

镍月度报告：2019年6月3日

需求担忧持续 镍价易跌难涨

镍月度报告

摘要：

宏观方面，贸易局势偏紧，叠加国内经济数据承压下行，市场有一定担忧。

基本面，镍铁产量上升对原料端施压，上游供应较为充足。需求端，不锈钢库存仍在高位，且下游需求情况不好，钢厂挺价逐渐松动。

总的来说，宏观面弱势局面或持续，基本面供大于求的矛盾仍存，6月镍价或继续震荡走弱。沪镍1907参考区间90000-100000。

操作策略：

操作上，镍1907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6月3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：贸易摩擦加剧，市场风险提升.....	2
1.2 国内：经济数据回落，但不宜过分悲观.....	3
2、基本面.....	4
2.1 一季度镍供应产生缺口.....	4
2.2 镍矿港口库存延续回升.....	5
2.3 镍铁供应预期宽松，价格大幅下调.....	5
2.4 电解镍产量有所提升.....	6
2.5 不锈钢价格走弱.....	6
2.6 持仓情况.....	7
三、行情展望与投资策略.....	7

图目录

图 1: NI1907 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

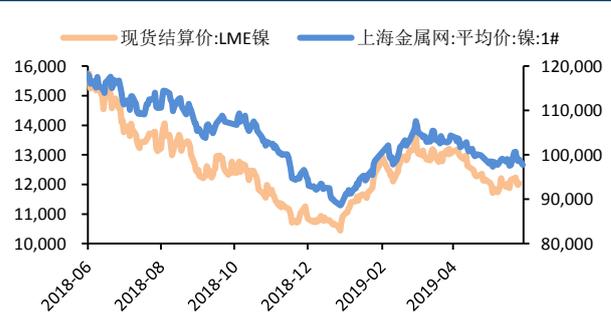
5月，镍产业链上游供应较为充裕，下游需求不足，镍价在买卖双方的博弈中震荡下行。不锈钢厂方面持续挺价，不过面临着高库存的压力，挺价在下旬逐渐松动。此外，印尼因政治原因发生动乱，市场也因此进行炒作，但由于事件对供给无明显影响，炒作快速降温。值得注意的是，由于5月人民币不断贬值，内外盘镍价呈现明显的分化。沪镍主力合约1907最终收于98270元/吨，月涨幅0.74%，而伦镍5月跌幅2.04%。

图 1：NI1907 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：贸易摩擦加剧，市场风险提升

上个月贸易紧张的局势有所升级。特朗普称将前期对中国 2000 亿美元商品征收 10% 的关税税率提升至 25%，而中方也予以相应反击。此外，美国加大对中国企业的制裁，中方发布《关于中美经贸磋商的中方立场》白皮书，并建立“不可靠实体清单”制度。美国还将贸易战火引至欧盟、墨西哥、印度等国家与地区，市场风险偏好显著下降。

美国方面，经济数据有所转弱，美联储表示将保持耐心。从经济数据看，唯独就业尚可，而其他方面均有转差的趋势。美国 4 月季调后非农就业人口变动 26.3 万，预期 19.0 万，前值 19.6 万。美国 4 月失业率 3.6%，预期 3.8%，前值 3.8%，仍处于历史低位。通胀上升压力尚未显现，美国 4 月 CPI 环比升 0.3%，预期 0.4%，前值 0.4%；核心 CPI 同比升 2.1%，预期 2.1%，前值 2%。美国 4 月消费数据略有走弱，4 月零售销售月率同比-0.2%，预期 0.2%，前值 1.7%。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值 50.6，大幅低于预期值 52.7，前值 52.6。美国纽约联储于 5 月底发布缩表结束后的最新计划，美联储将通过二级市场把机构债券和住房抵押贷款支持证券（MBS）的本金再投资国债，此行动将从 2019 年 10 月份开始。这意味着美联储可能将不会继续收紧政策，为后续重启宽松打下基础。

欧洲方面，英国两党谈判破裂特蕾莎梅辞职，欧元区经济仍无明显起色。英国首相特蕾莎梅宣布辞职，英国无协议脱欧风险大增，此前她推动的脱欧协议遭到否决。从经济数据上来看，欧元区仍无明显起色。欧元区

