

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



 **瑞达期货**
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货研究院
&金属小组

陈一兰（F3010136、
Z0012698）

咨询电话：4008-8787-66

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



沪镍：原料偏紧需求向好 后市预计延续上行

内容提要：

1、2020年7月24日镍矿港口库存总量为915.95万湿吨，较上周增加7.11万湿吨，增幅0.78%。截至7月29日，菲律宾镍矿Ni1.5-1.6价格为533元/吨，较上月上涨4元/吨。

2、2020年6月全国镍生铁产量环比增加0.81%至4.46万镍吨，同比减少9.85%；国内镍铁进口量为28.08万吨，环比增加18.58%，同比增加132.27%。

3、2020年6月全国电解镍产量1.51万吨，环比增7.32%，同比增20.03%。6月产量较5月产量总计增1030吨。

4、截至2020年7月24日，全球镍显性库存267338吨，较上月末增加4785吨。其中LME镍库存234636吨，较上月末增加1074吨；上期所镍库存32702吨，较上月末增加3711吨。

5、2020年6月份国内32家不锈钢厂粗钢产量251.9万吨，环比5月份增加7.24%，同比增1.77%。截至7月24日，佛山、无锡不锈钢总库存为59.79万吨，较上月末减少1700吨。

策略方案：

单边操作策略	逢低做多	套利操作策略	多强空弱
操作品种合约	沪镍 2010	操作品种合约	沪锡 2010 沪镍 2010
操作方向	买入	操作方向	空沪锡 2010 多沪镍 2010
入场价区	109000	入场价区（沪锡÷沪镍）	1.350 附近
目标价区	115000	目标价区	1.290
止损价区	106000	止损价区	1.380

风险提示：

- 1、全球疫情再次爆发，经济重启受阻
- 2、冶炼产能快速释放，供应端压力增大

沪镍：原料偏紧需求向好 后市预计延续上行

宏观面，全球多国逐渐解除疫情，美欧制造业PMI数据重回扩张区间，并且全球维持货币宽松趋势，不过疫情持续蔓延以及中美紧张关系加剧，给经济带来巨大不确定性。基本面，上游镍矿进口量环比大幅回升，不过国内港口库存仍有小幅下降，国内镍铁产量及进口量存在增长预期，电解镍产量持稳运行；下游不锈钢排产继续扩大，需求好于预期库存持续去化，终端行业延续复苏势头。

一、镍市基本面分析

关于宏观基本面的详细情况，可参观沪铜月报，在此不再赘述，以下就镍市本身供需展开分析。

1、全球镍市呈现供应过剩

世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，2020年1-5月全球镍市供应过剩，产量比表观需求高出3.33万吨。2019年全年，全球镍市场供应短缺2.91万吨。2020年5月末，LME持有的镍报告库存较2019年末水平高出8.02万吨。2020年1-5月，全球精炼镍产量总计为89.06万吨，需求量为85.73万吨。2020年1-5月，全球矿山镍产量为86.89万吨，较2019年同期水平低11.50万吨。中国冶炼/精炼厂产量较2019年同期下滑6.9万吨，表观需求量为40.84万吨，同比下滑5万吨。1-5月全球表观需求量较去年同期减少9.29万吨。在消费量统计中未考虑未报告库存变化。需求是按照表观基准测算，遏制新冠肺炎疫情而实施的全国性封锁带来的全部影响可能还没有在贸易统计中完全体现出来。2020年5月，全球冶炼/精炼商的镍产量为17.90万吨，需求量为16.58万吨。

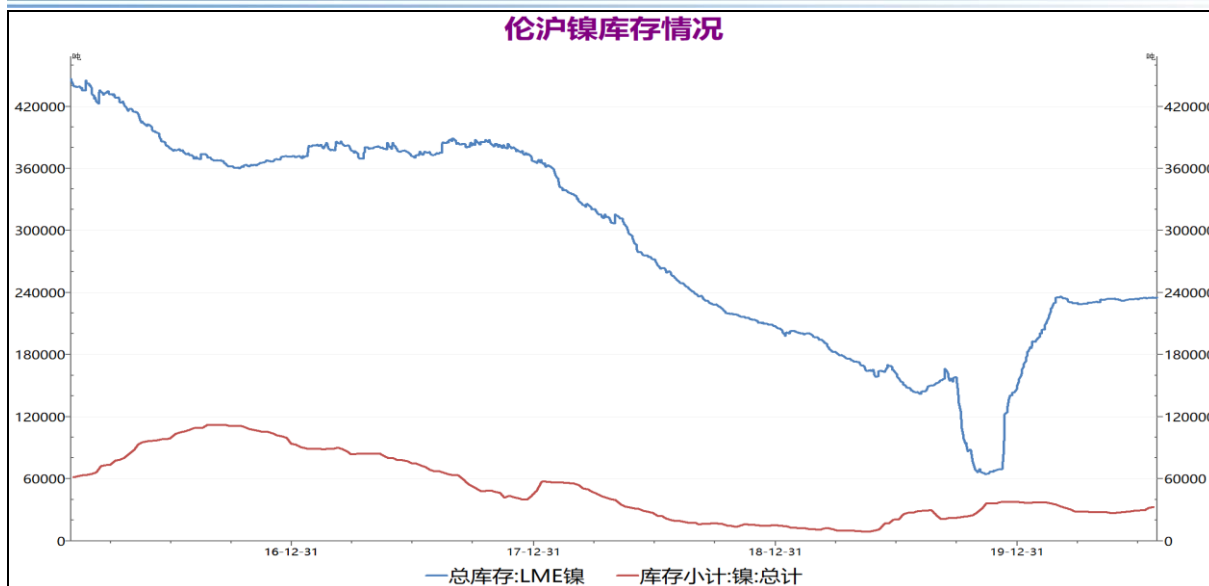
国际镍业研究小组(INSG)表示，5月全球镍市场供应过剩扩大至9,000吨，之前一个月为供应过剩5,100吨。总部位于里斯本的INSG称，今年前五个月，全球镍市场供应过剩57,300吨，2019年同期为短缺31,600吨。

