



一德有色-镍-周报

谷静

► 本周重点数据及摘要

行业信息：

1、宏观热点新闻

(1) 美国公布第一季经济出现金融危机以来最严重的萎缩，历史上最长的经济扩张告终。美联储议息会议维持近零利率不变，重申利用“所有工具”支撑美国经济的承诺。美联储主席鲍威尔预计，第二季GDP将出现“前所未有的”下滑，失业率将大幅攀升。

(2) 相关数据显示，原油需求可能在4月中旬左右触底，交易员认为，全球原油需求可能需要一年多甚至更长的时间，才能达到疫情前水平。大宗商品交易巨头Gunvor Group Ltd认为，油价和需求低迷的情况可能会持续一段时间，平衡市场需要很长时间，2021年底前油价不太可能超过每桶40美元。

2、行业热点信息

(1) 印尼德龙工业园第二家入园的企业OSS第一条镍铁生产线正式投产。

(2) 韦达贝工业区，青山与法国埃赫曼合作的项目的第一条生产线也顺利出铁，韦达贝镍业一期镍铁厂另外3台电炉也即将出铁投产。埃赫曼3月份提过，合资企业年度镍铁产能在3万吨，今年年底将达产80%。

3、产业数据

产量：根据SMM数据，3月全国镍生铁产量环比减少4.46%至4.02万镍吨，同比减少12.25%，分品位看，高镍铁3月产量为3.38万镍吨，环比减少5.47%；低镍铁3月份产量为0.64万镍吨，环比增1.3%；2020年3月全国电解镍产量1.56万吨，环比增16.03%，同比增21.59%；3月中国硫酸镍产量1.05万吨金属量，实物量为4.78万实物吨，环比增62.39%，同比减14.72%。其中，电池级硫酸镍产量为4.22万实物吨，电镀级硫酸镍产量为0.56万实物吨；根据钢联数据，2020年3月国内32家不锈钢钢厂粗钢产量合计213.5万吨，环比增加16.6%，同比减少13.4%。其中200系70.7万吨，环比增加36.5%，同比减少13.9%，300系10.1万吨，环比增加10.9%，同比减少15.9%，400系37.2万吨，环比增加3.0%，同比减少3.9%。

► 本周重点数据及摘要

产量预估：根据SMM预估，4月全国镍生铁产量预计环比继续降低，降幅5.11%，为3.82万镍吨。其中高镍生铁产量环比降低6.91%至3.15万镍吨。低镍生铁环比增4.39%至0.67万镍吨。4月份镍矿库存进一步消耗，市场对高镍生铁4月份价格预期仍较为悲观，减产意愿进一步加强，低镍生铁产量增加主因部分大型200系一体化不锈钢厂恢复产量有关；4月预计国内电解镍产量1.55万吨，环比降0.96%。四月自然天数减少，各冶炼厂排产量均有一定正常降幅。但如果镍价继续下行，且国外疫情继续恶化，或对使用海外矿石及中间品为原料的生产企业产生增加成本压力；4月全国硫酸镍产量预计环比上升6.24%至1.12万金属吨。根据钢联预估，2020年4月国内32家不锈钢钢厂粗钢排产总量预计215.0万吨，环比增加0.7%，同比减少11.2%。其中200系72.3万吨，300系101.3万吨，400系41.4万吨。

进出口：据海关数据显示，2020年3月份我国镍铁进口量为32.71万吨，同比增加22.99万吨，增幅236.47%。其中，进口印尼镍铁为28.04万吨，同比增加22.6万吨，增幅为415.14%；2020年3月份我国未锻轧的非合金镍进口量为7777吨，环比增加351吨，增幅4.73%，同比减少3689吨，降幅32.17%。3月份出口量为4694万吨，环比增加2363吨，增幅101.37%，同比增加3579吨，增幅320.99%；2020年3月我国不锈钢材进口总量为6.15万吨，同比去年减少14.69万吨，降幅70.49%。出口总量为36.79万吨，同比去年增加7.28万吨，增幅24.68%。

库存情况：LME镍库存周内增加492吨至231156吨；SHFE下降40吨，至27421吨；保税区库存1.42万吨，较上周持平。无锡、佛山两地不锈钢社会库存下降55.16万吨，较上周下降4.1万吨。

原料情况：据海关数据显示，2020年3月份我国镍矿进口量累计为160.92万吨，同比减少113.21万吨，降幅41.29%。其中，进口印尼镍矿为25.7万吨，同比减少139.5万吨，降幅为84.44%。菲律宾为115.3万吨，同比增加15.05万吨，增幅为15.01%。根据Mysteel数据，周内全国所有港口镍矿库存下降38.68万吨至1016.48万吨。

冶炼利润：高镍铁价格继续走强，周内镍铁企业利润继续修复，RKEF工艺已基本恢复至有利润水平；不锈钢维持震荡走势，钢厂利润修复后，全国平均水平维持在略有亏损状态。

现货市场：周内LME市场库存趋稳，镍现货贴水幅度略有扩大，周内平均贴水67.95美金，上一周平均贴水67.45美金；美金货CIF报价维持在165美金，周内美金货进口盈利窗口打开，进口额陆续清关进口，国内供应进一步缓解。国内现货市场金川、俄镍升贴水稳定，周内镍价反复震荡，市场观望情绪依旧浓厚，多按需采购；不锈钢市场无锡、佛山两地社会库存继续下降，下游开工复产效应逐渐显现，价格有企稳反弹，钢厂利润修复。

► 本周策略

【交易逻辑】：宏观层面，海外疫情对全球消费影响逐渐显现，各国经济深受影响；产业层面，LME市场库存趋稳，周内进口盈利窗口打开，暂时国内现货市场货源充裕；周内镍铁价格反弹，镍铁冶炼企业利润修复，原料库存持续下降；需求端不锈钢市场下游加工企业复工复产效应逐渐显现，不锈钢库存持续下跌；如前期预期在海外疫情影响下菲律宾实施的禁令使得市场对原料供应不足预期发酵以及钢厂利润修复导致减产减少镍需求，镍价回升至10万整数关口之上，后期我们需要关注国内镍矿供应状况以及印尼镍铁投产情况，同时防范菲律宾方面恢复出矿以及实际需求不如预期可能对镍价带来的打压。

不锈钢市场无锡、佛山两地社会库存继续下跌，下游开工复产效应逐渐显现，不锈钢社会库存现拐点，价格企稳反弹，钢厂利润修复，下游补库导致不锈钢去库给不锈钢价格带来支撑，后期注意由于疫情海外订单下滑以及国内需求放缓给不锈钢市场带来的打压。

【投资策略】：短期内镍价宽幅震荡概率较大，单边操作注意防范菲律宾方面恢复出矿以及来自宏观层面的风险反复来袭；两会召开时间确定，国内降税预期升温，关注沪镍月差变动以及基差变动带来的操作机会；同时关注进口盈利窗口打开带来的操作机会。

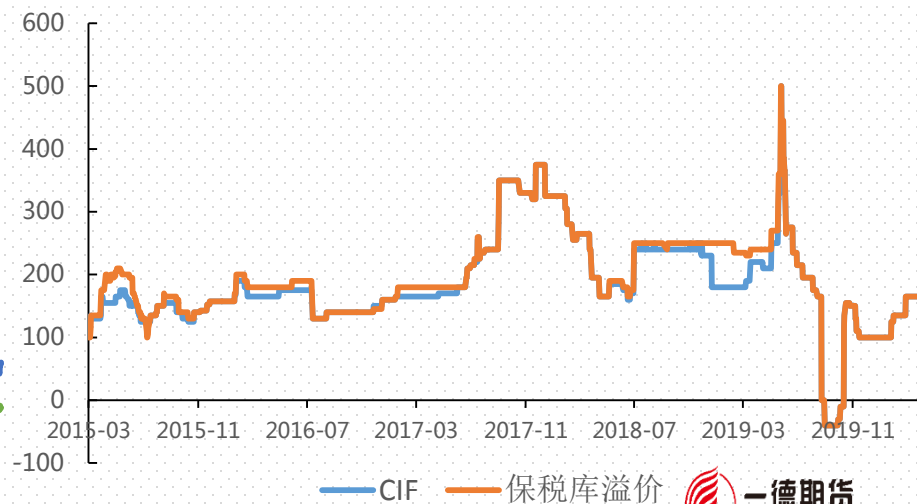
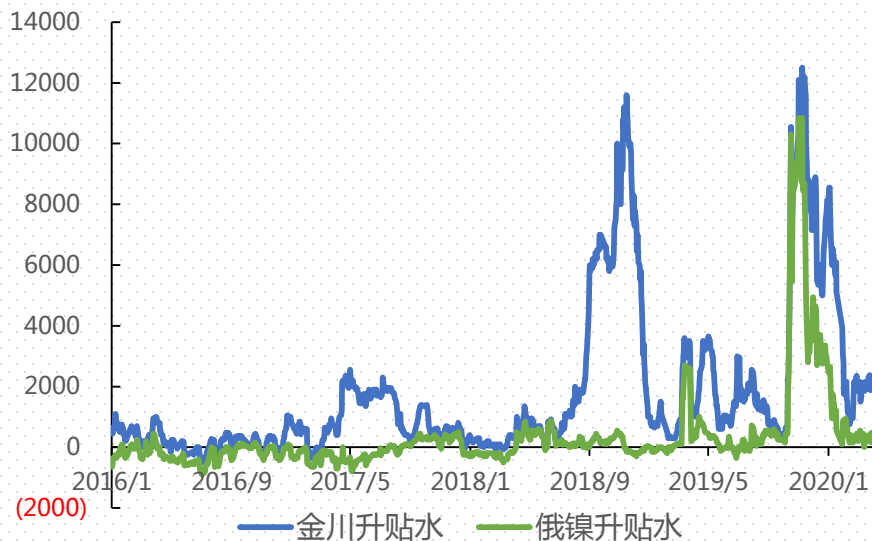
► 重要数据一览

	2020/4/24	2020/4/30	周变动
电解镍	101500	101550	50
金川镍	102200	102300	100
俄镍	100850	100800	-50
高镍铁	950.00	965.00	15
低镍铁	3375	3375	0
LME库存	230,664.00	231,156.00	492
SHFE库存	27,461.00	27,421.00	-40
保税区库存	1.42	1.42	0.00
电解镍-高镍铁	6500	5050	-1450
国内镍铁现货价格-进口镍铁成本	-70.66	-62.14	9

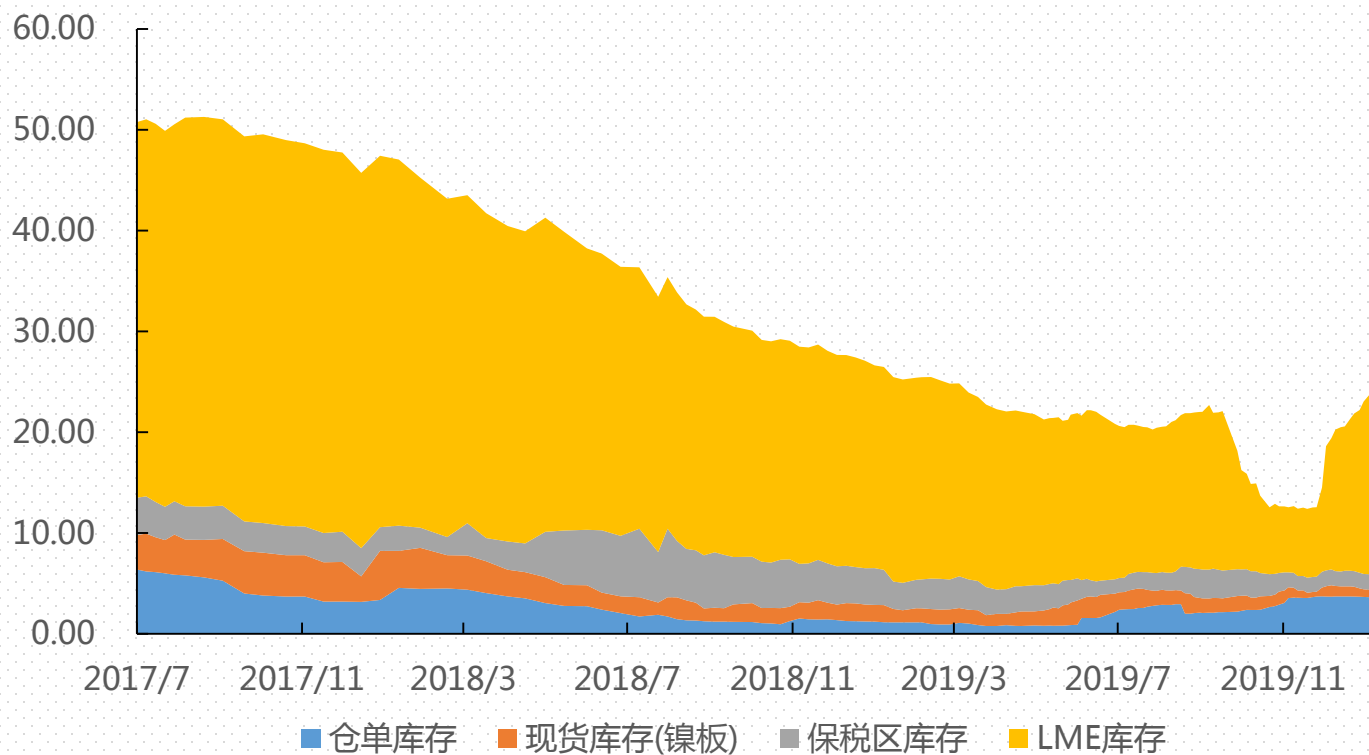
► 现货市场

日期	SMM 1#电解镍		
	价格区间	均价	涨跌
2020/4/24	100650-102350	101500	1750
2020/4/27	101600-104200	102900	1400
2020/4/28	99850-102850	100850	-2050
2020/4/29	100800-102600	101700	850
2020/4/30	100700-102400	101550	-150

