

期市博览-沪镍

2019年7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7月31日



主力资金面带动，本月镍价震荡上行

一. 沪镍的行情回顾

我们回顾7月的沪镍主力1910合约的价格走势，沪镍走势以震荡上行为主，主因资金面带动及镍铁产能延迟释放等因素影响。供应端来看，国内方面，新增产能自7月份开始基本已达到短期上限，其余新产能或将在10月份以后投产。国外方面，印尼7月因新产能投产以及检修结束，镍铁产量或将出现增加。整体来看，国内外镍铁产量的集中释放导致供应将在四季度逐渐转为小幅过剩的局面。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。近期钢厂利润也维持盈利状态，对镍铁采购积极性较强，甚至镍生铁备库至9月份。镍矿方面，市场传闻镍矿协会昨日通知旗下所有成员，印尼能矿部部长已经签署关于禁止出口原矿的部长法令，本周一会对外公布具体内容。据SMM调研了解，国内部分镍矿代理商确实有从印尼能矿部获悉可能将禁止出口原矿的消息，但是否最终会执行以及执行时间都尚未敲定，还需要等待最终实际的公布结果。本月沪镍1910合约开盘价为112530元/吨，收盘价为118010元/吨，成交量减少894万吨399.8万吨，持仓量增加66690吨至43.9万吨。

图1：沪镍主力1910合约走势图（月线）



数据来源：文华财经

本月外盘方面走势以震荡上行为主，月内最低价触及14175美元/吨，LME镍月内的最高价为14805美元/吨，月涨跌幅小幅增加1.41%。月K线收于大阳星，收盘价为14760美元/吨。成交量减少21.8万手至26927手，持仓量增加760手至29.1万手。

图2：伦镍走势图(月线)