名称	2020年5月	2020年4月	2020年1-5月	2019年1-5月
镍矿产量	191.7	191.7	191.7	191.7
精炼镍产量	196.6	196.6	196.6	196.6
精炼镍使用量	187.6	184.2	904.7	985.3
供需平衡	9	9	9	9

数据来源：瑞达期货，INSG

2、供需体现-全球镍显性库存小幅增加

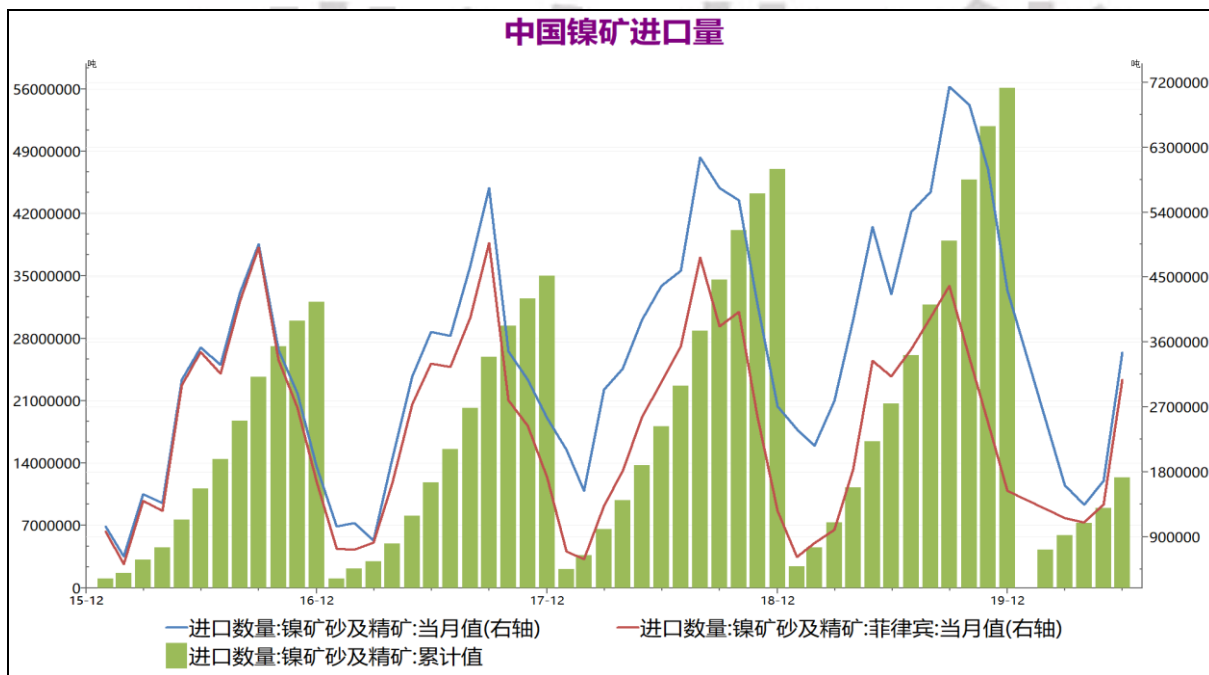
作为供需体现的库存，伦镍库存有所增加，沪镍库存延续下行态势。截至2020年7月24日，全球镍显性库存267338吨，较上月末增加4785吨。其中LME镍库存234636吨，较上月末增加1074吨，伦镍库存自去年12月至今年2月出现大幅回升，在进入3月后持稳运行；而同期，上期所镍库存32702吨，较上月末增加3711吨，沪镍库存在7月份出现小幅回升。