	无锡市场金川、俄镍升贴水			
	金川镍升贴水:最大值	金川镍升贴水:最小值	俄镍升贴水:最大值	俄镍升贴水:最小值
	水:最大值	水:最小值	水:最大值	水:最小值
2020/4/24	1550	1450	250	50
2020/4/27	1250	1150	50	-50
2020/4/28	1600	1500	200	100
2020/4/29	1500	1450	100	50
2020/4/30	1600	1550	100	50

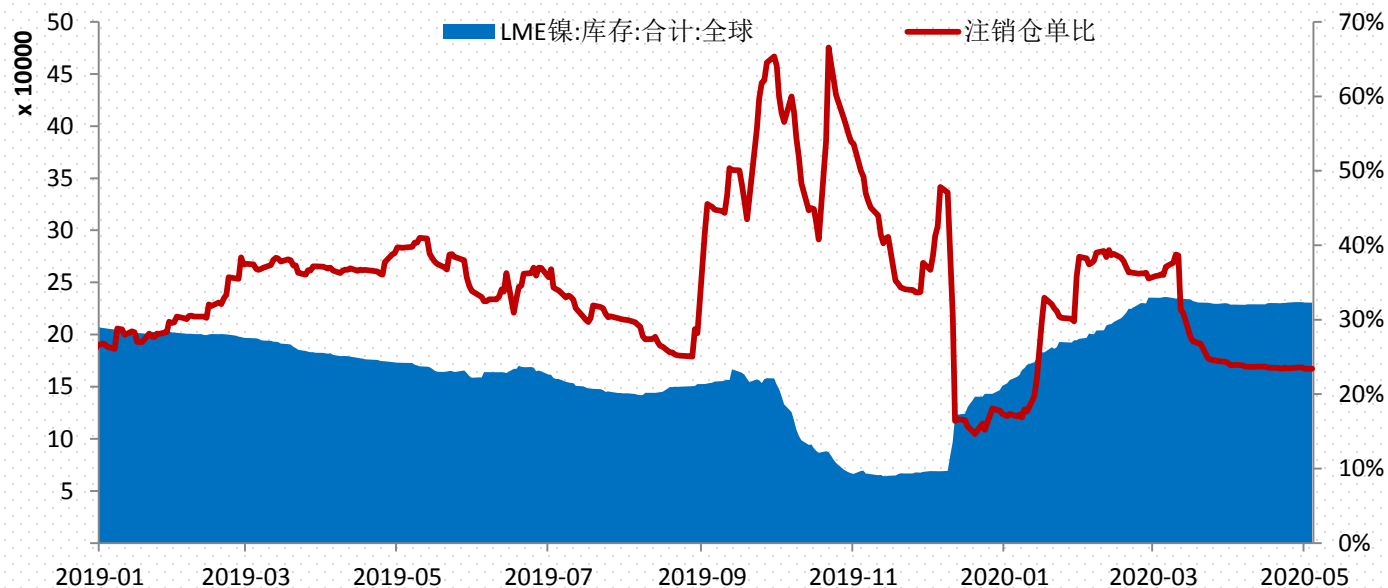


► 库存与仓单



资料来源: Mysteel

► 库存与仓单



	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
2020-04-24	3,832.00	0.00	275.00	18,149.00	3,141.00	7,899.00	156.00	204.00	30.00
2020-04-27	3,948.00	0.00	275.00	18,118.00	3,141.00	7,868.00	156.00	204.00	30.00
2020-04-28	3,948.00	0.00	275.00	16,975.00	3,081.00	6,821.00	156.00	204.00	30.00
2020-04-29	3,948.00	0.00	275.00	16,897.00	3,081.00	6,749.00	156.00	204.00	30.00
2020-04-30	4,000.00	0.00	275.00	17,647.00	3,076.00	7,504.00	156.00	204.00	30.00
变动	168.00	0.00	0.00	-502.00	-65.00	-395.00	0.00	0.00	0.00

► 持仓分析

分析日期 2020/4/30 期货合约 ni2007.shf

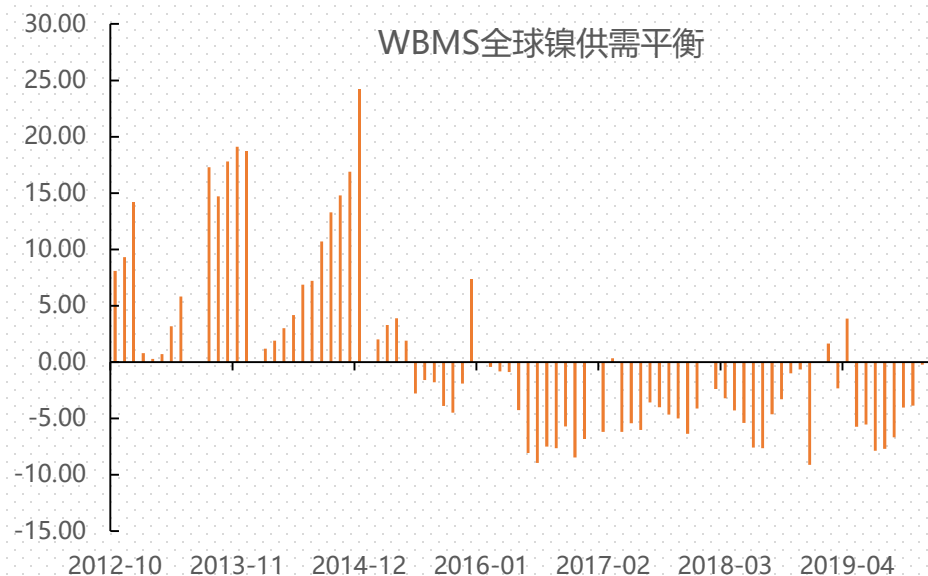
序号	会员名称	多头持仓 多单量 (手)	增减	会员名称	空头持仓 空单量 (手)	增减
1	广发期货	3751	172	中信期货	9589	-241
2	银河期货	3104	82	南华期货	5409	-459
3	方正中期	3013	729	国贸期货	4490	-77
4	浙商期货	2890	-931	新湖期货	4308	-46
5	永安期货	2216	-428	五矿经易	3111	-17
6	上海大陆	2163	-209	广发期货	2551	-152
7	海通期货	1974	-410	永安期货	2238	971
8	华泰期货	1893	-2015	大有期货	1471	184
9	东证期货	1858	-113	信达期货	1424	-16
10	南华期货	1754	-279	中粮期货	1375	1001
11	宝城期货	1725	106	国富期货	1204	-200
12	中信期货	1391	-109	银河期货	1029	-64
13	瑞达期货	1329	51	宏源期货	1007	-196
14	建信期货	1215	111	国泰君安	994	276
15	首创期货	1205	-32	华泰期货	977	220
16	一德期货	1176	252	中钢期货	895	-26
17	国泰君安	1070	333	东证期货	816	49
18	东亚期货	1057	18	东兴期货	791	185
19	兴证期货	1038	247	光大期货	749	-66
20	海证期货	745	-48	兴业期货	715	14
合计		36567	-2473		45143	1340



PART 1

供需平衡

► 供需平衡:全球



资料来源: WBMS

月份	初级镍产量	消费量	供需情况
2019-12	200300	198200	2000
2019-11	202800	201600	1100
2019-10	207500	208800	-1300
2019-09	206000	207100	-1100
2019-08	206300	206500	-300
2019-07	202600	209300	-6700
2019-06	197300	200000	-2700
2019-05	194100	206600	-12500
2019-04	197500	205000	-7500
2019-03	187200	201400	-14200
2019-02	185800	186800	-1000
2019-01	190700	194400	-3700
2018-12	196300	197000	-700
2018-11	195200	201000	-5800
2018-10	194500	205100	-10600
2018-09	184800	193800	-9000
2018-08	183700	191900	-8200
2018-07	176800	182500	-5700
2018-06	176500	190200	-13700
2018-05	181500	196900	-15400
2018-04	180200	193300	-13100
2018-03	178000	193700	-15700
2018-02	175800	178300	-2500
2018-01	180300	196100	-15800
2017-12	181600	194000	-12400
2017-11	183400	191800	-8400.00
2017-10	182700	192400	-9700.00
2017-09	181400	187400	-6000.00
2017-08	176800	183500	-6700.00
2017-07	177800	182500	-4700.00
2017-06	170200	170600	-400.00
2017-05	167800	170000	-2200.00
2017-04	169900	173100	-3200.00
2017-03	173100	173000	100.00

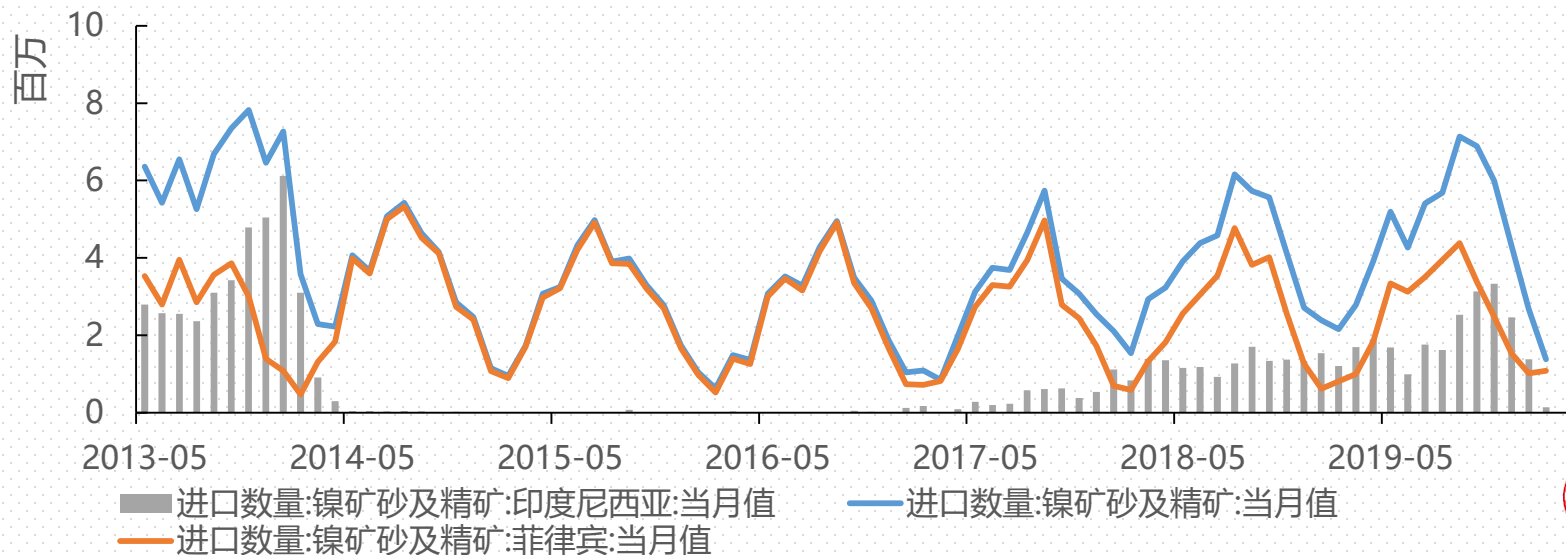
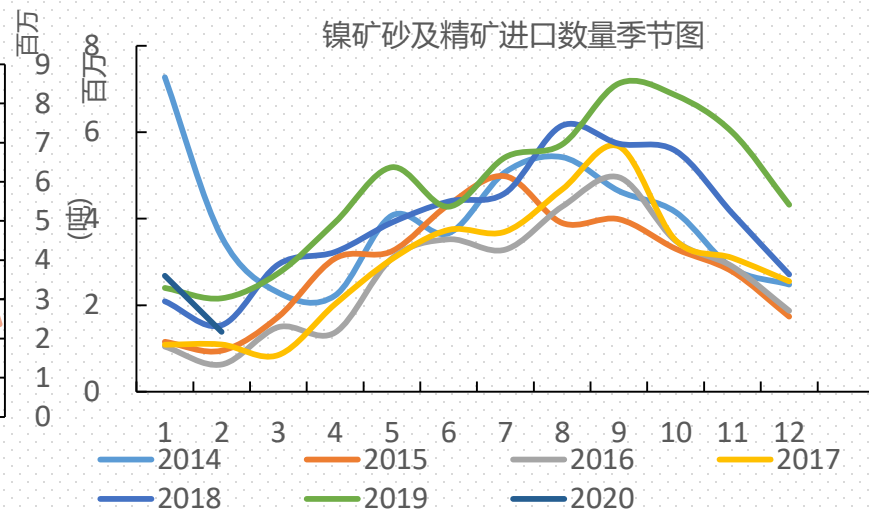
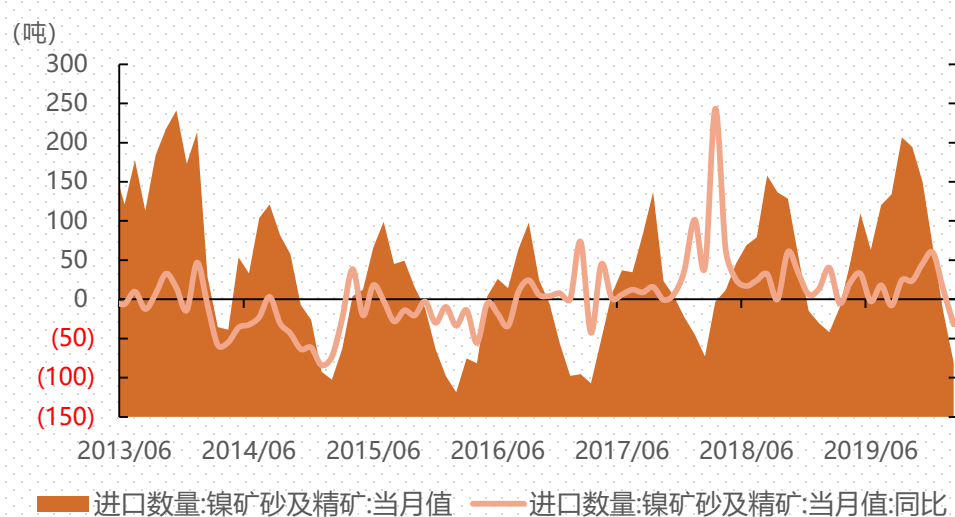
资料来源: INSG



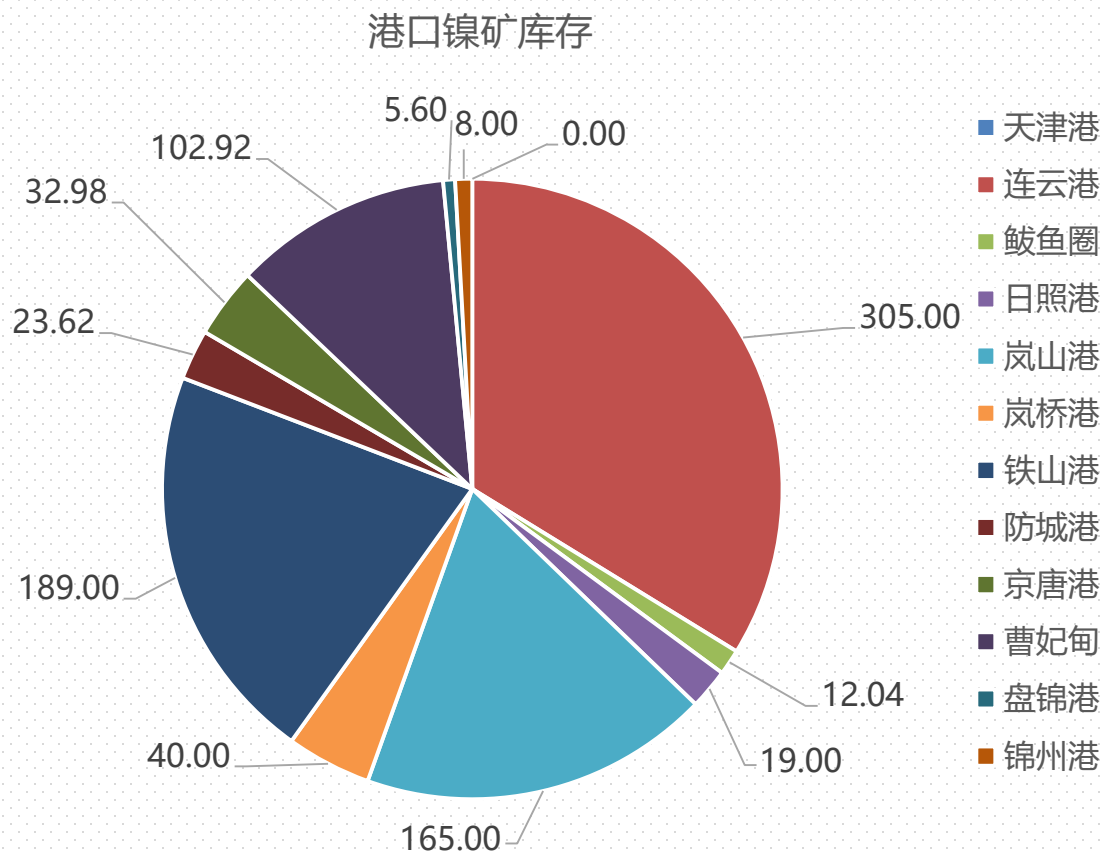
PART 2

上游分析

► 镍矿：国内进口情况



► 镍矿：国内港口库存

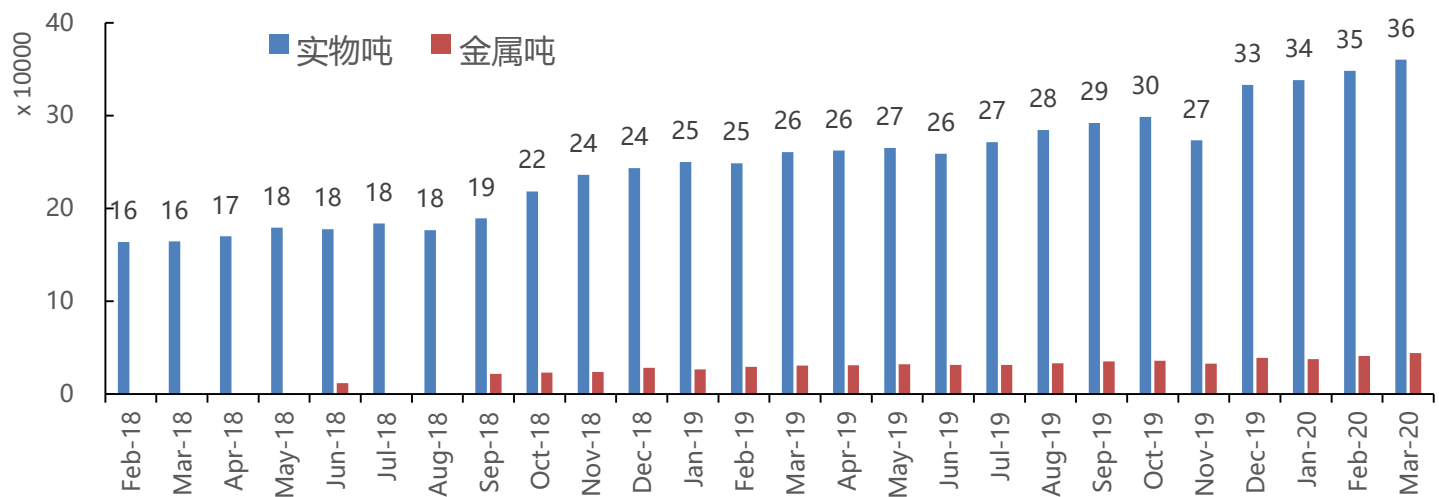
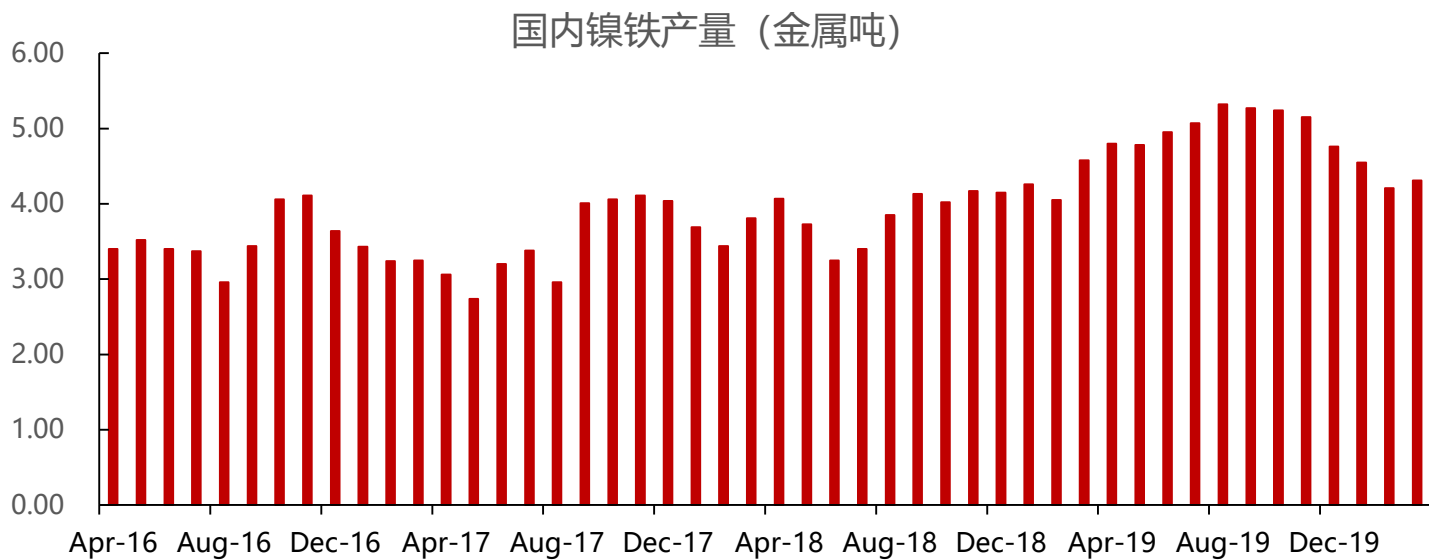




