



2019年11月25日 星期一

镍周报

联系人 徐舟
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

视点及策略摘要

| 品种 | 镍：部分高镍铁厂转亏，镍价谨防反弹走势 | 中期展望 |
|----|--|----------|
| 锌 | <p>上周国内外镍价走势依然延续了此前的弱势，继续创出多日来新低，仍处于明显的下跌趋势之中。在此前印尼的出口政策确定之后，印尼矿山已经恢复出货，之前了解到印尼港口停滞的 50-60 条船基本可以全部运回。这也极大的增加了年内镍矿的供应，降低了市场对于年内供应的担忧。镍价下跌的直接原因来自于供应，但是能够持续下跌的根本原因还是在于下游需求的不济。下游不锈钢市场，上周 300 系不锈钢需求偏弱，冷轧价格在需求不济情况之下价格也出现回落。值得注意的是，此前华东不锈钢厂大量囤货，但该钢厂已于近期开始出货，这也将对于下游市场形成冲击。随着镍价的回落，按照目前现矿现金成本与当前高镍铁市场商谈价格计算，除山东、福建地区外，其余高镍铁厂基本已处亏损状态（具体成本如下表）。内蒙 EF 炉成本在 1150 元/镍点左右，亏损较大。因此，在镍价持续回落的背景之下，我们认为基本面的疲弱将继续施压镍价，但是随着镍铁厂的亏损，这将限制镍的跌幅，短期有望进入震荡筑底阶段。因此，我们认为继续追空镍价并不合适，目前等待反弹更适宜。。</p> | 中长期偏空 |
| | 操作建议： | 建议观望 |
| | 风险因素： | 货币政策超出预期 |

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 | 113200 | -5279 | -4.44% | 869 万 | 78.1 万 | 元/吨 |
| LME 镍 | 14640 | -310 | -2.1% | | | 美元/吨 |

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；
 (2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；
 (3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；
 (4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；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

上周国内镍价走势延续了此前的下跌走势，价格不断下跌，不断创出了近一个月季度的新低，最终沪镍 2002 合约收在 113200 元/吨，较此前一周下跌 5279 元，跌幅 4.44%；伦镍走势同样以下跌为主，最终收在 14640 美元/吨，较此前一周下跌 310 美元，跌幅 2.1%。整体来看，镍价走势在前期大幅上涨之后，目前处于持续回落过程。

现货方面：上周俄镍对沪镍 1912 合约周升水均价约 2200 元/吨，较上周收窄 300 元/吨，主要因仓单货源逐渐流入市场。金川镍对沪镍 1912 周均升水 7000 元/吨，较上周扩大 3500 元/吨。后半周随着仓单货源的逐渐流出，金川升水回落至 7000 元/吨附近。本周整体成交一般，一是因前半周市场货源偏紧，叠加镍价跌势不减，下游多在观望，成交偏淡。后半周仓单货源逐渐流出，现货成交略有好转，但因临近年底，产业链各环节尽量压低库存，造成现货需求偏淡。后期交割货源将逐渐流入市场，预计升水将继续回落

库存：截至 11 月 22 日，LME 镍库存较此前一周增加 2184 吨，SHFE 库存下降 125 吨，全球的二大交易所库存合计 102902 吨，较此前一周增加 2059 吨。

上周国内外镍价走势依然延续了此前的弱势，继续创出多日来新低，仍处于明显的下跌趋势之中。在此前印尼的出口政策确定之后，印尼矿山已经恢复出货，之前了解到印尼港口停滞的 50-60 条船基本可以全部运回。这也极大的增加了年内镍矿的供应，降低了市场对于年内供应的担忧。镍价下跌的直接原因来自于供应，但是能够持续下跌的根本原因还是在于下游需求的不济。下游不锈钢市场，上周 300 系不锈钢需求偏弱，冷轧价格在需求不济情况之下价格也出现回落。值得注意的是，此前华东不锈钢厂大量囤货，但该钢厂已于近期开始出货，这也将对于下游市场形成冲击。随着镍价的回落，按照目前现矿现金成本与当前高镍铁市场商谈价格计算，除山东、福建地区外，其余高镍铁厂基本已处亏损状态（具体成本如下表）。内蒙 EF 炉成本在 1150 元/镍点左右，亏损较大。因此，在镍价持续回落的背景之下，我们认为基本面的疲弱将继续施压镍价，但是随着镍铁厂的亏损，这将限制镍的跌幅，短期