5月制造业PMI初值47.7，预期48.1，前值47.9。欧洲央行管委雷恩表示与几个月前相比，欧洲央行现在距离首次加息更远了。此外，欧盟与意大利矛盾加大，由于意大利债务水平超标，欧盟欲对意大利进行35亿美元的天价罚款。

总的来说，目前国际局势不平静，市场风险有所提升，而经济前景的黯淡预示着各国央行可能转向宽松。

图 3：美元指数



数据来源：Wind，中信建投期货

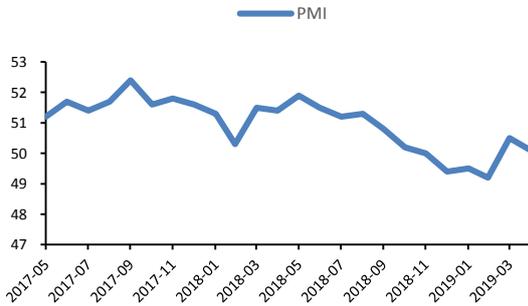
图 4：美国 CPI



数据来源：Wind，中信建投期货

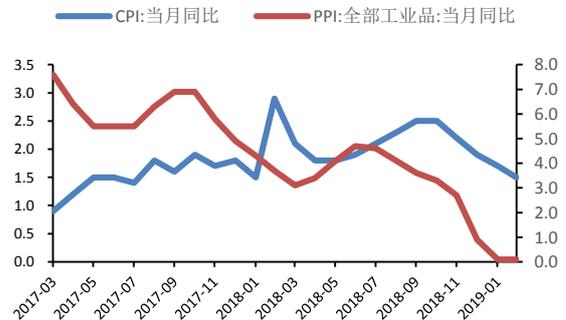
1.2 国内：经济数据回落，但不宜过分悲观

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

5月份公布的宏观数据整体上偏弱，目前我国经济仍然面临一定的下行压力。

5月制造业景气程度继续回落。中国5月官方制造业PMI为49.4，预期49.9，前值50.1。

中国4月规模以上工业企业实现利润总额5153.9亿元，同比下降3.7%，3月为同比增长13.9%。1-4月，全国规模以上工业企业实现利润总额18129.4亿元，同比下降3.4%。

中国1-4月固定资产投资同比增6.1%，增速比1-3月份回落0.2个百分点。从环比速度看，4月份固定资产投资（不含农户）增长0.45%。其中，民间固定资产投资93103亿元，同比增长5.5%，增速比1-3月份回落0.9个百分点。

中国4月规模以上工业增加值同比增5.4%，预期6.5%，前值8.5%。1-4月规模以上工业增加值同比增长6.2%。

中国4月社会消费品零售总额同比增7.2%，预期8.7%，前值8.7%。1-4月社会消费品零售总额128376亿元，同比增长8.0%。

从地产数据来看，仍有一定支撑。中国1-4月房地产开发投资同比增11.9%，增速比前3月提高0.1个百分点。1-4月份，商品房销售额39141亿元，增长8.1%，增速提高2.5个百分点。1-4月商品房销售面积同比下降0.3%，降幅比前3月收窄0.6个百分点。

4月进出口数据下滑。中国4月出口（以人民币计）同比增3.1%，预期增8%，前值增21.3%；进口增10.3%，预期增3%，前值降1.8%。今年前4个月，我国货物贸易进出口总值9.51万亿元，同比增4.3%，其中，出口5.06万亿元，增长5.7%；进口4.45万亿元，增长2.9%。中国4月出口（以美元计）同比降2.7%，预期增1.8%，前值增14.2%；进口增4%，预期降4.5%，前值降7.6%；贸易顺差138.4亿美元，预期372.3亿美元，前值326.4亿美元。

4月货币数据有所回落。中国4月M2同比增8.5%，预期8.5%，前值8.6%。中国4月社会融资规模为1.36万亿元，比上年同期少4080亿元，市场预期1.65万亿元；4月末社会融资规模存量为209.68万亿元，同比增长10.4%。中国4月新增人民币贷款1.02万亿元，预期1.2万亿元，前值1.69万亿元。

