

支撑被破，镍向下寻求支撑



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

楼丹庆

0571-89727544

loudanq@nawaa.com

周度观点：

菲律宾和印尼镍矿出口活跃，国内镍矿累库存趋势不变。9月镍铁产量数据环比增加7.47%至4.13万吨，环保因素消退叠加镍铁利润高企，未来四季度镍铁产量或持续增加，同时下游不锈钢利润有望得到恢复。无锡佛山两地不锈钢总库存本周继续上升，消费旺季已结束，库存不断累积。

新能源汽车方面，国内9月产销同比上涨64.4%和54.8%，新的新能源汽车补贴6月12日开始正式实施后，车企6月至8月份仍在调整，但新能源汽车仍是市场持续炒作热点，经过一段时间更新换代后上游三元电池的需求将持续改善硫酸镍供应情况，降低硫酸镍库存，中长期上驱动镍价上涨。

操作建议：

盘面上看，7、8月份因环保监督检查工作结束，11月末鑫海新增产能将投产，叠加硫酸镍新增有效供应爆发式增长，盘面镍价在冲击12万未果后出现旗型调整，之后中美贸易摩擦和新能源汽车端消费预期减弱打压镍价，进口窗口打开使得镍价进一步承压，上周镍价破9万7千附近支撑位，下跌空间打开至8万8到9万附近。

期限结构方面，金川镍较期货升水阶段性高位，预计近期升水将回落至正常700-900范围内。俄镍较期货升水目前维持低位，金川镍较俄镍升水预期最终将回落。

硫酸镍加工利润方面，近期加工利润恢复趋势仍未改变，近期加工利润经过小幅回调后，继续上行趋势，目前3000左右加工利润仍低于盈亏平衡利润，建议可做多硫酸镍加工利润。

比价方面，近期沪镍走势强于外盘，可多沪伦比。镍铝比价方面，鉴于当前铝、镍基本面均有所减弱，而镍价弹性更大，建议可做空镍铝比价。锌价较镍价更为坚挺，建议可短线空镍锌比。

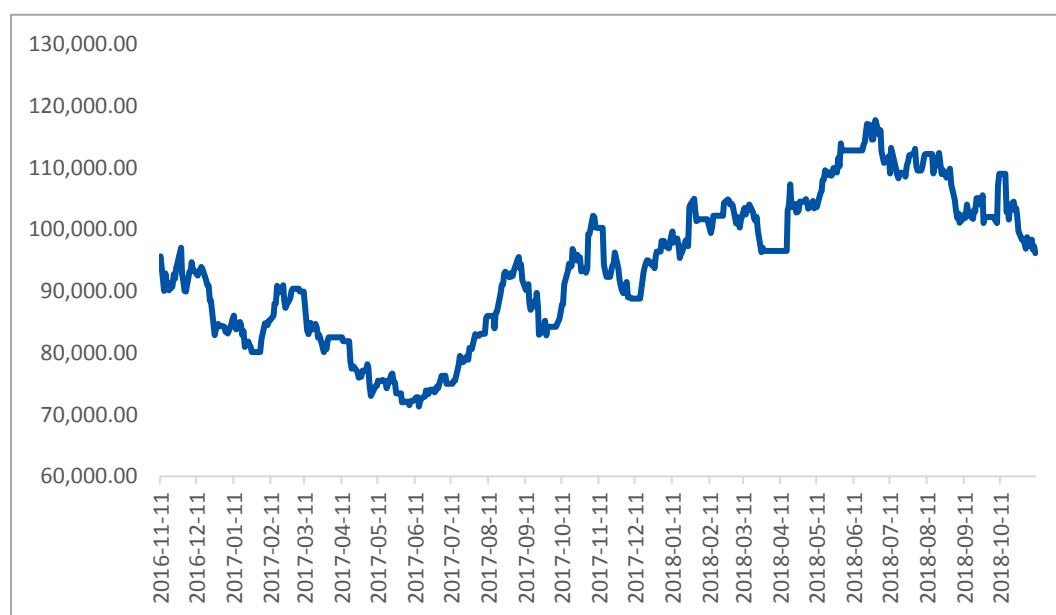
一周数据统计

盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦镍	11415	-520	-4.36%	8116
沪镍	96150	-2570	-2.60%	705524
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦镍现货	11342	-523.5	-73	-3.5
长江有色	101950	-1200	5800	1370
上海物贸	101400	-1600	5250	970
上海金属	102000	-900	5850	1670
广东南储	106500	-300	10350	2270
期限结构	价差		涨跌	
Ni1811-Ni1901	-160		-200	
Ni1901-Ni1903	220		-110	
Ni1905-Ni1907	20		-10	
Ni1907-Ni1909	-610		-180	
LME 镍升贴水(3-15)	-290.50		-24.5	
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	8.93	98042.50	3307.50	645.92
期货	8.42	98042.50	(1422.50)	1485.92
库存数据	现值		变动	
LME	203952		-1938	
SHFE	14829		1402	
合计	218781		-536	

期货盘面回顾

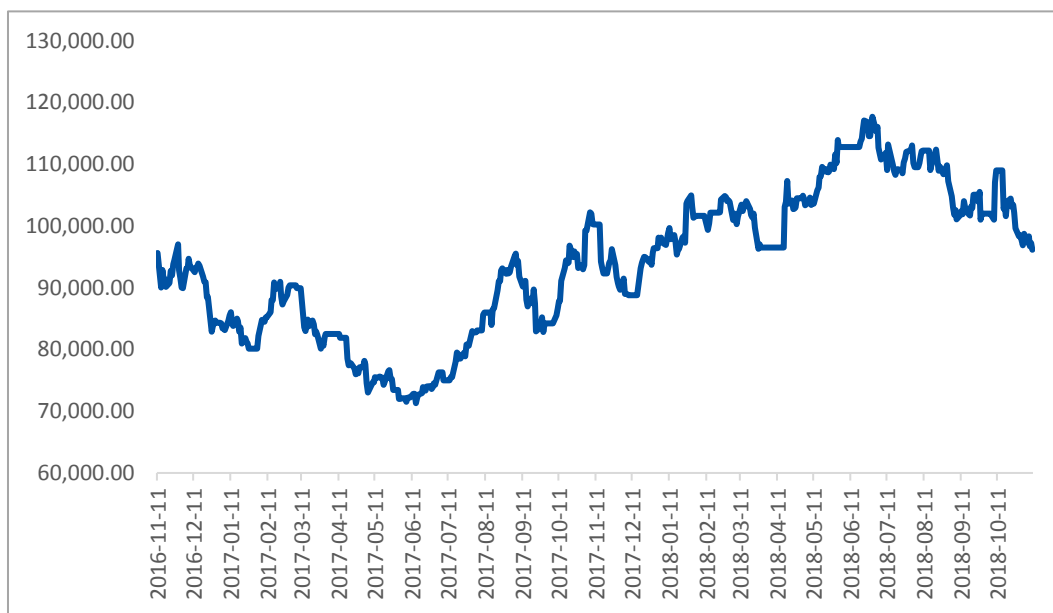
盘面上看，7、8月份因环保监督检查工作结束，11月末鑫海新增产能将投产，叠加硫酸镍新增有效供应爆发式增长，盘面镍价在冲击12万未果后出现旗型调整，之后中美贸易摩擦和新能源汽车端消费预期减弱打压镍价，上周宏观影响因素打压镍价，进口窗口打开使得镍价进一步承压，上周镍价破9万7千附近支撑位，下跌空间打开至8万8到9万附近。

