

期市博览-沪镍

2019年5月

广州期货研究所

金属研究组 许克元

从业资格号：F3022666

投资咨询号：Z0013612

金属研究组 宋敏嘉

从业资格号：F3046597

2019年5月31日



下游需求疲弱，本月镍价震荡下行

一. 沪镍的行情回顾

我们回顾5月的沪镍主力1907合约的价格走势，沪镍走势以震荡下行为主，主因下游消费疲弱及镍铁产能供应集中释放等因素影响。供应端来看，近期印尼的镍铁产线烘炉进度加快并将集中于二季度释放，据SMM调研了解，印尼德龙一期镍铁项目中的第13台RKEF矿热炉于上周开始烘炉，预计5月底出铁，月产量可增加600金属吨左右。第14、15台矿热炉预计在2019年7-8月能全部投产，最后达到15个炉子全部投产，届时月产量总计可达到9000镍金属吨，2019年印尼镍生铁产量将增加65%至40万镍吨。国内方面，山东鑫海8台48000KVA矿热炉全部投产后，鑫海每月新增高镍铁产量将达5万吨镍金属以上。另外，东北及华东某高镍铁厂新投产的矿热炉已分别于4月和5月烘炉，并将于6月出铁。整体来看，国内外镍铁产量的集中释放导致供应将转为小幅过剩的局面，6月份镍铁检修产能的恢复以及前期新增产能的满产，还会令供给过剩程度加剧，届时国内各地高镍铁生产利润将继续下滑。需求方面，佛山及无锡两地的不锈钢库存仍在垒库并处于历史高位，而下游不锈钢消费依旧疲弱。若不锈钢消费没有好转，镍铁和不锈钢价格还会继续下跌，近期钢厂利润也一再压缩，对镍铁采购积极性减弱。镍矿方面，由于印尼正值斋月（5月中旬-6月中旬）各矿山放假等因素影响，印尼5月镍矿整体出货量较4月或有所减少，6月开始或将恢复正常出货量。本月沪镍1907合约开盘价为98250元/吨，收盘价为97020元/吨，成交量减少1086.3万吨80万吨，持仓量减少10022吨至18.5万吨。

图1：沪镍主力1907合约走势图（月线）



本月外盘方面受宏观偏空情绪影响较为明显，月内最低价触及11905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12030美元/吨，月涨跌幅

小幅减少0.63%。月K线收于小阴星，收盘价为11915美元/吨。成交量减少18万手至4639手，持仓量增加124手至23.2万手。

图2：伦镍走势图(月线)



