

反弹逻辑被市场充分理解，镍价后续缺乏新的推动力量

金属研究员

☎ 021-68755929

✉ wuxiangfeng@htgwf.com

从业资格号: F3014533

镍品种：日报摘要

1. 我们认为，镍价反弹已经基本差不多了，继续推进的阻力越来越大，另外，近期有关镍的消息明显增多，意味着此前被压抑的反弹逻辑被市场充分理解，后续也就缺乏推动力量了，下一轮真正回升需要雨季的打断镍矿供应，当前镍价价格下震荡对于雨季镍价最有利，因为当前镍价，即不过低，也不过高，镍铁冶炼企业和贸易商比较难操作，雨季备货过程不易实施。

2. 后期关注重点：菲律宾雨季

镍品种：行业要闻

1. 加拿大淡水河谷 (Vale Canada) 周二称因镍价疲软且矿石品位下滑，公司将于 10 月 1 日暂停位于 Manitoba 省的 Birchtree 镍矿运营，这座 51 岁的镍矿山生命接近尾声。

加拿大淡水河谷 (Vale Canada) 在声明中称，矿山运营暂停将导致 200 名以上的工人失业，来自淡水河谷 Manitoba 镍矿供应量将减少 6000 吨/年。淡水河谷考虑将增加 Thompson 矿山的产量以弥补暂停 Birchtree 矿山所带来的产量减少。

2. 【新镍网】巴拉望省 Brooke Point 市当地官员称，前环境部长 Gina Lopez 被委任委员会 (Commission on Appointments) 拒绝委任几天之后，当地一矿山企业砍伐掉上千棵树木。

3. 最新接到乌兰察布电力局电话告知于 6 月 2 日 3 日，对于丰镇市新城湾变电站进行维修，具体维修安排如下：先进行二号组变电开关柜更换，请二号组线路内的工厂做好预期停电准备，维修周期 20 天，20 天后进行 1 号组变电开关柜更换。预计总维修时间为 40 天。各线路维修期间无电力供应，请工厂领导做好预期准备。据调研获悉，目前部分硅锰合金厂已经受到影响，其中，第一批停炉的工厂有：云峰化工停炉 2 台，天元化工停炉 1 台，南山铁合金停炉 1 台等，铬铁合金厂停炉数台，停炉周期 20 天，之后进行第二批。

4. 5 月 15 日，马来西亚国际贸易和工业部发布公告，对原产自中国、泰国、韩国和中国台湾的进口冷轧不锈钢产品发起反倾销调查。该案申请人是马来西亚 Bahru Stainless Sdn Bhd 公司，涉案马方海关税号是 7219.31000、7219.32000 等。各相关方应公告之日 30 日内提交调查问卷。

5. 5 月 24 日，中国 (广西) - 菲律宾企业家交流会在马尼拉举行，广西北部湾国际港务集团和菲律宾 CNC 公司签署协议，双方同意长期合作，维持稳定的红土镍矿供需关系。CNC 将根据对品位的要求，通过下属公司 Port Group 每年供应不少于 150 万吨红土镍矿。

相关研究：

镍铁相对价格存在修复的预期，镍价受到支撑和提振

2017-06-18

镍矿价格很难起色，会限制镍价的反弹强度

2017-06-11

镍价依然是低位震荡，但操作上以关注反弹机会为主

2017-06-04

6. SMM5月31日讯:安塔姆(Antam)在向ASX提交的文件中表示,初始出口中国的低品位镍矿量达16.5万湿公吨,此次出口已得到印尼能源与矿产资源部的许可。截至目前,安塔姆(Antam)已获得270万湿吨镍矿与85万湿吨铝土矿的出口许可。公司目前正在准备下一批出货。

7. 【新鑫泽合金冶炼有限公司年产12万吨镍铁项目落户化德】近日,化德县与新鑫泽合金冶炼有限公司(暂定)签订合作协议,该公司拟在我县工业园区内投资建设2×30000KVA(RKEF工艺)镍铁矿热炉项目,年产12万吨镍铁合金产品,项目总投资39241万元,其中固定资产投资36441万元,流动资金2800万元;计划2017年全部开工建设,建设期限两年,2018年底全部建成投产。

