



镍矿供给受限支撑镍价，不锈钢价格下滑抑制需求

有色金属（镍）策略周报

2017-12-11

核心观点：

- **国内宏观：**国外经济复苏，出口数据仍然较强，而进口增速强劲亦反映国内需求不弱。**流动性：**本周进入中旬，缴税周期开启，公开市场到期量 4800 亿，料央行将在公开市场净投放，缓和缴税带来的冲击。**美元：**美国参议院通过共和党税改法案，税改的乐观预期不断发酵，美元上周低位回升。本周美联储加息在即，美元有望维持强势。**人民币：**结汇盘压制，购汇盘托底的交易逻辑下，美元兑人民币预计仍将运行于当前区间。
- **供给：**11 月全国镍生铁产量 4.11 万吨，环比增 1.35%，同比增 10.19%。11 月全国镍生铁产量增长主要由高镍生铁产量贡献。但低镍生铁价格下跌快，工厂或减产转产，12 月全国镍生铁产量或有下降。11 月菲律宾苏里高地区完全进入雨季，镍矿发货量大幅减少，而印尼镍矿出口配额不断被批准后，出口量不增反降，上周国内七大港口镍矿库存再降 20 万湿吨至 694 万湿吨，因此镍矿供给受限继续支撑镍价。
- **需求：**不锈钢价格下滑导致钢厂利润收窄，抑制对镍的需求。
- **库存：**上周 LME 镍库存减少 3162 吨至 37.69 万吨，上期所镍库存减少 1209 吨至 4.11 万吨。

交易策略：

- **单边策略：**上周多个品种表现强势引发交易所介入加强监管，市场情绪急转直下。同时，美国参议院通过共和党税改法案，税改的乐观预期不断发酵，美元低位回升，导致有色金属大幅下跌。但 11 月菲律宾苏里高地区完全进入雨季，镍矿发货量大幅减少，而印尼镍矿出口配额不断被批准后，出口量不增反降，上周国内七大港口镍矿库存再降 20 万湿吨至 694 万湿吨，因此镍矿供给受限继续支撑镍价。但不锈钢价格下滑抑制对镍的需求，镍价短期难有反弹，震荡为主，因此建议沪镍新单暂观望。
- **套保策略：**镍价震荡为主，套保头寸暂观望。

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>

目录

一、周度行情回顾.....	5
1.1、量价关系：镍价回落.....	5
1.2、波动率：处历史偏高水平.....	6
1.3、价差结构：近月贴水缩小.....	6
1.4、沪伦比：现货进口盈利缩小，三月进口盈利扩大.....	6
二、宏观动态.....	8
2.1、国内宏观：进口增速强劲反映国内需求不弱.....	8
2.2、流动性：料央行净投放缓和缴税带来的冲击.....	8
2.3、汇率：美元维持强势.....	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 1 镍价变动	5
图 2 SHFE 镍	5
图 3 LME 镍	5
图 4 沪镍持仓变动	5
图 5 SHFE 镍持仓	5
图 6 LME 镍持仓	5
图 7 SHFE 镍波动率	6
图 8 LME 镍波动率	6
图 9 沪镍现货贴水 500 元/吨	6
图 10 沪镍近月贴水缩小	6
图 11 镍现货进口盈亏	6
图 12 镍三月进口盈亏	6
图 13 11 月中国贸易顺差 402.1 亿美元	8
图 14 11 月中国贸易顺差 2626 亿元	8
图 15 11 月中国 CPI 同比涨 1.7%	8
图 16 11 月中国 PPI 同比 5.8%	8
图 17 上周央行公开市场操作	9
图 18 DR007	9
图 19 SHIBOR	9
图 20 美元指数	9
图 21 美元兑人民币	9

图 22 菲律宾镍矿价格.....	11
图 23 镍矿进口.....	11
图 24 镍矿港口库存	11
图 25 镍铁产量及开工率.....	11
图 26 镍铁进口.....	11
图 27 镍铁价格.....	11
图 28 不锈钢价格	12
图 29 不锈钢库存	12
图 30SHFE 镍库存.....	12
图 31LME 镍库存.....	12
图 32 投机策略跟踪	13

