吨扩大至7500元/吨左右。成交方面，本周前半周，价格虽一直下跌，但下游拿货一般，多在观望，对于后市偏悲观。周四开

始，镍价跌至9.6-9.7万附近，下游钢厂成交改善，积极备库，但整体仍偏谨慎。周五价格开始反弹，下游多在观望销库存。本周金川镍成交较上周改善，主要因镍价不断走低，价格合适。

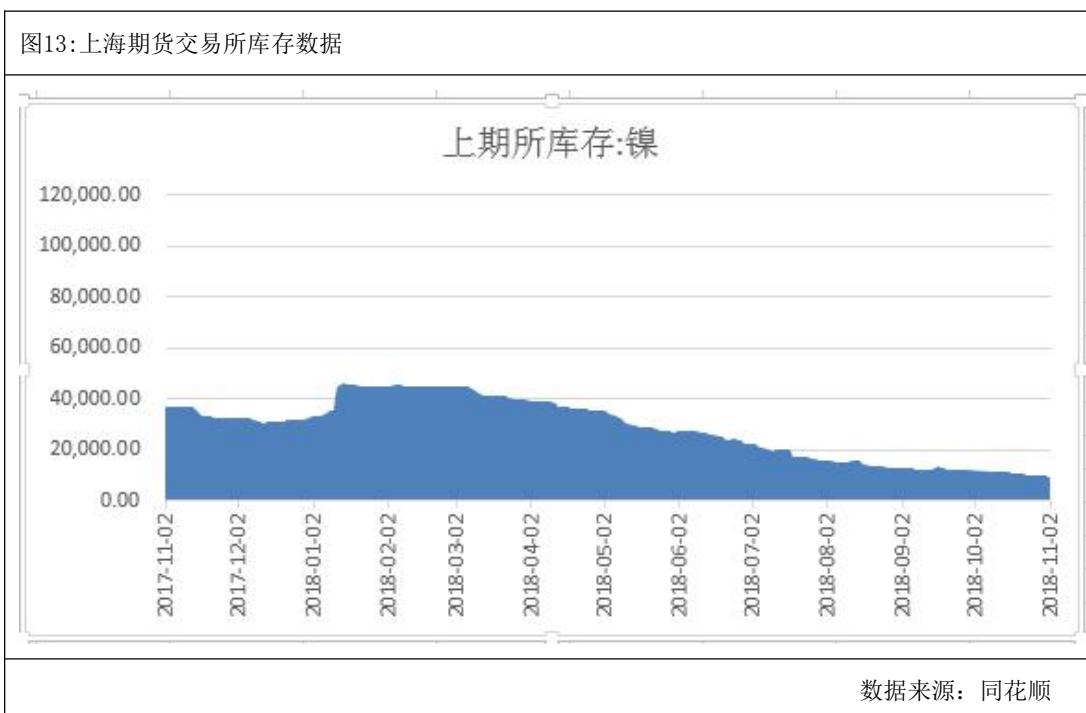
图11: 镍料产品的现货价格



10月31日，硫酸镍(NiSO4.6H2O):上海有色的现货均价报26500元/吨，氯化镍(NiCl2.6H2O)报31250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。

