



镍月度报告：2018年05月02日

俄镍制裁预期反复，镍价震荡走高

镍月度报告

摘要：

宏观方面，美国通胀上行使得美联储加息概率上升，美元上涨使商品市场承压。国内方面弱稳态势不改，宏观需求难言乐观。

供给端，港口镍矿库存触底回升，镍矿供给预期略显宽松。

需求端，下游整体需求偏弱，不锈钢库存维持低位，但不锈钢价格较稳。

总的来说，目前宏观面与基本面略显偏空，预计5月镍价震荡偏弱，区间98000-107000。

操作策略：

操作上，镍1807合约可考虑在区间高点轻仓做空，仓位5%以内，跌破区间止损。

不确定性风险：

贸易战反复，美欧货币政策变化，印尼菲律宾出口政策变化

作者姓名：江露，王彦青

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157295

投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2018年05月02日

目录

一、行情综述.....	2
二、价格影响因素分析.....	2
1、宏观面.....	2
1.1 国外：美国通胀达标，加息节奏或加快.....	2
1.2 国内：宏观面弱稳格局未改.....	3
2、基本面.....	4
2.1 全球镍供应仍然短缺.....	4
2.2 镍矿供应预期仍宽松.....	4
2.3 镍铁企业开工率维持高位.....	5
2.4 电解镍产量略有增长.....	5
2.5 不锈钢需求偏弱.....	6
2.6 持仓分析.....	7
三、行情展望与投资策略.....	7

图目录

图 1: NI1807 盘面走势.....	2
图 2: 镍现货走势.....	2
图 3: 美元指数.....	3
图 4: 美国 CPI.....	3
图 5: PMI.....	4
图 6: CPI 与 PPI.....	4
图 7: WBMS 供需平衡（万吨）.....	4
图 8: 镍矿进口(吨).....	4
图 9: 镍铁进口（吨）.....	5
图 10: 镍铁产量.....	5
图 11: 镍铁开工率.....	5
图 12: 镍铁报价（元/吨，元/镍点）.....	5
图 13: 电解镍产量.....	6
图 14: 镍进口盈亏.....	6
图 15: 不锈钢现货价格（元/吨）.....	6
图 16: 不锈钢库存（吨）.....	6
图 17: 家电产量.....	6
图 18: 固定资产投资.....	6

一、行情综述

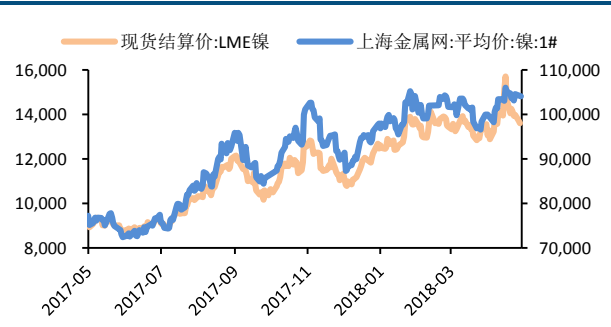
四月，贸易战叠加地缘政治风险因素，使得金融市场波动较为剧烈。特别是俄镍受制裁的猜测在市场蔓延，镍价跟随铝价大幅上涨，但随着美国对俄铝制裁略有放松，镍价跟随铝价冲高回落。从基本面来看，国内港口库存低位回升，菲律宾雨季结束时的供给预期宽松。下游不锈钢受宏观环境影响需求偏弱，需求端仍难言乐观。四月镍价整体呈冲高回落的趋势，价格重心有所上移。

图 1：NI1807 盘面走势



数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：镍现货走势



数据来源：Wind，中信建投期货

二、价格影响因素分析

1、宏观面

1.1 国外：美国通胀达标，加息节奏或加快

四月中旬，叙利亚紧张的局势触发了市场的避险模式，美英法三国的联军对叙利亚发起了军事打击，但由于战事难以扩大，市场避险情绪在军事打击之后迅速回落。而此前美国对俄罗斯进行了有史以来的最严厉制裁，制裁名单中包括全球第二大铝供应商俄铝，使得铝价大幅上涨。而俄罗斯作为全球镍供应大国，俄镍是否受制裁引发了市场的强烈猜测，亦推动镍价在四月中旬大幅走高。但随着冲突的缓解，镍价随之回落。

美国方面，美联储四月发布的经济褐皮书显示，大多数美联储官员认为美国经济依旧处于持续增长轨道之上，美联储官员对未来经济走势仍然较为乐观。从经济数据上看，美国 PCE 物价指数年率在三月份录得 2%，这是自去年 2 月以来首次达到美联储设定的目标值，另外，美国 3 月核心 PCE 物价指数年率同样录得去年 2 月以来最高值的 1.9%，这些是显示美国通胀走高的最新信号，能支撑美联储在年内继续加息。对于通胀的预期，债券市场上也有所反应，美国 10 年期国债收益率在 4 月底已短暂破 3%，通胀的压力可能会使美联储加息节奏加快，同时带动美元指数快速提升。但美国制造业景气程度略有回落，美国 4 月 ISM 制造业指数 57.3，预期 58.5，前值 59.3。

欧洲方面，由于目前欧元区经济增速略有下行，欧央行仍难以确定退出宽松时间。欧央行行长德拉吉最近表示，需要评估经济减速是临时还是永久的，再行讨论未来的政策。并且欧央行 4 月利率决议中表示，政策利率将维持低位，直至 QE 计划结束很久之后，表明了欧央行偏鸽的态度。从经济数据上看，欧元区经济景气程

度继续回落，欧元区 4 月制造业 PMI 初值 56，预期 56.1，前值 56.6。通胀略有回升但不及预期，欧元区 3 月未季调 CPI 年率终值为 1.3%，低于预期的 1.4%，但高于前值的 1.1%；欧元区 3 月未季调核心 CPI 年率终值为 1.0%，持平预期和前值。

总的来说，目前美国经济数据良好，通胀带来的压力或使美国年内加息节奏加快，并且，由于欧央行偏鸽的态度，使得美元短期内大幅回升。但考虑到欧央行货币收紧预期仍在，欧元对美元潜在压力仍存。因此，美元上行空间较为有限，预计美元 5 月将冲高回落，而镍价受美元压制力度将减轻。

图 3：美元指数

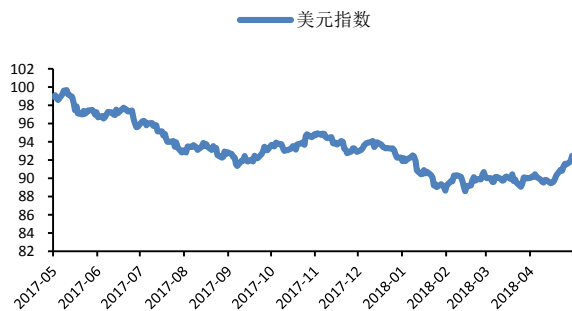
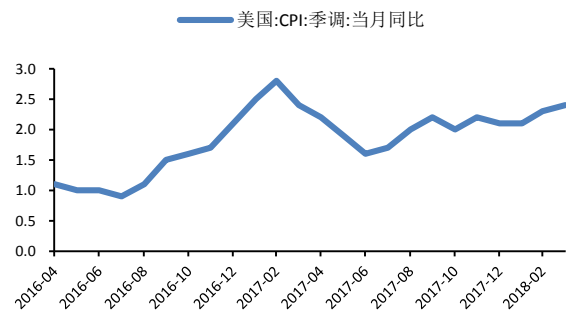


图 4：美国 CPI



数据来源：Wind，中信建投期货

数据来源：Wind，中信建投期货

1.2 国内：宏观面弱稳格局未改

国内宏观经济整体表现也较为稳定。国家统计局最新数据显示，我国 4 月官方制造业 PMI 为 51.4，虽然略低于前值，但高于预期并继续处于扩张区间。资金面，4 月 25 日，大型商业银行、股份制商业银行、城商行、非县域农商行以及外资银行人民币存款准备金率降低 1 个百分点，共释放资金近 1.3 万亿元，相关银行同时归还所借央行的中期借贷便利（MLF）共 9000 亿元。两者相抵，净释放资金近 4000 亿元。4 月底资金面偏紧，预计 5 月资金面或有放松，对商品将形成一定利好支撑。