有望进入震荡筑底阶段。因此，我们认为继续追空镍价并不合适，目前等待反弹更适宜。

三、相关图表

图 1 全球主要交易所库存

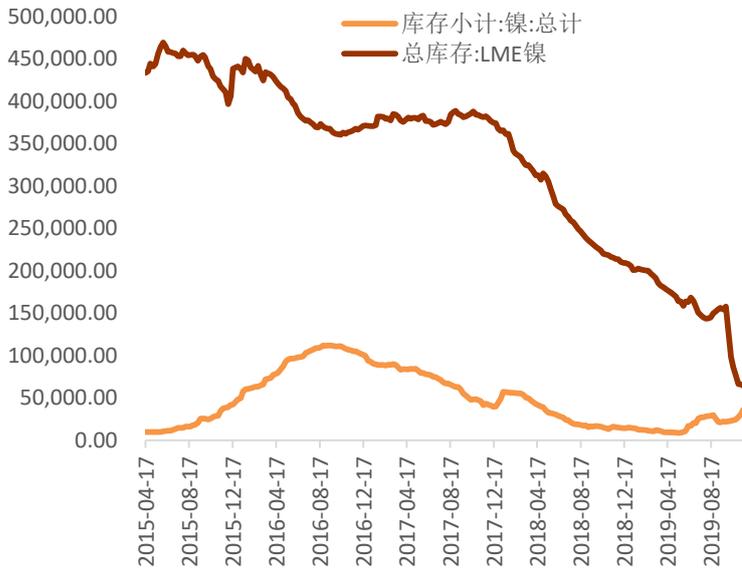


图 2 现货升贴水走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图 3 镍铁价格走势

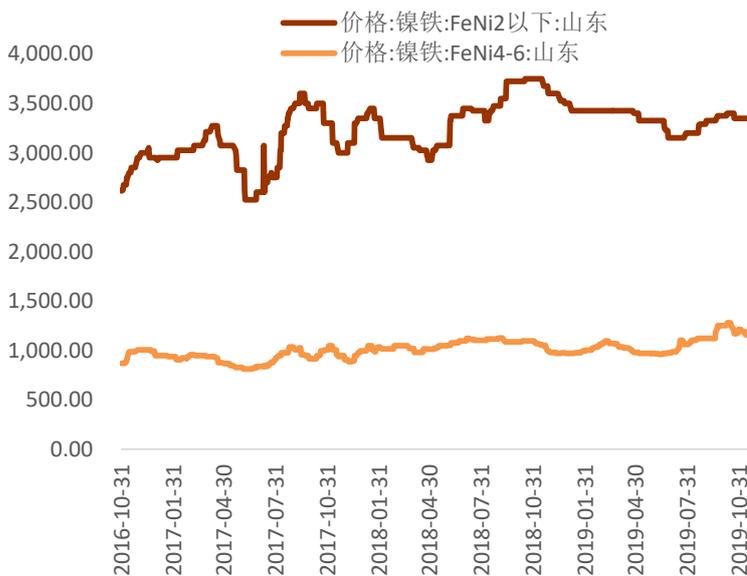


图 4 镍矿价格走势

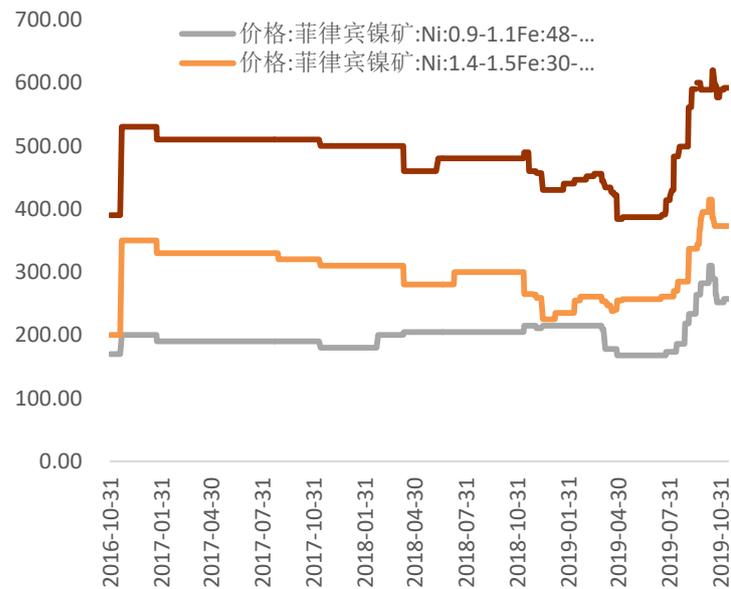
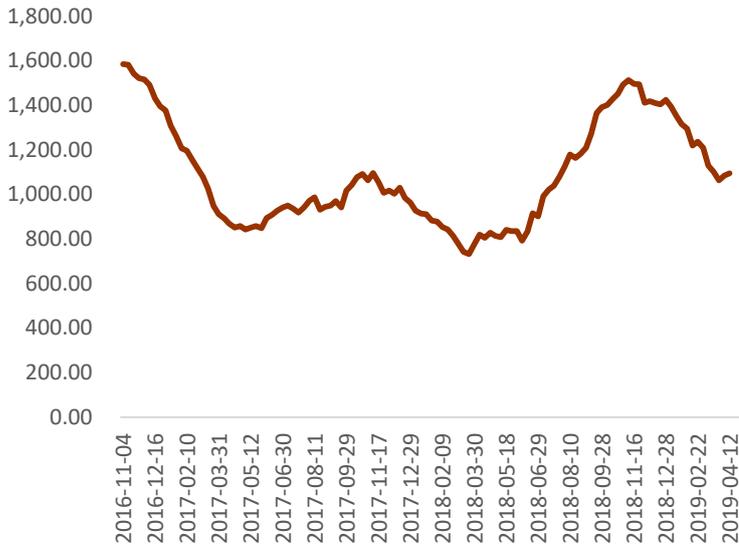


