

华泰期货研究所 基本金属组

镍铁因受挤压依然偏弱，但镍价回调绝对空间

吴相锋

很难有大的拓展

金属研究员

☎ 021-68755929

✉ wuxiangfeng@htgwf.com

从业资格号：F3014533

镍品种：日报摘要

1. 因废旧不锈钢市场逐步恢复，对于镍铁挤压，使得短期镍铁依然偏弱，但是菲律宾镍矿雨季预期之下，镍矿相对坚挺，镍铁利润受到挤压，再度回调空间受限。另外，精炼镍下降的格局并未受到影响，仓单整体延续下降格局。14日虽然镍价整体大幅下跌，但是绝对回调价格并未过度超出11日的回调低点过多，镍价有较强的抵御能力，镍价回调绝对空间很难有大的拓展，未来镍价看好不变。

2. 后期关注重点：菲律宾雨季、镍仓单降低

镍品种：行业要闻

1. 巴西矿业巨头淡水河谷公司二季度铁矿石产量为9190万吨，同比增长5.8%，创二季度生产纪录。不包括非洲卢班贝(Lubambe)铜矿，淡水河谷二季度铜产量为10.08万吨，同比下降4.6%。二季度镍产量为6.6万吨，同比下降16%。

2. 据MiningWeekly援引路透社报道，杜特尔特在其家乡达沃城发表演讲时表示，政府将起草一项新法规，重新协调各方面的关系。他将邀请矿业界人士和前环境部长洛佩兹和其他反矿人士到总统府来进行对话。他本人非常支持洛佩兹保护环境的立场，但是不能停止采矿，新矿法将允许矿业公司继续生产。与此同时，他抱怨矿业公司缴税“太少”，没有对环境破坏进行适当的补偿。杜特尔特没有透露何时举行上述见面会，但是他计划向矿业界显示环境破坏造成的影响，并交流矿业的最佳实践案例。

3. 马尼拉7月31日消息，菲律宾环境部部长Roy Cimatu周一在新闻发布会上称，他不会撤销4月份颁布的露天矿开采禁令，跨机构矿业委员会将重申菲律宾矿企的税务情况。菲律宾是全球最大的镍矿供应国。菲律宾总统杜特尔特上周称，他希望停止出口未加工矿产资源，并警告境内的矿商，他将加大行业税收力度，以帮助受采矿影响的社区。

4. 一位官员周二称，印尼能源和矿产部建议向两家企业发放累计200万吨镍矿石出口许可。印尼能源和矿产部官员Bambang Susigit告诉记者，该部建议向PT Trimegah Bangun Persada公司发放150万吨镍矿石出口许可，向PT Gane Permai Sentosa公司发放50万吨出口许可。印尼贸易部通常会基于矿产部的建议发放出口许可证。

5. 据SMM调研了解，菲律宾Tawi-Tawi地区MINAVIDA MINING新开发镍矿山即将开始出货，预计年产量在600万吨

相关研究：

精炼镍仓单不断降低是主要矛盾，
镍价保持易涨难过度回调的格局

2017-08-20

上周镍价冲高回落，等待镍价新一轮驱动力

2017-08-13

精炼镍库存不断降低，镍价后期仍然易涨难跌

2017-08-06

6. 7月镍生铁产量环比增11.5%至3.5万吨附近，主因高镍生铁价格持续大幅上涨，国内RKEF工艺利润率明显增加，在产RKEF工厂增加产能利用率，7月RKEF产能利用率从6月65.5%增加至72.9%。但EF工艺工厂复产并不积极，因前期亏损严重对市场悲观，且当前利润率仍在盈亏边缘；BF工艺贡献低镍生铁产量小幅增加，因BF利润率好转，刺激BF工厂复产或增产，SMM预计8月国内镍生铁产量将继续增加至3.74万吨。

7. 7月份全国电解镍产量1.38万吨，西北冶炼厂产量较上月增加1300至11600吨，因原料问题解决，且7月份电解镍价格向好，故产量有明显增加，华南冶炼厂因电解镍产品盈利差，产量仍维持低位，较6月仅微增50吨，仅维持长单供货量。8月份，各冶炼厂或维持7月生产状况，但因财月工作日增加，产量或小幅增加，预计8月全国电解镍产量在1.43万吨左右。

8. 墨尔本8月9日消息，第一量子矿物公司(First Quantum Minerals Ltd)周三表示，计划下月开始暂停位于西澳洲的Ravensthorpe镍矿运作，由于镍价持续疲软，受影响的雇员及合同工有大约450人。Ravensthorpe镍矿在2016年生产了23,624吨镍。

9. 菲律宾矿山及地质科学局周二在报告中称，菲律宾上半年镍矿石产量下滑24%，由于多家矿场因政府处罚而停止运作且天气恶劣。报告显示，在全国30家矿场中，11家报告上半年零产量。菲律宾上半年镍矿石产量总计为864万干吨，去年同期为1138万吨。

10. 伦敦8月16日消息，世界金属统计局(WBMS)周三公布的数据显示，2017年1-6月全球镍市供应短缺6.03万吨，2016年全球镍市供应短缺7.1万吨。2017年6月末伦敦金属交易所(LME)持有的报告库存较2016年底减少600吨。2017年1-6月全球精炼镍产量为81.32万吨，需求量为87.35万吨。

11. 淡水河谷为延长拉布拉多北部Voisey湾区镍矿的运营寿命而进行地下扩建的计划目前予以暂停。淡水河谷表示，镍市低迷导致了淡水河谷对所有项目的重新审查，其中包括Voisey湾区的地下扩建项目。

