



镍专题报告：2018 年 06 月 01 日

环保风波来袭 沪镍创出新高

近期由于环保政策的影响，使镍铁的供给受限，带动镍价大幅上涨。但目前镍价已经到了一个阶段性的高位，预计近期镍价上涨动能将逐渐减弱，若没有后续的新消息刺激，镍价恐有回调压力，若有前期多单者应注意风险。但是，从长远来看，随着新能源汽车用镍量的不断增加，镍的需求仍将有较好的支撑，我们依然看好镍价的长期走势。

镍专题报告

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 06 月 01 日

五月中旬以来，镍价开启了一轮暴涨的行情，短短半个月，沪镍从 104000 元/吨左右上涨到最高点 12 万/吨，涨幅一度超过 15%，不可谓不疯狂。我们可以看到，伦镍涨势弱于沪镍，梳理近期对镍价的影响因素，发现推动镍价上涨的主要因素在国内，近期由于环保的因素使得镍铁供给产生了持续短缺，带动了电解镍的需求，电解镍库存不断降低，叠加下游不锈钢良好的消费情况，使得镍价不断走强。

图 1：NI1807 盘面走势



数据来源：文华财经，中信建投期货

一、镍铁减产带动电解镍消费

近期镍铁产量受限的消息频出，特别是内蒙和山东地区受到较大影响，全国镍铁供应呈趋紧态势。

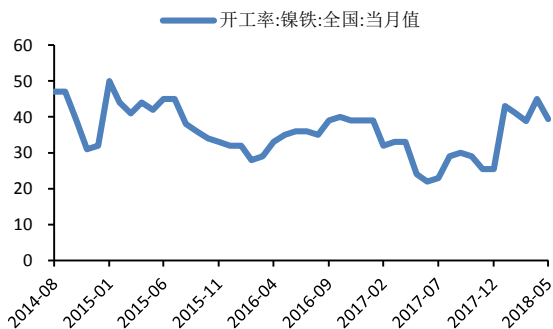
据 51bxg 的了解，内蒙生产镍铁的企业大约 15 家，现在在产的只有 3 家大型企业，并且在产的企业也都有减产的情况，内蒙当地往年同期生产镍铁 4 万吨左右，约占全国产量的 14%，而现在的产量预计下降 60% 左右。据 SMM 统计，内蒙地区 3 月产量为 2892 镍吨，4 月环比下降 4% 至 2769 镍吨，5 月继续下降 4% 至 2655 镍吨。SMM 预计 6 月内蒙地区镍铁产量仍维持下降趋势，目前在产企业表示后续将受环保影响，但具体影响程度暂不明确。从全国范围来看，镍铁企业开工率 5 月也开始下降

此外，因上合会议召开，山东地区高镍生铁工厂 5 月 25 日收到减产要求，执行时间 15 天，若严格执行则预计影响正常产量的 1/3 左右，折合金属量近 2000 镍吨，占全国单月高镍生铁产量的 5% 左右。

由于在不锈钢生产过程中镍铁的经济性，近年来镍铁对电解镍的替代不断增加，但是若镍铁供给不足，不锈钢生产企业不得不采用电解镍进行生产，推动电解镍消费。

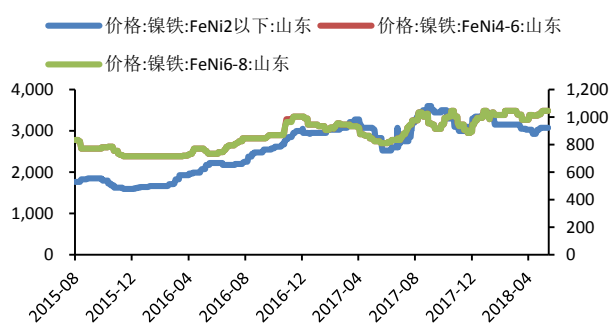
需要注意的是，山东镍铁企业减产时间有限，内蒙环保因素持续时间也存在不确定性，一旦后期限停产结束，镍铁供应增加或对镍价形成打压。此外，国外镍铁的供给也不容忽视，若国内镍铁供给持续短缺，国内将会增大从印尼、巴西、委内瑞拉等地进口镍铁，对冲掉部分减产的影响。

图 2：镍铁开工率



数据来源：Wind，中信建投期货

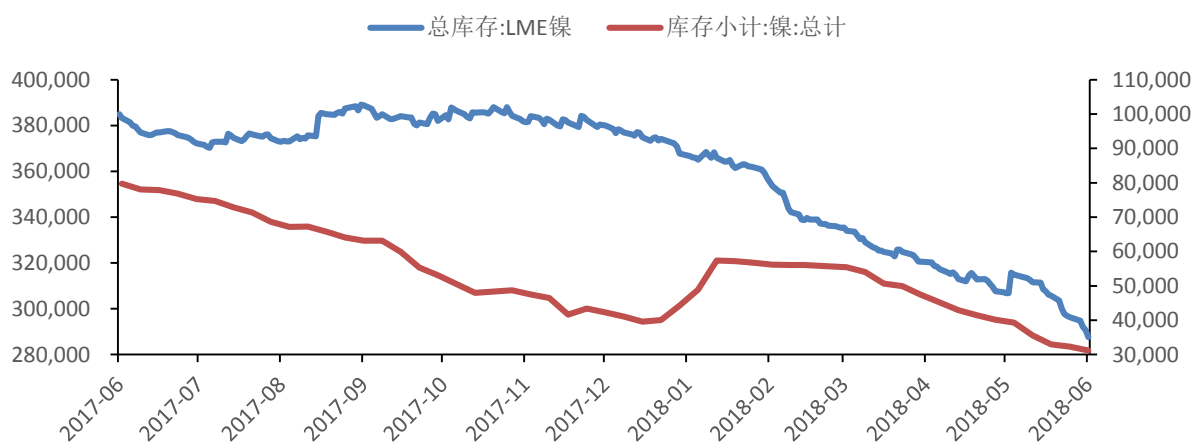
图 3：镍铁报价（元/吨，元/镍点）



数据来源：Wind，中信建投期货

二、硫酸镍消费持续增长 电解镍库存持续下降

图 4：LME 与上期所库存



数据来源：Wind，中信建投期货

数据来源：Wind，中信建投期货

LME 及上期所镍库存持续减少也是推动镍价走高的重要因素。

今年以来，镍库存持续走低，截止 6 月 1 日，LME 总库存 28.8 万吨，较年初下降 7.9 万吨；上期所总库存 3.12 万吨，较年初下降 1.77 万吨。考虑到 6 月 1 日沪镍 1807 合约尚有 32.7 万手的持仓，对应 16 万多吨的交割量可能产生逼仓风险，亦推升了镍价。

电解镍库存的持续降低主要是由于目前硫酸镍需求的大幅增加所致，而采用镍豆生产硫酸镍是市场上常见的方法。目前市场上超过 70% 的硫酸镍均用于电动汽车，未来规模还将继续扩大。此外，目前新能源汽车开始

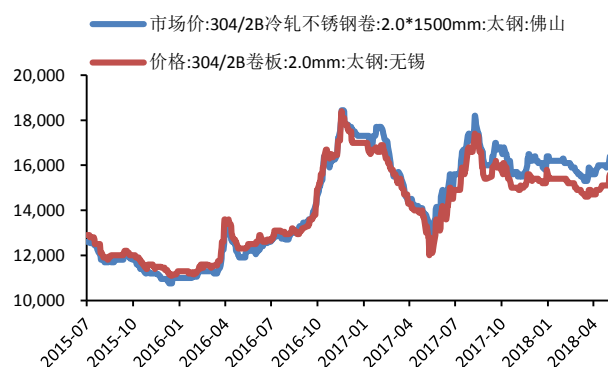
普遍推行“增镍降钴”，以提高电池的能量密度，随着高镍三元电池渗透率的逐步提升，未来几年新能源电池对硫酸镍的需求仍将快速增长。

三、不锈钢去库存速度加快

今年3月初，无锡与佛山不锈钢库存最高达到43万吨，达到5年来的高位，市场上普遍对此高库存有所担忧。但随着不锈钢消费旺季的来临，不锈钢库存消化持续加速。从四月初以来，不锈钢库存开始快速下降，截止5月10日，无锡与佛山两地库存合计33.9万吨，与去年同期持平，并较四月初下降7.9万吨。

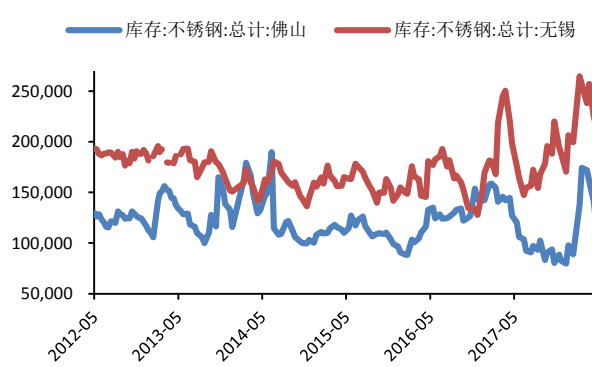
此外，近期环保风波也波及不锈钢行业。据SMM报道，江苏省泰州市兴化市戴南镇的中频炉在5月24日凌晨12点全部关闭。而且有消息称，根据相关部门的指示精神，整个泰州范围内的中频炉也将一并关闭。消息传出后对不锈钢价格有一定的提振作用。但总的来说，戴南地区不锈钢粗钢产量仅占全国的5%左右，对全国的不锈钢供给影响有限，并且近期有消息称该地区部分企业中频炉已恢复供电。

图 5：不锈钢现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：不锈钢库存（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

小结

近期由于环保政策的影响，使镍铁的供给受限，带动镍价大幅上涨。但目前镍价已经到了一个阶段性的高位，预计近期镍价上涨动能将逐渐减弱，若没有后续的新消息刺激，镍价恐有回调压力，若有前期多单者应注意风险。但是，从长远来看，随着新能源汽车用镍量的不断增加，镍的需求仍将有较好的支撑，我们依然看好镍价的长期走势。

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