



一德有色-镍-周报

谷静

► 本周重点数据及摘要

行业信息:

1、宏观热点新闻

(1) 当地时间2月19日, 美国联邦储备委员会公布了1月份货币政策会议纪要。会议纪要称, 美联储认为当前货币政策处于适当水平, 并表示与贸易相关的风险有所缓解, 全球经济初步出现企稳迹象, 对今年保持利率稳定持谨慎乐观态度。

2、行业热点信息

(1) 据市场消息: 20日传出, 宝钢德盛开始缩减产量, 预计不锈钢产能减少约50%, 目前不锈钢产量仅维持: 8万吨/月, 暂定一个月; 张家港浦项不锈钢厂拟定2月20日起, 对包括炼钢、热轧及冷轧在内的全流程产线进行暂时性停产, 预计持续时间一周左右。预估影响炼钢产量2万吨左右。

(2) 世界金属统计局最新数据显示, 2019年全球镍市出现供应缺口, 表观需求超出产量2200吨。2018年全年为短缺9.87万吨。国际镍业研究小组最新数据显示, 2019年12月全球镍市供需缺口扩大至2000吨, 2019年全球镍市供需缺口为30400吨, 2018年为短缺144700吨。

(3) 上期所发布同意诺里尔斯克镍业采矿冶金公开股份公司(以下统称诺里尔斯克镍业)取消“NORILSK COMBINE H-1”电解镍注册品牌自2021年3月17日起, 停止入库且不得生产标准仓单, 此前已注册标准仓单仍可正常使用, 直至注销; 并注册“NORNICKEL”电解镍注册品牌, 自公布之日(2020年2月18日)起, 可在上期所进行交割。

3、产业数据

产量: 根据SMM数据, 1月中国镍生铁产量环比减少4.52%至4.55万镍吨, 同比增加6.86%, 产量较12月份降幅明显。1月份镍生铁厂家生产受农历新年假期及突发疫情影响, 产量有所下降, 其中高镍生铁减量主要出现在内蒙、辽宁等高成本地区, 利润倒挂加之疫情造成的地区性封闭, 原辅料运输受阻, 内蒙地区已有厂家于春节期间暂停生产; 2020年1月中国电解镍月产量1.43万吨, 环比减10.53%, 同比增16.97%。目前甘肃和新疆冶炼厂均按计划连续生产, 山东和天津冶炼厂产线低负荷运行, 其他冶炼厂电解镍产线继续停产; 1月中国硫酸镍产量8562吨金属量, 实物量为3.89万实物吨, 环比减17.94%, 同比减20.19%。本月硫酸镍产量下滑幅度较大, 与春节因素关联较大, 春节期间正极材料厂基本停产, 前驱体厂开工率也有所下降, 硫酸镍厂家中虽然部分主流厂家连续生产, 但整体减产幅度依旧不小。

► 本周重点数据及摘要

产量预估：根据SMM预估，2月全国镍生铁产量预计环比减0.63%，为4.52万镍吨。其中高镍生铁产量环比减1.25%至3.79万镍吨。低镍生铁增2.72%至0.73万镍吨。高镍生铁厂家2月较1月份多数生产计划无变化，但据调研了解，多数厂家辅料库存约为半个月，若受疫情影响物流及辅料生产厂家无法正常生产及运输，产量预计将减少；低镍生铁产量较1月份上涨与部分200系一体化不锈钢厂的复产有关；2月预计电解镍产量1.32万吨，环比减7.78%，2月产量环比1月继续下降，除了自然天数的原因外，和疫情导致的推迟开工也有关系，不过前期停产的吉林地区冶炼厂预计2月份有少量产量释放。疫情影响了个别厂家1月的生产情况，对2月则会产生更多影响，节日期间停产的厂家基本要等到2月10日以后才能恢复开工，且由于终端下游受疫情影响大，厂家的实际开工情况可能会差于预期。2月全国硫酸镍产量预计环比下降4.21%至8202金属吨。

进出口：据海关数据显示，2019年11月，中国进口镍铁（含印尼镍生铁，实物吨）为22.90万吨，环比增加35.65%，同比增加62.80%，印度尼西亚18.76万吨，新喀里多尼亚1.39万吨，巴西0.54万吨。2019年1-11月镍铁总进口量172.14万实物吨，较去年同期增加93%；2019年11月末锻轧的非合金镍进口量为7137.30吨，环比10月降幅40.92%；2019年11月中国自印尼进口不锈钢总量为0.49万吨，同环比均大幅减少。今年10月份进口约为3.41万吨，去年11月5.83万吨。1-11月自印尼累计进口44.5456万吨，同比减少62.7544万吨，降幅58.48%。2019年1-12月不锈钢材累计出口总量为367.21万吨，同比减少32.16万吨，降幅8.05%。1-12月不锈钢材累计进口总量为112.49万吨，同比减少72.8万吨，降幅39.29%。2019年1-12月不锈钢板带材累计出口总量为273.03万吨，同比减少36.91万吨，降幅11.91%。

库存情况：LME镍库存周内增加12606吨至224700吨；SHFE减少849吨至35945吨；保税区库存1.68万吨，较上周增加1600吨。近期Mysteel无锡、佛山两地不锈钢库存统计口径持续变动，周内统计无锡40.48万吨，上周39.07万吨，增加3.62%；两地社会库存持续增长。

原料情况：据海关数据显示，2019年12月中国镍矿进口总量约432.18万吨，环比11月减少27.91%，同比增长59.47%。其中，中国自印尼进口镍矿约246.58万吨；自菲律宾进口镍矿约154.13万吨。全年累计进口镍矿5612.34万吨，其中来自菲律宾共计3091万吨，来自印尼共计2293.77万吨。根据钢联数据，周内镍矿港口库存总量为1522.77万吨，较上周减少66.79万吨，降幅4.20%。

冶炼利润：周内高镍铁价格维持节前报价水平，镍铁冶炼企业利润依旧亏损较多。不锈钢价格依旧疲弱，终端消费放缓，全国钢厂平均利润水平处于较低水平。

现货市场：周内LME市场库存持续增加，镍现货贴水幅度持续扩大，周内平均贴水88.50美金，上一周平均贴水83.80美金；周内美金货进口亏损持续收窄至千元之内，进口盈利窗口有打开趋势，美金货CIF报价增加25美金至125美金。现货市场成交逐渐回暖；不锈钢市场无锡、佛山两地库存持续累积，市场整体压力依旧较大。

► 本周策略

【交易逻辑】：LME市场镍库存增至22万吨之上，周内进口盈利窗口打开有打开趋势，整体看国内现货市场货源充裕；周内钢厂镍铁招标价基本与节前持平，价格触及部分镍铁冶炼企业成本线，加之春节假期物流发运暂停因素影响，国内镍铁库存增加，后期原料因素以及利润因素影响，镍铁企业将出现持续减产动作；受疫情影响，交通运输影响原料供应，国内电解镍产量下降；不锈钢市场由于加工企业开工皆延迟，社会库存持续增加，钢厂减产力度加大。短期看镍铁冶炼企业的减产力度弱于不锈钢企业的减产力度，对于镍价影响依旧偏利空，但镍价下方空间有限，关注10万整数关口处的支撑；后期我们寄希望于随着疫情的好转，国内复工复产对于终端消费的提振以及宏观层面的政策刺激将镍市焦点转移到原料库存的持续下降上。不锈钢市场无锡、佛山两地库存累积，终端加工企业复产推迟，市场整体压力依旧较大，后期继续关注去库速度。

【投资策略】：短期内镍市处于供需两弱的局面，镍价依旧偏弱运行，但此阶段看空不做空，后期持续关注复工复产对终端消费的提振作用；同时关注进口盈利窗口打开的操作机会。

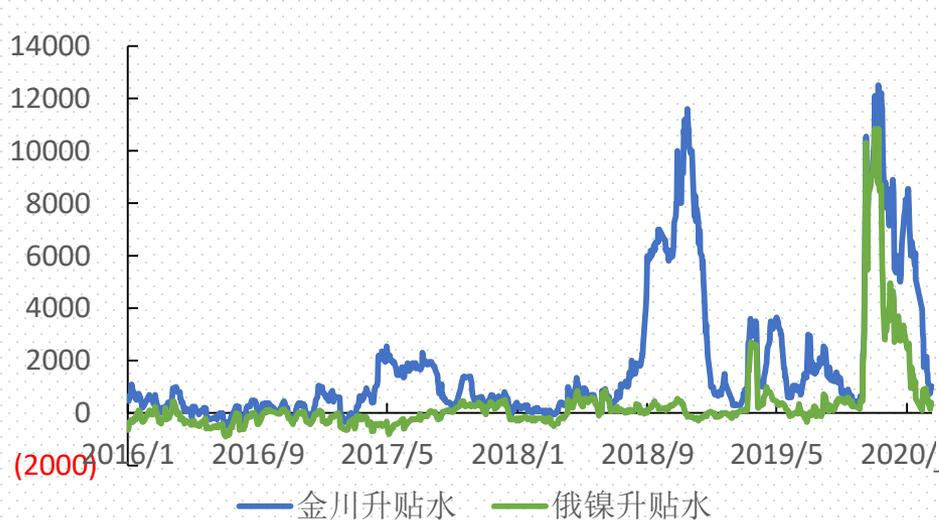
▶ 重要数据一览

	2020/2/14	2020/2/21	周变动
电解镍	105550	103450	-2100
金川镍	105950	103800	-2150
俄镍	105200	103100	-2100
高镍铁	970.0	965.0	-5
低镍铁	3375	3375	0
LME库存	212,094.00	224,700.00	12606
SHFE库存	36,794.00	35,945.00	-849
保税区库存	1.52	1.68	0.16
电解镍-高镍铁	8550	6950	-1600
国内镍铁现货价格-进口镍铁成本	-116.55	-92.46	24

