

中美重启谈判，沪镍将迎来反弹

内容摘要：

宏观方面：8月10日，土耳其本币里拉对美元突然大幅下跌近14%，土耳其股市也随之大跌2.31%。此后，土耳其里拉继续下跌，曾一度破7，创下历史新低，而在土耳其央行出手干预之后，里拉汇率出现回升。然而拉长长时间来看，2018年以来，土耳其里拉兑美元汇率持续走弱，过去6个月，里拉贬值幅度约45%。临近周末，为防止贸易争端破坏中美关系和震动全球市场，中美谋划在11月前解决贸易争端的路线图，重启谈判之路。整周来看，沪镍大幅下跌，盘内一度跌至11万整数关口之下，低位至107110，整周主力合约180111下跌3170元，周跌幅2.80%，成交量增加21万手至327.6万手，持仓量下降2700手至27万手。

现货方面：本周LME市场贴水幅度略有下跌，周平均现货贴水95.7美元，上周贴水85.0美元；周内由于镍盘面价格下跌厉害，金川货源整体偏紧，金川升水扩大，与俄镍价差较上周的1800附近略有回落，至1500元/吨左右，下游钢厂在价格下跌之后逢低补库，拿货显积极。根据我们的数据追踪，周内镍进口盈利窗口时有打开，部分货源进入国内，建议投资者持续关注进口盈利窗口的打开情况。

行业方面：8月16日消息称，印尼政府暂时收回了三家企业的镍矿石出口许可。数据显示，从 PT Surya Saga Utama (即 Blackspace)、PT Modern Cahaya Makmur 以及 PT Integra Mining Nusantara 三家公司共计收回422万湿吨镍矿石出口许可。经评估，影响不大，因为此三座矿山出货极少，市场并未预期其能正常发货。

库存方面：周内国内外库存持续下降，周内LME镍库存下降3012至246534吨；上期所周内库存下降740吨至17104吨。周内镍进口盈利窗口时有打开，保税区库存较上周有4000吨下降。

投资策略：

宏观层面，周内宏观层面先是土耳其里拉暴跌引发全球恐慌情绪，临近周末中美同意重启谈判，避险情绪略有缓和；产业方面：菲律宾镍矿主产区加大镍矿出口量，印尼镍矿出矿量不及市场预期，周内传出印尼暂时收回单家企业的镍矿石出口许可，但整体应先不大；国内前期由于环保因素停产的部分产能在进入7月后复产，镍铁冶炼企业利润依旧较高，后期持续关注第二波“回头看”对镍铁企业生产情况的影响；国内不锈钢市场佛山、无锡两地库存较上周增加；尽管进口盈利窗口时有打开，部分俄镍进入到国内，但国内外市场镍显性库存持续下降。

