



新能源热度不减，沪镍多单持有

有色金属（镍）策略周报

2017-12-04

核心观点：

- **国内宏观**：11 月官方制造业 PMI 超市场预期较前月上行 0.2 个百分点至 51.8，意味着经济较前月略有好转。**国际宏观**：税改落地有望带动全球经济复苏，拉动有色金属下游需求。**流动性**：本周月初，资金面扰动因素不多。**美元**：美国参议院以 51 票对 49 票通过了共和党税改法案，但税改最终落地的时间和版本仍有悬念，税改不断接近落地有望提振美元，但中长期美元可能随税改落地，出现“买预期，卖现实”的现象，因此对美元处于牛市尾端的判断不变。**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**：受近期港口工人罢工以及天气不佳影响，印尼镍矿出货量有所下降，菲律宾进入雨季后，部分地区供应极少，上周国内七大港口镍矿库存再降 5 万湿吨，且未来印尼部分矿山可能面临取消镍矿出口配额的风险，因此镍矿供给有望继续受限。
- **需求**：下游消费或随黑色系走强有所回暖。此外，钴价连续大涨推升新能源热度。
- **库存**：上周 LME 镍库存减少 2262 吨至 38.01 万吨，上期所镍库存减少 1082 吨至 4.23 万吨。

交易策略：

- **单边策略**：美国参议院以 51 票对 49 票通过了共和党税改法案，但税改最终落地的时间和版本仍有悬念，税改不断接近落地有望提振美元，但中长期美元可能随税改落地，出现“买预期，卖现实”的现象，因此对美元处于牛市尾端的判断不变。此外，税改落地有望带动全球经济复苏，拉动有色金属下游需求。受近期港口工人罢工以及天气不佳影响，印尼镍矿出货量有所下降，菲律宾进入雨季后，部分地区供应极少，且未来印尼部分矿山可能面临取消镍矿出口配额的风险，因此镍矿供给有望继续受限，而下游消费或随黑色系走强有所回暖，叠加钴价连续大涨推升新能源热度，预计镍价延续反弹势头，NI1805 多单继续持有。
- **套保策略**：镍价延续反弹势头，适当增加 NI1805 买保比例。

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：近月帖水缩小.....	6
1.4、沪伦比：现货进口盈利扩大，三月进口盈利缩小.....	6
二、宏观动态.....	8
2.1、国内宏观：经济较前月略有好转.....	8
2.2、流动性：资金面扰动因素不多.....	8
2.3、汇率：美元出现“买预期，卖现实”.....	9
三、供需面展望.....	10
3.1、供应端.....	10
3.2、需求端.....	11
3.3、库存.....	11
四、策略跟踪及展望.....	12

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 沪镍现货升水 175 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 月中国官方制造业 PMI 为 51.8	8
图 14 新订单指数回升 0.7 个百分点至 53.6	8
图 15 上周央行公开市场操作	8
图 16 DR007	9
图 17 SHIBOR	9
图 18 美元指数	9
图 19 美元兑人民币	9
图 20 菲律宾镍矿价格	10
图 21 镍矿进口	10

图 22 镍矿港口库存	10
图 23 镍铁产量及开工率.....	10
图 24 镍铁进口	10
图 25 镍铁价格	10
图 26 不锈钢价格	11
图 27 不锈钢库存	11
图 28SHFE 镍库存	11
图 29LME 镍库存.....	11
图 30 投机策略跟踪	12

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	2017/11/27	2017/12/4	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	95500	90600	-4900	-5.13%
伦镍	12035	11315	-720	-5.98%

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



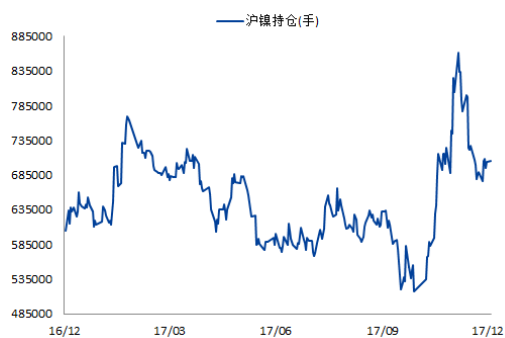
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 4 沪镍持仓变动

品种	2017/11/27	2017/12/4	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	689132	703440	14308	2.08%