3、中国镍市供需情况

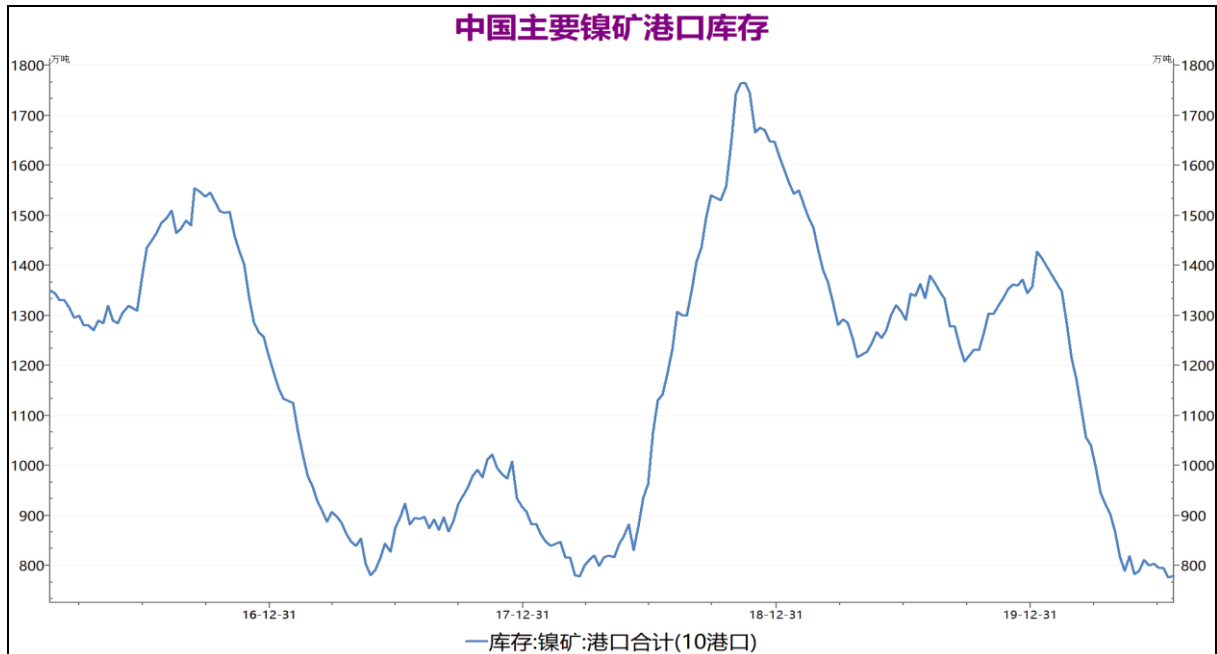
1)、供应-6月菲律宾镍矿供应基本恢复

海关总署公布的数据显示, 6月份中国镍矿进口总量为 345.46 万吨, 较 5 月份增加 177.39 万吨, 环比上涨 105.5%, 同比减少 17.1%。来自菲律宾进口量为 307.48 万吨, 环比上涨 129%, 同比减少 3.54%, 疫情造成的菲律宾出口量影响基本已经消除, 进口量 7 月份或将回升至正常出货水平。另外来自新喀的镍矿量有较大回升, 至 24.60 万吨, 环比增 201.7%, 新喀前期受天气影响, 出货量较低, 目前已经逐步恢复正常水平, 上半年累计进口量 83.36 万吨。印尼仍有部分保税区低品位镍矿进入, 6 月海关显示数据 10.70 万吨, 环比减少 31.6%, 且全部为低品位镍矿。



2)、供应—国内镍矿港口库存仍有小幅下降

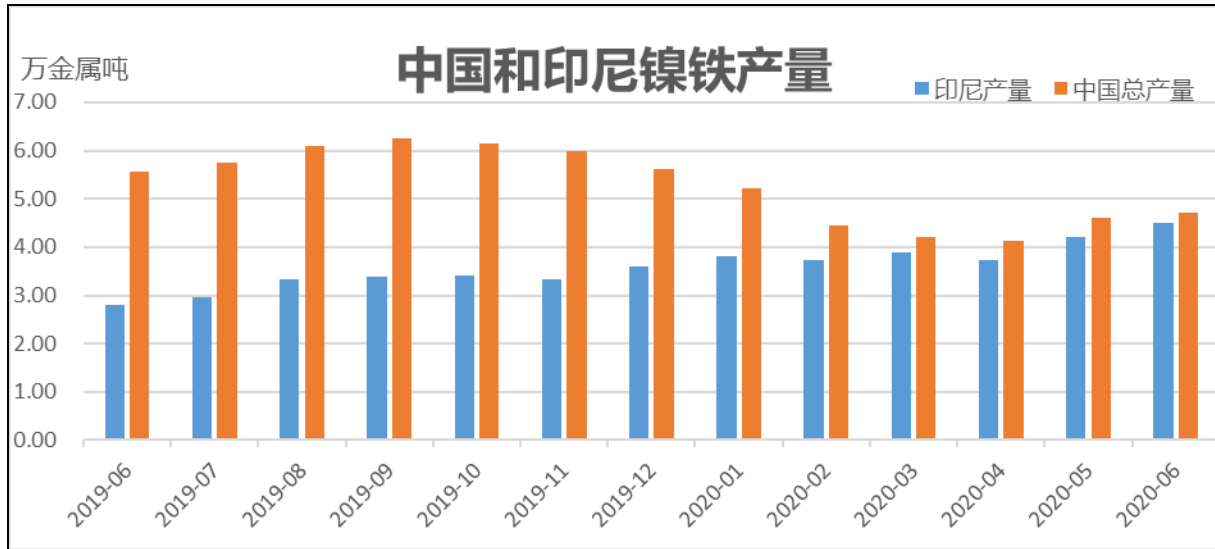
据 Mysteel 统计, 2020 年 7 月 24 日镍矿港口库存总量为 915.95 万湿吨, 较上周增加 7.11 万湿吨, 增幅 0.78%。其中菲律宾镍矿为 7773.95 万湿吨, 较上周增加 11.91 万湿吨, 增幅 1.56%。印尼镍矿为 133.00 万湿吨, 较上周减少 4 万湿吨, 降幅 2.92%。截至 7 月 29 日, 菲律宾镍矿 Ni1.5-1.6 价格为 533 元/吨, 较上月上涨 4 元/吨。因此国内镍矿库存仍呈现消耗状态, 以及镍矿价格表现坚挺, 显示镍矿供应偏紧局面持续。



