

印尼提前禁矿证伪，“妖”镍或气数已尽

东海期货 | 策略报告 2019-8-12

研究所 金属策略组

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资分析证号：Z0000671

联系电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

何妍 联系人

联系电话：021-68758820

投资要点

- 随着印尼提前禁矿预期的证伪，短期市场炒作热情或将消退，镍价走势有望重回基本面。
- 一方面，随着镍铁价格走高，在高利润的刺激下，新增镍铁项目的加速投放将继续稳步进行。另一方面，在全球经济下行的大背景下，若终端需求无明显回暖，不锈钢的累库压力对于镍价的负反馈预期仍浓。中长期来看，镍价仍面临下行压力。
- 但是需要注意的是，短期镍市供应暂未出现过剩现象，菲律宾最大高镍矿山可能关停引发的矿端担忧对于镍价或仍有支撑，此外关注前期涌入的巨量资金的撤退情况。短期镍价走势或仍有反复，关注资金狂潮趋弱后的逢高沽空机会。

7月以来，镍价一飞冲天，走出一波强势拉涨行情，涨幅大超3万元/吨，最高至128020元/吨，创上市以来新高。但随着今日印尼镍矿提前禁矿被证伪，镍价跳水下行，一度逼近跌停。展望后市，镍价炒作风波或告一段落，后期走势或重回基本面。

图一：沪镍主力走势回顾



资料来源：wind，东海期货研究所

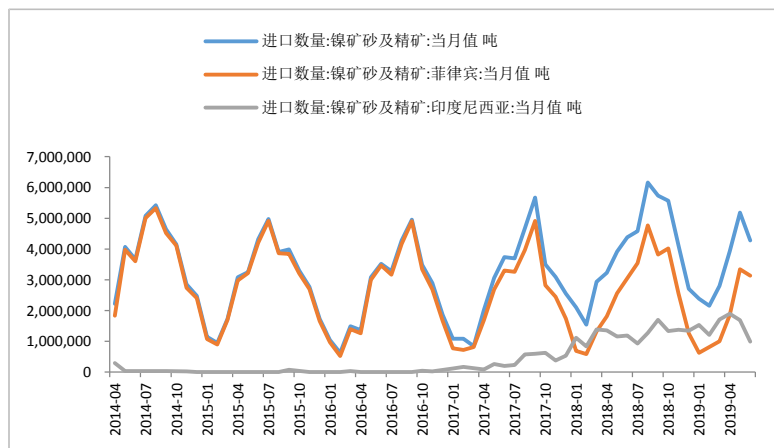
1. 印尼提前禁矿证伪

此轮镍价的疯狂上涨一直伴随着7月以来矿端的消息扰动。7月初，印尼矿业部的一位高级官员表示，印尼可能会在2022年实施原矿石出口禁令，推动矿商在国内加工矿产。8月5日，因市场传闻印尼能矿部长已经签署关于禁止出口原矿的部长法令，担忧情绪再度升温。随后，关于印尼是否提前实施矿石出口禁令的担忧持续发酵，镍价也一路飙升。8月12日上午，印尼政府正式表态称将不再进行提前禁矿日期的讨论。至此，沸沸扬扬的印尼禁矿事件或告一段落。

回顾2014年，印尼镍矿的出口禁令一度引发镍价的大幅上涨，5个月左右上涨了50%以上。不过不同于2014年，当时印尼国内并没有太多的产业支撑，而如今随着我国及其它国家在印尼投产建设，印尼恢复禁止原矿出口只是时间问题，后期印尼矿石将会优先供应国内生产。对我国来说，未来更可能只是进口形势由原矿向镍铁进口增量的转变，对我国镍原料供应预计也不会有太大问题。

菲律宾方面，最大高镍矿山SRLANGUYAN计划10-11月份停产高镍矿，预计减少出矿量50-60万湿吨/月。另外，该矿山附近的另一座矿山ANC也面临着资源枯竭的压力，目前虽未正式关停，但已无高品位矿产出，出中品位尾矿为主。由于开发时间较早，Tawi Tawi矿区高品位矿的枯竭压力的确较大。SMM认为，该消息对镍矿供应市场的确存在影响，短期对于镍价或有一定支撑。

图二：我国镍矿进口



资料来源：wind，东海期货研究所

虽然6月份中国镍矿进口有所减少，进口量为427.65万吨，但菲律宾出口较为平稳，印尼镍矿出口配额持续批复，整体供给依旧宽松，上半年中国累计镍矿进口总量为2068.12万吨，同比增加250.86万吨，增幅为13.8%。

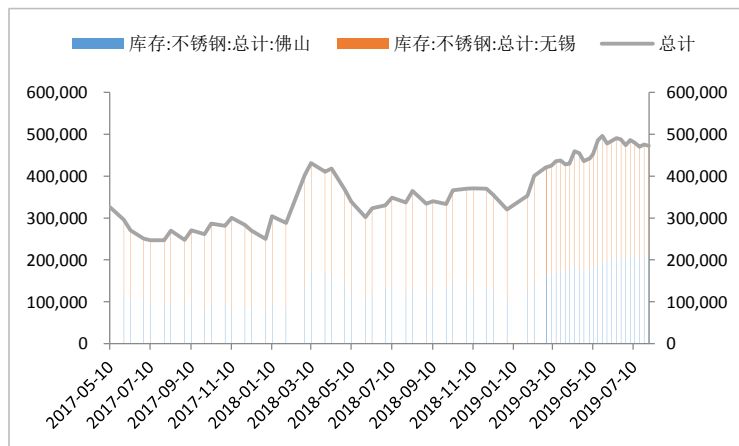
2. 供需压力仍存

虽然镍矿进口有所减少，但镍铁进口增幅较大。据海关数据，6月中国镍铁进口总量14.33万吨，环比增幅18.54%，同比增幅140.37%。其中，自印尼进口量9.89万吨，环比增幅17.97%，同比增幅237.49%。1-6月我国累计进口量为80.28万吨，同比去年增幅为93.59%；来自印尼总量为54.35万吨，同比增幅为115.85%。

产量方面，据SMM，7月全国镍生铁环比增加2.57%至5.07万吨镍吨，同比增49.13%。8月全国镍生铁产量预计环比增加3.49%至5.25万吨镍吨，其中高镍生铁产量环增4.06%至4.53万吨镍吨。

短期来看，虽然上半年镍铁产量大幅增长，镍铁供应并未出现过剩迹象，不锈钢厂的高排产对于镍的需求具有一定提振作用。据SMM，7月全国不锈钢产量252.8万吨，环比增3.71%，同比增18.65%。其中，300系产量117万吨，环比增3.91%，同比增9.36%。预计8月不锈钢产量初值260.2万吨，其中300系120.5万吨，环比增2.99%。

图三：不锈钢库存

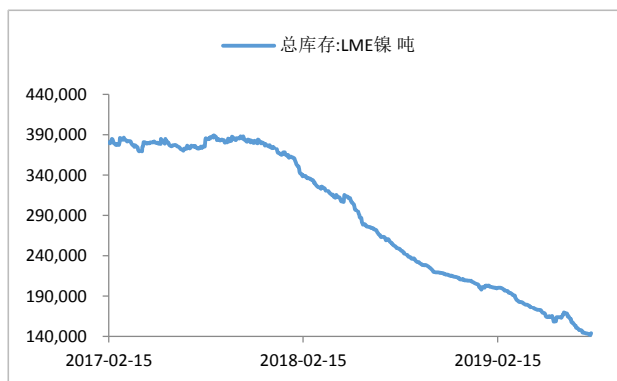


资料来源：wind，东海期货研究所

但是中长期来说，由于镍铁厂利润较好，新增镍铁项目的加速投放预计将继续稳步进行，远期供应压力仍存。此外，钢厂也面临着高产量、高库存、弱消费的困局。佛山和无锡两地社会库存今年以来并没有出现季节性去库，反而不断累库创数年新高。截至8月2日，无锡和佛山两地不锈钢样本库存量47.3万吨，同比增幅约40%。未来若终端需求没有明显改善，不锈钢的累库压力对于镍价的负反馈预期仍浓。

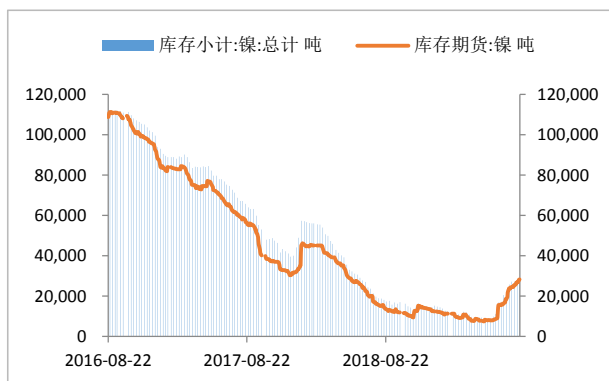
此外，虽然全球库存水平较低，对于镍价仍有支撑，但随着上期所库存的回升，前期市场关于交割品不足的担忧或有缓解。截至8月9日，上期所库存28280吨，较前期低点已回升2万吨左右，而LME库存在上周也出现回升迹象。

图四：LME 镍库存



资料来源：Wind、东海期货研究所

图五：上期所镍库存



资料来源：wind、东海期货研究所

3. 后市展望

展望后市，随着印尼提前禁矿预期的证伪，短期市场炒作热情或将消退，镍价走势有望重回基本面。一方面，随着镍铁价格走高，在高利润的刺激下，新增镍铁项目的加速投放将继续稳步进行。另一方面，在全球经济下行的大背景下，若终端需求无明显回暖，不锈钢的累库压力对于镍价的负反馈预期仍浓。中长期来看，镍价仍面临下行压力。但是需要注意的是，短期镍市供应暂未出现过剩现象，菲律宾最大高镍矿山可能关停引发的矿端担忧对于镍价或仍有支撑，此外关注前期涌入的巨量资金的撤退情况。短期镍价走势或仍有反复，关注资金狂潮趋弱后的逢高沽空机会。

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn