

持仓量低位回升，沪镍谨慎持涨

2020-07-08

有色策略组

研究员

何妍

从业资格证号：F3045972

投资咨询证号：Z0015406

电话：021-68758820

邮箱：hey@qh168.com.cn

联系人：

顾兆祥

从业资格证号：F3070142

电话：021-68758820

邮箱：guzx@qh168.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆**镍矿与镍铁价格分化**。镍矿供应偏紧格局较难改善，镍矿价格不断走高。印尼镍铁新产能陆续投放，国内镍铁产量因行业亏损持续下降，但总体供应充足，价格小幅走弱。由于镍铁的供应冲击主要源于印尼镍铁的进口，因此镍矿成本端对于镍铁价格的支撑或有所走弱。

◆**不锈钢基差走弱**。不锈钢期货价格震荡走升，但是现货价格整体持稳，不锈钢基差走弱。后期需要关注不锈钢期货价格的上涨对于现货市场拉动的持续性。如果不锈钢现货市场有所好转，钢厂利润改善下将利于原料端的采购，对于镍价的上涨产生支撑。否则在下游需求的拖累下，镍价缺乏进一步上行的动能。目前来看，不锈钢端的压力仍然较重。

◆**持仓量低位回升**。7月份随着镍价的突破上行，持仓量底部抬升，资金流入现象明显。印尼青山维达贝矿山示威封锁可能提供潜在的炒作因素，但暂未有实际影响。当前市场整体向好，在资金的带动下，不排除镍价有补涨的需求。

◆**结论**：目前宏观环境偏暖，沪镍指数持仓量低位回升，在资金带动下，不排除镍价有补涨的需求。但是基本面来看，暂没有明显改善。关注不锈钢现货市场能否带动钢厂利润持续修复，从而支撑镍价上涨。

◆**操作建议**：短期谨慎偏多，参考运行区间 104500-112500，破位止损

◆**风险因素**：疫情发展、印尼与菲律宾政策变动、资金流出

正文目录

1. 镍矿与镍铁价格分化.....	3
2. 不锈钢基差走弱.....	4
3. 持仓量低位回升.....	5

图表目录

图 1 沪镍主力合约走势回顾.....	3
图 2 镍矿价格.....	3
图 3 高镍铁价格.....	3
图 4 我国主流不锈钢厂产量.....	4
图 5 无锡和佛山不锈钢样本库存量.....	4
图 6 不锈钢基差.....	4
图 7 不锈钢原料库存利润.....	4
图 8 沪镍指数持仓量.....	5

在经历 2 个多月的横盘震荡后，镍价于近日快速拉升，突破前期震荡平台，持仓量也低位回升，资金流入现象明显。短期宏观环境偏暖，资本市场整体向好，且镍价相较于其他金属整体涨幅较小，不排除有补涨需求。但基本面来看，暂未有明显改善，关注不锈钢现货市场能否带动钢厂利润持续修复，从而支撑镍价的上涨。

图 1 沪镍主力合约走势回顾



资料来源： 文华财经；东海期货研究所

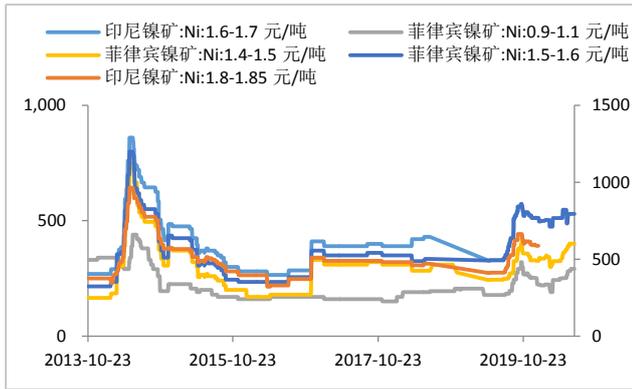
1. 镍矿与镍铁价格分化

上游矿端方面，供需维持偏紧格局。镍矿港口库存今年来维持下降趋势，截至 7 月 3 日，全国十大港口库存报 796.22 万吨，较年初降幅超 40%，处于近年来低位水平。虽然我国镍矿进口量环比开始回升，但是由于疫情的扰动，同比降幅仍然较大。同时在印尼禁矿带来的缺口预期下，镍矿供应偏紧格局较难改善，镍矿价格也不断走高。