一、周度行情回顾

1.1、量价关系：镍价回落

图 1 镍价变动

品种	2017/12/1	2017/12/8	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	91560	87830	-3730	-4.07%
伦镍	11145	11005	-140	-1.26%

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 2SHFE 镍



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 3LME 镍



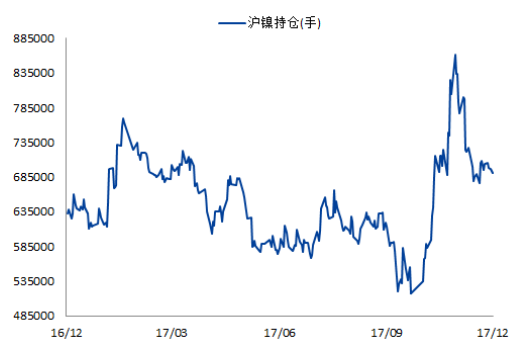
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 4 沪镍持仓变动

品种	2017/12/1	2017/12/8	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	695852	693880	-1972	-0.28%

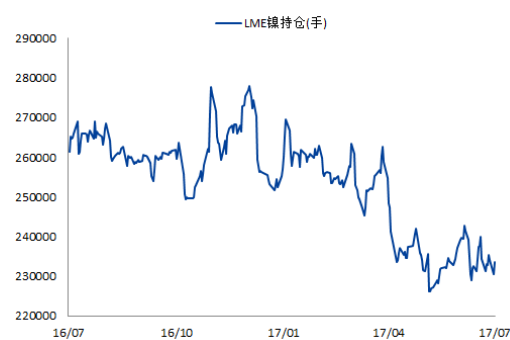
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 5SHFE 镍持仓



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 6LME 镍持仓

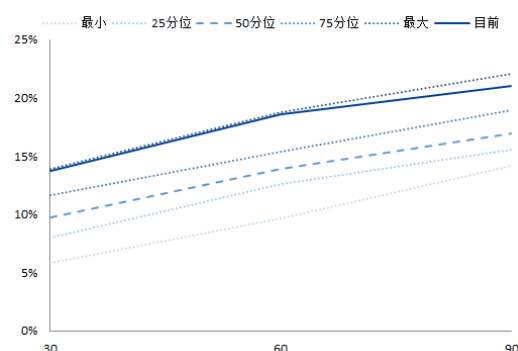


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.2、波动率：处历史偏高水平

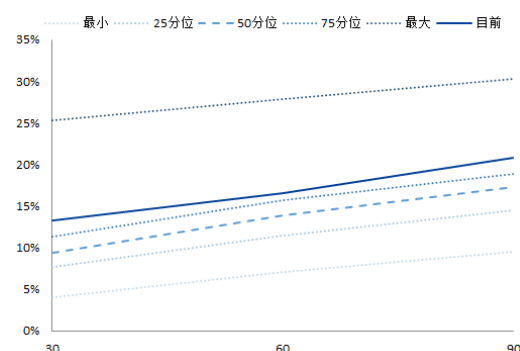
根据有色金属的波动率监测结果，目前沪镍的 30 日、60 日、90 日波动率均位于 75 分位以上，波动率处历史偏高水平。伦镍的 30 日、90 日、60 日波动率位于 75 分位以上，波动率处历史偏高水平。

