

镍短期期货投资策略 20201015

东吴期货研究所王志强

一、镍期货后市主要观点

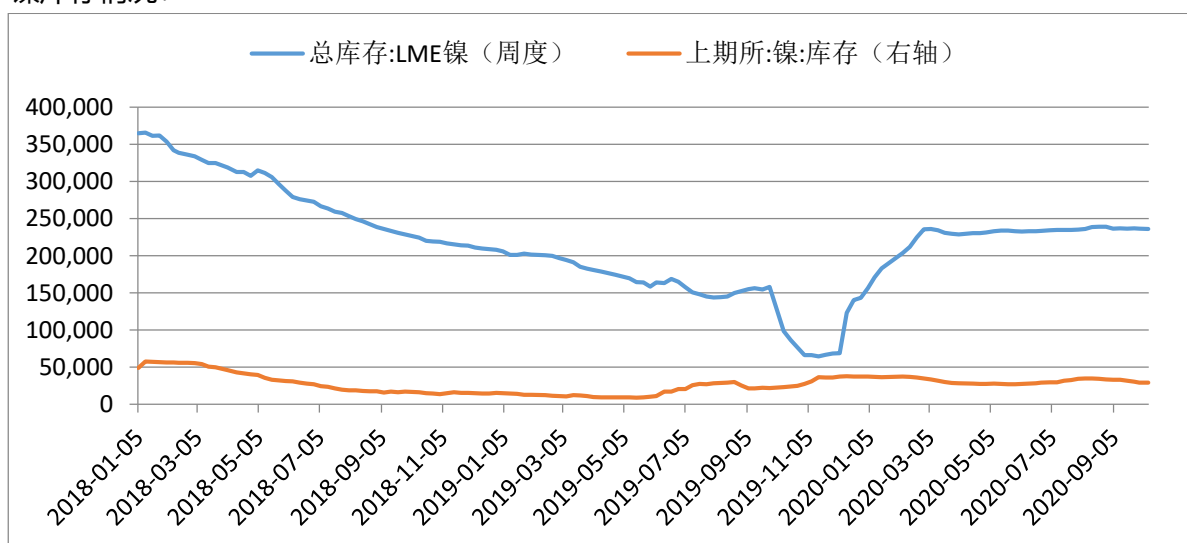
国庆节后，镍呈现出震荡偏强走势。宏观面来看，市场对美国达成新一轮刺激法案仍有预期，美元维持弱势，有色金属集体走强，叠加印尼罢工消息扰动及新能源政策利好。从基本面看，国庆期间国内外纯镍库存变化有限，进口窗口依旧关闭，内外比价持稳。镍矿方面，国庆期间国内港口镍矿库存小幅回升，但整体仍在低位，镍矿供应趋紧格局短期难以缓解，而菲律宾即将进入雨季，镍铁厂备库热情较高，镍矿价格持续上行，贸易商挺价惜售意愿较强，对镍价形成一定支撑。镍铁方面，虽然印尼新劳工法引发的罢工潮暂未影响到镍冶炼厂生产，但对市场情绪有一定刺激作用，近期镍铁价格仍有上行空间。目前印尼工业园区有多条产线陆续投产，镍铁市场供应暂未出现过剩现象，关注后期印尼镍铁回流情况。需求方面，不锈钢现货价格调涨，钢厂挺价意愿较强。钢厂库存整体稳中有升，节后市场或以去库为主，不锈钢排产量维持高位，后续关注不锈钢累库情况；短期来看，镍矿紧张叠加新能源需求预期的情况下，镍整体价格仍将保持高位运行。

二、行情逻辑

(1) 库存端：

截止10月9日，LME镍库存23.61万吨，比9月25日下降882吨，目前海外镍供应基本恢复，由于疫情存在反复，需求仍有波动，预计LME镍库存整体处于波动过程。目前现货需求在逐步改善，沪镍库存继续下降，截止10月9日，沪镍库存2.92万吨，较上周下降1295吨，随着电解镍需求继续改善，加上季节性原因，沪镍预计将延续去库。

镍库存情况：



数据来源:wind、东吴期货整理

(2) 供给端:

从镍矿端来看, 9月以来, 镍矿价格保持强势状态, 价格不断上调。主因菲律宾疫情形势仍然严峻, 管控措施持续执行, 国内镍矿进口受到影响, 此外, 菲律宾雨季来临, 后续镍矿供应将大幅减少, 使得镍矿供应短缺的担忧上升。从往年来看, 国内镍矿库存在下半年会有较明显的上升, 但今年镍矿库存持续处于低位, 据 Wind 数据, 截止 10 月 9 日, 国内 10 港口镍矿库存仅 811.49 万吨, 而去年同期为 1232 万吨。

从镍铁方面看, 由于镍矿供应逐步恢复, 以及不锈钢产量继续创新高, 9 月全国镍生铁产量环比增加 2.91%至 4.60 万吨, 同比减少 12.74%。虽然目前不锈钢排产量继续增加, 但 10 月国内镍铁受到假期影响预计产量将有所下滑。价格方面, 受镍矿成本支撑, 镍铁价格依旧维持高位。

从纯镍市场上看, 10 月 12 日午后, 纯镍市场传出国内大型镍冶炼厂突发事故。该企业是国内最大的纯镍冶炼企业, 年产量可达 15 万吨, 主要供应合金铸造行业, 同时涉及电镀、特钢等行业消费。由于此次事故损坏设备为顶吹炉, 检修时间预计在半个月到两个月之间, 对于产量影响较为严重, 若检修周期较长, 则影响产量恐将在 5000 吨以上 (企业月正常生产量在 1.2 万吨)。目前据了解, 企业内部尚有一定的高冰镍库存, 由于精炼镍环节并未受到影响, 因此短期内暂能维持生产至 10 月底左右。若月底能及时检修完毕, 则对于生产影响较小; 否则极有可能影响到 11 月生产。

从硫酸镍方面来看: 据 SMM 调研, 9 月全国硫酸镍产量为 6.31 万实物吨, 环比增 4.26%, 同比增 28.46%。9 月硫酸镍产量小幅增加, 主因 8 月底电池级硫酸镍供应形势紧张, 9、10 月为下游企业的常规旺季, 对硫酸镍需求增加, 因此本月镍盐厂均在原料满足的情况下尽可能安排满产, 但由于 9 月新固废法落地实施对硫酸镍原料进口存一定影响, 9 月硫酸镍产量增幅较小。据了解, 硫酸镍下游 9 月需求增幅较大, 10 月与 9 月基本持平, 但各镍盐厂原料已准备充分, 产量将有一定增加。

(5) 需求端:

消费方面看, 疫情后期行业稳步复苏, 国内新能源汽车产需端持续恢复, 需求逐步释放, 新车型逐步投放刺激市场需求。9 月份新能源汽车生产 13.6 万辆, 同比增长 48%; 新能源汽车销售 13.8 万辆, 同比增长 67.7%。今年 1-9 月, 新能源汽车产销分别完成 73.8 万辆和 73.4 万辆, 同比分别下降 18.7%和 17.7%; 不锈钢方面, 不锈钢行业产量继续上升, 9 月产量为 277.2 万吨, 同比增加 11.29%, 环比增加 0.62%。据 SMM 调研显示, 预计 10 月份钢厂的不锈钢排产量较 9 月份仍有增加, 总产量再创新高达 284.7 万吨, 环比增幅约 2.71%。

(6) 小结:

整体来看，供应端，国内镍矿端依旧维持供应偏紧格局，而 11 月菲律宾将进入雨季，市场对于后期镍矿供应产生担忧；镍铁价格维持坚挺，企业利润慢慢恢复；需求端来看，新能源汽车产需端持续恢复，需求逐步释放，新车型逐步投放刺激市场对镍的需求；不锈钢依旧维持高排产；短期来看，镍矿紧张叠加新能源需求预期的情况下，镍整体价格仍将保持高位运行。

三、镍短期交易策略

镍短期单边做多

交易合约：镍 2012 合约，如临近交割仍未达到目标位，可移仓至 2101 合约

方向：回调买入

持仓比例：5%-10%

开仓点位：114000-116000

止损点位：112000

目标点位：125000

四、潜在风险点

1、印尼镍铁进口超预期；印尼、菲律宾疫情得到控制；需求再度回落；库存再度回升。

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。**期市有风险，入市需谨慎！**