

镍铁采购价格下降有限，镍价料以震荡为主

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. 印尼镍矿即将迎来出口，但是菲律宾镍矿政策存在波动可能
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. 外媒 2 月 23 日消息：菲律宾环境部长雷吉纳·洛佩兹 (Regina Lopez) 称，在本周稍早的会议上，总统罗德里格·杜特尔特 (Rodrigo Duterte) 支持她关于禁止在集水区采矿的决定。洛佩兹称：“总统称，我同意你的意见，我也认为不应该在集水区采矿。”洛佩兹周一表示，坚持关闭该国一半以上的矿场并禁止在集水区开采的决定。洛佩兹在 2 月 2 日勒令关闭菲律宾 41 家运营矿场中的 23 家。另外五家矿场暂停运作。

2. 法国埃赫曼 (Eramet) 宣布与中国青山集团签订初步协议，重振印尼镍矿项目，在镍市场低迷的时期，埃赫曼 (Eramet) 一直将该项目封存。根据双方签订的谅解备忘录，青山将拥有埃赫曼 (Eramet) 全资子公司 Strand Minerals Pte Ltd. 57% 的股份，获得控股权，反过来拥有 Weda Bay 项目 90% 的权利。此初步协议目标也可称之为，利用 Weda Bay 项目生产的镍矿，完成年产能 3 万吨的镍合金及精炼镍。埃赫曼 (Eramet) 本周四公开其合作方，并未给出预期的项目进度及项目投资情况细节。埃赫曼 (Eramet) 在三年前提出开发 Weda Bay 项目，在过去的两年，镍价下滑导致大部分镍运营项目面临亏损，包括埃赫曼的新喀里多尼亚 SLN 项目。

3. 2016 年 Eramet 新喀里多尼亚的子公司 SLN 旗下 Doniambo 产镍(镍铁+冰镍)55227 镍吨，同比增 3%

4. 据新镍网，环境部长 Gina Lopez 周二 (2 月 28 日) 敦促委任委员会 (Commission on Appointments (CA)) 在考虑对她的委任时应以“资历及是否全心全意为人民服务”为最高标准。我希望并祈祷委员会所有成员基于共同的利益为准则做出决定，” Lopez 在新闻发布会时称，并对原定于本周三 (3 月 1 日) 举行的委任会再次推迟做出回应。Lopez 称 CA 委任会推迟的原因可能是参议院 (Senate) 重组，将会对 CA 的组织有些调整，特别是参议院方面。提及将对她的委任进行投票，她说“对于我来说，当委任委员会的领导是采矿获利者时，从历史上来看，投票结果是难以预计的，” Lopez 称不会仅仅为了取悦 CA，而“停止做任何对的事情”。

5. 3 月 3 日菲律宾环保部副部长称，该国可能考虑禁止原矿出口，但矿商称，如果政府不辅以大规模刺激举措，追随邻国印尼的做法不可行。

6. 据新镍网，印度尼西亚共和国能源与矿产部长 3 月 3 日签发《金属矿物出口的

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

同意推荐函》评估指引及标准操作规程。

7. 据外电3月7日消息，菲律宾环境部长请求总统杜特尔特(Rodrigo Duterte)暂停对28家此前被勒令关停或停产的矿场进行的第二轮矿业审查，尽管其最初支持二轮审查的决定，但此次却对合法性提出了质疑。

8. 马尼拉3月7日消息，菲律宾总统杜特尔特(Rodrigo Duterte)周二表示，希望在采矿行业与保护环境之间找到“折中之道”，敦促立法者倾听其支持的环境部长在国会就听证会的陈词。环境与自然资源部长 Regina Lopez 在坚持关闭国内半数以上矿场这一决定的同时一直面临着巨大压力，其举动引发行业强烈抗议。Lopez 将在周三出席听证会，以确认对其职位的任命。总统杜特尔特在出席一农业会议时表示，“我明白我们需要美元，但也要考虑其他问题。”“她 (Lopez) 有正当的理由。希望我们能找到折中之法。”