资料来源: 瑞达期货、Wind 资讯

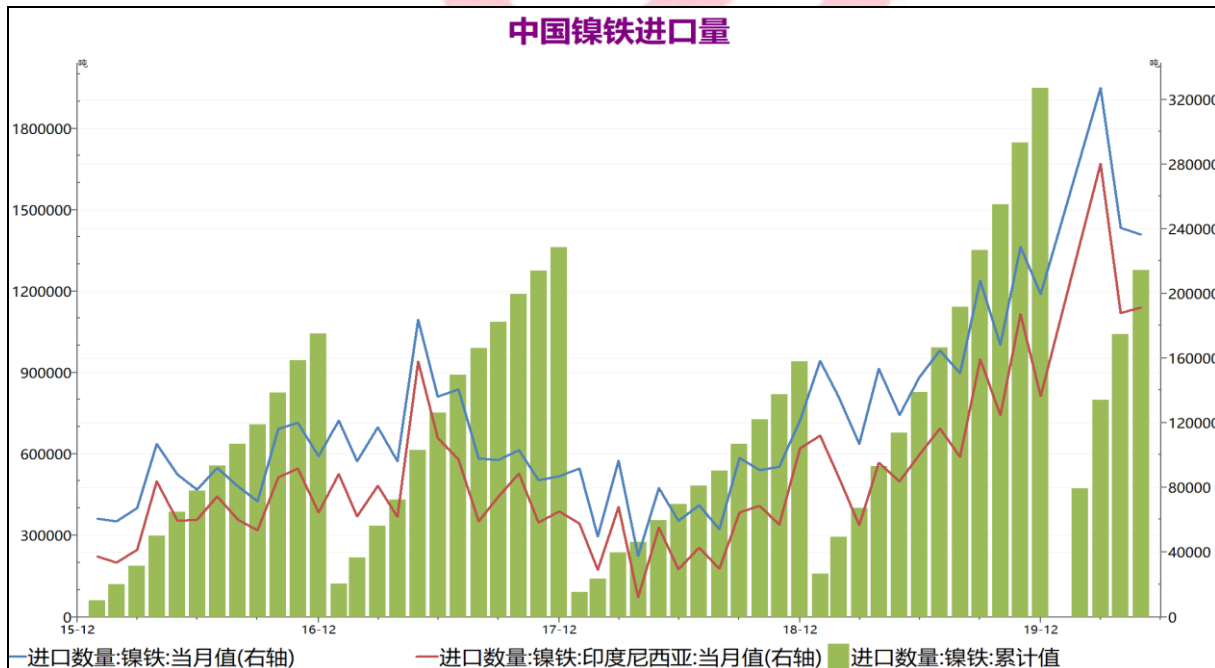
3)、供应—镍铁产量、进口量存在增长预期

产量方面, 2020 年 6 月全国镍生铁产量环比增加 0.81%至 4.46 万镍吨, 同比减少 9.85%。分品位看, 高镍铁 6 月产量为 3.75 万镍吨, 环比增 1.44%; 低镍铁 6 月份产量为 0.71 万镍吨, 环比减 2.43%。6 月镍生铁产量小幅增加, 主要与部分高镍生铁新投产产能释放有关, 6 月份高成本地区内蒙古有厂家暂停生产或转产其他铁合金, 但由于该地区产量是逐步降低的, 因此 6 月份降幅不大, 且新增产能释放足以弥补这部分减量。另外三季度有铁厂检修产线恢复及投产, 因此三季度镍铁产量降幅有限。低镍生铁减量主要跟 6 月自然天数少于 5 月, 且有 200 系不锈钢厂检修综合造成。7 月全国高镍生铁预计环比继续小增, 增幅 0.61%, 为 4.49 万镍吨, 同比减 9.85%。7 月份菲律宾镍矿出口量将有大幅回升, 铁厂镍矿到港增加, 紧缺程度暂缓, 且部分厂家新增产能依旧在释放中, 因此产量继续小增。



资料来源：瑞达期货、Mysteel

进口方面,据海关总署数据显示,2020年6月份国内镍铁进口量为28.08万吨,环比增加18.58%,同比增加132.27%,6月进口量较5月增加4.4万吨附近,扭转了此前连续下滑的态势。折合金属吨之后的进口量约为4.37万吨。其中分国别来看,进口最多的三个来源国分别是印尼、新喀里多尼亚和韩国,印尼仍是我国最大的进口来源国。印尼镍铁的新增产能仍持续投放,未来随着产量以及回国量增多,镍铁供应将逐渐转向供应过剩局面。