PART 3

中游分析

► 镍铁：产量分析



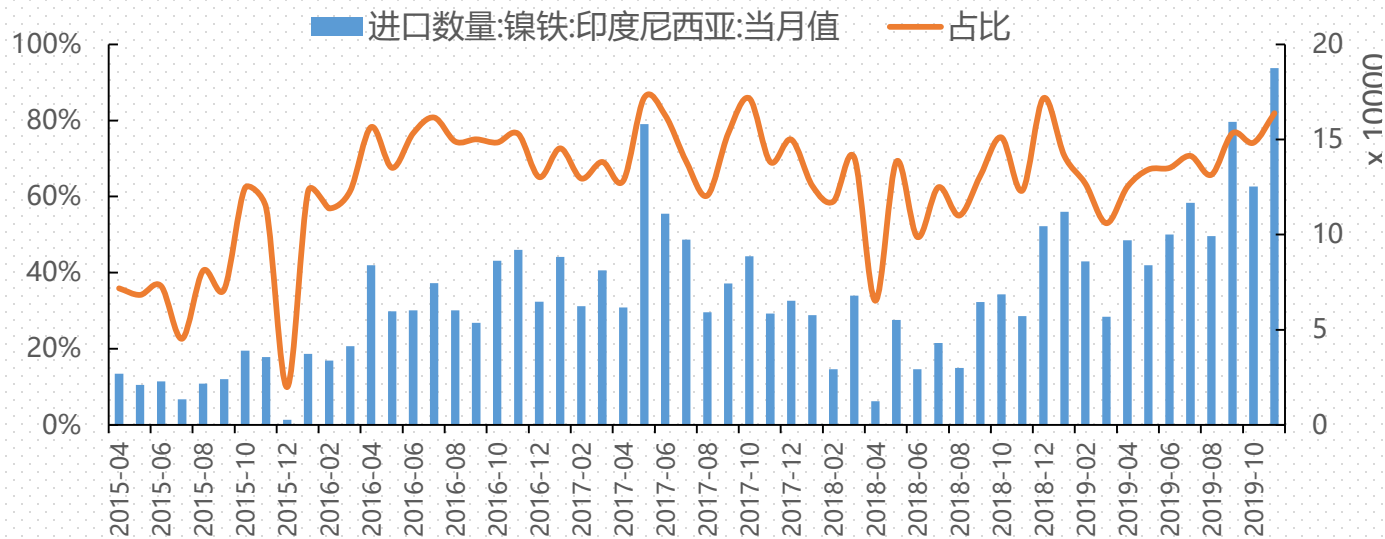
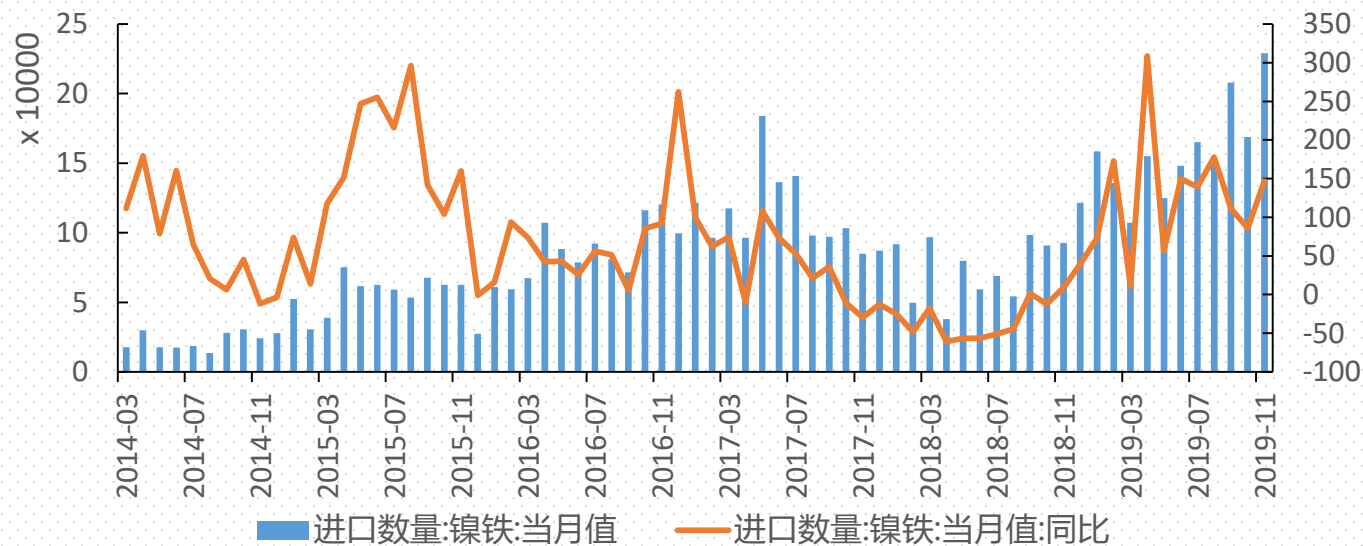
数据来源：环交所日线

► 镍铁：国内&印尼2020计划投产项目

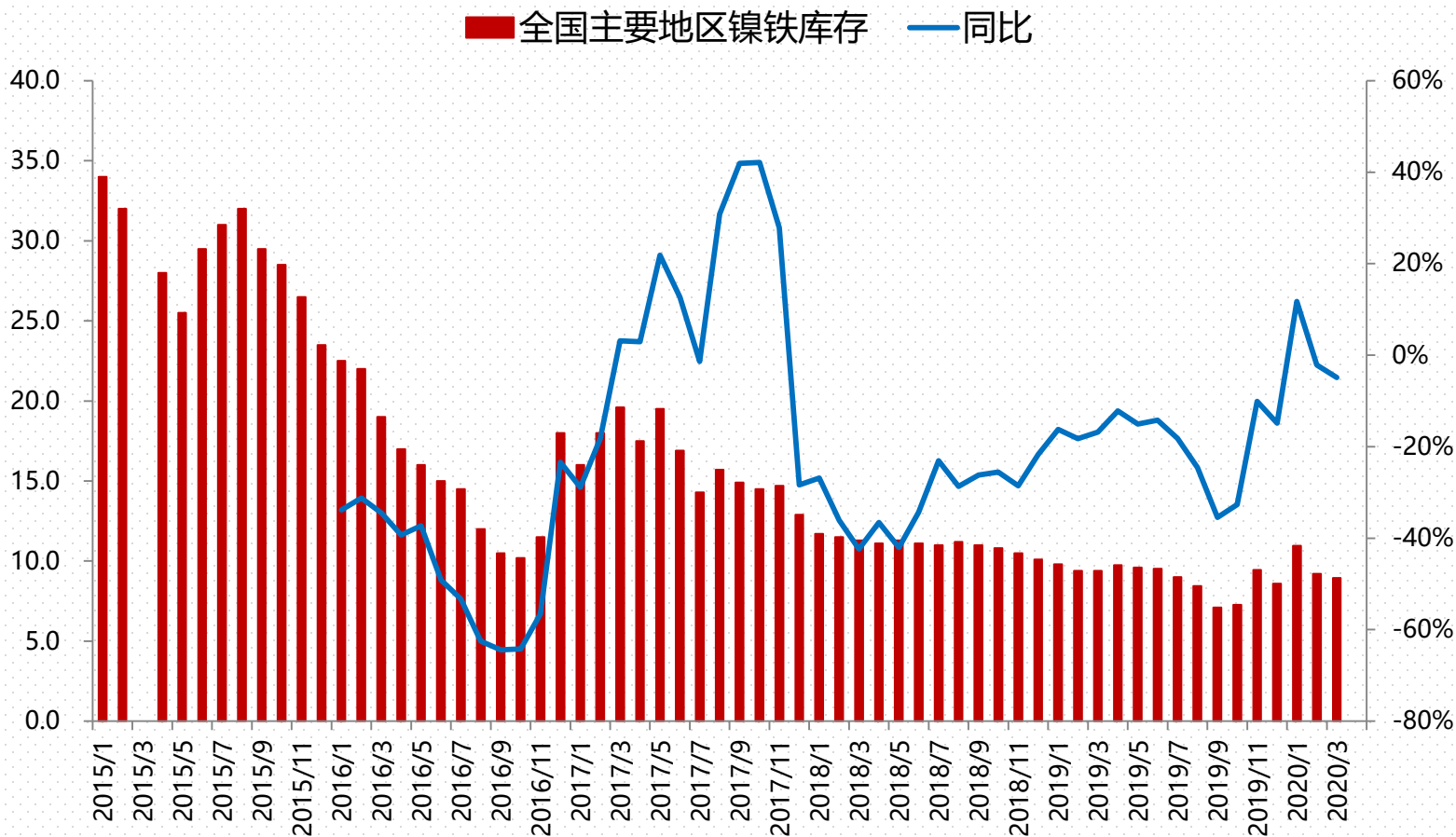
2020年预计新增产能				
	企业名称	炉型	投产年份	炉子变动
国内	鞍山领冠科技有限公司	1*36000KVARKEF	2020年四季度	1*33000KVARKEF
	临沂亿晨镍铬合金有限公司	2*6300kva,8*42000kva(在建)	2020年1季度	4*42000kva
	西乌昊融	2*36000kvaRKEF	不确定	
	唐山镍金实业有限公司	4*33000RKEF	不确定	
	河北唐山凯源	4*48000RKEF	不确定	
	大连富力镍基新材料有限公司	6*33000kvaRKEF	2020年1季度	
	柳钢中金	2*33000kvaRKEF	2020-2021	
印尼	青山集团 (未知)	8*42000kvaRKEF/33000kvaRKEF	2020年	
	江苏德龙镍业	15*33000kvaRKEF	2020年1季度	1*33000kvaRKEF (14#)
	江苏德龙镍业	15*33000kvaRKEF	2020年1季度	1*33000kvaRKEF (15#)
	weda bay	12*43000kvaRKEF	2020年1季度	4*43000kvaRKEF (青山)
	weda bay	12*43000kvaRKEF	2020年2月	4*43000kvaRKEF (振石)
	weda bay	12*43000kvaRKEF	2020年4月	4*43000kvaRKEF (华友)
	华迪镍业	2*33000kvaRKEF (二期)	2020年3-4季度	
	恒顺众昇	4*33000kva矿热炉	2020年	

资料来源: Mysteel

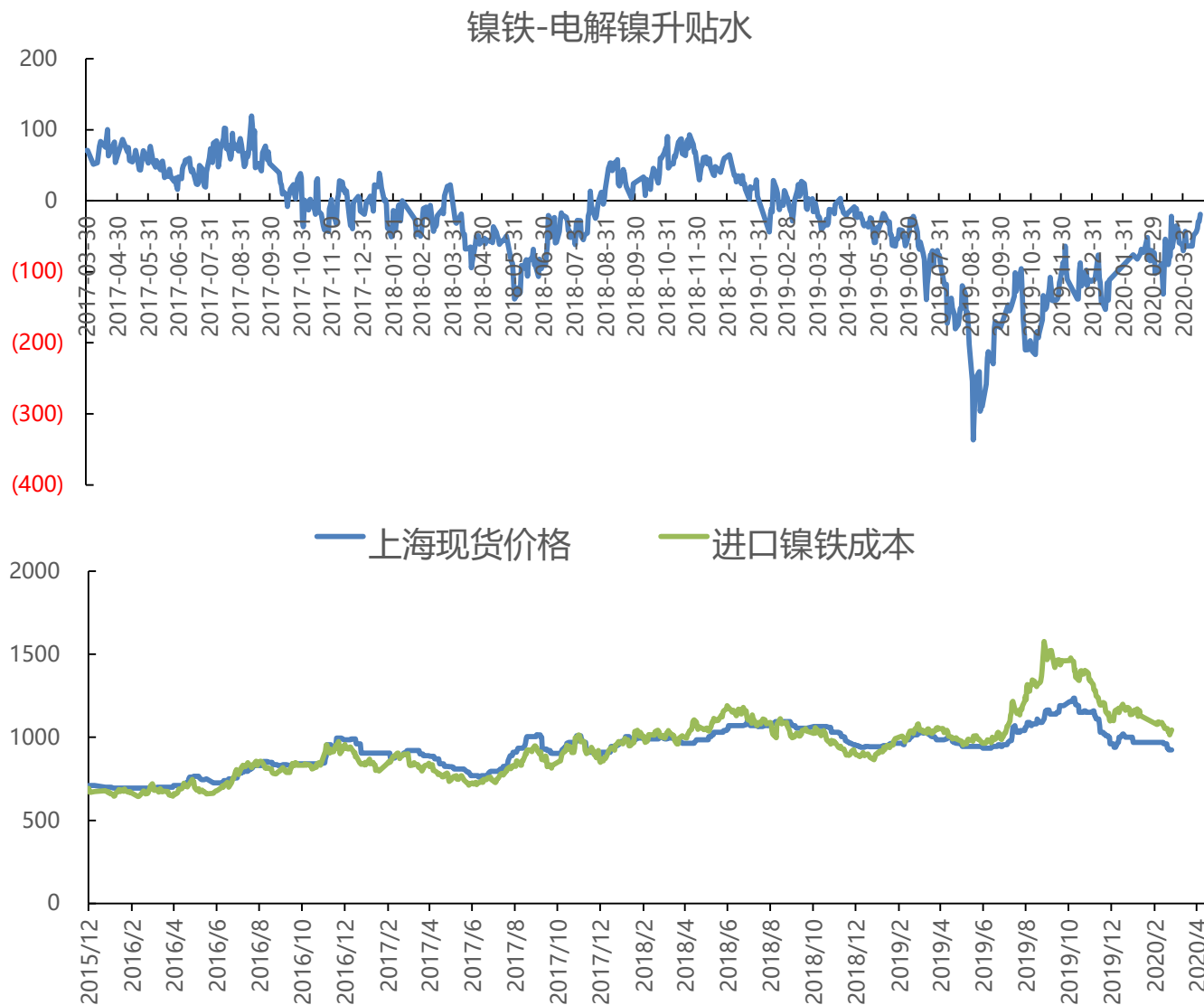
► 镍铁：进口分析



► 镍铁：库存



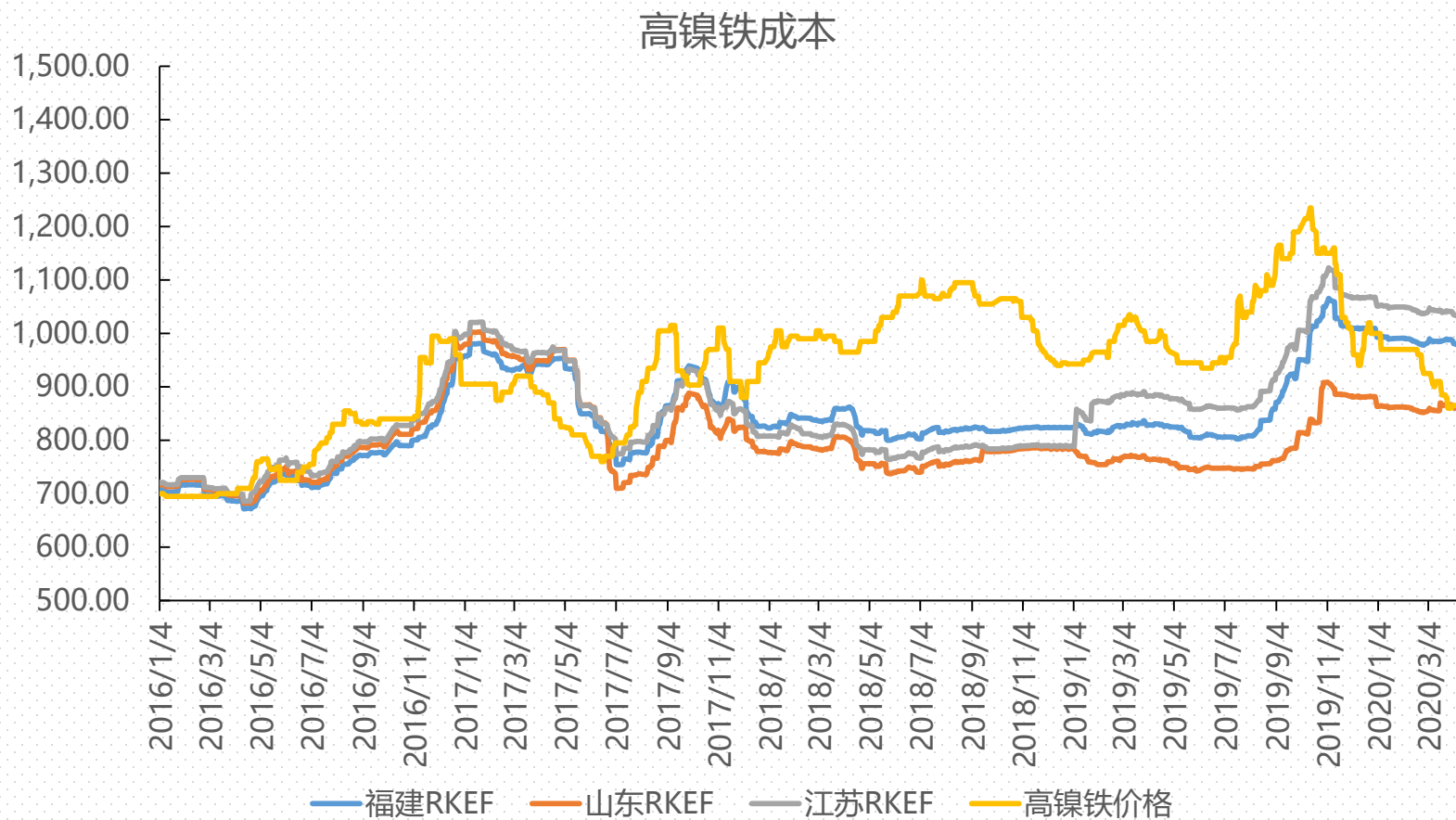
► 镍铁相关价格关系



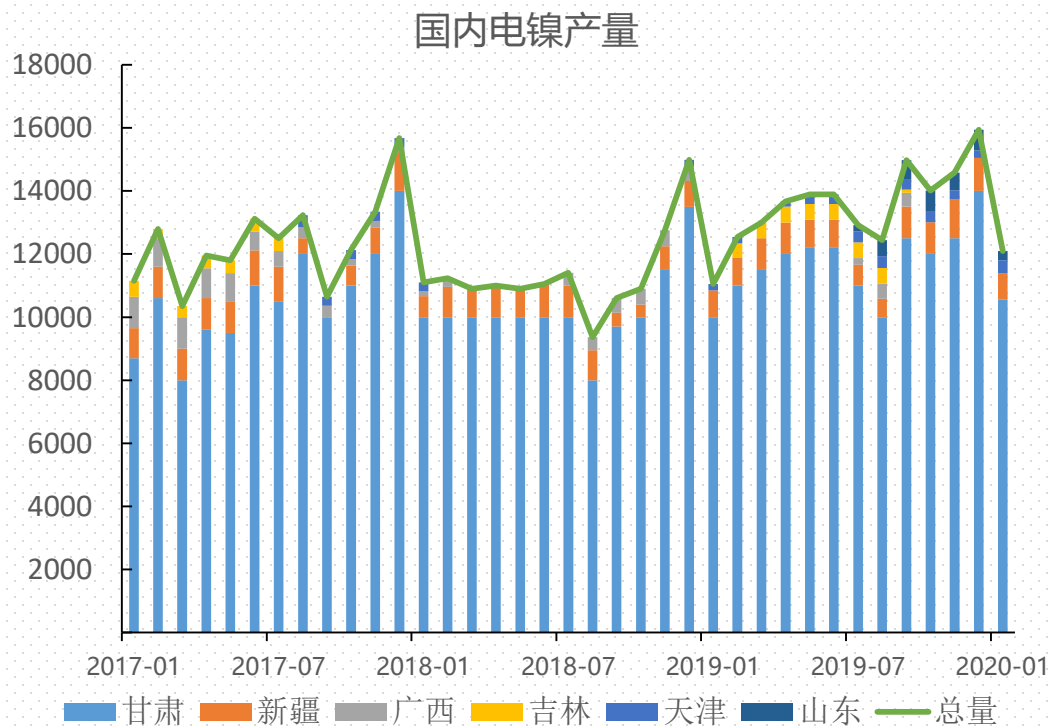
► 镍铁：原料价格

		2020-04-26	2020-04-27	2020-04-28	2020-04-29	2020-04-30	周变动
红土镍矿	镍矿cif报价	35	35	35	35	35	0
	进口镍矿运费		6.225	6.372	6.350	6.374	0.224
	山东	1,648.00	1,648.00	1,648.00	1,648.00	1,648.00	0.00
	内蒙	1,395.00	1,395.00	1,395.00	1,395.00	1,395.00	0.00
	辽宁	1,777.00	1,777.00	1,777.00	1,777.00	1,777.00	0.00
二级冶金焦	江苏	1,610.00	1,610.00	1,610.00	1,610.00	1,610.00	0.00
兰炭	陕西小料	580.00	580.00	580.00	580.00	580.00	0.00
	陕西焦面	440.00	440.00	440.00	440.00	440.00	0.00