12. 马尼拉9月5日消息，菲律宾总统杜特尔特周二称他同意禁止露天采矿，因其引发环境破坏，但将给矿企时间来寻找其它提取矿物的方法。菲律宾是全球最大的镍矿石出口国。他称已经要求环境与自然资源部长Roy Cimatu调查露天采矿的最终关闭情况。“我同意前环境部长Gina Lopez的观点，即露天采矿必须停止。但我将给矿企足够的施展空间，对获取地球内部资源的形式做出最终改变。”Lopez在任期间禁止在菲律宾进行露天采矿，她在任不到一年，5月被Cimatu接替职位。

13. 华盛顿9月6日消息，美国商务部周三公布的数据显示，美国今年7月镍进口量为8,392,305千克，高于6月的7,790,197千克，1-7月进口量总计为67,423,965千克。美国7月镍出口量为109,907千克，不及6月的219,220千克，1-7月出口量总计为1,216,153千

克。

14. 上海有色网(SMM)独立调研数据,2017年8月电解镍样本产量为13440吨,较7月份增加290吨,增幅2.2%。样本月产能21134吨,占全国95.4%,折合成全国产量为14088吨,较7月份增加304吨,1-8月全国累计产量10.4万吨,同比下降11.6%。

15. SMM 9月7日讯:8月中国镍生铁产量3.73万吨镍,环比增幅5.85%,较7月环比增幅11.52%收窄,8月国内镍生铁产能利用率从53%小幅提升至56%。9月,高镍生铁产量预期继续增,致使全国产量预期至3.88万吨镍,主要由新复产工厂提升产能利用率贡献,但产量风险在于环保严苛程度以及环保是否将席卷江苏地区。

16. 雅加达9月11日消息,印尼矿业部官员 Bambang Susigit 周一告诉记者,今年迄今,印尼已累计出口140万吨镍矿石以及超过27.5万吨铝土矿。今年早些时候,印尼政府修改了矿业出口规定,恢复了镍矿石和铝土矿的出口。截至8月中旬,印尼已出口镍矿石140万吨,年度出口配额为820万吨。

17. SMM 9月14日讯:安塔姆总裁 Arie Prabowo Ariotedjo 表示,安塔姆要求印尼政府额外增加120万吨低品位镍矿石的出口配额,因为公司在印尼马鲁古群岛北部新的镍铁项目价格上涨。

18. 雅加达9月14日消息,印尼 Aneka Tambang(Antam)公司官员称,公司计划额外申请125万吨镍矿石出口配额,之前公司已获批270万吨出口配额。Antam 秘书长 Apriandi Hidayat Setia 周四告诉记者:“目前我们仍在整理独立调研机构的核实资料。”“一旦完成,我们将再次向政府申请。”Setia 补充说,额外矿石出口配额将与我们的冶炼产能相匹配。截至目前,印尼已发放820万吨年度镍矿石出口配额。

19. 中国国家统计局周四公布,中国8月份十种有色金属产量为442万吨,同比下降2.2%,创一年最低水平,这也是2015年12月来的首个同比降幅。

镍市简评:镍铁因受挤压依然偏弱,但镍价回调绝对空间很难有大的拓展

镍市逻辑:

现货市场:上海现货市场电解镍报89950-90450元/吨,其中上海市场金川镍报在90325,俄镍报在90125附近。

中期逻辑：上周，精炼镍现货进口维持亏损格局，部分交易日转成盈利，国内镍库存微幅度回升，我们认为主要是交割因素所致，镍价中期逻辑不变，即绝对镍价仍然比较低，全球范围内精炼镍供应几乎环比很难有增量，而需求则不断增加，因此镍大方向依然看涨。

短期逻辑：上周，国内现货市场俄镍对金川镍的贴水收窄至 250 元/吨以内，进口货源表现的较为紧张，精炼镍自身基本面依然良好。不锈钢市场分歧较大，钢厂和一级代理商挺价，但次级代理和中小贸易商则压价出货；镍铁市场招标价格低于现货市场，以及人民币升值给予镍价回调压力。但随着镍价调整，我们认为已经消化压力；镍仓单不断降低，镍价主导逻辑越发凸显。

走势分析：

日内走势：9 月 14 日以及夜盘，上期所镍价整体再度大跌。

14 日，进口镍对金川镍的贴水维持在 200 元/吨附近，整体依然维持在比较窄的区间。进口镍对电子盘升水维持。

14 日，进口镍盈利幅度降低，夜盘镍价压力减轻。

1709 合约持仓下降至 4.7 万手，对应交割量 2.35 万吨；近日 1709 合约进入最后一个交易日，上期所镍仓单 14 日有所增加，打断仓单连续下降，因交割在即，另外，镍仓单此前下降速度超出实际需求，因此，仓单小幅回升并不改变镍仓单下降的格局。LME 库存 14 日小幅增加，整体幅度有限。

镍铁、镍矿方面，14 日整体有所下跌，由于镍矿相对更为抗跌，镍铁冶炼利润有所下降，不锈钢废旧市场有所恢复，镍铁市场受到一定抵制，镍铁仍然相对偏弱。

消息面上，印尼 Aneka Tambang(Antam)公司官员称，公司计划额外申请 125 万吨镍矿石出口配额，之前公司已获批 270 万吨出口配额。

申请幅度小于此前宣称的 380 万吨，另外，因印尼实际镍矿出口量年化折算已经至 59%，因此印尼 ATM 后续的申请额度 125 万吨，意味着印尼镍矿出口最大额度可能很快就能看到。

