

镍铁供应偏紧不锈钢去库加快，镍价迎来反弹

内容摘要：

宏观方面：美国方面，因美国总统特朗普对边境墙资金的要求所致美国政府停摆进入第24天，持续时间达到现代以来最长，且仍看不到结束停摆的迹象；英国脱欧方面，英国议会以303票比297票通过了预算执行法案的修正案，要求除非英国议会批准无协议脱欧，否则英国财政部无法修改税法来应对无协议脱欧的情况；1月7日至9日，中美双方在北京就经贸问题举行副部长级磋商。商务部发言人表示贸易问题和结构性问题是此次中美经贸磋商的重要内容，双方在这些领域的磋商有所进展，美国总统特朗普也表示此次经贸问题磋商进行顺利；中国12月CPI同比1.90%，创2018年6月以来最低，预期2.04%，前值2.20%。12月PPI同比0.90%，创2016年9月以来新低，预期1.42%，前值2.70%。12月CPI和PPI同比均大幅下降，低于市场预期。整周来看，沪镍价格重心缓慢上移，整周主力合约1905上涨1770元，周涨幅1.97%，成交量增加96.7万手至258.6万手，持仓量下降11164手至29.4万手。

现货方面：本周LME市场贴水明显收窄，周平均现货贴水61.9美元，上周平均现货贴水79美元；周内镍价弱势震荡，周内金川升水继续回落至1000元以内，俄镍升贴水在平水附近震荡，二者价差维持在千元以内。镍价弱势震荡，下跌过程中下游补货积极，整体看市场观望态度较浓。根据我们的数据追踪，周内镍进口盈利窗口持续关闭，亏损有扩大趋势。

行业方面：2018年印尼镍铁产量情况：德龙年生产镍铁36.78万吨，年生产金属4.9912万吨；青山年生产镍铁128.42万吨，年生产镍金属17.04万吨；新兴铸管年生产镍铁20.29万吨，镍金属2.54万吨。

库存方面：近两周国内外库存镍持续下降，周内LME镍库存下降4656吨至201096吨；上期所周内三个交易日库存下降415吨至14466吨。根据mysteel数据，周内保税区库存增加500吨。整体看，国内外库存周内均下降。

投资策略：

宏观层面，周内宏观层面市场对于中美谈判取得阶段性成果；产业方面：菲律宾主矿区进入雨季，港口镍矿库存持续增加；国内镍铁供应虽然依旧偏紧张，对于EF工艺价格已接近成本线，国内以及印尼新增镍铁产能投产时间后推，镍铁升水纯镍的状况或将延续；国内不锈钢市场佛山、无锡两地总库存下降明显，节前备货效应明显；整体来看国内显性库存增速明显放缓。

结论：整体来看，中美贸易战情况缓和，短期内宏观层面风险释放，镍市产业层面国内镍铁新增产能投放时间后移以及不锈钢利润压缩导致不锈钢减产预期，年前备货库存下降明显，下游压力释放给镍价带来一定刺激，加之前期镍价超跌，短期内镍价持续反弹概率较大

操作上：短期关注上方94000压力位，把握当前的市场节奏。风险点关注：宏观方面，关注中美贸易谈判进展；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 2019/1/14