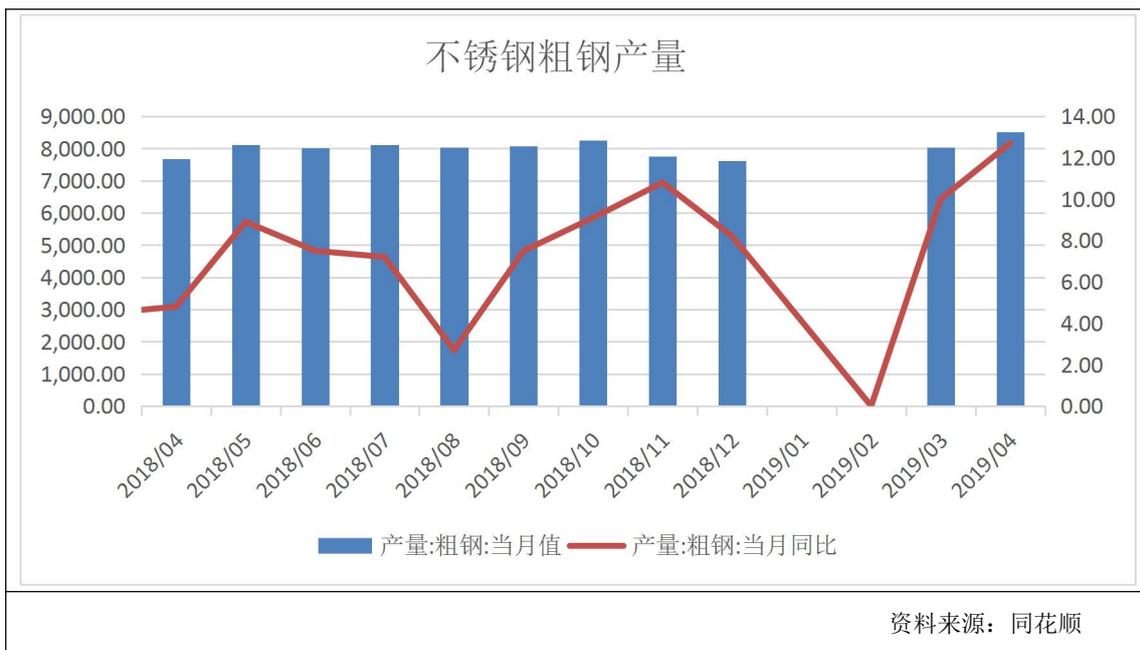
二. 供需分析

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。

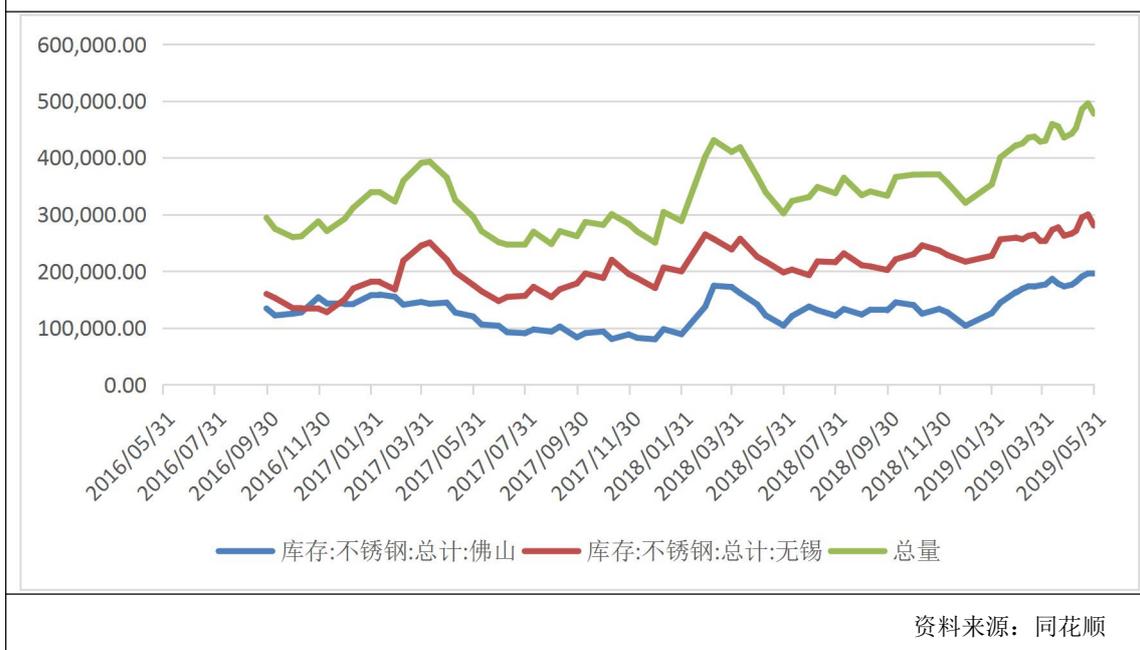
近期，不锈钢消费将进入需求的消费淡季，5月大多数钢厂减产300系产量至200系的计划，预计6月整体粗钢产量将小幅下降。整体来看，4月国内27家主流不锈钢厂粗钢产量为10.10万吨。开工率的高企及下游需求的疲软带动了使得不锈钢的价格不断下跌，钢厂利润下降。