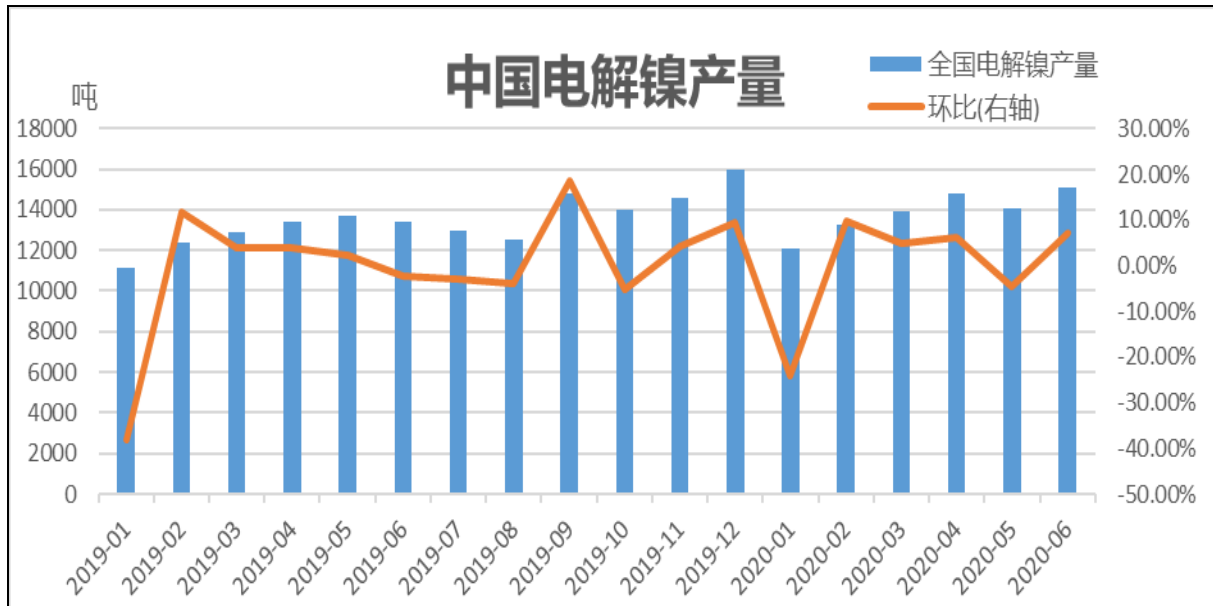


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

4)、供应—电解镍产量预计回落

据 SMM 数据显示,2020年6月全国电解镍产量1.51万吨,环比增7.32%,同比增20.03%。6月产量较5月产量总计增1030吨。其中甘肃冶炼厂较上月产量有近千吨增长,恢复至三、四月份产量水平,据悉年产量计划不变,后续或有检修期但暂未确定时间;新疆冶炼厂6月产量也较上月有小幅增长,吉林冶炼厂仍较上月持平;天津冶炼厂本月产量逐渐恢复,本月增长至260吨;山东冶炼厂产量有所

退坡，主要受制于海外原料采购，而广西冶炼厂继续暂停电解镍产量，预计2020年7月全国电解镍产量预计为1.46万吨，除山东冶炼厂排产减少，其他地区冶炼厂排产依然按原计划稳定生产，国内电解镍产量或将回落至5月量水平。

