



2020 年 2 月 24 日 星期一

镍周报

联系人 徐舟

电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn

电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	下游疲弱传导上游，镍价继续承压下行		中期展望
镍	上周国内外镍价整体走势都出现了明显下跌，创出了多日来的新低，已经逼近了前期低点位置。高镍铁价格低位仍旧维稳运行，2 月 21 日 SMM 高镍生铁（出厂价）为 960-970 元/镍点，环比持平。拖累镍价的主要原因还在于下游不锈钢的疲弱开始逐渐向上游开始传导。受新冠疫情影响，不锈钢下游企业复工一直推迟，需求疲软，而不锈钢厂家所受影响并不大，供应保持稳定，在供给与需求相差悬殊的情况下，不锈钢库存大幅攀升，上周不锈钢价格开始下降，并导致钢厂出现亏损情况。据了解，在目前需求疲弱叠加库存高企的状态下，大部分钢厂或将在 3 月份减少产量，从而影响了国内镍的消费，对镍价形成拖累。此外，我们还需要关注海外镍库存的大幅攀升，目前已经接近 22.5 万吨，较低点大幅增加 2 倍以上。这些库存随时都有可能流入国内，对国内供应形成巨大压力。因此，我们可以看到镍价在这双重压力之下，重心不断下移，短期之内可能会出现新低。但是从中长期来看，镍价绝对价格偏低，且印尼禁矿之后国内供需过剩并不绝对，未来继续大幅下行的空间有限。		中长期偏多
	操作建议：	观望	
	风险因素：	宏观系统性风险，疫情风险超预期	

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 镍	102350	-2300	-2.20%	215.4 万	29 万	元/吨
LME 镍	12570	-480	-3.68%			美元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周国内镍价震荡下跌，尽管周二一度收出长下影线，但很快周三就再度回落，周五创下多日来新低，最终沪镍 2004 合约收在 102350 元/吨，较前一周下跌 2300 元/吨，跌幅 2.20%；伦镍走势同样单边下跌，周二至周五连续 4 个交易日收阴，最终收在 12570 美元/吨，较前一周下跌 480 美元，跌幅 3.68%。整体来看，镍价走势不断回落，未来将试探前期低点支撑。

现货方面：上周俄镍对沪镍 2003 合约周均贴水 30 元/吨，收窄 20 元/吨。成交方面，由于物流发货逐渐恢复，交投情况由上半周的清淡逐渐转为回暖，成交情况仍然以小单为主。金川镍方面，周均升水 610 元/吨，较上周收窄 380 元/吨。金川镍成交情况较强于俄镍，金川公司春节期间发至上海的库存已经消化售罄，持货商仍看好金川镍后市的升水。

库存：截至 2 月 21 日，LME 镍库存较上周增加 12606 吨，SHFE 库存较上周下降 849 吨，全球的三大交易所库存合计 260645 吨，较上周大幅增加 11757 吨。近期伦敦镍库存一直处于大幅增加状态，已经从底部增幅达到 2 倍以上。

上周国内外镍价整体走势都出现了明显下跌，创出了多日来的新低，已经逼近了前期低点位置。高镍铁价格低位仍旧维稳运行，2 月 21 日 SMM 高镍生铁(出厂价)为 960-970 元/镍点，环比持平。拖累镍价的主要原因还在于下游不锈钢的疲弱开始逐渐向上游开始传导。受新冠疫情影响，不锈钢下游企业复工一直推迟，需求疲软，而不锈钢厂家所受影响并不大，供应保持稳定，在供给与需求相差悬殊的情况下，不锈钢库存大幅攀升，上周不锈钢价格开始下降，并导致钢厂出现亏损情况。据了解，在目前需求疲弱叠加库存高企的状态下，大部分钢厂或将在 3 月份减少产量，从而影响了国内镍的消费，对镍价形成拖累。此外，我们还需要关注海外镍库存的大幅攀升，目前已经接近 22.5 万吨，较低点大幅增加 2 倍以上。这些库存随时都有可能流入国内，对国内供应形成巨大压力。因此，我们可以看到镍价在这双重压力之下，重心不断下移，短期之内可能会出现新低。但是从中长期来看，镍价绝对价格偏低，且印尼禁矿之后国内供需过剩并不绝对，未来继续大幅下行的空间有限。

