

## 新增投产放缓&需求前置推动镍价反弹



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](mailto:loudanq@nawaa.com)

### 周度观点:

#### 1、上游矿端:

菲律宾和印尼镍矿出口活跃，国内镍矿累库存趋势不变。数据显示 10 月国内镍矿进口量为 55.8 万吨，同比增加 49.4%；港口镍矿库存 1351 万吨，同比增加 47.8%。

#### 2、中游镍铁:

11 月镍铁产量数据环比增加 8.5%至 4.46 万吨，因镍铁新增投产导致。

#### 3、下游不锈钢:

宏观预期偏弱叠加冬季消费淡季，下游不锈钢需求持续降低，价格回落。无锡佛山两地 1 月 11 日当周不锈钢总库存 33.15 万吨，较前一周小幅下降 0.18 万吨，库存继续回落。

#### 4、下游新能源汽车:

国内 11 月新能源汽车产销同比上涨 36.9%和 37.6%，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未来炒作热点，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，随着硫酸镍产业整合，中长期上驱动镍价上涨。

### 操作建议:

#### 技术面:

盘面上看，18 年 7、8 月份因环保监督检查工作结束，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，镍价破 9 万 7 千附近支撑位后在 9 万 4 千短暂企稳后继续下跌，至 8 万 8 附近有技术反弹至 9 万 3 附近，镍价进入震荡区间。1 月 4 日央行宣布下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中 1 月 15 日和 25 日分别降准 0.5 个百分点，盘面应声反弹，叠加镍铁

新增投产不及预期，终端不锈钢消费前置，操作上建议空单止盈可短多，但仍以反弹做空为主。

期限结构：

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。

加工利润：

硫酸镍加工利润方面，，近期加工利润经过小幅回调后持续上行趋势，建议可做多硫酸镍加工利润。

比价：

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、镍盘面均有所反弹，而镍价弹性更大，建议可做多镍铝比价。镍价反弹幅度较大，建议可短线多空镍锌比。

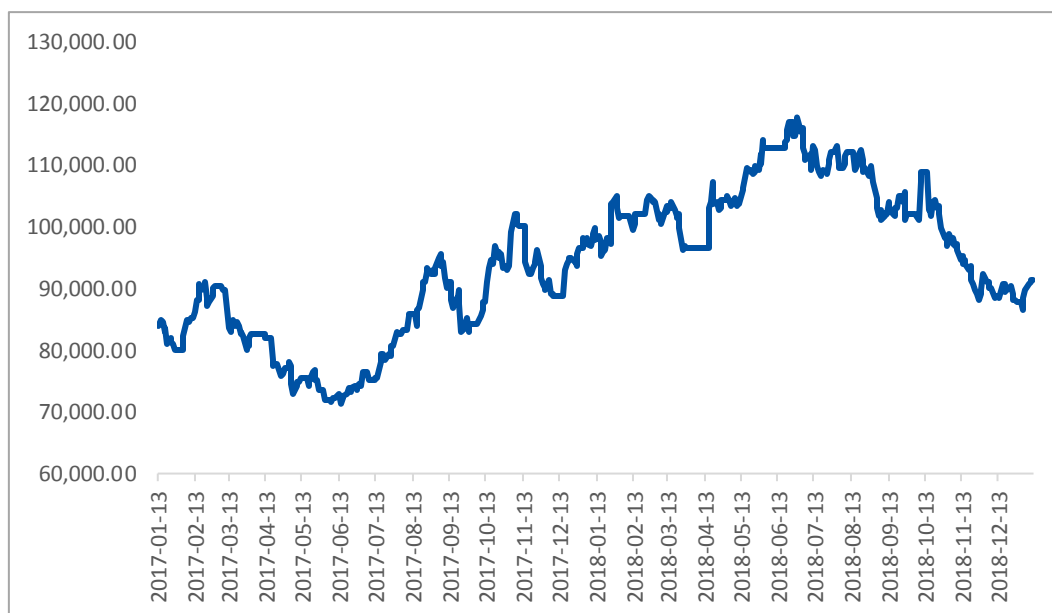
## 一周数据统计

盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦镍	11460	335	3.01%	8116
沪镍	91400	1600	1.78%	590394
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦镍现货	11414	356.5	-46	21.5
长江有色	91450	1750	50	150
上海物贸	91250	1750	-150	150
上海金属	91250	1750	-150	150
广东南储	92000	1700	600	100
期限结构	价差		涨跌	
Ni1901-Ni1903	-270		-280	
Ni1905-Ni1907	-30		-50	
Ni1907-Ni1909	-200		90	
Ni1909-Ni1911	50		-80	
LME 镍升贴水(3-15)	-325.5		0.5	
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	7.98	92106.41	(56.41)	697.55
期货	7.98	92106.41	(1466.41)	507.55
库存数据	现值		变动	
LME	203274		-2826	
SHFE	14881		-378	
合计	218155		-3204	

## 期货盘面回顾

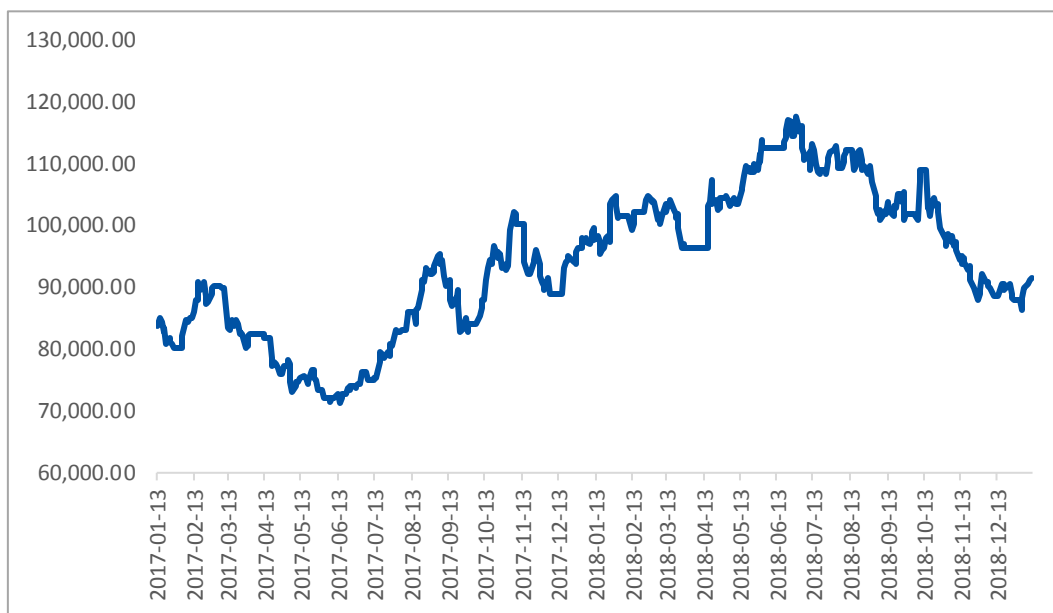
盘面上看，18 年 7、8 月份因环保监督检查工作结束，叠加硫酸镍新增有效供应爆发式增长，盘面镍价在冲击 12 万未果后出现旗型调整，之后中美贸易摩擦和新能源汽车端消费预期减弱打压镍价，进口窗口打开使得镍价进一步承压，同时鑫海新增产投产后预计 12 月中开始正常出铁，镍铁新增预期打压盘面镍价，镍价破 9 万 7 千附近支撑位后在 9 万 4 千短暂企稳后继续下跌，至 8 万 8 附近有技术反弹至 9 万 3 附近，镍价进入震荡区间。1 月 4 日央行宣布下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中 1 月 15 日和 25 日分别降准 0.5 个百分点，盘面应声反弹，叠加镍铁新增投产不及预期，终端不锈钢消费前置，操作上建议空单止盈可短多，但仍以反弹做空为主。

