



不锈钢远期订单进展较好，对精镍需求有所支撑

镍品种：日报摘要

1. 综合情况来看，产业链上，镍铁预期偏弱维持不变，目前逐步开始兑现，但彻底兑现仍然需要时日；不锈钢短期维持偏强格局，不过远期订单争夺较为激烈，但对精炼镍需求有所支撑；因此，短期不锈钢支撑镍现货，但镍铁偏弱预期压制远期镍价，镍价纠结中有所反弹。

2. 后期关注重点：菲律宾雨季、镍仓单降低、镍铁环保、印尼镍铁镍矿、不锈钢

镍品种：行业要闻

1. 上海有色网讯：近期内蒙古乌兰察布市接到相关部门口头通知，因电网负荷不充裕，后期将执行限电，但何时开始执行，如何执行需等待进一步通知。以往当地也曾因电网负荷不够，采取过限电措施，但周期至多为一周，每天限电时长不等。10月，SMM调研数据，内蒙古贡献镍生铁金属量约3800吨，占全国镍生铁产量9%。

2. 华南某不锈钢厂12月转产50%产能至普碳钢

3. 在三亚举行的张家港浦项2017年销售年会上，张家港浦项宣布，将新增vod精炼炉，未来打算增加超纯400系铁素体产量，实现产品多样化发展。另外，2018年张家港浦项还宣布将在，扩大产品差异化，继续改善产品加工性能，表面处理性能等方面做进一步努力。

4. 2018年精炼镍进口关税从1%上调至2%。

5. 海关数据：2017年11月我国不锈钢材出口总量为31.04万吨，环比增加3.68万吨，增幅为13.44%；同比减少3.02万吨，降幅为8.87%。2017年1-11月不锈钢材出口量为367.4万吨，同比去年的362.02万吨，增加5.38万吨，增幅1.49%。

11月不锈钢材进口总量为13.36万吨，环比增加0.64万吨，增幅为5.02%；同比增加6.87万吨，增幅为105.78%。1-11月累计进口量为101.68万吨，同比去年的65.56万吨，增加36.12万吨，增幅55.09%。

6. SMM调研了解，国内某大型电解镍冶炼厂跨年夜有机溶剂着火，现已灭火，无人员伤亡。影响三厂电积镍产能3万吨，目前仍在评估阶段，厂房内软装设施或需重建，SMM保守估计影响时间或在3个月以上，影响产量或近1万吨。SMM将持续跟踪事件影响。

7. 2017年印尼镍矿量逐渐流入国内，平均品位高于菲律宾镍矿，受此影响，国内逐渐增加印尼镍矿使用的部分工厂，还将提高镍生铁品位，据SMM统计，今年某新型镍生铁目前镍生铁镍品位10-11%，去年同期品位仅8.5-9%。受此影响，生产相同重量镍生铁所

华泰期货研究院 基本金属部

吴相锋

金属研究员

☎ 021-68755929

✉ wuxiangfeng@htfc.com

从业资格号：F3014533

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-68757985

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

相关研究：

中频炉关停影响不对称，不锈钢价格结构差异极大

2018-5-24

镍仓单减少加剧交割担忧，需求驱动力量降低不改趋势

2018-05-18

仓单下降至3万吨以下，镍期货交割能力受质疑

2018-05-15

对应的镍含量增加约 20%。

8、据 SMM 报道，俄罗斯投资方在印尼投资生产的一种镍中间品 Feni Luppen。据该企业预测，至 2019 年其产量将逐步增加至 20 万吨左右，目前已有国内不锈钢厂购买试用。

9、SMM 调研数据，12 月全国镍生铁产量环比小幅减至 4.04 万吨，环比减 1.82%，同比增 10.85%，2017 年全年产量 42.35 万吨，累计同比增 8.00%。环比下降主因低镍生铁产量减少，当月低镍生铁产量减 20.68%，因生产成本增加而需求减弱。

10、12 月份全国电解镍产量 1.51 万吨，与 11 月基本持平，同比增 1.32%，1-12 月累计产量 15.83 万吨，累计同比减 10.88%。11-12 月电解镍产量增加，主要因西北某冶炼厂年底冲指标，产量小幅增加。SMM 预计 1 月产量将下滑，因处消费淡季叠加春节因素，另金川公司因事故影响，SMM 预计 1 月全国电解镍产量环比减至 1.14 万吨，降幅达 24.50%。