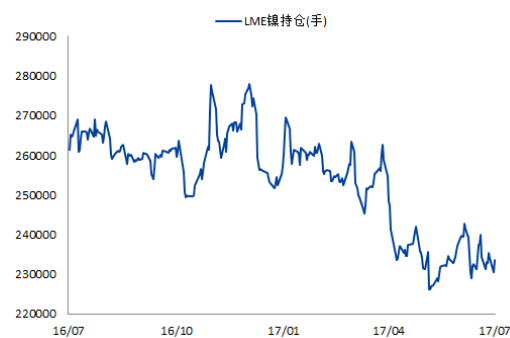
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 5SHFE 镍持仓



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 6LME 镍持仓

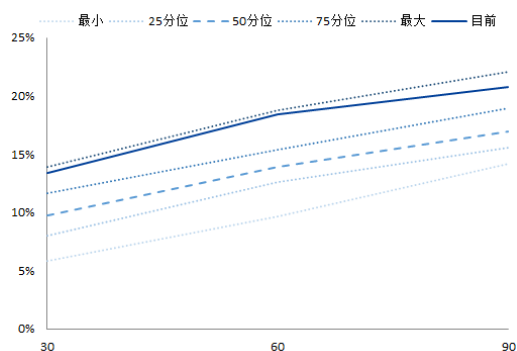


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.2、波动率：处历史偏高水平

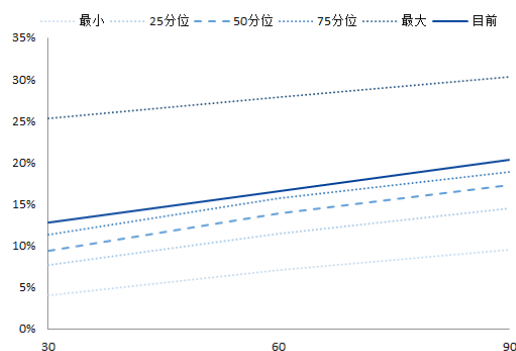
根据有色金属的波动率监测结果，目前沪镍的 30 日、60 日、90 日波动率均位于 75 分位以上，波动率处历史偏高水平。伦镍的 30 日、90 日、60 日波动率位于 75 分位以上，波动率处历史偏高水平。

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

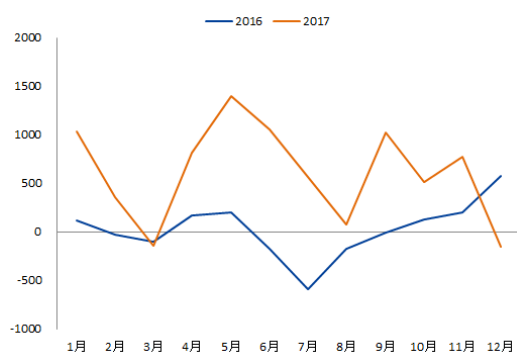


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.3、价差结构：近月贴水缩小

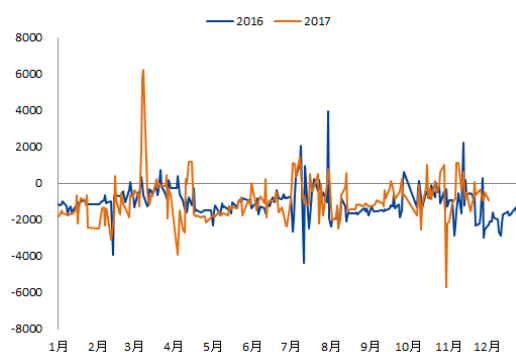
截止 2017-12-1，SMM 1#电解镍现货价格为 89825 元/吨，较前周下跌 5175 元/吨，较近月合约升水 175 元/吨，周一镍跳水大跌，下游企业恐跌，采购谨慎，周中镍价继续下行，下游钢厂等逢低采购，贸易商亦有补货，后半周，市场成交情况一般，适逢月底结账，部分商家未有成交，整周市场成交活跃度尚可，当周金川下调镍价 4600 元至 90200 元/吨。

图 9 沪镍现货升水 175 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



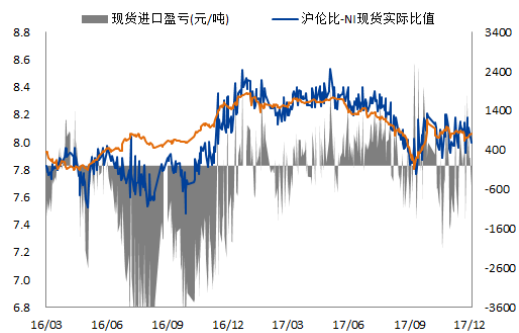
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.4、沪伦比：现货进口盈利扩大，三月进口盈利缩小