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：gujing@126.com

电话：(022) 58298788

相关研究

周报190107：《中美迎来谈判，有色金属借机反弹》

周报181217：《中美贸易关系缓和，镍价反弹》

周报181210：《G20中美会晤传利好，金属借机反弹》

周报181203：《情绪助推，镍价低位下跌》

周报181119：《下游累库，镍价持续受压》

周报181112：《国内镍库存止跌反弹，镍价跌出新高度》

周报181105：《中美关系暂时缓和，沪镍止跌反弹》

周报181029：《“金九银十”落空，镍价破位下行》

周报180924：《镍铁新增产能预期叠加进口量增加助跌镍价》

周报180827：《产业信息面冷清，宏观主导镍价走势》

周报180820：《中美重启谈判，镍价有望迎来反弹》

周报180803：《中美贸易争端再升级，市场避险情绪较浓》

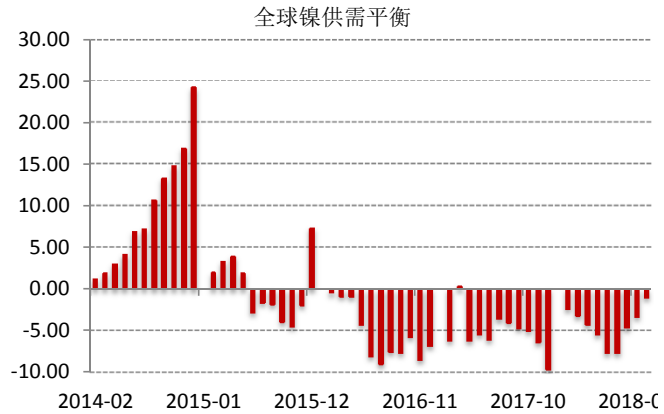
一、供需分析

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

数据来源: 中国有色金属工业年鉴, 一德研究院

图1: 全球供需平衡



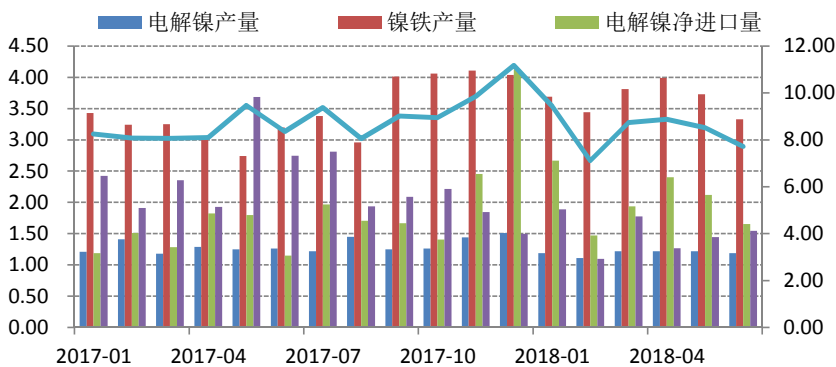
数据来源: WBMS, 一德研究院

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	实际需求量	供需平衡
2018-09	1.09	4.07	2.50	1.34	9.00	10.22	(1.22)
2018-08	1.14	3.85	1.50	1.34	7.83	7.99	(0.15)
2018-07	1.24	3.40	1.87	1.34	7.84	8.73	(0.89)
2018-06	1.19	3.33	1.65	1.54	7.72	8.06	(0.34)
2018-05	1.22	3.73	2.12	1.44	8.52	9.41	(0.90)
2018-04	1.22	3.99	2.40	1.27	8.88	9.61	(0.73)
2018-03	1.22	3.81	1.94	1.77	8.74	9.54	(0.80)
2018-02	1.11	3.44	1.47	1.10	7.12	7.18	(0.06)
2018-01	1.19	3.69	2.67	1.89	9.44	8.19	1.25
2017-12	1.51	4.04	4.13	2.05	11.73	11.65	0.08
2017-11	1.44	4.11	2.45	2.59	10.59	11.12	(0.53)
2017-10	1.26	4.06	1.41	2.28	9.01	9.44	(0.44)
2017-09	1.25	4.01	1.67	2.78	9.71	10.80	(1.09)
2017-08	1.45	2.96	1.71	1.97	8.09	8.55	(0.47)
2017-07	1.22	3.38	1.97	2.32	8.88	9.54	(0.66)
2017-06	1.26	3.20	1.15	2.03	7.63	8.09	(0.45)
2017-05	1.25	2.74	1.80	2.72	8.51	8.96	(0.45)