9. 【新镍网】菲律宾环境部长本周四称总统 Rodrigo Duterte 已经跟她做出保证，如果国会小组在她的委任会上没有立刻做出决定，总统仍将继续任命她作为环境部长。“总统说他对我有信心，他将继续任命我，”环境与自然资源部长 Regina Lopez 在她的委任会休会期间称。她同时表示13个矿山中的一部分仍在流域附近运营，但因为没有对环境造成负面的影响，因此目前仍维持运营。Lopez 被指责不公正的关闭菲律宾超过半数的矿山运营。国会小组正在举行听证会，反对 Lopez 通过委任的与会成员将在一段时间后推迟投票。

10. 据外媒报道，菲律宾任命委员会9日会议无果，最终结果推迟至3月14日公布。

11. 雅加达3月10日消息，印尼国营矿商 PT Aneka Tambang Tbk (Antam) 发言人周五称，下周将申请一年出口600万吨镍矿石。Antam 公司秘书 Trenggono Sutioso 告诉记者，将向印尼能源和矿产部提出出口许可申请。在印尼政府取消部分出口禁令后，市场一直揣测 Antam 将计划出口多少镍矿石。

12. 马尼拉3月13日消息，菲律宾总统杜特尔特 (Rodrigo Duterte) 周一表示，鉴于生产商对环境所造成的破坏，环境部长洛佩兹 (Regina Lopez) 加强开采禁令的举措可能是“值得的”。目前还不能马上清楚杜特尔特是否会要求全面禁止开采，或者强化洛佩兹下达的关闭菲律宾一半以上矿场的法令。杜特尔特亦对媒体表示，他希望与当地矿商会谈，以便矿商能够向他解释如何导致了环境的破坏。

13. 律宾镍矿生产商计划重启两座因违反环境条例而被迫暂停镍矿山运营，虽然这两座矿山仍在等待诉讼结果。在去年由环境部长 Regina Lopez 主导的长达数月的矿山审查中，这两座矿山是去年被要求暂停运营的10座矿山之一，Lopez 下令关闭国内超过半数的矿山运营。该举动令矿业感到愤怒，他们称被关停是毫无根据的并要求国会议员在本月举行的委任会上驳回对 Lopez 的委任。这两座矿山隶属于 DMCI Holdings Inc ，称在上诉期

内，试运营法规及政府官员允许矿山维持运营。

14. 伦敦3月21日消息，国际镍业研究小组（INSG）周二公布的报告表示，今年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170,100吨，略高于当月169,000吨的产量。该组织同样小幅调降去年供应短缺预估至49,500吨。

15. 据SMM从青山国内工厂相关人士处了解，青山印尼不锈钢100万吨300系产能将于2017年三季度投产。目前，青山印尼镍生铁产能为12万吨金属量，今年一季度将继续投放3万吨金属量产能。

16. 据印度尼西亚气象、气候和地球物理局消息，印尼巴厘岛海域22日早上发生6.4级地震，未引发海啸。据报道，有目击者报告称，当时强烈的震动持续了20秒。许多居民从床上跳起来，跑到街上寻求安全。

17. 青山印尼镍铁项目共分三期建设，其中三期60万吨镍铁项目共分成两期建设。三期一阶段30万吨镍铁项目已于2016年12月矿热炉通电试生产。三期二阶段30万吨的项目，据悉也将马上投入生产。青山印尼镍铁项目合计共150万吨的年产能。

18. 据外电3月24日消息，消息人士周五表示，菲律宾环境及自然资源部已允许八家停产的镍矿开采商将库存镍矿出口到国外，这将暂时增加该国的镍矿供应。一名熟悉情况的官员表示，允许停产矿场出售库存镍矿是为了防止矿场附近水域可能出现泥沙淤积，而非政府减弱了整顿的力度。这位官员称，矿工手中持有的镍矿石库存可能明显超过100万吨，相当于中国一个月的消费量。他亦补充道，整体矿石库存或不到500万吨。