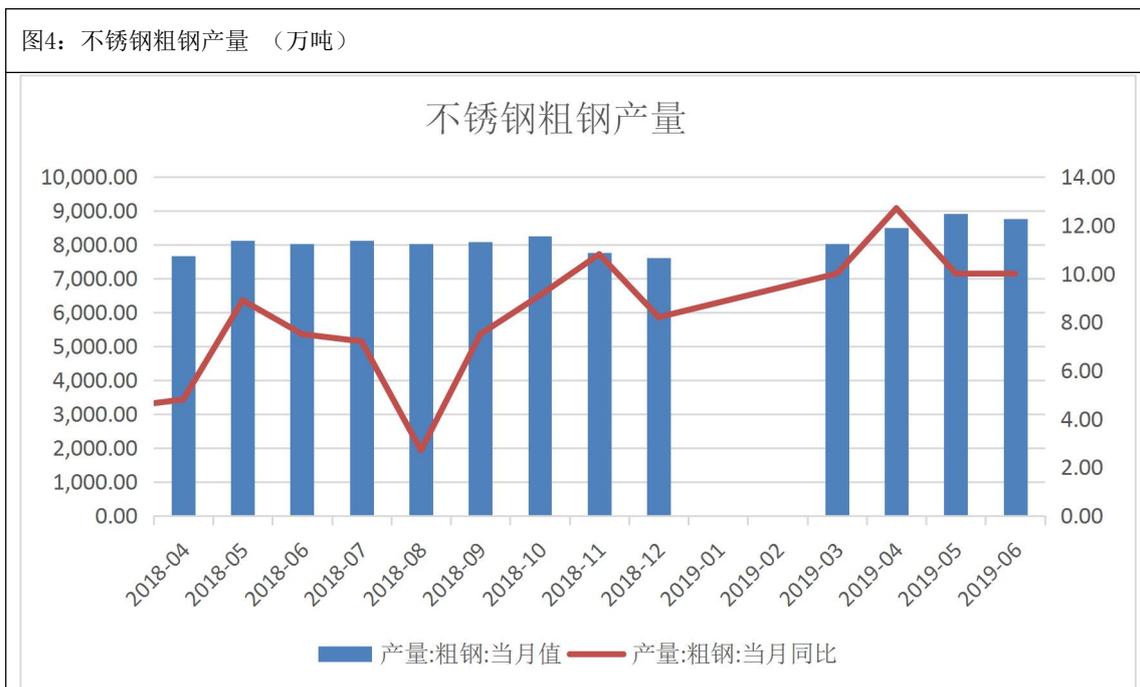
二. 供需分析

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，7、8月大多数钢厂订单爆满，7月300系排产走高至117万吨，8月订单排产走高至121万吨，市场预期的钢厂减产落空。据SMM调研了解，300系不锈钢价格上涨，以存货计算钢厂利润由亏转盈。6月末钢厂利润亏损约100元/吨，7月份不锈钢价格上涨，钢厂利润由亏转盈，最高曾达800元/吨，截至7.31，钢厂利润约为450元/吨。

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。库存方面，目前佛山和无锡的不锈钢总库存为49万吨，不锈钢库存仍在垒库，并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，8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

