

当前不锈钢端利润较微，或会挤压镍铁价格

华泰期货研究所 基本金属组

吴相锋

金属研究员

☎ 021-68755929

✉ wuxiangfeng@htgwf.com

从业资格号: F3014533

镍品种：日报摘要

1. 由于当前不锈钢端利润较微，或会挤压镍铁，进而使得镍矿松动，从而使得镍期货价格或会有一定的提前预期，因此，在镍价震荡至区间下沿之后，关注向下突破的机会。

2. 关注重点：菲律宾 Regina Lopez 能否通过任命、印尼镍矿实际出口

镍品种：行业要闻

1. 上市公司镍矿运营商印尼淡水河谷 (PT Vale Indonesia) 计划投资 20 亿美金在苏拉威西东南部 (Southeast Sulawesi) Pomalaa 地区建设镍铁冶炼厂。

新厂建设预计 2018 年启动，计划 2023 年实现运营投产。然而，目前淡水河谷 (Vale) 仍在等待取得林地利用许可。印尼淡水河谷 (PTVale Indonesia) 与日本矿业公司住友金属矿山 (Sumitomo Metal Mining Co. Ltd.) 合作在 Pomalaa 建设镍冶炼厂发展高压酸浸技术 (high pressure acid leaching (HPAL)), 并希望寻找其他的合作伙伴共同开发镍铁冶炼项目。除了建设新的冶炼厂外，公司也希望将位于南苏拉威西 (South Sulawesi) Sorowako 地区的冰镍冶炼厂进行升级改造，计划至 2019 年该冶炼厂冰镍的年产能可以自目前的 8 万金属吨提高至 9 万金属吨。

相关研究：

菲律宾环保成果可能被颠覆，短期镍价仍以偏空为主

2017-03-20

印尼镍矿出口取得镍价主导权，对镍价的压力尚未完结

2017-03-13

镍矿整体供应预期充沛，3 月镍价暂建议观望

2017-03-06

2. 印尼能源与矿物资源部 (ESDM) 称，有 4 家公司已申请镍矿物出口许可证。

ESDM 部矿物企业兴建主任班邦 (Bambang Susigit) 说明，四家公司分别建议每年出口 600 万吨，以出口目的国是中国。“但是，我们不一定发出许可证。我们将发给现已兴建冶炼厂的公司。”他这么说。

其中两家公司 Aneka Tambang (Antam) 公司和 Fajar Bhakti Lintas 公司。其总出口量将根据冶炼厂工程进度。“例如，若不记错，Pomalaa 冶炼厂产能仅 100 万吨。所以，Antam 公司不可能获得 600 万吨准证。因此，根据其生产能力。”他如斯说。

有关发出出口许可证 (SPE)，其实不需要长时间。只是，班邦仍等待 ESDM 部长条例有关独立核查小组对冶炼厂的监督。“上周五独立核查小组已在茂物作出最后确定。部长条例在不久的将来发出，这样他们矿业出口了。”他这么说。

ESDM 部煤炭和矿物局局长班庞.卡铎.阿里约诺 (Bambang Gatot Ariyono) 称，申请出口的是已经兴建冶炼厂的公司，而不兴建冶炼厂就不会获得出口许可证。

其他条件是提出出口的公司有义务吸收 30% 镍为国内需求，ESDM 部也将对吸收矿业公司 30% 的国内公司进行审计。

若不实行该义务，ESDM 部将有权制止出口活动。

Antam 公司秘书特冷科诺·苏迪约梭 (Trenggono Surioso) 称，该公司还没从政府获得出口许可证，以致不能出口。“仍在 ESMD 部的过程中。”他如斯说。

3. 华北某钢厂 4 月高镍铁基础采购价格 890 元/镍，环比下调 20 元/镍。

4. 3 月 31 日内蒙古自治区人民政府下发《内蒙古自治区人民政府关于停止执行部分行业生产用电临时政策的通知》，涉及内蒙古镍铁冶炼行业。据新镍网了解，内蒙古镍铁企业 2017 年 3 月 31 日前的生产用电为 0.35 元/度，此通知下发后，原来 0.02 元/度的电费补贴自 2017 年 1 月 1 日起停止。2017 年 1 月 1 日起至 2017 年 3 月 31 日之间已经补贴的电费要扣回去。这样内蒙古镍铁生产企业的实际电费为 0.37 元/度，含基本月租费。