图 1、沪镍走势



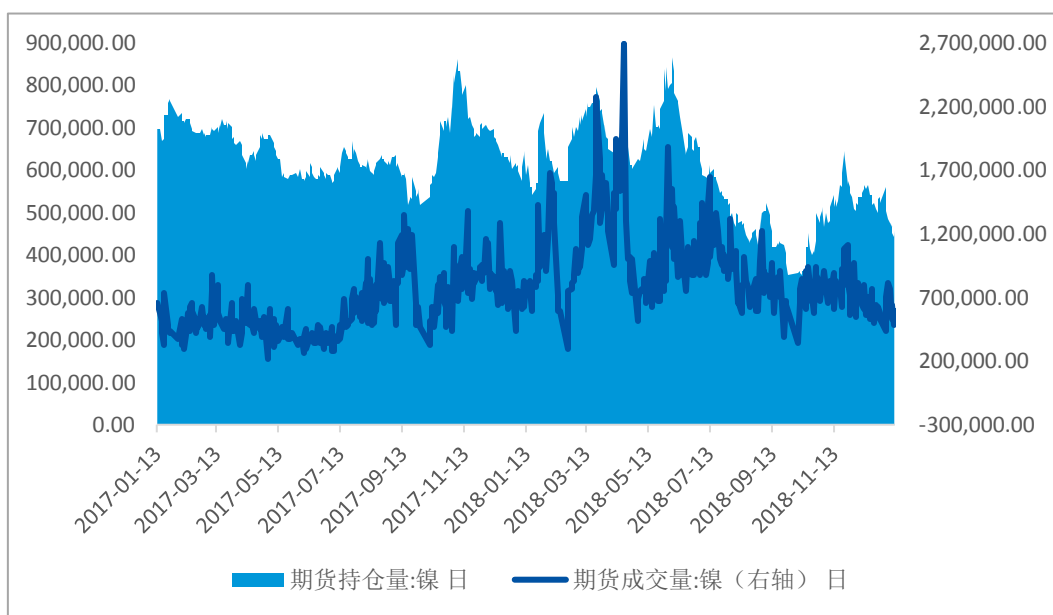
数据来源:Wind 南华研究

图 2、伦镍走势



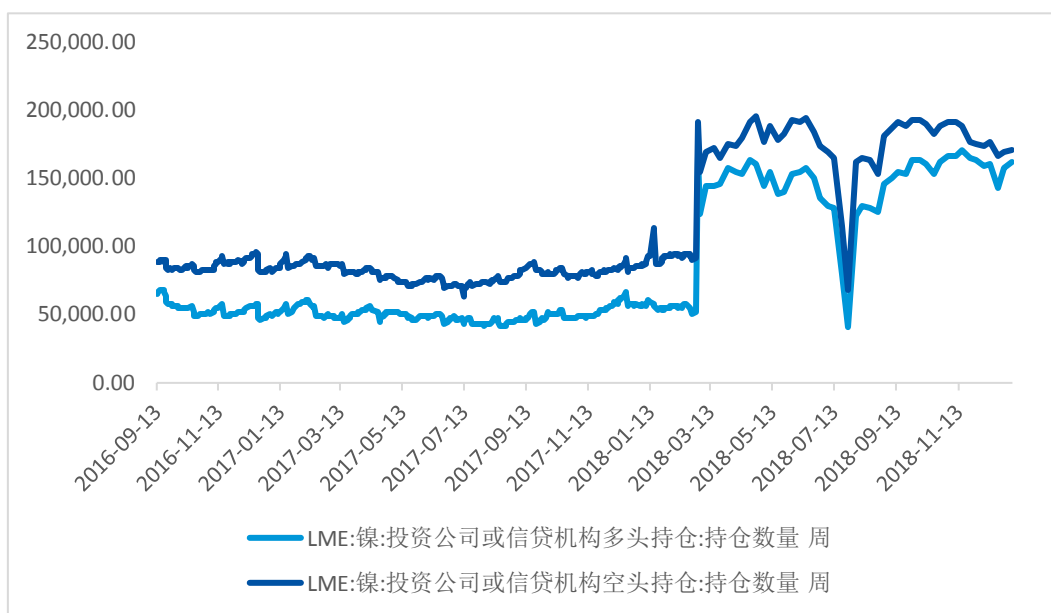
数据来源:Wind 南华研究

图 3、沪镍持仓和成交



数据来源:Wind 南华研究

图 4、LME 持仓



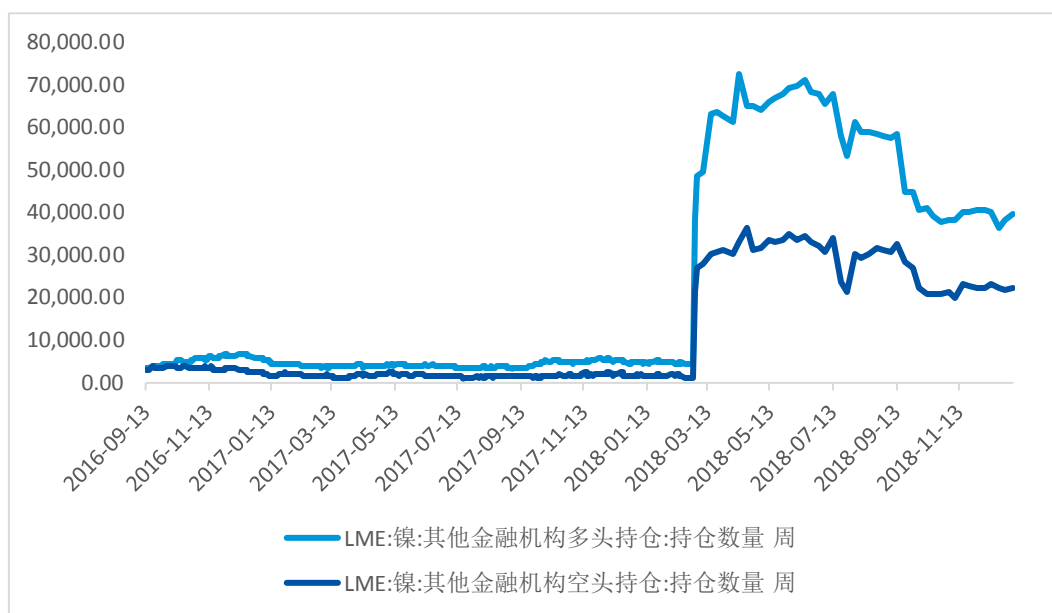
数据来源:Wind 南华研究

图 5、LME 持仓



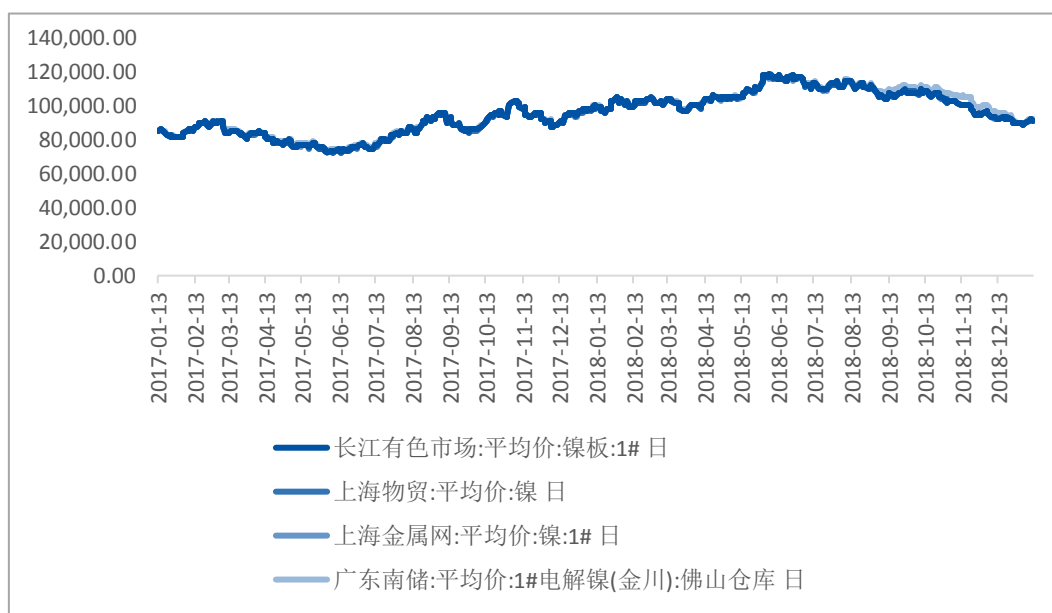
数据来源:Wind 南华研究

图 6、LME 持仓



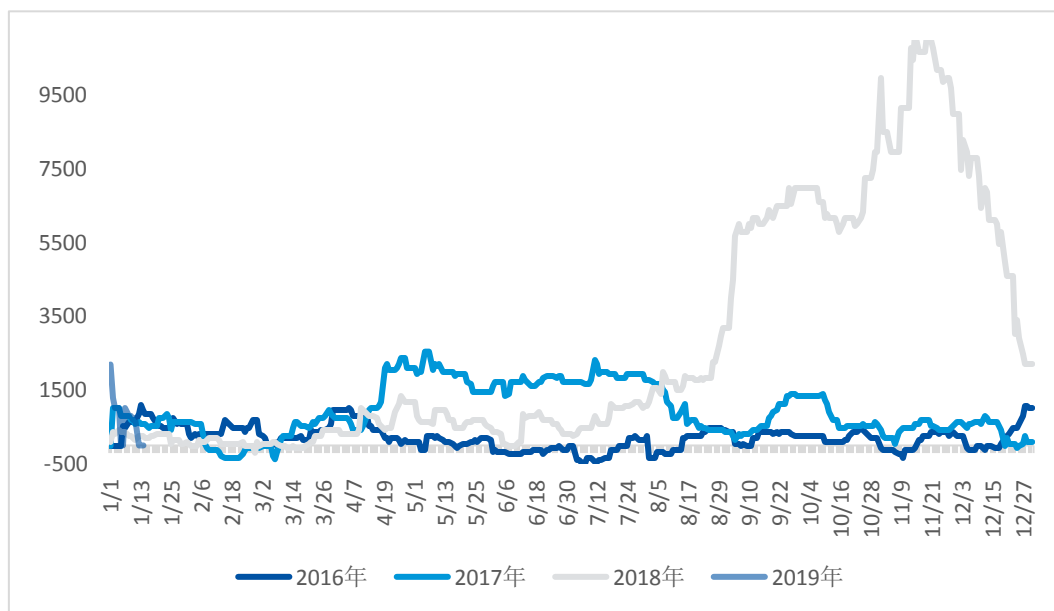
数据来源:Wind 南华研究

图 7、镍现货走势



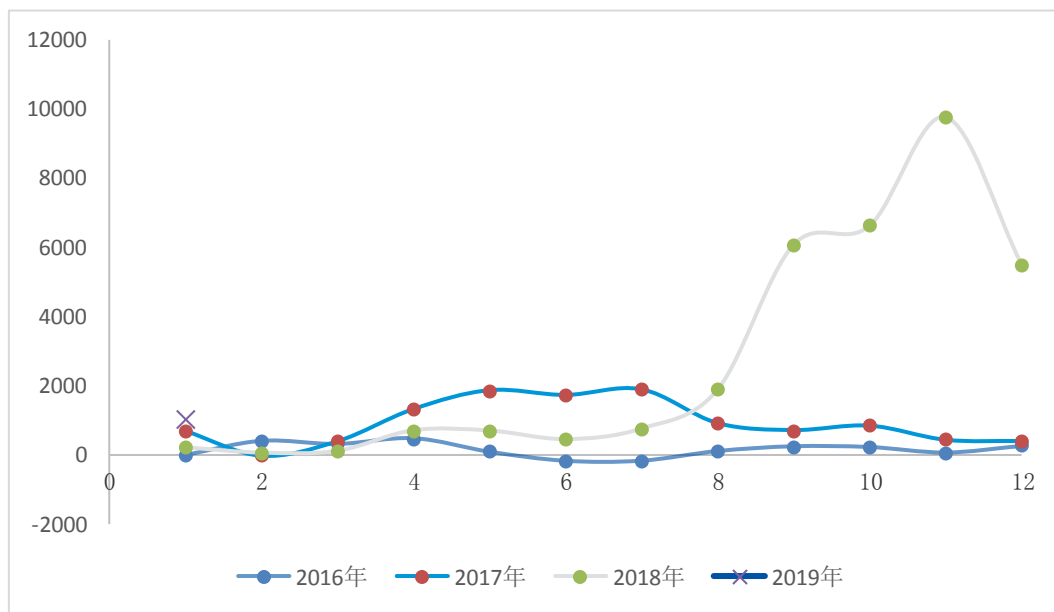
数据来源: Wind 南华研究

图 8、金川镍升贴水



数据来源:Wind 南华研究

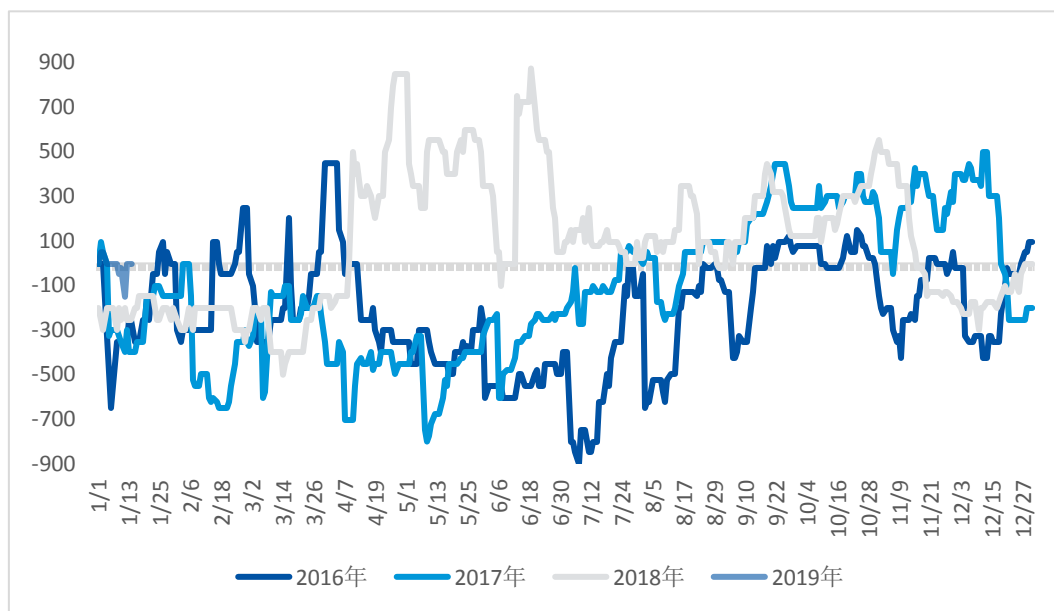
图 9、金川镍升贴水——月均价趋势



数据来源:Wind 南华研究

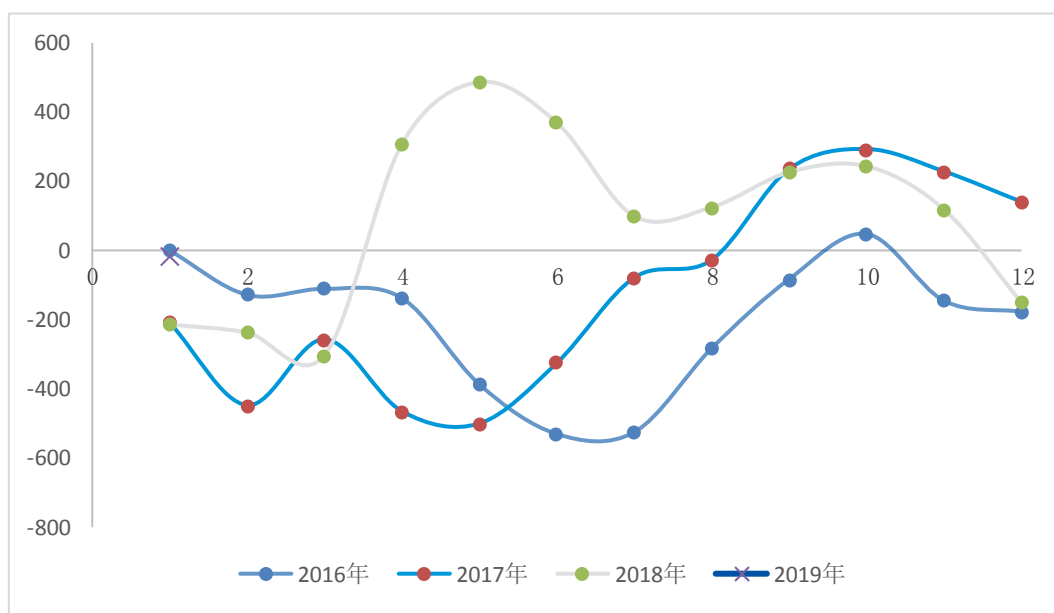


图 10、俄镍升贴水



数据来源：Wind 南华研究

图 11、俄镍升贴水——月均价趋势



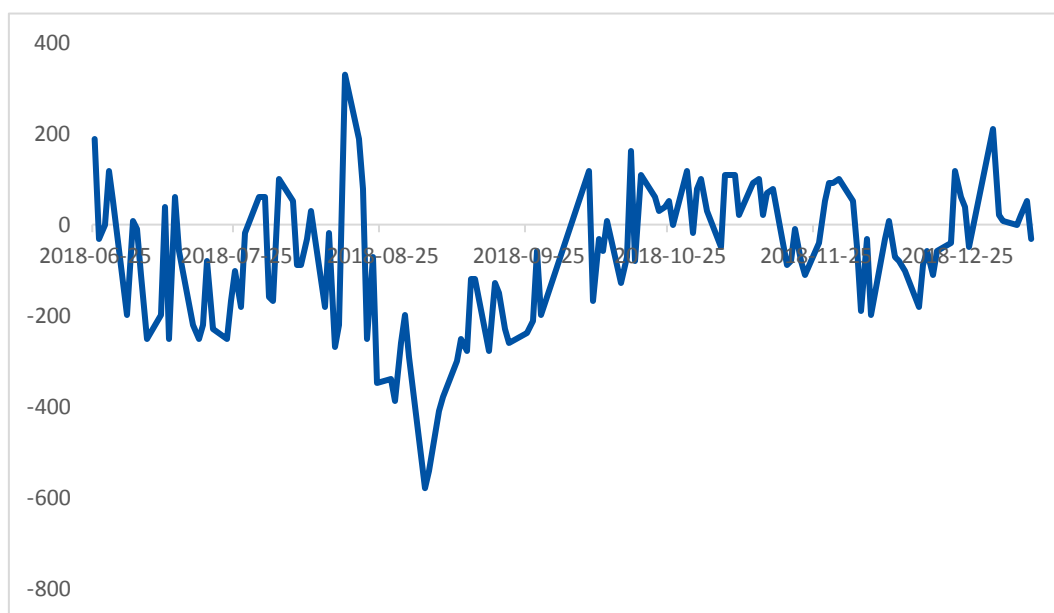
数据来源：Wind 南华研究

图 12、沪镍期限结构：Ni1901-Ni1903



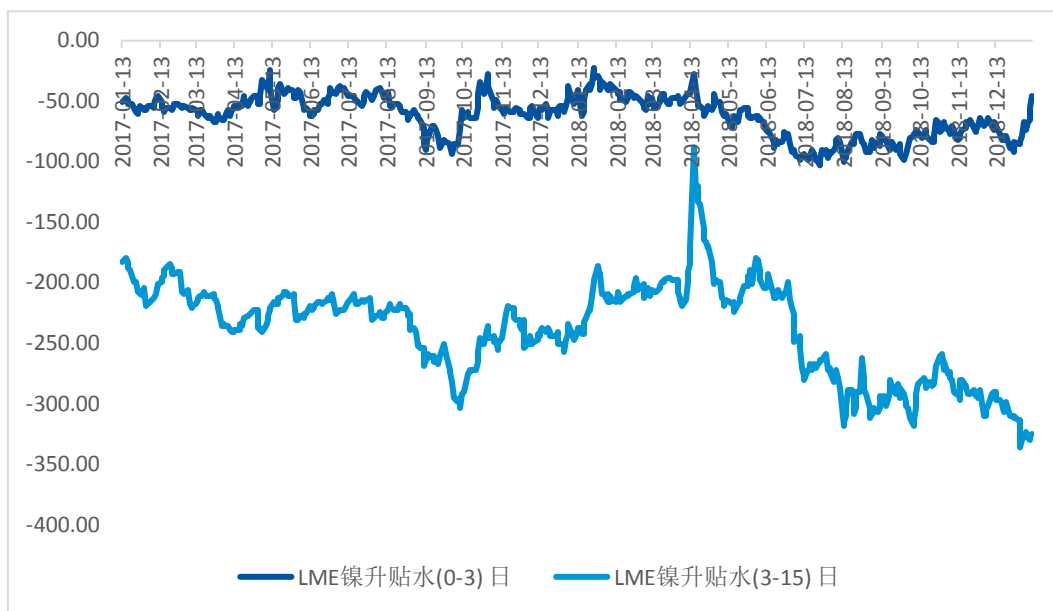
数据来源：Wind 南华研究

图 13、沪镍期限结构：Ni1903-Ni1905



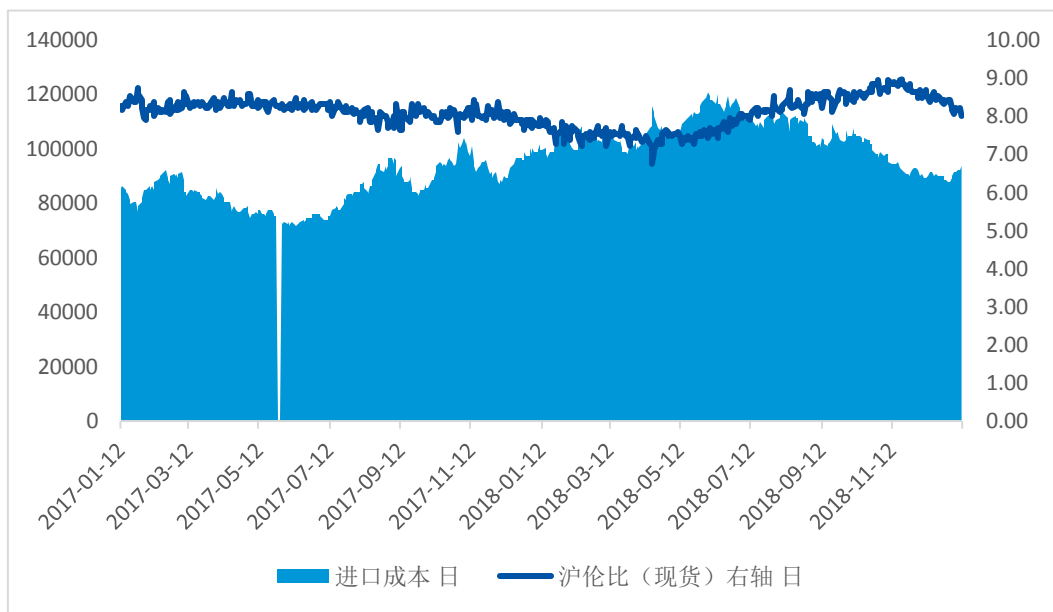
数据来源：Wind 南华研究

图 14、伦镍升贴水：(0-3) 与 (3-15)