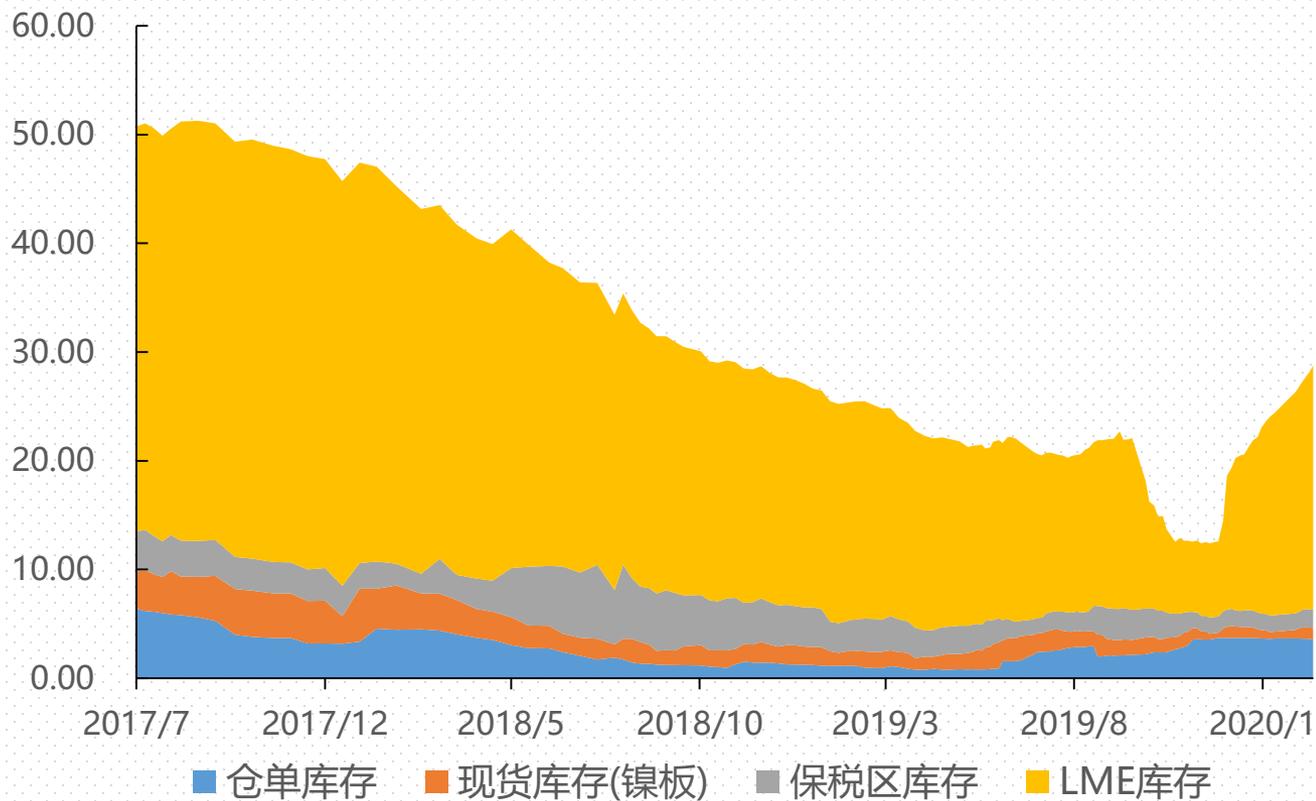
现货市场

日期	SMM 1#电解镍		
	价格区间	均价	涨跌
2020/2/17	104400-105200	104800	-750
2020/2/18	103850-104450	104150	-650
2020/2/19	104100-104700	104400	250
2020/2/20	103100-103900	103500	-900
2020/2/21	103000-103900	103450	-50

现货升贴水 (较无锡主力)				
日期	金川镍升贴	金川镍升贴	俄镍升贴	俄镍升贴
2020/2/17	1150	950	350	150
2020/2/18	950	550	250	50
2020/2/19	1100	800	500	300
2020/2/20	1050	850	450	350
2020/2/21	1150	900	350	300

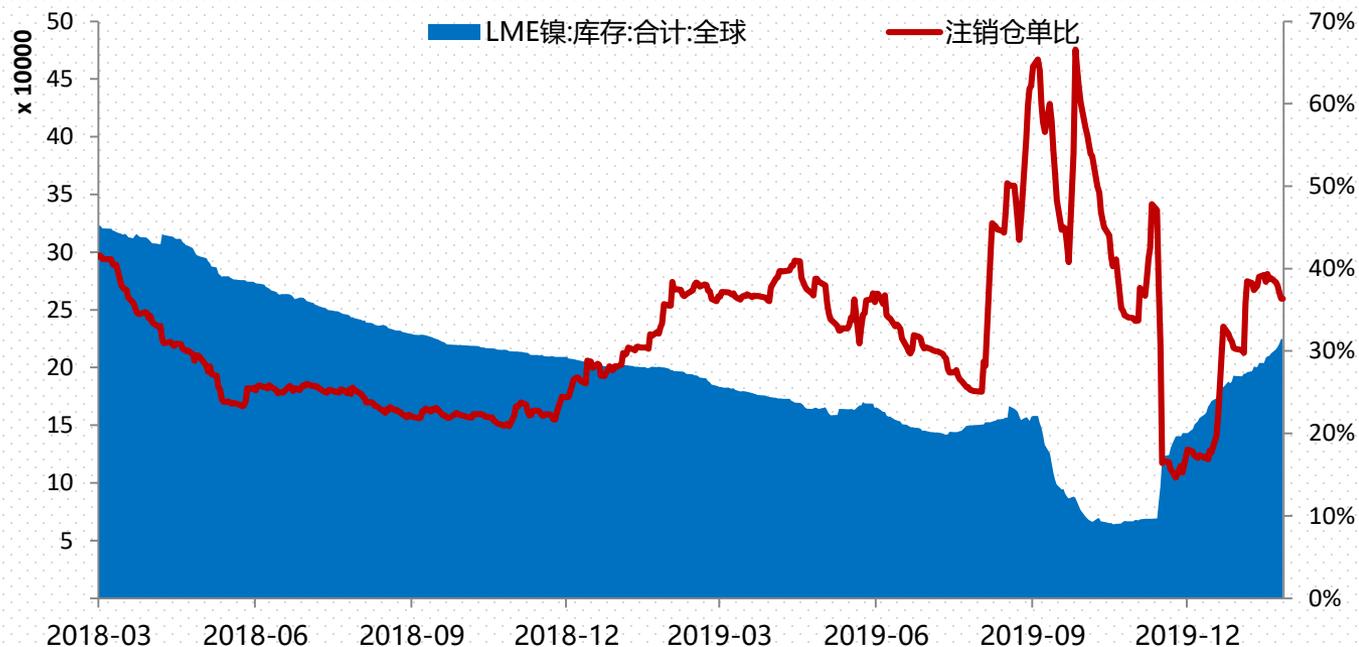


► 库存与仓单



资料来源: Mysteel

► 库存与仓单



	库存期货: 镍:江苏:中 储无锡	库存期货:镍: 山东:青岛 832	库存期货:镍: 上海:国储天 威	库存期货: 镍:上海:合 计	库存期货: 镍:上海:上 港物流	库存期货: 镍:上海:中 储大场	库存期货: 镍:浙江:国 储837处	库存期货: 镍:浙江:合 计	库存期货:镍: 浙江:宁波九 龙仓
2020-02-17	3,963.00	0.00	311.00	27,506.00	5,727.00	13,941.00	156.00	204.00	30.00
2020-02-18	3,963.00	0.00	311.00	27,393.00	5,727.00	13,828.00	156.00	204.00	30.00
2020-02-19	3,963.00	0.00	311.00	27,179.00	5,715.00	13,626.00	156.00	204.00	30.00
2020-02-20	3,963.00	0.00	311.00	26,977.00	5,691.00	13,460.00	156.00	204.00	30.00
2020-02-21	3,909.00	0.00	311.00	26,684.00	5,666.00	13,210.00	156.00	204.00	30.00
变动	-54.00	0.00	0.00	-858.00	-61.00	-767.00	0.00	0.00	0.00

会员持仓

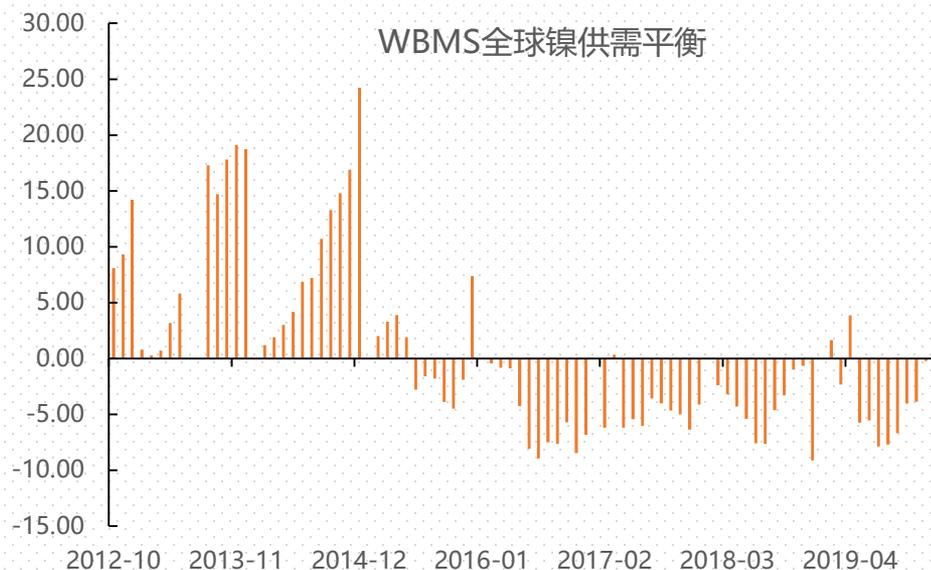
分析日期	2020/2/21	期货合约	ni2004.shf			
		多头持仓		空头持仓		
序号	会员名称	多单量 (手)	增减	会员名称	空单量 (手)	增减
1	中信期货	12424	-653	中信期货	18073	1289
2	华泰期货	6223	-2062	海通期货	11880	3036
3	浙商期货	5471	493	浙商期货	6826	-624
4	五矿经易	5093	-197	国贸期货	5526	-735
5	东证期货	4670	206	华泰期货	4910	-287
6	广发期货	4654	812	光大期货	4729	140
7	永安期货	4550	-258	东证期货	4565	342
8	国投安信	3682	222	国泰君安	4446	728
9	海通期货	3529	471	国投安信	4208	301
10	银河期货	3494	257	南华期货	3851	318
11	南华期货	3489	51	瑞达期货	3597	201
12	宏源期货	3345	1492	银河期货	3202	865
13	鲁证期货	3142	-147	兴证期货	2962	1523
14	中粮期货	2844	-735	大地期货	2833	-43
15	光大期货	2635	140	五矿经易	2832	-323
16	申万期货	2502	-549	中粮期货	2352	-197
17	东亚期货	2405	831	永安期货	2093	513
18	方正中期	2387	-470	方正中期	1790	-92
19	华闻期货	2179	315	金瑞期货	1767	-178
20	金瑞期货	1975	-34	一德期货	1759	-768



PART 1

供需平衡

供需平衡:全球



月份	初级镍产量	消费量	供需情况
2019-12	200300	198200	2000
2019-11	202800	201600	1100
2019-10	207500	208800	-1300
2019-09	206000	207100	-1100
2019-08	206300	206500	-300
2019-07	202600	209300	-6700
2019-06	197300	200000	-2700
2019-05	194100	206600	-12500
2019-04	197500	205000	-7500
2019-03	187200	201400	-14200
2019-02	185800	186800	-1000
2019-01	190700	194400	-3700
2018-12	196300	197000	-700
2018-11	195200	201000	-5800
2018-10	194500	205100	-10600
2018-09	184800	193800	-9000
2018-08	183700	191900	-8200
2018-07	176800	182500	-5700
2018-06	176500	190200	-13700
2018-05	181500	196900	-15400
2018-04	180200	193300	-13100
2018-03	178000	193700	-15700
2018-02	175800	178300	-2500
2018-01	180300	196100	-15800
2017-12	181600	194000	-12400
2017-11	183400	191800	-8400.00
2017-10	182700	192400	-9700.00
2017-09	181400	187400	-6000.00
2017-08	176800	183500	-6700.00
2017-07	177800	182500	-4700.00
2017-06	170200	170600	-400.00
2017-05	167800	170000	-2200.00
2017-04	169900	173100	-3200.00
2017-03	173100	173000	100.00

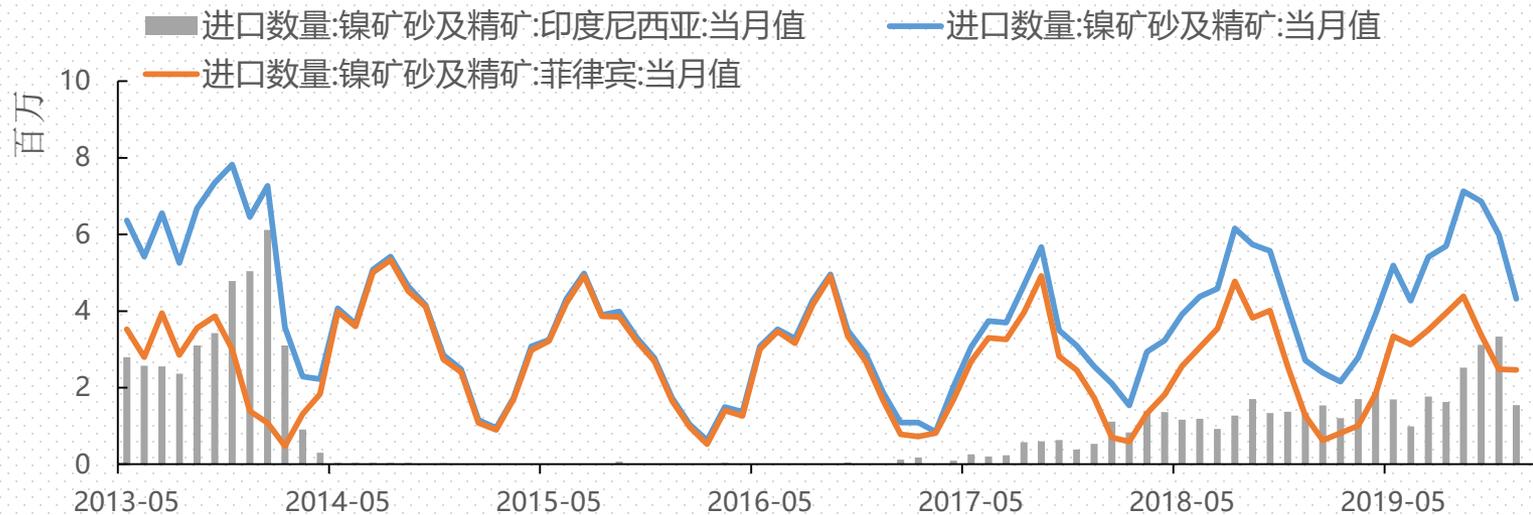
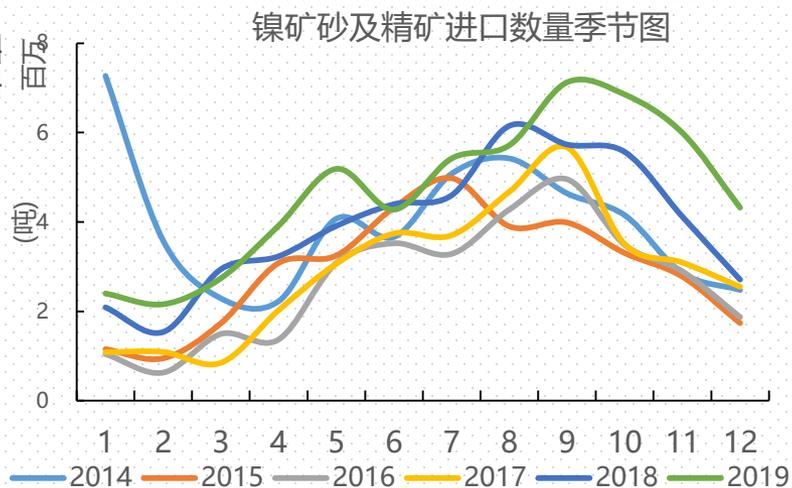
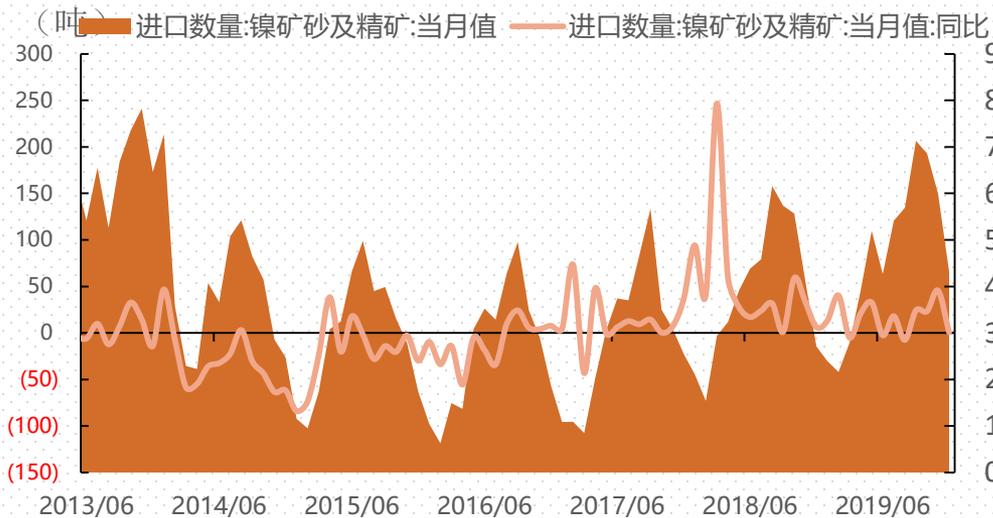
资料来源: INSG



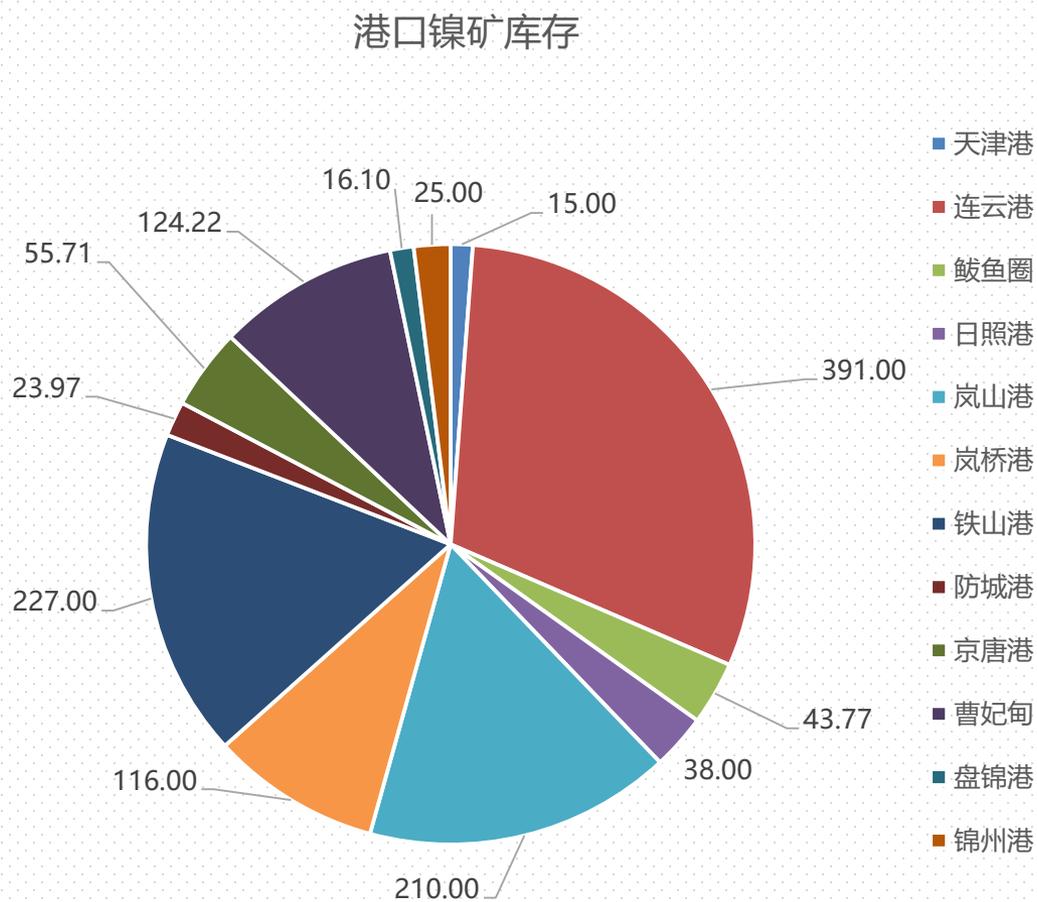
PART 2

上游分析

镍矿：国内进口情况



► 镍矿：国内港口库存



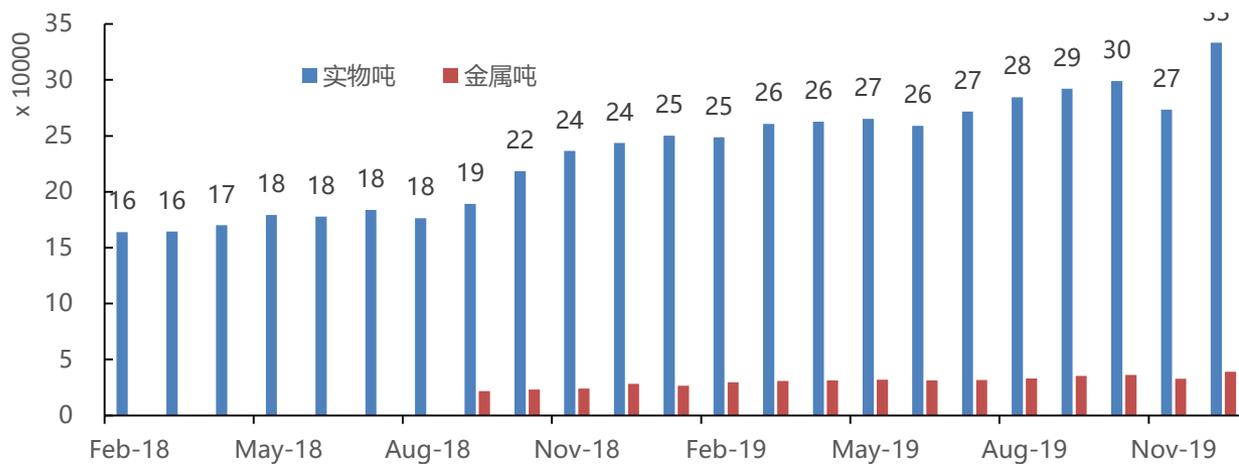
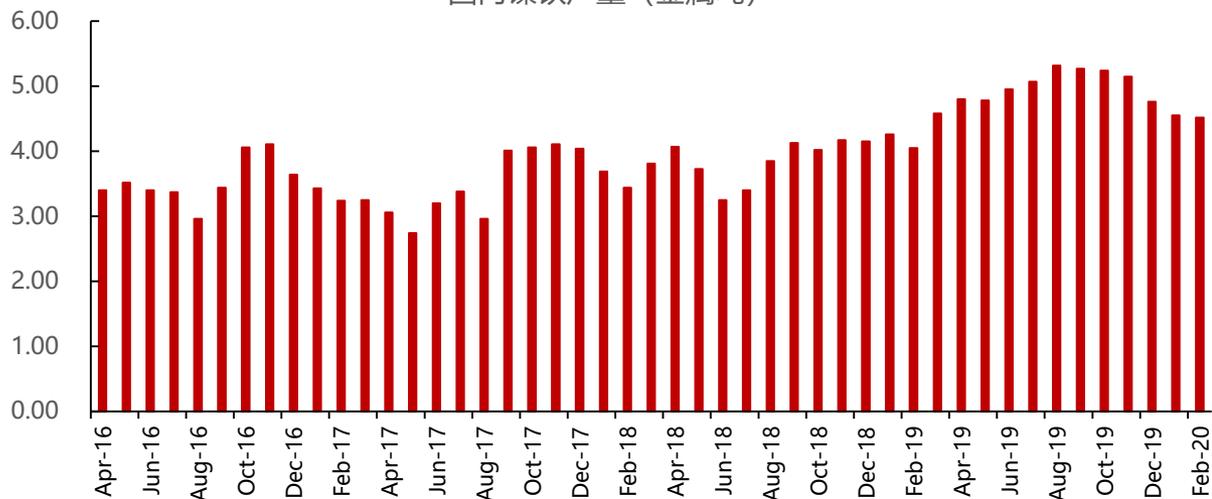


PART 3

中游分析

镍铁：产量分析

国内镍铁产量（金属吨）



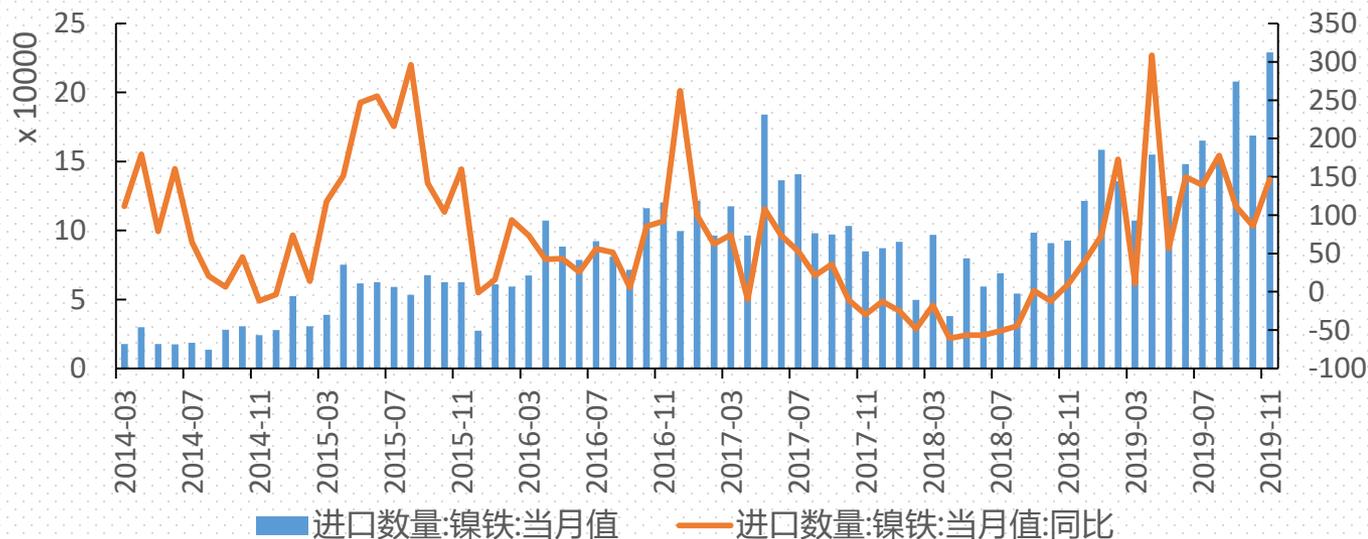
数据来源：铁合金在线

► 镍铁：国内&印尼2020计划投产项目

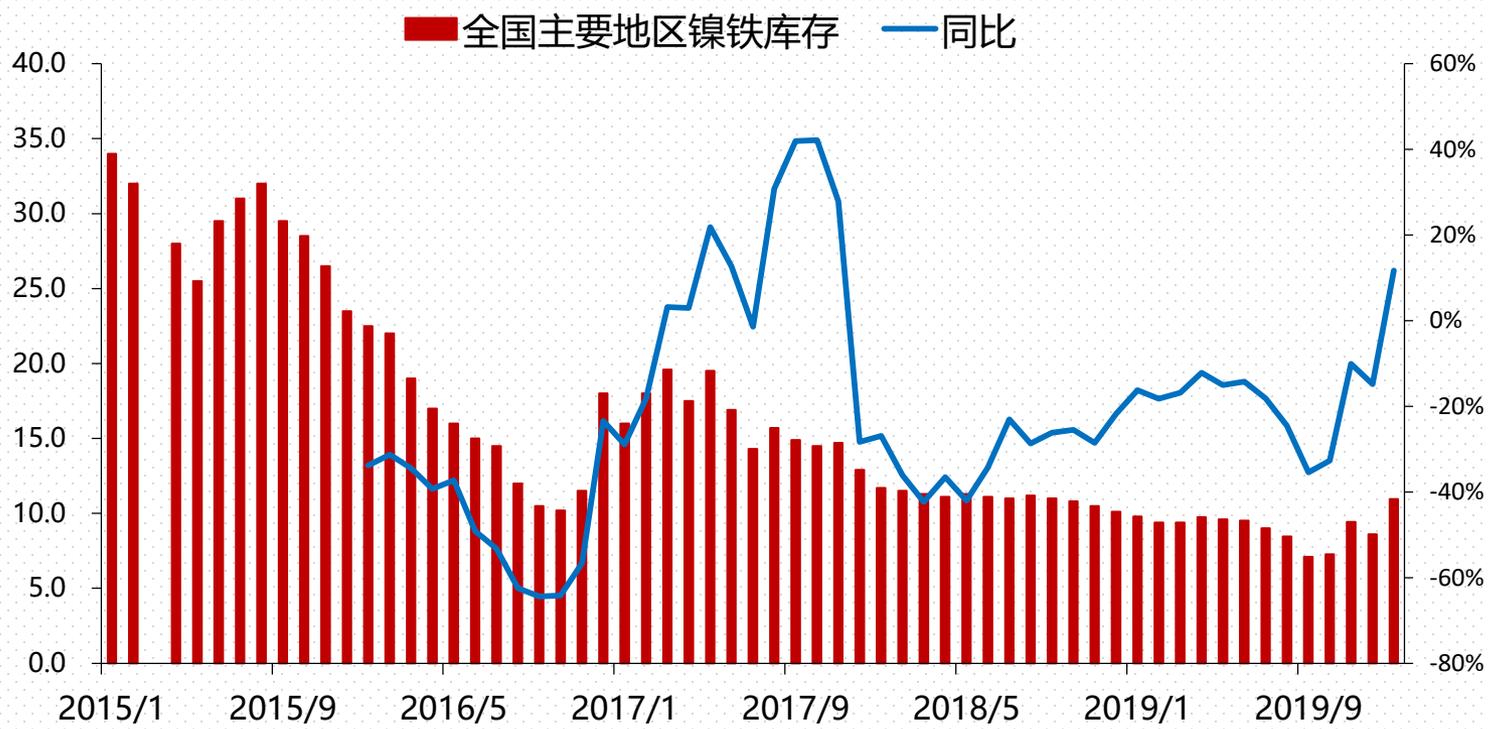
2020年预计新增产能				
	企业名称	炉型	投产年份	炉子变动
国内	鞍山领冠科技有限公司	1*36000KVARKEF	2020年四季度	1*33000KVARKEF
	临沂亿晨镍铬合金有限公司	2*6300kva,8*42000kva(在建)	2020年1季度	4*42000kva
	西乌昊融	2*36000kvaRKEF	不确定	
	唐山镍金实业有限公司	4*33000RKEF	不确定	
	河北唐山凯源	4*48000RKEF	不确定	
	大连富力镍基新材料有限公司	6*33000kvaRKEF	2020年1季度	
	柳钢中金	2*33000kvaRKEF	2020-2021	
印尼	青山集团 (未知)	8*42000kvaRKEF/33000kvaRKEF	2020年	
	江苏德龙镍业	15*33000kvaRKEF	2020年1季度	1*33000kvaRKEF (14#)
	江苏德龙镍业	15*33000kvaRKEF	2020年1季度	1*33000kvaRKEF (15#)
	weda bay	12*43000kvaRKEF	2020年1季度	4*43000kvaRKEF (青山)
	weda bay	12*43000kvaRKEF	2020年2月	4*43000kvaRKEF (振石)
	weda bay	12*43000kvaRKEF	2020年4月	4*43000kvaRKEF (华友)
	华迪镍业	2*33000kvaRKEF (二期)	2020年3-4季度	
	恒顺众昇	4*33000kva矿热炉	2020年	

资料来源: Mysteel

镍铁：进口分析

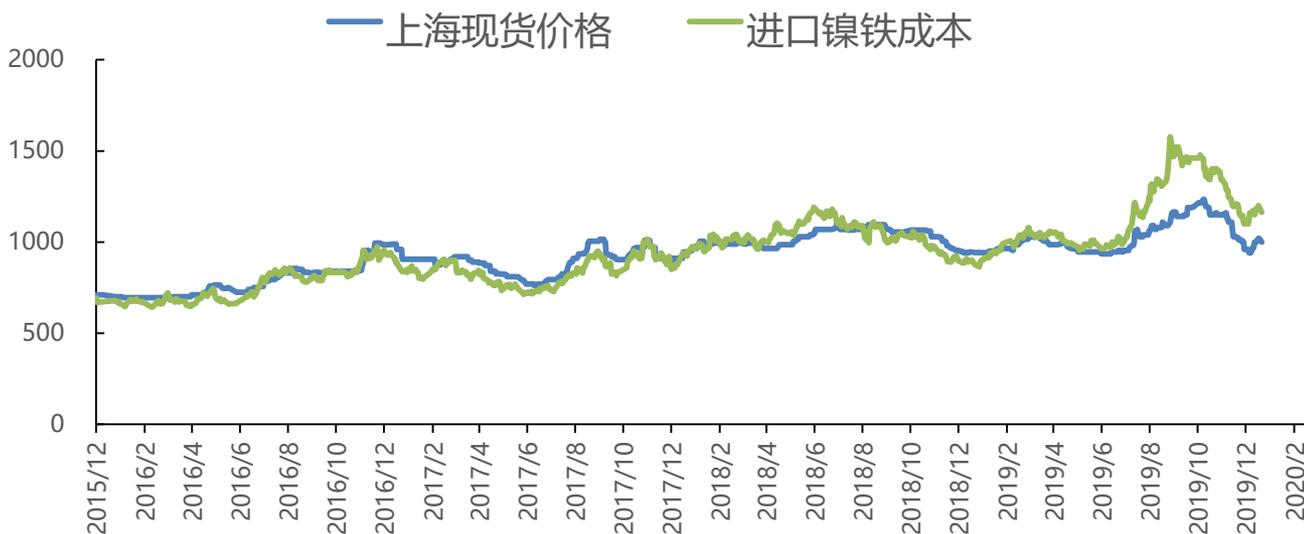
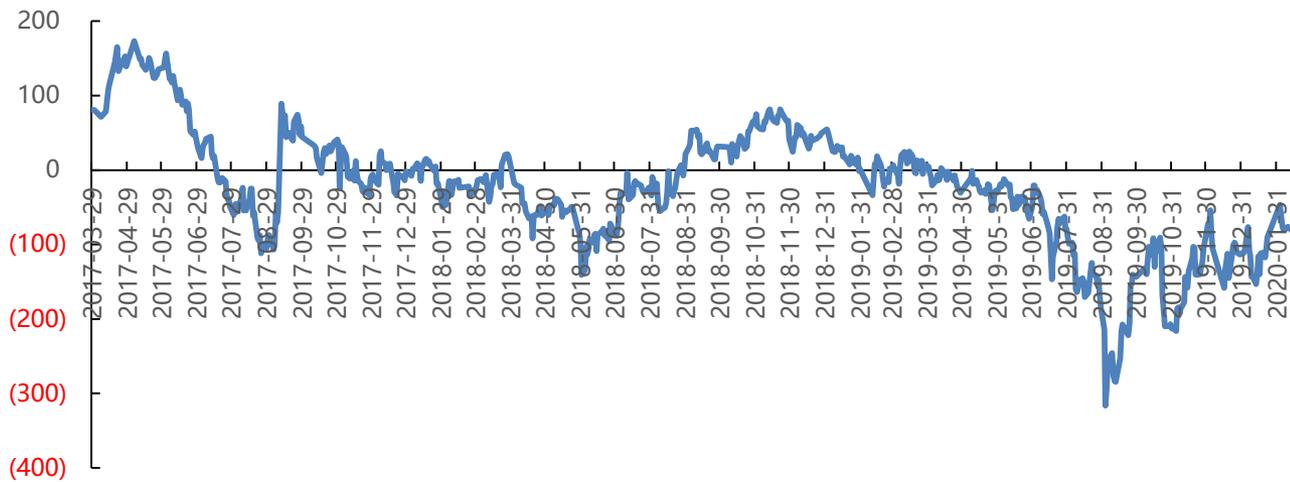


镍铁：库存



镍铁相关价格关系

镍铁-电解镍升贴水

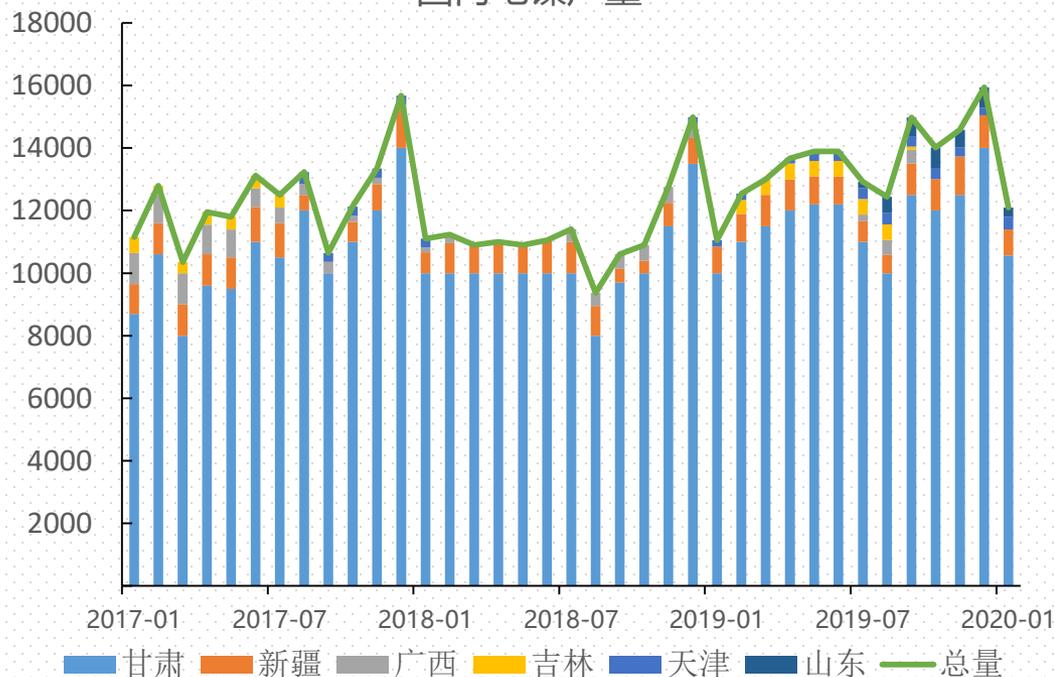


► 镍铁：原料价格

		2020-02-17	2020-02-18	2020-02-19	2020-02-20	2020-02-21	周变动
红土镍矿	镍矿cif报价	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	0
	进口镍矿运费	7.031	7.042	7.052	7.058	7.112	0.115
	山东	1,910.00	1,910.00	1,910.00	1,910.00	1,910.00	0.00
	内蒙	1,595.00	1,595.00	1,595.00	1,595.00	1,595.00	0.00
	辽宁	2,018.00	2,018.00	2,018.00	2,018.00	2,018.00	0.00
二级冶金焦	江苏	1,860.00	1,860.00	1,860.00	1,860.00	1,860.00	0.00
兰炭	陕西小料	685.00	685.00	685.00	685.00	685.00	0.00
	陕西焦面	495.00	495.00	495.00	495.00	495.00	0.00

▶ 电解镍：产量

国内电镍产量

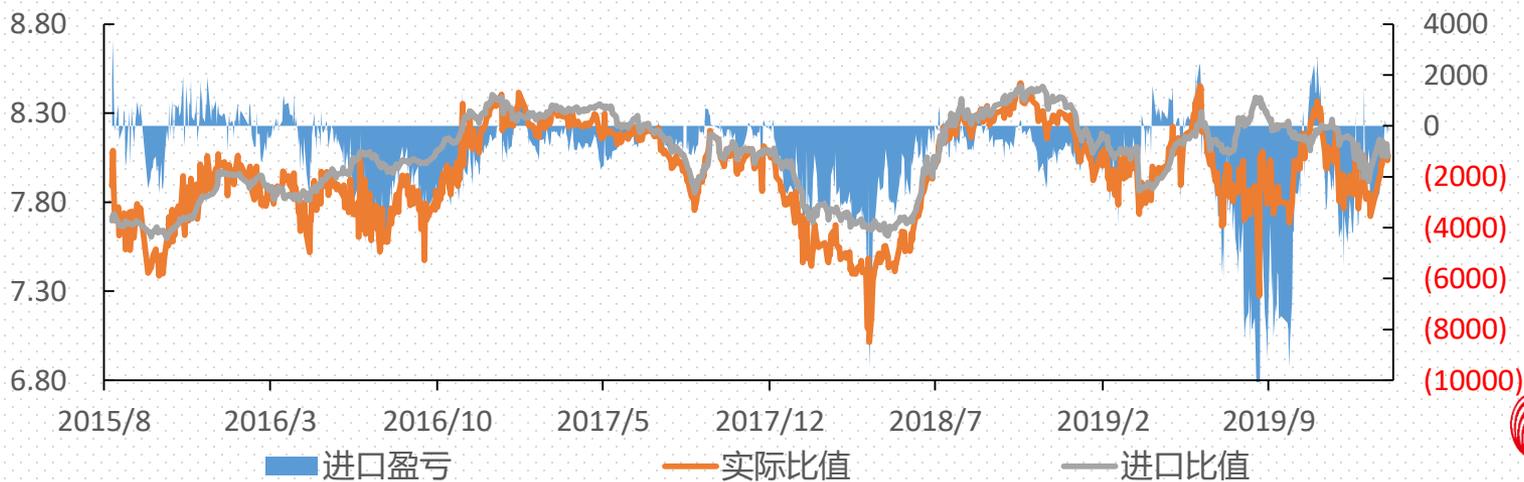
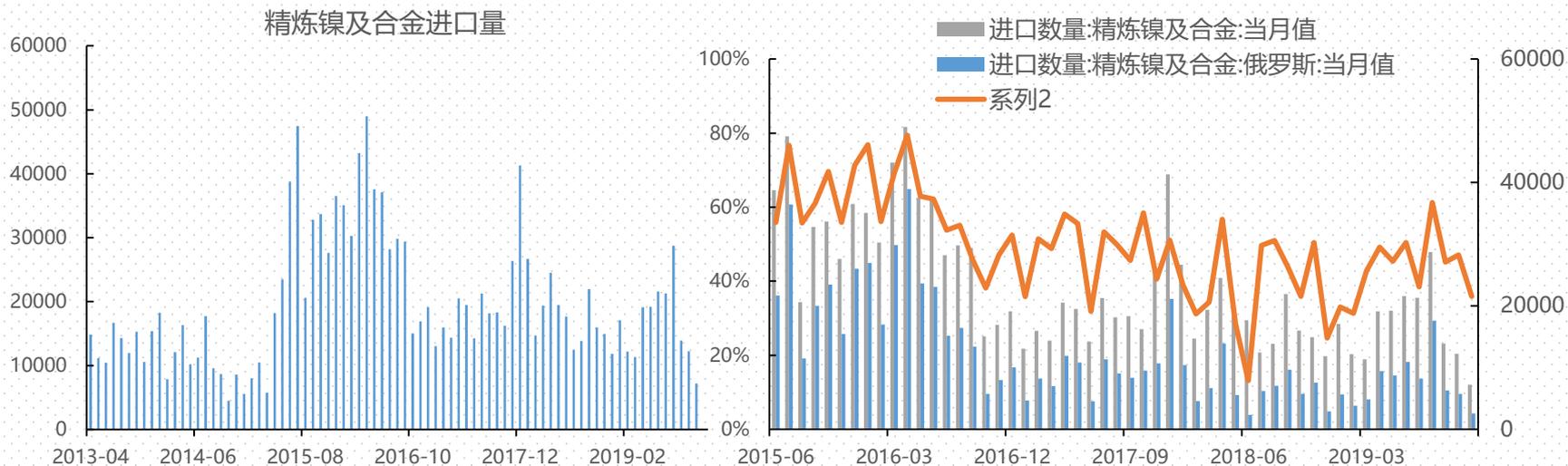