5. 【新镍网】印尼能源及矿产资源部周一 (4 月 3 日) 向印尼国有矿企安塔姆 (Aneka Tambang 或 Antam) 下发出出口推荐信 (export recommendations)，允许其出口镍矿及铝土矿。

6. 日前，临沂官方正式发布关于公布 2017 年市重点建设项目名单的通知，要钢网据公开的临沂市 2017 年重点建设项目名单，关于不锈钢产业方面的有两大项目上榜，即宏旺年加工 120 万吨镍基复合材料项目 (年产镍基复合材料 120 万吨) 及鑫海科技高镍基复合材料节能环保建设项目 (年产高镍基材料 120 万吨)。

7. 【新镍网】自 3 月 6 日环境部长 Regina Paz L. Lopez 上书总统 Rodrigo R. Duterte 停止对其矿山审查结果进行跨部门复审的数周之后，矿业协调委员会 (THE MINING Industry Coordinating Council (MICC)) 本周称将对国内矿山审查进行复审。MICC 官员称在为此召开第三次会议后一致同意由取得相关资质证书的专家指导进行矿山评定工作。

8. SMM 4 月 6 日讯：菲律宾采矿业拟采取可行的法律手段，对矿环境和自然资源部 (DENR) 强行实施的，以 200 万修复基金换取处置和出口矿产库存资格的行为。菲律宾矿业协会 (COMP) 对环保部长 Gina Lopez 的决定提出质疑，Lopez 1 月 30 日发出通知，要求矿企，以公顷为单位缴纳 P2 200 百万菲律宾比索信托基金，以获得运输或出口矿石资格，旨在保护土地，进一步减轻采矿行为对环境及社区造成的不利影响。COMP 执行副总裁 Nelia Halcon 昨天在周论坛上表示，“我们对此持反对意见，环境和自然资源部 (DENR) 应出具法律依据，因此项决议违反了之前强制执行的法律规定。”

9. 据工商信息显示，日前江苏成钢集团有限公司完成股东变更事宜，江苏德龙镍业有限公司成为公司唯一股东。去年 11 月份政府层面公开的信息称，江苏德龙镍业有限公司拟全资收购成钢集团，并投资 16 亿元对成钢集团现有设备进行拆除和技术升级改造，形成年产 70 万吨的高端不锈钢棒线材生产规模。在去年完成法人变更后，加之此次股东

变更事宜的完成，标志着江苏德龙镍业有限公司业已 100%控股江苏成钢集团有限公司。

10. 新兴铸管印尼镍铁项目 4 号炉开工建设，计划 11 月底试产；此次开工的 4 号矿热炉生产线工程，主要包括电炉车间、回转窑干燥窑、除尘系统、铸铁机、水渣池等子项的土建施工及设备管道电气安装工程，计划于 11 月底具备试生产条件。

11. 新镍网：环境与自然资源部（Department of Environment and Natural Resources (DENR)）发布制止令（cease and desist order (CDO)），代表数个政府机构的武装力量突袭三苗礼士地区（Zambales）4 座矿山企业，称其非法运营。

12. 新镍网：本哥特（Benguet Corp.）周四发出强烈抗议，因国家调查局（National Bureau of Investigation）及环境部（Environment department）代理机构查封了该公司旗下计划出口的镍矿船只并逮捕了一组在该船上作业的工作人员，该船只停靠在三苗礼士（Zambales）圣克鲁斯县（Santa Cruz）Candelaria 港。

13. 据外媒 4 月 7 日报道；俄罗斯海关办公室周五公布的数据显示，今年前 2 个月，该国向独联体（CIS）以外国家出口铝和镍的数量同比减少，而铜出口增加。1-2 月俄罗斯镍出口减少了近 1 万吨。