数据来源: 一德研究院

图2: 国内供需平衡

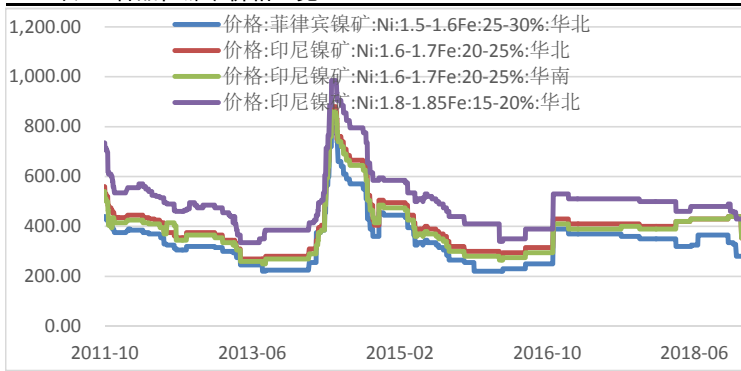


数据来源: 一德研究院

二、产业链分析

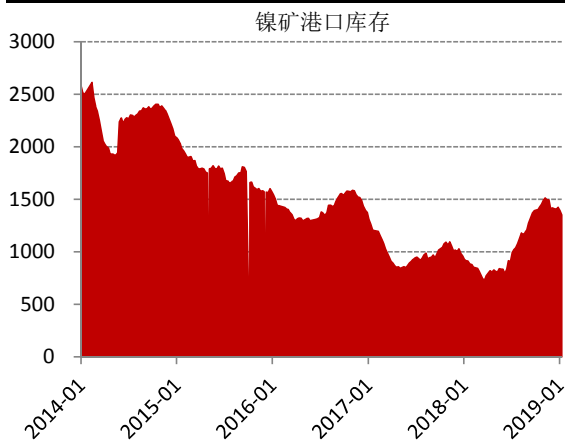
1、上游—矿端

表3: 各品位镍矿价格一览



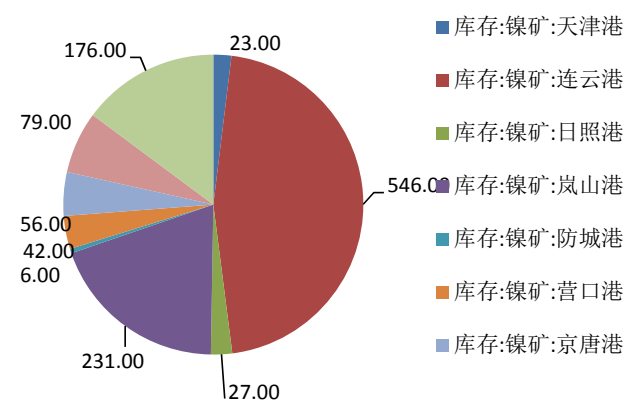
数据来源: 上海有色网, 一德研究院

图3: 港口镍矿库存量



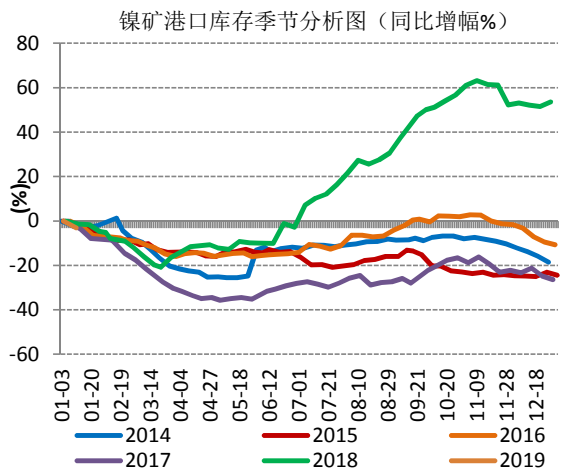
数据来源: 中钢联, 一德研究院

图4: 镍矿库存明细



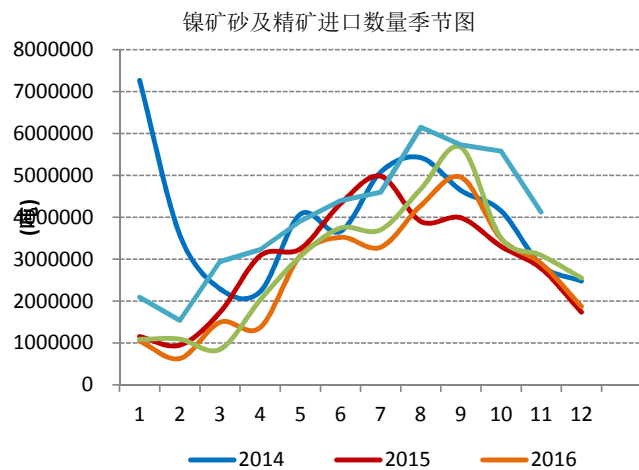
数据来源: 中钢联, 一德研究院

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图



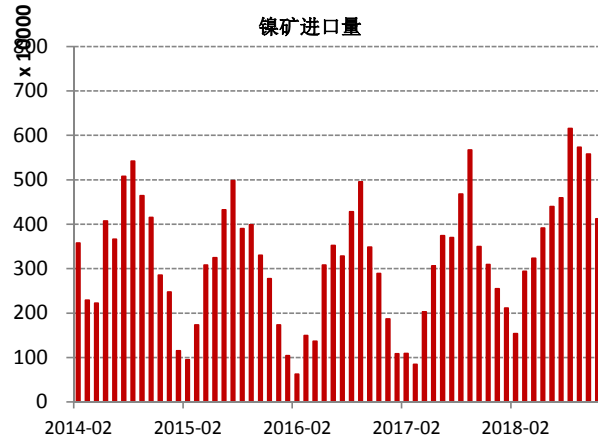
数据来源: 海关总署, 一德研究院

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

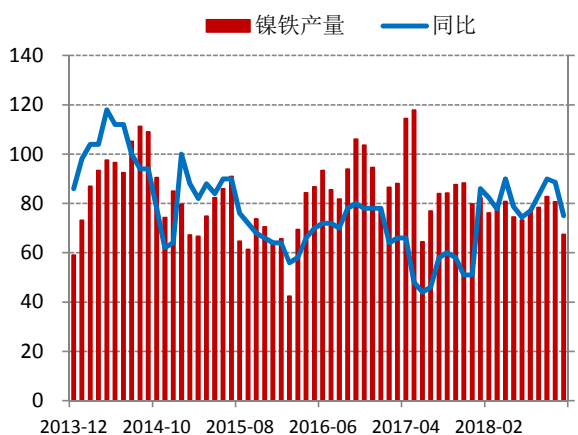
2、中游—镍铁、电解镍

表4: 各品位镍铁价格一览

镍铁报价 (01.07-01.11)					
产品	品位/规格	报价区间	均价	变动	单位
高镍铁	Ni:8-12%	930-950	940.0	8	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%	3350-3500	3425	0	元/吨
高镍铁: Ni: 10-15%					
中镍铁: Ni4-8%					
低镍铁: 1.6-1.7%					

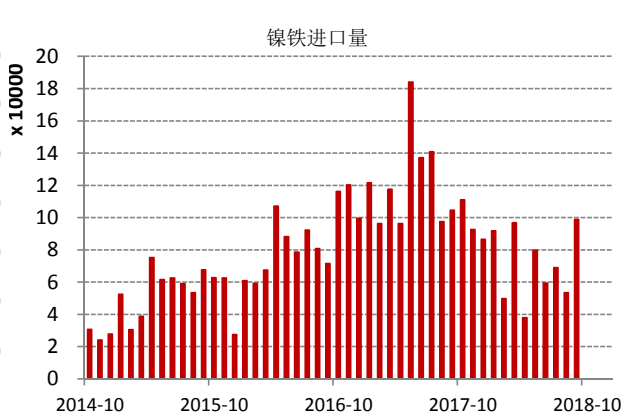
数据来源: 上海有色网, 一德研究院

图9: 镍铁产量及开工率



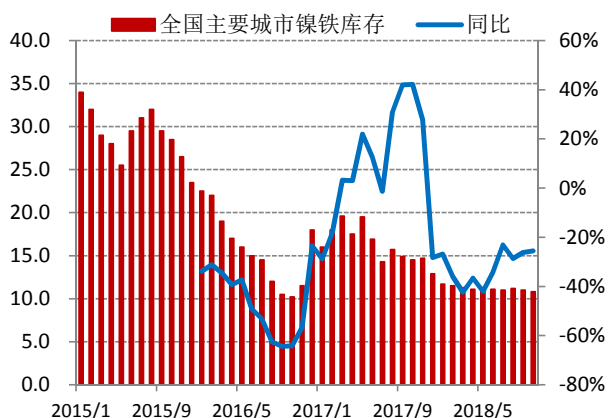
数据来源: 铁合金在线, 一德研究院

图10: 镍铁进口量



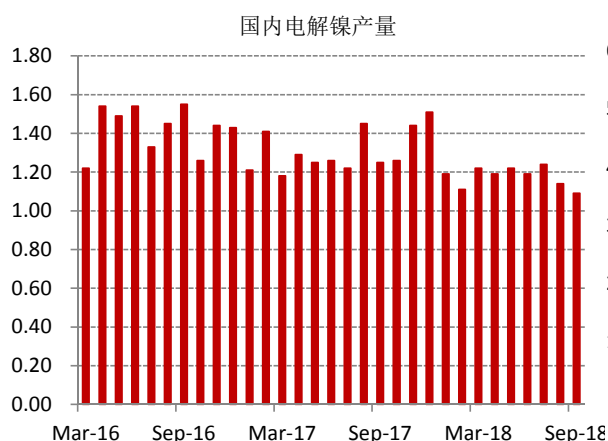
数据来源: 海关总署, 一德研究院

图11: 国内主要地区镍铁库存量



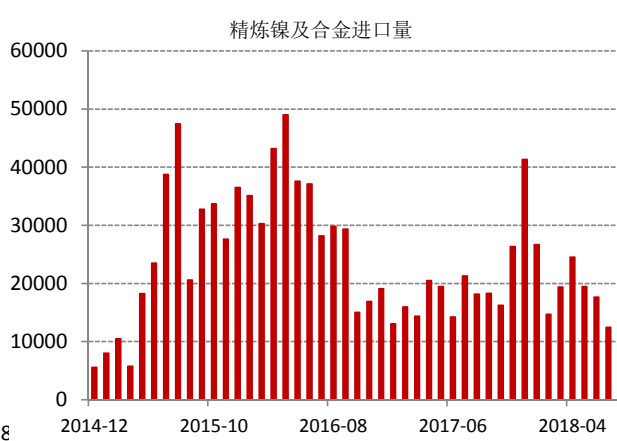
数据来源: 中钢联, 一德研究院

图12: 电解镍产量



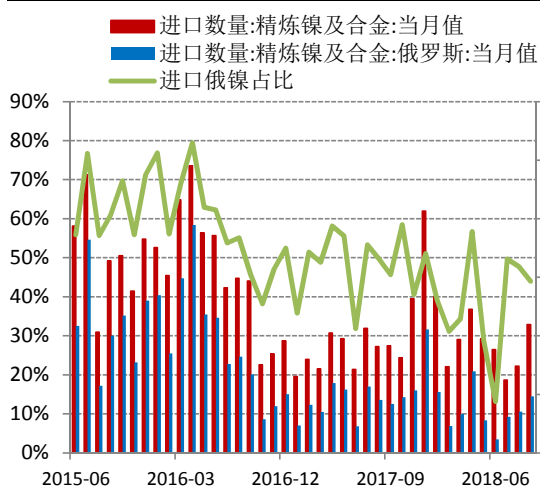
数据来源: SMM, 一德研究院

图13: 精炼镍及合金进口量