电解镍生产企业产能产量

地区	企业	产能	2020年1月产量
甘肃	金川	10,000.00	9000
新疆	新疆新鑫矿业	10,000.00	838
山东	烟台凯实	10,000.00	300
天津	天津茂联科技	1,000.00	400
总计		265,000.00	10538

资料来源: Mysteel

电解镍：进口

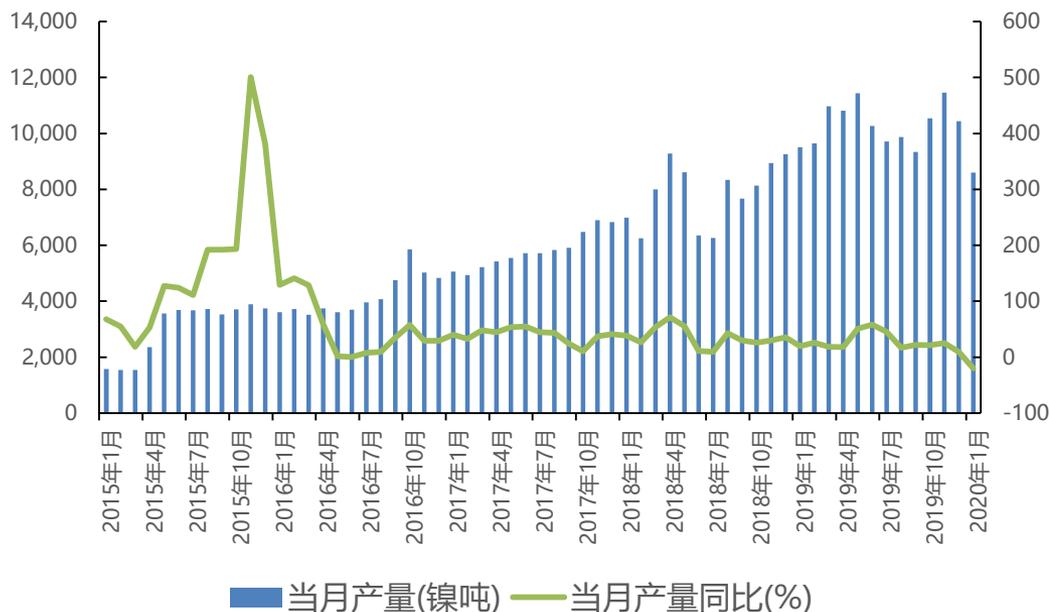




PART 4

下游分析

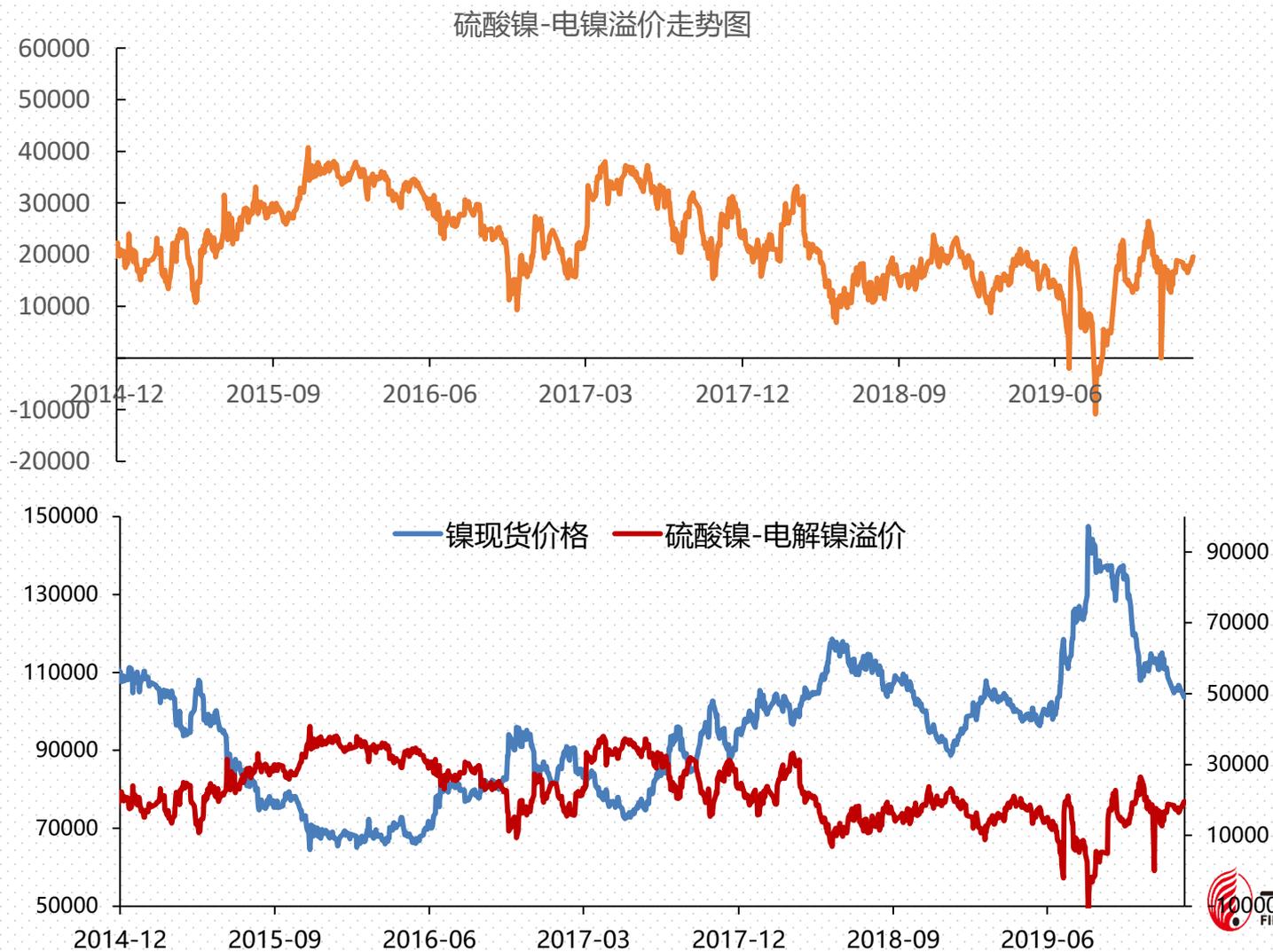
硫酸镍：产量



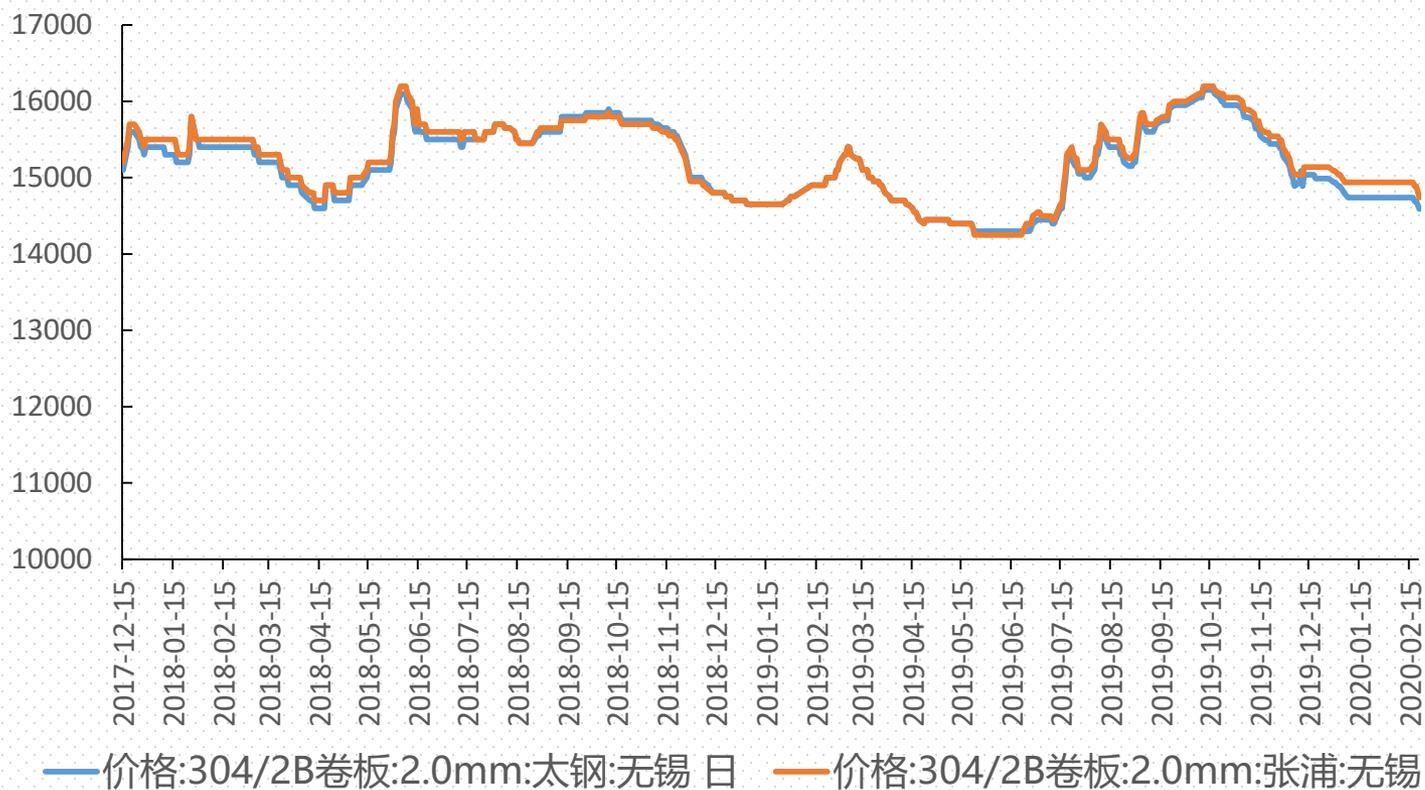
国内公司	2018年产量 (万吨)
格林美	6.5
金川	5
银亿	3.3
吉恩	4
邦普	1
长优	0.8
长江能源	3.2
睿锋环保(瑞达)	1.6
西恩	2
中伟	2
上海鸣昊	2
茂联	2
凯实	2
金柯	1.2
佳远	1
北新	1
眉山顺应	0.9
广德环保	0.8
光华	1
江钨	0.5
其他	9.35
总计	51.15