结论：整体来看，周内由于宏观层面风险较大，市场避险情绪高涨，镍价大幅回落，但由于周内国内外库存持续下降，镍价支撑较强。

操作上：国内外库存持续下降支撑镍价，长期来看，依旧以回调做多为主思路。目前镍价走势多是受宏观层面主导，短期从产业角度看镍价有较强反弹需求。

风险点关注：宏观方面，关注中美贸易战情况进展；产业方面，内外市场镍显性库存变动情况、国内进口盈利窗口的打开情况。

行业评级：持有

报告日期 2018/8/20

研究团队

谷静

期货从业资格号：F3016772

投资咨询资格号：Z0013246

吴玉新

期货从业资格号：F0272619

投资咨询资格号：Z0002861

邮箱：gijing@126.com

电话：(022) 58298788

相关研究

周报170803：《中美贸易争端再升级，市场避险情绪较浓》

周报180730：《宏观环境改善，镍价反弹》

周报180723：《中美贸易争端风波不断，镍价反弹乏力》

周报180716：《宏观利空持续释放，主导镍价走势》

周报180625：《产业利好持续支撑，镍价再发力》

周报180604：《环保因素叠加不锈钢利好，镍价创近三年高位》

周报180507：《不锈钢持续待发力，镍价高位震荡》

周报180423：《美制裁俄镍预期消退，市场回归基本面》

周报180416：《中美贸易战缓和，市场回归基本面》

周报180402：《国内外库存双双下降，沪镍企稳反弹》

周报180326：《中美贸易战即将打响，镍价承压下挫》

周报180319：《国内外库存持续下降支撑镍价》

一、供需分析

表1: 全球供需平衡表

日期	供应量	消费量	供需平衡
2006-12	126.30	122.20	4.10
2007-12	143.70	137.70	6.00
2008-12	136.00	129.30	6.70
2009-12	133.50	130.00	3.50
2010-12	144.00	147.00	-3.00
2011-12	160.00	161.00	-1.00
2012-12	176.00	167.00	9.00
2013-12	196.00	178.00	18.00
2014-12	194.00	189.00	5.00
2015-12	197.00	189.00	8.00
2016-12	196.20	191.30	-4.90
2017-12	205.20	215.00	-9.80
2018-12E	220.60	225.90	-5.30

图1: 全球供需平衡



数据来源: 中国有色金属工业年鉴, 一德研究院

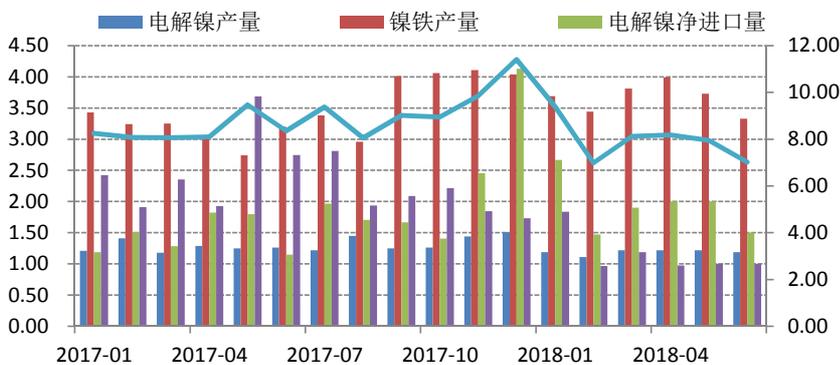
数据来源: WBMS, 一德研究院

表2: 国内供需平衡表

日期	镍板产量	镍铁产量	镍板净进口	镍铁净进口	表观需求量	实际需求	供需平衡
2017-02	1.41	3.24	1.51	1.91	8.07	8.04	0.03
2017-03	1.18	3.25	1.28	2.35	8.07	8.65	(0.58)
2017-04	1.29	3.06	1.82	1.93	8.10	8.01	0.09
2017-05	1.25	2.74	1.80	3.68	9.47	9.92	(0.45)
2017-06	1.26	3.20	1.15	2.75	8.35	8.81	(0.45)
2017-07	1.22	3.38	1.97	2.81	9.37	10.03	(0.66)
2017-08	1.45	2.96	1.71	1.94	8.05	8.52	(0.47)
2017-09	1.25	4.01	1.67	2.09	9.01	10.11	(1.09)
2017-10	1.26	4.06	1.41	2.21	8.94	9.38	(0.44)
2017-11	1.44	4.11	2.45	1.85	9.85	10.38	(0.53)
2017-12	1.51	4.04	4.13	1.73	11.41	11.33	0.08
2018-01	1.19	3.69	2.67	1.84	9.38	8.14	1.25
2018-02	1.11	3.44	1.47	0.97	6.99	7.05	(0.06)
2018-03	1.22	3.81	1.90	1.19	8.12	8.92	(0.80)
2018-04	1.22	3.99	2.00	0.97	8.18	8.91	(0.73)
2018-05	1.22	3.73	2.00	1.00	7.95	8.85	(0.90)
2018-06	1.19	3.33	1.50	1.00	7.02	7.36	(0.34)

数据来源: 一德研究院

图2: 国内供需平衡



数据来源: 一德研究院

二、产业链分析

1、上游—矿端

表3：各品位镍矿价格一览

镍矿报价 (08.13-08.17)				
品位/规格	报价区间	均价	变动	单位
Ni:1.9-2.0%	490-535	513	0	元/湿吨
Ni:1.8-1.9%	450-490	470	0	元/湿吨
Ni:1.7-1.8%	395-450	423	0	元/湿吨
Ni:1.6-1.7%	340-395	368	0	元/湿吨
Ni:1.4-1.6%	250-340	295	0	元/湿吨
Ni : 0.9-1.0%	145-165	155	0	元/湿吨

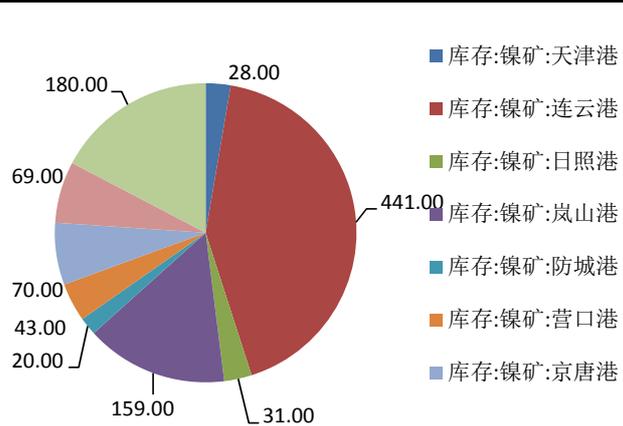
数据来源：上海有色网，一德研究

图3：港口镍矿库存量



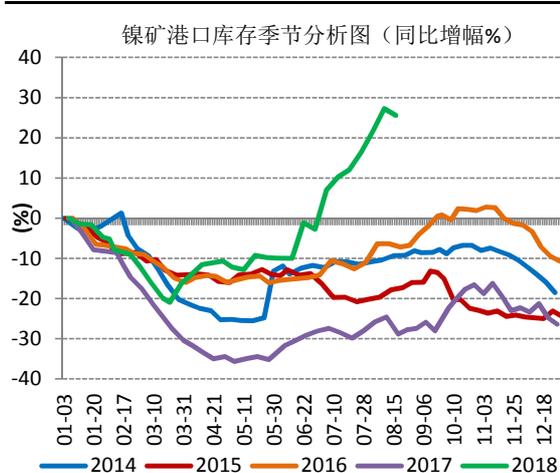
数据来源：中钢联，一德研究院

图4：镍矿库存明细



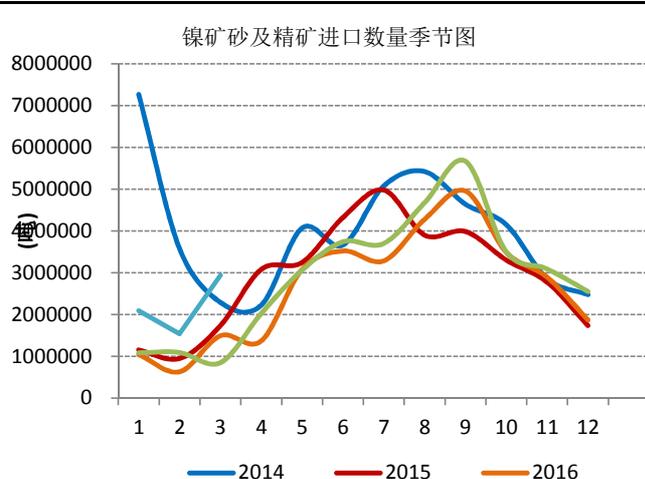
数据来源：中钢联，一德研究院

图5：港口镍矿库季节性分析图



数据来源：中钢联，一德研究院

图6：镍矿进口季节性分析



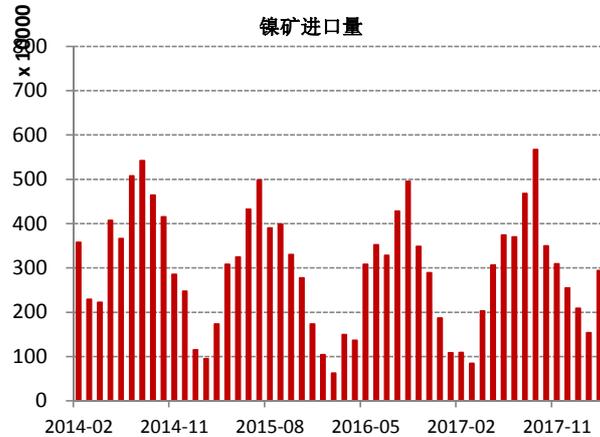
数据来源：海关总署，一德研究院

图7: 进口镍矿运费价格



数据来源: 根据新闻整理, 一德研究院

图8: 镍矿进口量



数据来源: 海关总署, 一德研究院

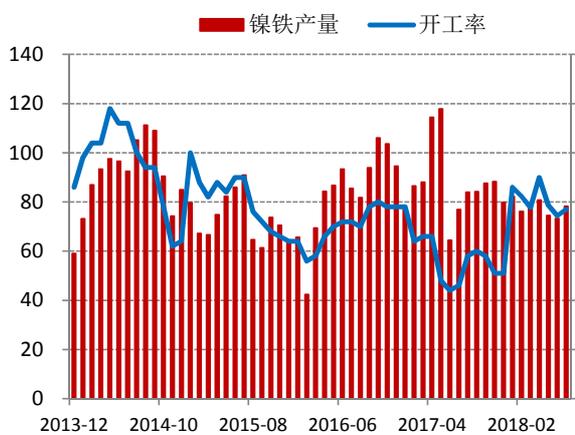
2、中游—镍铁、电解镍

表4: 各品位镍铁价格一览

镍铁报价 (08.13-08.17)					
产品	品位/规格	报价区间	均价	变动	单位
高镍铁	Ni:8-12%	1070-1090	1080.0	0	元/镍
中镍铁	Ni:6-8%	缺货			元/镍
中镍铁	Ni:4-6%	缺货			元/镍
低镍铁	Ni:1.5-1.7%	3250-3350	3300	0	元/吨
高镍铁: Ni: 10-15%					
中镍铁: Ni4-8%					
低镍铁: 1.6-1.7%					