19. 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。

20. 印尼能源与矿物资源部矿物企业兴建主任Banbang表示，有四家公司分别建议每年出口镍矿600万吨至中国，但是资源部不一定发出许可证，目前将发给已兴建冶炼厂的公司。其中两家公司是Antam和Fajar Bhakti Lintas公司，安塔姆的Pomalaa冶炼厂产能仅100万吨，所以其不可能活的600万吨许可证。他还表示有关发出口许可证不需太长时间，待不久的将来部长条例发出，他们即可出口。申请许可证的条件是已经兴建冶炼厂的公司且公司有义务吸收30%镍为国内需求。ESDM将对其进行审计，不实行该义务，ESDM部有权终止出口活动。另安塔姆公司秘书特诺称其公司没有从政府获得出口许可证，以致不能出口。

21. 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。

22. 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 (Trenngono 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。

23. 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。

镍市简评：镍铁采购价格下降有限，镍价料以震荡为主

镍市逻辑：

现货市场：上海现货市场电解镍报 81800-83100 元/吨，其中上海市场金川镍报在 83050，俄镍报在 81900 附近。

中期逻辑：上周，镍现货进口总体上出现利润，并且现货进口利润较此前一周有所加大，这进一步鼓励精炼镍进口。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。但是镍矿供应导致镍铁充沛，镍价需要先行消化镍矿压力。

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 900 元/吨，主要是进口精炼镍出现利润，原因在于国内镍矿镍铁价格依然较为坚定，支撑了国内精炼镍价格，从而使得进口出现盈利。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，由于印尼镍矿出口细则给予矿企较大的活动空间，因此后市镍矿出口量可以比较大，而且作用于镍价的时间也会比较长。而菲律宾苏里高镍矿供应是关键。

走势分析：

日内走势：3月30日，上期所镍价整体上以震荡为主。

消息面上，分析届对于“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”，Aneka Tambang（Antam）公司拿到270万吨的出口许可，看法不一。

我们在昨天的报告中认为，印尼镍矿出口的逻辑仍然没有走完，但是印尼政府首批出口资格审核较严格，所以，会使得逻辑节奏放缓。

另外，镍价此前的下跌，已经将镍矿补跌之外的其他逻辑充分反应，因此，只有镍矿价格补跌才能使得镍价更进一步的跌破此前的低点，由于印尼镍矿出口首次审批较为严格，四大公司拿到的出口总额或只有570万吨，月度平均出口量47.5万吨，不过，由于Antam有500万吨库存，有条件集中在1-2个月之内把批准额度270万吨出口完，但最终结果如何难以预估，另外，实际到港估计是6月份未变。

因此，短期镍铁和镍矿价格主要取决于菲律宾镍矿供应；而国内港口和镍铁冶炼企业库存已经较低，因此关键中的关键是菲律宾苏里高镍矿供应的恢复情况。

目前机构认为，菲律宾苏里高4月份发货量或未必高于去年同期，这或导致镍矿价格短期补跌较为困难。

另外，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月份采购基础价格仅仅象征性下调，整体上验证镍铁冶炼企业对于镍矿4月到货没有信心。

所以，综合情况来看，我们认为，印尼镍矿出口的逻辑仍然没有走完，但是印尼政府首批出口资格审核较严格，所以，会使得逻辑节奏放缓。而短期菲律宾苏里高镍矿供应同比增幅可能有限，镍铁采购价格下降有限，所以镍价料以震荡为主。