11、雅加达 1 月 17 日消息，印尼工业部发布声明称，韩国 MBG Group 已经于 1 月 2 日动工修建位于印尼苏拉威西岛 North Konawe 的镍冶炼厂。印尼工业部称，预计建设工作两年内将完成，资金投入量为 76 万亿卢比（约合 56.9 亿美元）。

12、圣保罗 1 月 17 日消息，巴西淡水河谷公司（Vale）周三表示，并无提高镍产量的计划，将等待电动车行业的潜在需求进一步走高。

13、印尼工业部发布声明称，韩国 MBG Group 已经于 1 月 2 日动工修建位于印尼苏拉威西岛 North Konawe 的镍冶炼厂。印尼工业部称，预计建设工作两年内将完成，资金投入量为 76 万亿卢比（约合 56.9 亿美元）。

14、Sherritt 公司 1 月 12 日表示，Sherritt-Moa 公司 2018 年预计镍产量约在 31500-32500 吨。其 2017 年镍产量 31523 吨。Sherritt-Ambatovy 公司 2018 年预计镍产量 40000-43000 吨，其 2017 年镍产量 35474 吨，Sherritt 公司 2017 年 Ambatovy 产量低于预期因素包括酸厂设备故障等检修。

15、1 月 29 日消息，第一量子（First Quantum Minerals）在初步报告中称，2017 年镍产量较 2016 年减少 24%至 17,837 吨。其在 2017 年 9 月暂停了旗下西澳大利亚 Ravensthorpe 镍矿的运作，因镍价下滑。

16、马尼拉 2 月 19 日消息，菲律宾矿业部周一称，该国 2017 年镍矿石产量下降 6%，因环保问题令数个矿场进行检修或暂时关闭。菲律宾矿产和地质局(Mines and Geosciences Bureau, MGB)在一份报告中称，该国 30 座矿场中，有 13 座去年没有产量。该国 2017 年镍矿石产量共计 2335 万吨，低于 2016 年的 2495 万吨。

17、(3 月 1 日)，因亏损，华南某不锈钢厂宣布 3 月减产 304 不锈钢钢种 65%。据 SMM 了解，该不锈钢厂 2 月 300 系不锈钢已降至低位，或希望向市场传递减产信息，令 300 系

不銹鋼價格企穩，3月若再減產65%，減產的量占全國300系供應量不足2%。2017年，該不銹鋼廠300系總產量占全國比例為8~9%。

18、2月份全國電解鎳產量1.11萬噸，環比減少7.21%，同比減少21.56%。電解鎳產量主要由西北某冶煉廠貢獻，因其3號廠房1月失火事故，其他廠房進行相關安全檢查而影響的生產恢復正常，且鎳價處相對高位，該冶煉廠生產盈利，但由於2月生產天數減少（為自然月，區別於該冶煉廠統計產量的財月）而較上月環比減少。SMM預計3月全國電解鎳產量環比增至1.22萬噸左右，增幅約10.63%。

19、日本一電動汽車最大生產商表示全球鎳市場恐將遭受連續三年的短缺因為電動汽車用電池需求的大增。Sumitomo Metal Mining公司的鎳銷售總監Masanori Ohyama表示，2018年鎳市場將短期83000噸，預計產量為219萬噸，鎳的需求量為227萬噸。今年，預估至少有10萬噸鎳會使用在電動汽車用電池市場上，反觀2017年，則只有4-6萬噸的鎳被使用。

20、義聯集團旗下燁輝（2023）攜手關係企業燁聯（9957）、燁茂公司，預計第一期投資1.2億美元、折合新台幣35億元，擬參與PT. E-United Ferro Indonesia（簡稱PT.EFI）印尼鎳鐵廠及不銹鋼廠投資案，其中燁輝持股80%、燁聯和燁茂持股20%，規劃不銹鋼年產量67萬公噸。

21、據網站今日（3月28日）消息，印尼礦商Antam獲得2019年3月前出口270萬噸鎳礦石。但據SMM核實，此鎳礦配額為2017年批准的第一批配額，其第二批配額數量122萬噸，截至今日，Antam鎳礦配額總計392萬噸。而第三批配額目前在申請階段，數量約300萬噸。

22、據SMM調研了解，印尼礦商Antam第三批鎳礦石配額為270萬噸，目前已在報價排船。截至今日，Antam鎳礦配額總計662萬噸，印尼已批准總配額為3209萬噸。

23、近日在國務院發布《關於支持海南全面深化改革開放的指導意見》中指出：科學合理控制機動車保有量，加快推廣新能源汽車和節能環保汽車，在海南島逐步禁止銷售燃油汽車。此前海南省省長沈曉明在博鰲論壇上就曾表示海南計劃2030年前實現全島使用新能源汽車。

