



2020年1月13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：镍矿供应持续紧张，镍价仍有上涨动力	中期展望
镍	<p>上周国内外镍价震荡上行，基本收复此前大幅回落的跌幅，再度超出我们预期，其中国内镍价表现更为强势，带动内外比价进一步回升。虽然镍价的短期波动一直超出我们的预期，镍价强势却也是符合我们对于镍价乐观的中长期观点。2020年，镍的基本面最大变化来自于印尼出口政策的变化。国内镍矿的主要来源是印尼和菲律宾的进口，而2020年缺少印尼的镍矿进口，国内镍矿将出现较大缺口，这也是镍价将得到支撑的主要原因。未来这一缺口是否能够得到弥补还要视印尼镍铁和不锈钢的投产进度而言。现货市场上，印尼镍矿市场已无可流通货源，少数贸易商期单已签单到3月份，但因担忧菲律宾天气影响并未大批量签单，据市场了解，菲律宾矿FOB价格隐有上抬趋势，镍矿价格未来将出现上涨。同时，镍价近期强势也得到了来自于需求端的支撑。不锈钢市场超预期备货对于镍价形成提振，不锈钢厂超预期备货市场，市场猜测主因春节前高镍生铁价格或已到最低位置，下调空间有限。1月份仍有部分铁厂年关检修，产量降低趋势延续，加之印尼镍铁一季度无法大批量回国，因此国内镍生铁一季度供应将逐渐由宽松走向平衡或略紧张状态。所以对于镍价后市也不必过度悲，我们认为镍价随着二次探底，未来有望再度出现上涨行情。</p>	中长期偏多
	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	111930	+4130	+3.83%	445.9 万	40.5 万	元/吨
LME 镍	14230	+455	+3.30%			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

上周国内镍价走势震荡上涨，基本收复之前跌幅，镍价再度重返升势，最终沪镍 2003 合约收在 111930 元/吨，较此前一周上涨 4130 元，涨幅 3.83%；伦镍走势上周同样以震荡上涨为主，最终收在 14230 美元/吨，较此前一周上涨 455 美元，涨幅 3.30%。整体来看，镍价在短期回探之后再度重拾涨势，未来仍有上涨动能。

现货方面：上周俄镍对沪镍 2002 合约周均升水 180 元/吨，小幅扩大 300 元/吨；金川镍对沪镍 2002 周均升水 5700 元/吨，扩大 1200 元/吨。俄镍升水走高，主要是下游备货需求释放，现货成交改善明显。金川升水走高，主要是因金川货源偏紧。虽周均升水扩大，但后半周金川升水回落明显，预计随着下游需求补库基本结束，下周升水将有所回落。

库存：截至 1 月 10 日，LME 镍库存较此前一周增加 14688 吨，SHFE 库存较此前一周下降 401 吨，全球的二大交易所库存合计 207969 吨，较此前一周大幅增加 14287 吨。近期伦敦镍库存连续大幅增加，已经基本回升至半年多来的高位。

上周国内外镍价震荡上行，基本收复此前大幅回落的跌幅，再度超出我们预期，其中国内镍价表现更为强势，带动内外比价进一步回升。虽然镍价的短期波动一直超出我们的预期，镍价强势却也是符合我们对于镍价乐观的中长期观点。2020 年，镍的基本面最大变化来自于印尼出口政策的变化。国内镍矿的主要来源是印尼和菲律宾的进口，而 2020 年缺少印尼的镍矿进口，国内镍矿将出现较大缺口，这也是镍价将得到支撑的主要原因。未来这一缺口是否能够得到弥补还要视印尼镍铁和不锈钢的投产进度而言。现货市场上，印尼镍矿市场已无可流通货源，少数贸易商期单已签单到 3 月份，但因担忧菲律宾天气影响并未大批量签单，据市场了解，菲律宾矿 FOB 价格隐有上抬趋势，镍矿价格未来将出现上涨。同时，镍价近期强势也得到了来自于需求端的支撑。不锈钢市场超预期备货对于镍价形成提振，不锈钢厂超预期备货市场，市场猜测主因春节前高镍生铁价格或已到最低位置，下调空间有限。1 月份仍有部分铁厂年关检修，产量降低趋势延续，加之印尼镍铁一季度无法大批量回国，因此

国内镍生铁一季度供应将逐渐由宽松走向平衡或略紧张状态。所以对于镍价后市也不必过度悲，我们认为镍价随着二次探底，未来有望再度出现上涨行情。

三、相关图表

图 1 全球主要交易所库存

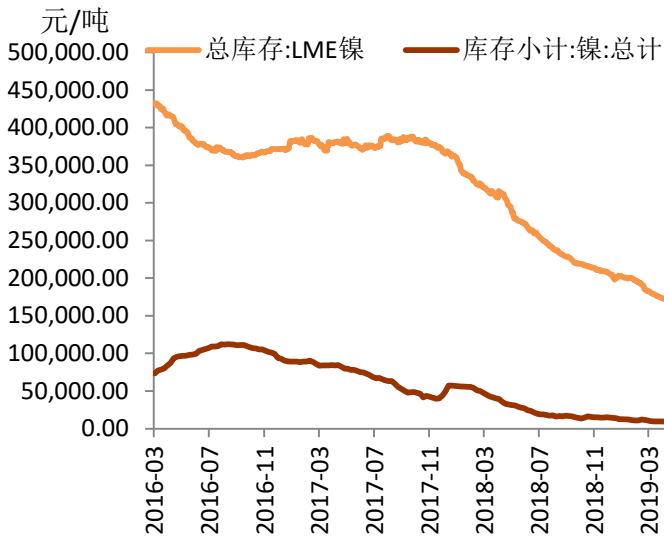
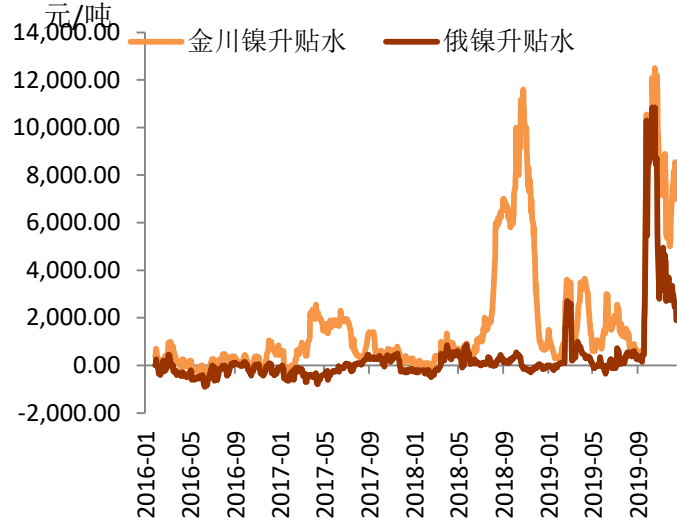


图 2 现货升贴水走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图 3 镍铁价格走势

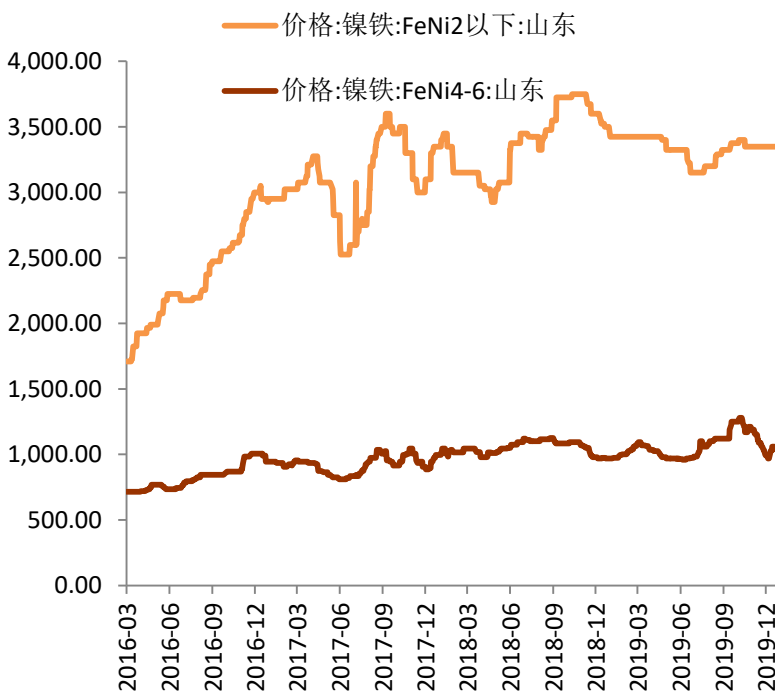


图 4 镍矿价格走势

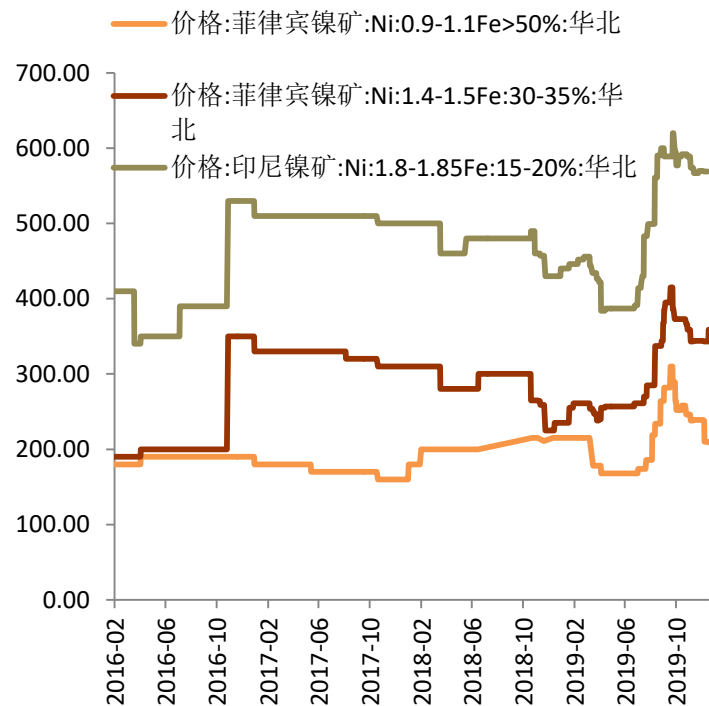


图 5 LME 镍库存分类

图 6 不锈钢价格走势

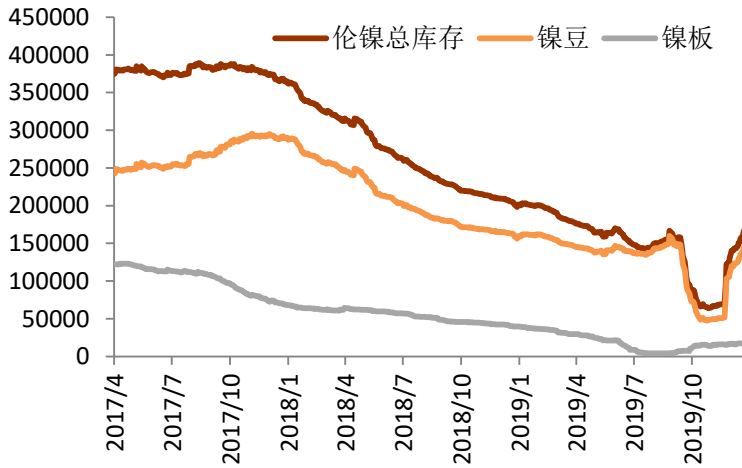


图 7 LME 镍升贴水

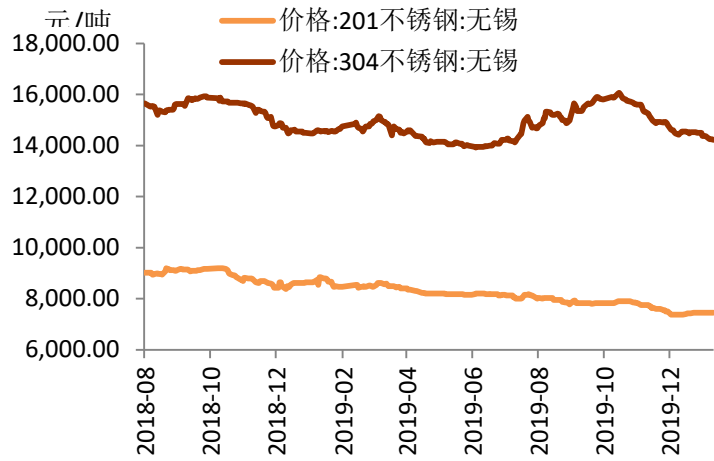


图 8 镍内外比价

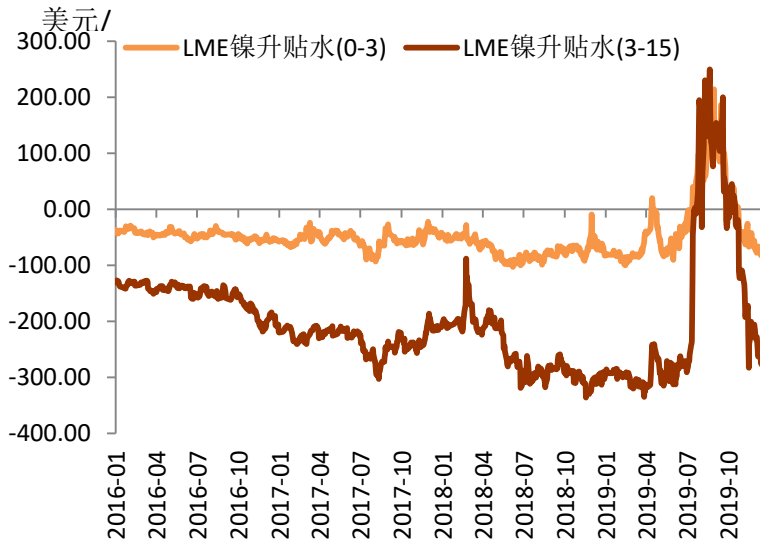


图 9 不锈钢库存

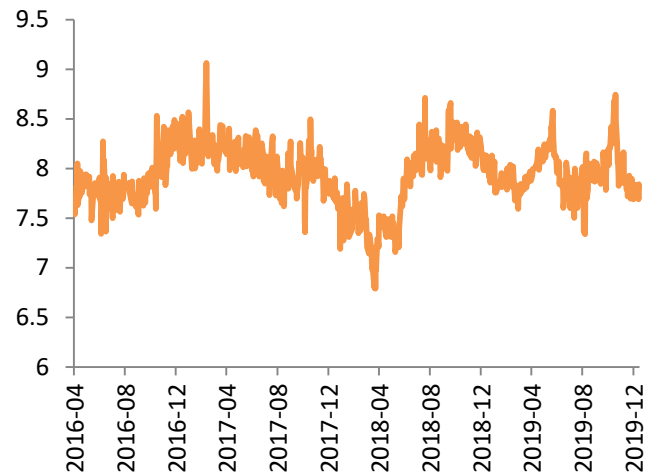
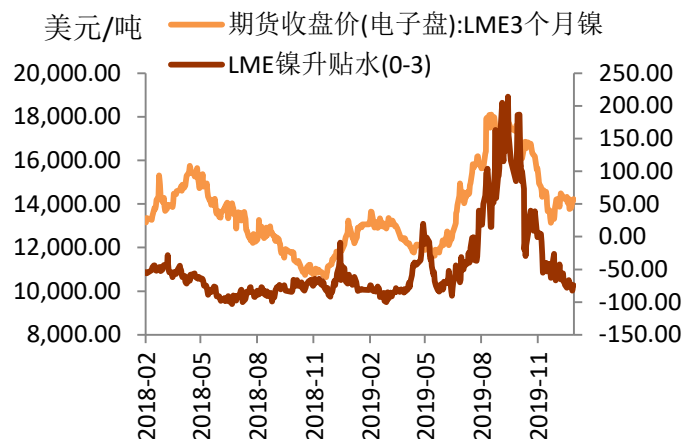
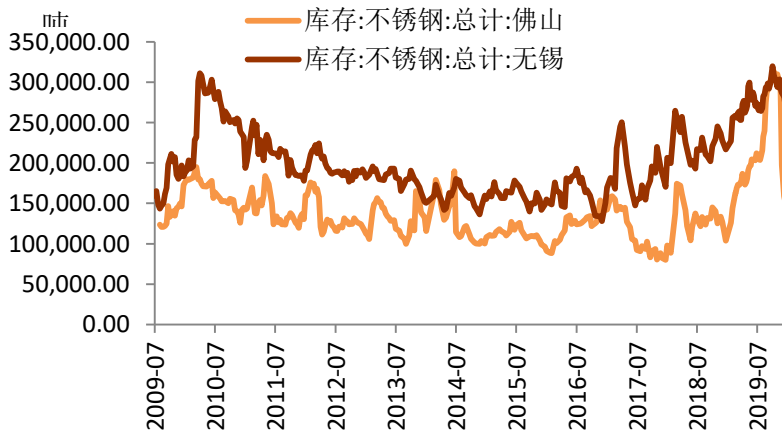