资料来源：Mysteel

硫酸镍：硫酸镍-电解镍溢价

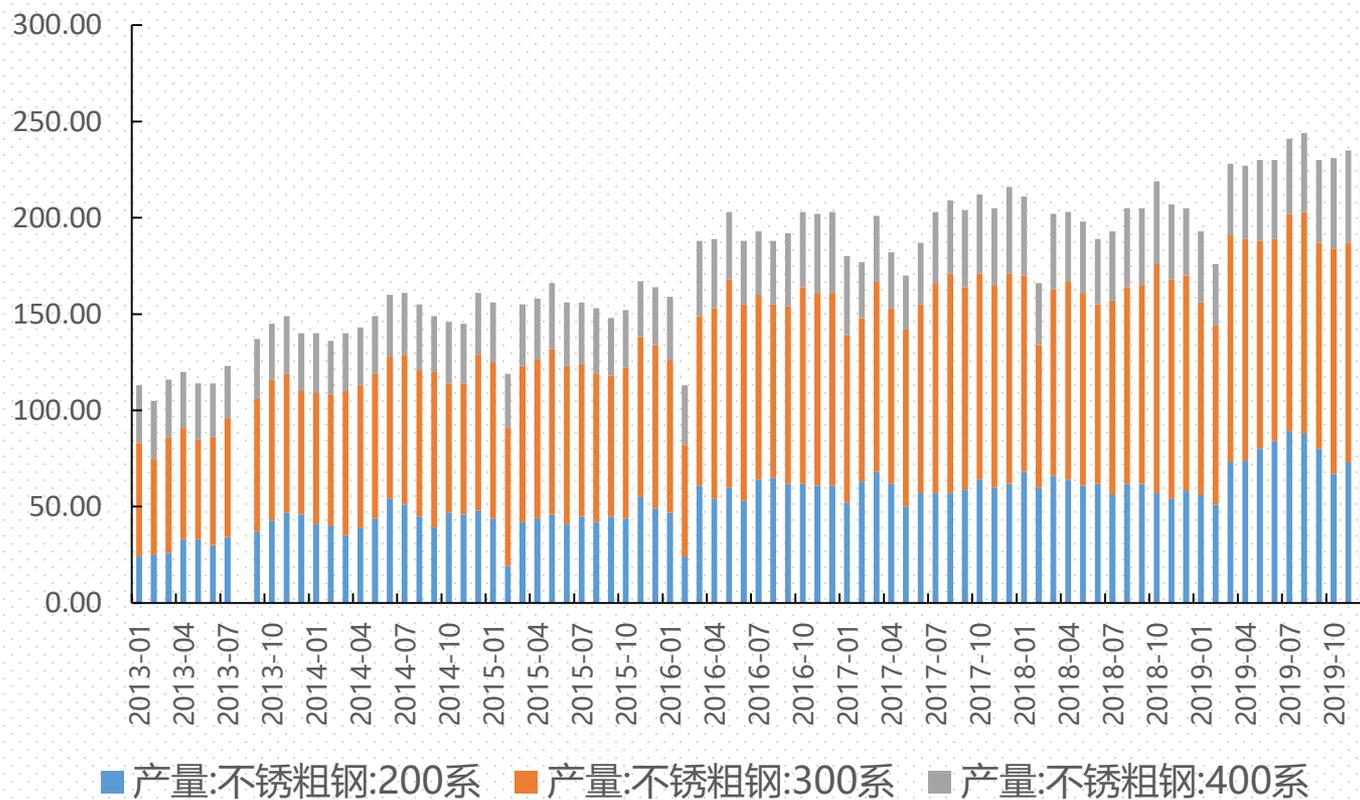


▶ 不锈钢价格



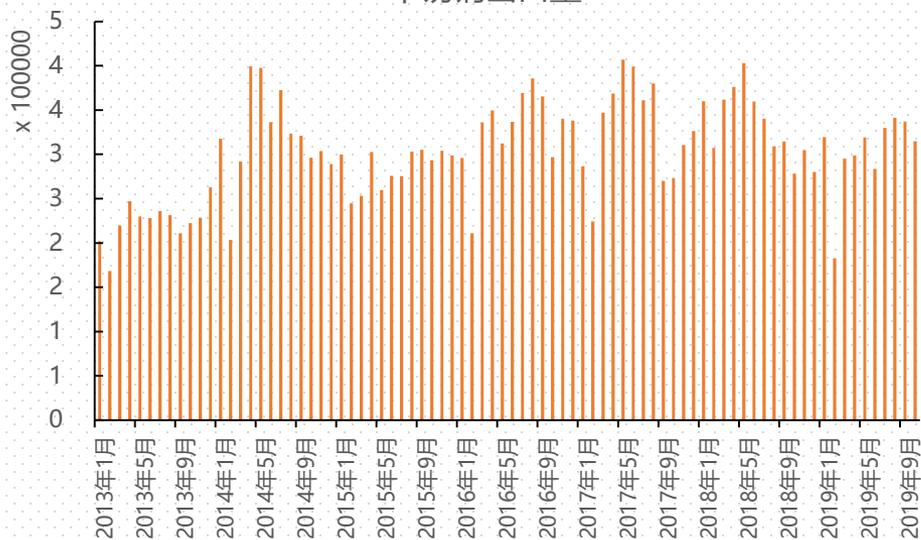
▶ 不锈钢：产量

国内不锈钢产量

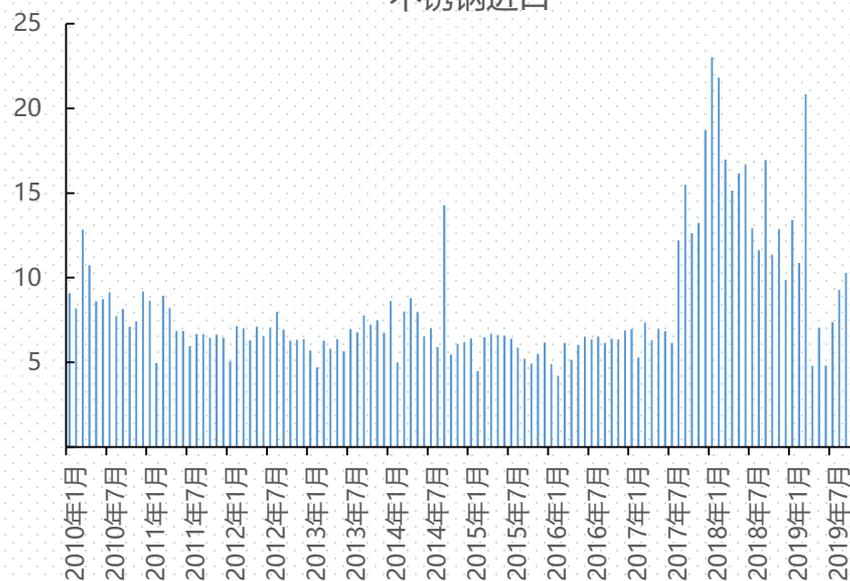


▶ 不锈钢：进出口

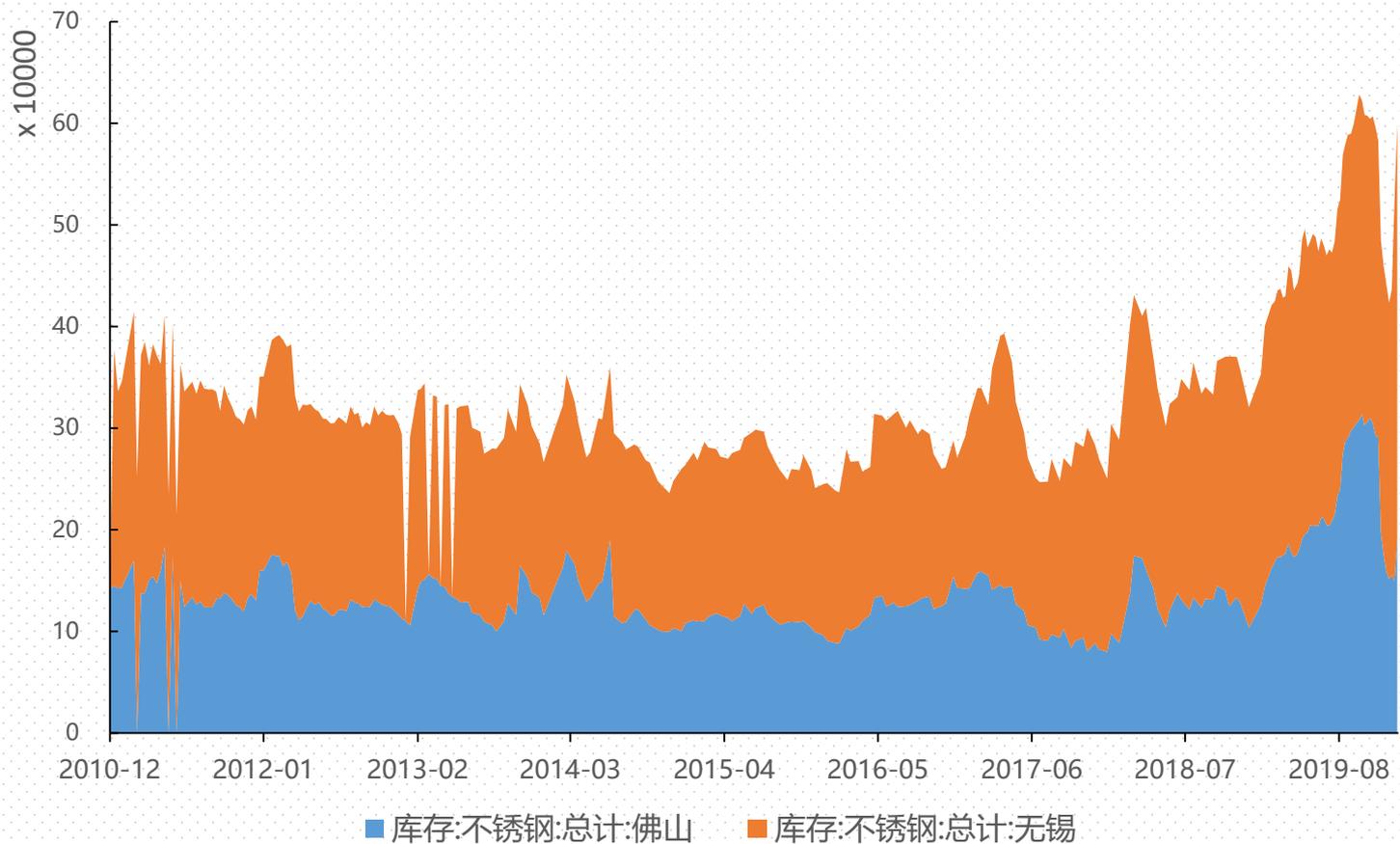
不锈钢出口量



不锈钢进口



▶ 不锈钢：社会库存





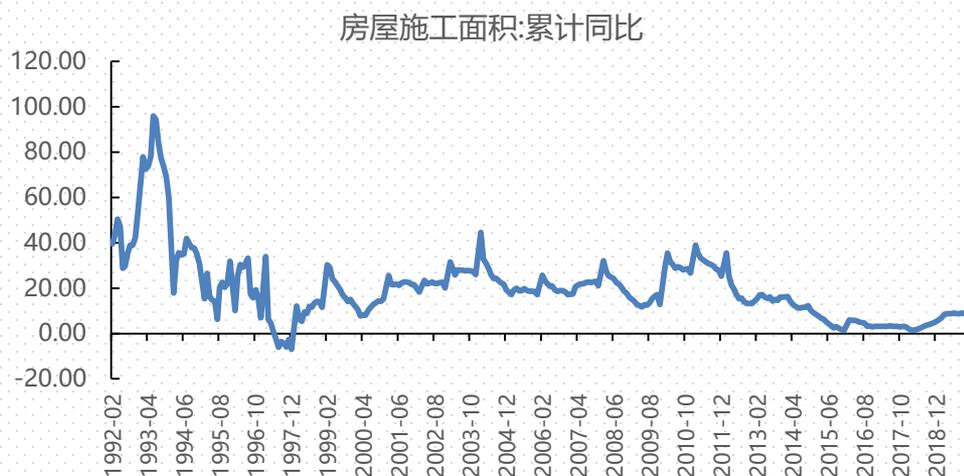
PART 5

终端消费

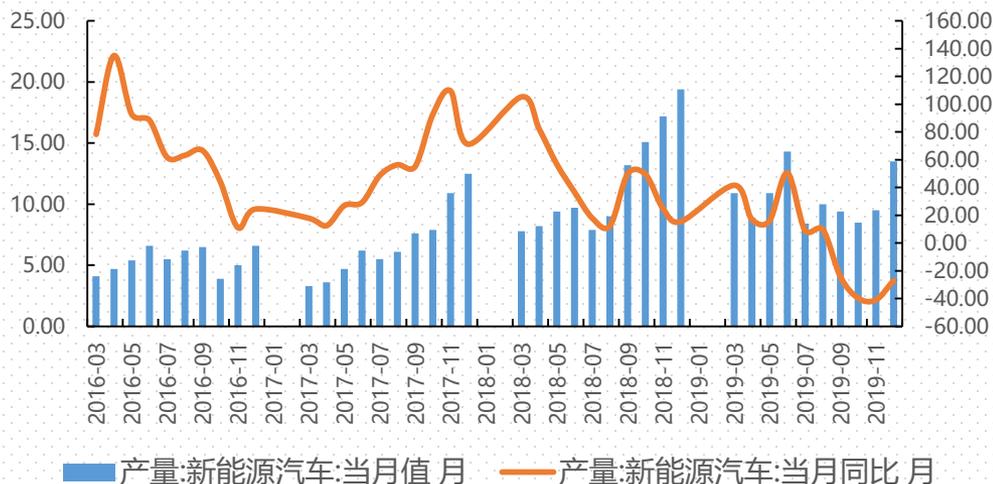
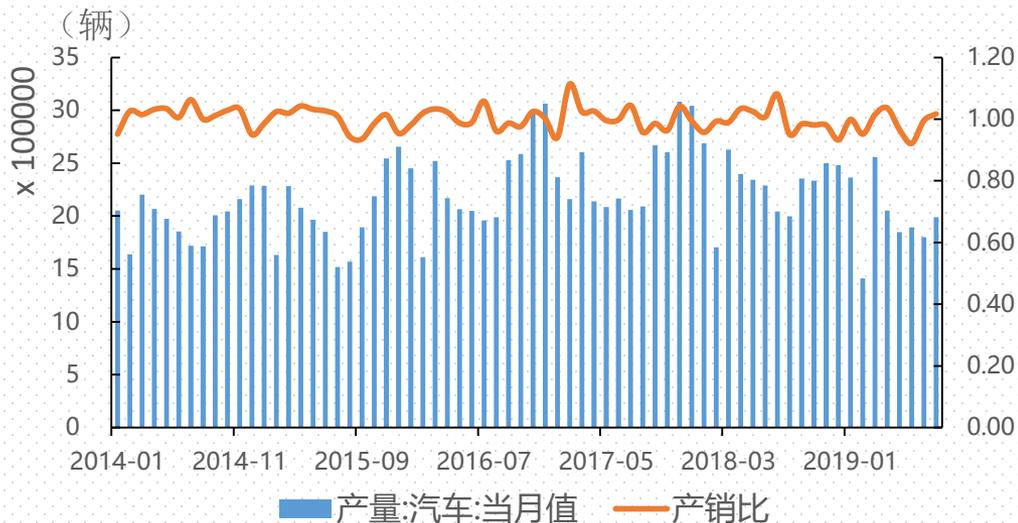
▶ 房地产投资与新开工面积



指标名称	房屋施工面积:累计值	房屋施工面积:累计同比
2018-03	646556	1.50
2018-04	664410	1.60
2018-05	684991	2.00
2018-06	709649	2.50
2018-07	728593	3.00
2018-08	747658	3.60
2018-09	767218	3.90
2018-10	784425	4.30
2018-11	804886	4.70
2018-12	822300	5.20
2019-02	674945	6.80
2019-03	699444	8.20
2019-04	722569	8.80
2019-05	745286	8.80
2019-06	772292	8.80
2019-07	794207	9.00
2019-08	813156	8.80
2019-09	834201	8.70
2019-10	854881	9.00
2019-11	874814	8.70
2019-12	893821	8.70



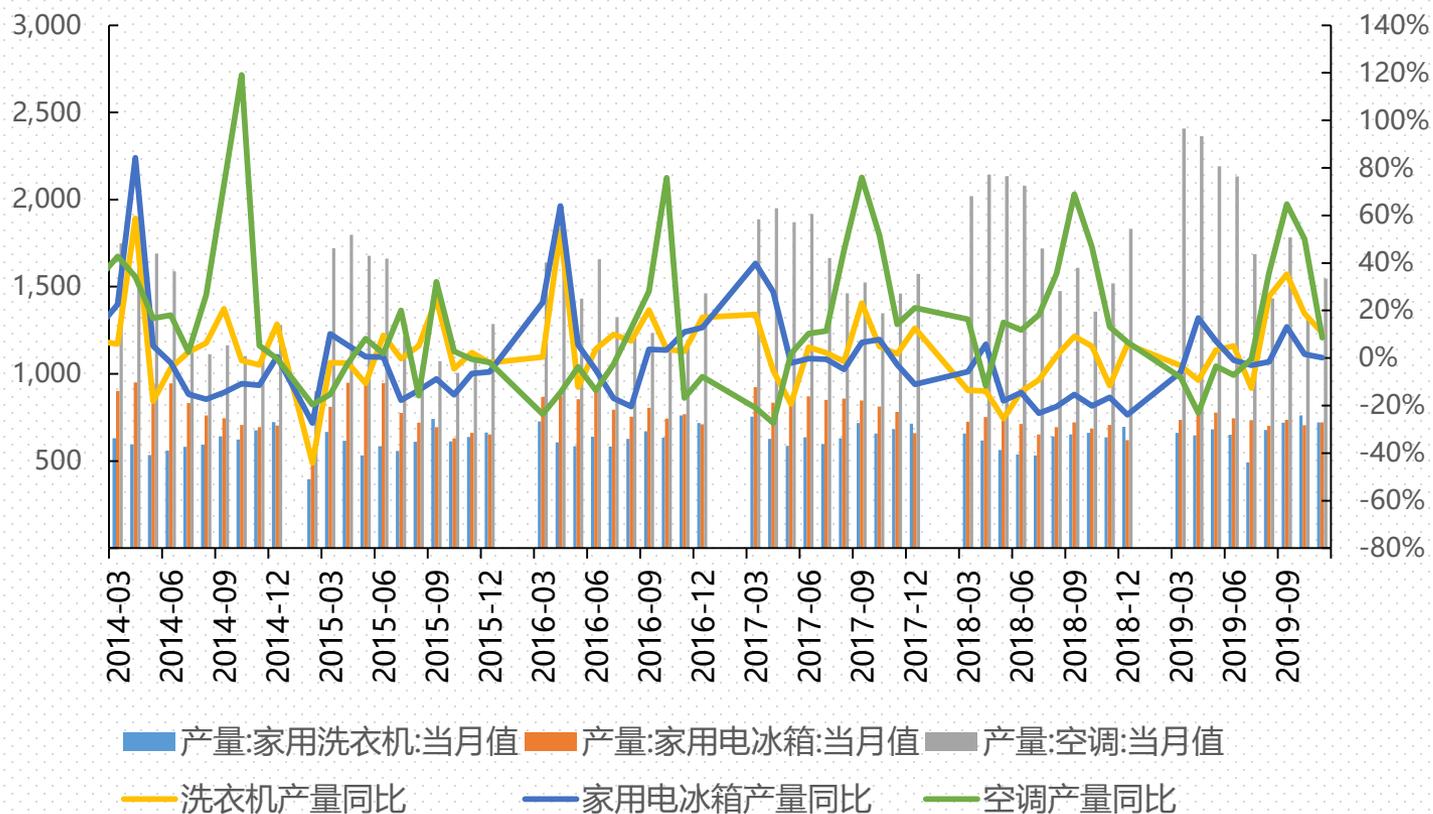
汽车产销量



指标名称	产量:新能源汽车:当月值	产量:新能源汽车:当月同比
2017-04	3.60	12.50
2017-05	4.70	27.00
2017-06	6.20	29.20