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	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
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	2017/3/29	2017/3/30	变动		
			一天	年初以来	
期货市场	LME3 月镍价 (美元/吨)	10025	10035	10	-20
	沪镍主力 (元/吨)	82550	82320	-230	-3240
现货市场	LME 现货价格 (美元/吨)	9978	10074	96	110
	SMM1#镍现货 (元/吨)	82450	82450	0	-2675
升贴水	LME 现货升贴水 (美元/吨)	-47	39	86	—
	俄镍现货升贴水 (元/吨)	-650	-420	230	—
	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:

3 月 30 日, 上海现货市场电解镍报价在 81800-83100 元/吨, 其中上海市场金川镍报在 83050 元/吨附近, 俄镍报在 81900 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 1150 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	83000-83100	81800-82000
价格均值	83050	81900
对期货主力	730	-420

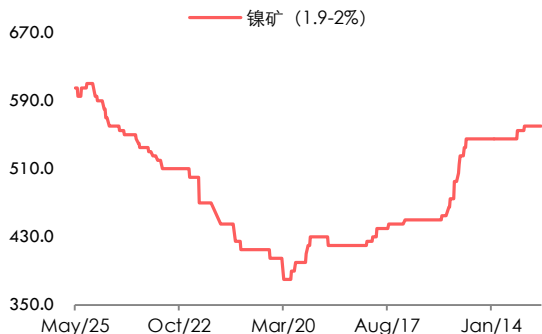
资料来源: 华泰期货研究所

3 月 30 日, 国内主流市场镍矿价格整体较上个交易日持平;

短期镍矿价格依然比较坚挺, 暂时来看菲律宾镍矿供应 3 月底将开始供应, 不过运抵国内, 仍然需要 1-2 周的时间, 因此, 镍矿价格保持强势。但由于印尼镍矿出口预期之下, 中期镍矿展望价格仍然偏弱; 本周需要继续重点关注菲律宾苏里高镍矿恢复情况。

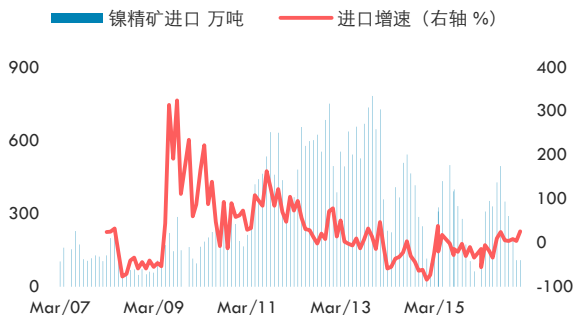
另外, 从进口数据来看, 2017 年 2 月份镍矿进口 109 万吨, 同比增加 25.8%, 从菲律宾进口镍矿 72 万吨, 较去年同期大幅增加。

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

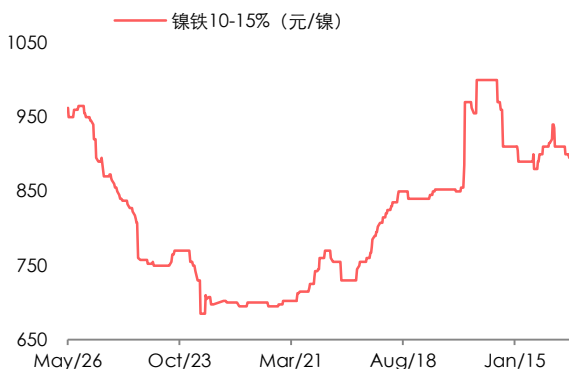


数据来源: Wind 华泰期货研究所

3 月 30 日, 高品位镍铁价格较上个交易日持平。

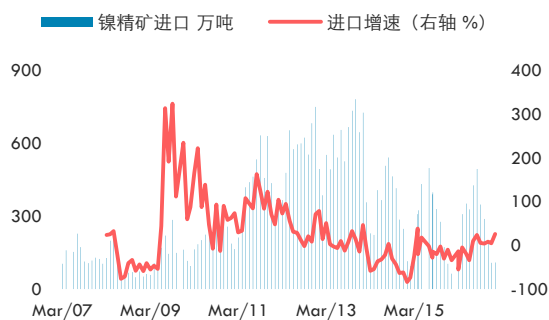
短期镍铁供应依然偏紧, 低品位镍铁价格上周继续回升, 目前镍铁供应偏紧使得精炼镍消费较此前小幅加速, 由于镍矿供应中期预计充沛, 镍铁价格中长期有较大压力。