图 7SHFE 镍波动率



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 8LME 镍波动率

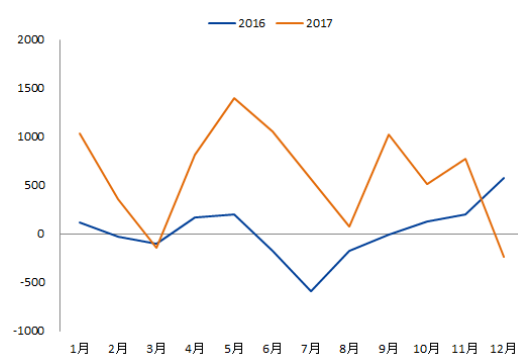


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.3、价差结构：近月贴水缩小

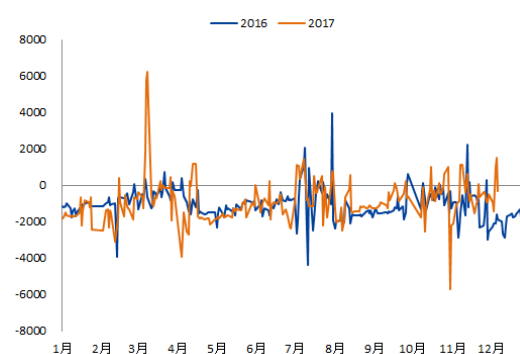
截止 2017-12-8，SMM 1#电解镍现货价格为 88300 元/吨，较前周下跌 1525 元/吨，较近月合约贴水 500 元/吨，周初期镍偏强运行，下游企业按需拿货，周中镍价跳水，下游钢厂等逢低采购，贸易商亦有补货，成交较活跃，后半周镍价有所回暖，市场成交情况一般，整周市场成交活跃度较前周转好，当周金川下调镍价 1700 元至 88500 元/吨。

图 9 沪镍现货贴水 500 元/吨



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 10 沪镍近月贴水缩小



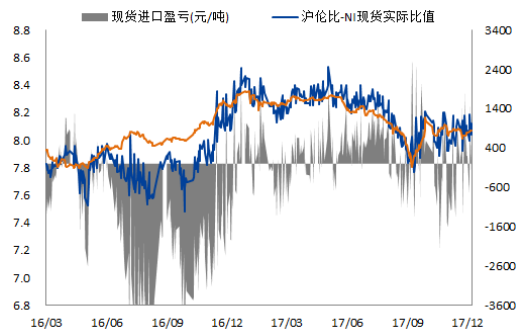
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.4、沪伦比：现货进口盈利缩小，三月进口盈利扩大

上周沪镍进口比值区间在 8.06-8.07 之间，现货进口盈利缩小，三月进口盈利扩大。

图 11 镍现货进口盈亏

图 12 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

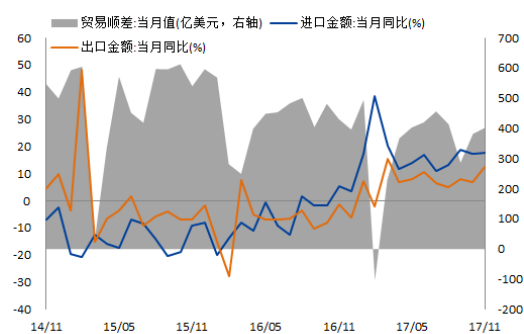
2.1、国内宏观：进口增速强劲反映国内需求不弱

以美元计价，中国 11 月份出口同比 12.3%，预期 5.3%，前值 6.9%；进口同比 17.7%，预期 13%，前值 17.2%；贸易顺差 402.1 亿美元，预期 350 亿美元，前值 382 亿美元。

以人民币计价，中国 11 月份出口同比 10.3%，预期 2%，前值 6.1%；进口同比 15.6%，预期 12.5%，前值 15.9%；贸易顺差 2626 亿元，预期 2408 亿元，前值 2544.7 亿元。