不锈钢市场方面，佛山和无锡不锈钢市场 14 日有所下调，钢厂指导价格已经和市场价格相近，另外，不锈钢市场无锡库存 9 月上旬有所回升，但幅度有限，这进一步证明了 9 月份到货量压力比较有限。

综合情况来看，因废旧不锈钢市场逐步恢复，对于镍铁挤压，使得短期镍铁依然偏弱，但是菲律宾镍矿雨季预期之下，镍矿相对坚挺，镍铁利润受到挤压，再度回调空间受限。另

外，精炼镍下降的格局并未受到影响，仓单整体延续下降格局。14日虽然镍价整体大幅下跌，但是绝对回调价格并未过度超出11日的回调低点过多，镍价有较强的抵御能力，镍价回调绝对空间很难有大的拓展，未来镍价看好不变。

表格 1: 菲律宾镍矿政策作用现状(三描礼士) 单位: 万吨

雨季	地区	矿山名称	所属企业	出货能力	年度产量	品位
6-10月	三描礼士	Benguet	BenguetcorpNickel	5-6 船/月	200-240	中高
		——	ZambalesDiversifiedMetals			
加入 EITI		Eramen	Eramen Minerals Inc	4-5 船/月	160-200	中高
		LNL		4-5 船/月	160-200	中高
		——	DMCI	少量		
				小计	650	

资料来源: 华泰期货研究所

表格 2: 菲律宾镍矿政策作用现状(巴拉望) 单位: 万吨

雨季	地区	矿山名称	所属企业	出货能力	年度产量	品位
6-10月	巴拉望	Berong	BerongNickelCorporation	2-3 船/月	100	高品位
	努力恢复	Cit nickel	Cit nickel Mines and Development Corp	10-13 船/月	400-520	中高
		Rio Tuba	Nickel Asia Corp	5-7 船/月	200-280	中高
	拟投产	Ipilan	GlobalFerronickelHoldingsInc	4-5 船/月	300	中高
				小计	1100	

资料来源: 华泰期货研究所

表格 3: 菲律宾镍矿政策作用现状(苏里高) 单位: 万吨

雨季	地区	矿山名称	所属企业	出货能力	年度产量	品位
11月-次年3月	苏里高	Taganito	Nickel Asia Corp	5-6 船/月	200-240	高品位
		Hinatuan	Nickel Asia Corp	8-10 船/月	380-420	中低
		Cagadianao	Nickel Asia Corp	2-3 船/月	100-120	中低
加入 EITI						
拒绝 EITI		sr	SRMI	6-8 船/月	380-420	低品位
		PGMC	Platinum Group Metals (PGMC) 即 (GFNI)	8-11 船/月	480-520	低品位
		CNC	Carrascal Nickel Corporation	8-10 船/月	380-420	低品位
拒绝 EITI		CTPCMC	Clarence T.Pimentil Construction and Mining Corp	10-13 船/月	480-500	低品位
拒绝 EITI		MMDC	MMDC	6-8 船/月	200-250	低品位
		Adnama	Adnama Mining Resources		180-200	低品位
				小计	2200	

资料来源：华泰期货研究所

历史操作建议跟踪：

镍价自 8 万下跌过程中伴随诸多利空，已转化为现实压力，但 7 万/吨下方不太好寻找下跌空间，而此前市场曾试探上方空间也较为难寻，短期镍价或围绕 7 万元/吨均衡价格震荡。4 月 5 日，镍价重心再度下移，建议继续观望。4 月 6-8 日，镍价逼近 6.5 万，若一旦短期急促大幅下跌，则建议买入。8 日晚，镍价回升，买入窗口关闭，不宜追高。12 日晚，镍价上冲，建议前期多单适当平仓。4 月 18 日至 22 日当周，主要以逢低买入为主。节前，我们多次建议逢低买入。节后，镍价大涨，买入窗口关闭。5 月 6 日，镍价大幅回吐，镍价本轮上攻失败，料转入震荡。9 日，镍价进入支撑区，等待博弈结果。23 日，预计镍价很难向下寻求过多空间，建议关注本周可能出现的买入机会。26 日，镍价逼近前期低点，关注可能出现的买入机会。31 日，市场还在为美联储加息而焦虑，宏观风险则处于不确定状态，建议收缩仓位，以及谨慎观察。6 月 1 日，镍价 6.8 万上方空间确定性不高，轻仓谨慎持有。6 日，镍价大涨，建议多单减持，剩余仓位谨慎持有。16 日，鉴于镍价 15 日的上涨以及镍上方空间拓展困难，建议多单获利平仓，本轮上涨操作结束。17 日，有消息称，印尼青山不锈钢投产，镍价仍然以寻找短多机会为主。20 日，镍价再度上涨，新入多单持有。短期镍价以震荡为主。29 日镍价再度上涨，但参杂未来因素，买入机会关闭，此前多单持有。7 月 4 日，镍价冲高回落，短期上涨势头遭遇阻力；多单可以少量平仓锁定利润，后续仓位继续持有。7 月 13 日，镍价逼近前期高点，多单建议再度减持，剩余多单持有。

14日，位置不好的多单建议出清。19日，镍价重新上涨，但是结果未卜，剩余多单谨慎观望。镍价的炒作主线均已经存在最大的空间限制，所以，从操作的思路来看，镍价经过了此前的建仓、持仓，目前已经到达平仓的阶段，我们认为，镍价如果突破前期高点向上走出一波上涨的话，便是平仓的时机，此前的底仓多单静待时机出现。22日镍价回落，意味着镍价平仓条件未到，暂观望。28日开始的上涨，并无实质力量，依然不是平仓信号，继续持仓观望。8月8日，镍多单底仓建议减持，留少量即可。8日至12日当周，镍价如期回调，暂观望。15-19日当周，镍价延续回调格局。关注买入机会。24日晚，镍价大跌，幅度上基本回调到位，近期关注买入机会。31日晚镍价反弹，但底部料无法轻易完成，继续观望等待。9月12日，镍价因宏观因素回吐此前的反弹幅度。19日周报中建议关注买入机会，镍价回升之后，买入窗口关闭。重点关注平仓机会，但也不宜着急平仓，主要是镍价支撑因素较多，下方空间不好找。28日，建议剩余多单谨慎持有，并且适当买入深度虚值看跌期权。29日由于综合情况来看，镍价上涨概率降低，因此多单继续减持。此前7.8万的看跌期权持有。10月11日，建议节前剩余多单平仓，此前的做多操作结束。而7.8万的看跌期权继续持有。经过13日的下跌，短期方面逐步明朗，后市寻找轻仓做多机会。19日镍价回落，近日紧密关注做多机会。25日，因苏里高整顿证据有限，镍价短期上涨动力不足，上涨时机延后。28日，关注关停矿企的司法起诉。11月1日，仓单持续降低，关注度提升。4日，关注买入机会。7日镍价大涨，基本上无法再度给出安全的买入机会。11日镍价触及10万回落，关注8.5-9万元/吨之间的补仓机会（但博的成分较浓）。21日，镍价反弹脱离8.5-9万元/吨区间，多单持有，不宜再追买。25日，多单持有，不过建议选择买入9万元/吨左右的看空期权适当的保护。29日，建议看空期权获利平仓，前期货多单继续持有。12月6日，本轮上涨会构筑阶段高点，建议多单择机适当减持。但是低于8万元/吨成本的多单中期来看都是比较安全的。9日，开始关注多单补回的机会。12日镍价冲高回落，9日补回多单择机平仓；并等待观望市场是否给回调机会。14日，建议更为紧密的关注回调买入机会。15日，如果不能超额上涨，短线多单注意止盈。16日，主要关注回调可能。19日，镍价回落，观望。26日，镍价下跌至8.5万元/吨，关注买入机会，但不宜着急。28日，等待印尼镍矿出口政策落实。1月13日，印尼镍矿出口政策明朗，以寻找买入机会为主。1月19日晚，沪镍增仓下跌，紧密关注。2月7日，春节前建议买入的多单持有。13日，镍价上冲之后，此前多单可部分止盈，剩余多单继续持有。27日，建议剩余多单择机止盈。3月2日，建议前期多单止盈步伐加快。4月28日，此前4月13日建议的空单止盈。5月3日、5月4日，建议适当买入。5月12日，建议多单部分止盈，剩余多单继续持有。5月18日，由于我们对人民币走向不确定，剩余多单暂时平出观望。7月7日，菲律宾取消发放环境许可限制，镍价短空；7月12日，建议短空平仓。

表格 4: 市场价格变化

项目	2017/9/13	2017/9/14	变动		
			一天	年初以来	
期货市场	LME3 月镍价 (美元/吨)	11435	11215	-220	1160
	沪镍主力 (元/吨)	92370	88400	-3970	2840
现货市场	LME 现货价格 (美元/吨)	11485	11260	-225	1296
	SMM1#镍现货 (元/吨)	92750	90200	-2550	5075
升贴水	LME 现货升贴水 (美元/吨)	50	45	-5	—
	俄镍现货升贴水 (元/吨)	280	1725	1445	—
	提单溢价 (美元/吨)	240	240	0	—

资料来源：华泰期货研究所

现货市场表现:

9月14日, 据SMM, 上海现货市场电解镍报价在89950-90450元/吨, 其中上海市场金川镍报在90325元/吨附近, 俄镍报在90125元/吨。金川镍和俄镍之间的价差较上个交易日持平, 目前价差在200元/吨。

表格 5: 现货市场变化 单位: 元/吨

品牌	金川镍	进口镍
报价区间	90200-90450	89950-90300
价格均值	90325	90125
对期货主力	1925	1725

资料来源：华泰期货研究所

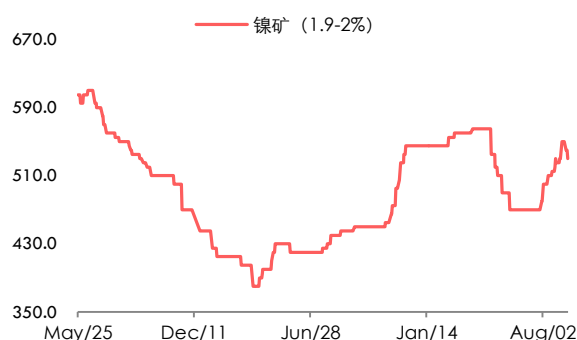
9月14日, 据SMM, 国内主流市场镍矿价格整体较上个交易日下调。

本周, 镍矿 CIF 报价下调, 报价均值已经至45美元/湿吨, 受到镍价回调影响, 镍矿价格被迫下调。

另外, 从进口数据来看, 2017年7月份镍矿进口370万吨, 同比增加14.35%, 从菲律宾进口镍矿326万吨, 较去年同期增加4.55%。

图 1: 国内镍矿报价

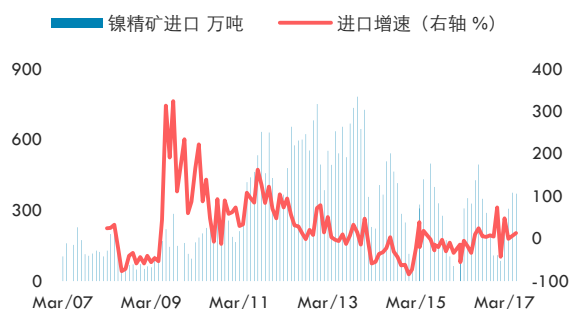
单位: 元/吨



数据来源: SMM Wind 华泰期货研究所

图 2: 镍矿进口

单位: 万吨/月



数据来源: Wind 华泰期货研究所

9月14日, 据SMM, 高品位镍铁现货价格较上个交易日下调。

本周, 镍铁价格有所下降, 整体镍铁现货市场依然低迷, 现货供应相对充裕, 钢厂采购相对谨慎。

图 3: 镍铁价格

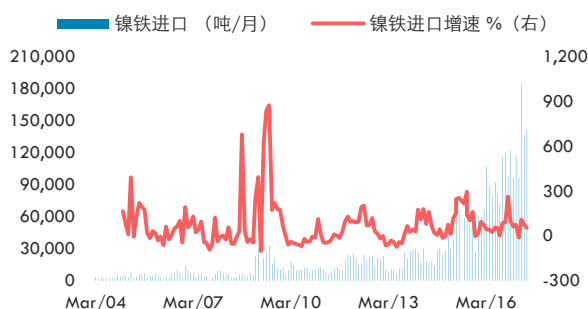
单位: 元/镍



数据来源: SMM Wind 华泰期货研究所

图 4: 镍铁进口量

单位: 吨/月



数据来源: Wind 华泰期货研究所

库存和仓单:

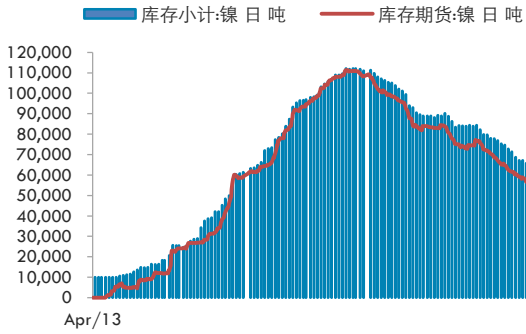
上周, LME 库存总体降低 3846 吨, 此前 LME 库存虽然回升, 但是我们认为全球社会库存有限, 再度大幅增长概率不高。

上周精炼镍现货进口维持小幅亏损, 不过后半周, 随着人民币的升值累计, 进口一度转成盈利, 对镍价构成压力; 不过, 进口盈利幅度较小, 因此不足以过度促进进口。

上周, 上期所库存增加 52 吨, 仓单下降 733 吨; 全球库存下降近 3800 吨。

图 5: SHFE 库存和仓单

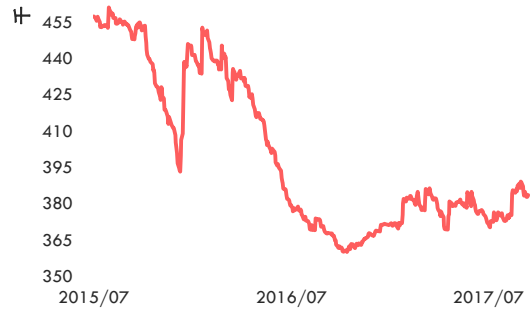
单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 6: LME 库存

单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

表格 6: LME 库存仓单变化 单位: 吨

	LME 总库存	欧洲库存	亚洲库存	美洲库存	
	2017/09/13	383256	79986	298380	4890
	2017/09/14	383640	79434	299316	4890
库存变动		384	-552	936	0
仓单变化		-726	-552	-174	0
	2017/09/13	138294	48978	88356	38340
	2017/09/14	137568	48426	88182	38340
	LME 注销仓单	欧洲注销仓单	亚洲注销仓单	马来西亚	

资料来源: Wind 华泰期货研究所

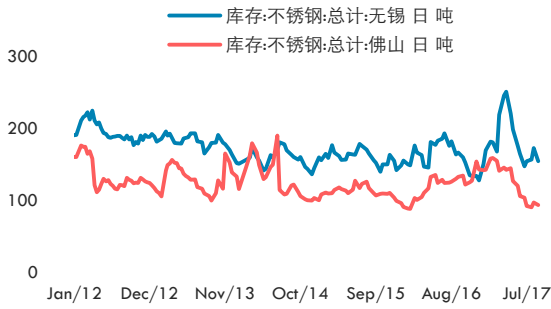
镍需求跟踪:

- 1、截至 9 月 8 日, 当周 14 港口镍矿库增加 20 万吨左右。
- 2、截至 8 月底, 无锡不锈钢库存有所下降。
- 3、明拓集团 80 万吨 400 系高端不锈钢项目获批: 据包头日报报道, 日前, 总投资 40 亿元的 80 万吨稀土现代铁素体不锈钢项目获内蒙古自治区经信委正式批复, 即将在九原区开工建设。
- 4、宏旺年加工 120 万吨镍基复合材料项目位于临沂市罗庄区土山屯村东南角, 是宏旺投资集团有限公司与山东华宇国际控股有限公司强强联合组建的冷轧企业, 依托副会长单位山东盛阳集团的不锈钢热轧和能源优势组建, 项目采用先进的 850mm 六连轧及 1450mm 五连轧产线, 目前一期工程已竣工投产, 二期工程投产在望。