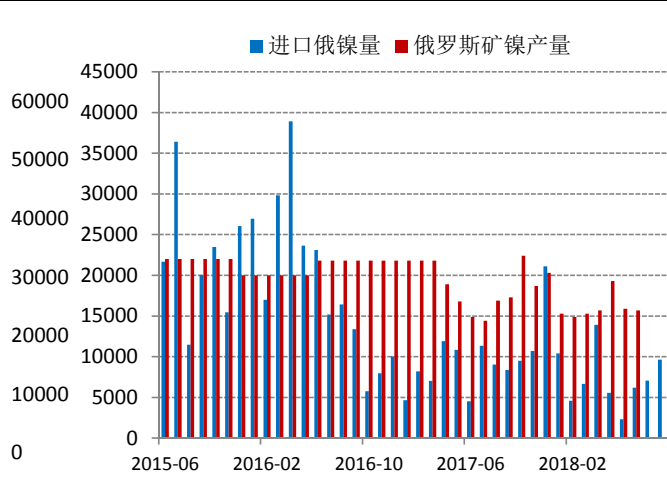
数据来源: 海关总署, 一德研究院

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

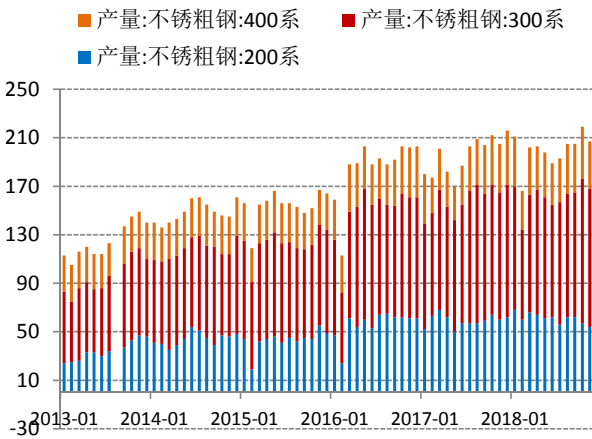
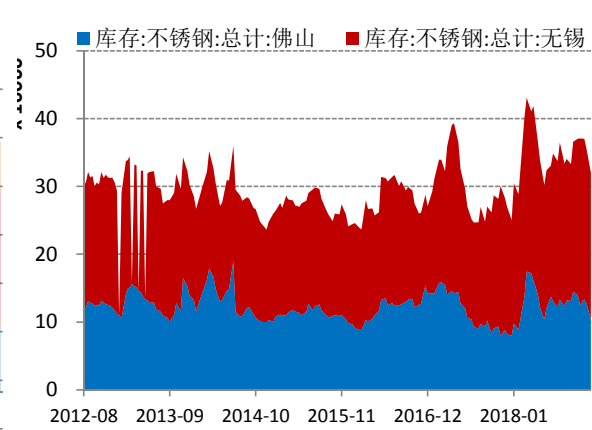


图17: 不锈钢库存量



数据来源: 中钢联, 一德研究院

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	
2018-09	235.62	-11.78%	767217.95	3.90
2018-10	233.45	-10.34%	784424.65	4.30
2018-11	249.84	-18.89%	804886.01	4.70

数据来源: 国家统计局, 一德研究院

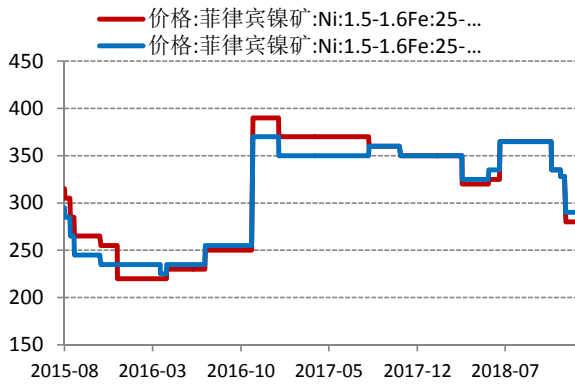
三、成本分析

表6: 镍铁原辅料价格

		01-07	01-08	01-09	01-10	01-11	周变动
红土镍矿	国内1.5%镍矿	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	0.00
	进口镍矿运费	8.223	8.215	8.238	8.169	8.117	-0.114
二级冶金焦	山东	2,039.00	2,039.00	2,035.00	2,025.00	2,025.00	-100.00
	内蒙	1,720.00	1,720.00	1,720.00	1,720.00	1,720.00	0.00
	辽宁	2,138.00	2,138.00	2,138.00	2,138.00	2,138.00	-100.00
兰炭	江苏	2,123.00	2,123.00	2,107.00	2,073.00	2,073.00	-100.00
	陕西小料	713.00	713.00	713.00	713.00	713.00	0.00
无烟煤	陕西焦面	473.00	473.00	473.00	473.00	473.00	0.00
	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