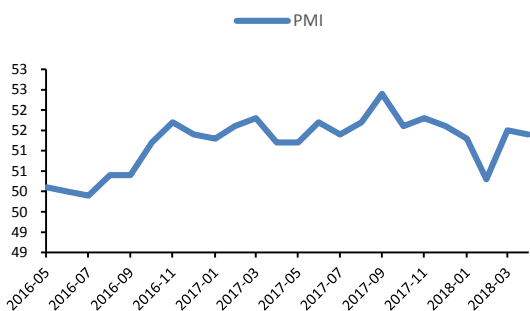
从房地产数据来看，超出市场预期。1-3 月，全国房地产开发投资额累计人民币 2.13 万亿元，同比增加 10.4%；新开工面积同比增加 9.7%至 3.46 亿平方米。

2018 年 3 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.1%。其中，城市上涨 2.1%，农村上涨 1.9%；食品价格上涨 2.1%，非食品价格上涨 2.1%；消费品价格上涨 1.6%，服务价格上涨 2.8%。一季度，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.1%。

截至 3 月末，中国广义货币供应量 M2 同比增速 8.2%，较上月下降 0.6%，不及预期的 8.9%。3 月社会融资规模增量 1.33 万亿元人民币，同比下降 37.22%，环比增加 13.33%，低于预期 1.8 万亿元人民币。M2 与社融增速下降使得实体经济有所承压。

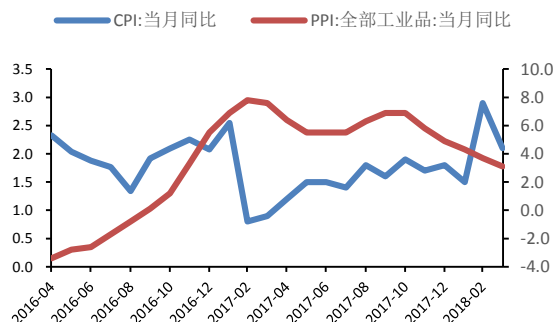
总的来看，国内宏观面整体仍仍然较稳，在调结构的大背景下，经济数据或将仍有回落压力，但下游需求仍将保持稳定，对商品市场将略有支撑。

图 5: PMI



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 6: CPI 与 PPI



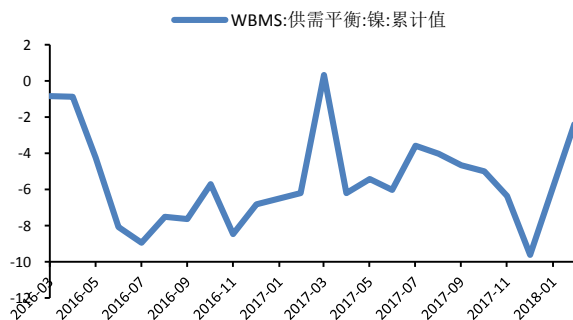
数据来源: Wind, 中信建投期货

2、基本面

2.1 全球镍供应仍然短缺

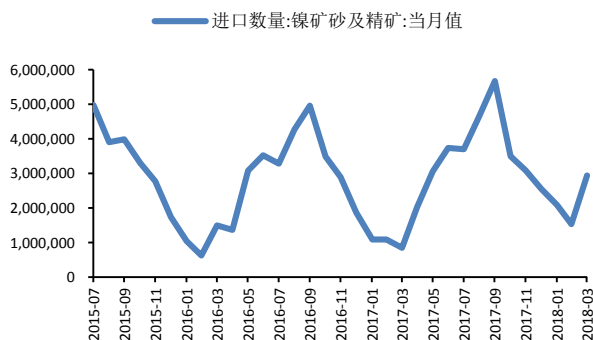
由WBMS最新公布的数据,2018年1-2月全球镍市场供应短缺2.4万吨,2017年全年短缺9.61万吨。截至2018年2月底,LME可报告库存较2017年同期底减少3.1万吨。2018年1-2月全球精炼镍产量共计28.6万吨,需求量为31.02万吨。2018年1-2月全球矿山镍产量为30.30万吨,较2017年同期增加4.4万吨。同期,全球表观消费量较之前一年增加3.5万吨。2018年2月,全球精炼镍产量为13.88万吨,消费量为14.19万吨。