图 1、沪镍走势



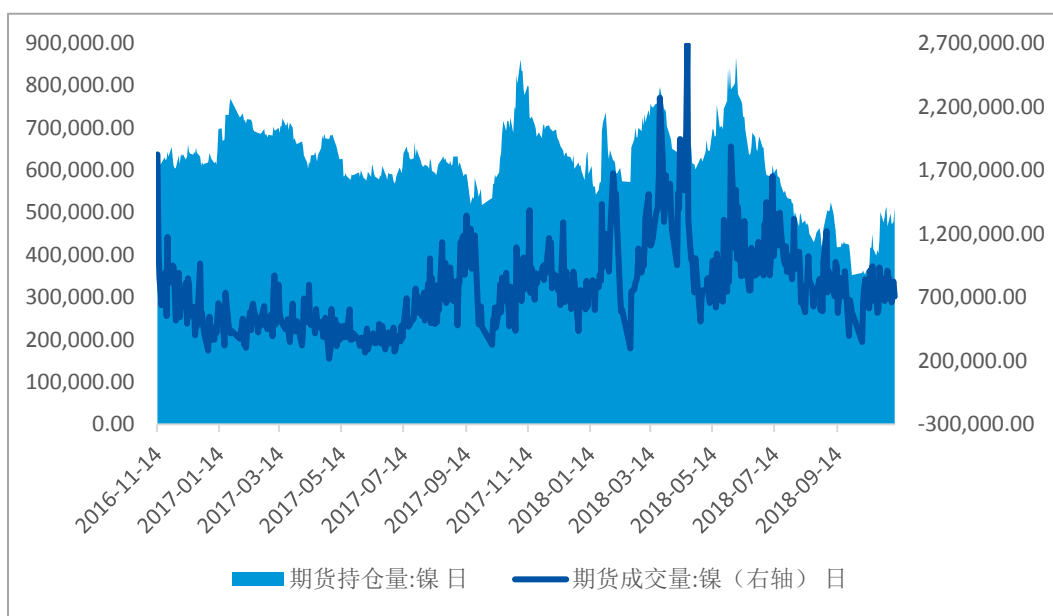
数据来源:Wind 南华研究

图 2、 伦镍走势



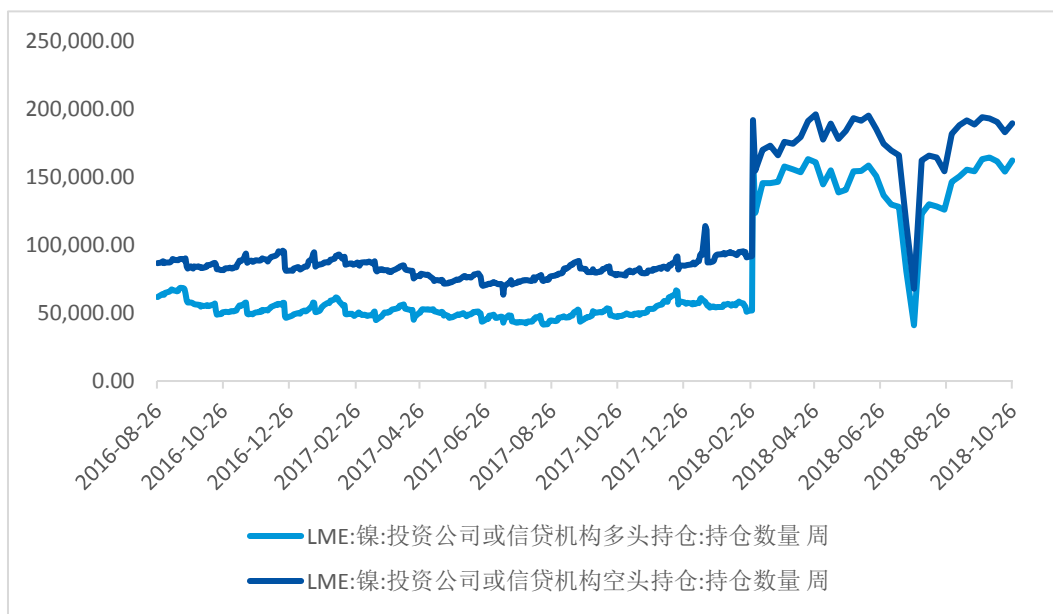
数据来源:Wind 南华研究

图 3、 沪镍持仓和成交



数据来源:Wind 南华研究

图 4、LME 持仓



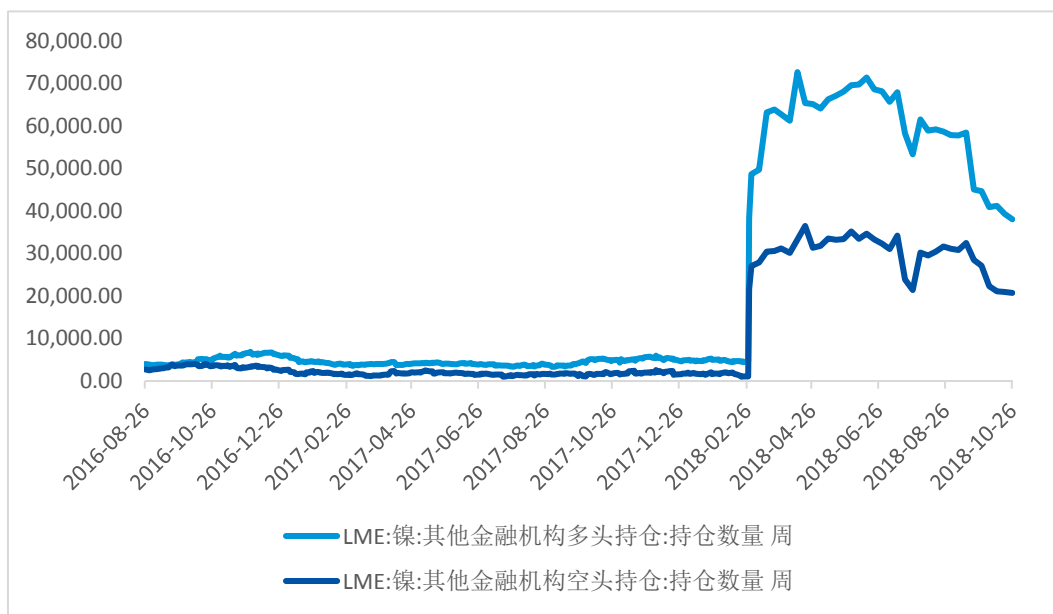
数据来源:Wind 南华研究

图 5、LME 持仓



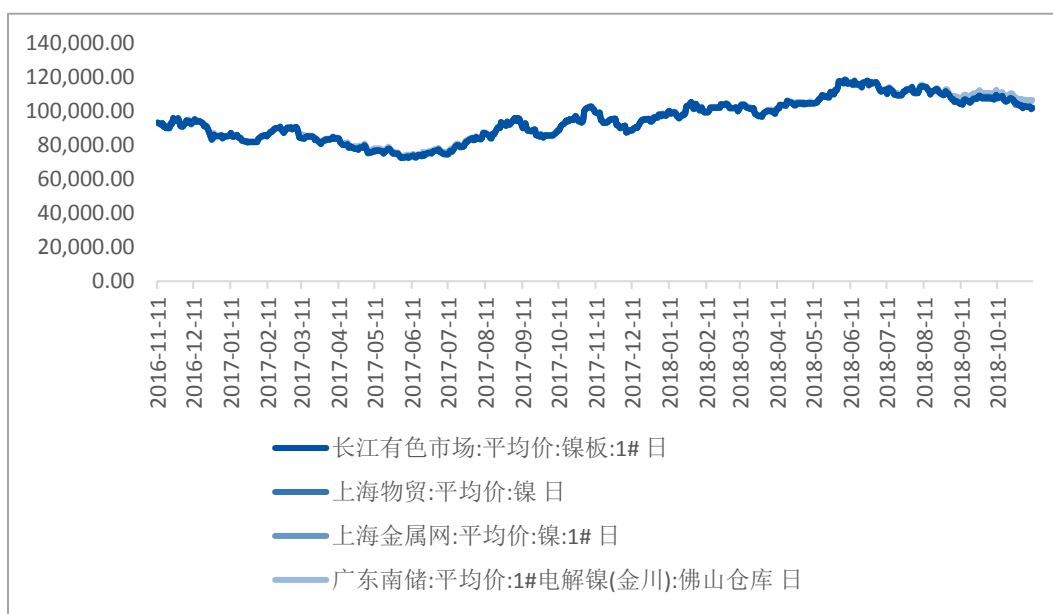
数据来源:Wind 南华研究