从投资、生产、消费来看，增速均呈现回落的态势，但目前财政政策正逐渐发力，对经济有托底的作用，不宜过分悲观。

2、基本面

2.1 一季度镍供应产生缺口

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

世界金属统计局(WBMS)最新公布的报告显示，2019年1-3月全球镍市场供应短缺2.32万吨，2018年全年供应短缺9万吨。2019年1-3月全球精炼镍产量总计为51.2万吨，需求量为53.53万吨。2019年1-3月全球矿山镍产量为53.48万吨，较去年增加4.5万吨。中国冶炼/精炼厂产量同比增加1.4万吨，表观需求同比增

加 1.6 万吨。全球表观需求量同比增加 1 万吨。2019 年 3 月，镍冶炼/精炼厂产量为 17.77 万吨，消费量为 18.07 万吨。

从 WBMS 的数据来看，一季度镍的供应由此前的过剩转为短缺，这更多的可能是季节性的原因，预计后期的数据将继续转向宽松。

2.2 镍矿港口库存延续回升

镍矿港口库存从低位逐渐回升，但随着国内镍铁产能的增加，镍矿的消耗速度也在加快，因此国内港口镍矿库存的累计速度仍然较慢。截止 2019 年 5 月 31 日，镍矿港口库存为 1255 万吨，较 4 月底增加 39 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 镍铁供应预期宽松，价格大幅下调

图 9：镍铁进口（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：镍铁产量



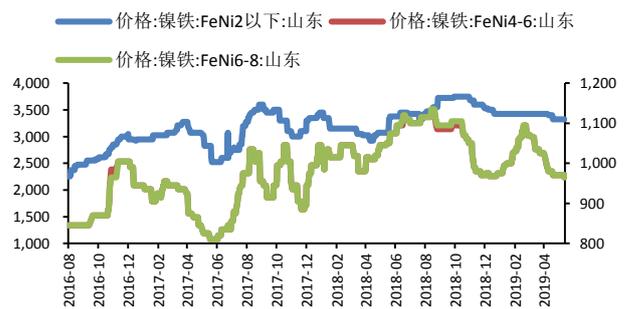
数据来源：Wind，中信建投期货

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

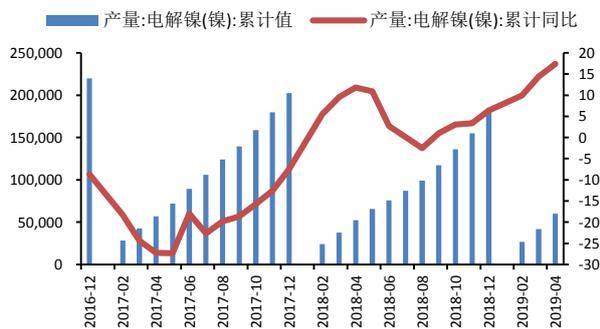
镍铁方面，随着山东鑫海的镍铁项目投产，市场上镍铁供应充足，价格亦呈现不断下调的趋势。目前镍铁基本维持在 950 元/镍的水平，与沪镍期货价格价差较小。

据 SMM 数据，4 月全国镍生铁环比增加 4.64% 至 4.80 万镍吨，同比增 17.91%。分品味看，4 月高镍生铁产量较 3 月环增 3.20% 至 4.17 万镍吨，主因山东大型镍生铁工厂新增产量的增加。4 月低镍生铁产量环比上升 15.17% 至 0.63 万镍吨，主因南方钢厂低镍生铁产量继续释放。5 月全国镍生铁产量预计环比减少 0.88% 至 4.75 万镍吨。

2.4 电解镍产量有所提升

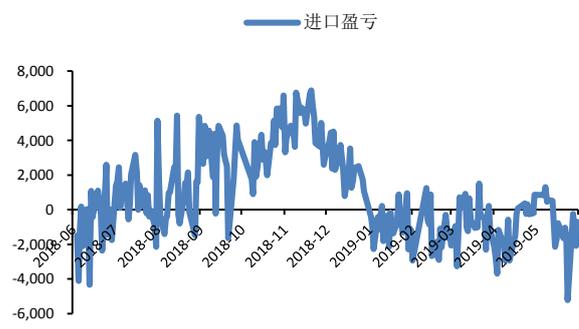
据 SMM 数据，4 月份全国电解镍自然月产量 1.26 万吨，同比增 5.55%。4 月全国电解镍产量环比 3 月减 2%。4 月份电解镍生产维持正常，产量小幅下滑主要因自然天数减少。

图 13：电解镍产量



数据来源：Wind，中信建投期货

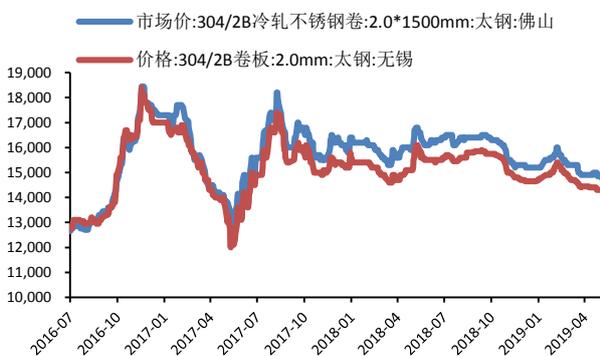
图 14：镍进口盈亏



数据来源：Wind，中信建投期货

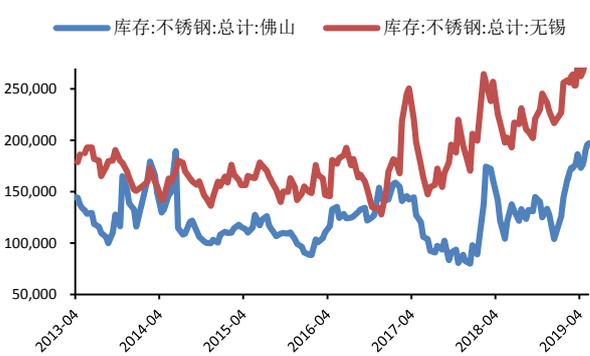
2.5 不锈钢价格走弱

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

不锈钢库存仍在历史相对高位，钢厂挺价逐渐松动，市场大多暗降价格销售。目前下游需求较差，市场对后续整体较为悲观。

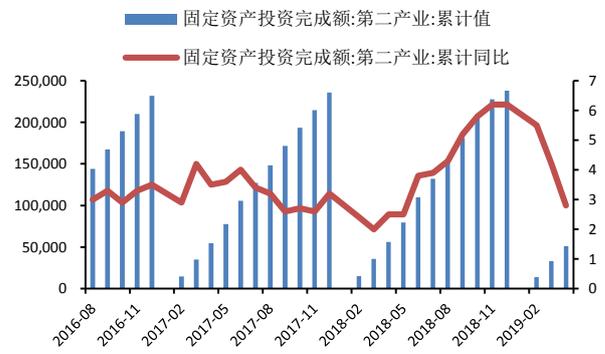
据 Mysteel 数据，截止 2019 年 5 月 31 日，无锡地区不锈钢库存量为 28.04 万吨，环比上月增加 1.79 万吨，佛山地区不锈钢库存量为 19.69 万吨，环比上月减少 2.29 万吨。总的来看，目前不锈钢库存仍处于高位，且总体上库存仍在增加，显示下游需求较为疲软。

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 5 月 31 日, LME 镍总持仓为 23.2 万手, 总持仓水平较上月底增加 2.59 万手。国内方面, 截止 5 月 31 日, 上期所镍总持仓 53.8 万手, 总持仓水平较上月底减少 2.10 万手。

三、行情展望与投资策略

宏观方面, 贸易局势偏紧, 叠加国内经济数据承压下行, 市场有一定担忧。基本面, 镍铁产量上升对原料端施压, 上游供应较为充足。需求端, 不锈钢库存仍在高位, 且下游需求情况不好, 钢厂挺价逐渐松动。总的来说, 宏观面弱势局面或持续, 基本面供大于求的矛盾仍存, 6 月镍价或继续震荡走弱。沪镍 1907 参考区间 90000-100000。

操作上, 镍 1907 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

中信建投期货有限公司上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元
电话：021-68765927

中信建投期货有限公司湖南分公司

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

中信建投期货有限公司深圳分公司

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

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

中信建投期货有限公司杭州分公司

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

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

中信建投期货有限公司济南分公司

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

中信建投期货有限公司大连分公司

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

中信建投期货有限公司河南分公司

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

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

中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810 室
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

中信建投期货有限公司河北分公司

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

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