24、LME周二摘牌了2個俄羅斯礦業公司Nonickel品牌。

25、墨爾本4月18日消息，必和必拓的一位公司高層稱，該公司旗下位於西澳洲的鎳冶煉廠明年將開始生產硫酸鎳。必和必拓已經準備好明年開始生產硫酸鎳，目前正在制定計劃將產出增加一倍。該公司今年65%-70%的鎳產出預計將被銷售給電池行業，相當於4.5-5萬噸鎳。

26、菲律賓正計劃限制礦商能夠開發的土地的數量，以促進環境的恢復。礦業公司表示，

此举可能会减少菲律宾镍矿供应的产量。

27、特斯拉公司改变政策，可能会对钴金属涨势带来消极影响。总部位于加州帕洛阿尔托的公司周三在致股东的信中表示，特斯拉的电动汽车电池将使用最高能量密度的电池，而实现这一目标的方法则是，在增加电池镍含量的同时，大幅降低电池的钴含量，以保持其良好的热稳定性。

28、澳大利亚政客、商人 Clive Palmer 旗下的昆士兰镍资源公司离重启位于昆士兰州的 Yabulu 镍精炼厂又近了一步。Palmer 于 6 月 6 日发表声明称，公司已经批准了重启 Townsville 附近的冶炼设施的计划。

29、菲律宾政府小组根据国家规定批准了 23 个矿山，其余 4 个未通过批准，矿业协调委员会审查了前环境和自然资源部长 Regina Lopez 去年下令关闭或暂停的所有 27 个矿井。

30、马尼拉 7 月 31 日消息，全球第二大镍矿石出口国菲律宾已取消针对批准采矿勘探许可的两年暂停期，政府及业内人士希望此举将有助确定采矿潜力。

31、海外消息称印尼将收回 420 万吨镍矿出口配额，SMM 核实了解此前 Blackspace 配额 300 万湿吨，Modern 配额 30 万湿吨，Integra 配额 100 万湿吨。

32、印度尼西亚纬达贝工业园项目分两期规划建设，一期项目计划总投资 50 亿美元，包括 12 条火法镍铁生产线，1 个湿法镍冶炼厂，配套 3 个燃煤电厂，3 个大型码头，全部投产后可以提供 1 万多个就业岗位。项目建成后，纬达贝工业园将成为世界上第一个从红土镍矿到镍中间品，再到不锈钢和新能源电池材料等产品的镍资源综合利用产业园区。

33、近期柳钢中金称近期规划总投资超 100 亿元达到 200 万吨产能，远期规划要实现 550 万吨产能，具备生产各系列不锈钢的能力。

34、雅加达 9 月 10 日消息，印尼矿业部一位官员周一表示，2017 年 4 月至 2018 年 7 月，印尼镍矿石实际出口量触及 15,059,170 吨。印尼矿业企业总监 Bambang Susigit 表示，2017 年 3 月到 2018 年 7 月间，印尼政府向各种类型的企业颁发了 34,296,048 吨镍矿石出口配额。印尼的镍矿石出口配额在一年内有效，每六个月评估进行一次评估。

鎳市簡評：不銹鋼遠期訂單進展較好，對精鎳需求有所支撐

鎳市邏輯：

現貨市場：俄鎳較無錫主力 1810 合約升水 400 元/噸，金川鎳較無錫主力 1810 合約升水 6200 元/噸左右。

中期邏輯：上周，精煉鎳現貨進口整體維持虧損，上期所鎳倉單繼續下降，LME 庫存下降格局不變；鎳中長期邏輯不變，即絕對鎳價仍然比較低，全球範圍內精煉鎳供應環比增量有限，而需求則不斷增加，因此鎳大方向依然看漲。

短期邏輯：產業鏈上，鎳鐵預期偏弱維持不變，目前逐步開始兌現，但徹底兌現仍然需要時日；不銹鋼短期維持偏強格局，對精煉鎳需求有所支撐；因此，短期不銹鋼支撐鎳現貨，但鎳鐵偏弱預期壓制遠期鎳價。

走勢分析：

20 日，進口鎳對金川鎳貼水小幅收窄，至 5800 元/噸，而進口鎳對電子盤升水回落至 400 元/噸。金川鎳升水下降至 6200 元/噸，金川鎳升水回落快於進口鎳，二者價差收窄至 5800 元/噸。