图 5 镍矿港口库存

图 6 不锈钢价格走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

四、行业要闻

1. 按目前现矿现金成本与当前高镍铁市场商谈价格计算, 除山东、福建地区外, 其余高镍铁厂基本已处亏损状态。内蒙 EF 炉成本在 1150 元/镍点左右, 亏损较大。在成本压力下, 后期高镍铁商谈价格虽有跟随镍价走弱的趋势, 但降幅有限。SMM 预计, 若镍价下周仍持续跌势, 高镍铁价格或将很快跌至千元关口但继续大幅下跌的可能性极微。

2. 国际镍业研究小组(INSG)周四表示, 全球镍市 9 月供应短缺量增加至 3,200 吨, 8 月修正后为短缺 300 吨。

INSG 补充称, 今年前 9 个月, 全球供应短缺 50,800 吨, 上年同期为短缺 122,800 吨。

3. 11 月 19 日, 印尼金川 WP 公司提前 40 天圆满完成全年红土镍矿出口配额销售任务。全年共出口销售矿石 39 船, 220 万吨。2017 年 11 月, 印尼金川 WP 公司所属矿山正式投入生产; 2018 年、2019 年连续 2 年获得政府每年 220 万吨原矿出口配额许可; 2019 年, 出色完成了一船又一船的出口销售任务。

印尼禁矿政策确定提前施行后, 各矿山企业纷纷加大出口, 争取在禁止日期前完成配额出口量。据 SMM 数据, 9 月份中国镍矿进口量 892.1 万吨, 较 8 月份增加 292.7 万吨, 环比增加 48.84%。其中, 来自印尼进口量达 331.2 万吨, 环比增加 160.7 万吨, 增幅达 94.26%。但预计 11、12 月镍矿进口量将大幅缩减, 主因印尼首批解禁矿山配额有限, 余下矿山目前暂无明确处理结果, 印尼政策未明, 镍矿商不敢再贸然发船, 加之 11 月至明年 3 月是菲律宾雨季, 出矿量很少。

4. 世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的报告显示, 2019 年 1-9 月全球镍市场供应短

缺，表观需求量超过产量 6.69 万吨。而 2018 年全年供应短缺 10.29 万吨。

2019 年 9 月末 LME 仓库持有的报告库存较 2018 年末下滑 5.43 万吨。

2019 年 1-9 月精炼镍产量总计为 174.16 万吨，需求量为 180.84 万吨。

1-9 月矿山镍产量为 186.98 万吨，较去年同期增加 10.2 万吨。中国冶炼厂/精炼厂产量同比增加 7.5 万吨，表观需求量为 96.04 万吨，较去年同期增加 15.9 万吨。

全球表观需求量同比增加 5.3 万吨。消费量统计中未包含未报告库存变动。

2019 年 9 月，镍冶炼商/精炼商产量为 22.55 万吨，消费量为 23.06 万吨。

5. 菲律宾第二大镍矿石供应商--Global Ferronickel 控股公司周三称，该公司已经与宝钢资源国际有限公司 (Baosteel Resources International Co Ltd) 签订 2020 年向后者市场价供应 100 万湿吨镍矿石的协议。

该公司在一份声明中称，其中一半矿石为低品位矿石，另外一半为中等或高等级镍矿石。预计这些镍矿石料自明年 4 月开始陆续发运。

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

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 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。