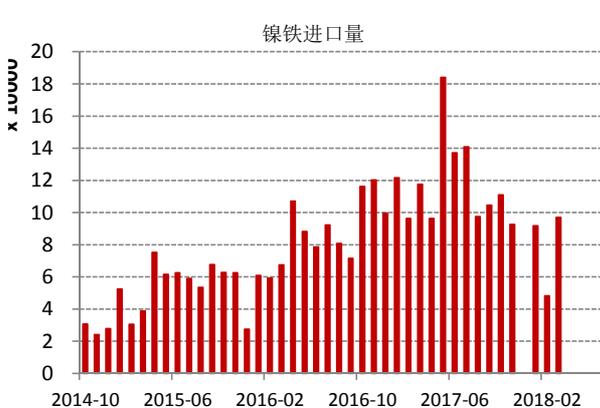
数据来源: 上海有色网, 一德研究院

图9: 镍铁产量及开工率



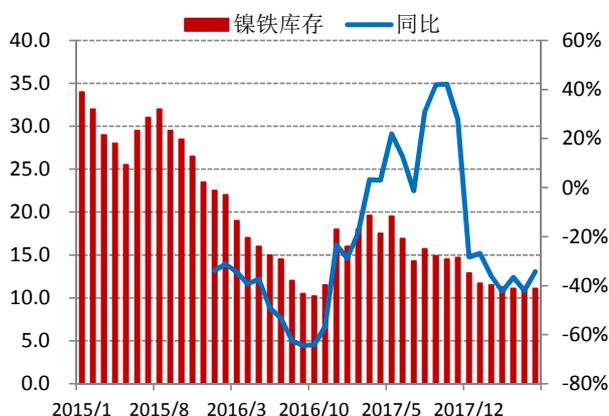
数据来源: 铁合金在线, 一德研究院

图10: 镍铁进口量



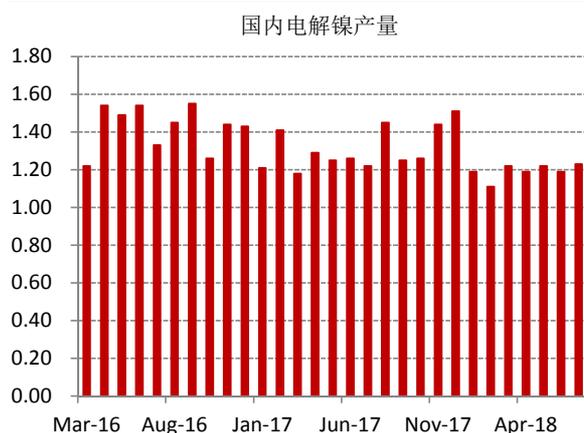
数据来源: 海关总署, 一德研究院

图11: 国内主要地区镍铁库存量



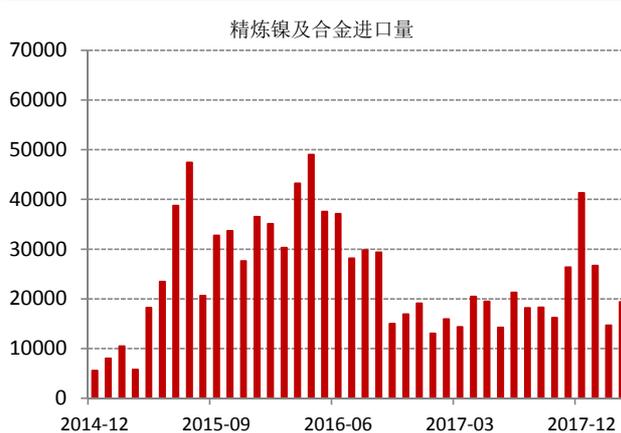
数据来源: 中钢联, 一德研究院

图12: 电解镍产量



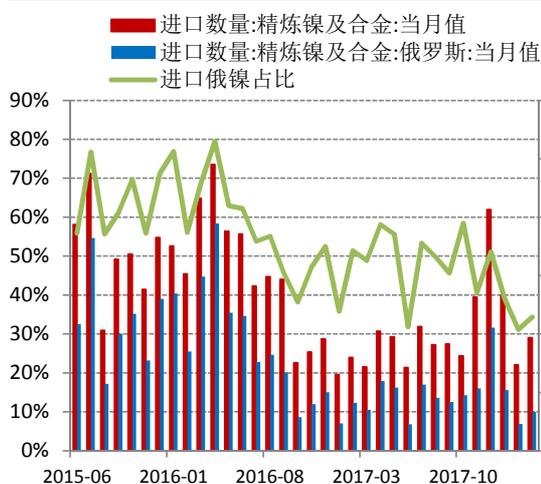
数据来源: SMM, 一德研究院

图13: 精炼镍及合金进口量



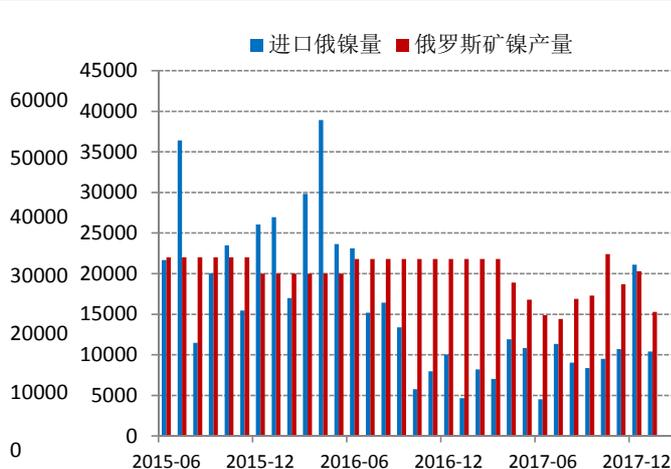
数据来源: 海关总署, 一德研究院

图14: 进口镍板俄镍占比图



数据来源: 海关总署, 一德研究院

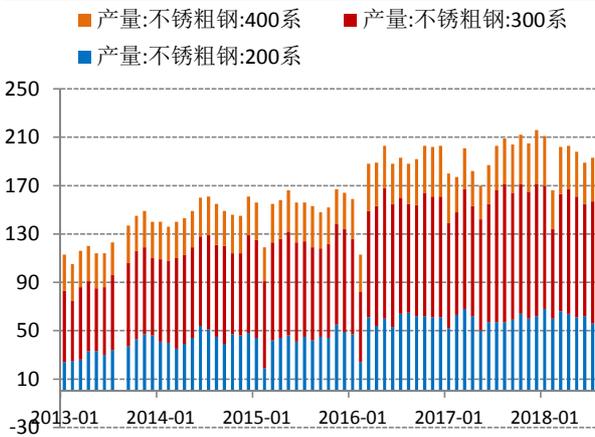
图15: 俄镍产量与我国进口量



数据来源: 海关总署, Wind, 一德研究院