8. 此前江苏德龙业已收购江苏成钢,公告信息显示江苏德龙拟通过江苏成钢淘汰140万吨产能以减量置换出112万吨不锈钢产能,即江苏成钢淘汰60吨炼钢转炉2座;560立方和630立方炼铁高炉各1座,合计产能140万吨(在德龙公司新建不锈钢项目投产之前,彻底拆除成钢公司的2座60吨转炉,将2座炼铁高炉进行永久封存或彻底拆除),减量置换出江苏德龙建设1台80吨保温炉(用于镍铁水调温)、4台60吨AOD精炼炉、2台LF炉,合计112万吨不锈钢产能。

9. 据新镍网统计,2017年5月中国电解镍产量约为12831吨,较2017年4月产量12850吨减少0.15%。

10. 据新镍网统计,2017年5月份中国镍铁总产量修正数据为63.34万吨,环比下降5.58%。折合镍金属量为3.109万吨,环比减少5.3%。本次统计样本中,在产工厂约53家。数据显示,5月份中国高镍铁产量为27.04万吨,环比下降3.6%,占总实物产量比例42.7%,折合镍金属量约为2.45万吨,占比79%。低镍铁产量为36.3万吨,环比下降5.67%,占总产量比例57.3%,折合镍金属0.66万吨,占比21%。整体来看,高镍铁产量明显下降主要因为江苏地区规模工厂减产、停产原因。低镍铁产量较上月下降,主要是部分规模钢厂自产低镍铁产量减少。其中,钢厂自产高镍9.4万吨,折合金属1.04万吨;低镍35.1万吨,折合镍金属0.627万吨。钢厂自产实物量总计44.5万吨,占比70.26%;镍金属量总计1.707万吨,占总金属量比例54.9%。

11. 据SMM,俄镍(PJSC MMC Norilsk Nickel)一季度镍产量达5.3万吨,同比下降16%。公司持有全部股权的镍产量达4.9万吨,同比下降5%。减产主要由于旗下镍厂停产,Talnakh集中器的定期升级,运往Kola MMC与Norilsk Nickel Harjavalta两家公司加工的镍原料的增加,及其导致在制材料产量以及磁黄铁矿精矿的稀释量的增加。

12. 嘉能可旗下Access World卷入伦敦一起金融交易损失的诉讼,该公司涉嫌伪造镍库存收据。Access World是嘉能可的全资子公司,于1月份警告客户,称其已在亚洲的仓

库中发现镍的伪造收据在市场上流通。事件重新引起了人们对大宗商品交易行业风险的担忧。

13. SMM 6 月 19 日讯：雅加达邮报 6 月 18 日报道称，印尼德龙拟投资 9.5 亿美元在苏拉威西中部的莫罗瓦利工业园兴建不锈钢厂。印尼工业部官员称该公司不锈钢项目产能为 350 万吨。据悉德龙 6 月 12 日一份邮件中透露，公司正计划组建一名为印尼德兴钢铁的合资项目，其中 45% 股权由德龙新加坡子公司拥有，43% 归于上海鼎信，12% 股权由印尼莫罗瓦利工业园所有。项目的可行性研究已于 2017 年 5 月授予 WISDRI 工程和研究机构完成，该机构主要从事螺纹钢、线材和钢坯的制造和销售。

14. 广西金源镍业有限公司镍铁合金生产线目前已正式恢复生产，预计 6 月底出产品，7 月中旬达到满负荷生产状态。金源公司的镍合金项目是“十二五”期间防城港市引进的十大龙头项目之一，高效利用进口红土镍矿冶炼生产精制镍合金(含镍 16.5%)，为生产高性能钢提供优质原料，年产值超 10 亿元。但由于 2015 年镍铁价格与生产成本倒挂，公司亏损不断扩大，生产经营举步维艰，于 2016 年 1 月 1 日停产。

15. 据外媒 6 月 19 日消息，一行业协会高管周一表示，受镍价暴跌影响，印尼有大约 12 家新建镍冶炼厂已停止运作，而其他冶炼厂则正亏本运营。印尼冶炼商协会副主席 Jonatan Handojo 称，十三家冶炼厂“被迫停止生产，由于镍价最低跌到每吨 8,000 美元左右。”这十三家冶炼厂的镍生铁年产能总计达 750,000 吨。Handojo 补充道，在印尼，还有 12 家其他镍冶炼厂能够继续生产，但他们已蒙受损失。