2017-07	5.50	48.60
2017-08	6.10	56.40
2017-09	7.60	55.10
2017-10	7.90	92.70
2017-11	10.90	109.60
2017-12	12.50	71.20
2018-03	7.80	105.30
2018-04	8.20	82.20
2018-05	9.40	56.70
2018-06	9.70	36.60
2018-07	7.90	17.90
2018-08	9.00	12.50
2018-09	13.20	50.00
2018-10	15.10	49.50
2018-11	17.20	24.60
2018-12	19.40	15.50
2019-03	10.90	41.60
2019-04	8.90	17.10
2019-05	10.90	16.00
2019-06	14.30	50.50
2019-07	8.40	9.10
2019-08	10.00	9.90
2019-09	9.40	-24.20
2019-10	8.50	-39.70
2019-11	9.50	-41.00
2019-12	13.50	-27.00

▶ 家电产量

家电（洗衣机、电冰箱、空调）产量





【一德有色】团队介绍



王伟伟 首席分析师（总监）
邮箱：tola517@163.com
期货从业资格号：F0257412
投资咨询从业号：Z0001897



吴玉新 资深分析师（铜、锡）
邮箱：wuyuxin137@126.com
期货从业资格号：F0272619
投资咨询从业号：Z0002861



李金涛 高级分析师（铝）
邮箱：lgtoo@163.com
期货从业资格号：F3015806
投资咨询从业号：Z0013195



谷静 高级分析师（镍）
邮箱：suansuan29@126.com
期货从业资格号：F3016772
投资咨询从业号：Z0013246



封帆 高级分析师（铝、铅）
邮箱：514168130@qq.com
期货从业资格号：F3036024



张圣涵 中级分析师（锌、铅）
邮箱：769995745@qq.com
期货从业资格号：F3015806



免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。