14. 2017 年 4 月 4 日，加拿大国际贸易法庭发布公告，对原产于或进口自中国的不锈钢水槽（stainless steel sinks）启动反倾销和反补贴日落复审立案调查。加拿大边境海关总署（CBSA）将首先审查若取消双反措施，涉案产品的补贴和倾销行为是否会继续或再度发生。若加拿大边境海关总署对此作出肯定性裁决，加拿大国际贸易法庭将进一步审查若取消双反措施，涉案产品的补贴和倾销是否会对加拿大国内产业造成实质性损害。涉案产品包括容积为 1,600~5000 立方英寸的单槽水槽和总容积为 2,200~6,800 立方英寸的多槽水槽。

15. 科技部网站消息，国家重点研发计划“新能源汽车”重点专项 2016 年度立项项目“高比能量动力锂离子电池开发与产业化技术攻关”在高镍正极材料研发方面取得突破性进展。据悉，项目研发团队在第一阶段通过基础配方实验，解决了高镍系材料放电比容量低、首效低的技术难题，结合前驱体控制结晶合成技术、富氧气氛二次固相合成技术和配方调整、包覆技术等关键技术，提高 Ni²⁺氧化成 Ni³⁺氧化程度，减少材料表面与电解液接触，降低材料表面残余 Li 量，在不提高 Ni 含量的前提下，将高镍系材料首次放电容量提高至 $\geq 206\text{mAh/g}$ ，首效 $\geq 90\%$ ，振实密度 $\geq 2.1\text{g/cm}^3$ ，磁性杂质含量 $\leq 40\text{ppb}$ ， $\text{pH} \leq 11.7$ ，拥有一条 20t/月中试生产线。

16. 新镍网，菲律宾被暂停镍矿企业请求总统 Rodrigo Duterte 允许出口镍矿库存，镍矿出口矛盾升级，因被认定违法，部分镍矿库存被查封。本哥特镍业（BenguetCorp Nickel）为本哥特公司（Benguet Corp）下属企业，是菲律宾经营时间最久的矿山之一，公司称其

在2月份就已经取得担保许可证,允许在矿山所在的三苗礼士省装载及运输镍矿库存,大约100万吨。公司寻求 Duterte 的帮助,阻止环境部长的行动。

Duterte 周五已经下发了一个行动命令。Lopez 称除非缴纳必要的费用,否则矿山不能运输库存。“这是政策指示。总统办公室无权简单的制止,” Lopez 称。“我们必须接到来自总统办公室或者法院的终止令,否则我们将继续。”因他们已经缴纳了矿山修复基金,受影响矿山认为无需缴纳额外的资金。

17. 全球镍铁控股公司 (GFNi) 恐难获得其位于菲律宾 I 巴拉望省布鲁克市 Ipilan 镍矿的经营许可。上周布鲁克市长 Mary Jean D. Feliciano 表示,该市不会允许 Ipilan 镍矿经营,因其会破坏本地的农业和旅游业发展。

18. 菲律宾《自由人报》3月21日报道:菲律宾经济区管理局 (PEZA) 正在制定蓝图,吸引矿产加工企业,将原始矿物转化成高价值的成品,以尽量减少该国的原材料出口。

19. 据悉,印尼能矿部镍矿出口政策规定:在当地拥有红土矿开采权且已经兴建冶炼厂的公司允许红土矿资源出口,振石集团旗下 Fajar Bhakti LINTAs 公司在未来12个月内获准出口106万吨红土镍矿。

20. 据彭博社消息,PGMC 集团开始向中国提供镍矿,其母公司全球 Ferronickel 集团在向菲律宾证券交易所提交的文件中表示,首航船只将于4月9日从苏里高北部省份 (Surigao del Norte province) 出发,在4月至5月期间预计将完成9艘运输船只的装载。

全球 Ferronickel 集团总裁 Dante Bravo 在声明中表示,“我们期待着在接下来的数星期和数月内继续有良好的天气,以完成2017年600万湿吨镍的发货目标”。目前, Ferronickel 与多名长期客户签署了以现行市场价格交付的高达400万湿吨的镍供应协议,以期望获得更多的供应合同。

21. 菲律宾最大的镍供应商亚洲镍业 (NICKEL ASIA Corp. (NAC)) 称2017年一季度镍矿发货总金额预计增长47%,自2016年同期14.9亿菲律宾比索增长至21.9亿菲律宾比索。