图 6、LME 持仓



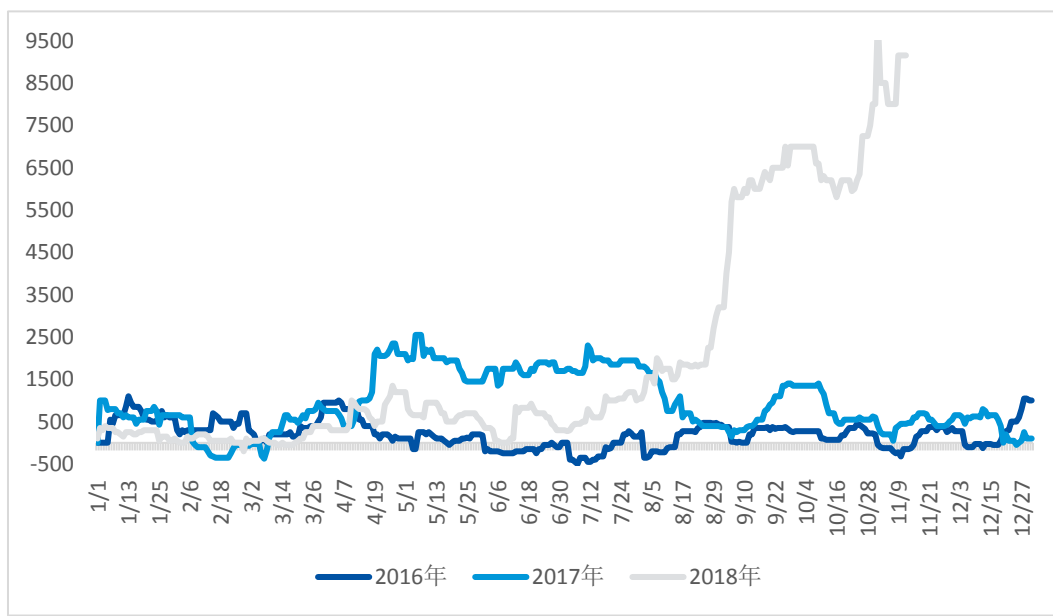
数据来源:Wind 南华研究

图 7、镍现货走势



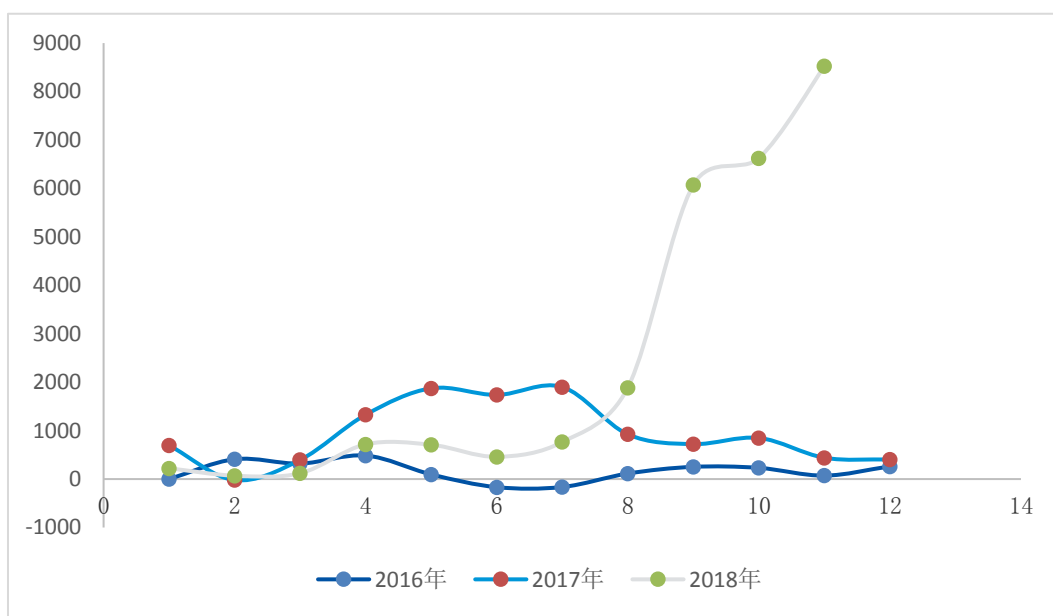
数据来源:Wind 南华研究

图 8、金川镍升贴水



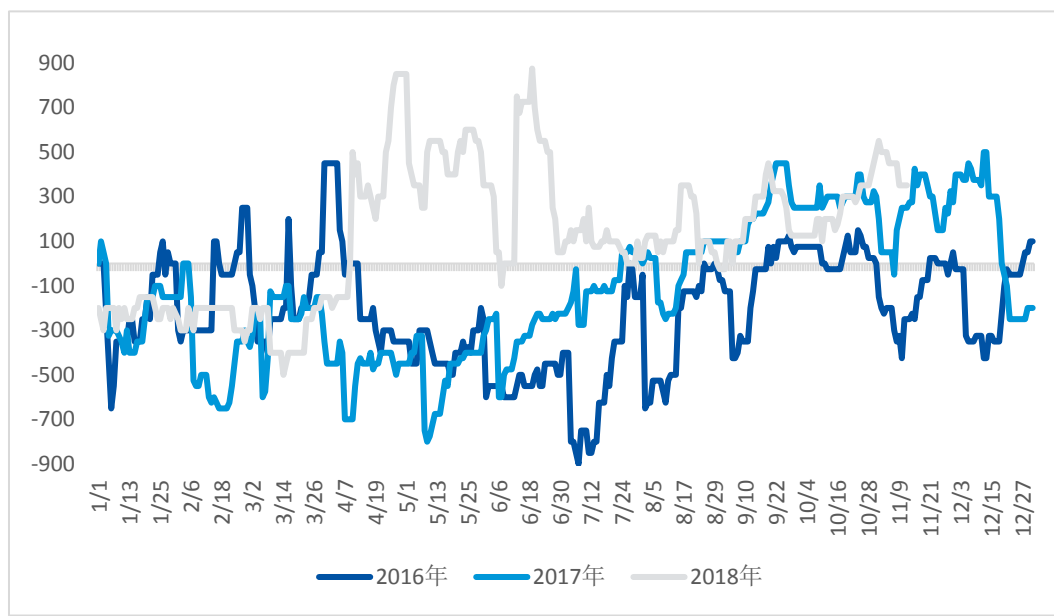
数据来源:Wind 南华研究

图 9、金川镍升贴水——月均价趋势



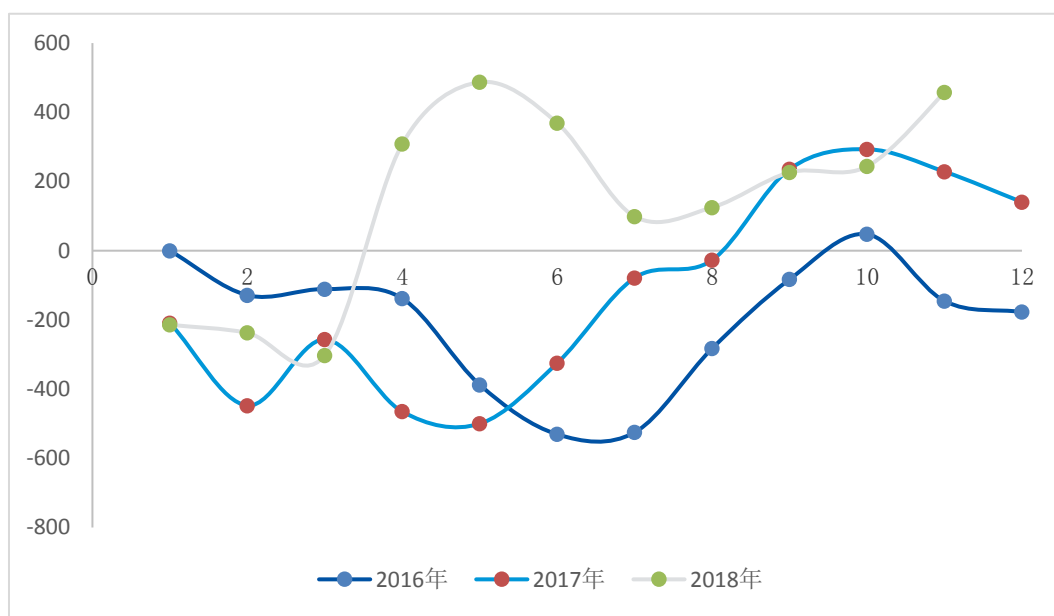
数据来源:Wind 南华研究

图 10、俄镍升贴水



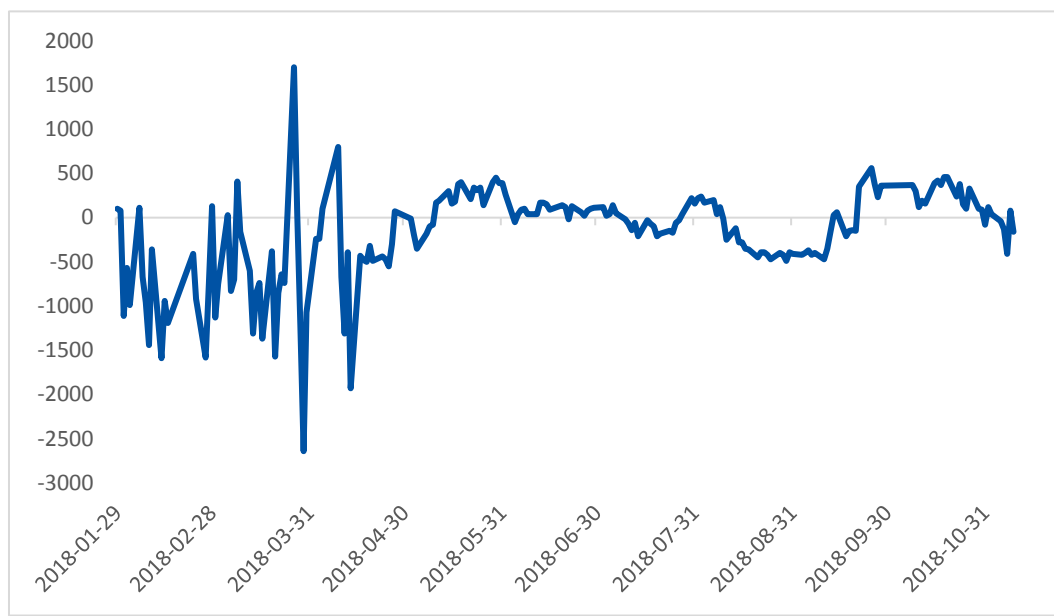
数据来源: Wind 南华研究

图 11、俄镍升贴水——月均价趋势



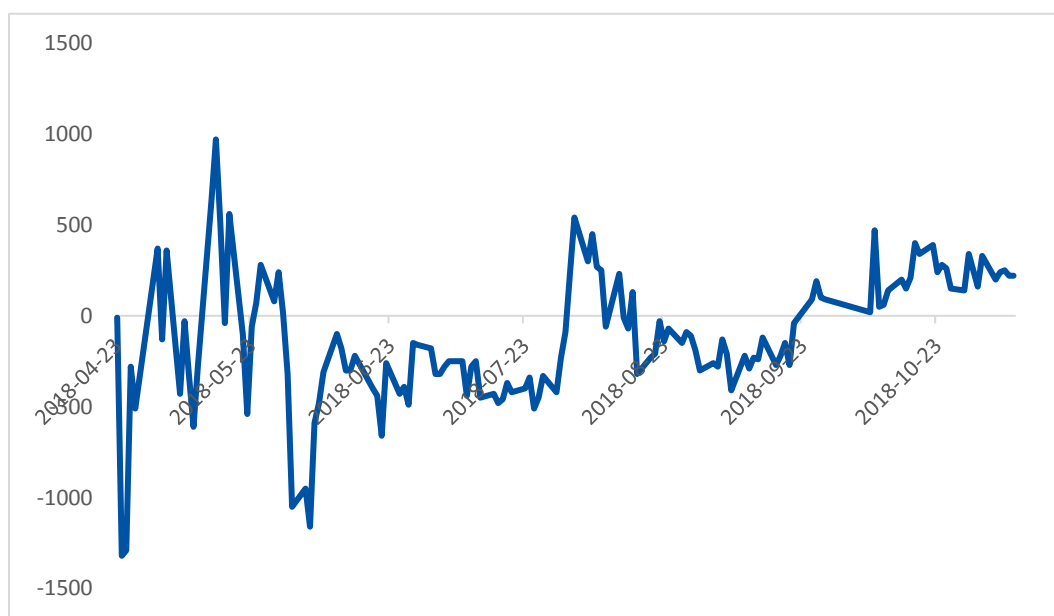
数据来源: Wind 南华研究

图 12、沪镍期限结构：Ni1811-Ni1901



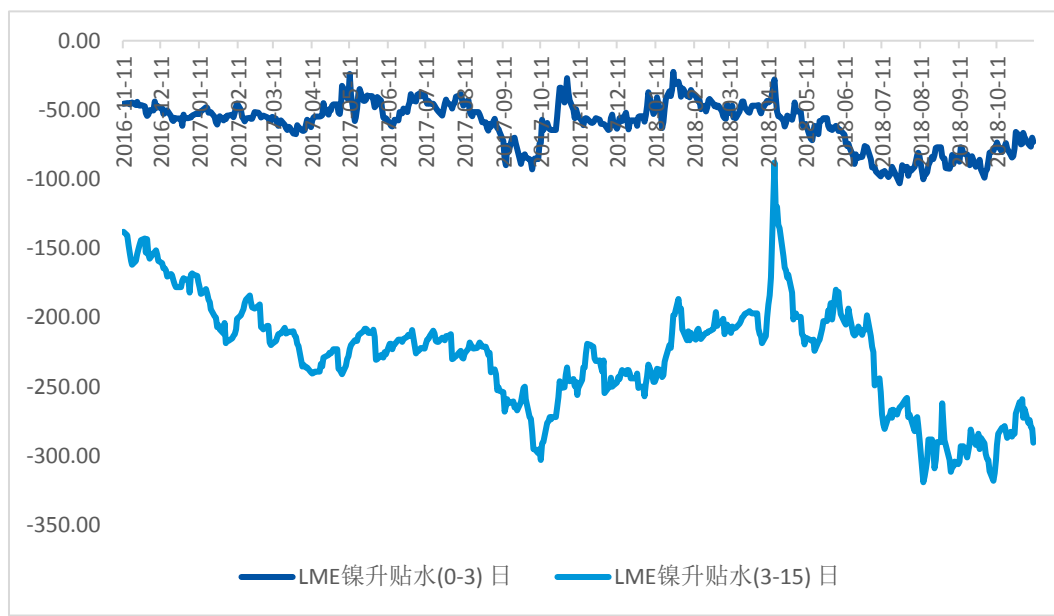
数据来源：Wind 南华研究

图 13、沪镍期限结构：Ni1901-Ni1903



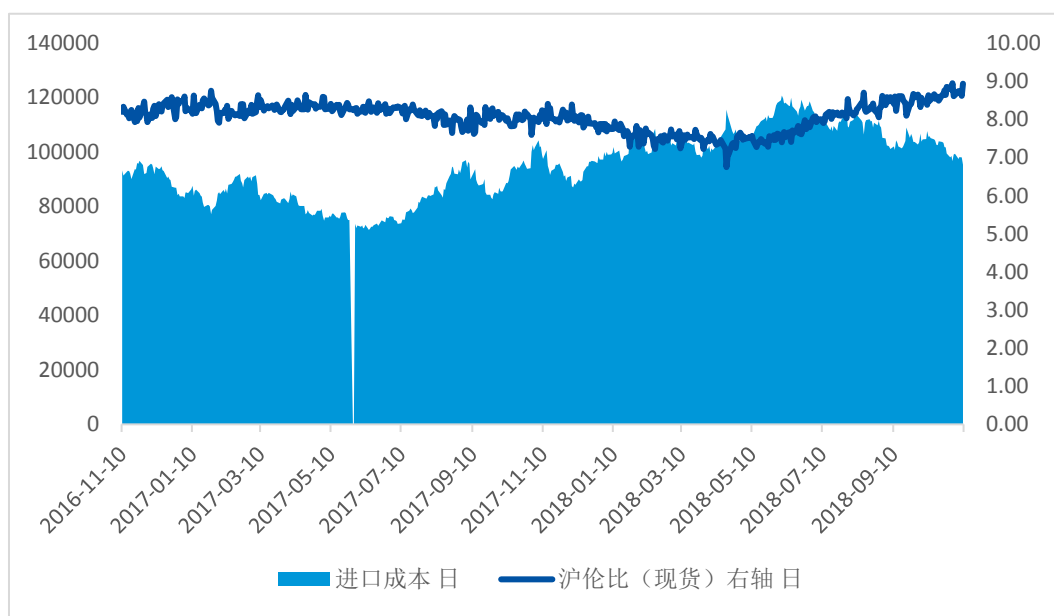
数据来源：Wind 南华研究

图 14、伦镍升贴水：(0-3) 与 (3-15)