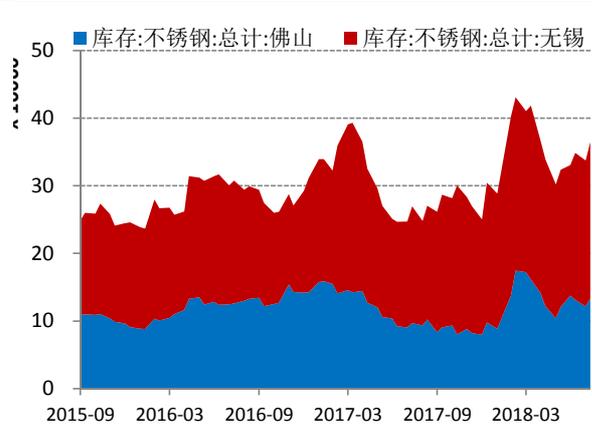
3、下游—不锈钢

图16: 不锈钢产量



数据来源: 中钢联, 一德研究院

图17: 不锈钢库存量



数据来源: 中钢联, 一德研究院

表5: 下游表现

下游表现				
月份	汽车行业 (万辆)	房地产行业 (万平方米)	整体表现	
2018-05	234.44	12.34%	684991.12	2.00
2018-06	229.00	5.66%	709649.42	2.50
2018-07	204.30	-0.80%	728593.33	3.00

数据来源: 国家统计局, 一德研究院

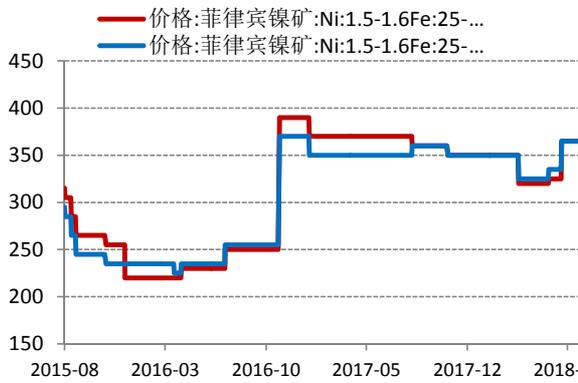
三、成本分析

表6: 镍铁原辅料价格

		08-13	08-14	08-15	08-16	08-17	周变动
红土镍矿	国内1.5%镍矿	365.00	365.00	365.00	365.00	365.000	0.000
	进口镍矿运费	9.128	9.120	9.130	9.130	9.130	-0.009
二级冶金焦	山东	2,215.00	2,310.00	2,310.00	2,310.00	2,315.00	100.00
	内蒙	1,867.00	1,933.00	1,933.00	1,967.00	1,967.00	100.00
	辽宁	2,357.00	2,357.00	2,457.00	2,457.00	2,457.00	100.00
兰炭	江苏	2,307.00	2,307.00	2,307.00	2,340.00	2,340.00	83.00
	陕西小料	723.00	723.00	723.00	723.00	723.00	0.00
	陕西焦面	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	0.00
无烟煤	日照港	861.00	861.00	861.00	861.00	861.00	0.00
	秦皇岛港	836.00	836.00	836.00	836.00	836.00	0.00
	靖江太和港	883.00	883.00	883.00	883.00	883.00	0.00
	丹东港	865.00	865.00	865.00	865.00	865.00	0.00
	曹妃甸港	836.00	836.00	836.00	836.00	836.00	0.00
	京唐港	870.00	870.00	870.00	870.00	870.00	0.00