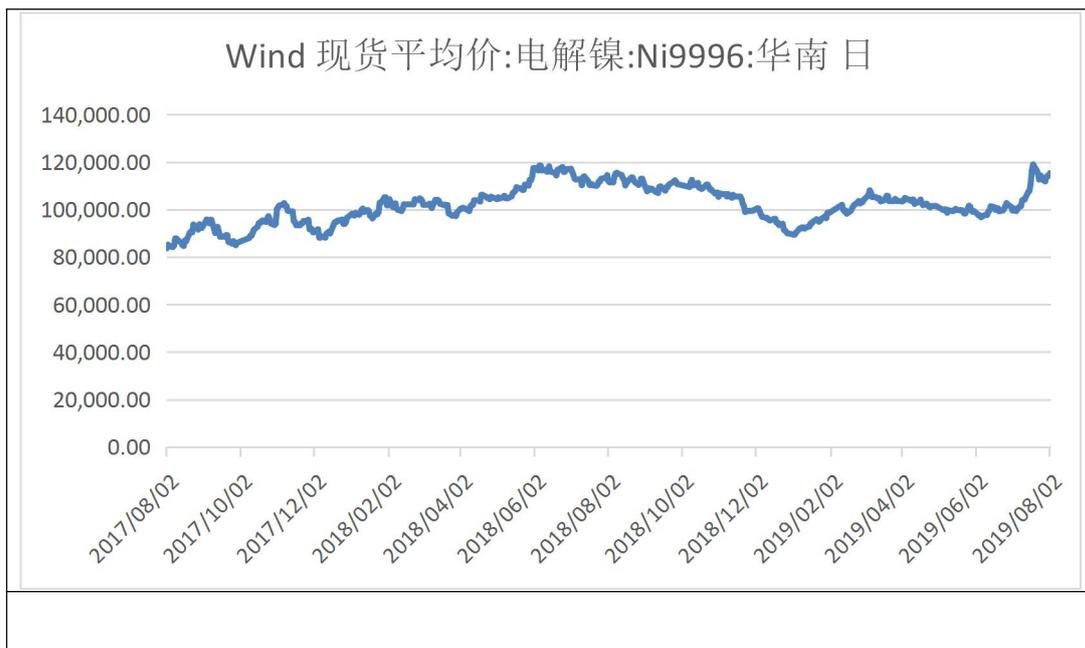


资料来源：同花顺

三. 基本面分析

1. 现货价格及价差变化



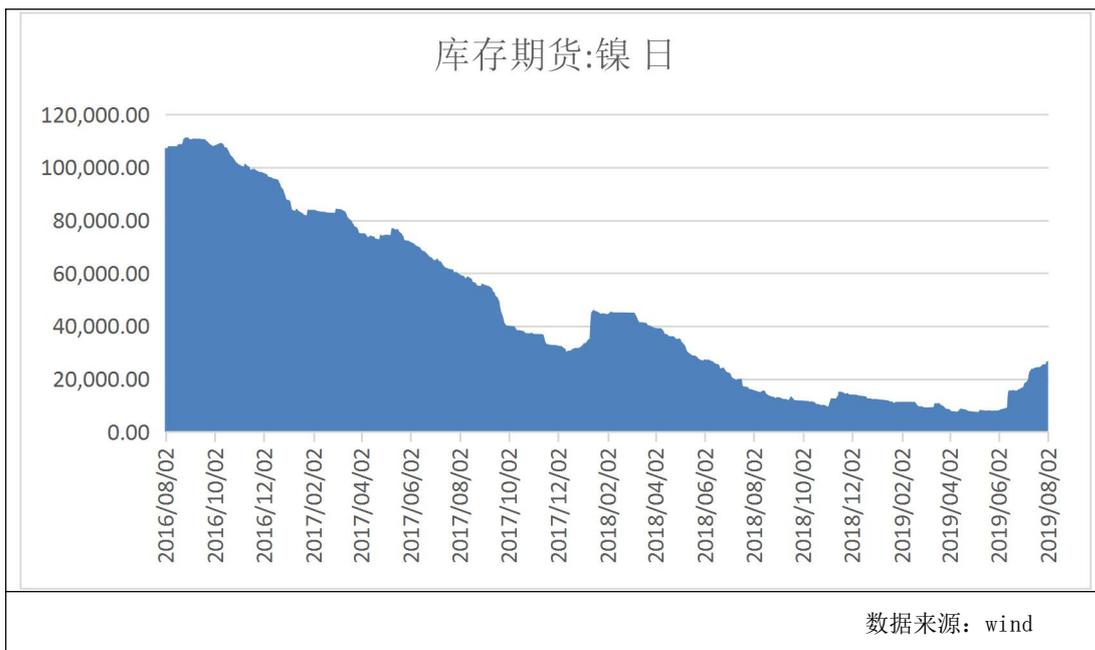


7月31日，1#金川镍 (Ni99.90) 现货均价（上海有色报价）为：114000元/吨。

据SMM，现货市场，本周俄镍对沪镍1908合约自贴水200元/吨小幅收窄至贴水100元/吨。后半周贸易商纷纷换月至沪镍1909合约，俄镍对沪镍1909普遍报贴水300-贴水250元/吨，合约价差为200元/吨左右。俄镍持货商挺升水意愿强烈，一是目前现货可流通货源不宽松，二预测现进口亏损较大，后期流入市场货源有限。本周一镍价下探至10.9万附近时，现货交投活跃，下游按节奏采购库存，部分贴水300元/吨低价货受贸易商青睐，积极补库。随后镍价企稳反弹，在此过程，110500元/吨附近时有少量成交，其他时刻显现畏高谨慎采购情绪，以观望为主。而贸易商因低价货难收，成交活跃度同样下降。本周金川镍对沪镍1908报价整体平稳，基本围绕升水1800元/吨上下波动，后半周换月后，金川对沪镍1909基本报升水1500-1800元/吨附近。近期金川检修影响部分产量，货源稍紧，贸易商补库相对积极，对于金川升水仍较乐观，金川升水坚挺。本周一金川在10.9万附近同样成交改善，后半周基本按需采购。预计下周现货情况维稳，俄镍对沪镍1909贴水300元/吨到贴水100元/吨，金川对沪镍1909合约升水1700-2100元/吨。