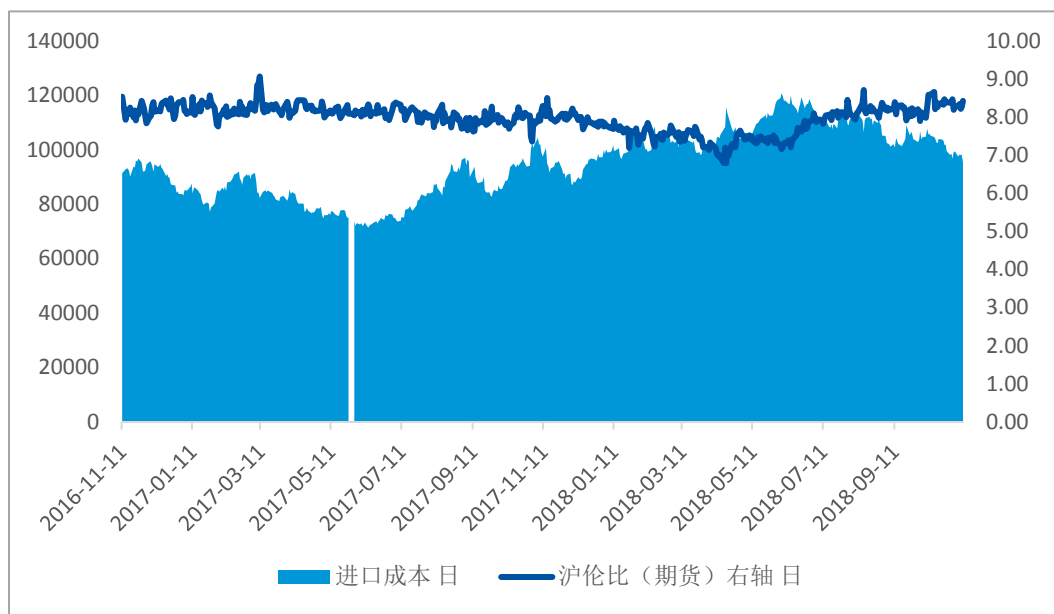
数据来源：Wind 南华研究

图 15、沪伦比-现货



数据来源：Wind 南华研究

图 16、沪伦比-期货

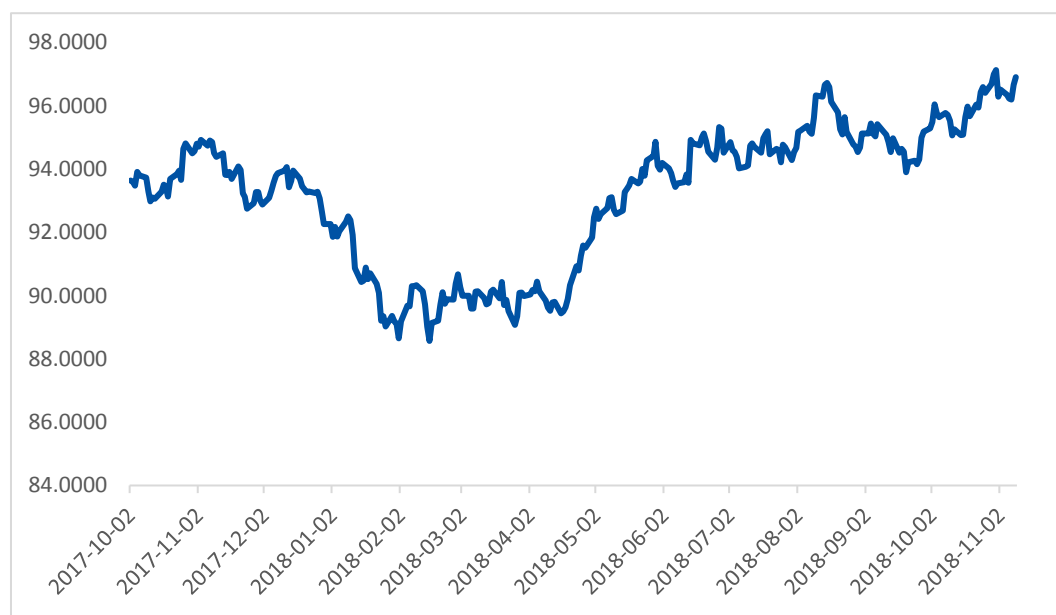


数据来源：Wind 南华研究

国际宏观情况

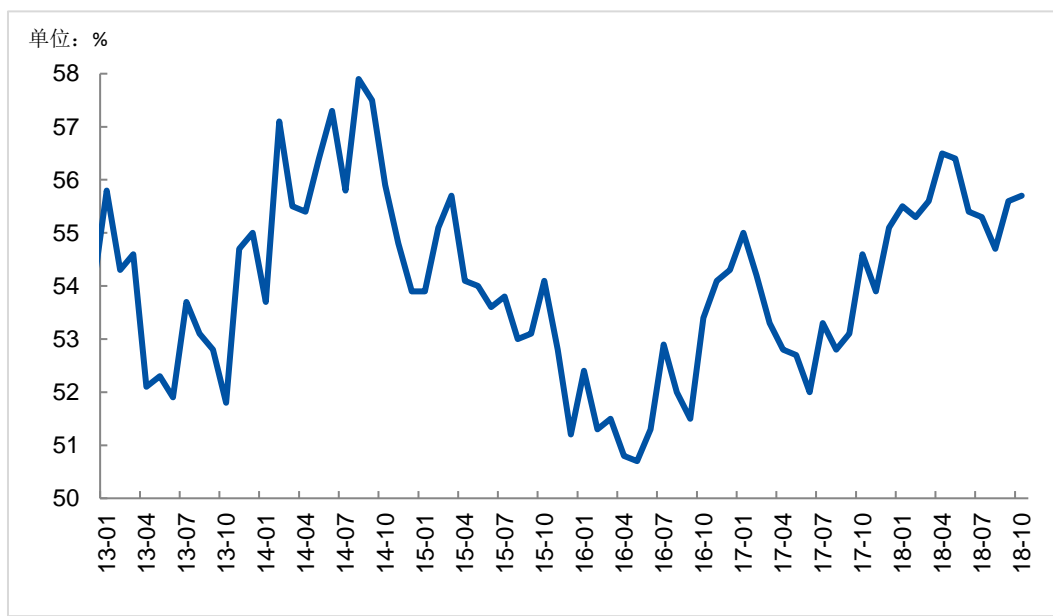
1. 美国劳工部数据显示，美国 10 月 PPI 环比上涨 0.6%，大超市场预期的 0.2%，创 2012 年 9 月来最大升幅。数据显示，经季节性因素调整后，10 月份最终需求的生产者价格指数上升 0.6%。9 月最终需求价格上涨 0.2%，8 月下降 0.1%。在未经调整的基础上，截至 10 月份的 12 个月，最终需求指数上升 2.9%。

图 17、美元指数走势图



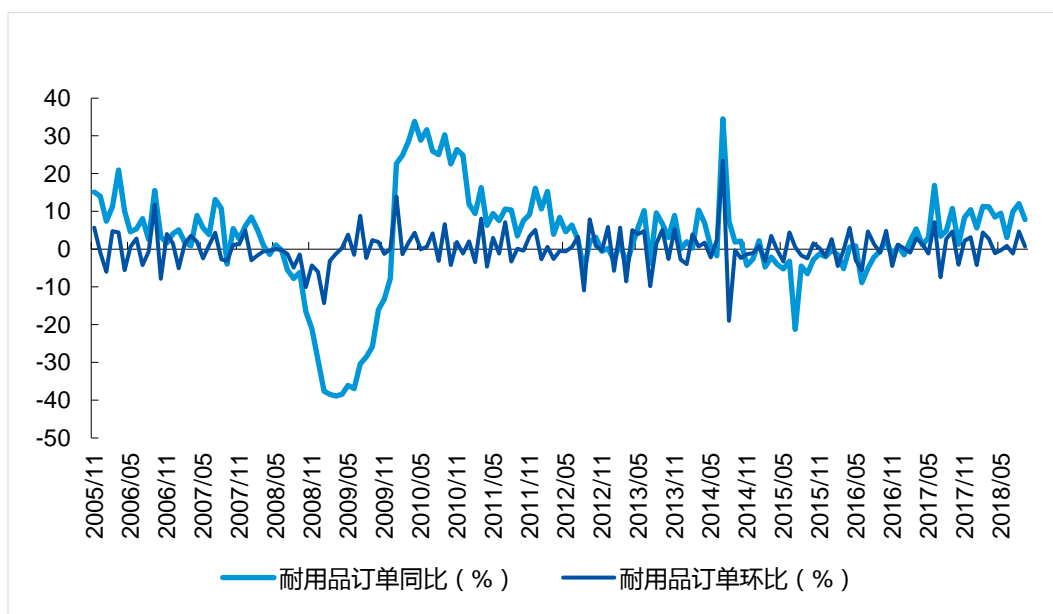
数据来源:Wind 南华研究

图 18、美国 Markit 制造业 PMI 指数统计



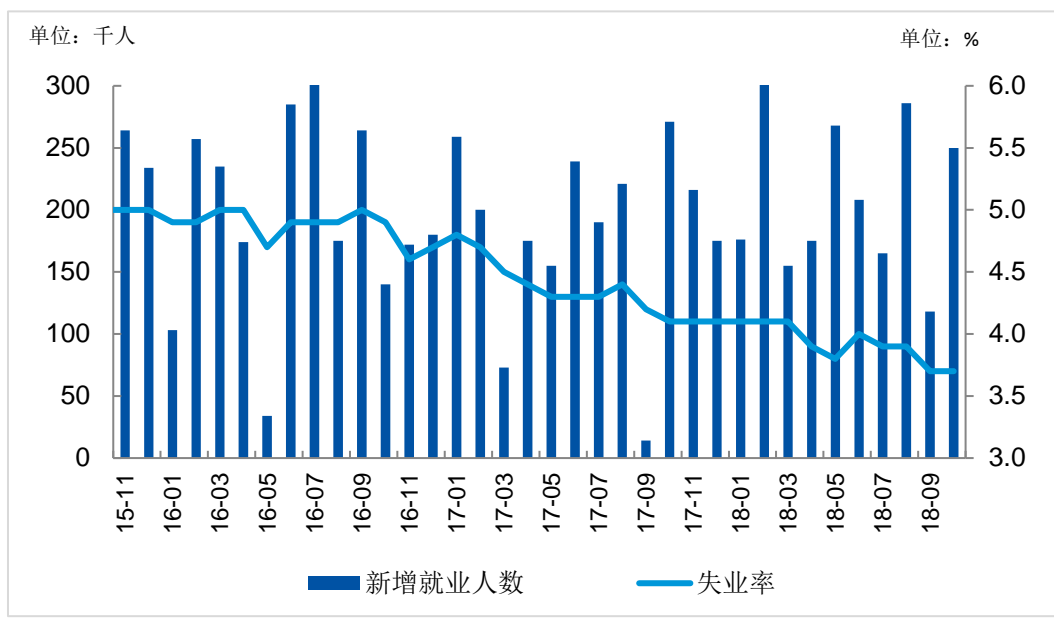
数据来源:Wind 南华研究

图 19、美国耐用品订单统计



数据来源:Wind 南华研究

图 20、美国非农就业人口和失业率统计

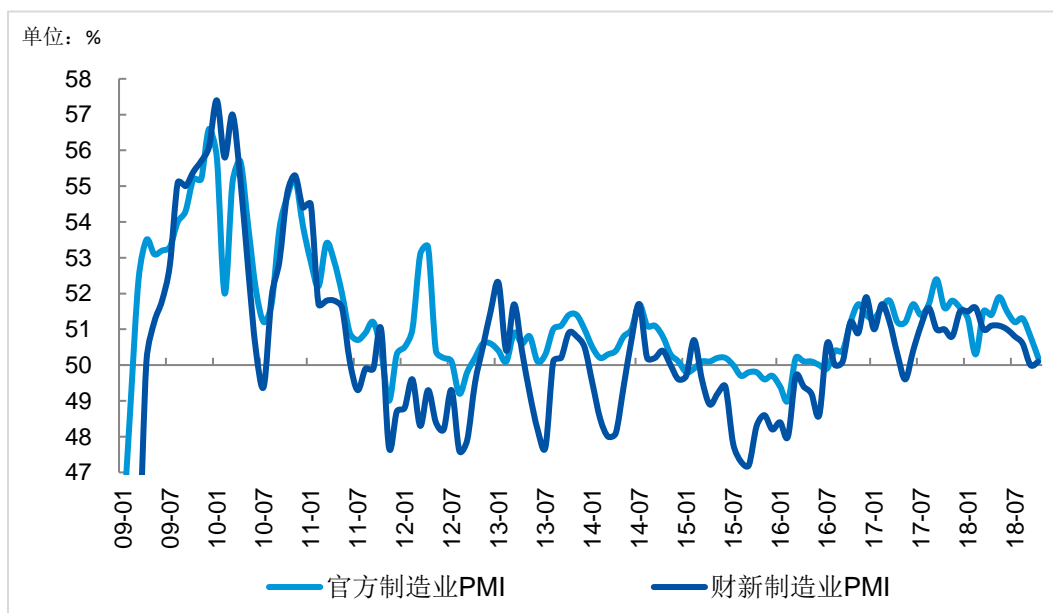


数据来源:Wind 南华研究

国内宏观情况

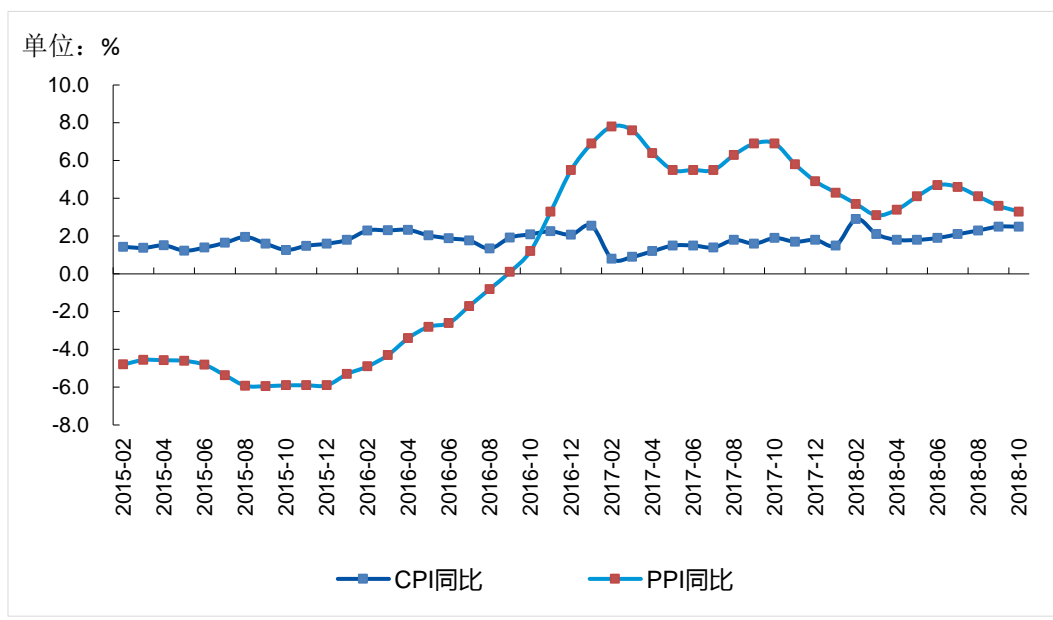
1、中国 10 月财新综合 PMI 50.5，财新服务业 PMI 50.8，经济活动增速放缓至 28 个月来最低，服务业经营活动增速放缓至 13 个月最低，不仅如此，服务业新业务量近十年来首次出现增速停滞。制造业产出基本持平，新接订单总量增速进一步微降，接近停滞，服务业用工扩张，制造业用工收缩，两者大致互抵。

图 21、国内制造业 PMI 指数统计



数据来源:Wind 南华研究

图 22、国内 CPI 指数和 PPI 指数



数据来源:Wind 南华研究

供求关系情况

菲律宾和印尼镍矿出口活跃，国内镍矿累库存趋势不变。9月镍铁产量数据环比增加7.47%至4.13万吨，环保因素消退叠加镍铁利润高企，未来四季度镍铁产量或持续增加，同时下游不锈钢利润有望得到恢复。无锡佛山两地不锈钢总库存本周继续上升，消费旺季已结束，库存不断累积。新能源汽车方面，国内9月产销同比上涨64.4%和54.8%，新的新能源汽车补贴6月12日开始正式实施后，车企6月至8月份仍在调整，但新能源汽车仍是市场持续炒作热点，经过一段时间更新换代后上游三元电池的需求将持续改善硫酸镍供应情况，降低硫酸镍库存，中长期上驱动镍价上涨。

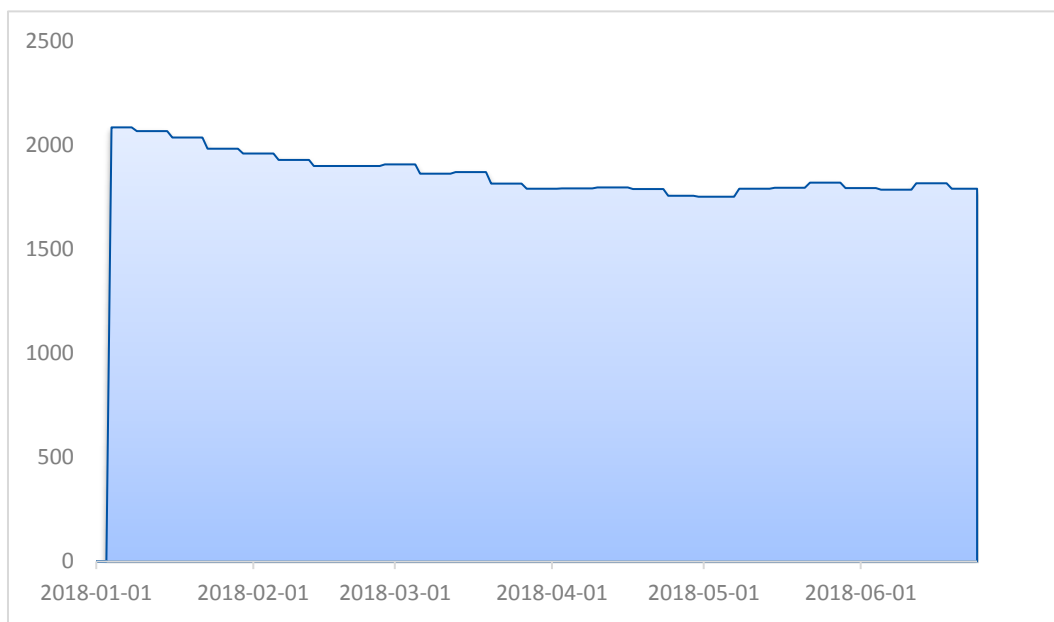
一周产业链信息汇总：

1. 据SMM调研，某一体化不锈钢厂集中从印尼运回大量镍生铁，11月起至12月中旬华南某大型不锈钢集团将陆续从印尼运回约8万实物吨高镍生铁。因该印尼钢厂于今年6月份新投产了100万吨不锈钢产能，其印尼所生产的镍生铁就未再运回国内的工厂。

2. 据SMM调研，2018年1-8月镍豆共进口5.65万吨，其中下游硫酸镍厂直接进口4165吨，下游钢厂直接进口13871吨，剩下的38422吨由贸易商进口。SMM向国内三大镍豆进口贸易商调研，三家给出钢厂和硫酸镍厂拿货比例分别9:1、8:2、7:3，因此SMM取中间值8:2。贸易商进口的镍豆，仅2成给卖给硫酸镍厂，剩下8成卖给钢厂。因此2018年1-8月进口的镍豆，约11849吨将进入硫酸镍厂，占比21%。44609吨将进入钢厂，占比79%。