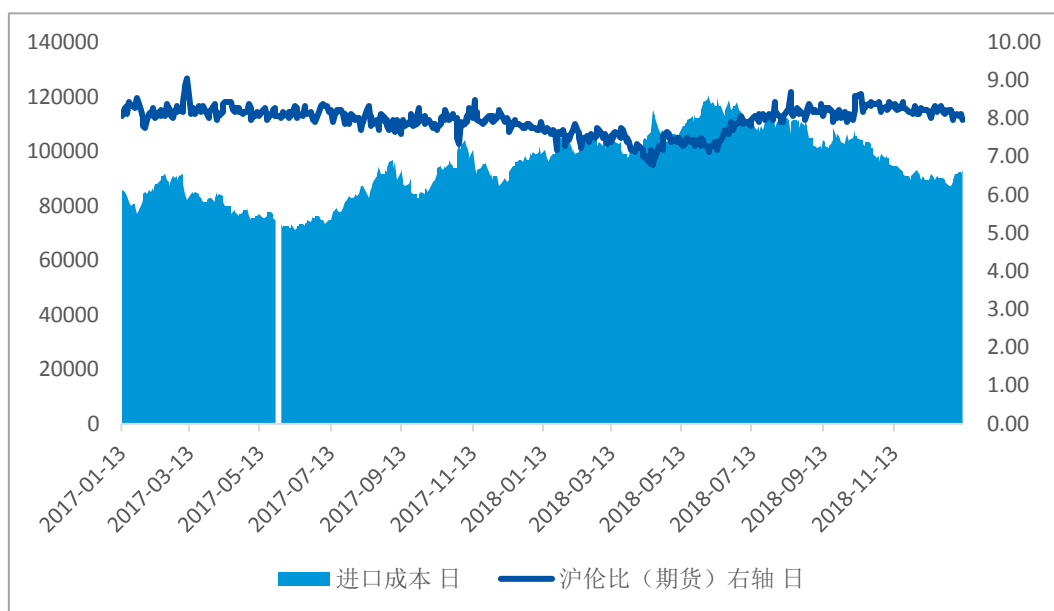
数据来源：Wind 南华研究

图 15、沪伦比-现货



数据来源：Wind 南华研究

图 16、沪伦比-期货



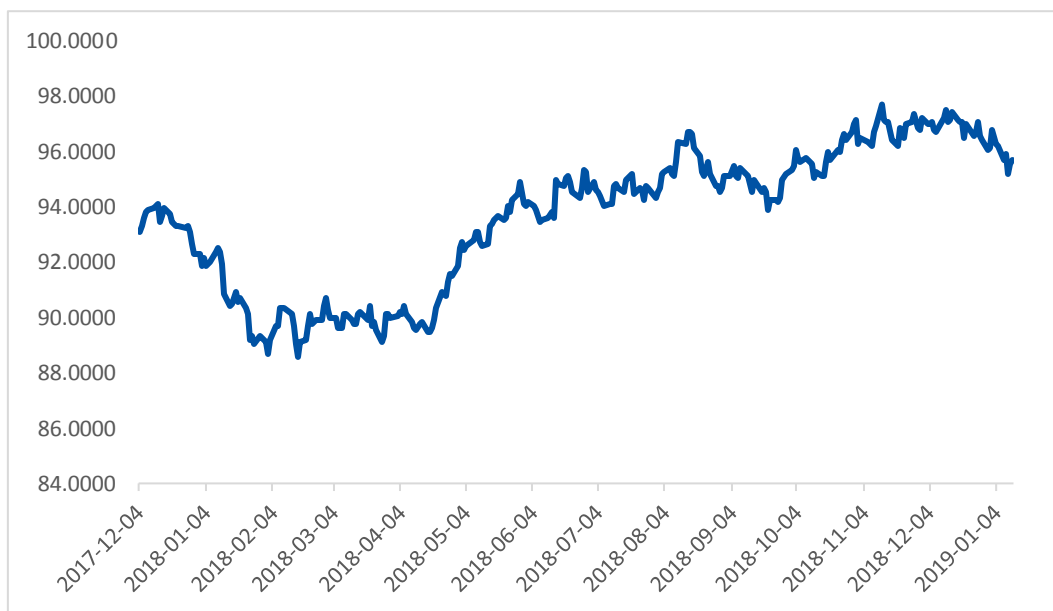
数据来源：Wind 南华研究

## 国际宏观情况

1. 11 月美国工厂环比增长 1.3%，高于预期增速 1.1%，10 月增速由-0.1%上修为 0.4%。11 月扣除运输的工厂订单环比增长 0.8%，10 月增速由 0.8%上修至 1.2%。同时公布的 11 月耐用品订单环比终值 1.3%，持平初值 1.3%；10 月终值为-0.4%。11 月扣除运输类耐用品订单环比终值-0.1%，也持平初值；10 月终值为 1.3%。11 月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比终值-0.2%，逊于-0.1%的初值，10 月终值为 0.8%。

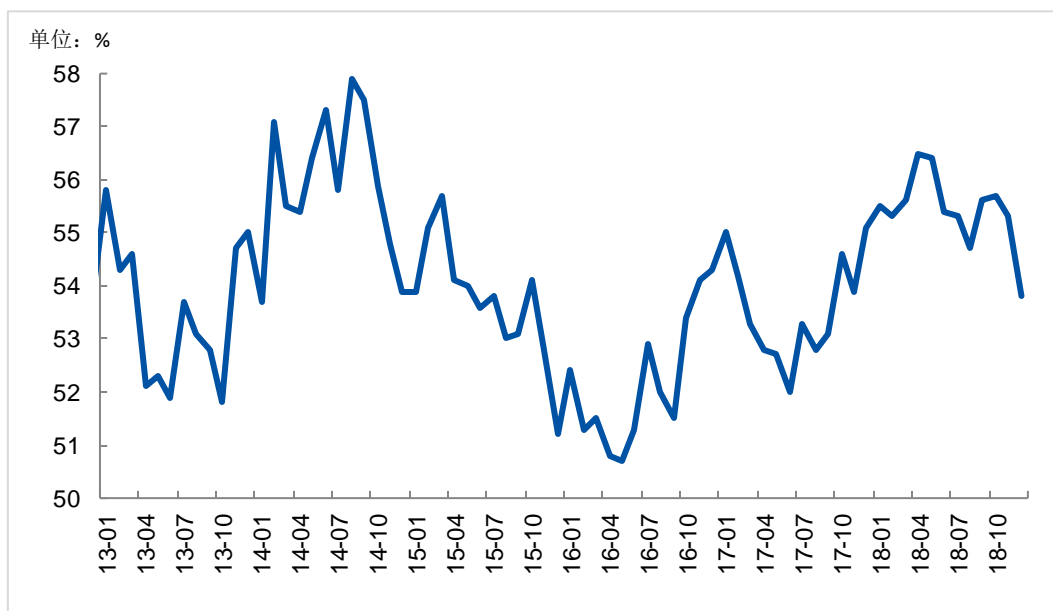
2、北京时间 1 月 10 日晚，美劳工部公布数据显示，美国 1 月 5 日当周首次申请失业救济人数为 21.6 万人，预期为 22.6 万人，2018 年 12 月 29 日当周首次申请失业救济人数为 23.1 万人。