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 库存总体下降近 2000 吨，上周精炼镍现货进口已经出现盈利，料精炼镍进口受到鼓舞。

上周，上期所库存下降 2500 吨，仓单下降近 3000 吨，总量下降 5500 吨；全球库存则下降 7500 吨。

图 5: SHFE 库存和仓单

单位: 吨

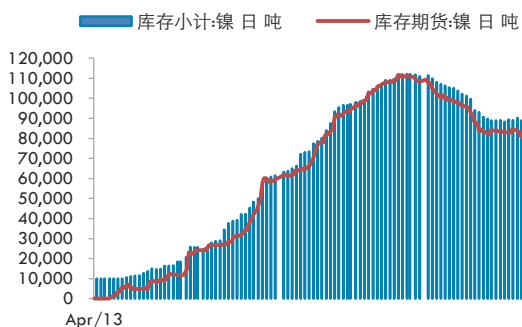
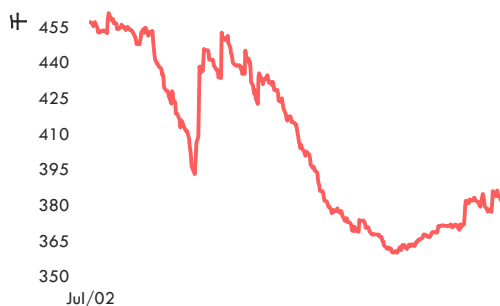


图 6: LME 库存

单位: 吨



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 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
2017/03/29	379866	86988	287100	5778
2017/03/30	378402	86784	285894	5724
库存变动	-1464	-204	-1206	-54
仓单变化	-1440	-204	-1182	-324
2017/03/29	99444	48096	50388	24876
2017/03/30	98004	47892	49206	24552
	LME 注销仓单	欧洲注销仓单	亚洲注销仓单	马来西亚

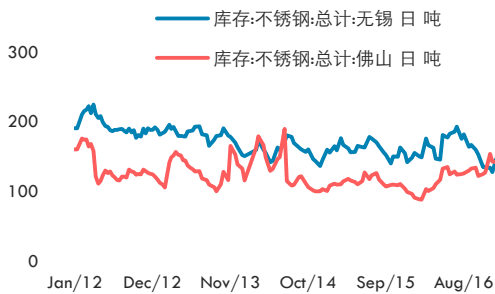
资料来源: Wind 华泰期货研究所

镍需求跟踪:

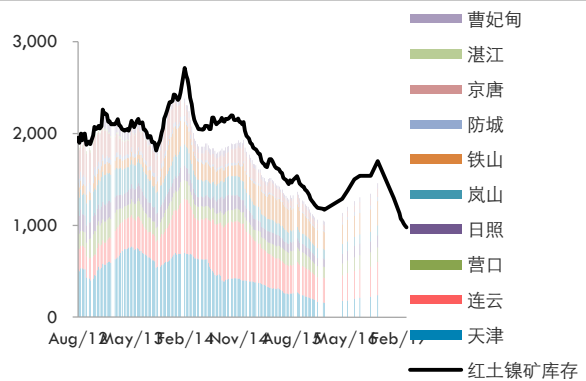
1、截至 3 月 24 日，港口镍矿库存大约为 980 万吨，继续下降。

2、2017年3月上旬，无锡不锈钢库存环比增加。而据最新统计，上周无锡不锈钢库存小幅下降，而佛山库存小幅回升，整体两地库存小幅下降1万余吨。300系贸易商手中库存仍然比较多，不过最终端询盘也有所增加，短期不锈钢库存有可能会有所下降，但因到货量预估仍然比较大，因此去库存短期很困难。