20 日鎳倉單繼續延續下降，現貨市場進口鎳報價仍然比較多，鎳現貨進口轉成盈利，因此，現貨供應暫時仍然充裕，但此前下游訂單執行繼續消耗鎳現貨市場貨源。

LME 庫存 20 日有所回升，但幅度較小，全球範圍內精煉鎳整體供應格局不變，因此 LME 大方向去庫存依然沒有變化。

鎳鐵鎳礦方面，20 日，鎳礦鎳鐵價格平穩，據 SMM 調研了解，本周華東某不銹鋼廠 1080-1085 元/鎳點成交，到廠含稅，採購量約 2000 噸。此價格較上周成交价格持平。

不銹鋼市場方面，20 日不銹鋼企業指導價格漲跌互現，總體平穩；據 51 不銹鋼，青山繼續開出 11 月份盤價，五尺大板價格依然為 14800 元/噸。另外，部分企業擴產產能即將投產，遠期訂單爭奪較為激烈。

綜合情況來看，產業鏈上，鎳鐵預期偏弱維持不變，目前逐步開始兌現，但徹底兌現仍然需要時日；不銹鋼短期維持偏強格局，不過遠期訂單爭奪較為激烈，但對精煉鎳需求有所支撐；因此，短期不銹鋼支撐鎳現貨，但鎳鐵偏弱預期壓制遠期鎳價，鎳價糾結中有所反彈。

表格 1: 菲律宾镍矿政策作用现状(三描礼士) 单位: 万吨

雨季	地区	矿山名称	所属企业	出货能力	年度产量	品位
6-10 月 加入 EITI	三描礼士	Benguet	BenguetcorpNickel	5-6 船/月	200-240	中高
		——	ZambalesDiversifiedMetals			
		Eramen	Eramen Minerals Inc	4-5 船/月	160-200	中高
		LNL		4-5 船/月	160-200	中高
		——	DMCI	少量		
				小计	650	

资料来源: 华泰期货研究院

表格 2: 菲律宾镍矿政策作用现状(巴拉望) 单位: 万吨

雨季	地区	矿山名称	所属企业	出货能力	年度产量	品位
6-10 月	巴拉望	Berong	BerongNickelCorporation	2-3 船/月	100	高品位
	努力恢复	CitiniNickel	CitiniNickel Mines and Development Corp	10-13 船/月	400-520	中高
		Rio Tuba	Nickel Asia Corp	5-7 船/月	200-280	中高
	拟投产	Ipilan	GlobalFerroniNickelHoldingsInc	4-5 船/月	300	中高
				小计	1100	

资料来源: 华泰期货研究院

表格 3: 菲律宾镍矿政策作用现状(苏里高) 单位: 万吨

雨季	地区	矿山名称	所属企业	出货能力	年度产量	品位
11 月-次年 3 月	苏里高	Taganito	Nickel Asia Corp	5-6 船/月	200-240	高品位
		Hinatuan	Nickel Asia Corp	8-10 船/月	380-420	中低
加入 EITI		Cagadianao	Nickel Asia Corp	2-3 船/月	100-120	中低
拒绝 EITI		sr	SRMI	6-8 船/月	380-420	低品位
		PGMC	Platinum Group Metals (PGMC) 即 (GFNI)	8-11 船/月	480-520	低品位
		CNC	Carrascal Nickel Corporation	8-10 船/月	380-420	低品位

拒绝 EIT	CTPCMC	Clarence T.Pimentil Construction and Mining Corp	10-13 船/月	480-500	低品位
拒绝 EIT	MMDC	MMDC	6-8 船/月	200-250	低品位
	Adnama	Adnama Mining Resources		180-200	低品位
小计				2200	

资料来源：华泰期货研究院

历史操作建议跟踪：

镍价自 8 万下跌过程中伴随诸多利空，已转化为现实压力，但 7 万/吨下方不太好寻找下跌空间，而此前市场曾试探上方空间也较为难寻，短期镍价或围绕 7 万元/吨均衡价格震荡。4 月 5 日，镍价重心再度下移，建议继续观望。4 月 6-8 日，镍价逼近 6.5 万，若一旦短期急促大幅下跌，则建议买入。8 日晚，镍价回升，买入窗口关闭，不宜追高。12 日晚，镍价上冲，建议前期多单适当平仓。4 月 18 日至 22 日当周，主要以逢低买入为主。节前，我们多次建议逢低买入。节后，镍价大涨，买入窗口关闭。5 月 6 日，镍价大幅回吐，镍价本轮上攻失败，料转入震荡。9 日，镍价进入支撑区，等待博弈结果。23 日，预计镍价很难向下寻求过多空间，建议关注本周可能出现的买入机会。26 日，镍价逼近前期低点，关注可能出现的买入机会。31 日，市场还在为美联储加息而焦虑，宏观风险则处于不确定状态，建议收缩仓位，以及谨慎观察。6 月 1 日，镍价 6.8 万上方空间确定性不高，轻仓谨慎持有。6 日，镍价大涨，建议多单减持，剩余仓位谨慎持有。16 日，鉴于镍价 15 日的上涨以及镍上方空间拓展困难，建议多单获利平仓，本轮上涨操作结束。17 日，有消息称，印尼青山不锈钢投产，镍价仍然以寻找短多机会为主。20 日，镍价再度上涨，新入多单持有。短期镍价以震荡为主。29 日镍价再度上涨，但参杂未来因素，买入机会关闭，此前多单持有。7 月 4 日，镍价冲高回落，短期上涨势头遭遇阻力；多单可以少量平仓锁定利润，后续仓位继续持有。7 月 13 日，镍价逼近前期高点，多单建议再度减持，剩余多单持有。14 日，位置不好的多单建议出清。19 日，镍价重新上涨，但是结果未卜，剩余多单谨慎观望。镍价的炒作主线均已经存在最大的空间限制，所以，从操作的思路来看，镍价经过了此前的建仓、持仓，目前已经到达平仓的阶段，我们认为，镍价如果突破前期高点向上走出一波上涨的话，便是平仓的时机，此前的底仓多单静待时机出现。22 日镍价回落，意味着镍价平仓条件未到，暂观望。28 日开始的上涨，并无实质力量，依然不是平仓信号，继续持仓观望。8 月 8 日，镍多单底仓建议减持，留少量即可。8 日至 12 日当周，镍价如期回调，暂观望。15-19 日当周，镍价延续回调格局。关注买入机会。24 日晚，镍价大跌，幅度上基本回调到位，近期关注买入机会。31 日晚镍价反弹，但底部料无法轻易完成，继续观望等待。9 月 12 日，镍价因宏观因素回吐此前的反弹幅度。19 日周报中建议关注买入机会，镍价回升之后，买入窗口关闭。重点关注平仓机会，但也不宜着急平仓，主要是镍价

支撑因素较多，下方空间不好找。28日，建议剩余多单谨慎持有，并且适当买入深度虚值看跌期权。29日由于综合情况来看，镍价上涨概率降低，因此多单继续减持。此前7.8万的看跌期权持有。10月11日，建议节前剩余多单平仓，此前的做多操作结束。而7.8万的看跌期权继续持有。经过13日的下跌，短期方面逐步明朗，后市寻找轻仓做多机会。19日镍价回落，近日紧密关注做多机会。25日，因苏里高整顿证据有限，镍价短期上涨动力不足，上涨时机延后。28日，关注关停矿企的司法起诉。11月1日，仓单持续降低，关注度提升。4日，关注买入机会。7日镍价大涨，基本上无法再度给出安全的买入机会。11日镍价触及10万回落，关注8.5-9万元/吨之间的补仓机会（但博的成分较浓）。21日，镍价反弹脱离8.5-9万元/吨区间，多单持有，不宜再追买。25日，多单持有，不过建议选择买入9万元/吨左右的看空期权适当的保护。29日，建议看空期权获利平仓，前期货多单继续持有。12月6日，本轮上涨会构筑阶段高点，建议多单择机适当减持。但是低于8万元/吨成本的多单中期来看都是比较安全的。9日，开始关注多单补回的机会。12日镍价冲高回落，9日补回多单择机平仓；并等待观望市场是否给回调机会。14日，建议更为紧密的关注回调买入机会。15日，如果不能超额上涨，短线多单注意止盈。16日，主要关注回调可能。19日，镍价回落，观望。26日，镍价下跌至8.5万元/吨，关注买入机会，但不宜着急。28日，等待印尼镍矿出口政策落实。1月13日，印尼镍矿出口政策明朗，以寻找买入机会为主。1月19日晚，沪镍增仓下跌，紧密关注。2月7日，春节前建议买入的多单持有。13日，镍价上冲之后，此前多单可部分止盈，剩余多单继续持有。27日，建议剩余多单择机止盈。3月2日，建议前期多单止盈步伐加快。4月28日，此前4月13日建议的空单止盈。5月3日、5月4日，建议适当买入。5月12日，建议多单部分止盈，剩余多单继续持有。5月18日，由于我们对人民币走向不确定，剩余多单暂时平出观望。7月7日，菲律宾取消发放环境许可限制，镍价短空；7月12日，建议短空平仓。

表格 4：市场价格变化

		变动			
	项目	2018/9/19	2018/9/20	一天	年初以来
期货市场	LME3月镍价（美元/吨）	12490	12650	160	5
	沪镍主力（元/吨）	103340	102910	-430	6040
现货市场	LME现货价格（美元/吨）	12470	—	—	-180
	SMM1#镍现货（元/吨）	105100	106150	1050	10100
升贴水	LME现货升贴水（美元/吨）	-90	—	—	—
	俄镍现货升贴水（元/吨）	-1190	340	1530	—
	提单溢价（美元/吨）	250	250	0	—

资料来源：华泰期货研究院

现货市场表现:

9月20日,俄镍较无锡主力1810合约升水400元/吨,金川镍较无锡主力1810合约升水6200元/吨左右。金川镍和俄镍之间的价差较上个交易日收窄,目前价差在5800元/吨。

表格 5: 现货市场变化 单位: 元/吨

品牌	金川镍	进口镍
报价区间	108900-109200	103100-103400
价格均值	109050	103250
对期货主力	6140	340

资料来源: 华泰期货研究院

9月20日,据SMM,国内主流市场镍矿价格整体较上个交易日持平。

上周,镍矿价格整体维持平稳,不过菲律宾高品位镍矿价格小幅下调,主要是印尼发货力量比较大,镍矿较为充足,另外,港口库存再度延续增加局面,镍矿市场继续保持充裕的供应格局。

另外,从进口数据来看,3月进口镍矿294万吨(干湿吨混合),其中来自菲律宾135万吨,印尼137万吨,整体上印尼镍矿暂时仍然高于菲律宾镍矿。

图 1: 国内镍矿报价

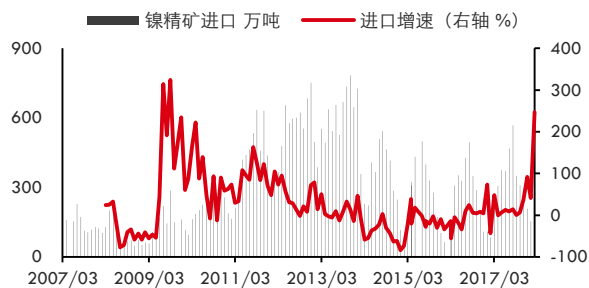
单位: 元/吨



数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 2: 镍矿进口

单位: 万吨/月, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

9月20日,据SMM,高品位镍铁现货价格较上个交易日小幅持平。

上周,镍铁价格整体小幅回调,当周钢厂采购价格环比有所下调,加上受到镍价的拖累,镍铁市场强度有所下降,另外,下游钢厂采购谨慎程度增加。

图 3: 镍铁价格

单位: 元/镍



数据来源: SMM Wind 华泰期货研究院

图 4: 镍铁进口量

单位: 吨/月, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

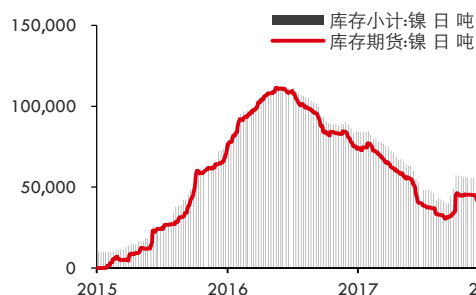
库存和仓单:

上周, LME 库存总体下降 2658 吨, 总量至 23.36 万吨, 当前全球精炼镍供需矛盾依然得不到缓解, 上周 LME 库存下降速度维持在中等水平, LME 库存整体下降格局不变。

上周精炼镍板现货进口上周由盈利整体亏损, 不过, 由于此前一周期盈利较大, 现货市场进口较多, 上期所镍库存当周有所增加, 镍仓单延续下降。

图 5: SHFE 库存和仓单

单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: LME 库存

单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

表格 6: LME 库存仓单变化 单位: 吨

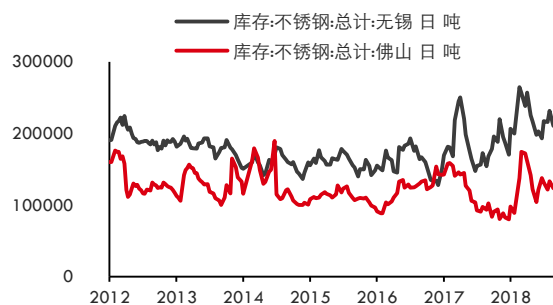
	LME 总库存	欧洲库存	亚洲库存	美洲库存	
2018/09/19	232068	47172	182352	2544	
2018/09/20	232098	47142	182412	2544	
库存变动	30	-30	60	0	
仓单变化	-6	-30	24	0	
2018/09/19	52470	5064	46266	28740	
2018/09/20	52464	5034	46290	28740	
	LME 注销仓单	欧洲注销仓单	亚洲注销仓单	马来西亚	