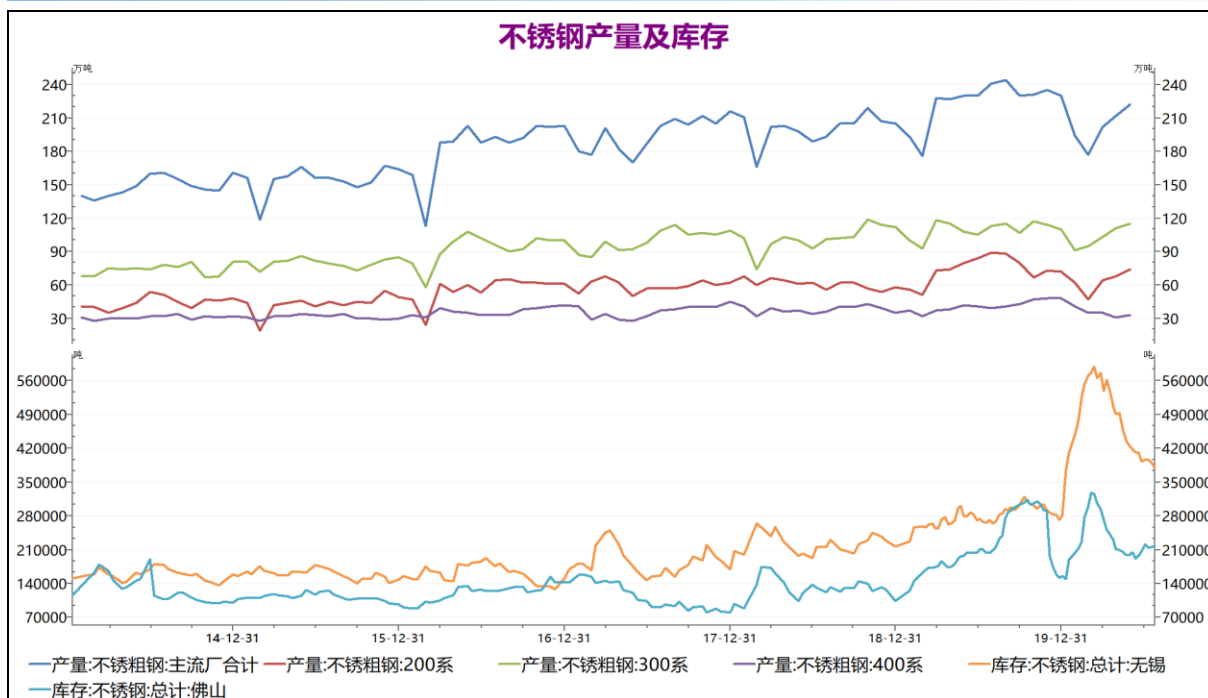


资料来源：瑞达期货、Mysteel

5)、需求-不锈钢产量环比续增，不锈钢库存持续去化

从国内终端需求来看，镍的主要消费集中在不锈钢行业，据估计不锈钢约占全球镍需求约70%，不锈钢中对镍的使用主要在200系、300系不锈钢，且300系不锈钢含镍量要高于200系不锈钢。据Mysteel数据显示，2020年6月份国内32家不锈钢厂粗钢产量251.9万吨，环比5月份增加7.24%，同比增1.77%。4月份以来不锈钢产量逐月攀升，至6月份已高于去年同期，4、5月不锈钢行情迎来一波上涨，钢厂趁势接单火爆，主流钢厂6、7月份订单已基本接完，故6月份国内钢厂基本是高排产。2020年7月份国内32家不锈钢厂粗钢排产预计257.3万吨，预计环比增1.70%，同比减3.23%。7月份虽有部分钢厂检修减产计划，但主要影响在200系，且部分钢厂表示或将压缩检修时间，排产较之前预计增加；300、400系仍维持高排产，且西北某钢厂检修结束并计划7月产量大幅的增加，其余钢厂排产与6月份相当，故7月份排产总量维持高位，甚至环比小幅增加。

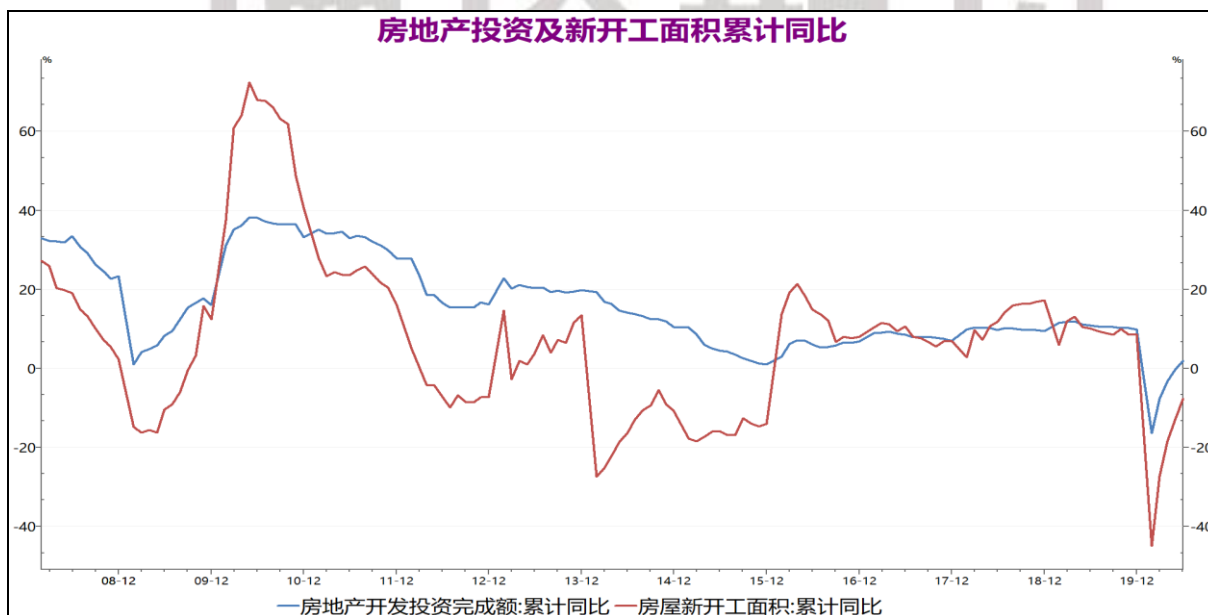
不锈钢库存方面，截至7月24日，佛山、无锡不锈钢总库存为59.79万吨，较上月末减少1700吨。其中200系不锈钢库存为21.64万吨，较上月末增加2.2万吨；300系不锈钢库存为32.21万吨，较上月末减少1.55万吨；400系不锈钢库存为5.94万吨，较上月末减少8200吨。整体来看，不锈钢库存延续去化态势，由于国内疫情好转，下游消费逐步恢复，加之6、7月份传统淡季整体需求要超过预期，市场采购意愿较强，偶有缺货情况发生，带动不锈钢库存持续去化。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

6)、需求-我国房地产投资延续复苏

根据国家统计局公布数据显示，2020年1-6月份，全国房地产开发投资完成额为62780亿元，同比增加1.9%，今年同比增速首次实现由负转正。2020年1-6月份，全国房屋新开工面积累计97536.43万平方米，同比下降7.6%，较1-5月的缩窄5.2个百分点。6月份，房地产开发景气指数为99.85，比5月份提高0.5个点。下半年随着国内疫情好转，复工复产进一步推进，在资金流动性加强的情况下，房企境况也将持续向好，预计房企到位资金各项指标将继续呈上行走势。从6月房地产投资各项指标来看，市场逐渐走出疫情影响，多项数据指标预计在下月恢复正值，楼市投资拐点或已出现。