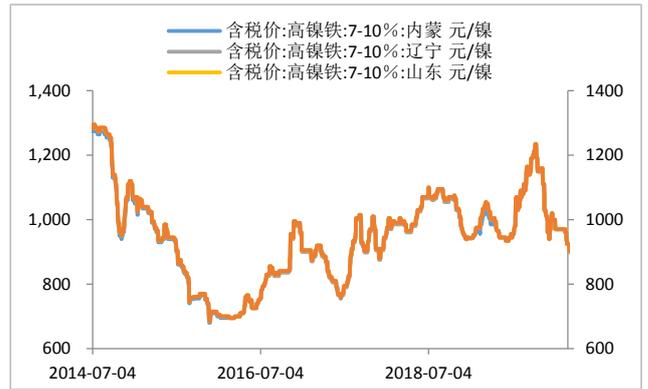
镍铁方面，随着印尼新产能的陆续投放，印尼镍铁产量稳步抬升，我国自印尼镍铁进口量也大幅增加。国内镍铁产量则由于行业利润不佳自去年底以来呈下降态势，但中国和印尼镍铁产量总体仍呈增长态势，镍铁供应量较为充足。据 SMM，7 月初华南某大型不锈钢厂高镍生铁成交价 965 元/镍点（港口价，不含运费），成交量为 1 万吨，为印尼铁。镍铁价格较 5 月下旬的高位 995 元/镍点有所走弱。且市场反馈情况看，价格仍有下行风险。由于镍铁的供应冲击主要源于印尼镍铁的进口，因此镍矿成本端对于镍铁价格的支撑或有所走弱。

图 2 镍矿价格

图 3 高镍铁价格



资料来源: wind; 东海期货研究所



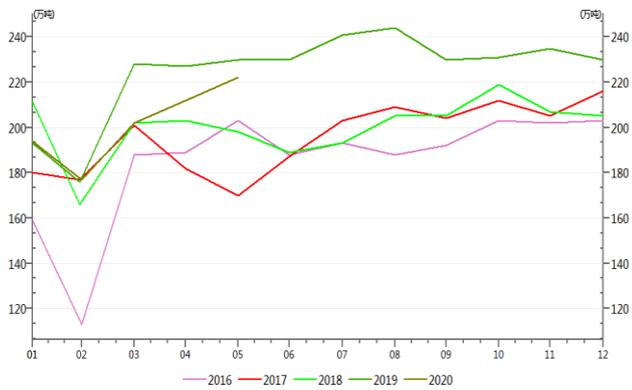
资料来源: wind; 东海期货研究所

2. 不锈钢基差走弱

据中联金调研,各家不锈钢厂7月份排产情况仍处高位,30家钢厂总排产量约为258-259万吨,环比基本持平;同比减少近7万吨。其中,200系约为89-90万吨,环比略降3万吨;300系约为128-129万吨,环比基本持平;400系约为40-41万吨,环比增加近3万吨。

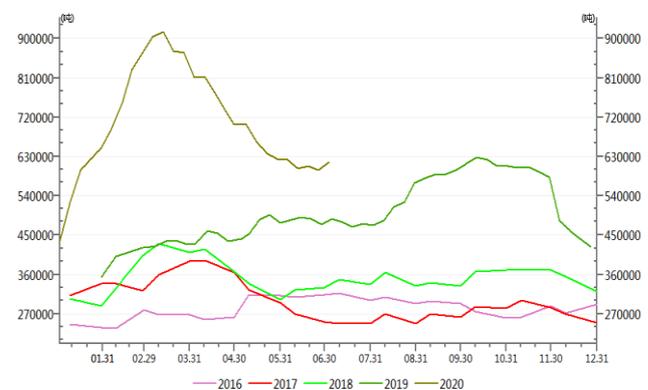
库存方面,6月以来,不锈钢去库速度明显放缓。截至7月3日,不锈钢库存连续两周环比回升,无锡和佛山两地不锈钢样本库存量61.79万吨,仍处历史同期高位水平。7、8月为不锈钢需求淡季,并且钢厂排产暂无明显减量,后期不锈钢去库压力依然较大。

图4 我国主流不锈钢厂产量



资料来源: wind; 东海期货研究所

图5 无锡和佛山不锈钢样本库存量

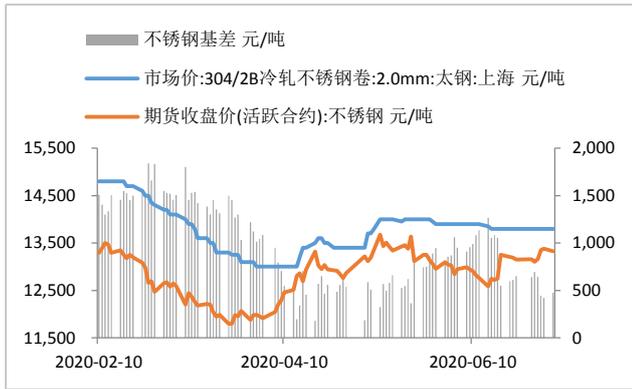


资料来源: wind; 东海期货研究所

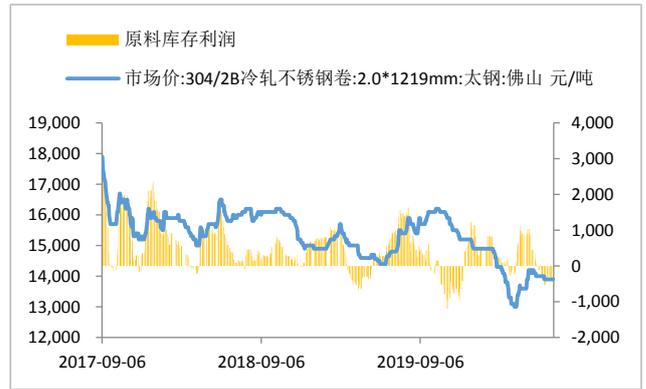
6月下旬开始,不锈钢期货价格震荡走升,但是现货价格整体持稳,不锈钢基差走弱。据贸易商反映,自上周开始,不锈钢成交情况较6月份略有改善,一方面期货合约价格的拉涨产生一定刺激作用,另一方面,因月初下游有部分采购需求,且市场有新货源到货,规格有补充,成交改善。后期需要关注不锈钢期货价格的上涨对于现货市场拉动的持续性。如果不锈钢现货市场有所好转,钢厂利润改善下将利于原料端的采购,对于镍价的上涨产生支撑。否则在下游需求的拖累下,镍价缺乏进一步上行的动能。目前来看,不锈钢端的压力仍然较重。

图6 不锈钢基差

图7 不锈钢原料库存利润



资料来源：wind；东海期货研究所



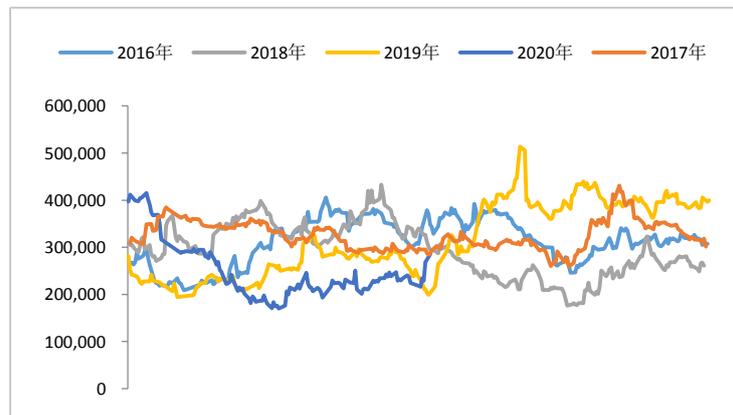
资料来源：wind；东海期货研究所

3.持仓量低位回升

由于基本面矛盾不突出，镍价维持了2个多月的横盘震荡，持仓量也处于5年来低位水平。但是7月份随着镍价的突破上行，持仓量底部抬升，资金流入现象明显。消息面上，7月初印尼青山维达贝矿区周围4个村庄450个居民围绕印尼青山维达贝矿山示威并封锁，可能提供潜在的炒作因素，但目前青山维达贝矿山并未停产，基本维持正常，示威影响需持续关注。

纵观整个有色板块，3月底以来都经历了不同程度的上涨，而相较于其他金属，镍的价格涨幅较为有限。当前整体宏观氛围偏暖，多项经济指标超预期恢复，资本市场整体向好，因此在资金的带动下，不排除镍价有补涨的需求。

图8 沪镍指数持仓量



资料来源：wind；东海期货研究所

总体来说，目前宏观环境偏暖，沪镍指数持仓量低位回升，在资金带动下，不排除镍价有补涨的需求。但是基本面来看，暂没有明显改善。关注不锈钢现货市场能否带动钢厂利润持续修复，从而支撑镍价上涨。操作上短期谨慎偏多，参考运行区间104500-112500，破位止损。

风险因素：疫情发展、印尼与菲律宾政策变动、资金流出

分析师承诺:

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn