



看涨思路不变，沪镍新多入场

有色金属（镍）策略周报

2017-11-20

核心观点：

- **国内宏观**：因十月中秋及国庆假期重叠致工作天数减少，叠加十月重大会议影响，10月工业增加值增速与制造业固定资产投资增速双双回落，而地产销售及相关消费也出现下滑，经济数据不佳引发市场对未来需求的担忧。
- 流动性**：11月17日，央行发布2017年第三季度货币政策执行报告，报告指出，要继续保持定力，提高对局部性、阶段性经济波动的容忍度，这意味着，不会轻易改变稳健中性的货币政策基调。
- 美元**：近期宏观基本面并未出现明显恶化，市场关注点仍集中于美国税改和欧央行退出QE时间表，预计阶段性情绪释放后，美元指数仍有反弹动能。
- 人民币**：倘若本周参议院税改顺利推进，需警惕美元兑人民币上行动力。
- **供给**：印尼镍矿出口配额持续增加，但菲律宾逐渐进入雨季，未来镍矿供应逐渐下滑，印尼的增量或难弥补其减量，上周全国七大港口镍矿库存761万湿吨，较上周下降33万湿吨。
- **需求**：不锈钢消费出现季节性转淡，但回落的幅度有限，此外，新能源汽车发展潜力大，对明年甚至未来三年镍消费增长预期逐渐明朗化。
- **库存**：上周LME镍库存下降1266吨至38.13万吨，上期所镍库存减少4852吨至4.16万吨。

交易策略：

- **投机策略**：经济数据不佳引发市场对未来需求的担忧，但有色金属在经历大幅调整后，悲观情绪已有所修复。供给方面，菲律宾逐渐进入雨季，未来镍矿供应逐渐下滑，印尼出口的增量亦难弥补其减量。需求方面，新能源汽车发展潜力大，市场对明年甚至未来三年镍消费增长预期逐渐明朗化。叠加镍库存低位，镍价看涨思路不变，NI1805新多入场。
- **套保策略**：镍价看涨思路不变，NI1805适当增加买保头寸。

兴业期货研究咨询部

有色金属组

郑景阳

021-80220262

zhengjy@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

<http://www.cifutures.com.cn>

相关报告

- 1.《兴业研究宏观报告：房地产销售初现负增长——评2017年10月增长数据》2017.11.14
- 2.《兴业研究宏观报告：保持定力，关注资产价格——评2017年第三季度货币政策执行报告》2017.11.18
- 3.《兴业研究利率策略：司库策略谈第20期：投放不足或有隐情-近期信贷观察及展望》2017.11.19
- 4.《兴业研究G7汇率和贵金属周度观察：美税改存疑致市场risk off》2017.11.19
- 5.《兴业研究人民币汇率周度观察：人民币自由浮动特征增强》2017.11.19

更多相关报告

请关注兴业研究网站

<http://www.cibresearch.com>



目录

一、周度行情回顾.....	5
1.1、量价关系：镍价疲态尽显，沪镍持仓骤减.....	5
1.2、波动率：波动率处历史偏高水平.....	5
1.3、价差结构：近月升水转帖水.....	6
1.4、沪伦比：现货进口亏损转盈利，三月进口亏损转盈利.....	6
二、宏观动态.....	8
2.1、国内宏观：10月工业增加值增速与制造业固定资产投资增速双双回落.....	8
2.2、流动性：资金料保持相对平稳.....	8
2.3、汇率：税改若顺利推进，美元仍有反弹动能.....	9
三、供需面展望.....	11
3.1、供应端.....	11
3.2、需求端.....	12
3.3、库存.....	12
四、策略跟踪及展望.....	13

图表目录

图 1SHFE 镍.....	5
图 2LME 镍.....	5
图 3SHFE 镍持仓	5
图 4LME 镍持仓	5
图 5SHFE 镍波动率.....	5
图 6LME 镍波动率	5
图 7 沪镍现货升水 335 元/吨	6
图 8 沪镍近月升水转贴水	6
图 9 镍现货进口盈亏.....	6
图 10 镍三月进口盈亏.....	6
图 11 10 月工业增加值增速回落.....	8
图 12 10 月制造业固定资产投资增速回落	8
图 13 上周央行公开市场操作	8
图 14 DR007.....	9
图 15 SHIBOR	9
图 16 美元指数	9
图 17 美元兑人民币	9
图 18 菲律宾镍矿价格.....	11
图 19 镍矿进口.....	11
图 20 镍矿港口库存	11
图 21 镍铁产量及开工率.....	11