图4：不锈钢粗钢产量（万吨）



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。库存方面，目前佛山和无锡的不锈钢总库存为47万吨，虽然不锈钢库存较之前有小幅下降的趋势，但仍然处于五年来的历史高位。整体来看，高位库存难消化且下游逐渐进入淡季，6月份的不锈钢市场难见好转。随着印尼镍铁的逐渐投产，不锈钢厂自有镍铁资源愈加充足，对原生镍的外采呈继续收缩的态势。

图5：不锈钢库存



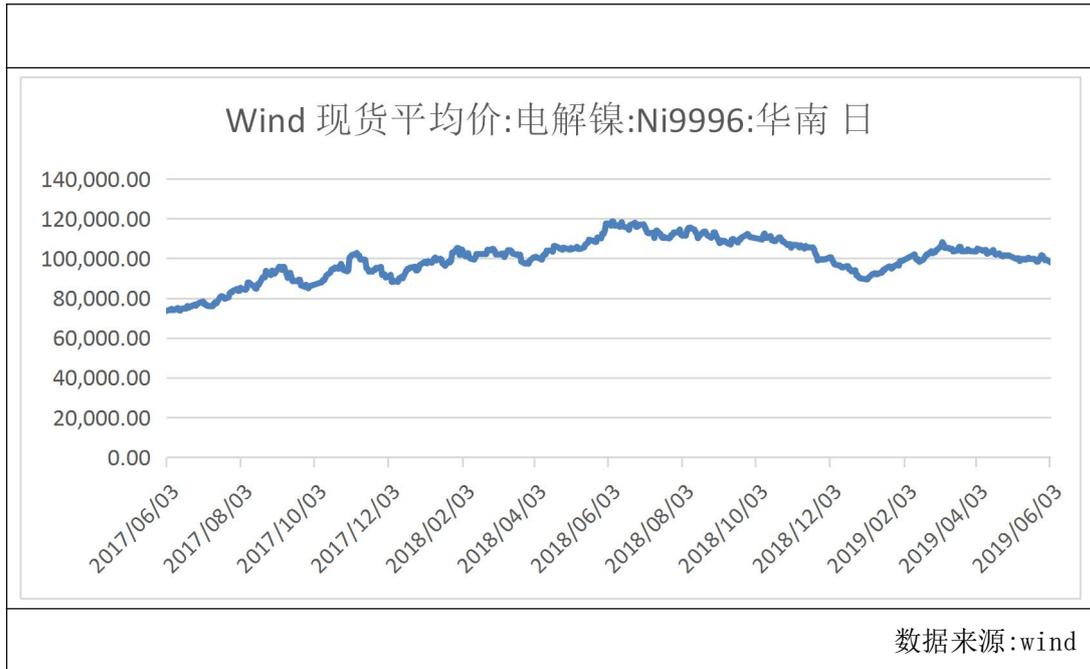
三. 基本面分析

1. 现货价格及价差变化



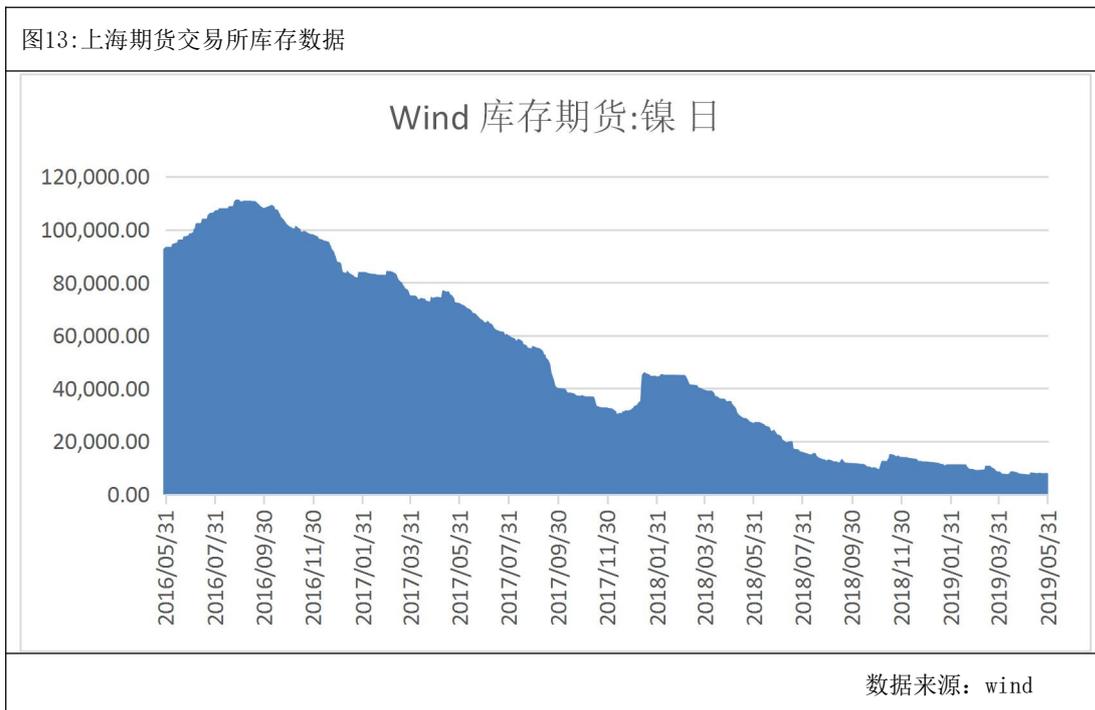
5月31日，1#金川镍 (Ni99.90) 现货均价（上海有色报价）为：98075元/吨。

据SMM，现货市场，本周俄镍对无锡1906合约由上周的升水230元/吨转为贴水25元/吨，金川1906合约周均升水650元/吨左右，较上周收窄900元/吨左右。俄镍和金川升水均大幅下调，主要因进口窗口打开，俄镍不断有货源流入国内，供应增加；而下游本身需求变差，叠加镍生铁的增产挤占了部分纯镍的消费，绝对价格较高导致下游接货更加谨慎，俄镍转为贴水，而金川公司不断下调升水促成交。预计下周国内库存继续增加，且处于传统的消费淡季，下周俄镍对无锡1906或贴水200元/吨到平水，金川对无锡1906合约升水400-700元/吨。由于上周五的异常拉涨，导致本周的现货绝对价格较高。且本周又是临近月底，下游考虑到资金和发票问题，导致本周整周的交易异常清淡。前半周基本上都在观望，贸易商反馈询价的人都较少。后半周，镍价下降到9.8万元/吨位置附近后，询价稍有改善，在俄镍贴水150元/吨有部分成交，但是量不是很大。