5. SMM 核实，国内大型广西某不锈钢厂昨晚发生重大设备故障，因 15000 立方制氧站电机遭雷击烧毁，工厂已启用备用 7500 立方制氧站，预计临时检修 20-25 天，加之其原计划于 4 月 20 日检修高炉，对应的炼钢产量减少 4-5 万吨，不锈钢成品主要影响 201 窄带。
6. 国家统计局数据显示，2017 年 1 月~2 月，全国不锈钢日用制品累计完成产量同比增长 14.37%，增速由去年的负增长转为了正增长，且较去年同期提高了 19.27 个百分点。
7. 不锈钢企业开始力挺现货不锈钢价格。
8. 据 SMM 了解，目前公开宣布减产计划的不锈钢厂如下，合计减产 200 系+300 系炼钢（两者为耗镍系列）21.5 万吨，轧钢减产亦在 20 万吨左右，占全国 200+300 系月产量 10% 以上。如果减产落实到位。
9. 据 SMM 报道，市场传言某大型不锈钢企业拟复产。
10. SMM 两日前发布的市场传言德龙国内不锈钢炼钢项目或于近期开启，目前已得到较确切信息，5 月复产为大概率事件，德龙已积极筹备，昨日（5 月 3 日）热轧试轧成功。其炼钢产能为 200 万吨 300 系。此前，因未取得环评手续，德龙被迫于去年 12 月关停，后停产至今。该项目于 2015 年 11 月底投产，未关停前其产能利用率维持在 80% 左右。
11. 据中国联合钢铁网统计，2017 年 4 月份国内 27 家主流不锈钢厂粗钢产量为 188.97 万吨，环比 3 月份减少 24.3 万吨，降幅为 11.39%；同比去年同期减少 13.46 万吨，降幅为 6.65%。
12. 据 SMM 报道，德龙复产延后至 6 月份。
13. 据 SMM 报道，德龙即将复产。
14. 据上海有色网预计 2017 年新能源汽车硫酸镍用量为 3.9-4 万吨，到 2020 年用量预计将达到 13.2-15 万吨。
15. 据 SMM，青山在印尼 Morowali 的 100 万吨 300 系不锈钢项目已经烘炉，预计 7 月将产出钢坯，因该项目处于试生产阶段，预计 7 月产量 1-2 万吨左右。
16. 据南储商务网，中国宝武集团宝钢不锈与山东鑫海科技股份有限公司不锈钢项目合作备忘录签约仪式举行。在此之前，事实上不锈钢产业内部关于二者合作建设不锈钢项目一事业早有传闻。公开信息显示，早在 2016 年 7 月，在当时的临沂(上海)招商引资洽谈会上，关于宝钢集团与鑫海科技公司计划合作建设年产 300 万吨不锈钢项目便有提及，当时这一对接洽谈项目被定义为承接上海产业转移项目实现新突破。
17. 8 月 4 日上午，中国二十冶集团中标义联集团印尼 EFI 公司年产 120 万吨不锈钢钢厂总体规划及可融资的可行性研究服务。本设计服务由中国二十冶集团联合中冶华天共同投标。义联集团印尼公司在印度尼西亚中苏拉维西省的 Morowali 县建设钢铁基地，计划设置年产

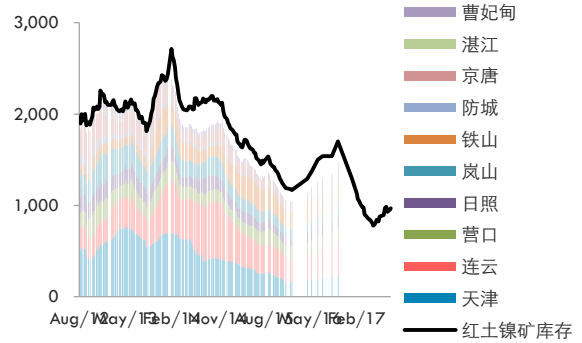
120万吨不锈钢钢厂及配套项目，投资建设内容分成三期建设。利用临近基地的自有矿源所开采的红土镍矿，供给镍铁工艺冶炼，产出镍铁水全部热送至不锈钢厂经脱杂处理后使用，不锈钢厂产品为不锈钢扁胚与方胚。

图 7: 无锡佛山不锈钢库存 单位: 千吨



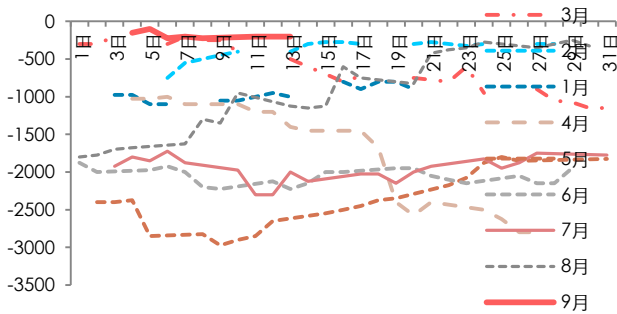
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 8: 港口镍矿库存 单位: 万吨