► 镍铁：利润



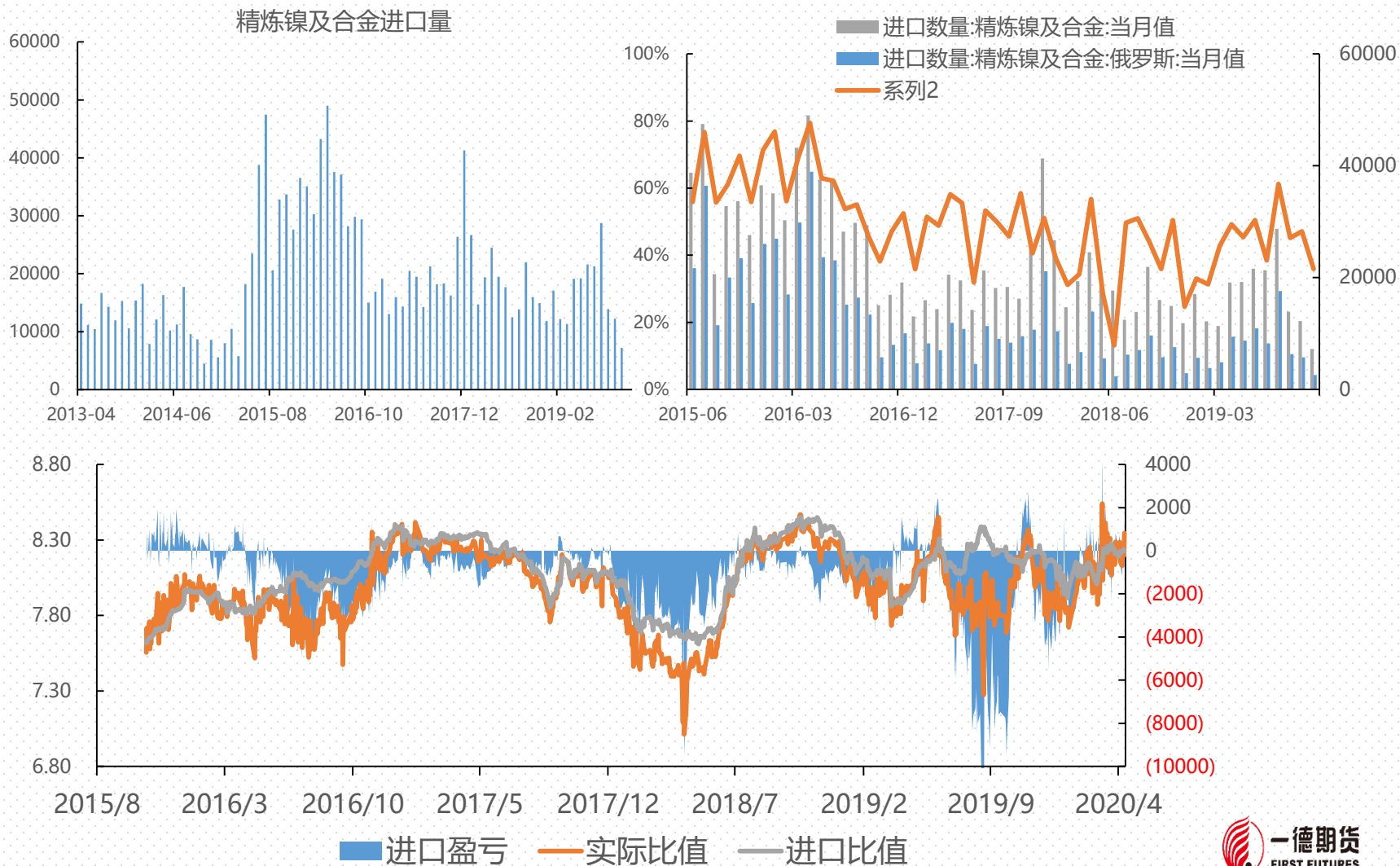
► 电解镍：产量



各地区电解镍产量	
地区	2020年3月产量
甘肃	12000
新疆	941
吉林	500
山东	270
天津	200
总计	13280

资料来源: Mysteel

► 电解镍：进口

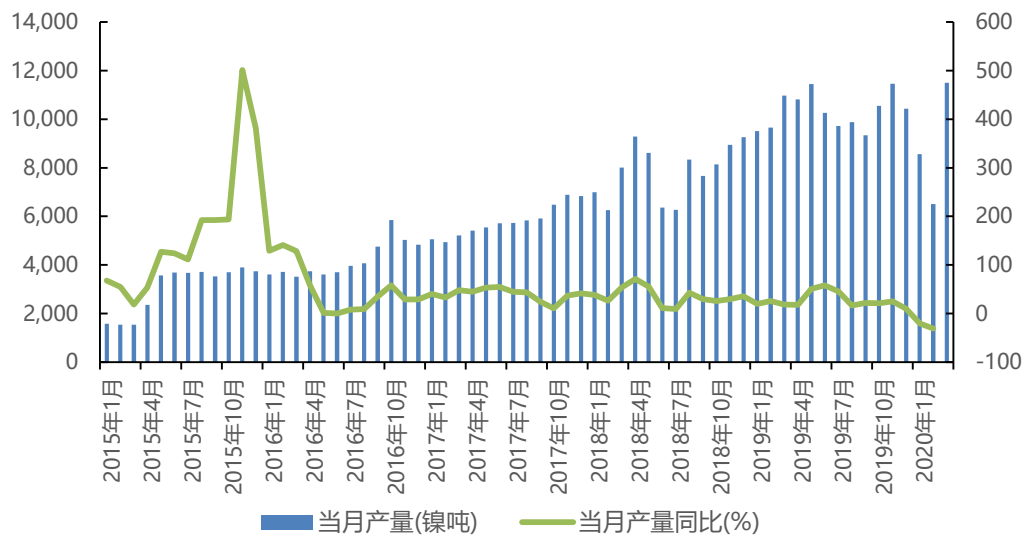




PART 4

下游分析

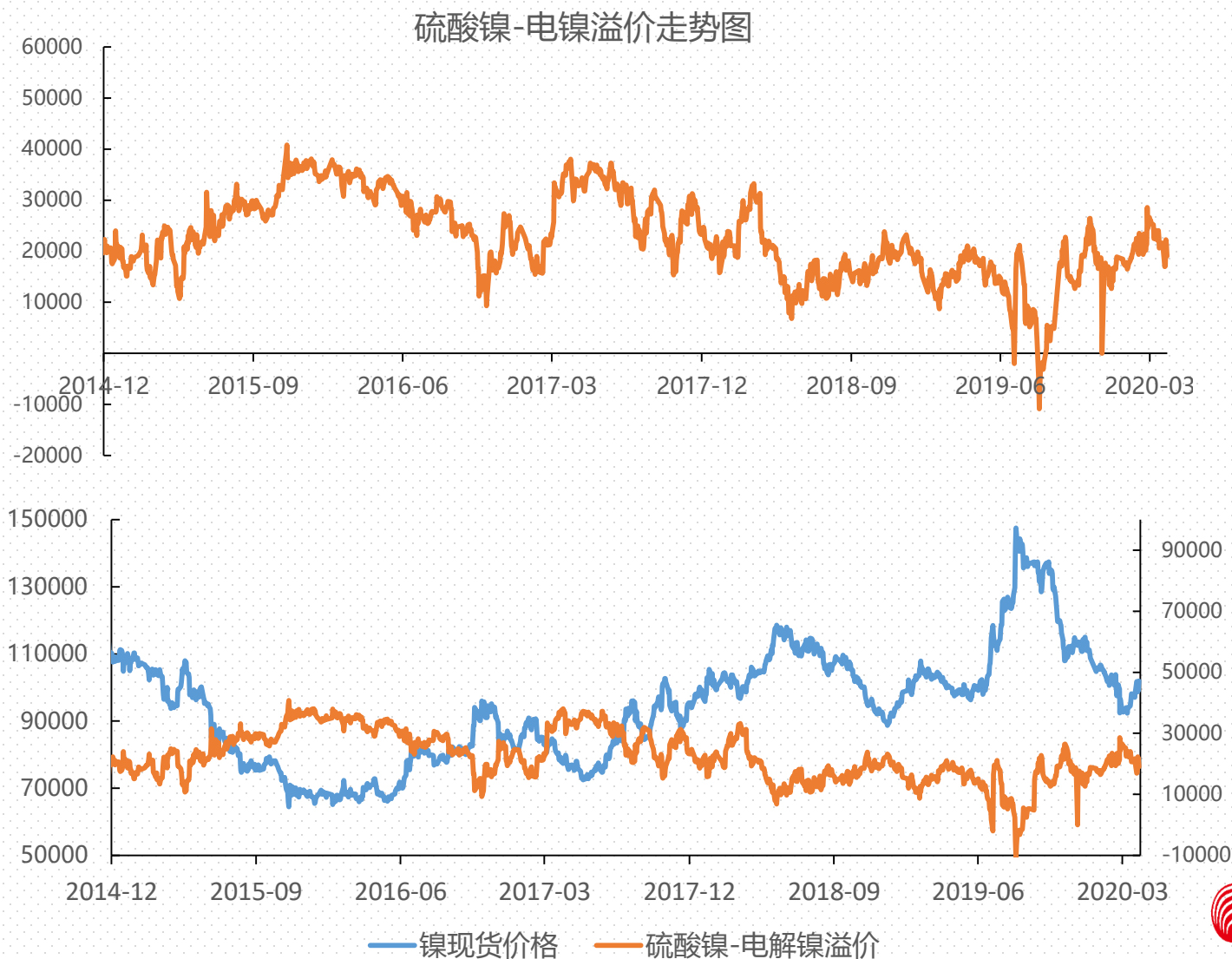
► 硫酸镍：产量



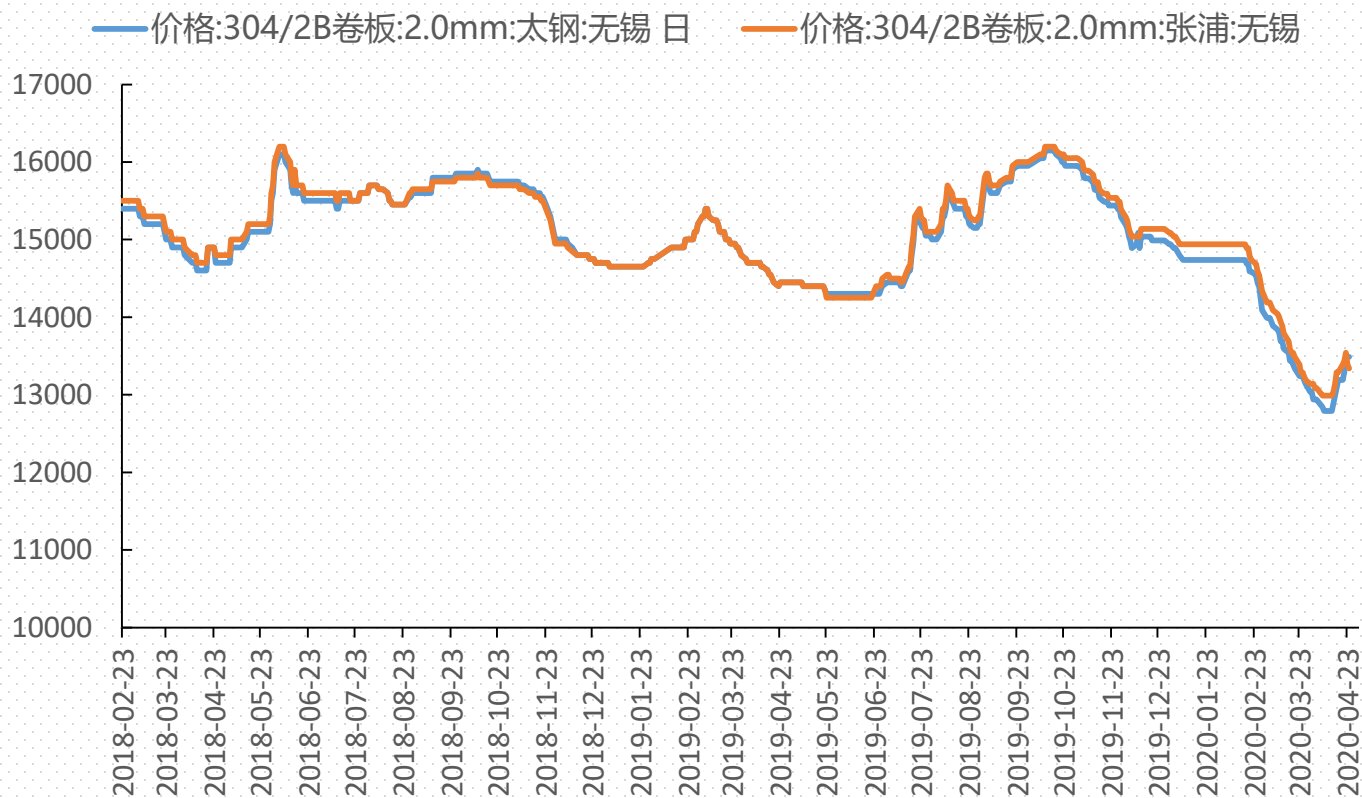
国内公司	2018年产量 (万吨)
格林美	6.5
金川	5
银亿	3.3
吉恩	4
邦普	1
长优	0.8
长江能源	3.2
睿锋环保(瑞达)	1.6
西恩	2
中伟	2
上海鸣昊	2
茂联	2
凯实	2
金柯	1.2
佳远	1
北新	1
眉山顺应	0.9
广德环保	0.8
光华	1
江钨	0.5
其他	9.35
总计	51.15