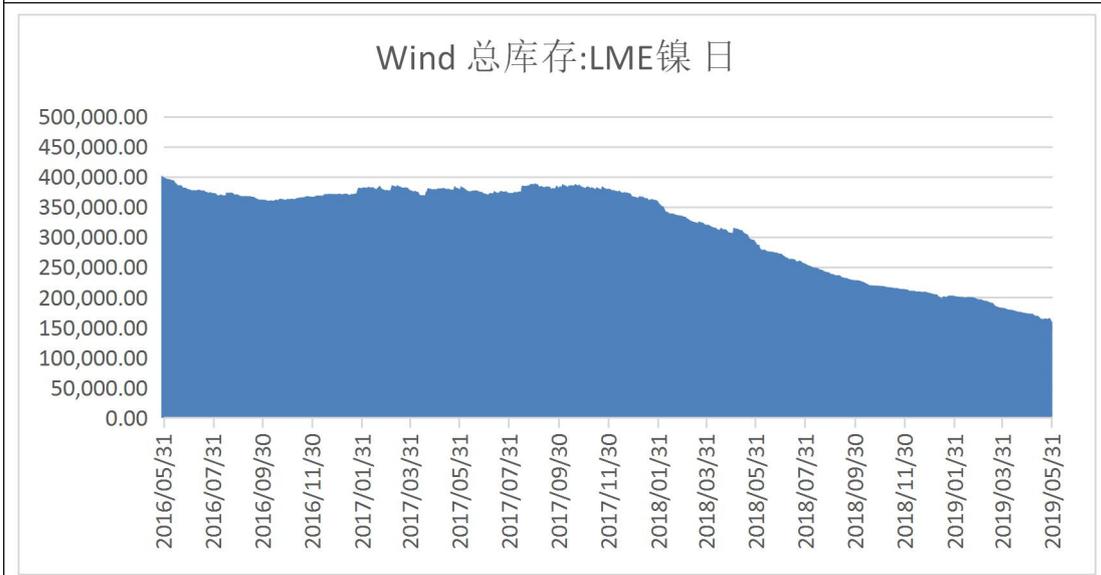
2. 库存分析

图13: 上海期货交易所库存数据



自2019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。以本月数据来看，5月初镍库存数量为7572吨，截止至月末，镍库存为8128吨，较月初小幅增加556吨。主因近期进口盈利较好，远期到港货物陆续报关进入国内。整体上来看，上期所镍库存处于五年内的低位。

图14: LME交易所库存数据



数据来源: 同花顺

截止到5月31日, LME库存已经连续下降至近四年最低位至16.3万吨左右, 其中镍板2.28万吨, 占比14%, 镍豆库存13.86万吨, 占比85%左右。

四. 本月行业重要资讯回顾

- 据SMM调研了解, 由于近期进口窗口打开条件不错, 上海地区镍库存总量(包括上期所仓单库存)较上周增1440吨至5.68万吨, 增幅2.6%。具体变动如下: 华东库存较上周增500吨至2.4万吨, 主要因近期进口盈利较好, 远期到港货物陆续报关进入国内。同期上海保税区(包括上海世天威、理资堂、临港、捷开依、Henry Bath)精炼镍库存较上周小增100吨至2.29万吨。国内库存供应增加, 而下游由于近期绝对价格较高, 且邻近月底, 考虑资金和发票问题, 近期采购十分谨慎, 持货商基本已出货为主, 但是成效甚微。
- SMM网讯: 5月不锈钢行业PMI综合指数终值44.25%, 低于枯荣线, 较4月份则有所改善, 上调了4.44%, 且较预期值高7.79%。整体来说, 和预期相比, 不锈钢厂减产和减少采购的幅度不及预期, 但也正是因为开工率居高, 不锈钢供大于求格局难改, 其出货情况也持续不佳, 各项指标基本仍明显低于枯荣线。5月生产指数40.04%, 较4月上调了7.92%, 较预期值高7.21%, 月内个别南方主流大厂按排产计划执行, 其部分3系转2系生产, 3系产量有所减少, 其他多数不锈钢厂3系产量较4月变化不大。5月新订单指数37.07%, 产品库存指数61.54%, 由于高

开工率和下游消费依旧未能匹配，供大于求的格局下，不锈钢社会库存保持偏高位置，未有明显改善，代理商接货心态也较为消极，钢厂的整体接单情况不佳。5月采购指数40.71%，主要因个别大厂3系产量的减少，以及不锈钢厂在偏弱行情下对原生镍采购需求释放谨慎并加大废不锈钢使用力度。

3.. SMM5月31日讯：据SMM调研，西北地区某年产能120万吨不锈钢厂计划6-7月份开启年度检修。预计影响6月产量1.5万吨，其中300系0.5万吨，400系1万吨；7月份冷轧设备年度检修。

六. 后市展望

图9：沪镍走势分析图（日线）



综合来看，6月开始镍铁供应将呈现大量增加的态势，但下游需求依旧疲弱，印尼方面未来镍矿出口量的不确定性都令整体基本面延续偏弱的格局，预计6月镍价走势将继续以震荡偏弱运行为主，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。