图 17、美元指数走势图



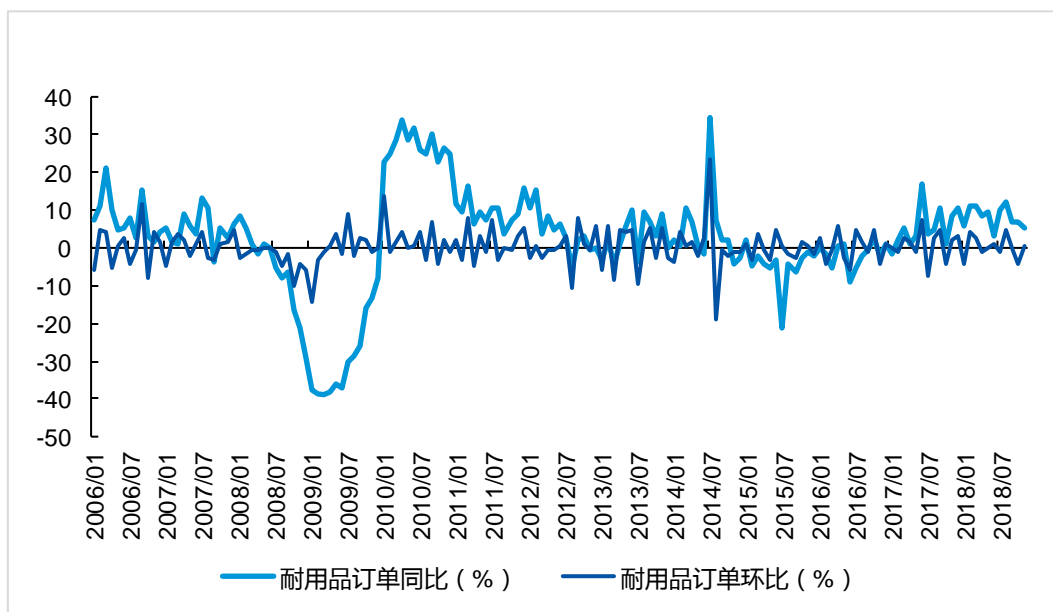
数据来源:Wind 南华研究

图 18、美国 Markit 制造业 PMI 指数统计



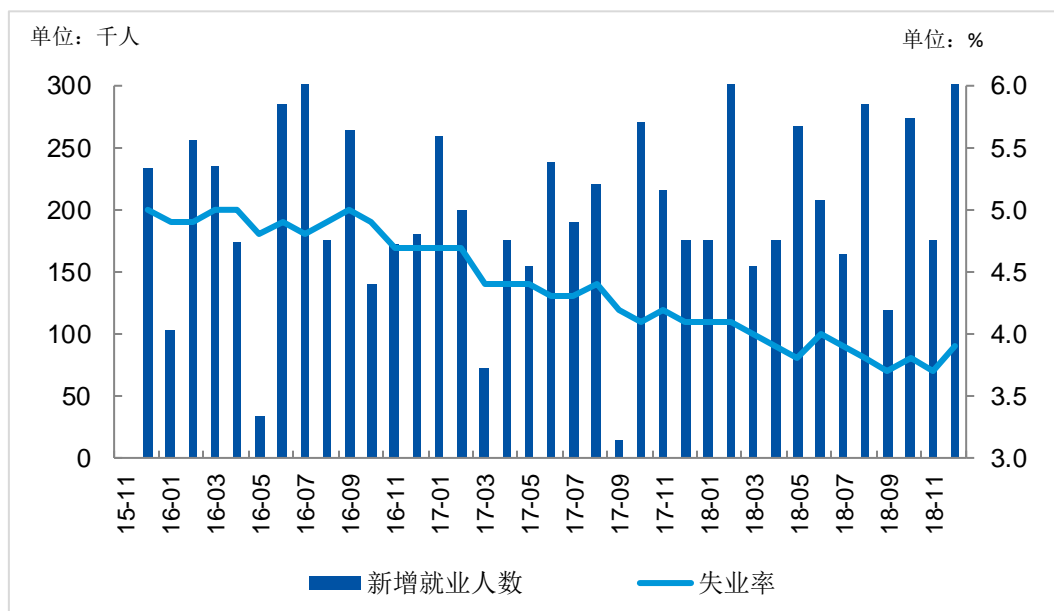
数据来源:Wind 南华研究

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



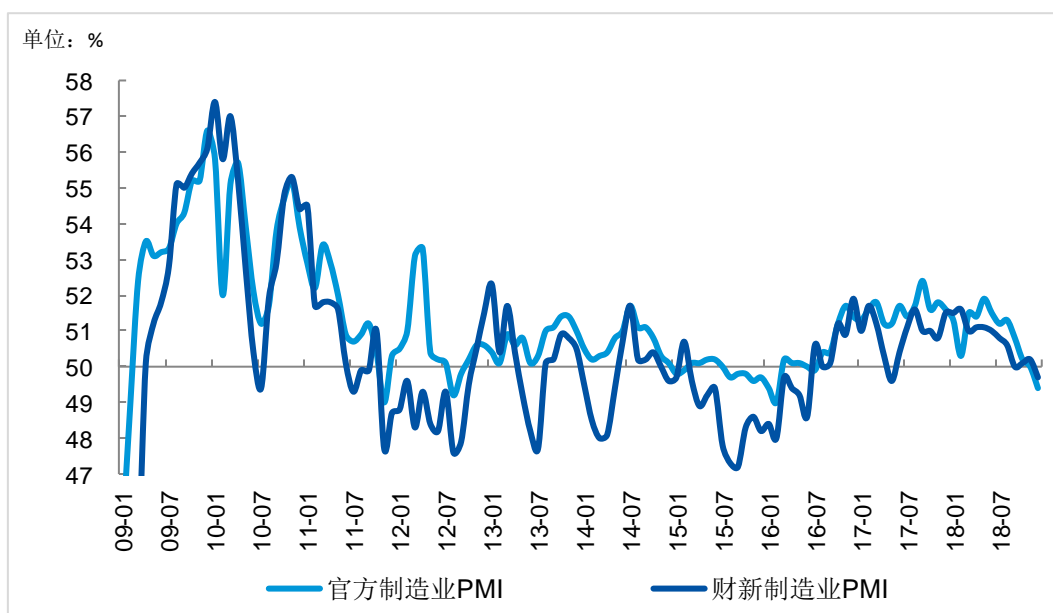
数据来源:Wind 南华研究

## 国内宏观情况

1、1月10日电 10日，国家统计局公布工业生产者价格指数(PPI)，2018年12月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨0.9%，环比下降1.0%；工业生产者购进价格同比上涨1.6%，环比下降0.9%。全年工业生产者出厂价格比上年上涨3.5%，工业生产者购进价格上涨4.1%。

2、国家统计局1月11日公布的2018年12月全国居民消费价格指数，CPI同比上涨1.9%，涨幅比上月回落0.3个百分点；环比由上月下降0.3%转为持平。2018年全年CPI上涨2.1%。

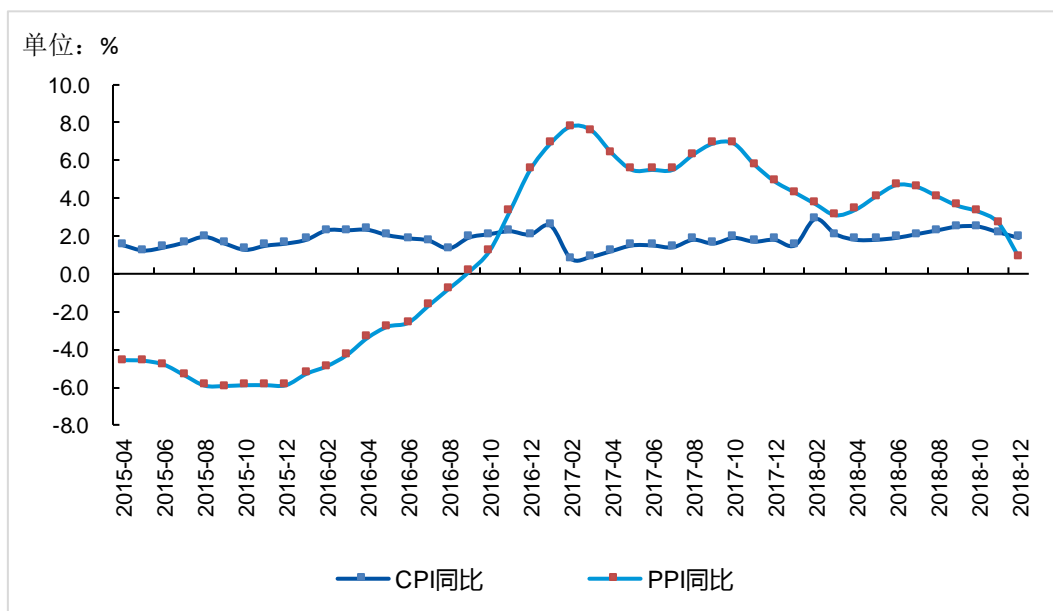
图 21、国内制造业 PMI 指数统计



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

### 1、上游矿端：

菲律宾和印尼镍矿出口活跃，国内镍矿累库存趋势不变。数据显示 10 月国内镍矿进口量为 55.8 万吨，同比增加 49.4%；港口镍矿库存 1351 万吨，同比增加 47.8%。

### 2、中游镍铁：

11 月镍铁产量数据环比增加 8.5%至 4.46 万吨，因镍铁新增投产导致。

### 3、下游不锈钢：

宏观预期偏弱叠加冬季消费淡季，下游不锈钢需求持续降低，价格回落。无锡佛山两地 1 月 11 日当周不锈钢总库存 33.15 万吨，较前一周小幅下降 0.18 万吨，库存继续回落。

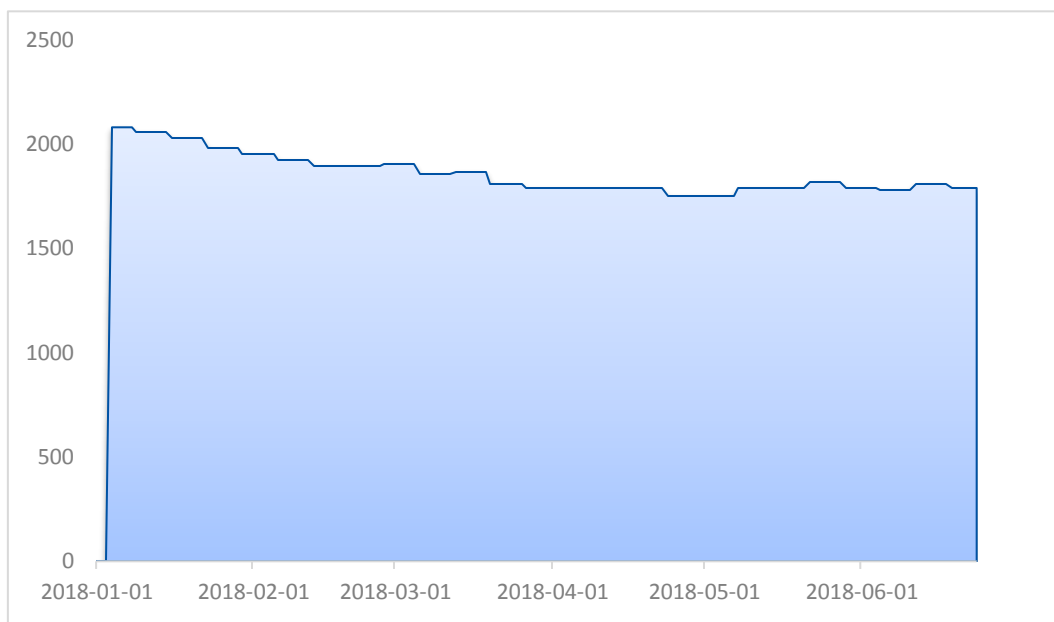
### 4、下游新能源汽车：

国内 11 月新能源汽车产销同比上涨 36.9%和 37.6%，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未来炒作热点，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，随着硫酸镍产业整合，中长期上驱动镍价上涨。