三、相关图表

图1 全球主要交易所库存

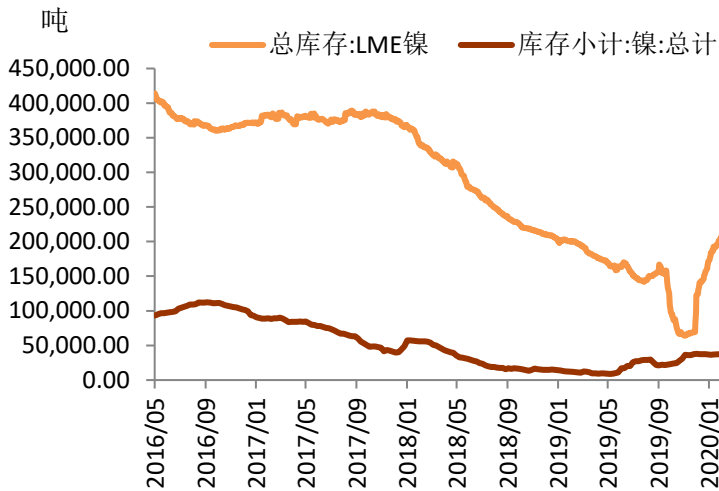


图2 现货升贴水走势

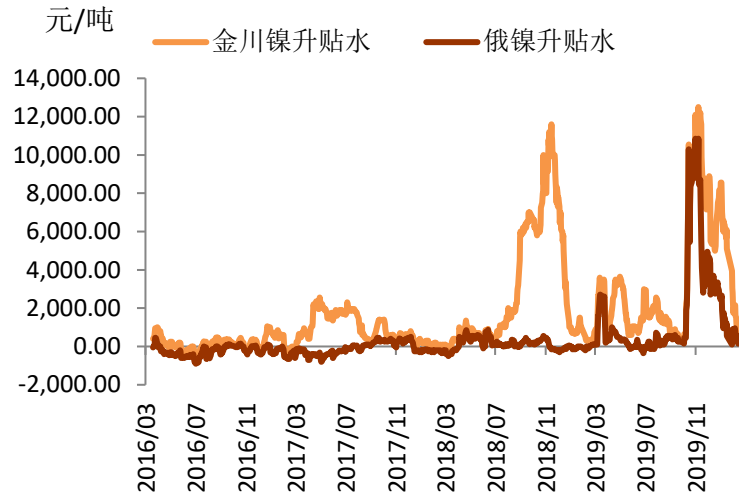


图3 镍铁价格走势

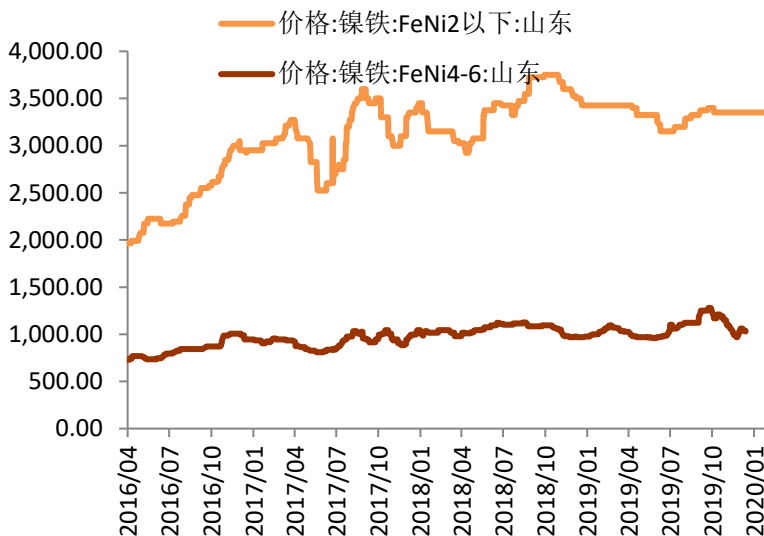
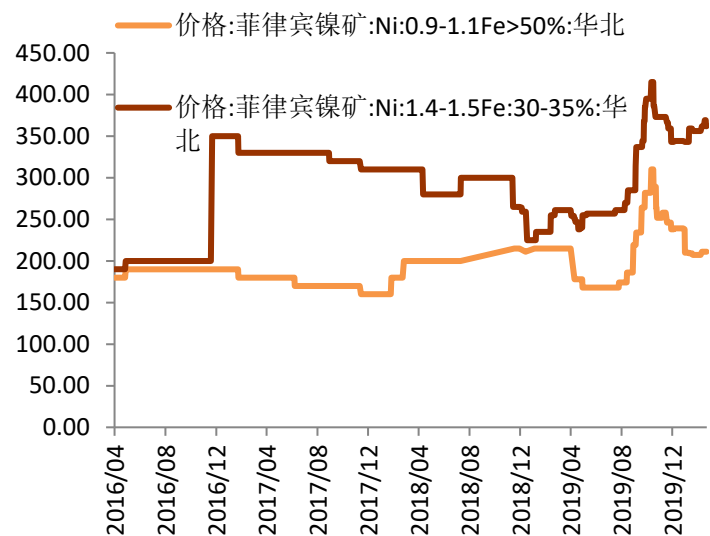