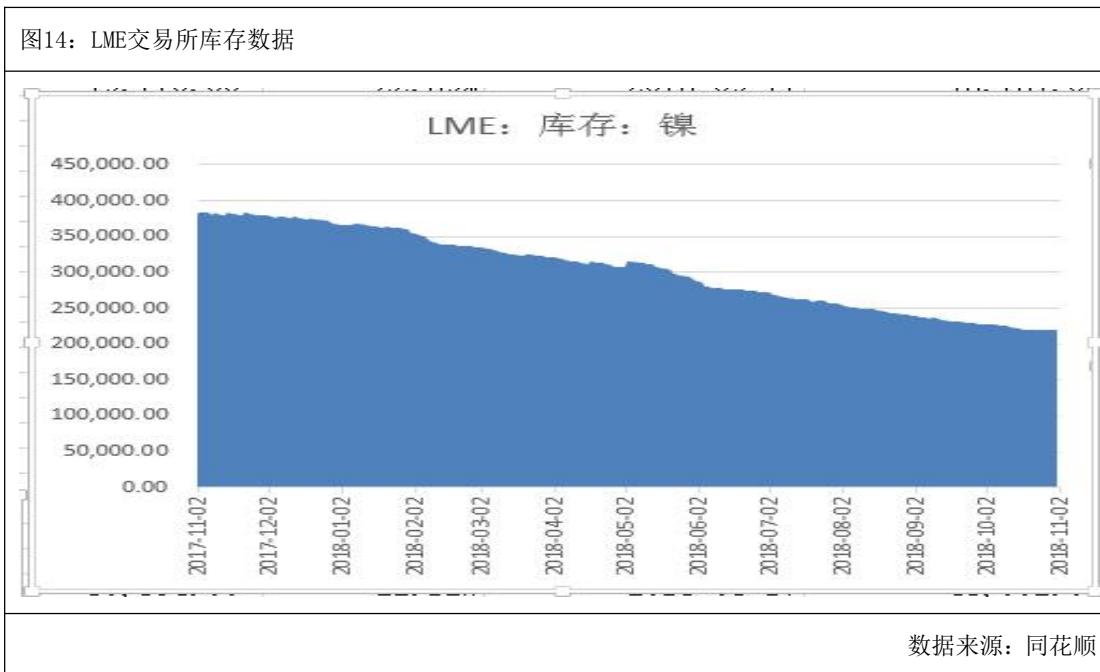
2. 库存分析

图13:上海期货交易所库存数据



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，2-10月份，上期所降幅减少了78%。以本月数据来看，10月初镍库存数量为11700吨，截至月末为止，镍库存下降1859吨至9841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，1-10月份，LME库存月度平均降幅为1.56万吨。截止到10月31日，LME库存为47982吨，较年初降幅超过58%。

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。

四. 本月行业重要资讯回顾

1. SMM11月2日讯：休斯顿-勘探开发公司PolyMet Mining周四表示，该公司已从明尼苏达州获得采矿许可证，该公司计划在该州东北部开采Northmet铜、镍和钴矿。 Polymet表示，该公司的许可证是明尼苏达州颁发的第一份有色矿业许可证，是“NorthMet项目建设和运营的关键许可证”。PolyMet公司在一份声明中说，自然资源部还签发了该公司申请的所有其他许可证，包括大坝安全、用水拨款、征用和公共水域工作许可证，以及湿地保护法案的批准。

2. SMM 11月1日讯：10月不锈钢行业PMI综合指数终值62.30%，高于前值，连续4个

月处于荣枯线以上。11月不锈钢行业PMI综合指数初值54.52%，预计较10月扩张收敛。

3.. SMM网讯：据外电11月1日消息，嘉能可预估，2018年原镍供应料短缺17.8万吨。该公司预期，2018年印尼的镍生铁产量料为25-26万吨，2019年料为32-33万吨，2020年为38-40万吨。印尼镍生铁供应加速，但中国年初迄今的表现则不佳，受环保限产影响。嘉能可称，中国2018年镍生铁产量低于预期，料为47.5万吨。嘉能可表示，由于库存大幅下滑，镍生产商无法服务需求。在提到镍市场时，嘉能可称，“预计未来供应将持续大幅短缺。”

4.SMM网讯：据外电11月1日消息，日本贸易公司住友商事（Sumitomo Corp）周四将其位于马达加斯加岛的Ambatovy矿场截至3月31日一年的镍产量预估下调至略高于40,000吨，低于此前在5月份预估的48,000吨。公司首次财务官Koichi Takahata称，由于恶劣天气导致产量下降，且常规维护后产量增速缓慢，住友目前预期当前年度Ambatovy矿场将亏损136亿日元，此前预估为亏损98亿日元。

六. 后市展望

图9：沪镍走势分析图（日线）



我们认为，由于近期不锈钢消费转弱，下游3系钢厂利润普遍转弱，加上国内镍铁产量将转为过剩的局面，对镍价造成打压，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。另外，市场普遍预测四季度进口窗口将继续打开，国外货源将不断流入国内，抑制镍价上涨动能，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。