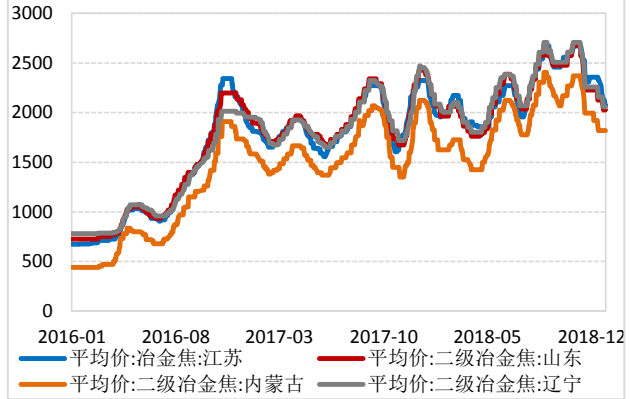
数据来源: Wind, 一德研究院

图18: 镍矿价格



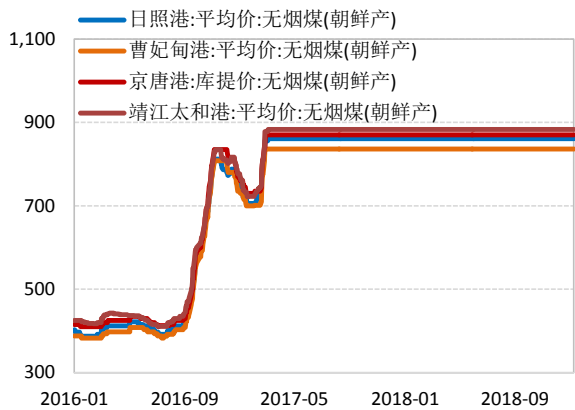
数据来源: wind、一德研究院

图19: 原料冶金焦价格



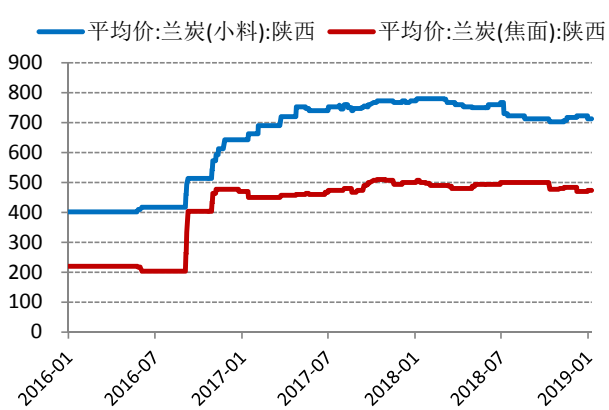
数据来源: Wind、一德研究院

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

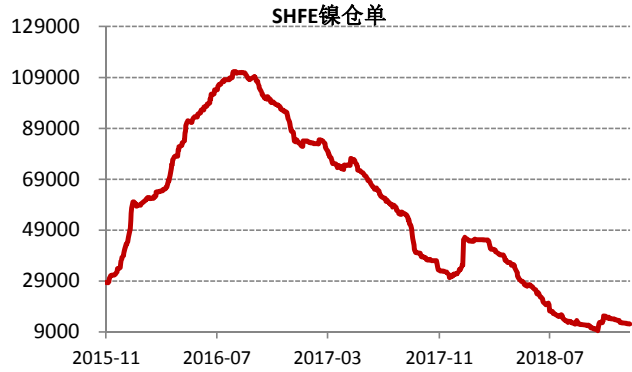
四、库存分析

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

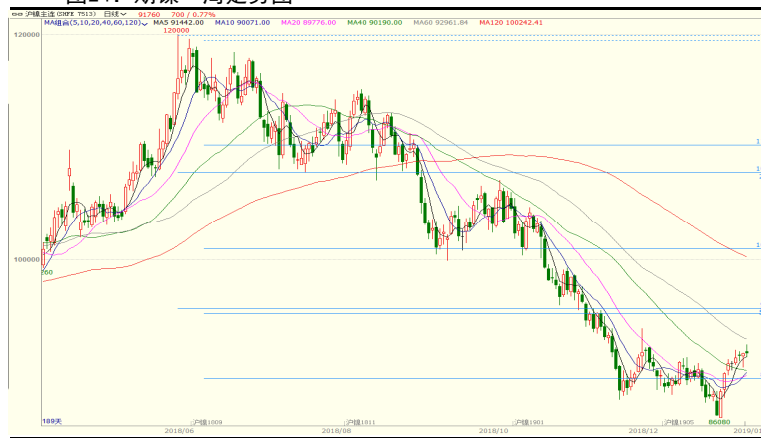
表7：国内库存分布变动情况一览

	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: 镍:上海:合 计	库存期货:镍: 镍:上海:上 港物流	库存期货:镍: 镍:上海:中 储大场	库存期货:镍: 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
2019-01-07	1,148.00	0.00	555.00	8,731.00	2,819.00	2,051.00	522.00	855.00	315.00
2019-01-08	1,148.00	0.00	555.00	8,689.00	2,819.00	2,009.00	522.00	855.00	315.00
2019-01-09	1,208.00	0.00	555.00	8,624.00	2,819.00	1,997.00	522.00	855.00	315.00
2019-01-10	1,238.00	0.00	555.00	8,570.00	2,819.00	1,943.00	522.00	855.00	315.00
2019-01-11	1,238.00	0.00	525.00	8,481.00	2,819.00	1,884.00	522.00	855.00	315.00
变动	90.00	0.00	-30.00	-298.00	0.00	-215.00	0.00	0.00	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

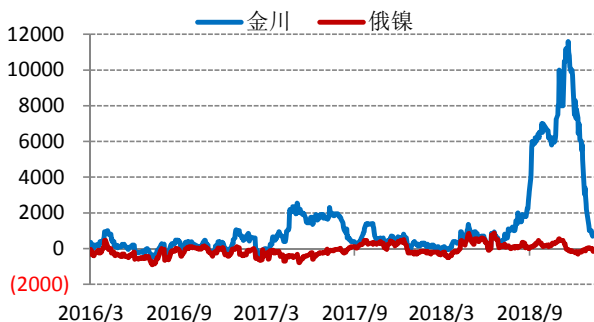
日期	SMM 1#电解镍		
	价格区间	均价	涨跌
2019/1/7	90700-91700	91200	1750
2019/1/8	90650-91450	91050	(150)
2019/1/9	91600-92400	92000	950
2019/1/10	91300-92000	91650	(350)
2019/1/11	90750-91600	91175	(475)

数据来源：上海有色网，一德研究院

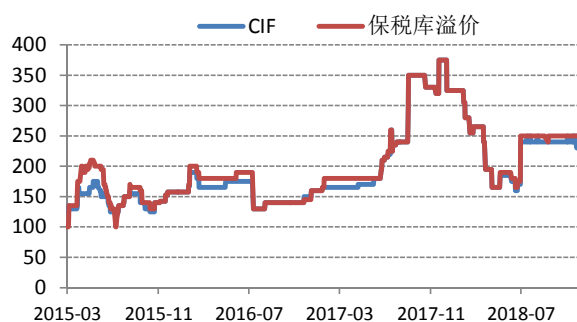
表9：金川、俄镍较无锡镍升贴水

日期	较无锡主力升贴水	
	金川镍	俄镍
1月7日	(升)1000-(升)1000	(贴)0-(升)0
1月8日	(升)800-(升)800	(贴)0-(升)0
1月9日	(升)800-(升)800	(贴)100-(升)0
1月10日	(升)700-(升)700	(贴)50-(升)0
1月11日	(升)700-(升)800	(贴)200-(贴)100