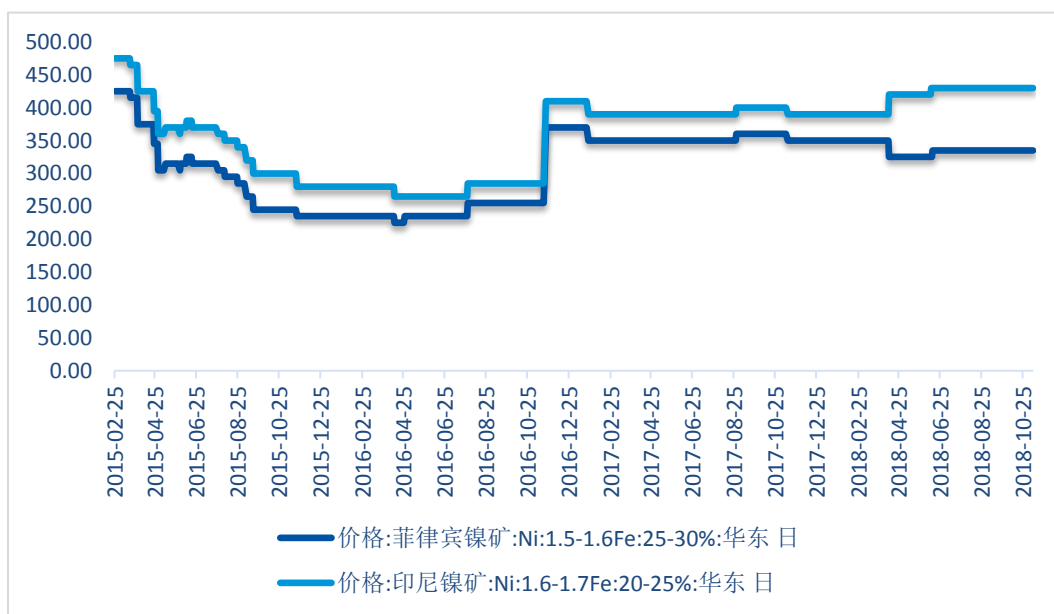
3. 据SMM调研，10月全国不锈钢产量223万吨，环比增1.94%，同比增8.62%，1-10月全国不锈钢累计产量2005万吨，累计同比减0.42%。分系别来看，10月2系产量56万吨，环比下降4.16%，主要来自华南两钢厂的减产，一个因公司战略调整减产2系，另一因高炉检修，产量下降。3系产量127万吨，环比上升7.51%，一方面，因为华北华东两钢厂检修完毕，产量恢复，另一方面，由于华南某钢厂转产部分碳钢产能做3系，产量增加，但增量有限。4系产量40万吨，华南钢厂10月检修的减量，被华东及华北钢厂4系的增量所抵消，4系环比上升2.76%。