图4 镍矿价格走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 LME 镍库存分类

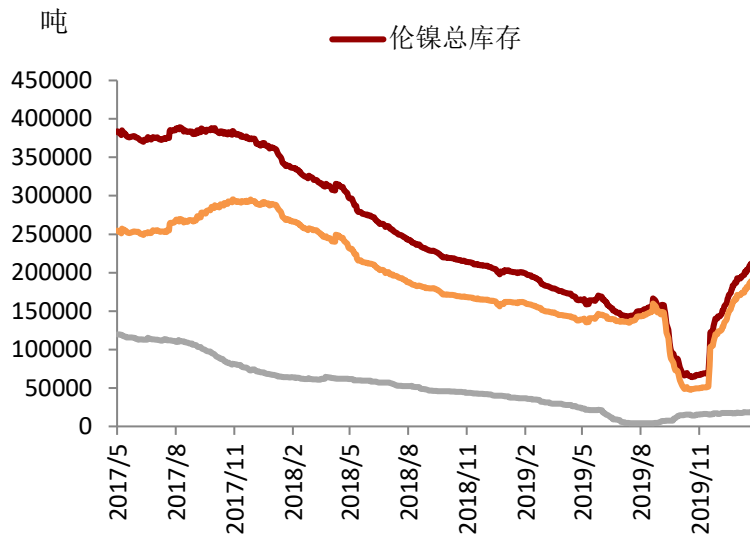


图 6 不锈钢价格走势