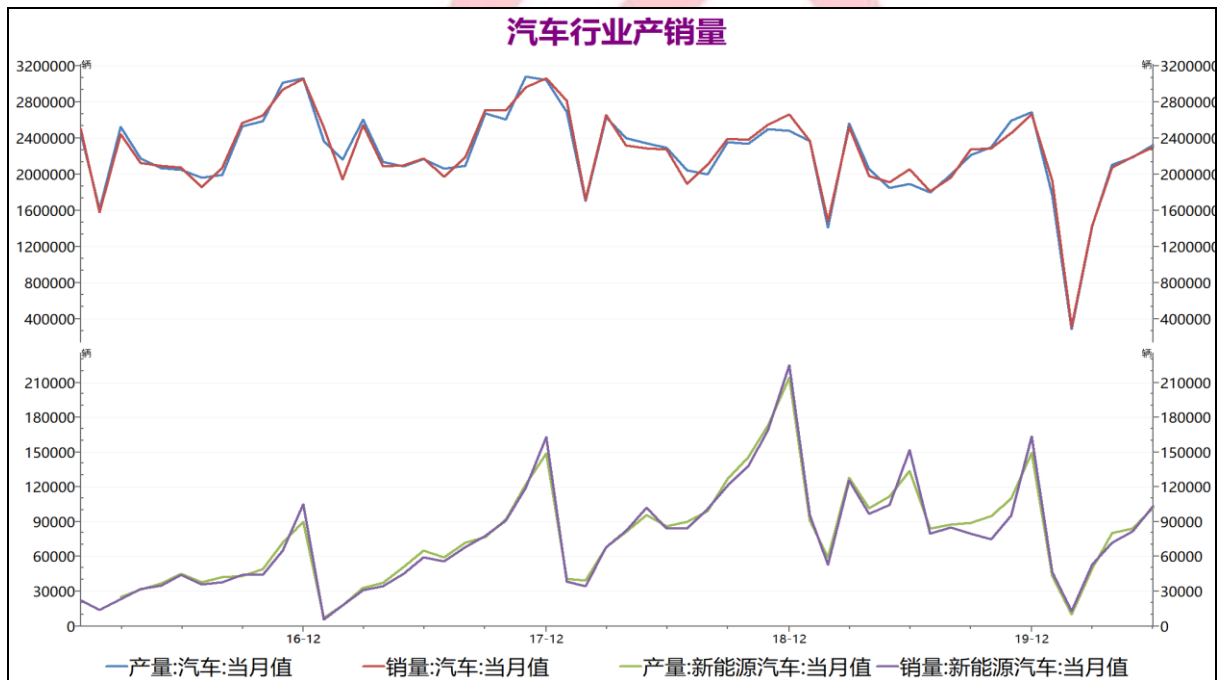


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

7)、需求-汽车行业产销量刷新历年同期最高

汽车产销方面,根据中国汽车工业协会发布数据显示,2020年6月中国汽车产量和销量分别完成232.5万辆和230万辆,环比分别增加6.29%和4.84%,同比分别增长22.48%和11.62%,6月份汽车产销量刷新了同期的历史新高。累计方面,2020年1-6月中国汽车产量和销量分别完成1011.2万辆和1025.7万辆,产销量比上年同期分别下降16.8%和16.9%,较1-5月的分别缩窄7.3个百分点和5.7个百分点。中汽协表示,2020年6月,我国经济运行总体复苏态势持续向好,制造业供需两端持续回暖,消费市场继续改善,重大基建项目加快开工。伴随各地促进汽车消费政策的持续带动,市场表现总体好于预期。汽车产销延续了回暖势头,保持了较好的发展态势。

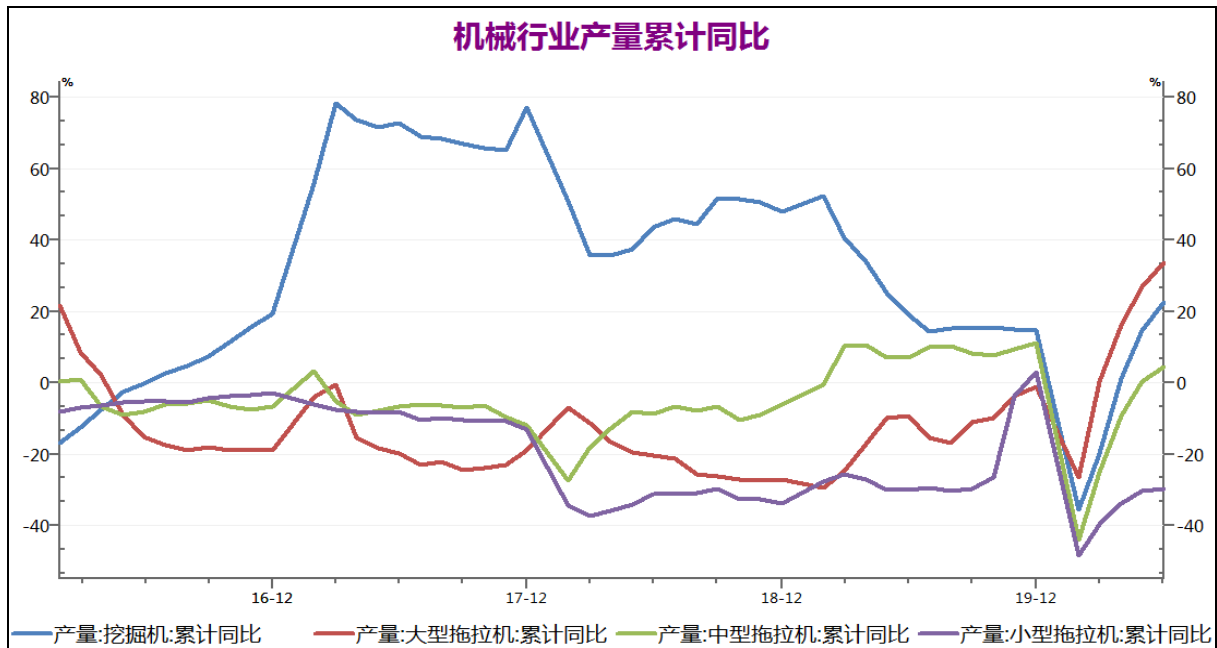
新能源汽车方面,2020年6月中国新能源汽车产量和销量分别完成102029辆和103565辆,较上月分别增加21.31%和26.82%,同比下降23.81%和31.89%。累计方面,2020年1-6月中国新能源汽车产量和销量分别完成39.7万辆和39.3万辆,产销量比上年同期分别下降36.5%和37.4%,降幅较1-5月份均略有收窄。新能源汽车产销环比延续了恢复性增长势头,同比降幅也较3月有了较大幅度的收窄。不过由于去年受补贴退坡的影响,国内新能源市场销量便受到较大打击,因此新能源汽车产销整体有逐步回暖态势,不过市场走出阴霾的时间也将相对较长。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