资料来源：Mysteel

硫酸镍：硫酸镍-电解镍溢价

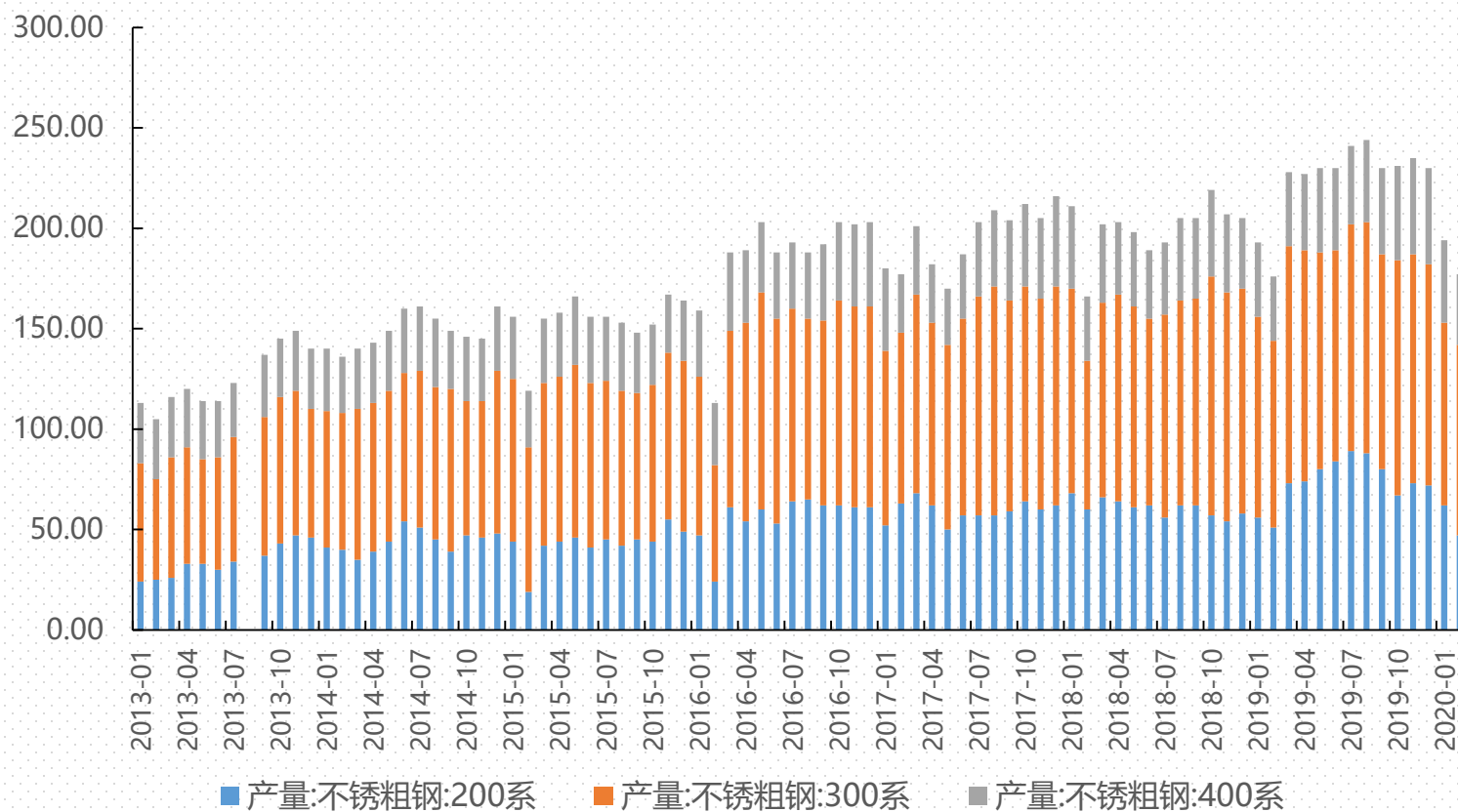


► 不锈钢价格

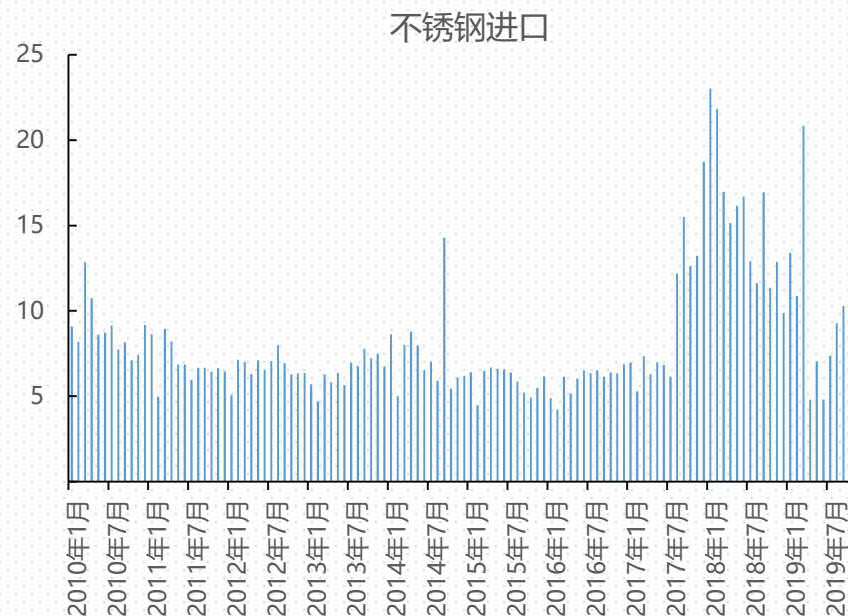
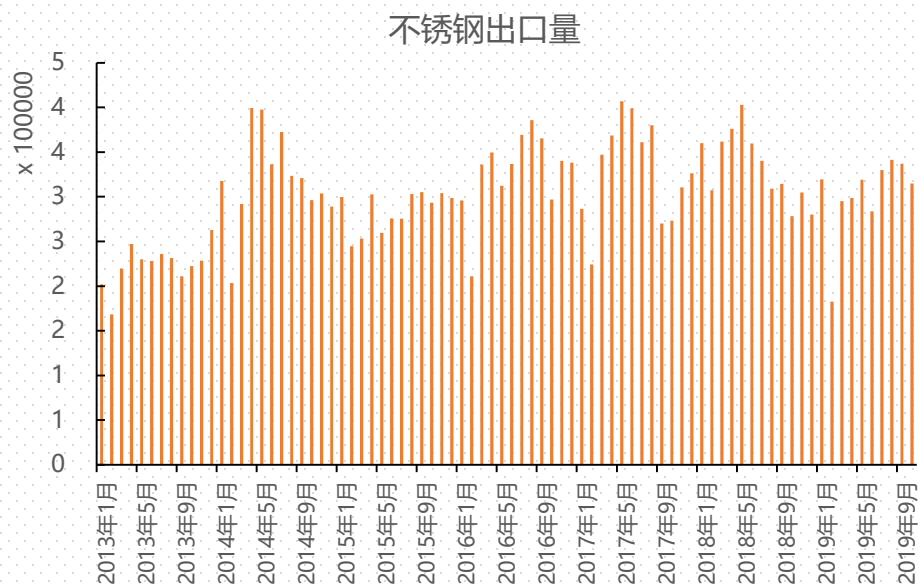