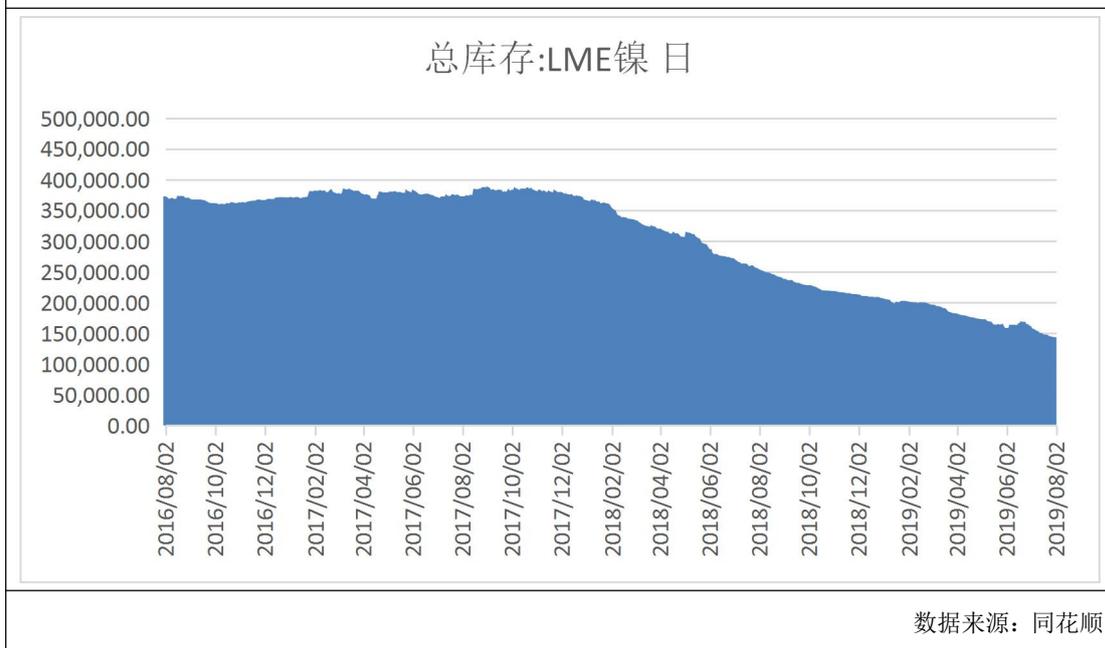
2. 库存分析

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。从5月下旬开始，上期所库存呈现明显上升的态势。以本月数据来看，7月初镍库存数量为16864吨，截止至月末，镍库存为26656吨，较月初大幅增加9792吨。

图14: LME交易所库存数据



截止到7月31日，LME库存已经连续下降至近四年最低位至14.3万吨左右，其中镍2万吨，占比14%，镍豆库存12.1万吨，占比85%左右。

四. 本月行业重要资讯回顾

1. SMM网讯：300系不锈钢价格与镍价关联性较大，价格跟随镍价上涨。无锡地区，304民营冷轧由14400元/吨最高涨至15400元/吨，304热轧由13600元/吨最高涨至14500元/吨。本周不锈钢价格持稳，今日无锡地区304/2B毛边卷价报14900-15000元/吨，304/NO.1报14100-14300元/吨。7月份是不锈钢传统消费淡季，据SMM调研了解，有贸易商反映下游需求不佳，成交清淡。其中有月均出货量约1万吨的贸易商表示，其7月份304冷轧销售量下降至7000吨左右。

2. SMM8月5讯：近日，嘉能可发布上半年业绩报，报告显示，公司上半年自有镍产量为55,400吨，比2018年上半年减少6,800吨，同比减少11%，主因Murrin和Koniambo进行维护，以及向挪威INO冶炼厂提供原料组合（公司预计将在2019年下半年逆转）。

3.. SMM8月5日讯：近日，诺里尔斯克镍公司（Norilsk Nickel）发布了上半年业绩报，报告显示，由于Harjavalta炼油厂的年度维修工作通常在5月举行，2019二季度镍产量环比减少4%至54千吨。2019上半年，镍的总产量同比增长6%至110万吨，而俄罗斯自有的镍产量同比增长5%至108万吨。增长归因于Kola MMC羰基镍生产能力的扩大，俄罗斯公司生产的镍锆加工量较高，运往Norilsk Nickel Harjavalta，以及Boliden按照三个供应的镍加工供应年合同，使Norilsk Nickel能够最有效地利用Harjavalta冶炼能力。

六. 后市展望

图9：沪镍走势分析图（日线）



数据来源：同花顺

综合来看，本月钢厂采购镍生镍仍较积极，甚至镍生铁备库至9月份，目前镍生铁处于紧平衡状态，7月镍价的拉涨主因资金面的带动，目前沪镍1910合约多头资金未出现明显减仓迹象，预计近期镍价将延续偏强震荡运行态势，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。