图 23、镍矿港口库存



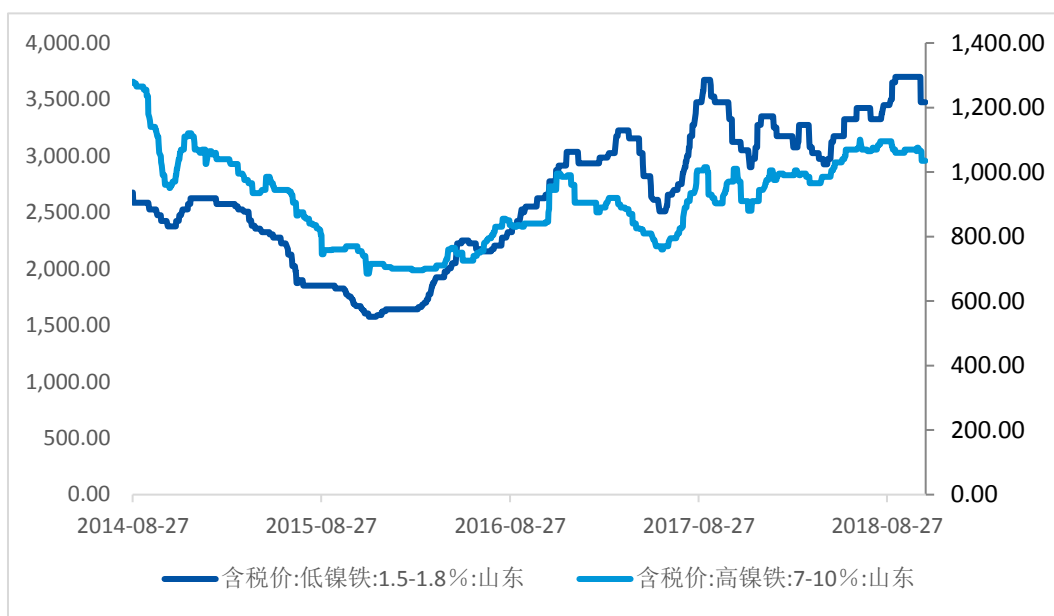
数据来源:Wind 南华研究

图 24、镍矿价格



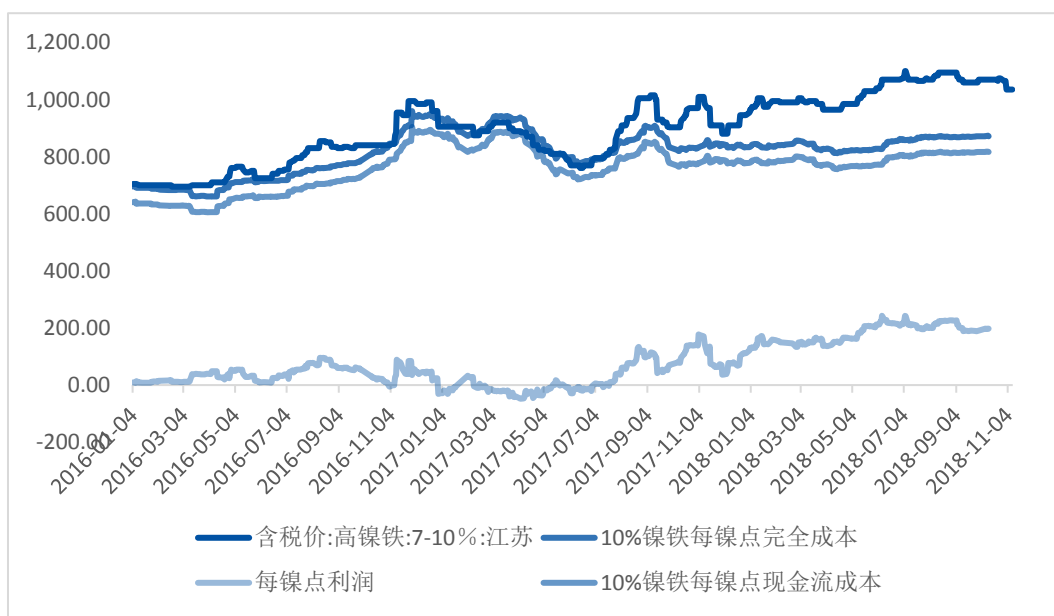
数据来源:Wind 南华研究

图 25、镍铁价格



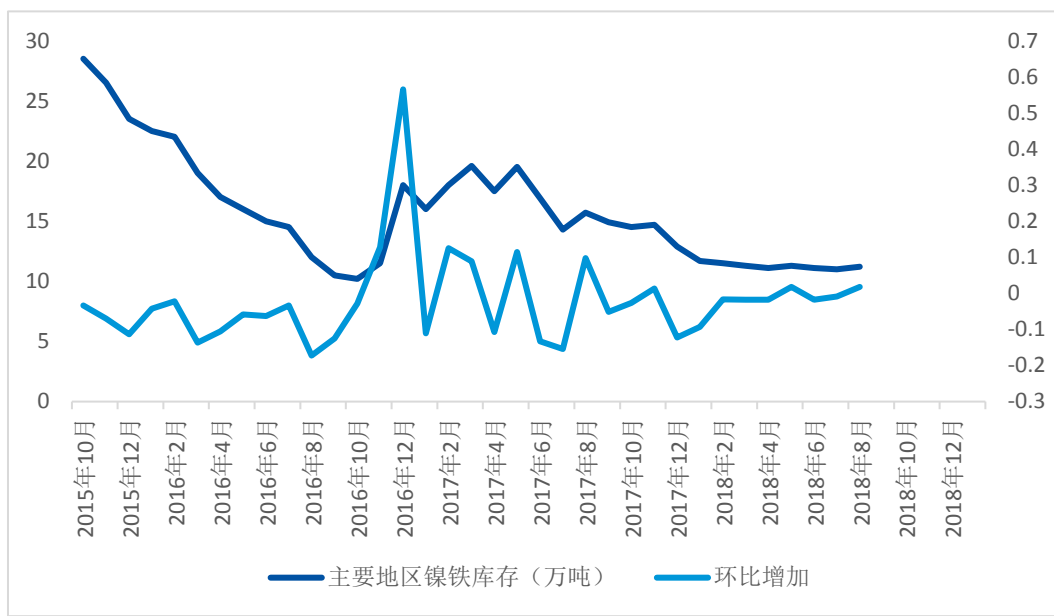
数据来源: Wind 南华研究

图 26、镍铁利润——华东地区（以江苏地区为例）



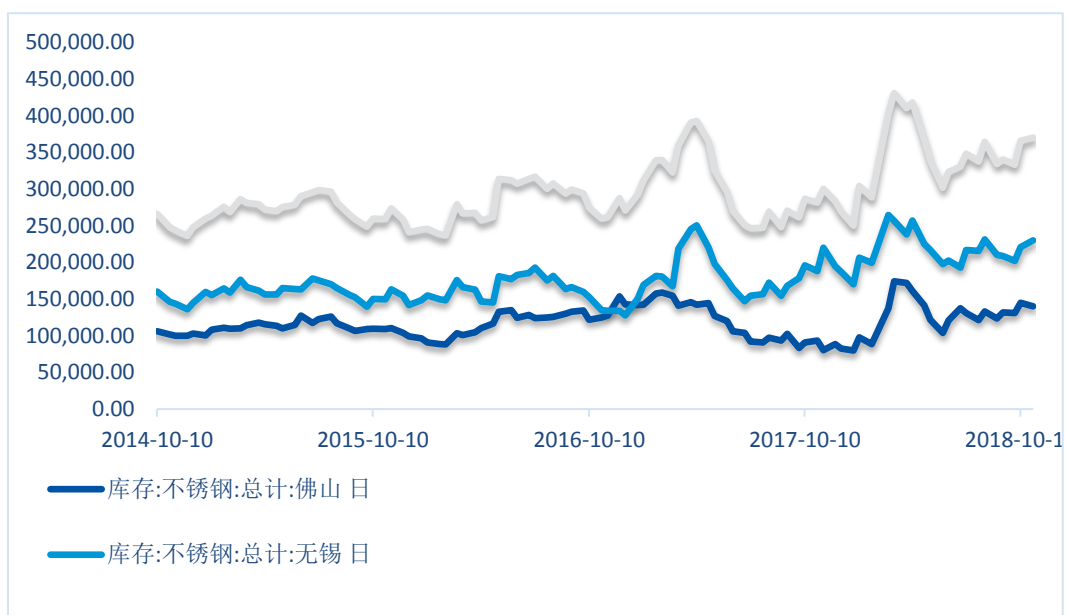
数据来源: Wind 南华研究

图 27、镍铁库存



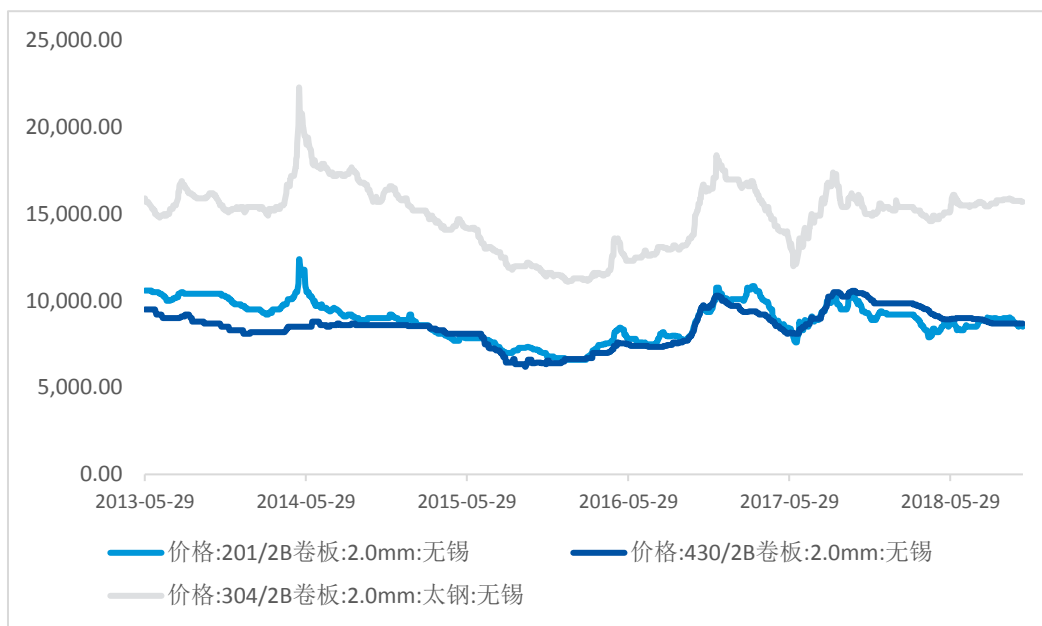
数据来源: Wind 南华研究

图 28、不锈钢库存



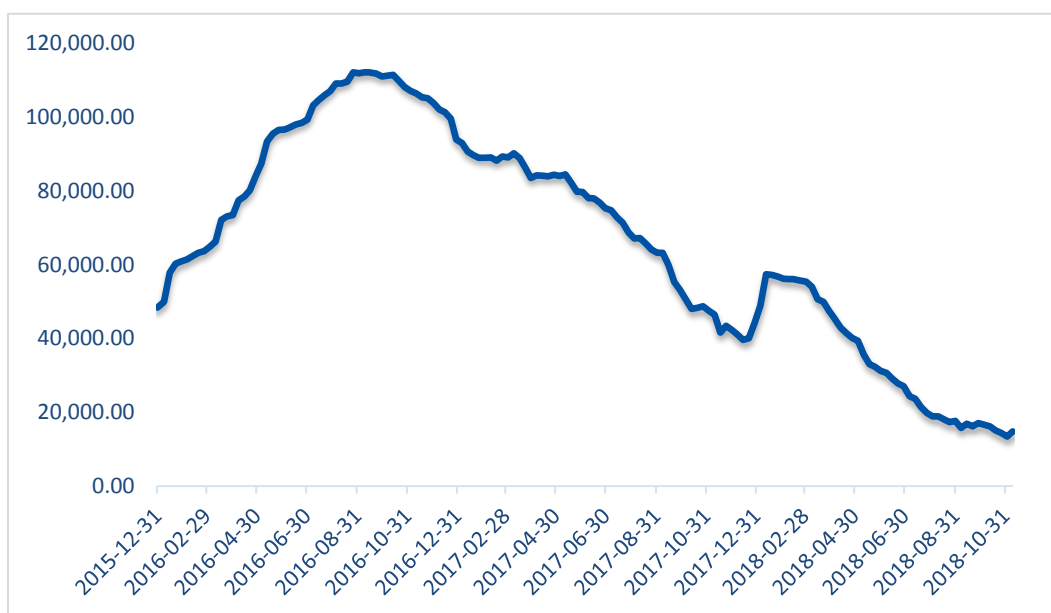
数据来源: Wind 南华研究

图 29、不锈钢价格



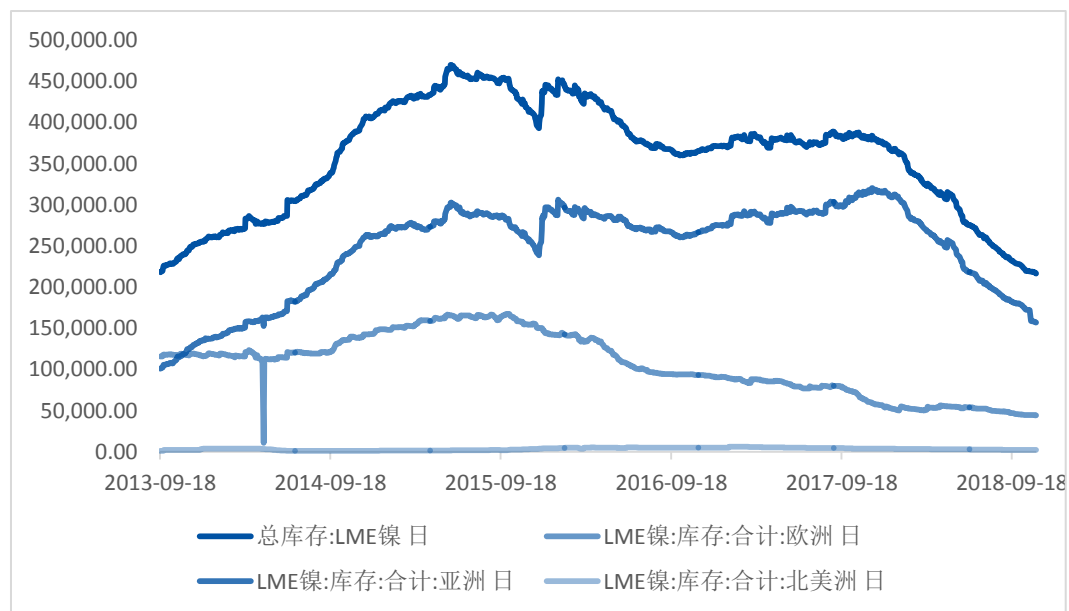
数据来源: Wind 南华研究

图 30、上期所镍板库存



数据来源: Wind 南华研究

图 31、LME 镍库存



数据来源: Wind 南华研究

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

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
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原本文本的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net