数据来源：上海有色网，一德研究院



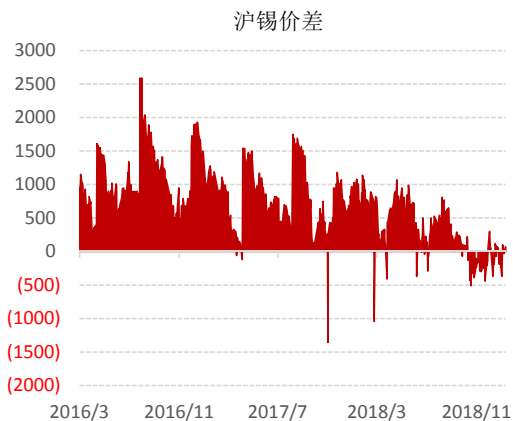
数据来源：上海有色网，一德研究院



数据来源：wind，一德研究院

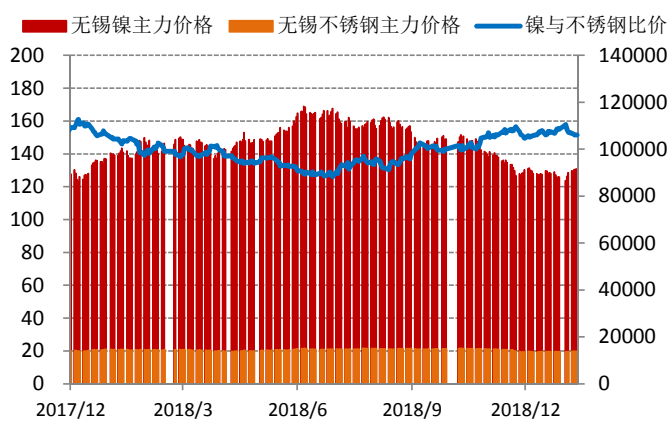
六、策略：价差、比价

图25：上海无锡镍价价差



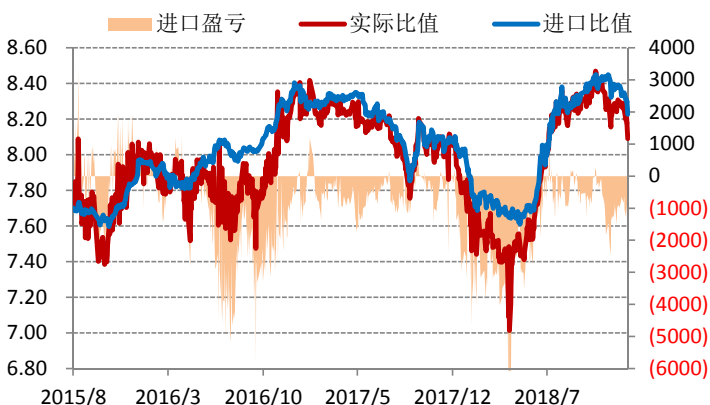
数据来源：SHFE，无锡不锈钢网，一德研究院

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



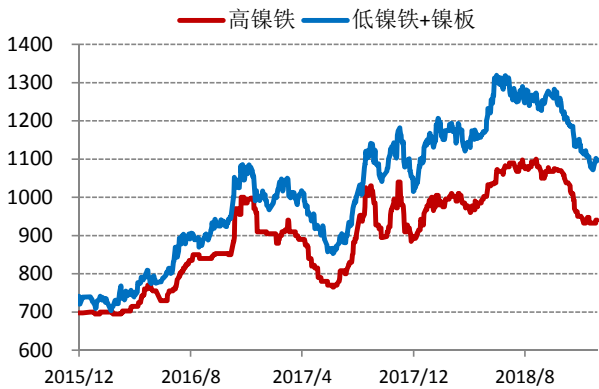
数据来源：一德研究院

表10：进口贸易盈亏（内外套）

跨市（内外）-镍	
LME价格（15:00）	11375
LME升贴水	-46.00
即期汇率	6.8004
CIF报价	230
进口总成本	93206
国内升贴水（俄镍）	0
无锡主力（15:00）	91650
现货价格	91650
现货进口盈亏	(1556)
实际比值	8.09
进口比值	8.23

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。