16. 据新镍网，菲律宾新任环境部长周二表示，可能在下个月决定前任勒令关闭或者暂停的数十个矿山的命运，当时做出这些决定是为了保护水源和其他自然资源。Roy Cimatu 表示，他计划访问一些矿山，看看是否负责任地运营。曾经有过军旅生涯的 Cimatu 于 5 月 8 日接任环境部长一职，也就是在前任 Regina Lopez 解职不久后。Lopez 下令关闭或暂缓 26 座矿山运营，并取消了 75 份矿业合同，因她称这些“贪婪的矿产商”威胁公共健康和资源。Cimatu 在一工业论坛上表示，“可能在下个月做出决定。”“矿山问题之所以进展缓慢，是因为我将首先考虑到环境。但这并不意味着矿业不在优先考虑的范围内，这也是我计划访问部分矿企的原因。Lopez 解职后提升了菲律宾供应增加的预期，因此全球镍价已经自年内高位回落近 20%。价格已经因印尼更多的矿山允许出口而回落。Cimatu 表示，在诸多矿山中，他将巡视棉兰老岛南部和巴拉望省镍矿蕴藏丰富的地区矿山。“我将访问每一个矿业公司，”他说道。

17. 外媒 6 月 29 日消息，Global Ferronickel 总裁 Dante Bravo 表示，全球镍价已经触底，中国持续下滑的镍矿库存也将支撑镍价在年内反弹，他并预计，镍价将在 2018 年进一步上涨。Bravo 表示，Global Ferronickel 在巴拉望省投资 2500 万美元用于开发与经营 Ipilan 镍矿。由于 Ipilan 的环境许可证被吊销而在寻求重新审议。现任环境部长 Roy CiMATu 对

于矿山态度还并不明确。去年 10 月，Global Ferronickel 公司与菲律宾政府签订了价值 7 亿美元的不锈钢厂合作备忘录，该厂不太可能位于 Ipilán 镍矿场内。

18. 【新镍网】受镍价反弹影响，菲律宾第二大镍矿生产商 Global Ferronickel Holdings, Inc.(FNI)，看好今年镍市场前景，并预计镍矿发货量将高于 2016 年。在公司年度董事会上，FNI 董事长 Atty. Dante R. Bravo 称截止 2017 年 6 月 27 日附属公司 Platinum Group Metals Corporation (PGMC) 镍矿发货量达到 174.7 万湿吨，价值 3214 万美金，年初至今的均价为 18.4 美元/湿吨。公司 2016 年同期发货量为 103.7 万湿吨，价值 1441 万美金，去年同期的均价为 13.9 美元/湿吨。“如果天气情况良好的话，我们预期能够完成 2017 年的生产目标 600 万湿吨，” Bravo 称。公司去年全年镍矿发货量为 431 万湿吨，全年均价为 17.93 美元/湿吨。他解释称“2016 年是提高生产技术及为未来发展打下基础的一年。在过去的一年，我们专注于改进运营模式，寻求战略合并以及提高生产效率。” Bravo 称今年他们已经分配 1000-1300 万美金资本支出，其中 500 美金资本支出用于改进生产设备及苏里高地区交通运输网络，另外 500-800 万美金用于 Ipilán 矿山的道路交通建设。FNI 或将与政府再续签 25 年的矿产品共享协议 (Mineral Production Sharing Agreement (MPSA))，用于其 4376 公顷的 Cagdianao 矿山生产作业，并同样获得该矿藏附近的附属 843 公顷土地的勘探权。

镍市简评：反弹逻辑被市场充分理解，镍价后续缺乏新的推动力量

镍市逻辑：

现货市场：上海现货市场电解镍报 75350-77450 元/吨，其中上海市场金川镍报在 77400，俄镍报在 75425 附近。

中期逻辑：上周，精炼镍进口维持在较大的进口亏损；另外，俄镍一季度镍产量同比有所下降，其他主要的精炼镍生产企业此前也受到低镍价影响，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。

短期逻辑：上周，国内现货市场俄镍对金川镍的贴水扩大收窄至 2150 元/吨；主要是金川镍调价更为积极。当周港口镍矿出口回升，另外，5 月镍矿进口数据环比大幅提升，而镍铁进口环比增加迅猛，镍总供应弹性较大。另外，下游需求随着不锈钢价格回升，钢厂产量恢复，供需表现出两旺的格局，整体上本轮镍价回升，主要是产业链利润修复的过程，强度预计不会太大，真正的上涨，预估要依赖菲律宾雨季。

走势分析：

日内走势：6月29日，上期所镍价整体反弹推进有限。

29日，镍铁价格进一步的补涨至807.5元/镍，镍铁价格自低位反弹累计大约5.56%；1.5%含量镍矿CIF报价上调至30.5美元/吨，但是FOB报价并未跟随上调。

消息面上，受镍价反弹影响，菲律宾第二大镍矿生产商Global Ferronickel Holdings, Inc.(FNI)，看好今年镍市场前景，并预计镍矿发货量将高于2016年。“如果天气情况良好的话，我们预期能够完成2017年的生产目标600万湿吨，”Bravo称公司去年全年镍矿发货量为431万湿吨，全年均价为17.93美元/湿吨。他解释称“2016年是提高生产技术及为未来发展打下基础的一年。在过去的一年，我们专注于改进运营模式，寻求战略合并以及提高生产效率。”Bravo称今年他们已经分配1000-1300万美金资本支出，其中500万美金资本支出用于改进生产设备及苏里高地区交通运输网络，另外500-800万美金用于Ipilan矿山的道路交通建设。

这意味着，尽管2017年以来镍价下跌，但是相对2016年同期，镍矿价格依然是比较好的，矿山仍然比较满意，镍矿潜在供应弹性较大。另外，FNI投入500-800万美金用于Ipilan矿山的道路交通建设，意味着并未放弃Ipilan矿山。

综合来看，我们认为，镍价反弹已经基本差不多了，继续推进的阻力越来越大，另外，近期有关镍的消息明显增多，意味着此前被压抑的反弹逻辑被市场充分理解，后续也就缺乏推动力量了，下一轮真正回升需要雨季的打断镍矿供应，当前镍价价格下震荡对于雨季镍价最有利，因为当前镍价，即不过低，也不过高，镍铁冶炼企业和贸易商比较难操作，雨季备货过程不易实施。

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
加入 EITI		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。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。

表格 4: 市场价格变化

项目	2017/6/28	2017/6/29	变动		
			一天	年初以来	
期货市场	LME3月镍价(美元/吨)	9240	9260	20	-795
	沪镍主力(元/吨)	75890	76790	900	-8770
现货市场	LME现货价格(美元/吨)	9226	9252	26	-712
	SMM1#镍现货(元/吨)	75825	76400	575	-8725
升贴水	LME现货升贴水(美元/吨)	-14	-8	6	—
	俄镍现货升贴水(元/吨)	-1115	-1365	-250	—
	提单溢价(美元/吨)	175	175	0	—

资料来源: 华泰期货研究所

现货市场表现:

6月29日, 据SMM, 上海现货市场电解镍报价在75350-77450元/吨, 其中上海市场金川镍报在77400元/吨附近, 俄镍报在75425元/吨。金川镍和俄镍之间的价差较上个交易日收窄, 目前价差在1950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	77350-77450	75350-75500
价格均值	77400	75425
对期货主力	585	-1365

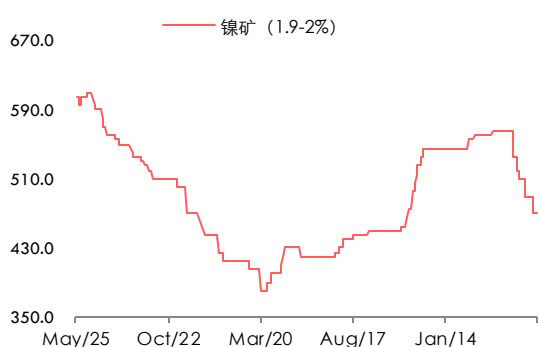
资料来源: 华泰期货研究所

6月29日,据SMM,国内主流市场镍矿价格整体较上个交易日持平。

国内港口报价没有变化,主要是绝对库存依然较低,报价不具有参考意义;CIF报价小幅上调,但镍矿供应充沛依然是核心因素,镍矿涨价预期并不高,除非镍铁冶炼企业集中备货。

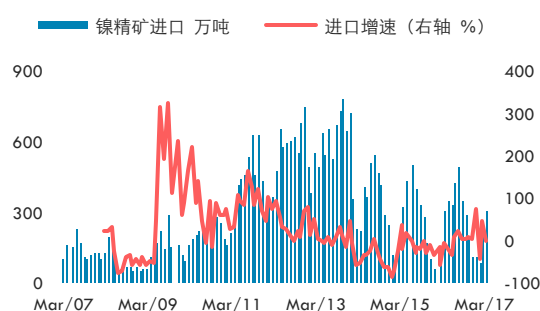
另外,从进口数据来看,2017年5月份镍矿进口306.4万吨,同比下降0.55%,从菲律宾进口镍矿269.1万吨,较去年同期下降10.3%。

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

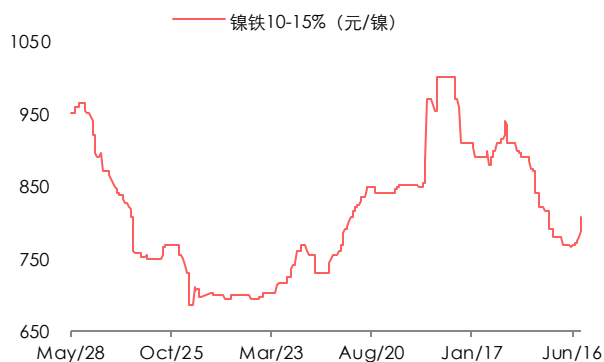


数据来源: Wind 华泰期货研究所

6月29日,据SMM,高品位镍铁现货价格较上个交易日上调。

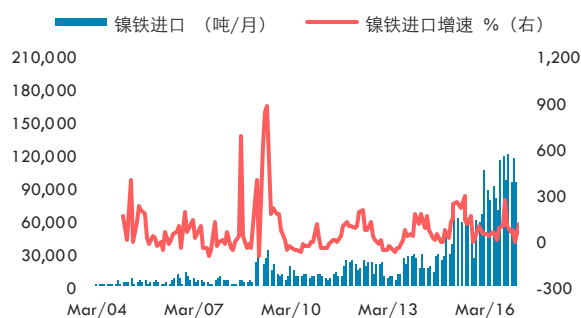
镍铁价格有所上调,但是累计幅度仍然不及不锈钢涨幅,利润主要截留在不锈钢企业,镍铁企业直接受益有限。但镍铁和镍矿CIF报价均有所提升之后,对镍价的支撑动能降低。

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



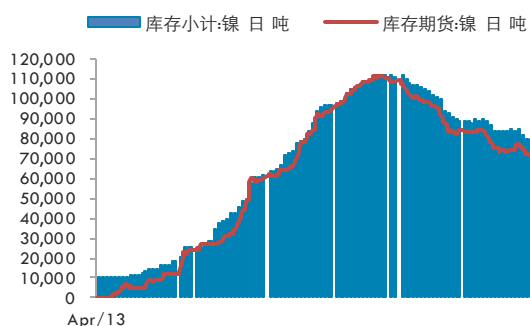
数据来源: Wind 华泰期货研究所

库存和仓单:

上周，LME 库存总体下降 1098 吨，上周精炼镍现货进口继续维持亏损，LME 库存此前升降错落，库存当前特征不变，我们维持 LME 库存短期处于徘徊阶段，但是库存大方向是下降的判断。

上周，上期所库存下降近 1100 吨，仓单下降 1400 余吨，总量下降 2500 吨；全球库存降低近 2200 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
2017/06/28	373914	77196	291654	5064
2017/06/29	372870	77190	290688	4992
库存变动	-1044	-6	-966	-72
仓单变化	54	-6	132	0
	LME 注销仓单	欧洲注销仓单	亚洲注销仓单	马来西亚
2017/06/28	121362	48606	72510	31620
2017/06/29	121416	48600	72642	31620

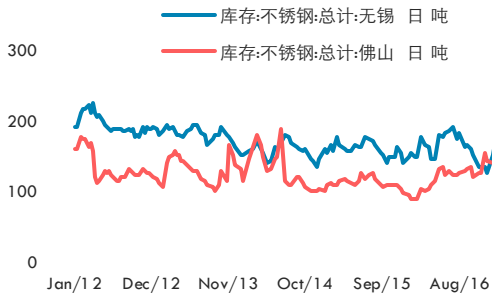
资料来源: Wind 华泰期货研究所

镍需求跟踪:

- 1、截至 6 月 16 日，当周港口镍矿库存整体回升 30 万吨。
- 2、截至 6 月中旬，不锈钢现货市场库存环比再度回落，库存已经进入合理区间。

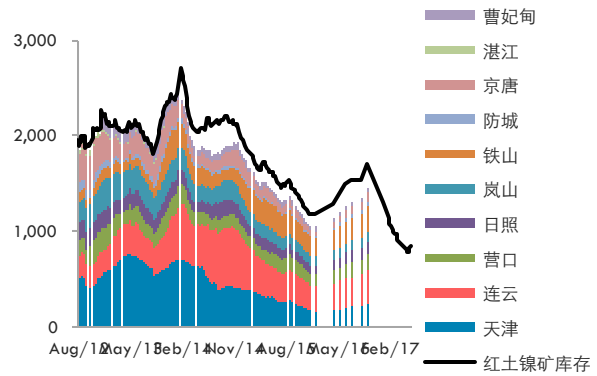
- 3、明拓集团 80 万吨 400 系高端不锈钢项目获批：据包头日报报道，日前，总投资 40 亿元的 80 万吨稀土现代铁素体不锈钢项目获内蒙古自治区经信委正式批复，即将在九原区开工建设。
- 4、宏旺年加工 120 万吨镍基复合材料项目位于临沂市罗庄区土山屯村东南角，是宏旺投资集团有限公司与山东华宇国际控股有限公司强强联合组建的冷轧企业，依托副会长单位山东盛阳集团的不锈钢热轧和能源优势组建，项目采用先进的 850mm 六连轧及 1450mm 五连轧产线，目前一期工程业已竣工投产，二期工程投产在望。
5. SMM 核实，国内大型广西某不锈钢厂昨晚发生重大设备故障，因 15000 立方制氧站电机遭雷击烧毁，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。
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，轧钢减产量亦在 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。

图 7: 无锡佛山不锈钢库存 单位: 千吨



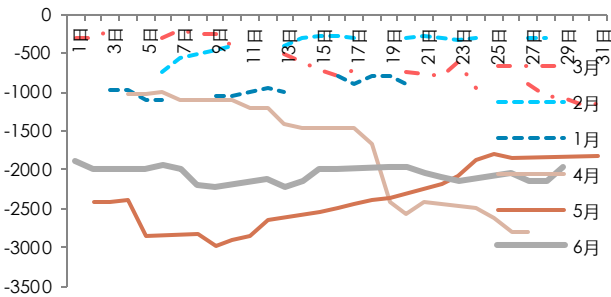
数据来源: Wind 华泰期货研究所

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



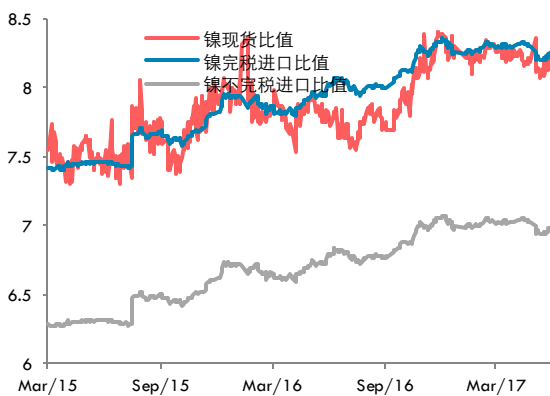
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 10: 不锈钢利润 单位: 元/吨



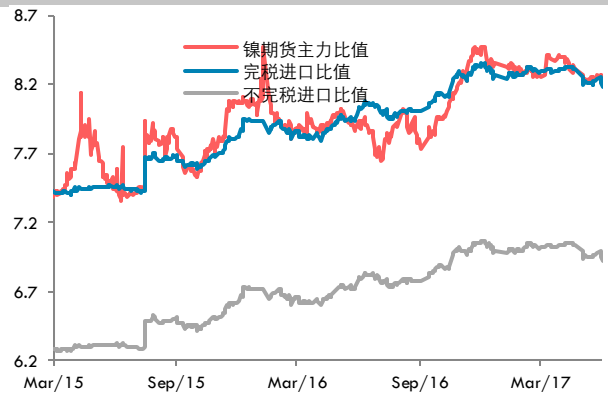
数据来源: Wind 华泰期货研究所

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年 1-4月
全球镍产量	1664532	1856176	2001723	1927219	1920600	1808819	531600
全球镍消费量	1661065	1728440	1798915	1705089	193400	1867146	566800
供需平衡表	3467	127736	202808	222130	-13000	-58327	-35300
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, 4月全球精炼镍市场供应短缺 3200 吨。4月全球精炼镍消费量为 17.31 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 6 月中旬, 不锈钢现货市场库存环比再度回落, 库存已经进入合理区间。
全球镍供应情况	国际镍研究小组称, 4月全球初级镍产量 16.99 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。
LME 镍库存情况	上周, 库存降低 1098 吨, 至 37.59 万吨。
国内港口镍矿库存	截至 6 月 19 日, 当周港口镍矿库存整体回升加快。