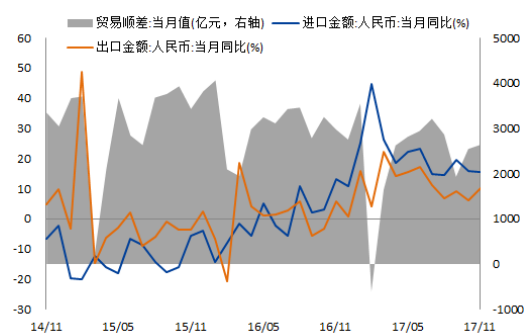
国外经济复苏，出口数据仍然较强，而进口增速强劲亦反映国内需求不弱。

图 13 11 月中国贸易顺差 402.1 亿美元



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

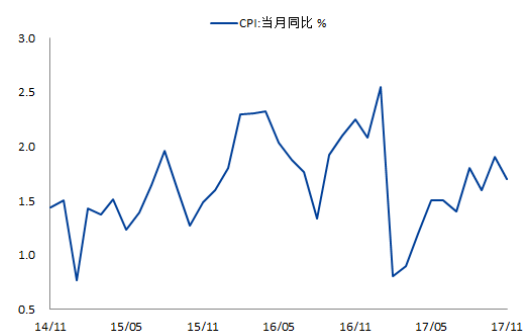
图 14 11 月中国贸易顺差 2626 亿元



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

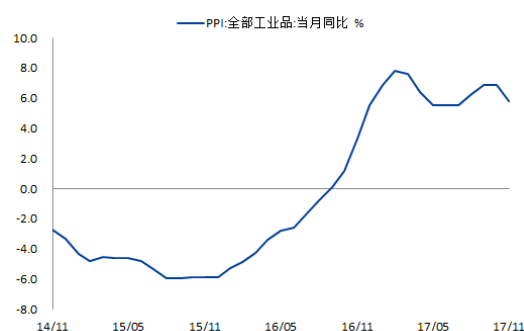
11 月中国 CPI 同比涨 1.7%，预期 1.8%，前值 1.9%。11 月中国 PPI 同比 5.8%，预期 6.9%，前值 5.8%。PPI 环比增速仍然为正，工业品涨价行情有望持续。

图 15 11 月中国 CPI 同比涨 1.7%



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 16 11 月中国 PPI 同比 5.8%

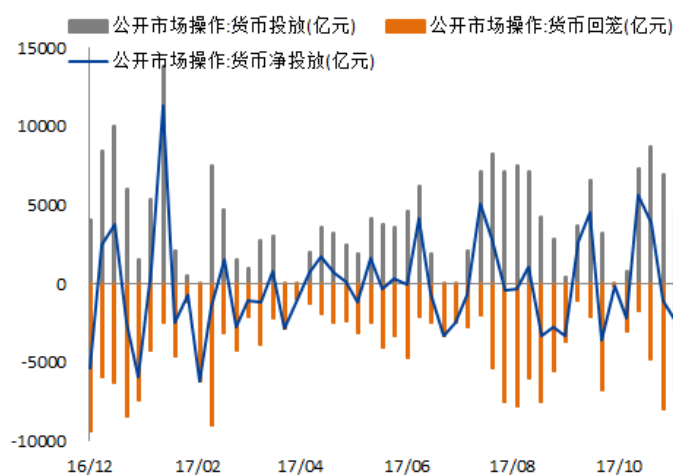


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

2.2、流动性：料央行净投放缓和缴税带来的冲击

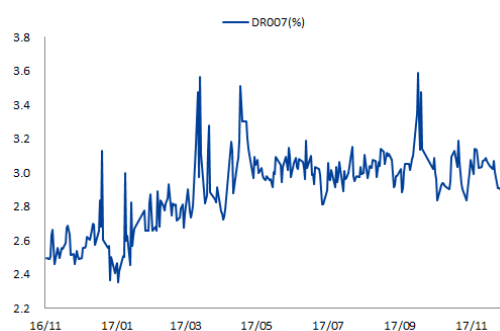
上周资金面如预期宽松，央行公开市场大幅净回笼 5100 亿，资金利率变化不大，SHIBOR 继续全面上行。本周进入中旬，缴税周期开启，公开市场到期量 4800 亿，料央行将在公开市场净投放，缓和缴税带来的冲击。

图 17 上周央行公开市场操作



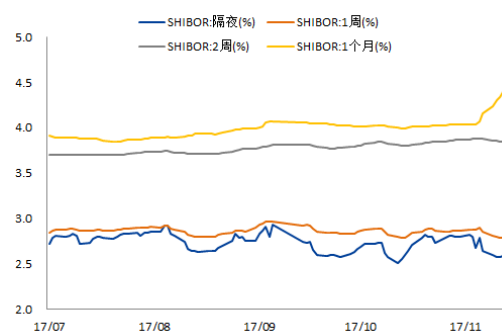
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 18 DR007



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 19 SHIBOR



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

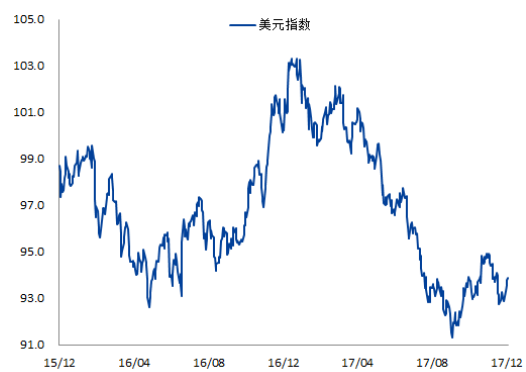
2.3、汇率：美元维持强势

美元：美国参议院通过共和党税改法案，税改的乐观预期不断发酵，美元上周低位回升。本周美联储加息在即，美元有望维持强势。

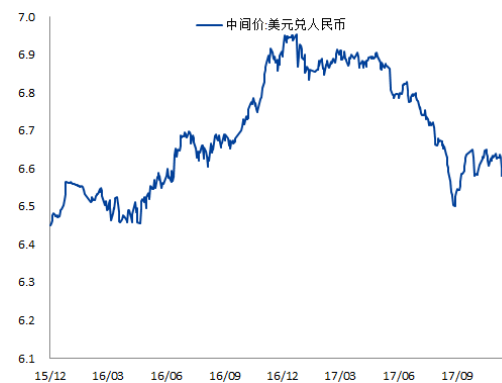
人民币：结汇盘压制，购汇盘托底的交易逻辑下，美元兑人民币预计仍将运行于当前区间。

图 20 美元指数

图 21 美元兑人民币



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

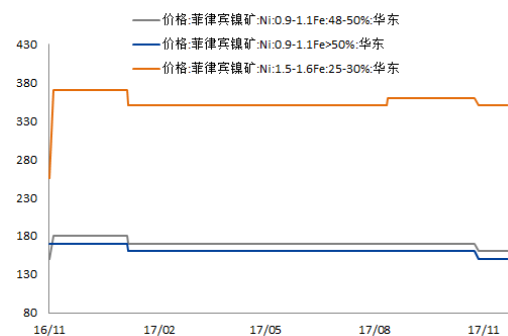


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

三、供需面展望

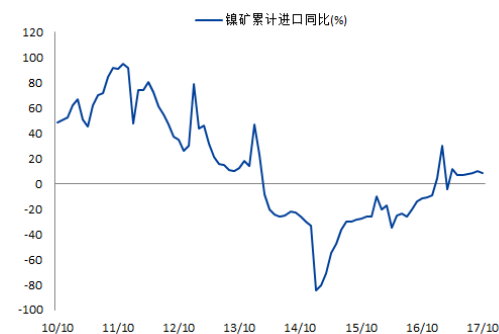
3.1、供应端

图 22 菲律宾镍矿价格



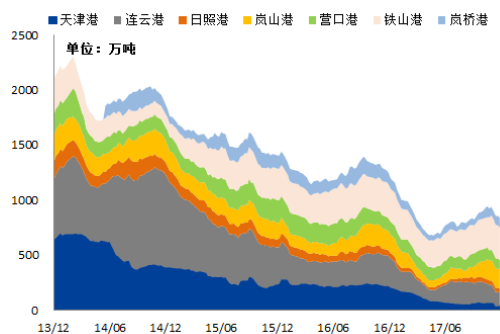
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 23 镍矿进口



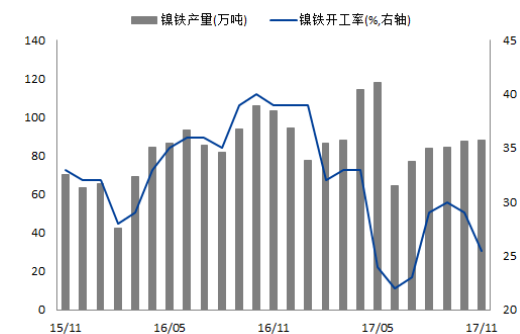
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 24 镍矿港口库存



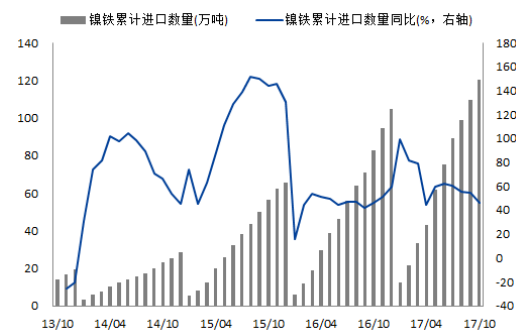
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 25 镍铁产量及开工率