“增长的主要原因是镍矿价格上涨及菲律宾比索贬值,”亚洲镍业称。“增长的主要原因是镍矿价格上涨及菲律宾比索贬值,”亚洲镍业称。同时,亚洲镍业 (Nickel Asia) 称一季度 Taganito 以及 Rio Tuba 矿山总计出售305万湿吨镍矿,相比去年同期供应量349万湿吨镍矿下滑12.6%。因位于棉兰老岛 (Mindanao) 东北部 Taganaan 及 Cagdianao 矿山直到今年二季度仍未开始生产,导致1-3月份镍矿发货量减少。

22. SMM: 印尼安塔姆年报显示,公司2017年计划产镍铁2.41万镍吨,同比2016年

度计划量增长 30%，因 Pomalaa 扩建项目完成。2017 年镍铁计划销售 2.41 万镍吨，同比 2016 年年度计划量增长 25%。2017 年公司资本支出达 2.56 万亿印尼盾，同比增长 158%，主要用于东哈马黑拉岛镍铁项目（P3FH）的建设和提高生产效率，其中 P3FH 项目投资占到总量的 56.52% 至 1.17 万亿印尼盾，项目一期预计将在 2018 年底完成，年产能 1.35 万镍吨，届时公司镍铁年产能将从 2.7-3.0 万镍吨增至 4.05-4.35 万镍吨。

镍市简评：当前不锈钢端利润较微，或会挤压镍铁价格

镍市逻辑：

现货市场：上海现货市场电解镍报 80000-81700 元/吨，其中上海市场金川镍报在 81550，俄镍报在 80150 附近。

中期逻辑：上周，镍现货进口总体上出现亏损，这抑制中国镍进口；但由于此前进口窗口打开，短期国内进口镍供应比较充沛。镍市中期逻辑依然不变，当前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。不过，由于印尼镍矿出口影响仍然未评估完毕，因此当前市场逻辑为印尼镍矿出口和菲律宾环保。

短期逻辑（可能持续时间较长）：上周，国内现货市场俄镍对金川镍的贴水扩大至 1100 元/吨，主要是此前进口精炼镍出现利润；当前的主导逻辑没有发生变化，近期核心的逻辑压力在于印尼镍矿的出口预期，但是由于印尼首批出口限制的较为严格，使得印尼镍矿出口压力短期影响隐藏，而菲律宾突袭三描礼士，虽然因三描礼士即将进入雨季，影响不大（这会影响到 12 月至 2018 年 3 月镍矿供应）但是环保影响是否推进至雨季已经基本结束的苏里高则是未知数，所以对菲律宾的环保预期将是短期走势的焦点。

走势分析：

日内走势：4 月 13 日，上期所镍价整体上低位震荡。

13 日，国内镍矿报价依然坚挺，不过，镍铁价格下调，但是松动幅度有限，镍铁价格仍然取决于镍矿价格。

消息面上，北海诚德发生重大设备故障，因 15000 立方制氧站电机遭雷击烧毁，临时检修需要 20-25 天，影响 201 产品 4 至 5 万吨左右。另外，如何考虑到大检修的影响，对 300 系的影响在 5 万吨左右。

由于当前不锈钢库存较高，不锈钢价格震荡走低，而镍铁则保持坚挺，对于不锈钢企业承压，当前价格已经几乎没有利润。因此，可能发生不锈钢端倒逼镍铁价格，从而带动镍矿补跌的可能。

综合情况来看，目前镍价的较大的支撑因素主要是菲律宾环保，但是短期没有迹象显示即将发生，属于概率干扰事件，镍矿价格补跌或仍然是主导逻辑，但是我们前面已经指出，现货矿依然较为紧缺，目前菲律宾发货企业主要是以大企业为主，接货者属于长单买盘，并且价格已经锁定，因此现货镍矿的连续补跌时机还不成熟。

