

镍月度报告：2019 年 5 月 7 日

镍铁供应大增 沪镍持续走弱

镍月度报告

摘要：

宏观方面，美联储保持耐心等待经济数据指引，贸易问题再度引发避险情绪升温，国内政策发力经济暂稳。

基本面，供给端，镍矿供应逐渐增加，镍铁产能提升施压原料端。需求端，下游消费不佳，不锈钢库存仍在高位，钢厂挺价恐无果。

总的来说，宏观面多空交织，基本面上下游均偏弱，5 月镍价或继续弱势运行。沪镍 1906 参考区间 90000-100000。

操作策略：

操作上，镍 1906 合约可考虑在区间高点附近沽空。

不确定性风险：

中美贸易谈判，美联储政策，下游需求超预期

作者姓名：江露

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157295

投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2019 年 5 月 7 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：美联储鸽派超预期，英国硬脱欧风险上升.....	2
1.2 国内：宏观数据有所好转，减税降费利好不断.....	3
2、基本面.....	4
2.1 全球镍供应仅小幅短缺.....	4
2.2 镍矿港口库存继续下滑.....	5
2.3 镍铁供给预期宽松.....	5
2.4 电解镍产量环比下降.....	6
2.5 不锈钢挺价明显.....	6
2.6 持仓情况.....	7
三、行情展望与投资策略.....	7

图目录

图 1: NI1906 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.....	3
图 6: CPI 与 PPI.....	3
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.....	7
图 18: 固定资产投资.....	7

一、行情综述

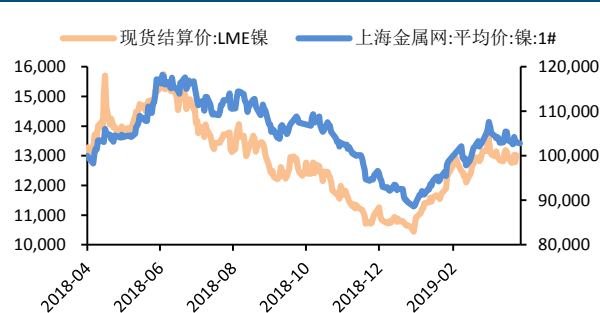
4月，随着鑫海镍铁新产能的不断释放，菲律宾镍矿供应逐渐上升，叠加下游不锈钢库存的持续增加，使得镍价承受较大的压力不断下行。沪镍主力合约1906最终收于97810元/吨，月跌幅2.46%。

图1：NI1906 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：美联储表态中性，英脱欧再次延期

在中欧贸易关系向好的同时，欧美双方却开始了新的关税威胁，且中美贸易关系开始变得紧张，这给了市场一定的悲观情绪。此外，美国宣布不再给予部分国家和地区进口伊朗石油的制裁豁免，以全面禁止伊朗石油出口，这给市场带来了一定避险情绪。

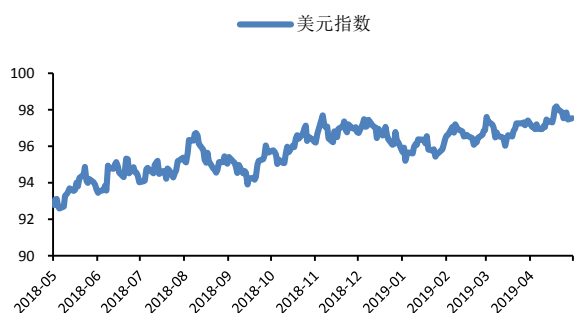
美国方面，4月美国经济数据好坏参半，美联储议息会议表态颇为中性。美国非农就业报告显示，美国4月非农就业人口新增26.3万人，预期19万人，前值19.6万人；美国4月失业率3.6%，创49年来新低；但薪资增长不及预期，美国4月时薪增长0.2%，预期0.3%，前值0.1%。通胀方面，美国3月CPI同比升1.9%，预期1.8%，前值1.5%；核心CPI同比升2%，预期2.1%，前值2.1%。美国3月PPI同比升2.2%，预期1.9%，前值1.9%；环比0.6%，录得五个月以来最大涨幅，预期0.3%，前值0.1%。美国一季度GDP增速超预期，但核心PCE物价指数表现不佳。美国第一季度实际GDP初值年化季环比升3.2%，预期2.3%，前值2.2%。美国3月个人消费支出（PCE）环比增0.9%，创2009年以来最大增幅，预期增0.7%，前值增0.1%；美国3月核心PCE物价指数同比升1.6%，创14个月新低，预期升1.7%，前值升1.8%。制造业活动景气程度下降较快，美国4月ISM制造业PMI为52.8，大幅低于预期值55，前值55.3。