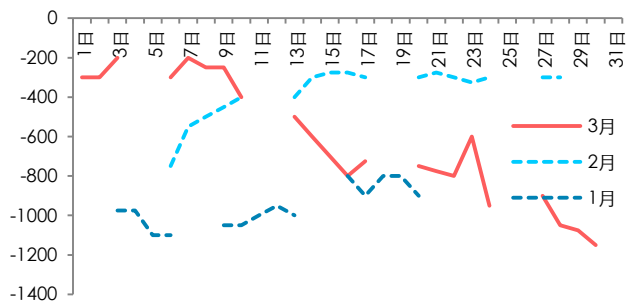
3、明拓集团80万吨400系高端不锈钢项目获批：据包头日报报道，日前，总投资40亿元的80万吨稀土现代铁素体不锈钢项目获内蒙古自治区经信委正式批复，即将在九原区开工建设。

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

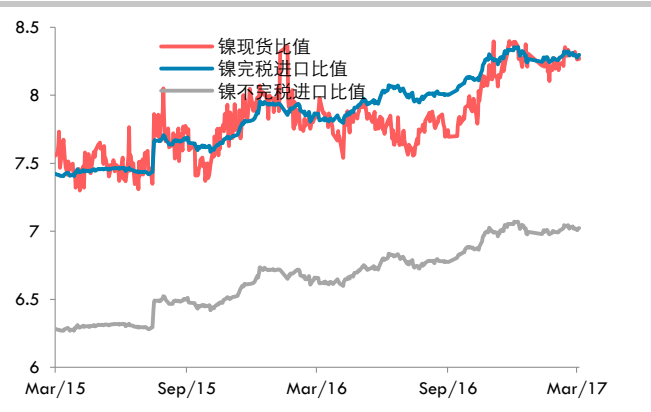
图9： 进口镍对金川镍贴水 单位：元/吨


数据来源：Wind 华泰期货研究所

图10： 不锈钢利润 单位：元/吨

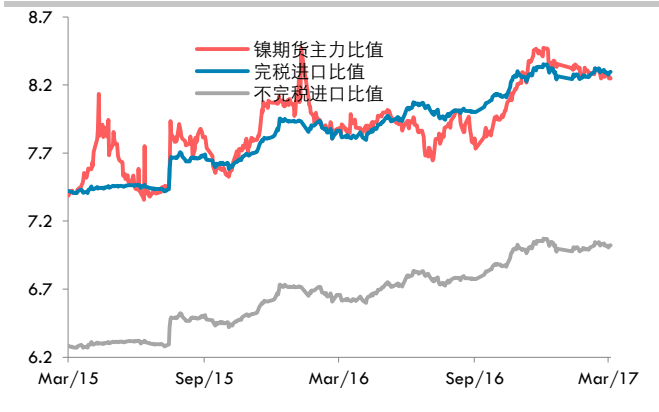

数据来源：Wind 华泰期货研究所

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	1-12 月
全球镍产量	1664532	1856176	2001723	1927219	1920600	1827600
全球镍消费量	1661065	1728440	1798915	1705089	193400	1879100
供需平衡表	3467	127736	202808	222130	-13000	-51500
中国镍产量	469744	590872	710657	643918	574508	
中国镍消费量	702597	804920	909200	760901	964460	
供需平衡表	-232853	-214048	-198543	-116983	-389952	

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	<p>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。</p>
LME 镍库存情况	<p>上周，库存降低 2000 吨，至 38.2 万吨。</p>
国内港口镍矿库存	<p>截至 3 月 17 日，港口镍矿库存大约为 1000 万吨，继续下降。</p>
印尼精炼镍产量和政策变动	<p>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。</p>

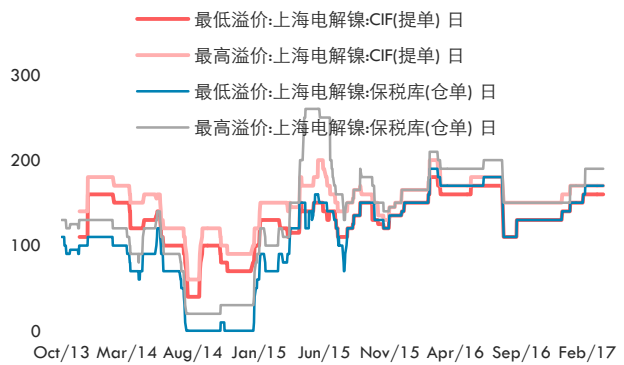
资料来源：华泰期货研究所

图 13: 国际镍矿运输船运费 单位: 元/吨

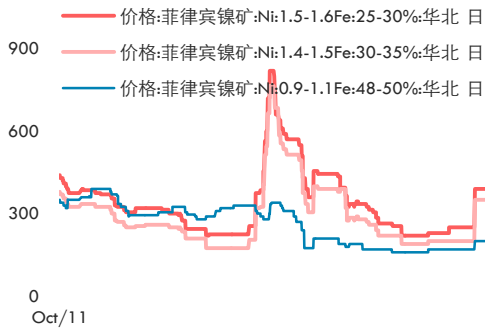


数据来源: Wind 华泰期货研究所

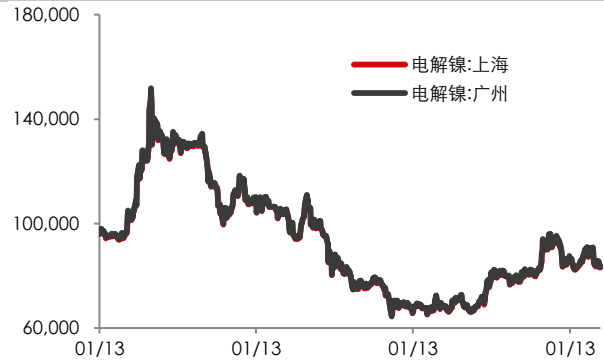
图 14: 保税区镍升水 单位: 美元/吨



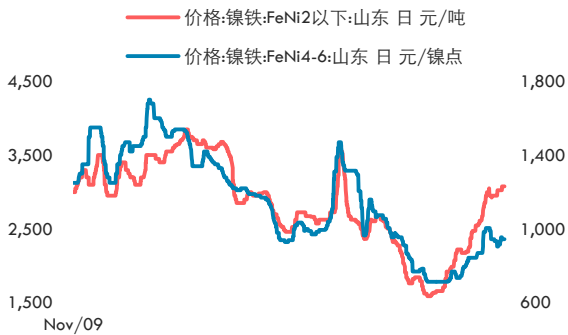
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 15: 菲律宾镍矿报价 单位: 元/吨


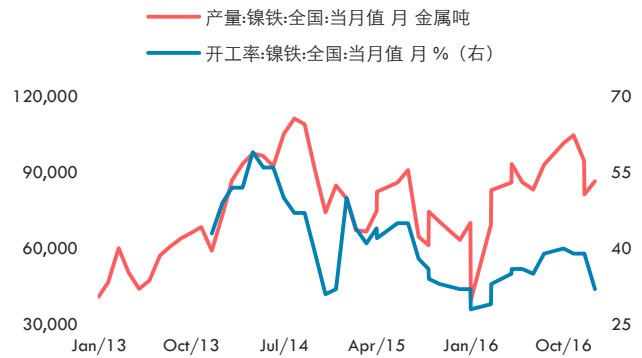
数据来源: Wind 华泰期货研究所

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