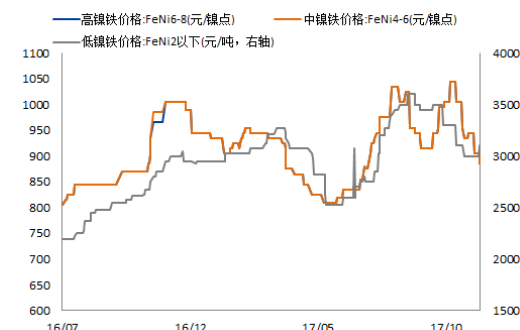
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 26 镍铁进口



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

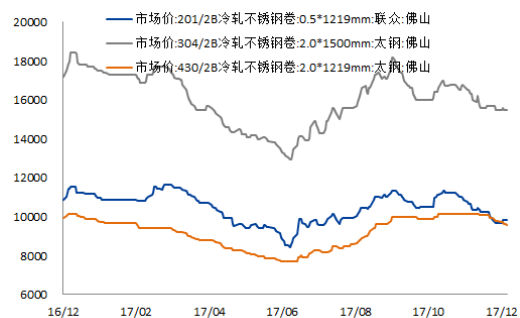
图 27 镍铁价格



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

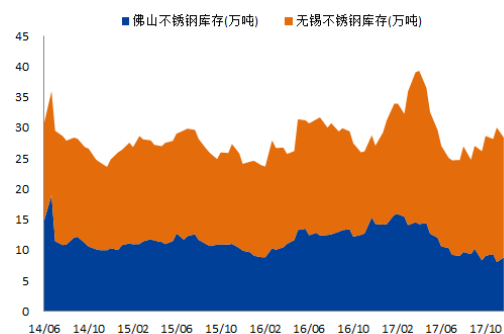
3.2、需求端

图 28 不锈钢价格



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

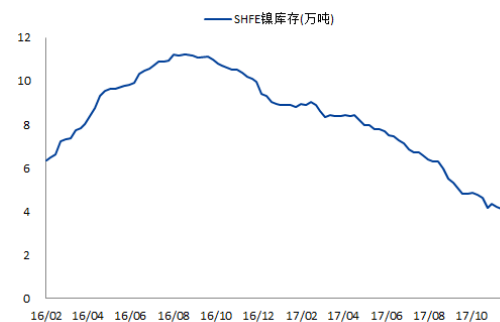
图 29 不锈钢库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

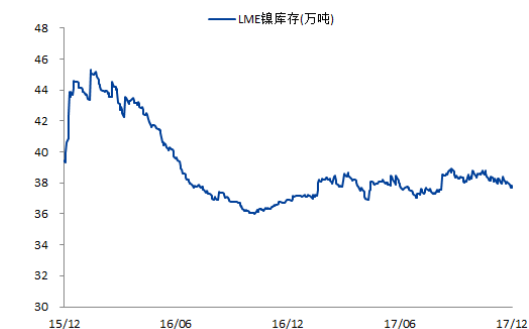
3.3、库存

图 30SHFE 镍库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 31LME 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

单边策略：上周多个品种表现强势引发交易所介入加强监管，市场情绪急转直下。同时，美国参议院通过共和党税改法案，税改的乐观预期不断发酵，美元低位回升，导致有色金属大幅下跌。但 11 月菲律宾苏里高地区完全进入雨季，镍矿发货量大幅减少，而印尼镍矿出口配额不断被批准后，出口量不增反降，上周国内七大港口镍矿库存再降 20 万湿吨至 694 万湿吨，因此镍矿供给受限继续支撑镍价。但不锈钢价格下滑抑制对镍的需求，镍价短期难有反弹，震荡为主，因此建议沪镍新单暂观望。

套保策略：镍价震荡为主，套保头寸暂观望。

图 32 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(%)
/	/	/	/	/	/	/	/	/
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