上周沪镍进口比值区间在 8.03-8.05 之间，现货进口盈利扩大，三月进口盈利缩小。

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

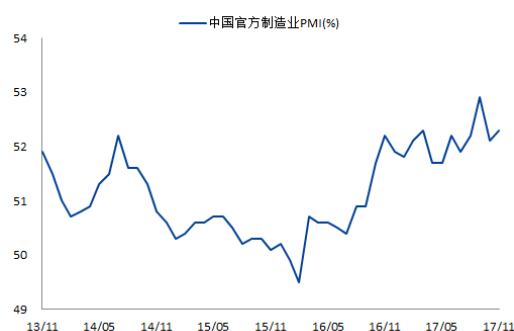
二、宏观动态

2.1、国内宏观：经济较前月略有好转

11 月中国官方制造业 PMI 为 51.8，预期 51.4，前值 51.6。

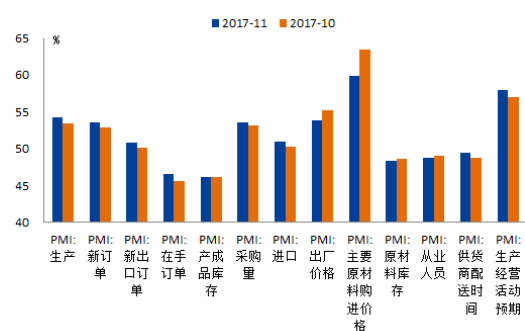
11 月官方制造业 PMI 超市场预期较前月上行 0.2 个百分点至 51.8，意味着经济较前月略有好转。供给方面，此前市场普遍预期的因采暖季限产导致的生产收缩现象未能兑现，生产活动明显扩张。需求方面，新订单指数回升 0.7 个百分点至 53.6，录得年内次高，表明总需求正在扩张。

图 13 11 月中国官方制造业 PMI 为 51.8



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 14 新订单指数回升 0.7 个百分点至 53.6



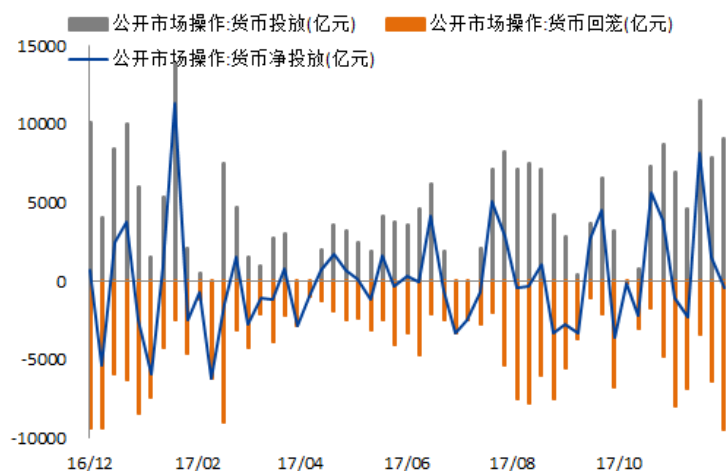
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

2.2、流动性：资金面扰动因素不多

上周资金面整体平衡，月末波澜不惊，平稳度过。月末财政支出助力，而央行上周公开市场小幅净回笼 400 亿，其中 63 天逆回购 400 亿，前 4 天每天 100 亿。

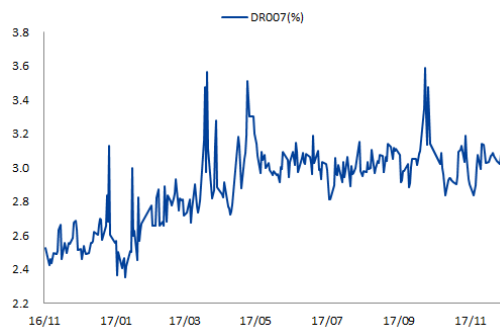
本周月初，资金面扰动因素不多，公开市场到期接近 1 万亿，月内首笔 MLF 到期，预计将超量续作，利率可能暂时处于低位。

图 15 上周央行公开市场操作



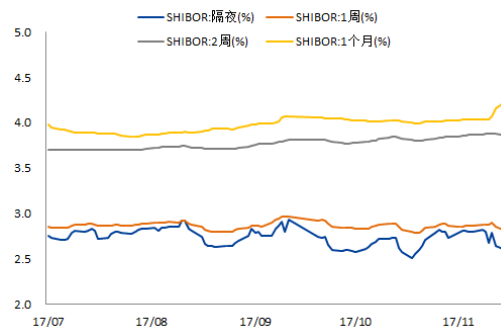
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 16 DR007



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 17 SHIBOR



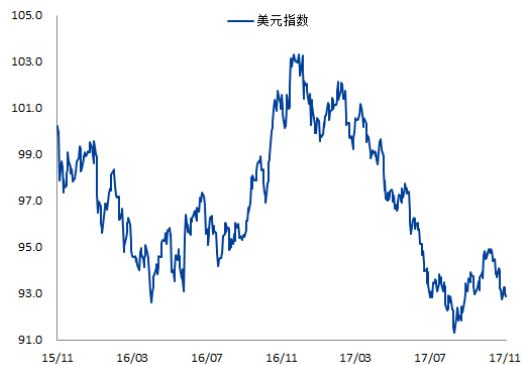
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

2.3、汇率：美元出现“买预期，卖现实”

美元：美国参议院以 51 票对 49 票通过了共和党税改法案，但税改最终落地的时间和版本仍有悬念，税改不断接近落地有望提振美元，但中长期美元可能随税改落地，出现“买预期，卖现实”的现象，因此对美元处于牛市尾端的判断不变。

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 18 美元指数



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 19 美元兑人民币

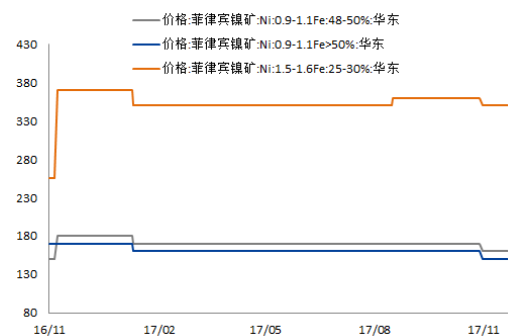


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

三、供需面展望

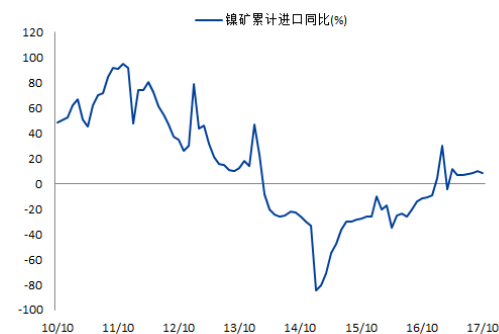
3.1、供应端

图 20 菲律宾镍矿价格



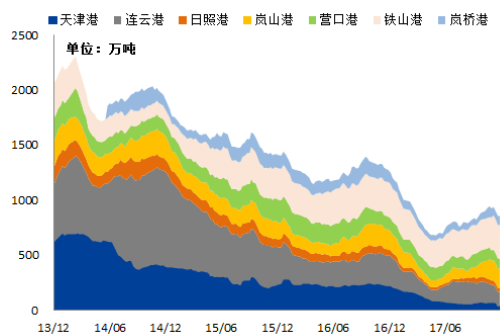
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 21 镍矿进口



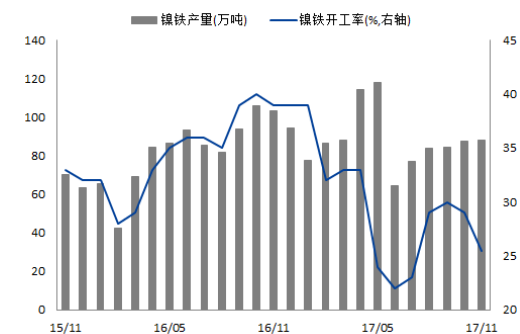
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 22 镍矿港口库存