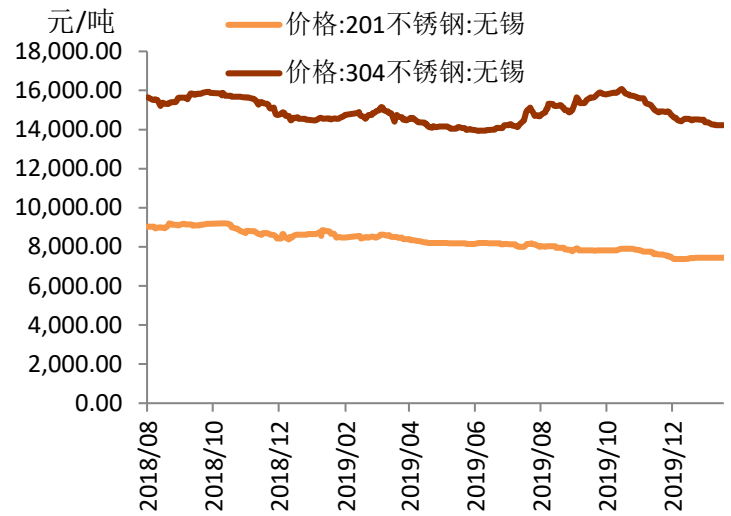


图 7 LME 镍升贴水

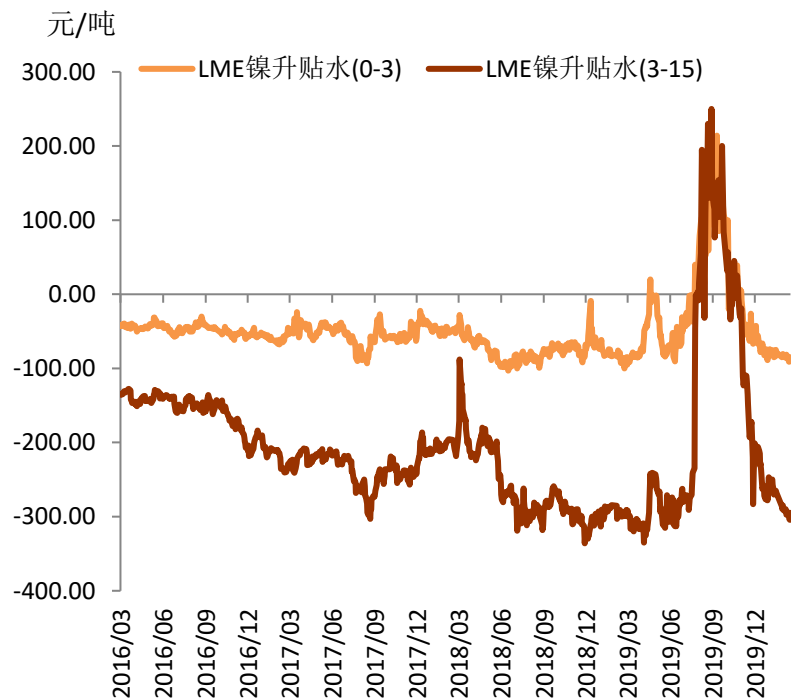
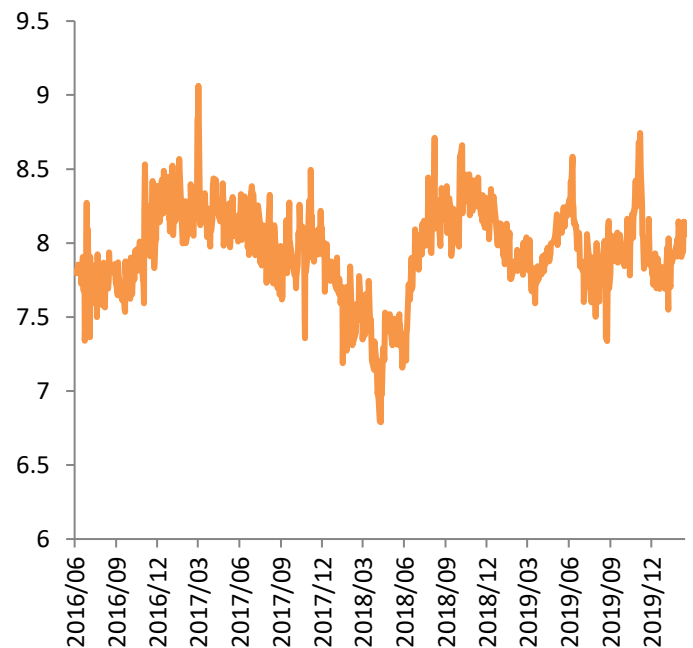