图 7: WBMS 供需平衡(万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8: 镍矿进口(吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

2.2 镍矿供应预期仍宽松

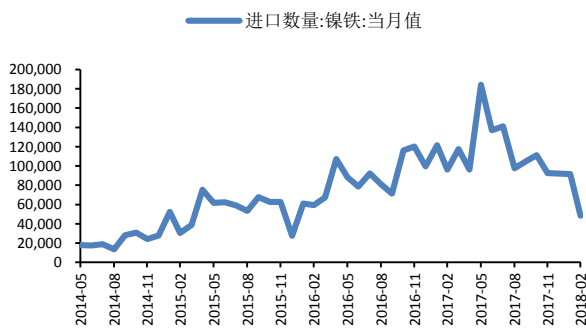
目前菲律宾主产区雨季已经结束,菲律宾镍矿供给将恢复。目前国内镍矿港口库存已开始触底回升,并且由于镍矿价格此前已经迎来一轮下调,表明市场对镍矿供给预期仍然较为宽松。截止2018年4月27日,镍矿港口库存为828万吨,较上月初增加52万吨。

中国 3 月镍矿砂及精矿进口量为 294 万吨，较去年同期多进口 209 万吨。主要是由于印尼镍矿供应较去年增长较多所致。

2.3 镍铁企业开工率维持高位

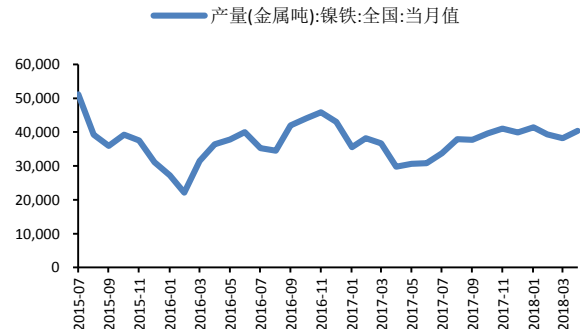
4 月以来，镍铁价格总体稳定，使得镍铁生产企业开工动力提高，据 Wind 数据，3 月全国镍铁开工率为 38.83%，较 2 月数据略有回落，但仍处于两年以来的相对高位，镍铁企业利润略有上升，但利润仍旧有限。

图 9：镍铁进口（吨）



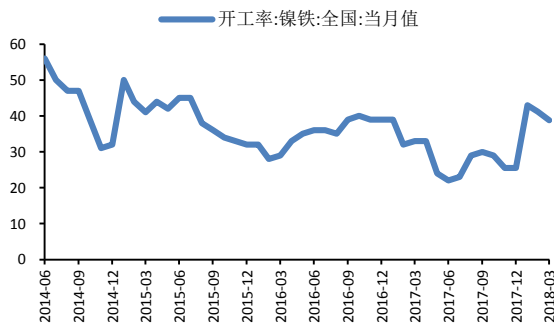
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：镍铁产量



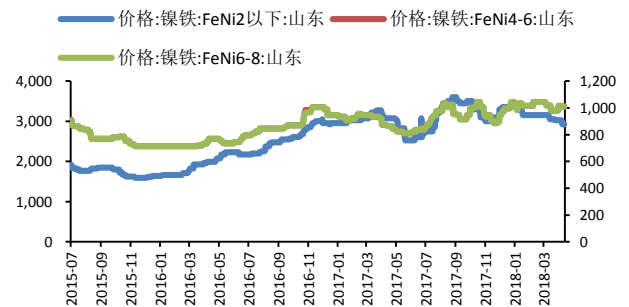
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：镍铁开工率



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：镍铁报价（元/吨，元/镍点）



数据来源：Wind，中信建投期货

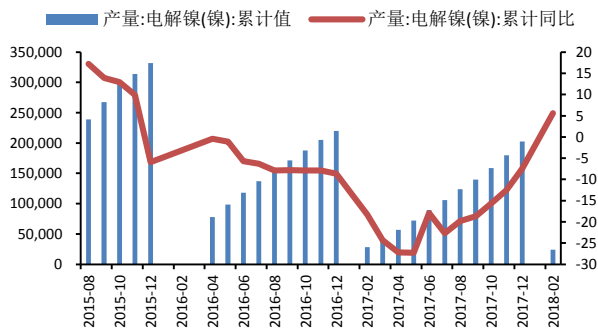
2.4 电解镍产量略有增长

据 SMM 统计，3 月份全国电解镍产量 1.22 万吨，环比增加 10.64%，因生产天数增加。其中西北某冶炼厂电解镍 3 月(自然月)产量 1.11 万吨，同比增加 24.4%，因去年 3 月镍价下行，利润较差，产量较低。

进口方面，海关数据显示，3 月进口镍矿 294 万吨，其中来自菲律宾 135 万吨，折合约 188 万湿吨，环比增加 128%，印尼 137 万吨，折合约 190 万湿吨，环比增加 65%。3 月精炼镍及合金进口量为 19370 吨，同比增加 34.79%，环比增加 31.68%。

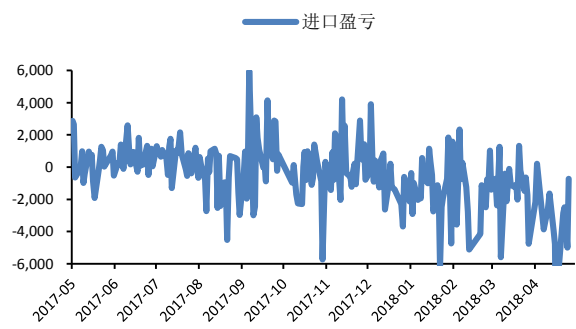
镍库存持续下降。截止5月2日，LME 镍库存为 30.7 万吨，较上月初下降 1.4 万吨，国内库存略有下降，为 4.02 万吨，较上月减少 0.57 万吨。

图 13: 电解镍产量



数据来源: Wind, 中信建投期货

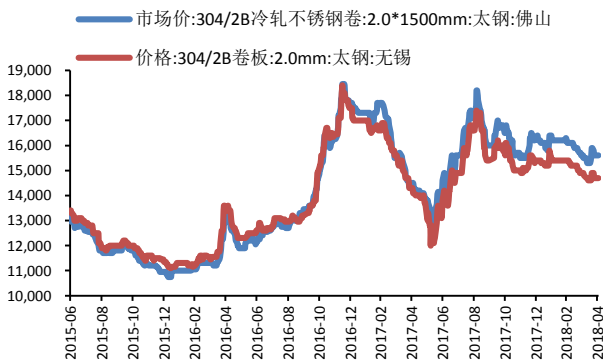
图 14: 镍进口盈亏



数据来源: Wind, 中信建投期货

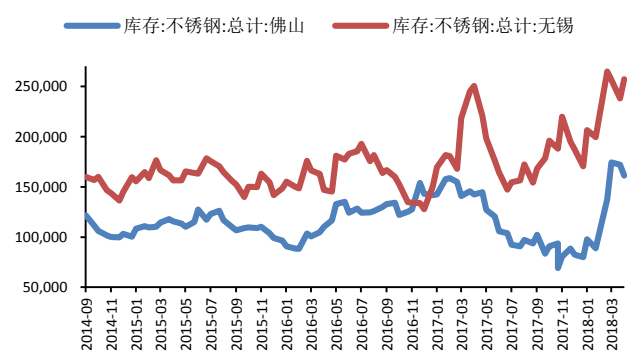
2.5 不锈钢需求偏弱

图 15: 不锈钢现货价格 (元/吨)



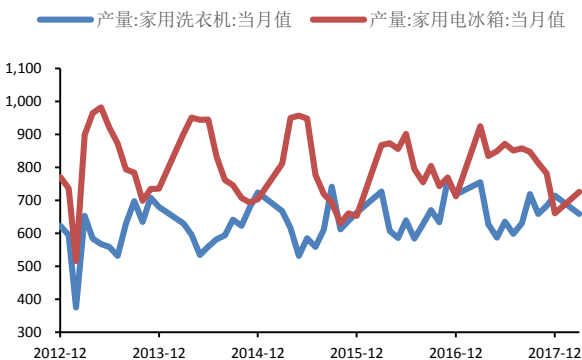
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 不锈钢库存 (吨)



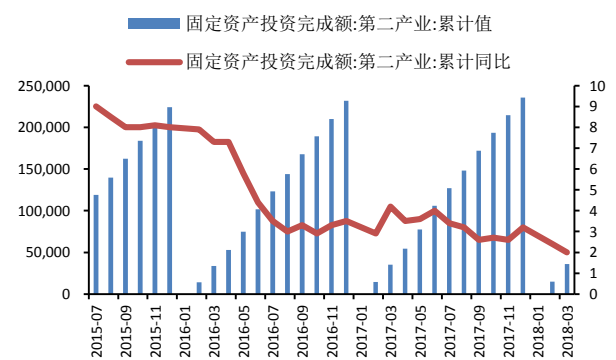
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 家电产量



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 固定资产投资



数据来源: Wind, 中信建投期货

从供给来看，近期不锈钢供给呈现宽松的局面，不锈钢库存持续高位，截止4月10日，无锡和佛山不锈钢总库存达41.8万吨，较3月底总库存增加0.8万吨，库存增加明显也从侧面反映出需求偏弱的情况。价格上，5月2日的佛山304不锈钢报价15600元/吨，与上月月初持平，不锈钢企业利润依然较弱。

2.6 持仓分析

截止4月30日，LME镍总持仓为25.3万手，总持仓水平较上月底增加0.4万手。国内方面，截止4月30日，上期所镍总持仓60.2万手，总持仓水平较上月底减少10.3万手。

三、行情展望与投资策略

宏观方面，美国通胀上行使得美联储加息概率上升，美元上涨使商品市场承压。国内方面弱稳态势不改，需求端难言乐观。从基本面来看，供给端，港口镍矿库存触底回升，镍矿供给预期略显宽松。从需求端来看，下游整体需求偏弱，不锈钢库存维持低位，但不锈钢价格较稳。总的来说，目前宏观面与基本面略偏空，预计5月镍价震荡偏弱，区间98000-107000。

操作上，镍1807合约可考虑在区间高点轻仓做空，仓位5%以内，跌破区间止损。

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦8楼808-811单元

电话：021-68765927

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082701

廊坊营业部

地址：河北省廊坊市广阳区金光道66号圣泰财富中心1号楼4层西侧4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼B座1203

电话：0596-6161566

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号中电信息大厦9层912

电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路108号兴业银行大厦3楼318室

电话：027-59909520

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811室

电话：0571-28056982

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

济南营业部

地址：济南市泺源大街150号中信广场1018

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室

电话：0411-84806305

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来大道69号未来大厦2205、2211室

电话：0371-65612356

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房

电话：020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1

电话：023-88502030

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1802、1803

电话：028-62818708

深圳营业部

地址：深圳福田区车公庙NEO大厦A栋11楼I单元

电话：0755-33378736

上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路331号中金国际广场A座9层B室

电话：021-33973869

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路2号黄埔大厦11层D1座、D2座

电话：025-86951881

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路17号上海银行大厦5-5、5-6室

电话：0574-89071687

合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路130号万达广场6号楼1903、1904、1905室

电话：0551-62876855

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰广场B座13A06单元

电话：020-22922100

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com