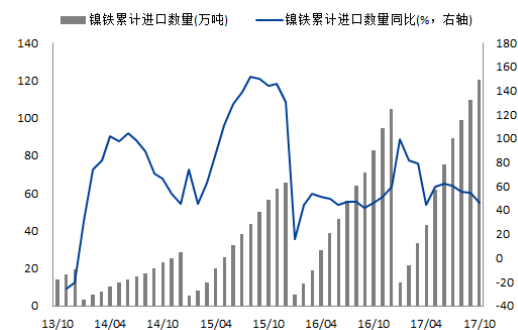
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 23 镍铁产量及开工率



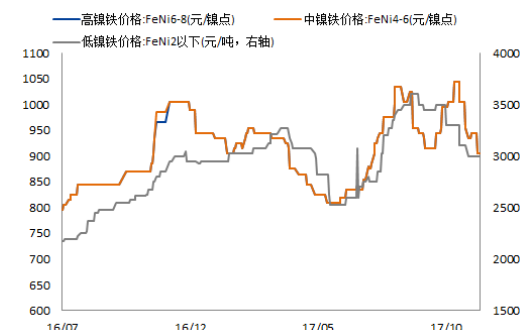
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 24 镍铁进口



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

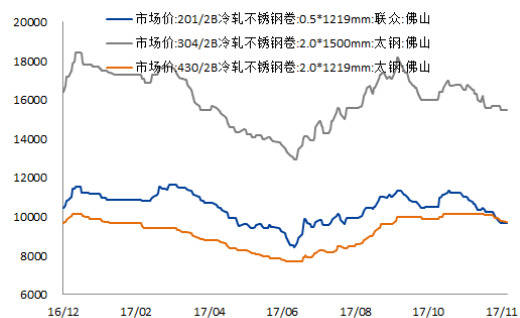
图 25 镍铁价格



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

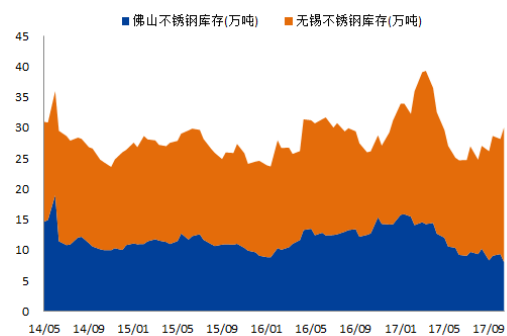
3.2、需求端

图 26 不锈钢价格



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

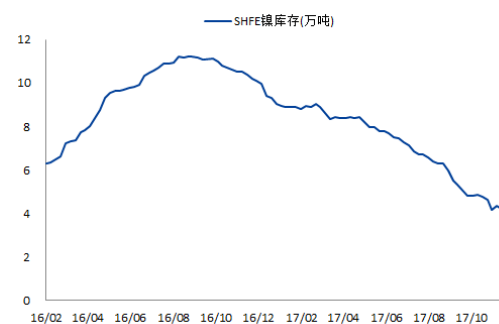
图 27 不锈钢库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

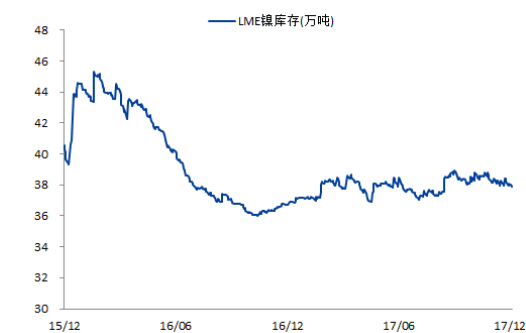
3.3、库存

图 28SHFE 镍库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 29LME 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：美国参议院以 51 票对 49 票通过了共和党税改法案，但税改最终落地的时间和版本仍有悬念，税改不断接近落地有望提振美元，但中长期美元可能随税改落地，出现“买预期，卖现实”的现象，因此对美元处于牛市尾端的判断不变。此外，税改落地有望带动全球经济复苏，拉动有色金属下游需求。受近期港口工人罢工以及天气不佳影响，印尼镍矿出货量有所下降，菲律宾进入雨季后，部分地区供应极少，且未来印尼部分矿山可能面临取消镍矿出口配额的风险，因此镍矿供给有望继续受限，而下游消费或随黑色系走强有所回暖，叠加钴价连续大涨推升新能源热度，预计镍价延续反弹势头，NI1805 多单继续持有。

套保策略：镍价延续反弹势头，适当增加 NI1805 买保比例。

图 30 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	91810	2017-12-04	3 星	100000	91000	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