图 8 镍内外比价



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图9 不锈钢库存

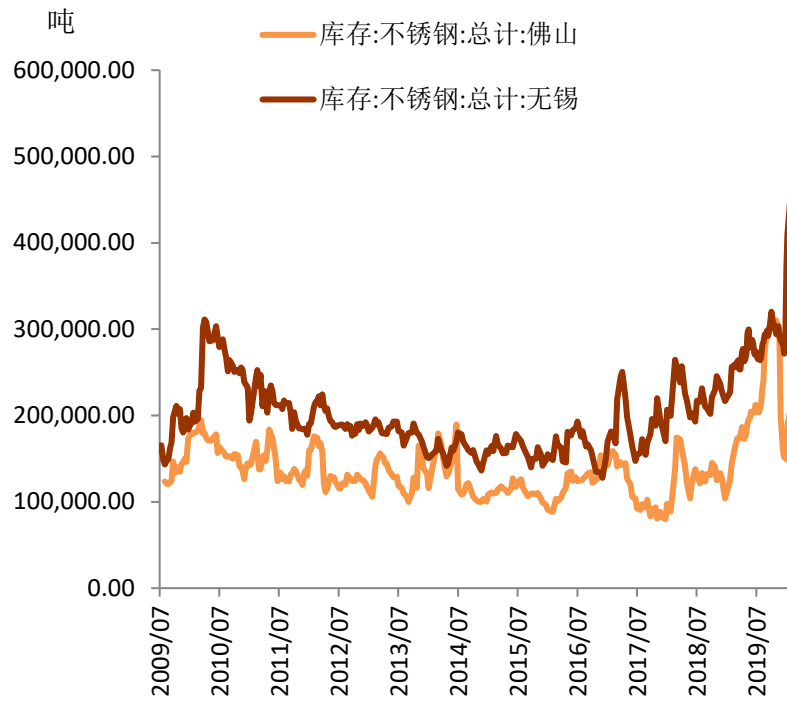
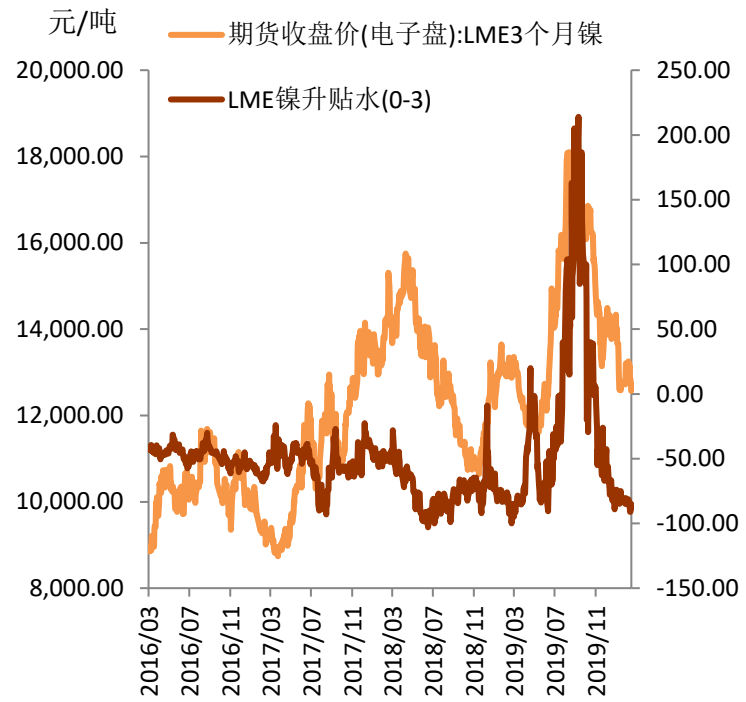


图10 伦镍与升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。