8)、需求-机械行业维持较快增长

机械行业方面,根据国家统计局数据显示,2020年6月挖掘机产量33970台,同比增长75.2%;1-6月挖掘机产量为187379台,同比增长22.4%。拖拉机方面,6月大中小型拖拉机产量分别为4415台、19830台和1.6万台,分别同比增长136.3%、29.3%和-29.7%。1-6月大中小型拖拉机产量分别为29394台、137760台和7.8万台,分别同比增长33.5%、4.5%和-29.7%。总体来看,6月主要机械设备产量中,挖掘机和大型拖拉机的产量增加明显。由于我国新基建项目,以及新能源充电桩、5G基站等建设,加之近期我国部分地区洪涝灾害严重,大批水利项目计划建设,都将带动机械行业需求。



二、8 月份镍价展望

宏观面，全球多国分阶段解除疫情管控措施，美国及欧元区制造业PMI数据重回扩张区间，显示经济已经走出低谷，并且全球货币宽松政策仍在不断加码，以改善企业资金困境以及流动性紧张，提振了市场信心，不过美国疫情形势依然严峻，对经济前景构成巨大风险。另外美国进一步增大对中国的压力，双方互相关闭领事馆导致两国紧张关系降至冰点，打压了市场的乐观情绪。

基本面，上游国内6月镍矿进口大幅回升，菲律宾受疫情影响基本已经消除，不过同比去年存在较大降幅，国内镍矿港口仍有所下降，显示镍矿供应仍呈现偏紧状态。国内镍铁产量逐渐回升，且印尼镍铁新建产能逐渐释放，后续镍铁回国量仍将不断增加，不过当前因镍矿供应偏紧，成本支撑较强镍铁价格表现较为坚挺，也导致国内部分纯镍冶炼厂排产减少。下游不锈钢因生产利润进一步修复，且不锈钢市场需求表现好于预期，国内佛山无锡两地库存量延续去化，钢厂排产意愿较高，需求呈现向好趋势。终端行业延续向好势头，房地产累计投资同比实现由负转正，汽车产销量出现大幅增加，机械行业维持较快增长。展望8月份，预计镍价震荡上涨，建议逢低做多为主。

三、操作策略建议

- 中期（1-2 个月）操作策略：** 谨慎逢低做多为主
 - 具体操作策略
 - ◇ **对象：** 沪镍2010合约
 - ◇ **参考入场点位区间：** 108000-110000 元/吨区间，建仓均价在 109000 元/吨附近
 - ◇ **止损设置：** 根据个人风格和风险报酬比进行设定，此处建议沪镍 2010 合约止损参考 106000 元/吨
 - ◇ **后市预期目标：** 目标关注 115000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上
- 套利策略：** 跨市套利-7 月沪伦比值震荡下跌，鉴于海外经济逐渐重启，建议尝试卖沪镍(2010)

合约)买伦镍(3个月伦镍),参考建议:建仓位(NI2010/LME镍3个月)8.00,目标7.70,止损8.15。**跨品种套利**-鉴于当前基本面镍强于锡,预计锡镍比回落,建议尝试买沪镍、卖沪锡操作,参考建议:建仓位(SN2010/NI2010)1.350,目标1.290,止损1.380。

3、套保策略:关注沪镍下跌至10.4万元附近的空头保值头寸,但下方注意及时止损;而上方持有商在镍价上涨后空头保值逢高适当增加,建议关注涨至11.7万元以上的逢高空头机会,比例定为20%。

风险防范

- ◇ 全球疫情再次爆发,经济重启受阻
- ◇ 冶炼产能快速释放,供应端压力增大

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料,瑞达期货股份有限公司力求准确可靠,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,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。本报告版权仅为我公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货
RUIDA FUTURES