► 不锈钢：产量

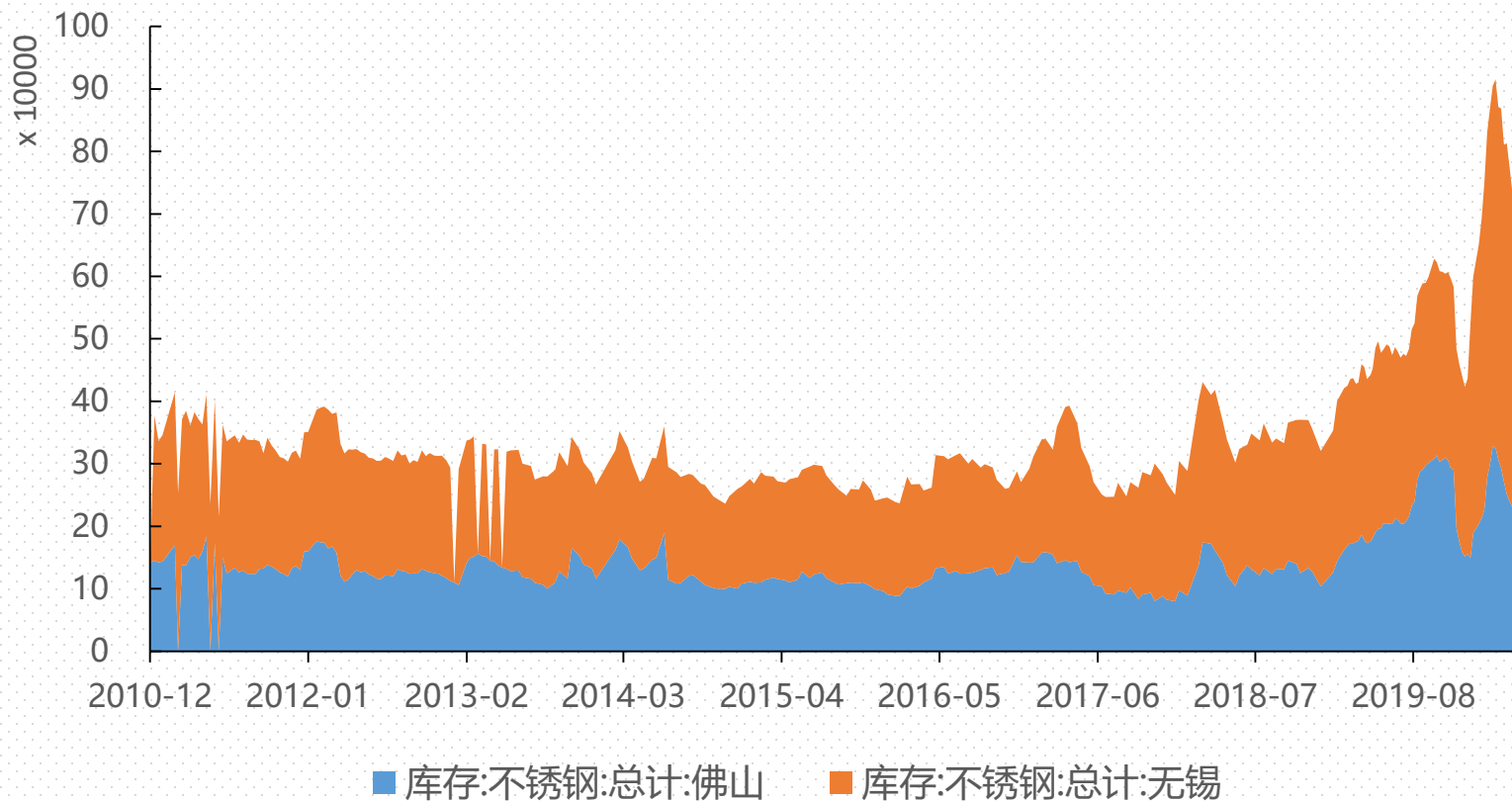
国内不锈钢产量



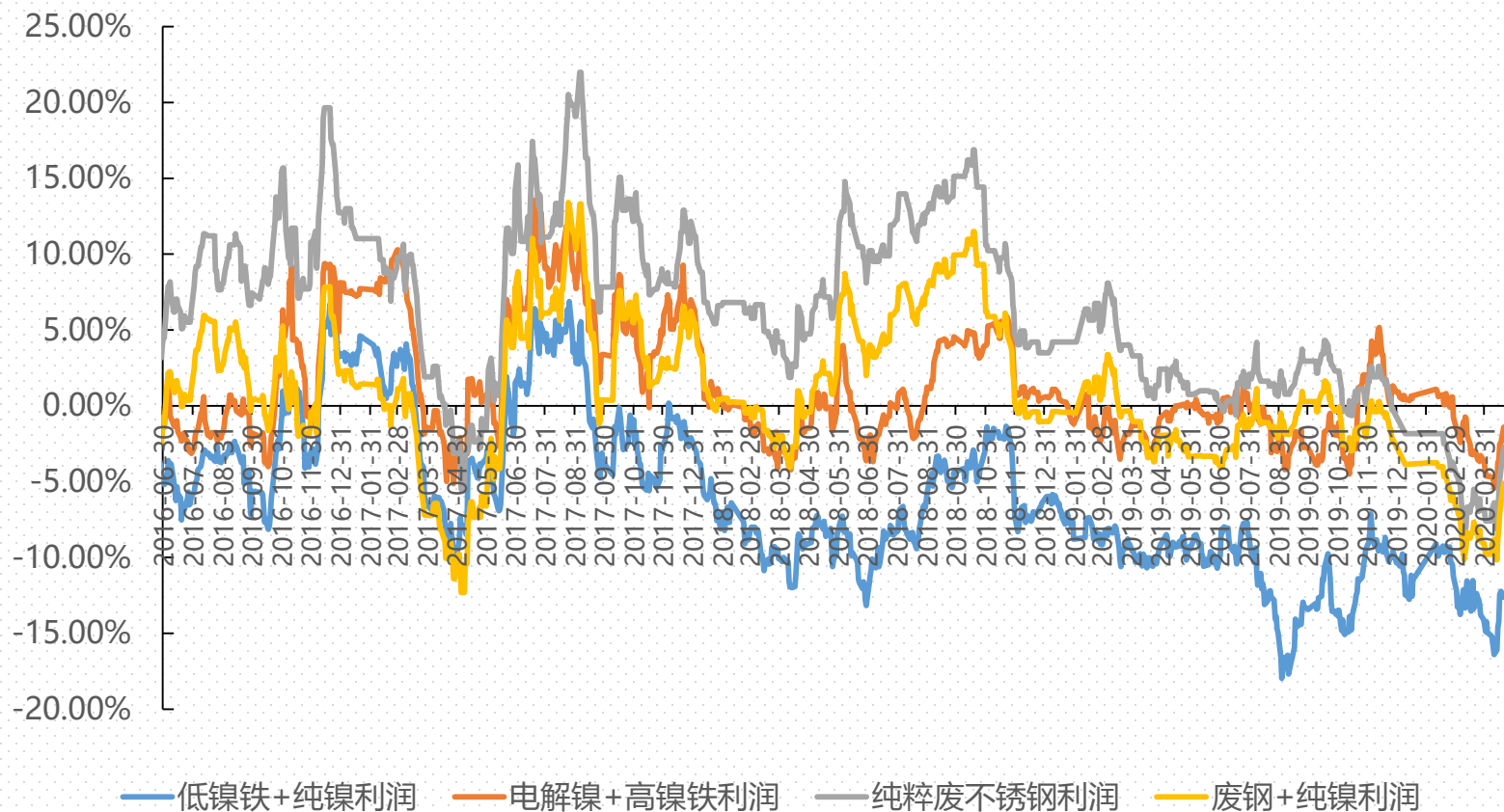
► 不锈钢：进出口



► 不锈钢：社会库存



► 不锈钢：利润

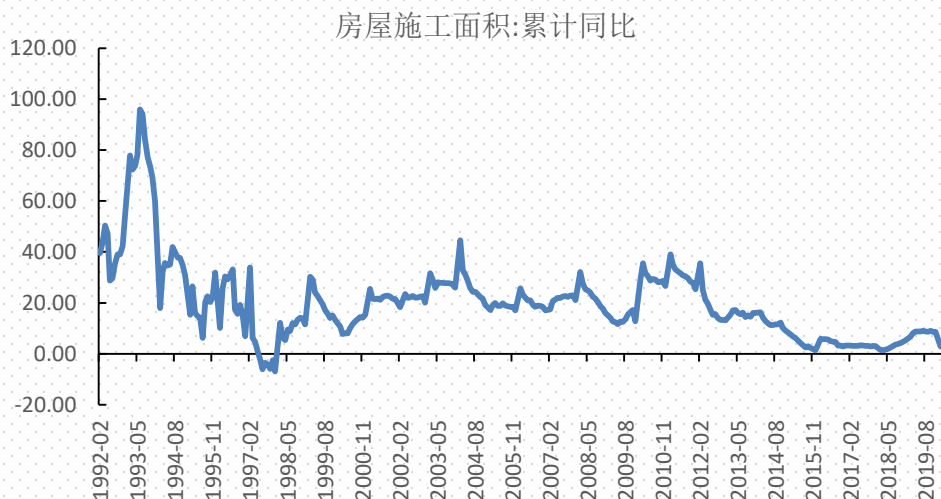
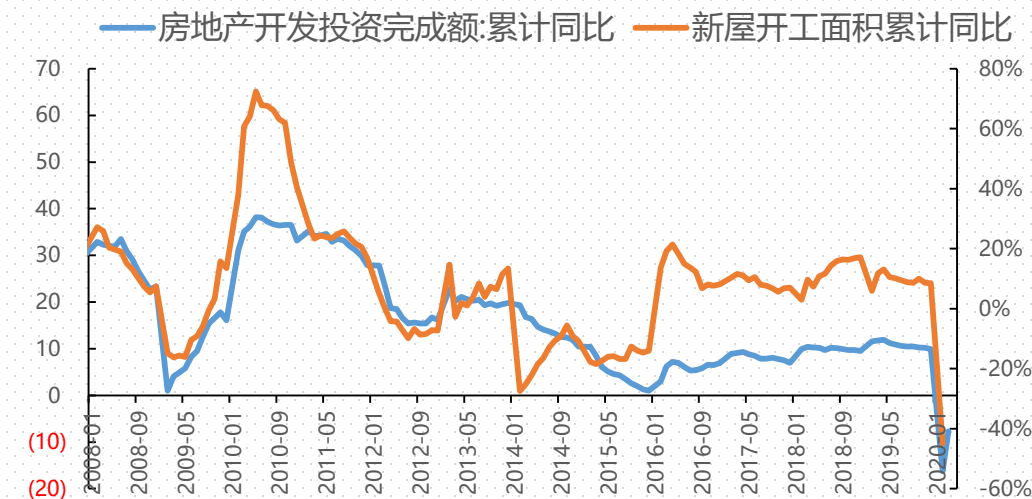




PART 5

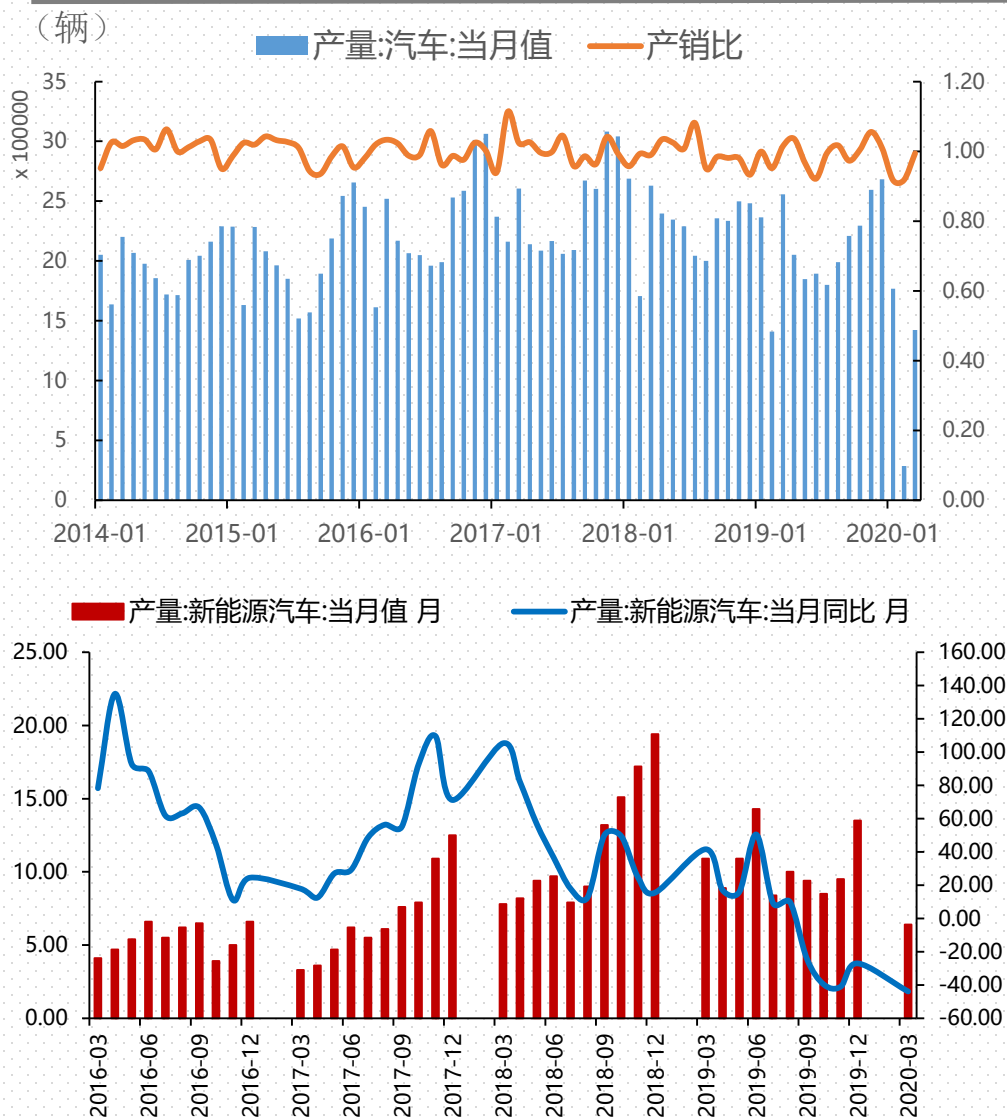
终端消费

► 房地产投资与新开工面积



指标名称	房屋施工面积:累计值	房屋施工面积:累计同比
2018-05	684991	2.00
2018-06	709649	2.50
2018-07	728593	3.00
2018-08	747658	3.60
2018-09	767218	3.90
2018-10	784425	4.30
2018-11	804886	4.70
2018-12	822300	5.20
2019-02	674945	6.80
2019-03	699444	8.20
2019-04	722569	8.80
2019-05	745286	8.80
2019-06	772292	8.80
2019-07	794207	9.00
2019-08	813156	8.80
2019-09	834201	8.70
2019-10	854881	9.00
2019-11	874814	8.70
2019-12	893821	8.70
2020-02	694241	2.90
2020-03	717886	2.60

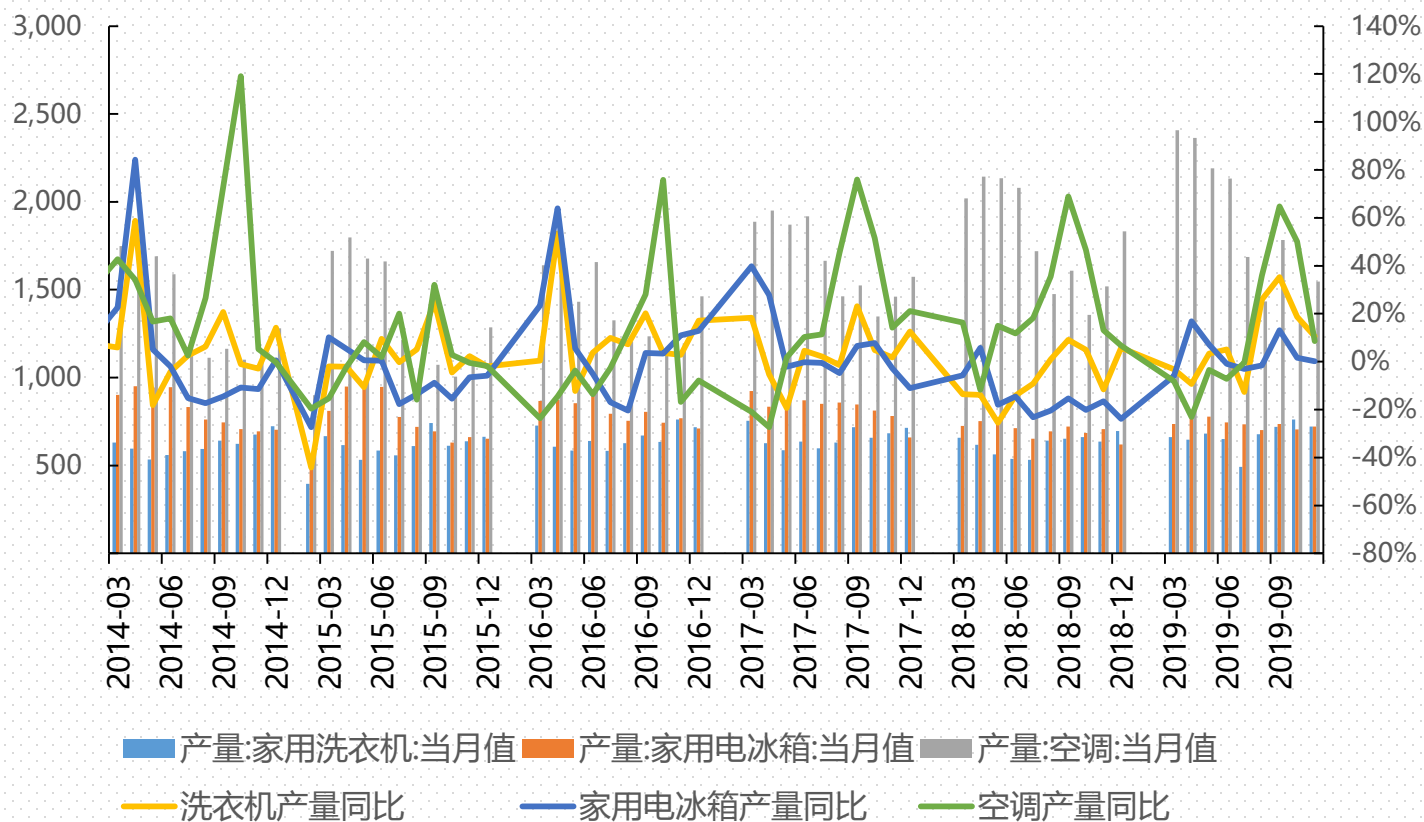
汽车产销量



指标名称	产量:新能源汽车:当月值	产量:新能源汽车:当月同比
2017-05	4.70	27.00
2017-06	6.20	29.20
2017-07	5.50	48.60
2017-08	6.10	56.40
2017-09	7.60	55.10
2017-10	7.90	92.70
2017-11	10.90	109.60
2017-12	12.50	71.20
2018-03	7.80	105.30
2018-04	8.20	82.20
2018-05	9.40	56.70
2018-06	9.70	36.60
2018-07	7.90	17.90
2018-08	9.00	12.50
2018-09	13.20	50.00
2018-10	15.10	49.50
2018-11	17.20	24.60
2018-12	19.40	15.50
2019-03	10.90	41.60
2019-04	8.90	17.10
2019-05	10.90	16.00
2019-06	14.30	50.50
2019-07	8.40	9.10
2019-08	10.00	9.90
2019-09	9.40	-24.20
2019-10	8.50	-39.70
2019-11	9.50	-41.00
2019-12	13.50	-27.00
2020-03	6.40	-43.90

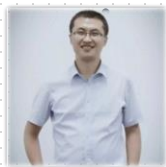
▶ 家电产量

家电（洗衣机、电冰箱、空调）产量





【一德有色】团队介绍



王伟伟 首席分析师（总监）
邮箱：tola517@163.com
期货从业资格号：F0257412
投资咨询从业号：Z0001897



吴玉新 资深分析师（铜、锡）
邮箱：wuyuxin137@126.com
期货从业资格号：F0272619
投资咨询从业号：Z0002861



李金涛 高级分析师（铝）
邮箱：lgtoo@163.com
期货从业资格号：F3015806
投资咨询从业号：Z0013195



谷静 高级分析师（镍）
邮箱：suansuan29@126.com
期货从业资格号：F3016772
投资咨询从业号：Z0013246



封帆 高级分析师（铝、铅）
邮箱：514168130@qq.com
期货从业资格号：F3036024



张圣涵 中级分析师（锌、铅）
邮箱：769995745@qq.com
期货从业资格号：F3015806



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。