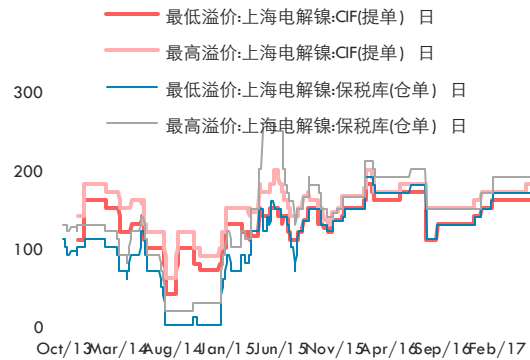
印尼精炼镍产量和政策变动

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。5月2日，印尼 Antam 公司寻求额外出口 370 万吨镍矿。

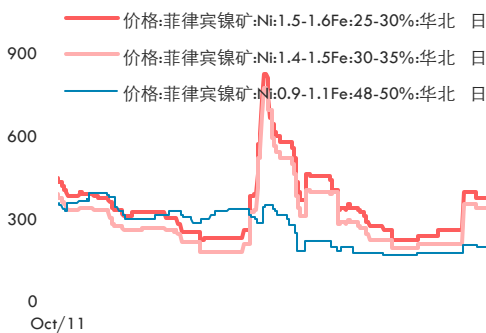
资料来源：华泰期货研究所

图 13: 国际镍矿运输船运费 单位: 元/吨

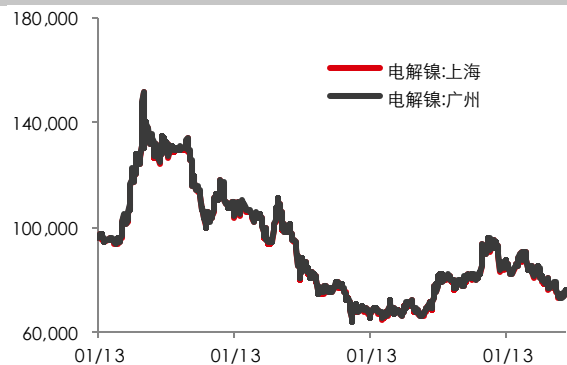

数据来源: Wind 华泰期货研究所

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

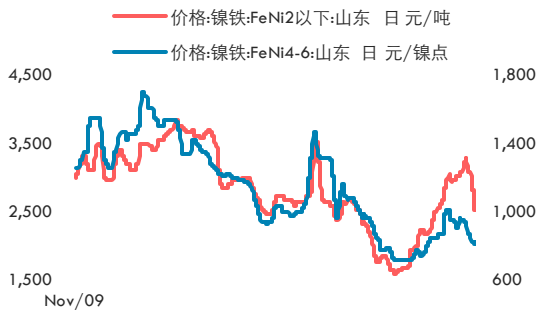
图 15: 菲律宾镍矿报价 单位: 元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 16: 电解镍报价 单位: 元/吨


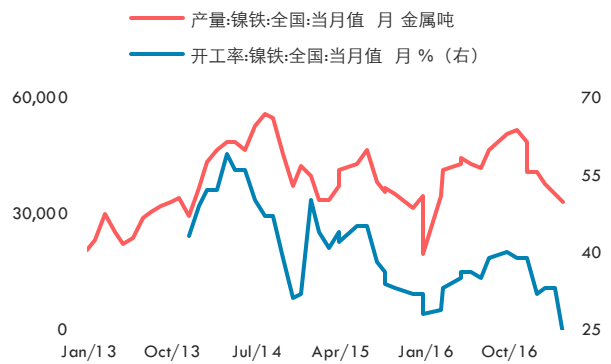
数据来源: Wind 华泰期货研究所

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