但是，由于当前不锈钢端利润较微，或会挤压镍铁，进而使得镍矿松动，从而使得镍期货价格或会有一定的提前预期，因此，在镍价震荡至区间下沿之后，关注向下突破的机会。

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 加入 EITI	三描礼士	Benguet	BenguetcorpNickel	5-6 船/月	200-240	中高
		——	ZambalesDiversifiedMetals			
		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 11月-次年3月	地区	矿山名称	所属企业	出货能力	年度产量	品位
加入 EITI	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
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。

表格 4: 市场价格变化

项目	2017/4/12	2017/4/13	变动		
			一天	年初以来	
期货市场	LME3 月镍价 (美元/吨)	9705	9705	0	-350
	沪镍主力 (元/吨)	81590	81930	340	-3630
现货市场	LME 现货价格 (美元/吨)	9680	9695	15	-269
	SMM1 # 镍现货 (元/吨)	81450	80850	-600	-4275
升贴水	LME 现货升贴水 (美元/吨)	-25	-10	15	—
	俄镍现货升贴水 (元/吨)	-740	-1780	-1040	—
	提单溢价 (美元/吨)	173	173	0	—

资料来源: 华泰期货研究所

现货市场表现:

4 月 13 日, 上海现货市场电解镍报价在 80000-81700 元/吨, 其中上海市场金川镍报在 81550 元/吨附近, 俄镍报在 80150 元/吨。金川镍和俄镍之间的价差较上个交易日扩大, 目前价差在 1400 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	81400-81700	80000-80300
价格均值	81550	80150
对期货主力	-380	-1780

资料来源: 华泰期货研究所

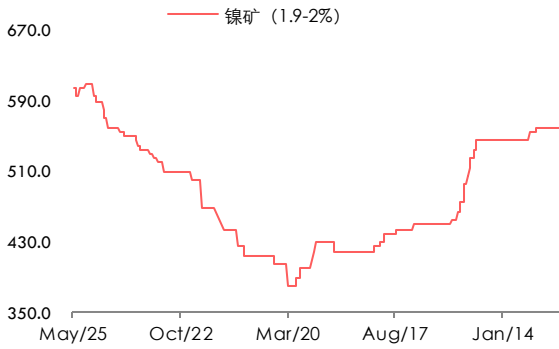
4 月 13 日, 国内主流市场镍矿价格整体较上个交易日持平; 但是此前外盘报价有所下调。

短期镍矿价格依然比较坚挺, 但是我们认为后期预期依然会出现补跌, 主要是尽管菲律宾镍矿出口同比可能增量不是特别的大, 但是如果考虑到印尼镍矿的出口, 镍铁冶炼企业就不需要像往年一样囤货, 基本上到货就可以冶炼, 除非菲律宾环保更进一步。

另外, 从进口数据来看, 2017 年 2 月份镍矿进口 109 万吨, 同比增加 25.8%, 从菲律宾进口镍矿 72 万吨, 较去年同期大幅增加。

图 1: 国内镍矿报价

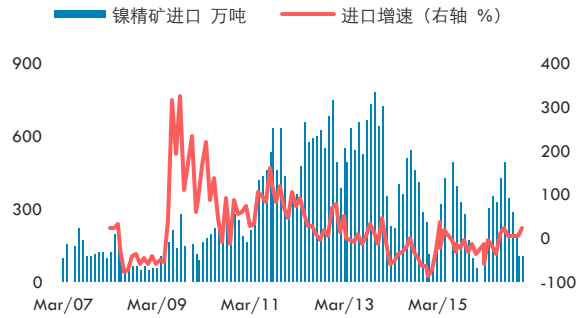
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 2: 镍矿进口

单位: 万吨/月



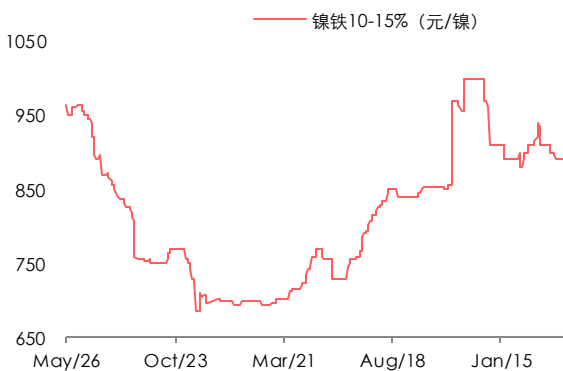
数据来源: Wind 华泰期货研究所

4 月 13 日, 高品位镍铁价格较上个交易日小幅下调。

短期镍铁供应依然受制于镍矿供应, 另外, 内蒙取消电价补贴, 不过内蒙高品位镍铁产量占比并不是特别大; 4 月下游不锈钢检修较为集中, 短期镍铁需求并不会起来; 不过, 由于短期镍矿还未补跌, 镍铁冶炼利润已经很薄, 因此镍铁补跌主要取决于镍矿。

图 3: 镍铁价格

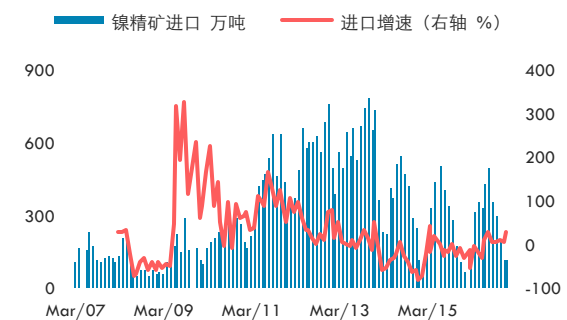
单位: 元/镍



数据来源: 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

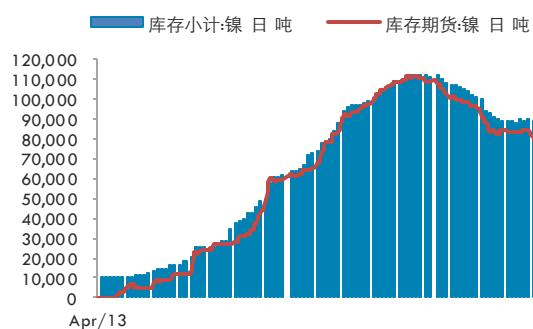
库存和仓单:

上周，LME 库存总体下降 1800 吨，上周精炼镍现货进口总体转成亏损，短期不利于精炼镍进口。

上周，上期所库存回升 700 吨，仓单下降 200 吨，总量回升 500 吨；全球库存则下降 1300 吨。较此前一周放缓。

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
2017/04/12	369678	85500	278526	5652
2017/04/13	369438	85500	278310	5628
库存变动	-240	0	-216	-24
仓单变化	-708	0	-684	-192
	LME 注销仓单	欧洲注销仓单	亚洲注销仓单	马来西亚
2017/04/12	93282	47502	44946	23004
2017/04/13	92574	47502	44262	22812

资料来源: Wind 华泰期货研究所

镍需求跟踪:

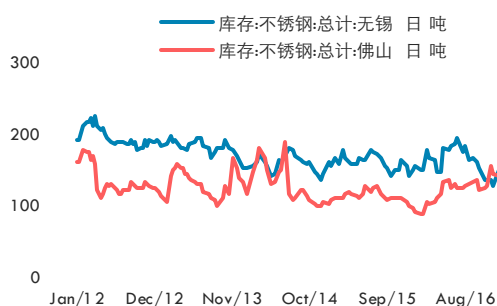
- 1、截至 4 月 7 日，港口镍矿库存大约为 900 万吨，环比下降。
- 2、上周，无锡和佛山不锈钢库存环比有所下降，当前镍铁报价较高，不锈钢利润较低，加上 4 月初检修较多，不锈钢库存有望继续下降。

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，目前一期工程业已竣工投产，二期工程投产在望。

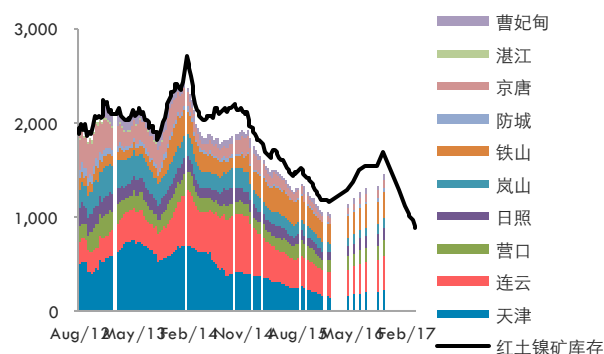
5. SMM 核实，国内大型广西某不锈钢厂昨晚发生重大设备故障，因 15000 立方制氧站电机遭雷击烧毁，工厂已启用备用 7500 立方制氧站，预计临时检修 20-25 天，加之其原计划于 4 月 20 日检修高炉，对应的炼钢产量减少 4-5 万吨，不锈钢成品主要影响 201 窄带。

图 7： 无锡佛山不锈钢库存 单位：千吨



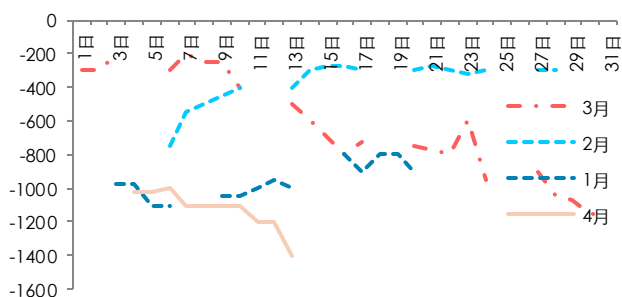
数据来源：Wind 华泰期货研究所

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



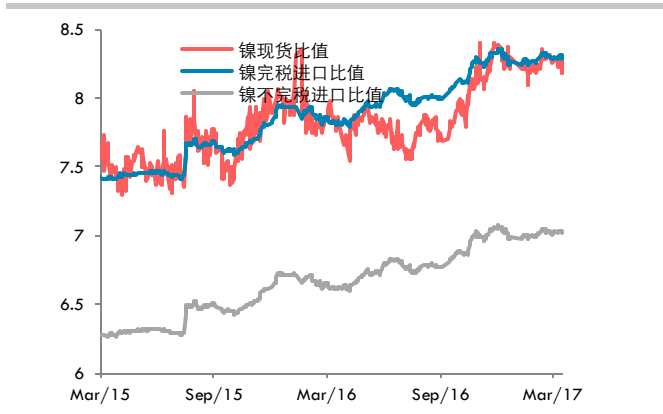
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 10： 不锈钢利润 单位：元/吨



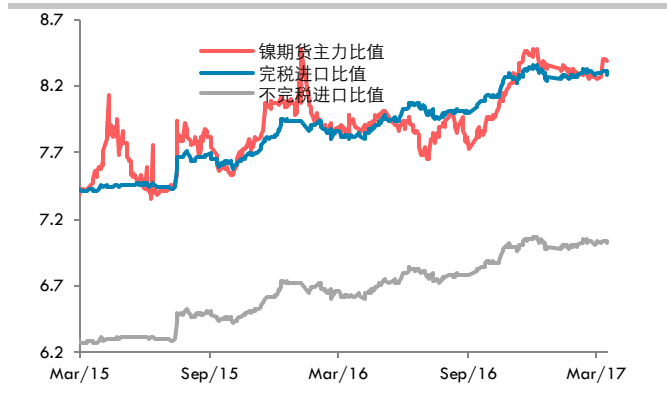
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 11: 现货进口比值



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 12: 期货进口比值



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	2017-1 月
全球镍产量	1664532	1856176	2001723	1927219	1920600	1808819	150929
全球镍消费量	1661065	1728440	1798915	1705089	193400	1867146	148960
供需平衡表	3467	127736	202808	222130	-13000	-58327	1969
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, 1 月全球精炼镍市场供应短缺 1,100 吨。1 月全球精炼镍消费量为 17.01 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、欧洲外, 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 2016 年中国不锈钢产量数据，不锈钢粗钢产量 2493.78 万吨，同比增加 337.56 万吨，增长了 15.65%，创历史新高。其中，Cr-Ni 钢（300 系）1269.10 万吨，同比增加 148.22 万吨，增长 13.22%，所占份额为 50.89%，同比下降 1.09 个百分点。
中国不锈钢现货市场库存	2017 年 3 月上旬，无锡不锈钢库存环比增加。
全球镍供应情况	国际镍研究小组称，1 月全球初级镍产量 16.9 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。
LME 镍库存情况	上周，库存降低 1800 吨，至 37.57 万吨。
国内港口镍矿库存	截至 4 月 7 日，港口镍矿库存大约为 900 万吨，环比下降。
印尼精炼镍产量和政策变动	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。