图 10 伦镍与升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

四、行业要闻

1. 近日,据菲律宾当地媒体报道,菲律宾镍业协会(PNIA)执行主任 Cha Olea 表示,将主动成立了一个技术工作组(TWG),以起草全国镍业路线图,以推动菲律宾可持续采矿业的发展。该小组将负责整合各利益相关方的意见,特别是在制定合理的商业政策以支持镍矿业增长方面。

2. 据报道,今夜开始至7日,全区将自西向东出现大范围降雪降温天气过程,中西部多地有中到大雪,全区大部气温下降4—6℃,部分地区下降6—8℃,届时中西部地区空气质量会有所好转。建议公众外出做好防护措施,民航、铁路、公路等部门及时应对降雪天气给交通带来的不利影响。

据SMM了解,此次内蒙大范围降雪造成部分地区道路封锁,乌兰察布地区部分镍铁厂因受封路影响,镍矿及辅料运输受阻。封路若持续时间较短,大部分厂内库存尚可维持正常生产,若大雪天气持续时间较长,或对该地区一月份镍铁产量产生一定影响。

3. 12月不锈钢行业PMI综合指数终值49.75%,仍低于枯荣线,较预期值上调了4.87个百分点,较上月终值上调了4.54个百分点。生产指数45.58%,较初值上调6.55个百分点,仍低于枯荣线,主要是因为有减产意向的不锈钢厂基本在11月下旬陆续采取行动,因此12月预期产量的减少将主要与11月的减产措施有关,生产指数高于预期则是因为12月有部分大型不锈钢厂300系接单情况有所改善后,其产量中300系的比例继11月下跌后有所修复。新订单指数52.36%,高于枯荣线,较初值相比提升了11.88个百分点,较11月终值相比也提升了10.71个百分点,产品库存指数47.20%,较预期值下调13.77个百分点,反映了12月不锈钢厂接单和产品库存情况有所改善,月内镍价和不锈钢价格跌入低谷后逐渐企稳,对贸易商和下游接货情绪有所刺激,不过下游实际需求实则变化不大。采购量指数48.86,购进价格指数44.29%,原材料库存指数55.71%,综合反映不锈钢厂本月原料的特点:由于利润不佳减产,实际需求和采购量整体还是持下滑趋势,只是由于原料价格跌至相对低位,下半月采购情绪有所好转,刚需采购本身较为积极,加上部分大型不锈钢厂逢低“抄底”备货,因此原料库存比较充裕,综合因素下原料库存指数仍高于枯荣线。

4. 12月镍下游行业PMI综合指数终值为49.51%,较11月回升3.76个百分点,连续9个月低于荣枯线。

12月综合生产指数45.94%,较前值回升4.5个百分点,且高于预期值40.39%。12月不锈钢生产指数终值45.58%,较11月份回升,主要是因为有减产意向的不锈钢厂基本在11月下旬陆续采取行动,因此12月预期产量的减少将主要与11月的减产措施有关,生产指数高于预期则是因为12月有部分大型不锈钢厂300系接单情况有所改善后,其产量中300系的比例继11月下跌后有所修复。

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。