

## 需求中性略偏好且宏观面偏暖，短期镍价或震荡偏强

### 观点：

5月镍价整体偏强震荡，宏观面持续回暖且基本面有支撑。后市来看，短期镍矿供应仍偏紧，但中期随着矿山生产逐渐恢复正常，偏紧之势料将改善；镍铁产出有增量，印尼镍铁项目稳步推进；库存水平适中，较难提供指引。6月不锈钢厂排产情况尚可，新能源汽车产销降幅收窄，整体需求中性略偏好。宏观环境持续改善，市场关注各国经济重启后需求的恢复，但地缘政治风险不容忽视。


因此，镍价短期或震荡偏强，不过中期仍面临较大压力，关注前期高点106000附近的压制，偏多短差操作为主。仅供参考！


### 研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

 : 15091598320

 : quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

## 一、行情回顾

图 1：沪镍指数走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：LME 镍走势

单位：美元/吨



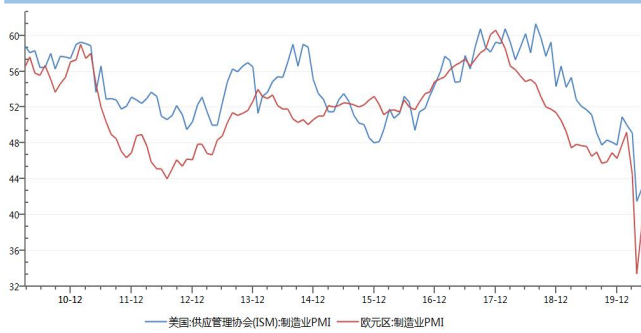
资料来源：文华财经，长安期货

5 月镍价整体偏强震荡，宏观面持续回暖且基本面有支撑，沪镍指数最高达到 106130，5 月 22 日夜盘或是“乌龙指”操作，导致镍价瞬间崩盘，沪镍指数触及低点 96120。LME 镍价表现相对平稳，在 11800-12910 之间波动。

## 二、宏观氛围偏暖

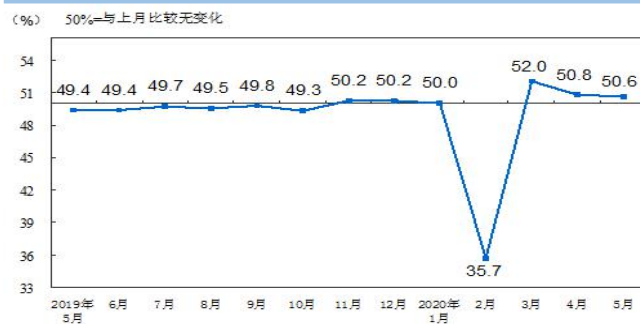
宏观环境来看，各国重启经济，市场情绪持续改善。5 月多数重点经济数据止跌企稳，美国 5 月 ISM 制造业 PMI 环比回升 1.6 个百分点至 43.1 欧元区制造业 PMI 回升至 39.4。5 月中国制造业 PMI 为 50.6%，环比回落 0.2 个百分点，疫情过后连续三个月处于荣枯线上方；新订单指数上升 0.7 个百分点至 50.9%，然而原材料库存指数下降 0.9 个百分点到 47.3%，企业信心稍显不足。另一方面，政治冲突升级将阻碍疫情过后经济复苏的节奏，除了美国国内爆发示威抗议活动外，由特朗普政府挑起中美之间摩擦不断，政治经济风险不容忽视。OPEC+ 减产协议初显效果，且有望将创纪录的减产措施延长一个月，而不是像之前计划的从 7 月起下调减产幅度，原油供应过剩局面有所改观，油价持续反弹，关注减产协议能否延长。另外，近日美元指数持续走低，对镍价也有一定的支撑。总体宏观环境偏暖。

