

供不应求局面料有改观，镍价短期上涨后压力增加

观点：

短期国内镍矿供应偏紧之势或延续，港口库存持续下移，不过5月底菲律宾镍矿将逐渐到港，供应偏紧或将缓解。随着镍价回升，镍铁企业逐渐由亏损转为盈利，5月中国和印尼镍铁产量或将增加，供应端的利多带动逐渐减弱。预计5月不锈钢厂排产继续增长，将促进镍消费，不过对于需求集中释放后的持续性，应保持谨慎态度。宏观层面上，随着全球疫情逐步得到控制，多国正计划重启经济，市场情绪持续改善，不过疫情对经济的冲击在二季度还将体现，宏观风险仍不容忽视。

因此，后市镍价或震荡为主，反弹空间或将有限。Ni2007参考区间97000-106000，观望或短差交易为主。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

4 月以来镍价温和反弹，宏观面压制逐渐减弱，供应端有干扰且需求集中释放，沪镍指数最高反弹至 103680，LME 镍最高达到 12595。

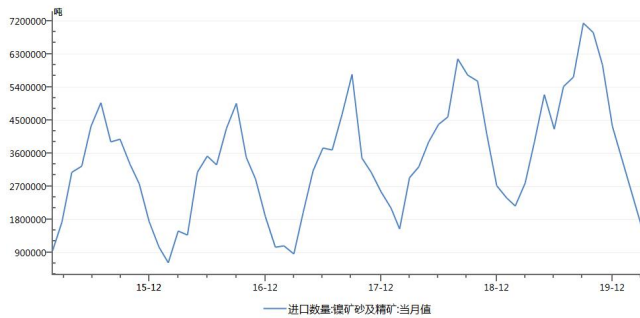
二、基本面——供不应求局面料有改观

（一）短期镍矿供应偏紧

据海关总署，3 月镍矿砂及精矿进口量约为 160.9 万吨，同比减少 42% 左右；前三个月累计进口量约为 592.1 万吨，同比减少 19.3%，因国内疫情基本控制但海外疫情集中爆发，原料运输受阻。据 Mysteel，5 月 8 日镍矿港口库存总量为 962.85 万湿吨，其中菲律宾镍矿为 725.13 万湿吨，较节前减少 33.23 万湿吨，印尼镍矿为 231.3 万湿吨，较节前减少 19.7 万湿吨。菲律宾最大的镍矿石生产商——亚洲镍业公司——季度矿石发货量同比减少 3.8% 至 278 万湿吨。5 月中下旬随着封锁期限的到期，港口发货或将趋于正常，国内镍矿供应偏紧之势也将缓解。

图 3：镍矿砂及精矿进口量

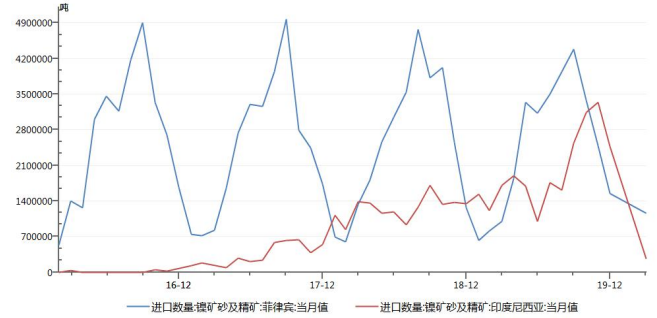
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：镍矿砂及精矿进口量

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

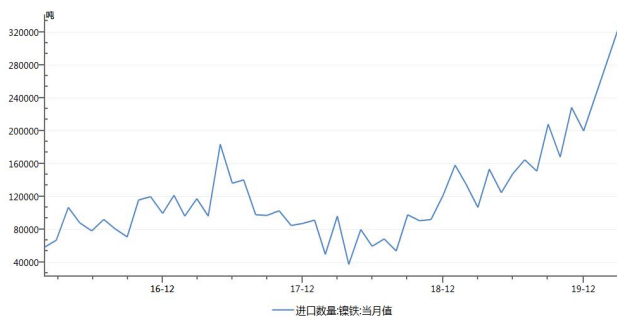
（二）镍铁产量料将增长

据 Mysteel，4 月中国镍铁产量 4.13 万吨，环比减少 1.55%；其中高镍铁产量 3.4 万吨，环比减少 3.16%，主要是因为下游钢厂采购谨慎，压价意愿强；而低镍铁产量为 0.71 万吨，环比增加 6.84%。预计 5 月中国镍铁产量将环比增长 7.87%至 4.45 万吨，前期减产检修的高镍铁厂将恢复生产，另外镍价回升也利于镍铁厂排产增加。4 月印尼镍铁企业投产进度不及预期，镍铁产量环比减少 3.71%至 3.74%，5 月随着印尼 Weda Bay 园区新建 4 条镍铁生产线投产，预计产量也将有所增长。据海关总署，3 月镍铁进口量约为 32.71 万吨，是去年同期的 3 倍左右，因印尼进口镍矿出口，间接促进了我国镍铁进口。

据 SMM，4 月全国电解镍产量 1.44 万吨，随着国内生产环境向好及镍价回升，预计 5 月产量小幅增长至 1.51 万吨。库存情况来看，4 月来国内库存基本变动不大，截止到 5 月 8 日上期所镍总库存为 27698 吨，仓单库存为 26766 吨，LME 镍库存基本保持在 23 万吨左右。整体库存水平适中，难以对镍价形成有效指引。