### 一周产业链信息汇总：

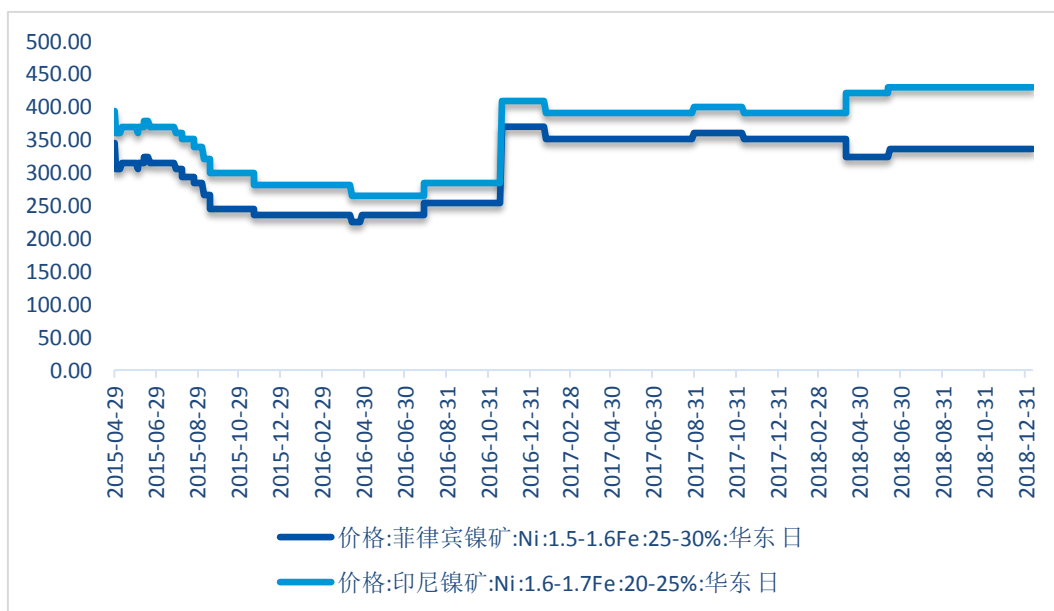
- 1、据新镍网获悉，位于曹妃甸钢电园区，项目占地 604 亩，总投资 36.9 亿元建设的中冶新材料项目一期年产 4 万吨高镍三元前驱体（NCM622）项目已于 2018 年 12 月 22 日顺利投产。
- 2、东方特钢 2018 年在印尼青山韦达贝工业园区开工新建 30 万吨镍铁项目，预计 2020 年投产。
- 3、日本最大的镍冶炼商住友金属矿山公司（Sumitomo Metal Mining）表示，2019 年，全球镍市场供应短缺量可能达到 49,000 吨，较今年 93,000 吨短缺量减少近一半，因全球供应商原镍及印尼低等级镍生铁（NPI）产量增加。住友金属表示，2019 年全球镍需求量料较今年增加 3.4%至 233.9 万吨，而供应量预计将增加 5.5%至 229 万吨。
- 4、1 月 8 日从大连重工获悉，公司自主研发的国内单台容量最大的 RKEF 镍铁生产线电炉近日在山东临沂鑫海新材料公司顺利投用。该项目全部投产后，纯镍产能将达到 12.2 万吨/年，约为 2017 年国内镍铁总产量的 26.5%，将引领国内镍铁冶炼技术的发展，对推动国内及“一带一路”沿线国家镍基材料项目建设具有重要意义。

图 23、镍矿港口库存



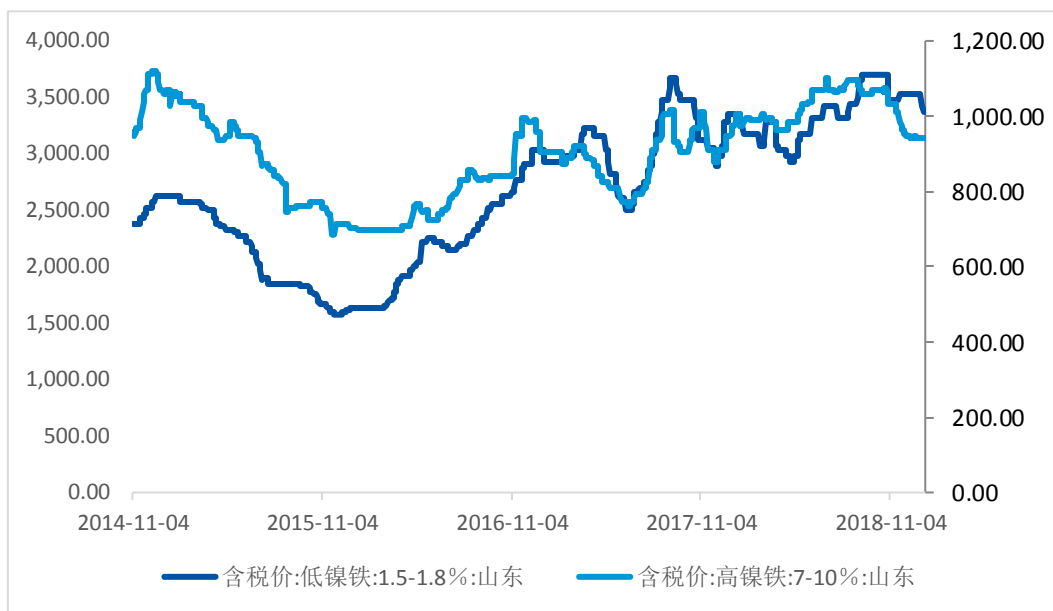
数据来源:Wind 南华研究

图 24、镍矿价格



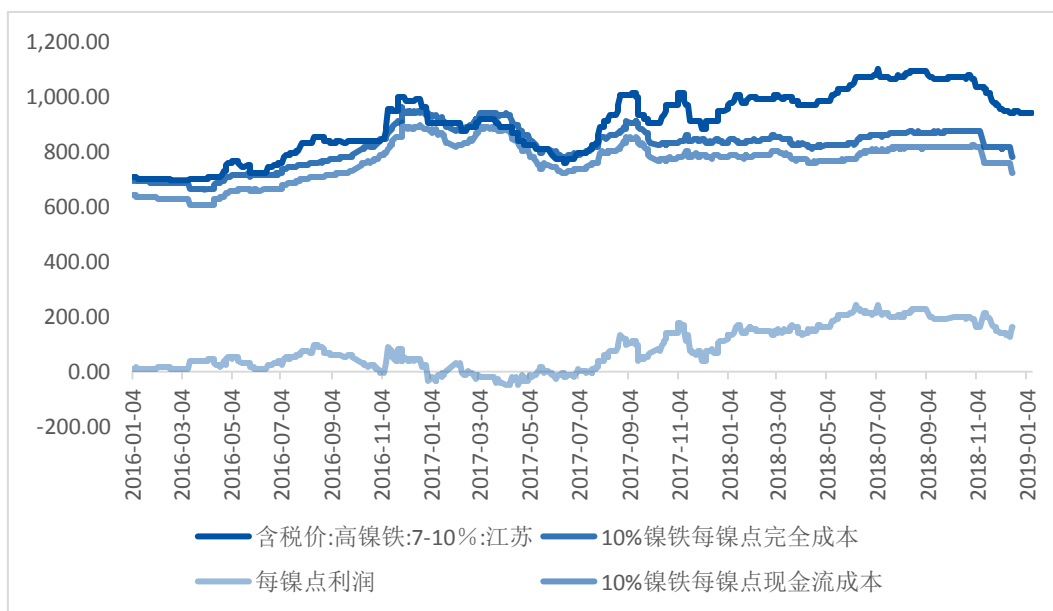
数据来源:Wind 南华研究

图 25、镍铁价格



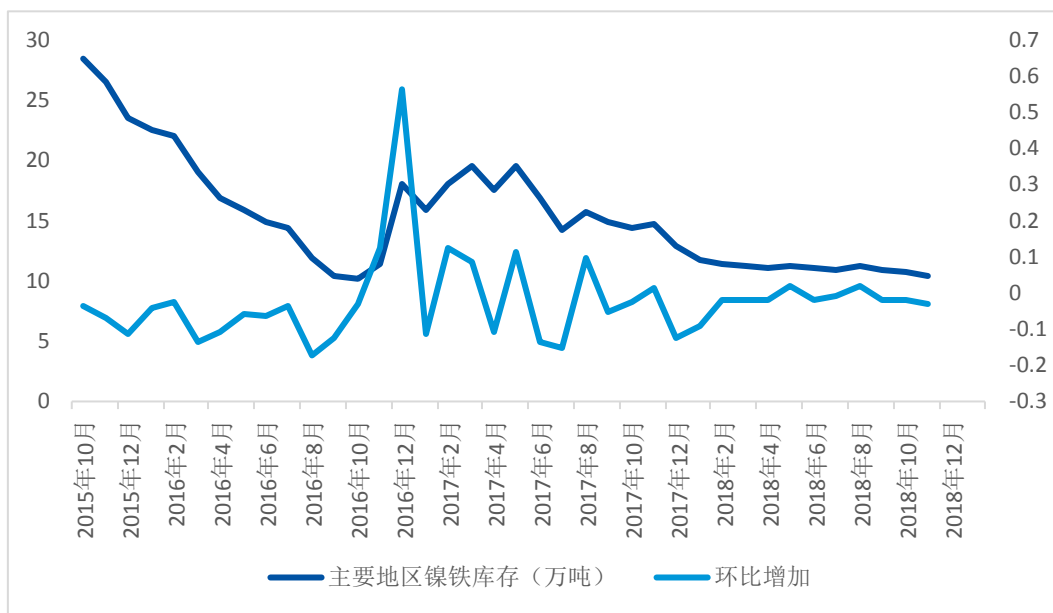
数据来源：Wind 南华研究

图 26、镍铁利润——华东地区（以江苏地区为例）



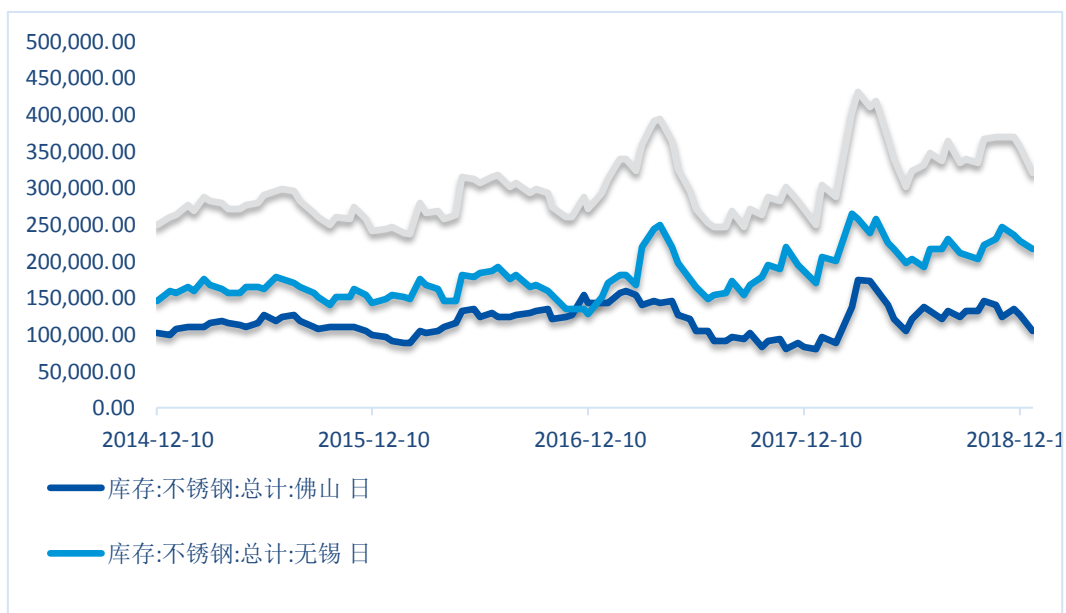
数据来源：Wind 南华研究

图 27、镍铁库存



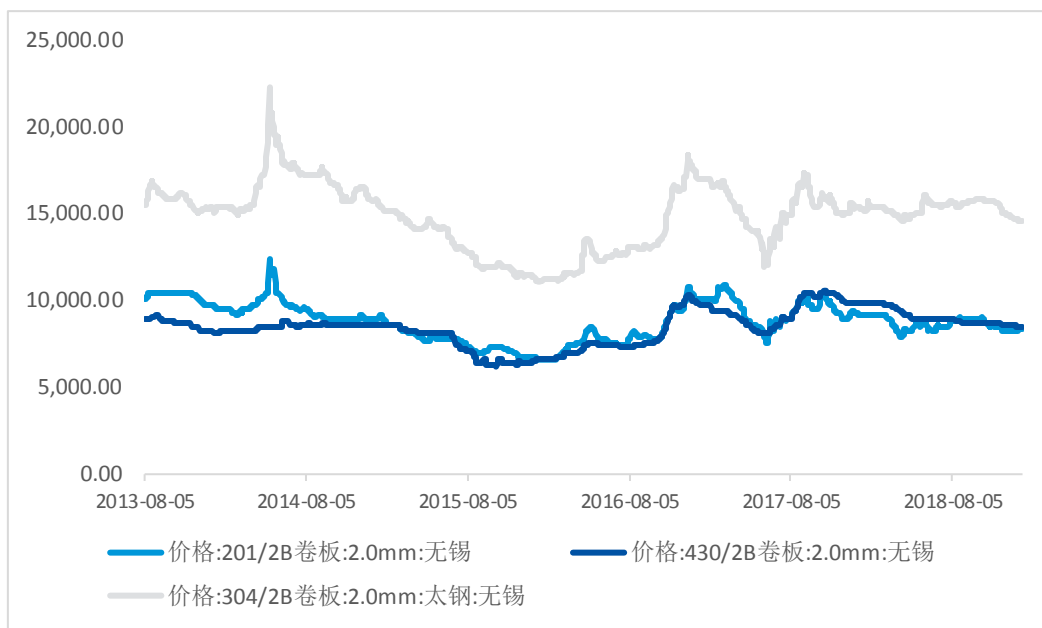
数据来源: Wind 南华研究

图 28、不锈钢库存



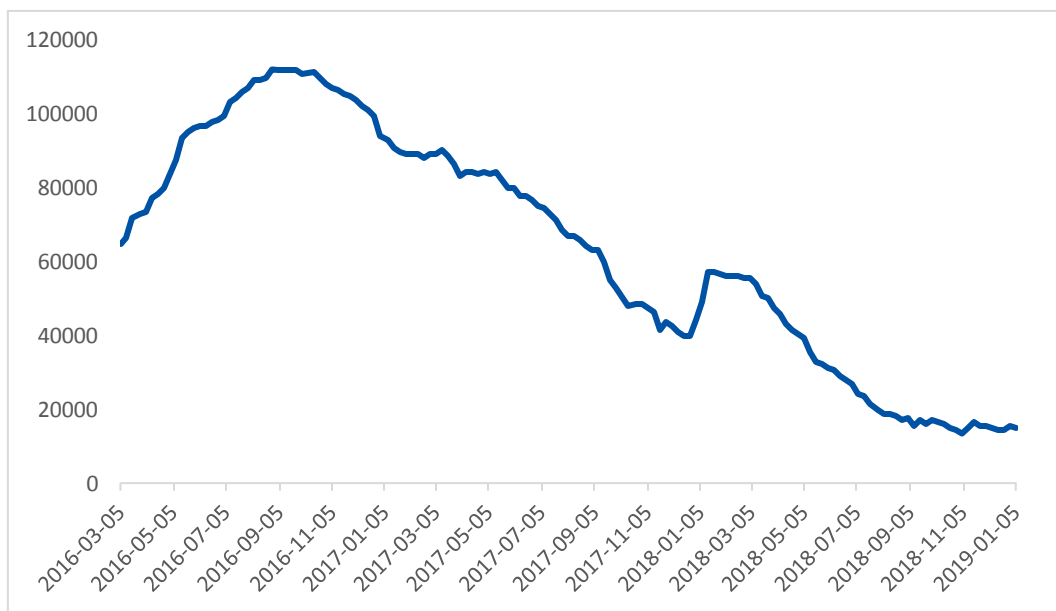
数据来源: Wind 南华研究

图 29、不锈钢价格



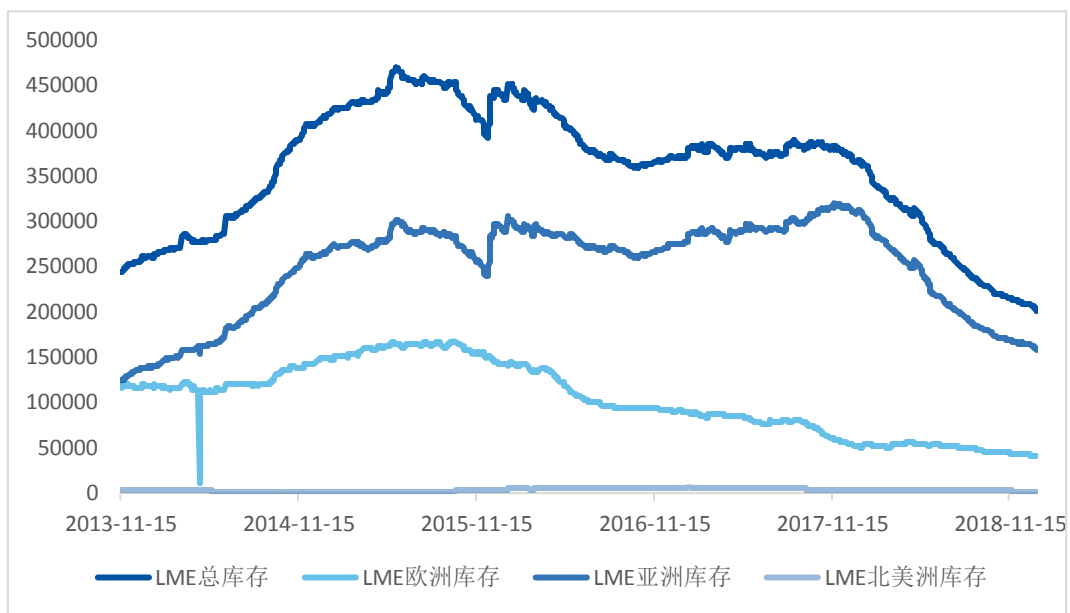
数据来源: Wind 南华研究

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

### 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

### 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元  
电话：021-50431979

### 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

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 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越发大厦 905-906 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

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室  
电话：0574-87274729



**济南营业部**

济南市历下区冻源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505  
电话: 0531-80998121

**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 416 号中浪国际大厦 C 座 5 层 503 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 (第 14 层)  
电话: 0791-83828829

**北京分公司**

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室  
电话: 010-63155309

**北京营业部**

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室  
电话: 010-63161286

**台州营业部**

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

**沈阳营业部**

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

**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

**青岛营业部**

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798978

**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: 0755-82777909

**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: 0755-82777909

## 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。如遵循原文本意的引用、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](http://www.nanhua.net)