图 22 镍铁进口.....	11
图 23 镍铁价格.....	11
图 24 不锈钢价格.....	12
图 25 不锈钢库存.....	12
图 26SHFE 镍库存.....	12
图 27LME 镍库存.....	12
图 28 投机策略跟踪.....	13

一、周度行情回顾

1.1、量价关系：镍价疲态尽显，沪镍持仓骤减

上周二伦镍走出一根大阴线，之后疲态尽显，跌破多根均线之后，周五略上修。

沪镍周三日盘几度跌停，周均线收大阴线，持仓合计缩减 5 万手，其中沪镍 1801 合约持仓量骤减 11.6 万手至 26.6 万手。

图 1SHFE 镍



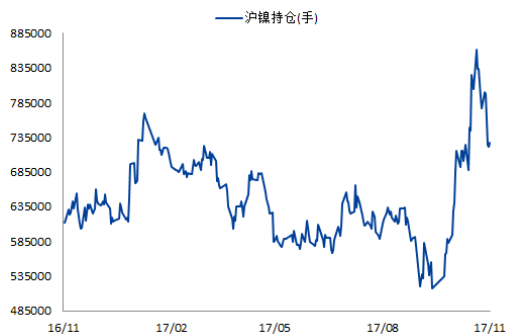
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 2LME 镍



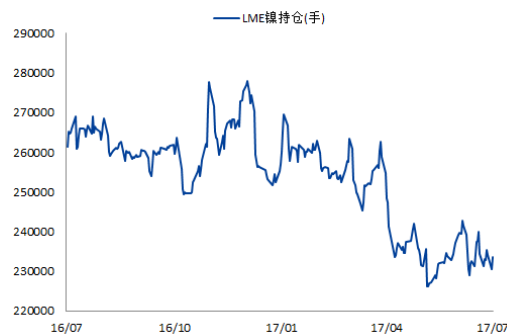
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 3SHFE 镍持仓



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 4LME 镍持仓



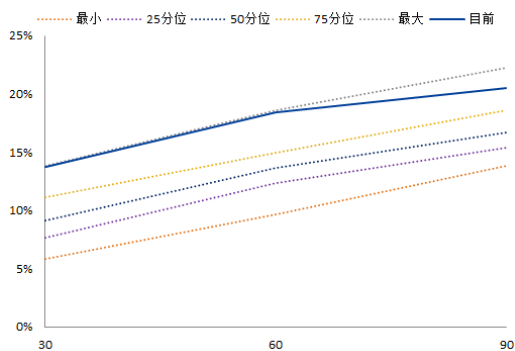
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.2、波动率：波动率处历史偏高水平

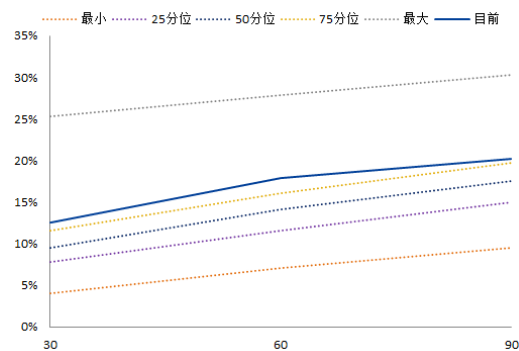
根据有色金属的波动率监测结果，目前沪镍的 30 日、60 日、90 日波动率均位于 75 分位以上，波动率处历史偏高水平。伦镍的 30 日、90 日波动率与 50 分位接近，60 日波动率位于 75 分位以上，波动率处历史偏高水平。

图 5SHFE 镍波动率

图 6LME 镍波动率



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

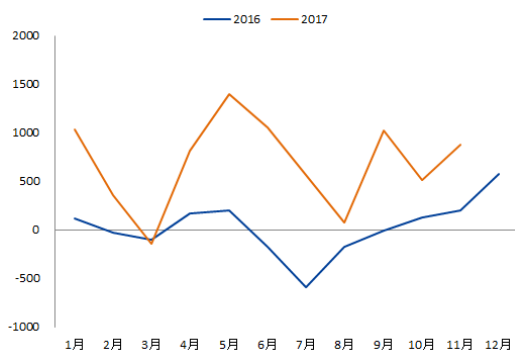


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.3、价差结构：近月升水转帖水

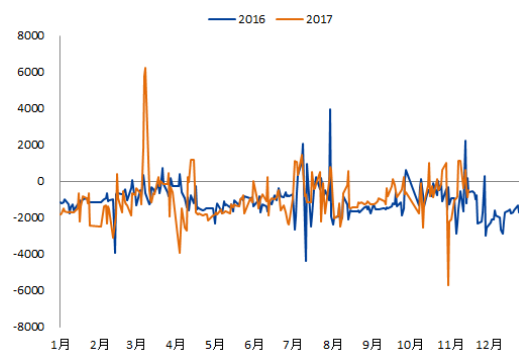
截止 2017-11-17，SMM 1#电解镍现货价格为 92625 元/吨，较前周下跌 6625 元/吨，较近月合约升水 335 元/吨，上周市场整体成交情况较好，周初不锈钢厂采购意愿较高，电镀等企业对金川镍板适量采购，后镍价走低，下游企业低价采购积极性较好，贸易商补货积极性尚可，当周金川下调镍价 6100 元至 93200 元/吨。

图 7 沪镍现货升水 335 元/吨



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 8 沪镍近月升水转贴水



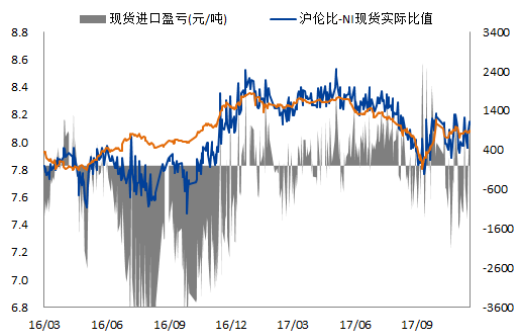
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.4、沪伦比：现货进口亏损转盈利，三月进口亏损转盈利

上周沪镍进口比值区间在 8.07-8.08 之间，现货进口亏损转盈利，三月进口亏损转盈利。

图 9 镍现货进口盈亏

图 10 镍三月进口盈亏



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

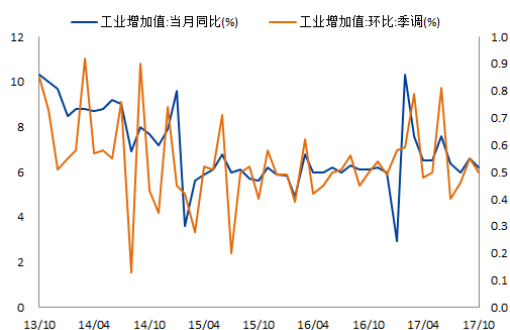
二、宏观动态

2.1、国内宏观：10月工业增加值增速与制造业固定资产投资增速双双回落

2017年10月工业增加值同比6.2%，预期6.3%，前值6.6%。固定资产投资同比7.3%，预期7.3%，前值7.5%。社会消费品零售同比10%，预期10.5%，前值10.3%。

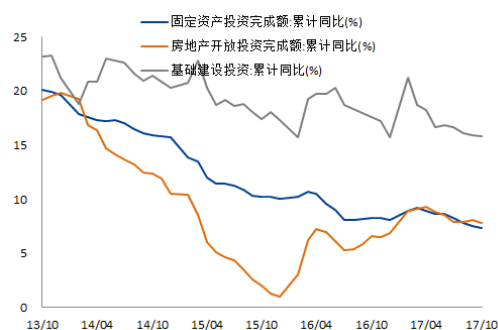
因十月中秋及国庆假期重叠致工作天数减少，叠加十月重大会议影响，10月工业增加值增速与制造业固定资产投资增速双双回落，而地产销售及相关消费也出现下滑。