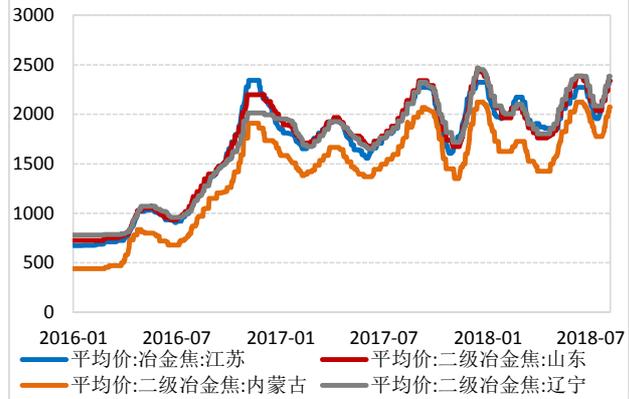
数据来源: Wind, 一德研究院

图18: 镍矿价格



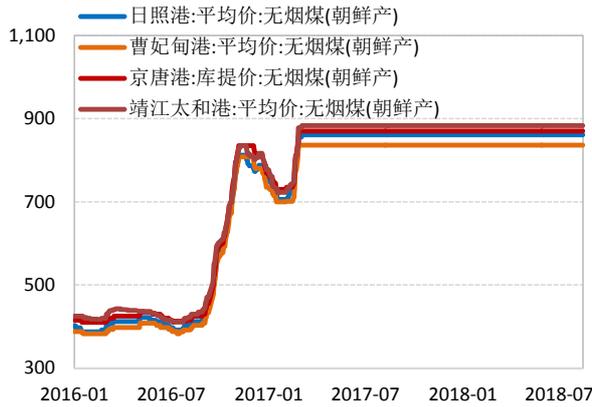
数据来源: wind、一德研究院

图19: 原料冶金焦价格



数据来源: Wind、一德研究院

图20: 原料无烟煤价格



数据来源: Wind、一德研究院

图21: 原料兰炭价格



数据来源: Wind、一德研究院

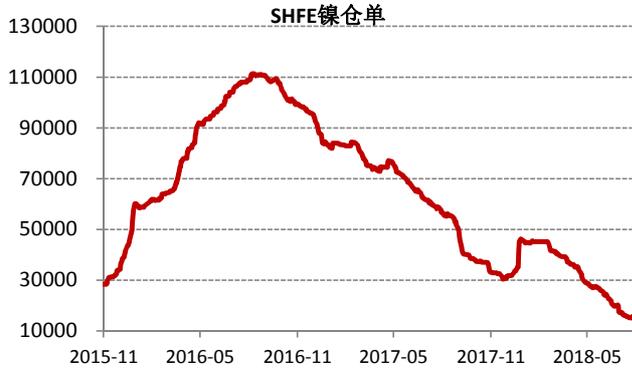
四、库存分析

图22: LME镍库存量



数据来源: LME网站, 一德研究院

图23: SHFE镍库存量



数据来源: SHFE网站, 一德研究院

表7: 国内库存分布变动情况一览

	库存期货: 镍:江苏:中 储无锡	库存期货:镍: 山东:青岛 832	库存期货:镍: 上海:国储天 威	库存期货: 镍:上海:合 计	库存期货: 镍:上海:上 港物流	库存期货: 镍:上海:中 储大场	库存期 货:镍:浙 江:国储 837处	库存期货:镍: 浙江:合计	库存期货:镍: 浙江:宁波九龙 仓
2018-08-13	518.00	0.00	1,267.00	12,161.00	2,280.00	2,530.00	828.00	1,712.00	717.00
2018-08-14	518.00	0.00	1,267.00	12,131.00	2,280.00	2,500.00	828.00	1,712.00	717.00
2018-08-15	518.00	0.00	1,267.00	12,102.00	2,280.00	2,500.00	828.00	1,712.00	717.00
2018-08-16	518.00	0.00	1,267.00	11,797.00	2,280.00	2,285.00	798.00	1,682.00	717.00
2018-08-17	458.00	0.00	1,238.00	11,083.00	2,156.00	1,872.00	798.00	1,682.00	717.00
变动	-60.00	0.00	-29.00	-491.00	-124.00	-664.00	-30.00	-30.00	0.00

数据来源: SHFE网站, 一德研究院

五、镍市一周行情回顾

图24: 期镍一周走势图



数据来源: 文华财经, 一德研究院

表8: SMM电解镍现货价

日期	SMM 1#电解镍		
	价格区间	均价	涨跌
8月13日	113000-114500	113750	(375)
8月14日	111600-113050	112325	(1425)
8月15日	110950-112550	111750	(575)
8月16日	107900-109900	108900	(2850)
8月17日	110100-111800	110950	2050

数据来源: 上海有色网, 一德研究院

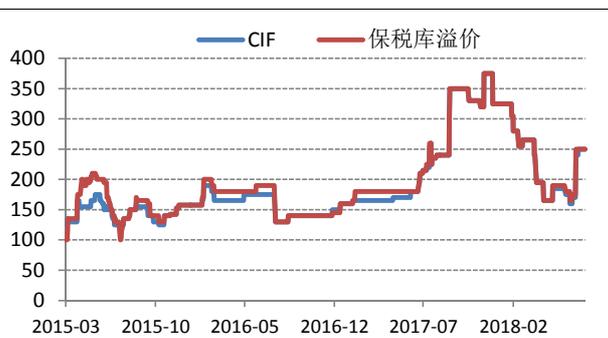
表9: 金川、俄镍较无锡镍升贴水

日期	较无锡主力升贴水	
	金川镍	俄镍
8月13日	(升) 1500-(升) 1500	(升) 100-(升) 100
8月14日	(升) 1500-(升) 1500	(升) 150-(升) 150
8月15日	(升) 1600-(升) 1600	(升) 150-(升) 150
8月16日	(升) 1900-(升) 1900	(升) 300-(升) 400
8月17日	(升) 1800-(升) 1900	(升) 300-(升) 400

数据来源: 上海有色网, 一德研究院



数据来源: 上海有色网, 一德研究院



数据来源: wind, 一德研究院

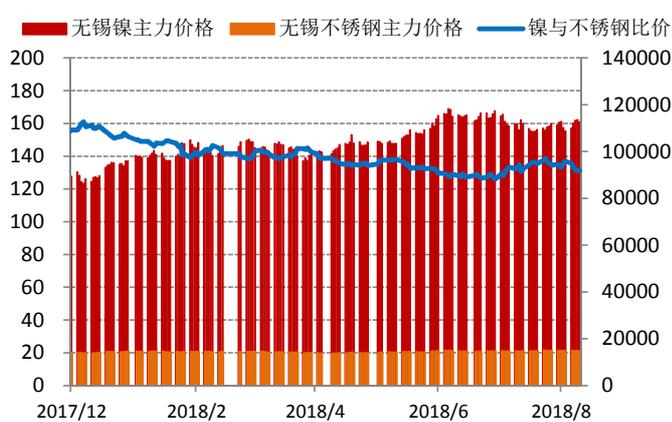
六、策略：价差、比价

图25：上海无锡镍价价差



数据来源：SHFE，无锡不锈钢网，一德研究院

图26：镍-不锈钢比价



数据来源：无锡不锈钢网，一德研究院

图27：现货进口贸易盈亏



数据来源：一德研究院

表10：进口贸易盈亏（内外套）

跨市（内外）-镍	
LME价格（15:00）	13290
LME升贴水	-90.00
即期汇率	6.8912
CIF报价	250
进口总成本	109867
国内升贴水（俄镍）	350
无锡主力（15:00）	109500
现货价格	109850
现货进口盈亏	(17)
实际比值	8.32
进口比值	8.32

数据来源：一德研究院

图28：钢厂采购原料模式经济型选择



数据来源：一德研究院

分析师承诺

小组成员具有中国期货业协会授予的期货从业资格，以勤勉的工作态度独立的出具本报告。

分析师保证与本报告所指的投资标的无利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者牟取不正当利益，或者在发布期货研究报告前泄露期货研究报告的内容和观点。

分析师不曾因，也将不会因报告中的具体推荐意见和观点而直接或间接的收到任何形式的补偿。

有色研发团队介绍

研发总监：王伟伟

铜分析小组：吴玉新、李金涛

铝分析小组：李金涛、封帆

铅锌分析小组：谷静、张圣涵

镍锡分析小组：谷静、吴玉新

联系方式

电话：022-59182510

邮箱：ydtzxx@163.com

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。