资料来源: Wind 华泰期货研究院

镍需求跟踪:

- 1、截至 9 月 14 日, 当周港口镍矿库环比小幅回升。
- 2、截至 8 月下旬, 佛山、无锡不锈钢库存整体环比下降。
- 3、中华人民共和国商务部(以下简称商务部)于 2018 年 6 月 22 日收到山西太钢不锈钢股份有限公司(以下称申请人)代表国内不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷产业正式提交的反倾销调查申请。申请人请求对原产于欧盟、日本、韩国和印度尼西亚的进口不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷进行反倾销调查。

图 7: 无锡佛山不锈钢库存 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 港口镍矿库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

圖 9: 進口鎳對金川鎳貼水

單位: 元/噸



數據來源: Wind 華泰期貨研究院

圖 10: 不銹鋼利潤

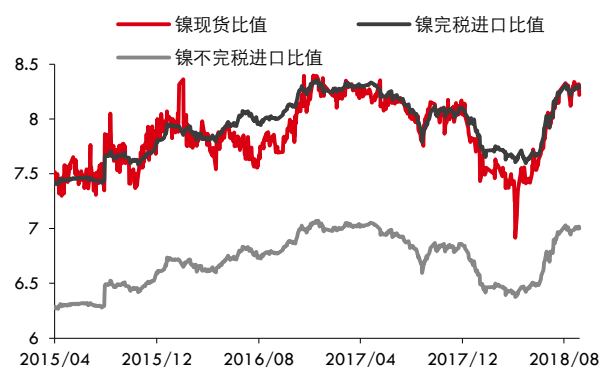
單位: 元/噸



數據來源: Wind 華泰期貨研究院

圖 11: 現貨進口比值

單位: 元/美元



數據來源: Wind 華泰期貨研究院

圖 12: 期貨進口比值

單位: 元/美元



數據來源: Wind 華泰期貨研究院

表格 7: WBMS 全球鎳供需平衡 單位: 噸

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 年	2018 年 1-7 月
全球鎳產量	1856176	2001723	1927219	1920600	1808819	1822200	1087800
全球鎳消費量	1728440	1798915	1705089	193400	1867146	1924200	1131100
供需平衡表	127736	202808	222130	-13000	-58327	-102000	-43300
中國鎳產量	590872	710657	643918	574508	420846	414242	
中國鎳消費量	804920	909200	760901	964460	872682	775278	
供需平衡表	-214048	-198543	-116983	-389952	-451836	-361036	