图 11 10月工业增加值增速回落



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 12 10月制造业固定资产投资增速回落



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

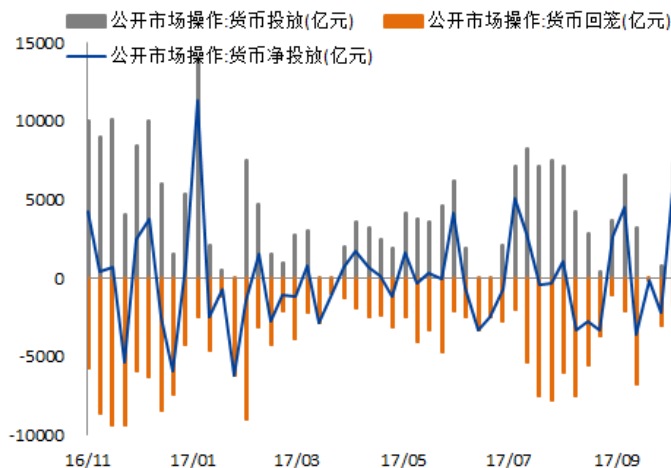
11月17日，央行发布2017年第三季度货币政策执行报告。报告指出，货币政策与宏观审慎政策的区别在于：货币政策以CPI为锚熨平经济周期，而宏观审慎政策以广义信贷和房地产价格为锚熨平金融周期。从宏观经济来看，报告指出，要继续保持定力，提高对局部性、阶段性经济波动的容忍度，这意味着，局部性和阶段性的经济波动不会改变稳健中性的货币政策基调，货币政策将继续为提高发展质量营造适宜的货币金融环境。

2.2、流动性：资金料保持相对平稳

上周资金面先紧后松，前半周处于税期，流动性明显趋紧，后半周央行加量续作OMO，强力熨平波动。全周公开市场净投放6610亿，其中63天逆回购1100亿，该品种推出至今累计操作4700亿，跨年资金日渐丰沛。

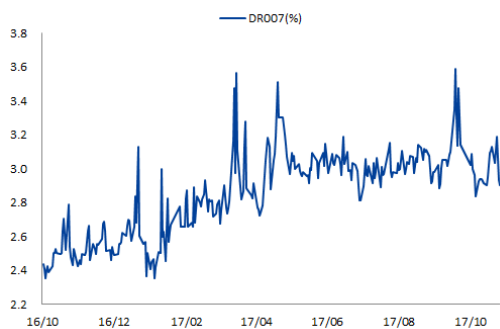
本周度过税期，资金面暂时没有大的波澜，公开市场仍有7200亿到期，缴款的债券数量相对有限，短端资金料保持相对平稳。

图 13 上周央行公开市场操作



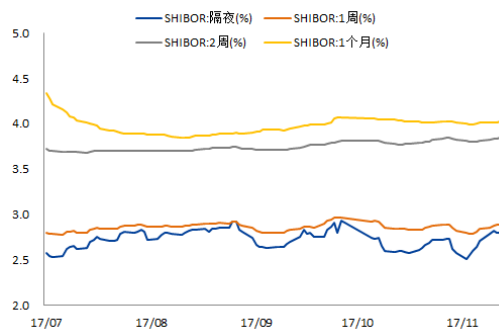
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 14 DR007



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 15 SHIBOR



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

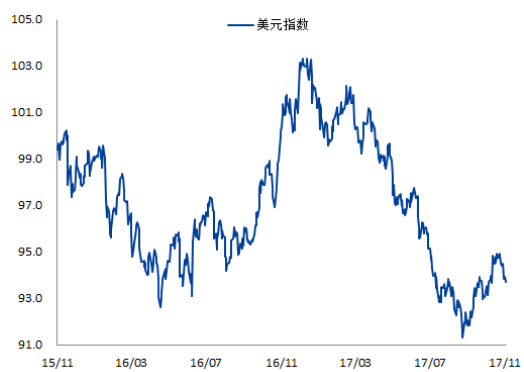
2.3、汇率：税改若顺利推进，美元仍有反弹动能

美元：尽管特朗普税改在众议院获得通过，但因与参议院版本分歧明显，市场担忧年内税改恐难以落地，美元指数下跌。近期宏观基本面并未出现明显恶化，市场关注点仍集中于美国税改和欧央行退出 QE 时间表，预计阶段性情绪释放后，美元指数仍有反弹动能。