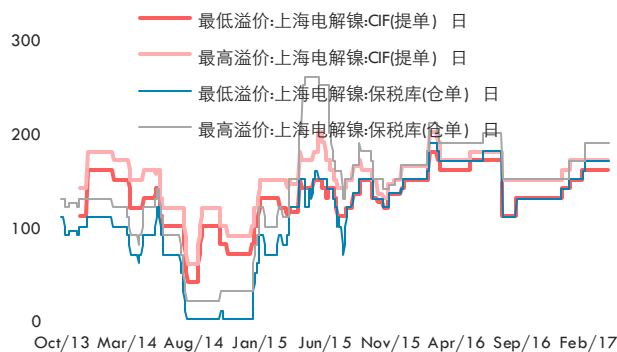
资料来源：华泰期货研究所

图 13: 国际镍矿运输船运费 单位: 元/吨



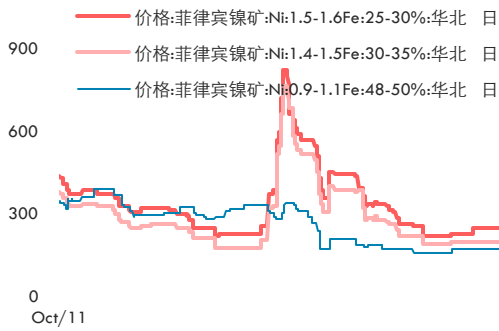
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 14: 保税区镍升水 单位: 美元/吨



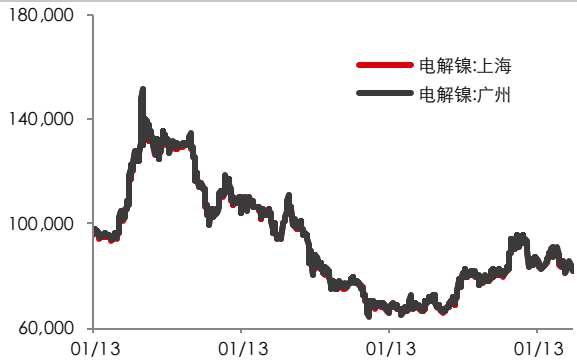
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 15: 菲律宾镍矿报价 单位: 元/吨



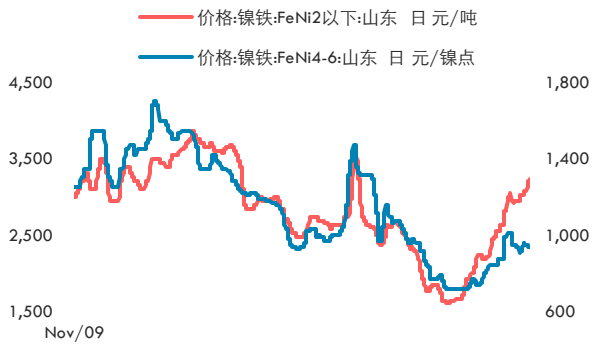
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 16: 电解镍报价 单位: 元/吨



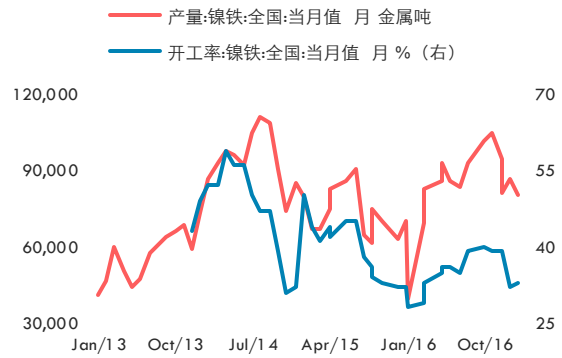
数据来源: Wind 华泰期货研究所

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.htgwf.com