面对好坏参半的经济数据，美联储在最新的议息会议后表态相对中性，会议声明中表示，由于经济稳健，通胀前景不明，美联储在利率方面保持耐心。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上称，没看到利率上调或下调的强烈理由，当前的立场是合适的；经济增长与就业增长强于委员会的预期，受稳定基本面的支持；回应特朗普的连续喊话，在FOMC决策上不考虑短期性政治问题。

欧洲方面，脱欧期限推迟局势暂稳，经济承压欧央行维持偏鸽。英国脱欧最后期限再次获得延期，欧盟同意将英国脱欧延期至 10 月 31 日，这是为了给予英国足够长的时间解决内部矛盾，但目前英国内部对于现有的脱欧方案仍然不满，而欧盟方面拒绝更改脱欧协议的条款，后续英国脱欧的进程仍然艰难。欧央行利率决议如预期维持三大利率不变，并决议将保持现有关键利率水平不变至少到 2019 年年底，QE 债券再投资将持续到首次加息后较长时间，此次议息会议未提及定向长期再融资操作（TLTRO）。欧央行行长德拉吉在会后表示，全球经济持续面临逆风，近期数据印证了经济增长势头放缓，仍然需要相当程度的刺激政策。从经济数据上来看，欧元区经济仍然十分疲软，欧元区的制造业衰退已经持续至第三个月，欧元区 4 月制造业 PMI 终值为 47.9，虽高于前值 47.8，但仍处于收缩区间。

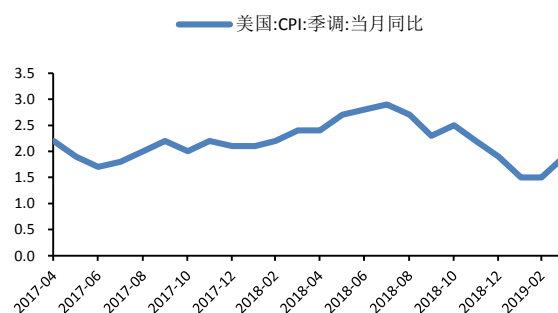
总的来说，因地缘关系紧张，市场风险偏好有所下降，而美联储目前处于按兵不动的状态，市场预期变得更加稳定，近期应更注重经济数据的变化情况。

图 3：美元指数



数据来源：Wind，中信建投期货

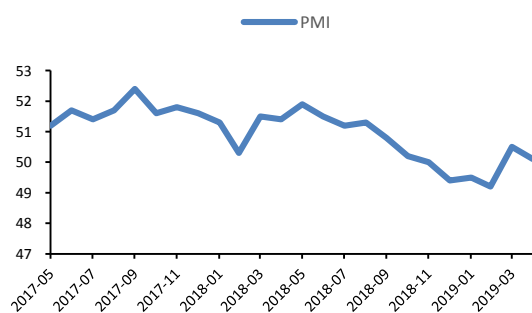
图 4：美国 CPI



数据来源：Wind，中信建投期货

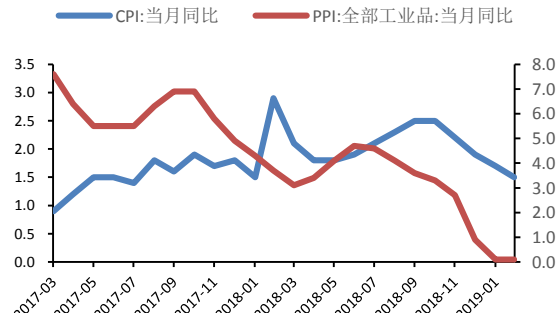
1.2 国内：政策支撑逐渐生效，经济有企稳迹象

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

近期国内一季度宏观数据公布，我国经济延续了总体平稳、稳中有进的发展态势，为今年接下来的经济发展打下良好的基础。

我国 2019 年一季度 GDP 同比增 6.4%，预期 6.3%，去年四季度增速为 6.4%。3 月规模以上工业增加值同比增长 8.5%，比 1-2 月份加快 3.2 个百分点，预期 6%。3 月社会消费品零售总额同比增 8.7%，预期 8.2%。1-3 月份，全国固定资产投资（不含农户）101871 亿元，同比增长 6.3%，增速比 1-2 月份加快 0.2 个百分点。

3 月货币数据大增，央行保持流动性合理充裕。中国 3 月 M2 同比增长 8.6%，预期 8.2%，前值 8%。中国 3 月人民币贷款增加 1.69 万亿元，预期 1.25 万亿元，前值 8858 亿元。中国 3 月社会融资规模增量为 2.86 万亿元，比上年同期多 1.28 万亿元，预期 1.85 万亿元，前值 7030 亿元。3 月末社会融资规模存量为 208.41 万亿元，同比增长 10.7%。

但仍有部分数据明显回落，经济隐忧不可忽视。一季度全国全社会用电量 1.68 万亿千瓦时，同比增长 5.5%，增速较去年同期回落 4.3 个百分点。2019 年 4 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月回落 0.4 个百分点。

通胀有所上行，中国 3 月 CPI 同比增 2.3%，前值 1.5%。3 月 PPI 同比增 0.4%，前值 0.1%；一季度 PPI 同比上涨 0.2%。

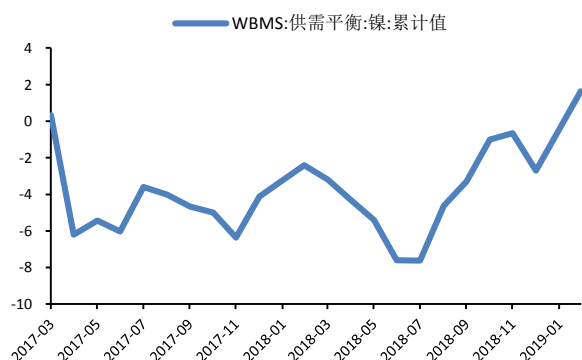
3 月出口数据向好，但进口状况稍弱。中国 3 月出口（以人民币计）同比增 21.3%，前值降 16.6%；进口降 1.8%，前值降 0.3%。中国 3 月出口（以美元计）同比增 14.2%，前值降 20.7%；进口降 7.6%，前值降 5.2%；贸易顺差 326.4 亿美元，前值 41.2 亿美元。

总的来说，国内宏观经济韧性较强，一季度经济超略超预期，官方政策持续发力，市场预期较为稳定。

2、基本面

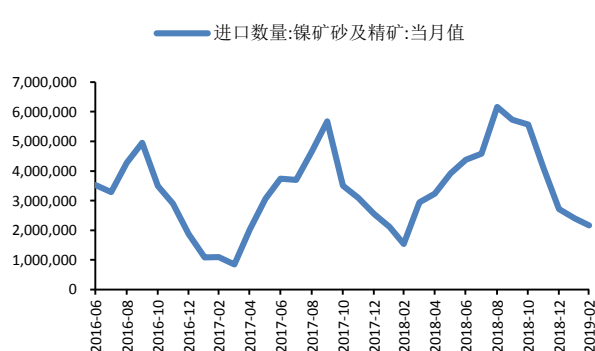
2.1 全球镍供应短缺继续收窄

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

国际镍业研究组织 (INSG) 最新公布，2019 年 2 月，全球镍市供应缺口缩窄至 2200 吨，1 月供应短缺修正为 3700 吨。数据显示，2 月镍市供应缺口较上年同期的 7200 吨大幅缩窄。

目前镍的供给较为充足，供给缺口不断收窄，从而使得镍价的支撑有所减弱。

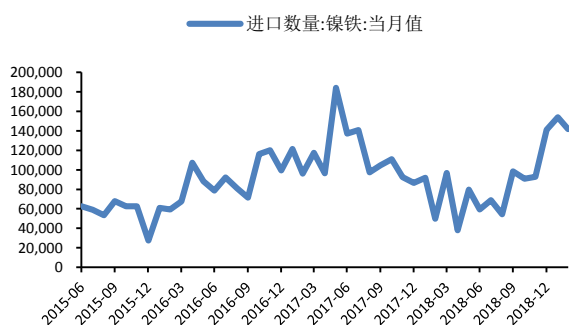
2.2 镍矿港口库存低位回升

镍矿港口库存从低位逐渐回升，菲律宾雨季逐渐结束，出矿量将逐渐增加，但国内镍铁产能的提升也使得镍矿的消耗增加，因此镍矿库存上升较慢。截止 2019 年 4 月 12 日，镍矿港口库存为 1095 万吨，较 3 月底增加 32 万吨。

价格方面，部分中品镍矿价格小幅下调，其余品种维持平稳。

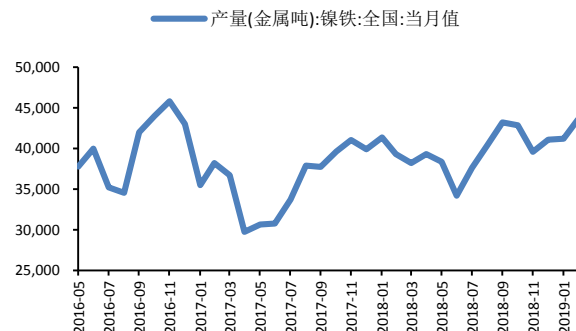
2.3 镍铁供给预期宽松

图 9：镍铁进口（吨）



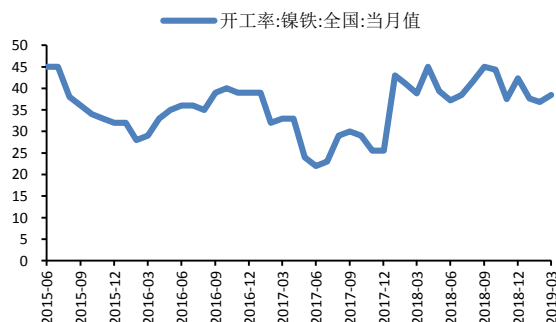
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：镍铁产量



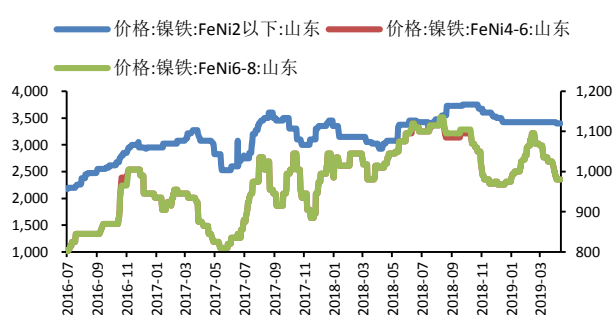
数据来源：Wind，中信建投期货

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

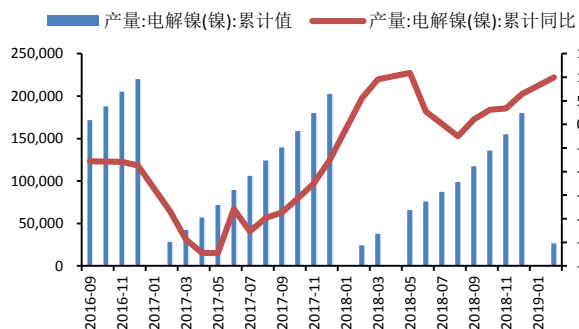
镍铁方面，镍铁供应宽松的预期再起。山东鑫海 8 台 48000KVA 矿热炉项目，目前已基本进入投产阶段，这使得市场上对镍铁供应扩张的预期非常强烈，整个 4 月镍铁价格不断下调，对镍价也施加了较大的压力。

据 SMM 数据，3 月全国镍生铁产量环比增 10.8% 至 3.81 万吨，同比增 17.2%。1-3 月全国镍生铁产量 10.93 万吨，同比增 10.2%。3 月高、低镍生铁产量均环比增加，除受 3 月自然天数增加原因之外，亦因镍生铁厂利润丰厚，开工率提升，此外前期检修的工厂逐渐检修结束。预计 4 月全国镍生铁产量 3.99 万吨，增幅 4.8%。

2.4 电解镍产量有所提升

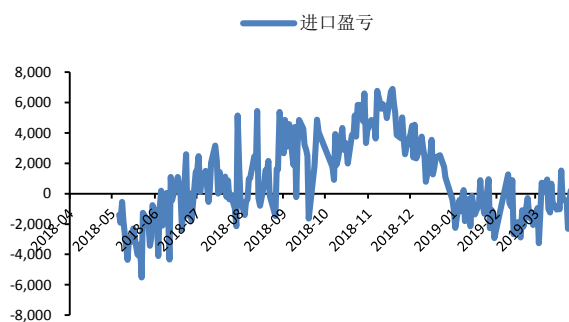
据 SMM 数据，3 月份全国电解镍产量 1.22 万吨，环比增加 10.64%，因生产天数增加；同比增加 3.48%，其中西北某冶炼厂电解镍 3 月（自然月）产量 1.11 万吨，同比增加 24.4%，因去年 3 月镍价下行，利润较差，产量较低。

图 13：电解镍产量



数据来源：Wind，中信建投期货

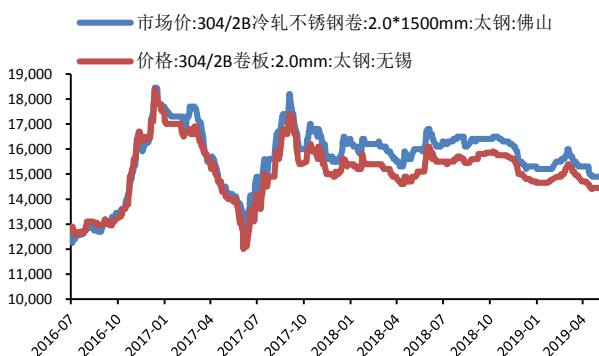
图 14：镍进口盈亏



数据来源：Wind，中信建投期货

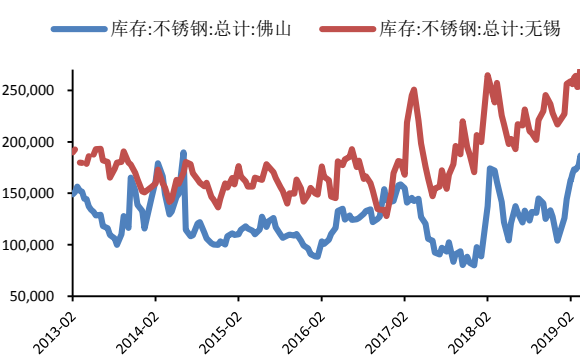
2.5 不锈钢价格走弱

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）

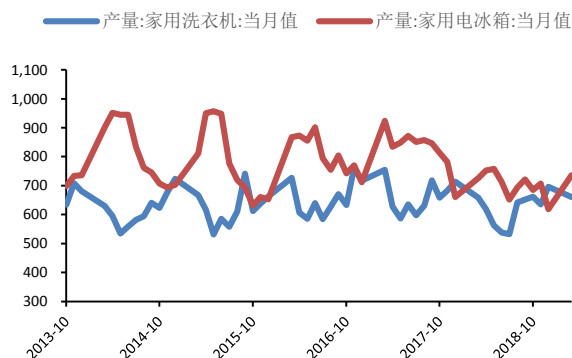


数据来源：Wind，中信建投期货

虽然目前不锈钢库存仍在高位，但钢厂挺价行为使得价格下跌不足，目前下游需求较差，市场对后续整体较为悲观，现货市场成交较少。

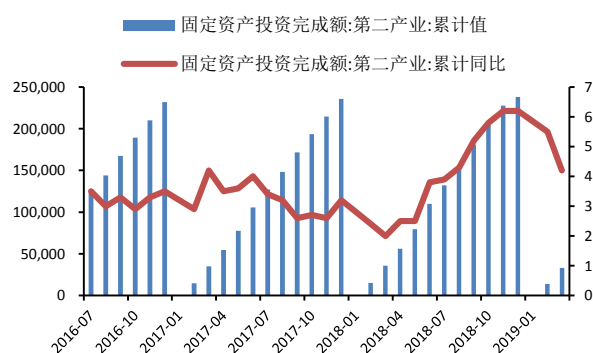
据 Mysteel 数据，截止 2019 年 5 月 3 日，无锡地区不锈钢库存量为 26.60 万吨，环比上月增加 1.26 万吨，佛山地区不锈钢库存量为 17.60 万吨，环比上月减少 0.02 万吨。总的来看，目前不锈钢库存仍处于高位，且总体上库存仍在增加，显示下游需求较为疲软。

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

2.6 持仓情况

截止 4 月 30 日，LME 镍总持仓为 23.2 万手，总持仓水平较上月底增加 0.04 万手。国内方面，截止 4 月 30 日，上期所镍总持仓 55.9 万手，总持仓水平较上月底减少 3.36 万手。

三、行情展望与投资策略

宏观方面，美联储保持耐心等待经济数据指引，贸易问题再度引发避险情绪升温，国内政策发力经济暂稳。基本面，供给端，镍矿供应逐渐增加，镍铁产能提升施压原料端。需求端，下游消费不佳，不锈钢库存仍在高位，钢厂挺价恐无果。总的来说，宏观面多空交织，基本面上下游均偏弱，5 月镍价或继续弱势运行。沪镍 1906 参考区间 90000-100000。

操作上，镍 1906 合约可考虑在区间高点附近沽空。

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

上海分公司

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 08-11 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

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：0791-82082702

廊坊营业部

地址：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：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话：0596-6161588

西安营业部

地址：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 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

电话：027-59909521

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811、812 室

电话：0571-28056983

太原营业部

地址：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：济南市历下区泺源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：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：0411-84806316

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房

电话：0371-65612397

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：020-28325286

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：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号

电话：028-62818701

深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I

电话：0755-33378759

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室

电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、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

电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室

电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

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