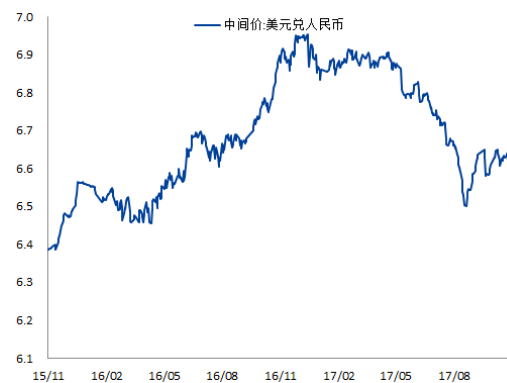
人民币：上周人民币相对美元小幅升值，未来一个月料继续维持区间震荡，震荡区间可能扩大。倘若本周参议院税改顺利推进，需警惕美元兑人民币上行动力。

图 16 美元指数

图 17 美元兑人民币



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

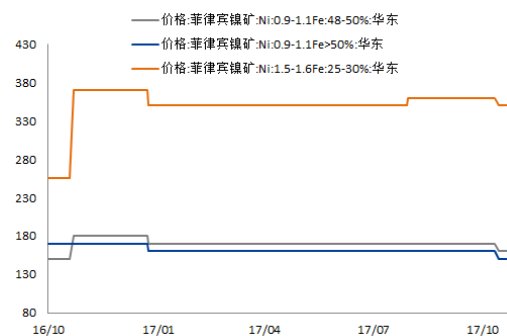


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

三、供需面展望

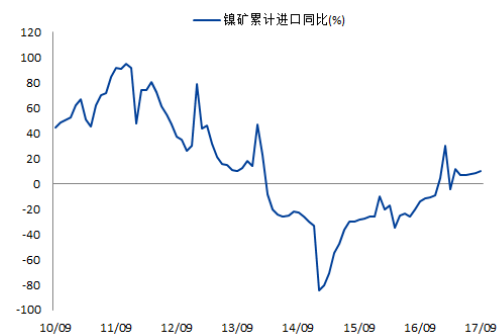
3.1、供应端

图 18 菲律宾镍矿价格



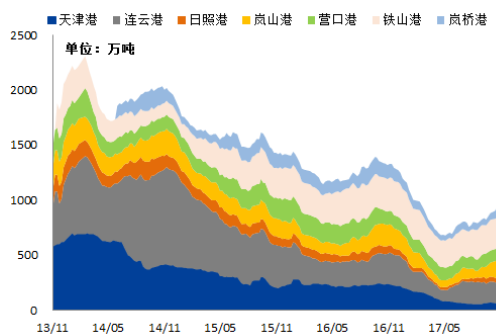
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 19 镍矿进口



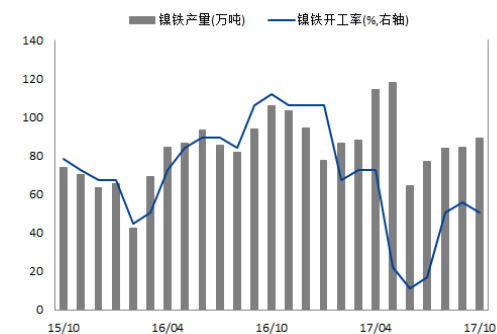
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 20 镍矿港口库存



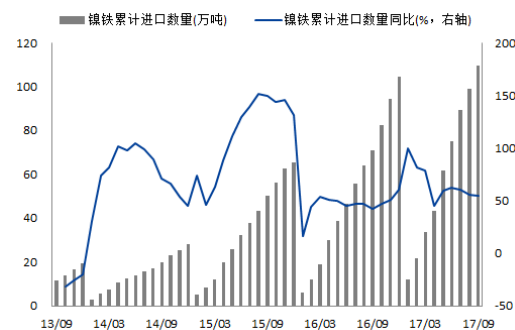
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 21 镍铁产量及开工率



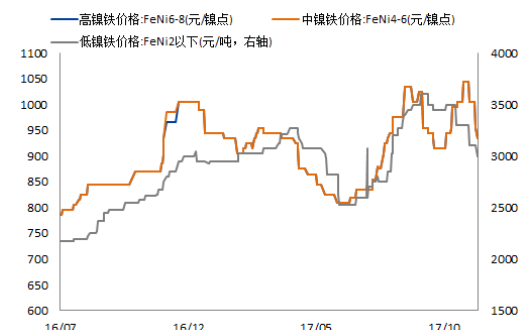
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 22 镍铁进口



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

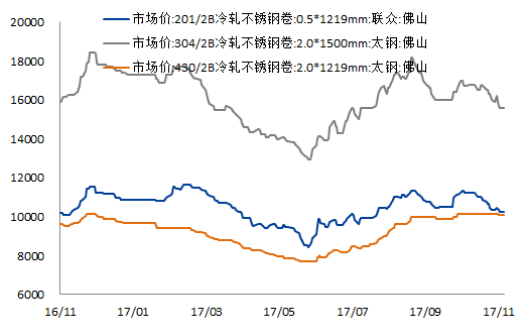
图 23 镍铁价格



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

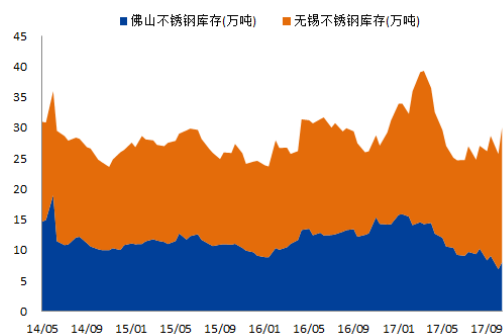
3.2、需求端

图 24 不锈钢价格



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

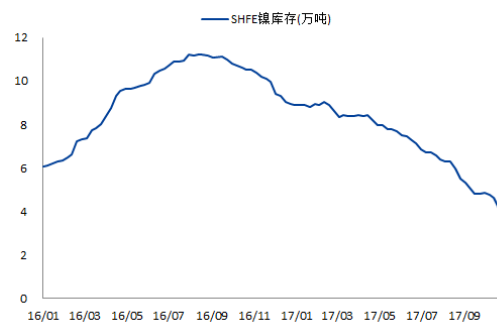
图 25 不锈钢库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

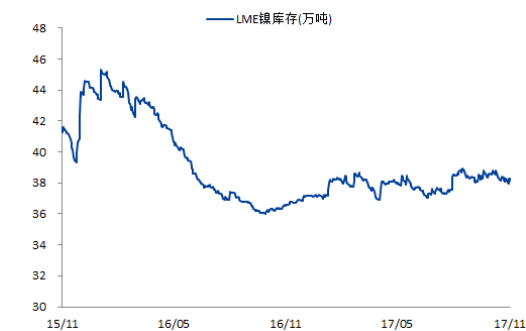
3.3、库存

图 26SHFE 镍库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 27LME 镍库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

四、策略跟踪及展望

投机策略：经济数据不佳引发市场对未来需求的担忧，但有色金属在经历大幅调整后，悲观情绪已有所修复。供给方面，菲律宾逐渐进入雨季，未来镍矿供应逐渐下滑，印尼出口的增量亦难弥补其减量。需求方面，新能源汽车发展潜力大，市场对明年甚至未来三年镍消费增长预期逐渐明朗化。叠加镍库存低位，镍价看涨思路不变，NI1805 新多入场。

套保策略：镍价看涨思路不变，NI1805 适当增加买保头寸。

图 28 投机策略跟踪

类型	合约	方向	入场点位	首次推荐日	评级	目标价格	止损价格	收益(%)
单边	NI1805	多	93850	2017-11-20	3 星	100000	90000	0.00

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801
自编 802 室

联系电话：020-38894240

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058