資料來源: Wind 華泰期貨研究院

表格 8: 鎳影响因素跟踪

全球镍需求情况	国际镍研究小组称，5 月全球镍市供应短缺增至 1.54 万吨，4 月为短缺 1.47 万吨。
全球不锈钢产量	国际不锈钢论坛 (ISSF) 的统计数据显示，2018 年第一季全球的不锈钢粗钢产量达到 1276.7 万吨，同环比分别增长约 9.5% 和 1.8%。其中，巴西、俄罗斯、南非、韩国、印尼共 143.9 万吨，同环比分别增长约 70.2% 和 10.3%。
中国不锈钢产量	中国特钢企业协会不锈钢分会对 2017 年中国不锈钢粗钢产量、进出口量、表观消费量的统计数据公布如下：不锈钢粗钢产量 2577.37 万吨，同比增加 116.54 万吨，增长了 4.74%，进口不锈钢 115 万吨，同比增加 41.2 万吨，增长 55.83%；出口不锈钢 398.4 万吨，同比增加 9.7 万吨，增长了 2.5%。
中国不锈钢现货市场库存	截至 8 月下旬，佛山、无锡不锈钢库存整体小幅下降。
全球镍供应情况	国际镍研究小组称，5 月全球精炼镍产量为 181500 吨。
镍矿供应情况	12 月初，菲律宾总统 Duterte 已经再次任命 Gina Lopez 就任环境部长，并赞扬她在贯彻矿业法规中的严谨的工作作风。菲律宾近期将宣布关停更多镍矿。2 月，菲律宾环保整顿结果公布，20 家镍矿山将被关停。6 日，菲律宾称不重新考虑关闭矿场决定。9 日，菲律宾暂缓关闭矿山。14 日，菲律宾数家矿山收到了 DENR 取消其矿产品共享协议。2 月 21 日，菲律宾重新核查矿山。2 月 28 日，菲律宾任命委员会再度推迟对环境部长的任命。3 月 8 日，结果再度推迟。3 月 14 日，再度无果。4 月 7 日，菲律宾突袭检查三描礼士。4 月 18 日，菲律宾总统再次任命 Gina Lopez 就任环境部长。5 月 3 日，菲律宾国会否决总统对环保部长的任命。5 月 8 日，总统任命新的环保部长。6 月 28 日，菲律宾环保部长称 7 月决定此前关停矿山是否合法。7 月 6 日，菲律宾取消环保限制。7 月 24 日，菲律宾总统讲话称他本人支持环保。9 月 5 日消息，菲律宾总统杜特尔特称他同意禁止露天采矿。2018 年 3 月，菲律宾再次推迟对 26 座去年被勒令关闭或暂停矿山重新审核的最后期限。2018 年 4 月，政府计划对采矿进行限制。6 月，菲律宾批准了 23 个矿山，其余 4 个未通过批准。7 月末，菲律宾取消对发放采矿勘探许可的两年期禁令。
LME 镍库存情况	上周，LME 库存下降 2658 吨，总量至 23.36 万吨
国内港口镍矿库存	截至 9 月 14 日，当周港口镍矿库环比小幅增加。
印尼精炼镍产量和政策变动	印尼拟放松 1.8% 含镍量的矿砂出口，将挤压菲律宾市场份额。10 月 12 日，印尼称暂时不放松出口。12 月 19 日，媒体报道印尼正在修订的矿业法或有可能允许出口。12 月 23 日，印尼矿业与能源部长称，印尼正考虑批准符合一定条件的铝土矿、镍矿等部分矿产出口，镍矿主要针对低品级矿石。2017 年 1 月 5 日，消息称，印尼出口政策草案上，存在镍矿名单，但随后又有相反的消息否定。2017 年 1 月 12 日，印尼放松镍矿出口品位为低于 1.7%。2 月 13 日，印尼确定镍矿出口关税为 10%。3 月 3 日，印尼颁布金属出口指引。3 月 29 日，印尼批准四家镍矿企业出口镍矿。5 月 2 日，印尼 Antam 公司寻求额外出口 370 万吨镍矿。7 月 5 日，印尼到 2018 年 7 月前允许 PT Dinamika Sejahtera Mandiri 出口 230 万吨镍矿。8 月份，印尼再度允许 200 万吨出口。11 月印尼镍矿出口配额已至 2000 万吨。2017 年 12 月份 Blackspace 获批 300 万湿吨，印尼本周或将继续增加 300 万湿吨镍矿出口配额，印尼出口配额量将增加至 2649 万湿吨。2018 年 2 月印尼镍矿出口配额至 3400 万吨以上。4 月，印尼配额再度增加 100 万吨至 3500 万吨以上。8 月印尼取消镍矿出口配额 420 万吨。

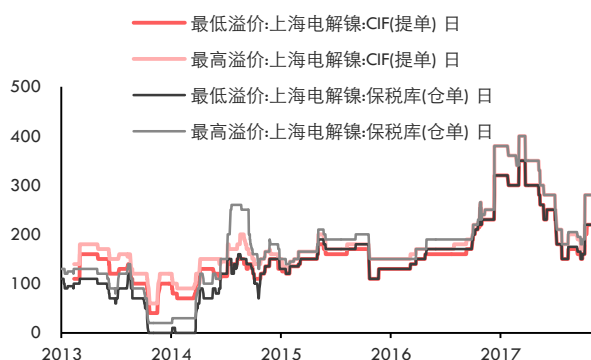
资料来源：华泰期货研究院

图 13: 国际镍矿运输船运费 单位: 元/吨



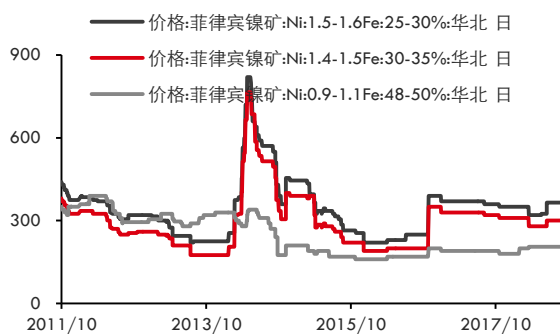
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 保税区镍升水 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 菲律宾镍矿报价 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 电解镍报价 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2018版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com