图 5：镍铁进口量

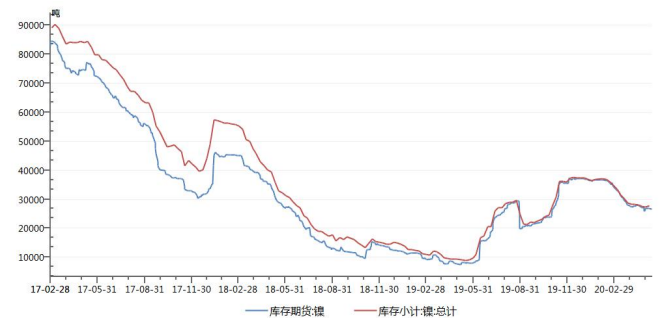
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：国内镍库存

单位：吨



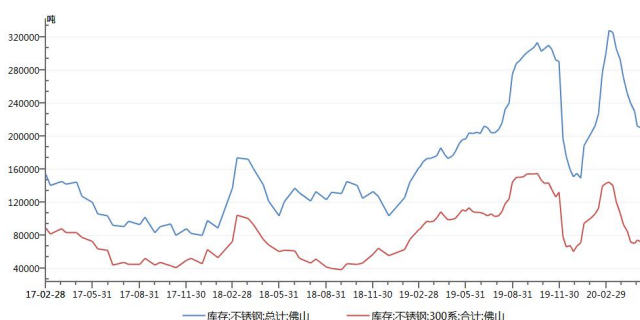
资料来源：WIND，长安期货

（三）不锈钢需求较好

据 Mysteel，4 月中国 32 家不锈钢钢厂粗钢产量为 222.91 万吨，环比增加 4.4%，同比减少 7.9%，其中 300 系产量为 114.22 万吨，环比增加 8.2%，4 月钢厂生产节奏明显加快。预计 5 月排产继续增长，环比增加 3.3% 至 230.25 万吨。疫情期间运输受限，无锡和佛山不锈钢库存快速攀升，3 月上旬达到高位，随着国内复工复产推进，库存下降速度也较快，截止 5 月 8 日，无锡不锈钢库存降至 49.35 万吨，其中 300 系库存为 34.96 万吨；佛山不锈钢库存降至 20.97 万吨，300 系库存为 7.16 万吨。需求集中释放，库存下降。不过，总体仍处于较高水平上，且终端需求能否持续回升仍有较大不确定性，因此对于去库应保持谨慎乐观的态度。

图 7：佛山不锈钢库存

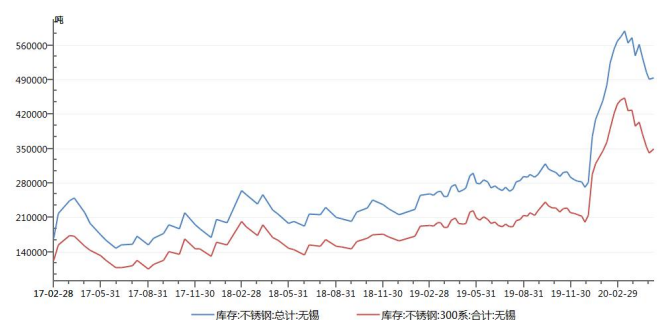
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：无锡不锈钢库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

三、市场情绪持续改善

宏观层面上，据美国约翰斯·霍普金斯最新数据，全球新冠肺炎确诊病例逼近 410 万例，其中美国确诊病例超 132 万例。日本初步决定将国家紧急状态延长至 5 月 31 日。自 3 月底美元流动性危机解除后，美股及有色金属温和反弹，市场情绪持续改善，尤其是欧美国家新增确诊人数下滑，正重启经济。不过，疫情的冲击在二季度还将有所体现，不可掉以轻心。美国 4 月非农就业人口减少 2050 万，降幅创 1939 年有记录以来新高，失业率飙升至 14.7%。4 月中国制造业 PMI 为 50.8%，环比回落 1.2 个百分点。虽然短期宏观层面的压制减弱，但系统性风险仍不容忽视。

5 月 8 日上期所发布《上海期货交易所镍期货合约（修订案）》，允许其他形状的电解镍参与实物交割，丰富了镍期货交割商品准入机制，其中镍豆交割成为市场关注的重点。由于镍豆存放时，表面质量及形状会产生变化，形成散落的镍粉，导致整体重量损耗，通常镍豆会贴水于镍板销售，国内镍系生产厂家对于镍豆的使用程度也远不及镍板。若上期所设置镍豆贴水交割，将一定程度上刺激对镍板消费的替代，也会降低镍市挤仓风险。

四、行情展望

短期国内镍矿供应偏紧之势或延续，港口库存持续下移，不过 5 月底菲律宾镍矿将逐渐到港，供应偏紧或将缓解。随着镍价回升，镍铁企业逐渐由亏损转为盈利，5 月中国和印尼镍铁产量或将增加，供应端的利多带动逐渐减弱。预计 5 月不锈钢厂排产继续增长，将促进镍消费，不过对于需求集中释放后的持续性，应保持谨慎态度。宏观层面上，随着全球疫情逐步得到控制，多国正计划重启经济，市场情绪持续改善，不过疫情对经济的冲击在二季度还将体现，宏观风险仍不容忽视。

因此，后市镍价或震荡为主，反弹空间或将有限。Ni2007 参考区间 97000-106000，观望或短差交易为主。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