图 3：美国及欧元区制造业 PMI



资料来源：WIND，长安期货

图 4：中国制造业 PMI



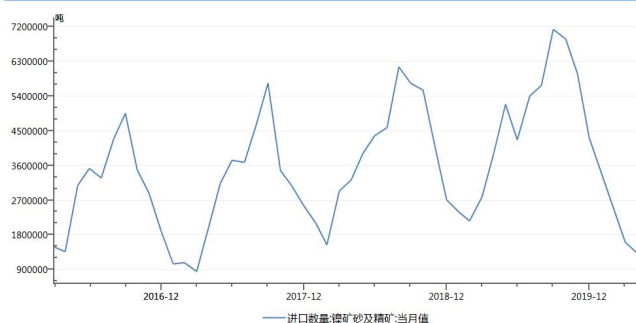
资料来源：WIND，长安期货

### 三、基本面仍有支撑

#### （一）镍矿短期供应仍偏紧

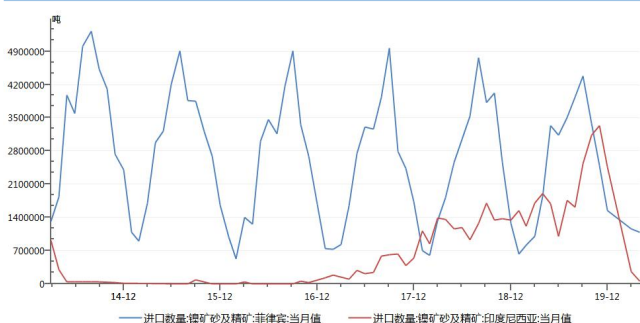
4月中国镍矿砂及精矿进口量约 133.72 万吨，环比回落 17.1%，仅有去年同期进口量的 34%左右；2020 年印尼禁矿后，自印尼进口量断崖式下降，4月进口量仅为 4.6 万吨；自菲律宾进口量环比小幅回落，至 108.8 万吨，4月受疫情冲击，菲律宾出货量降低。6月4日，印尼矿产主管表示，将维持镍矿出口禁令，即便其放松了对其他一些矿产品的出口限制。5月后菲律宾放松了疫情相关的管控，矿区出货增多，大多中品位镍矿 6月船期已售出，多为大厂拿货，短期中品位镍矿供应略紧，而中期镍矿生产及运营将逐渐恢复正常，矿端供应偏紧之势有望改善。

图 5：镍矿砂及精矿进口量 单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：镍矿砂及精矿进口量 单位：吨



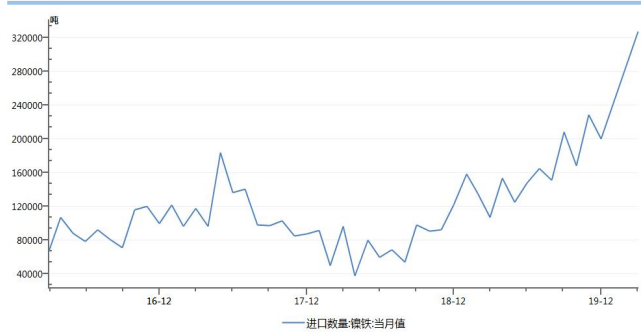
资料来源：WIND，长安期货

## （二）镍铁供应有增量

据我的钢铁网，5月中国镍铁产量金属量为4.6万吨，环比增加11.6%，同比减少8.6%；其中中高镍铁产量3.9万吨，环比增加13.4%，低镍铁产量0.7万吨，环比增加4.8%。5月印尼镍铁产量金属量为4.2万吨，环比增加8.7%，同比增加58.7%。中期来看，印尼镍铁项目稳步推进，将提供较大增量。5月底，印尼Weda Bay园区首船镍铁正式发运，目前一期的4条镍铁线均已相继投产；随着后续其他镍铁线的逐步投运，纬达贝园区每月镍铁的发运量将会大幅度提高。据SMM了解，Weda Bay总规划24台，2020年计划至少投产12台。4月中国镍铁进口量24.07万吨，同比增加56.9%，环比降低26.41%；其中，自印尼进口量为18.8万吨，同比增加97%。虽然印尼禁止了镍矿出口，但镍铁出口量却大幅增长。

图 7：镍铁进口量

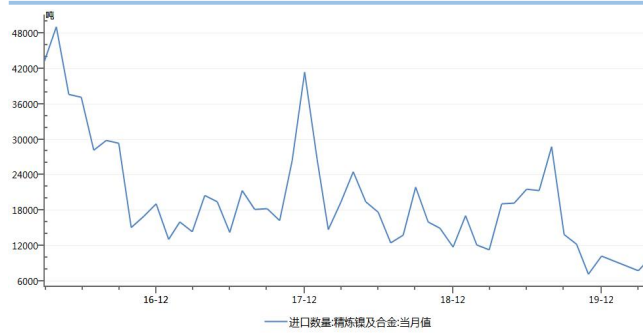
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：精炼镍及合金进口量

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

4月精炼镍及合金进口量为9981.4吨，环比增长27.5%，只有去年同期水平的一半左右。4月以来，LME镍库存基本保持在23.3万吨左右；5月以来，上期所镍库存也变动不大，截止5月29日上期所总库存为27111吨，6月4日期货库存26408吨。库存整体处于适中水平上。

## （三）下游需求尚可

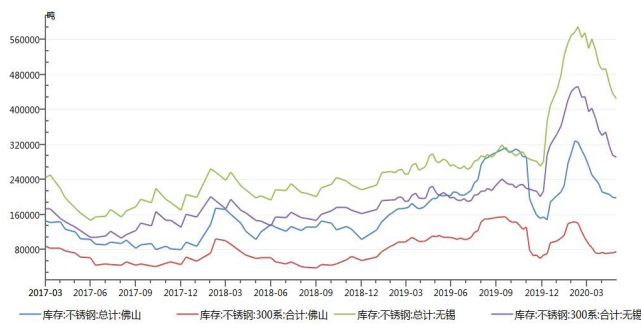
据我的钢铁网，5月国内32家不锈钢厂粗钢产量234.87万吨，环比增加5.37%，同比减少5.04%；其中300系产量为117.75万吨，环比增加3.09%，同比增加2.65%。6月国内32家不锈钢厂粗钢产量预计为247.4万吨，环比增加5.33%，同比基本持平，其中300系产量预计为124.2万吨，环比增加5.48%。

6月大部分钢厂反馈接单尚可，除西北某钢厂仍维持检修减产，其余钢厂基本维持正常偏高生产水平。不锈钢库存持续下移，截止5月底，无锡不锈钢库存降至42.58万吨，其中300系库存29.15万吨；佛山不锈钢库存降至19.88万吨，300系库存7.5万吨；相较于3月底的高位来说，降幅明显，但无锡地区库存整体仍偏高。

4月新能源汽车产销分别完成8万辆和7.2万辆，同比分别下降22.1%和26.5%，同比降幅继续收窄。前4个月，累计产销均完成20.5万辆，同比分别下降44.8%和43.4%。补贴延长、购置税免征，政策刺激效果正逐渐体现。

图 9：不锈钢库存

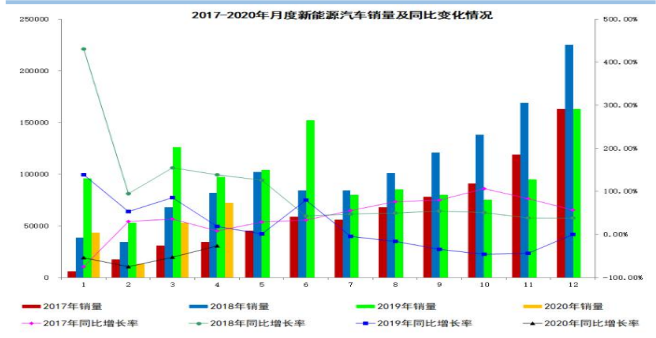
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 10：新能源汽车销量

单位：辆



资料来源：工信部，长安期货

## 四、行情展望

短期镍矿供应仍偏紧，但中期随着矿山生产逐渐恢复正常，偏紧之势料将改善；镍铁产出有增量，印尼镍铁项目稳步推进；库存水平适中，较难提供指引。6月不锈钢厂排产情况尚可，新能源汽车产销降幅收窄，整体需求中性略偏好。宏观环境持续改善，市场关注各国经济重启后需求的恢复，但地缘政治风险不容忽视。因此，镍价短期或震荡偏强，不过中期仍面临较大压力，关注前期高点106000附近的压制。仅供参考！

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 长安期货各分支机构

### 江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

### 福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号  
新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

### 郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

### 汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层  
电 话：0916-2520085  
传 真：0916-2520095

### 西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088 029-87206178  
传 真：029-87206165

### 能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

### 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

### 安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室  
电 话：0551-62623638

### 山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

### 上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

### 淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室  
电 话：0533-6217987 0533-6270009

### 宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

### 西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室  
电 话：029-87323533 029-87323539  
传 真：029-87323539

### 金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

### 金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87380130  
传 真：029-87206165