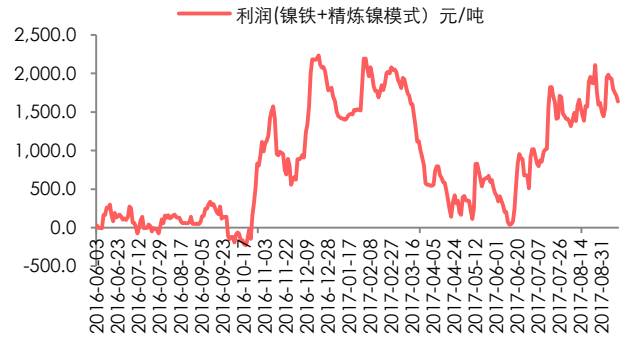
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 9: 进口镍对金川镍贴水 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 10: 不锈钢利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 11: 现货进口比值

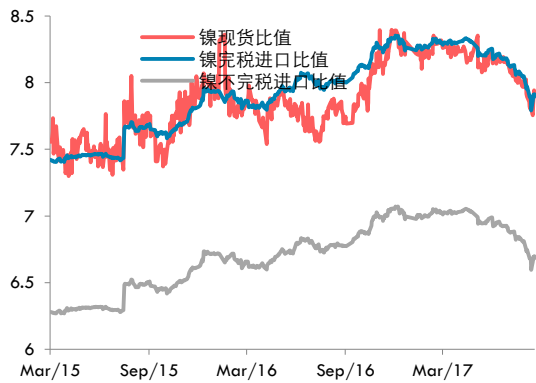
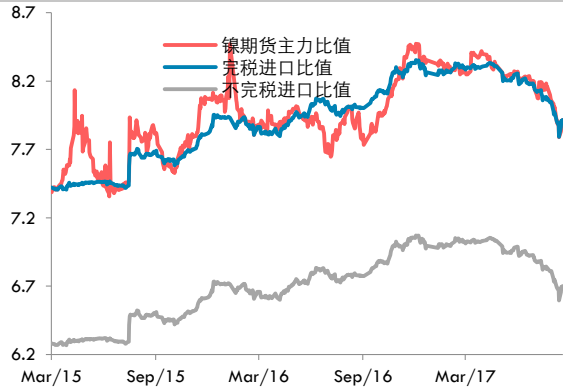


图 12: 期货进口比值



数据来源: Wind 华泰期货研究所

数据来源: Wind 华泰期货研究所

表格 7: WBMS 全球镍供需平衡 单位: 吨

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 年 1-6 月
全球镍产量	1664532	1856176	2001723	1927219	1920600	1808819	813200
全球镍消费量	1661065	1728440	1798915	1705089	193400	1867146	873500
供需平衡表	3467	127736	202808	222130	-13000	-58327	-60300
中国镍产量	469744	590872	710657	643918	574508	420846	
中国镍消费量	702597	804920	909200	760901	964460	872682	
供需平衡表	-232853	-214048	-198543	-116983	-389952	-451836	

资料来源: Wind 华泰期货研究所

表格 8: 镍影响因素跟踪

全球镍需求情况	国际镍研究小组称, 6 月全球精炼镍市场供应短缺 400 吨。5 月全球精炼镍消费量为 17.06 万吨。
全球不锈钢产量	国际不锈钢论坛 (ISSF) 日前公布, 2016 年世界不锈钢产量 4490 万吨, 同比增长 10.2%。除中东欧外, 其它地区均实现增长。初步统计结果显示, 中国生产 2494 万吨, 同比增长 15.7%; 亚洲 (不计中国) 产量 908 万吨, 增长 4.8%; 西欧非洲 770 万吨, 增长 2.4%; 美洲 293 万吨, 增长 6.7%。
中国不锈钢产量	特钢企业协会不锈钢分会公布 2017 年中国不锈钢产量数据, 2017 年 1 季度全国不锈钢粗钢产量为 622.5 万吨, 与 2016 年 1 季度同比增加了 101.0 万吨, 增长了 19.38%。其中, Cr-Ni 系不锈钢产量 344.9 万吨, 增加 61.1 万吨, 增长了 21.52%; Cr-Mn 系不锈钢 (包括部分不符合国际标准的产品) 产量为 154.4 万吨, 增加 21.8 万吨, 增长了 16.4%; Cr 系不锈钢产量为 121.6 万吨, 增加了 18.2 万吨, 增长了 17.57%。双相不锈钢 15838 吨, 同比增加 346 吨, 增长 2.23%。
中国不锈钢现货市场库存	截至 8 月底, 无锡不锈钢库存有所下降。
全球镍供应情况	国际镍研究小组称, 6 月全球初级镍产量 17.02 万吨。
镍矿供应情况	12 月初, 菲律宾总统 Duterte 已经再次任命 Gina Lopez 就任环境部长, 并赞扬她在贯彻矿业法规中的严谨的工作作风。菲律宾近期将宣布关停更多镍矿。2 月, 菲律宾环保整顿结果公布, 20 家镍矿山将被关停。6 日, 菲律宾称不重新考虑关闭矿场决定。9 日, 菲律宾暂缓关闭矿山。14 日, 菲律宾数家矿山收到了 DENR 取消其矿产品共享协议。2 月 21 日, 菲律宾重新核查矿山。2 月 28 日, 菲律宾任命委员会再度推迟对环境部长的任命。3 月 8 日, 结果再度推迟。3 月 14 日, 再度无果。4 月 7 日, 菲律宾突袭检查三描礼士。4 月 18 日, 菲律宾总统再次任命 Gina Lopez 就任环境部长。5 月 3 日, 菲律宾国会否决总统对环保部长的任命。5 月 8 日, 总统任命新的环保

部长。6月28日，菲律宾环保部长称7月决定此前关停矿山是否合法。7月6日，菲律宾取消环保限制。7月24日，菲律宾总统讲话称他本人支持环保。9月5日消息，菲律宾总统杜特尔特称他同意禁止露天采矿。

LME 镍库存情况 上周，库存下降 3849 吨，至 38.5 万吨。

国内港口镍矿库存 截至9月8日，当周14港口镍矿库增加20万吨左右。
 印尼拟放松1.8%含镍量的矿砂出口，将挤压菲律宾市场份额。10月12日，印尼称暂时不放松出口。12月19日，媒体报道印尼正在修订的矿业法或有可能允许出口。12月23日，印尼矿业与能源部长称，印尼正考虑批准符合一定条件的铝土矿、镍矿等部分矿产出口，镍矿主要针对低品级矿石。2017年1月5日，消息称，印尼出口政策草案上，存在镍矿名单，但随后又有相反的消息否定。2017年1月12日，印尼放松镍矿出口品位为低于1.7%。2月13日，印尼确定镍矿出口关税为10%。3月3日，印尼颁布金属出口指引。3月29日，印尼批准四家镍矿企业出口镍矿。5月2日，印尼Antam公司寻求额外出口370万吨镍矿。7月5日，印尼到2018年7月前允许PT Dinamika Sejahtera Mandiri出口230万吨镍矿。8月份，印尼再度允许200万吨出口。

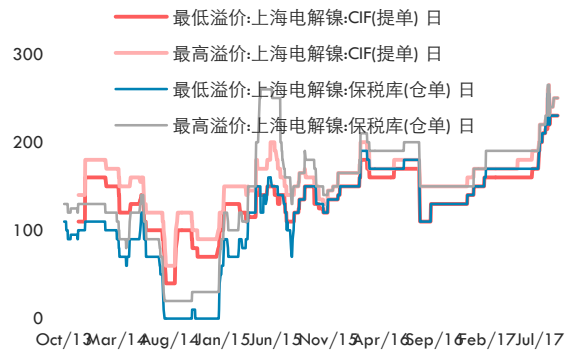
资料来源：华泰期货研究所

图 13: 国际镍矿运输船运费 单位: 元/吨

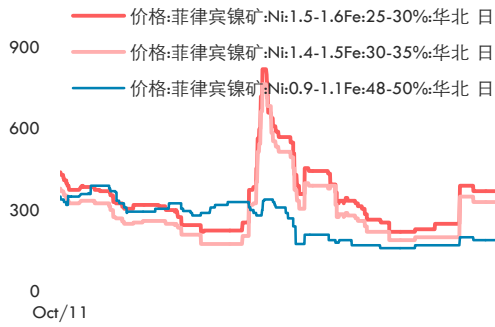


数据来源：Wind 华泰期货研究所

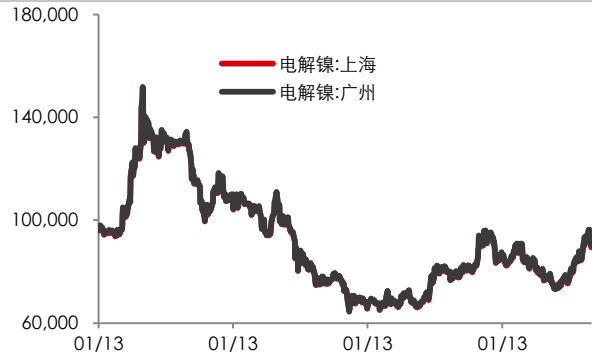
图 14: 保税区镍升水 单位: 美元/吨



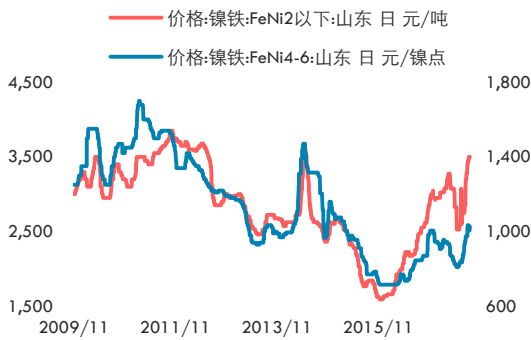
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 15: 菲律宾镍矿报价 单位: 元/吨


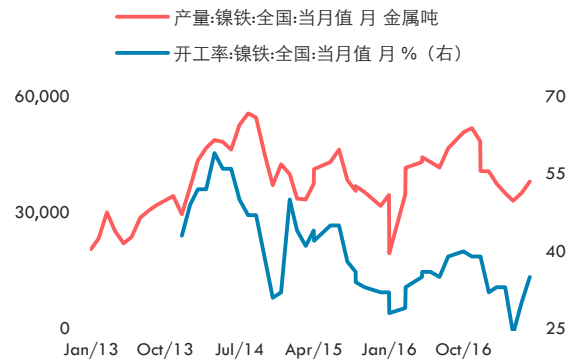
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 16: 电解镍报价 单位: 元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 17: 镍铁报价 单位: 元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 18: 镍铁产量 单位: 吨/月


数据来源: Wind 华泰期货研究所

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层，邮编510600

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com