



去库格局延续，沪镍前多持有

-----有色金属（镍）策略周报（2018/8/13-8/17）

联系人：陈雨桐

从业资格编号：F3048166

E-mail: chenyt@cifutures.com.cn

Tel : 021-80220260

联系人：贾舒畅

从业资格编号：F3011322

投资咨询编号：Z0012703

E-mail: jiasc@cifutures.com.cn

Tel : 021-80220213

（本研报仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

- **美元高位运行**：本周美国方面关键数据相对依然较少，预计本周非美货币的动态仍将成为美元走势的主导，目前来看，非美货币短期内难以摆脱弱势，美元有望延续震荡偏强态势。
- **去库格局延续**：消息面较为清淡，基本格局不变，镍铁产量受环保限产，对印尼不锈钢坯的反倾销调查推动下游不锈钢需求转好，库存方面，由于进口盈利窗口持续打开，港口库存继续增加，然对国内库存并无明显冲击，LME、上期所库存均维持降幅，去库化过程延续，现货货源偏紧局面不变，而宏观面，由美国制裁多个国家令避险情绪升温，美元预计维持高位，但这并非当前主要矛盾，综合考虑，沪镍前多继续持有。

类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
投机	NI1811	B	113770	2018/8/10	3星	117000	111000	0.4%
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。								
类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	保值比率(%)	保值效果/收益率(%)		
套期保值	NI1811	买保	113770	2018/8/10	70%			

1.1 行情回顾：价格变化

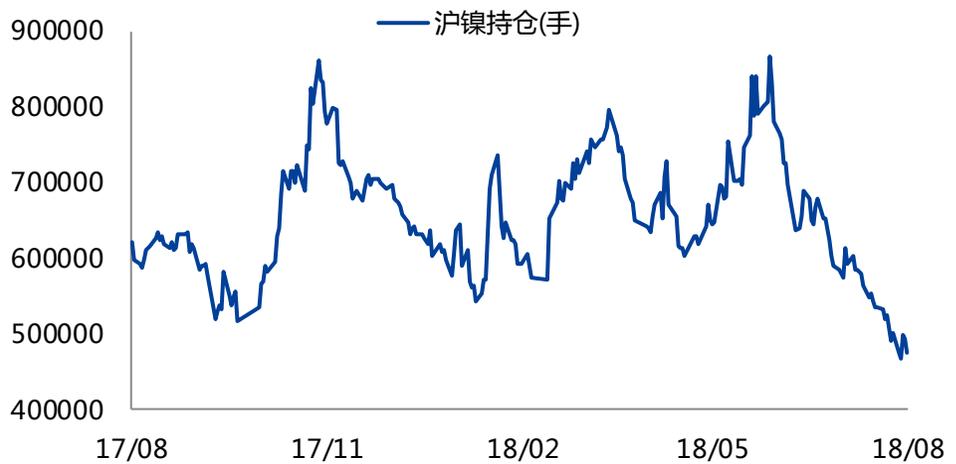


品种	2018/8/3	2018/8/10	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	109,810.00	113,940.00	4130	3.76%
伦镍	13,510.00	13,805.00	295	2.18%

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

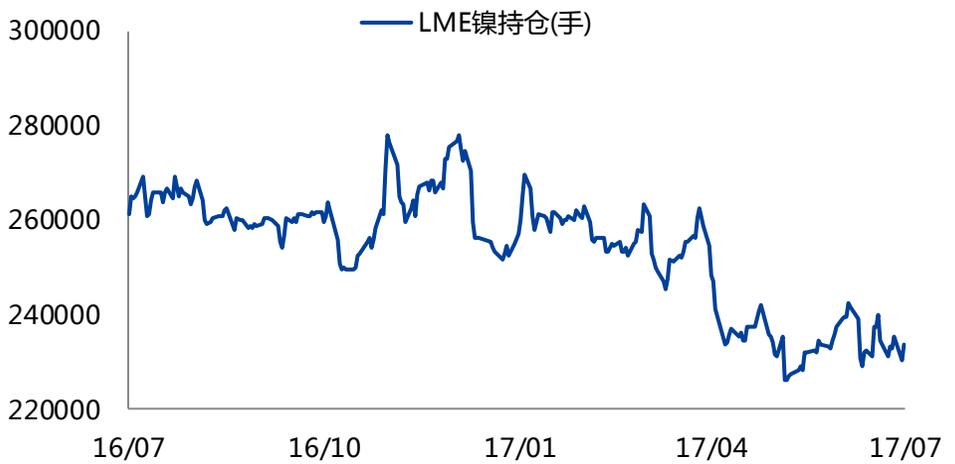
1.2 行情回顾：SHFE&LME持仓变动

SHFE镍持仓



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

LME镍持仓



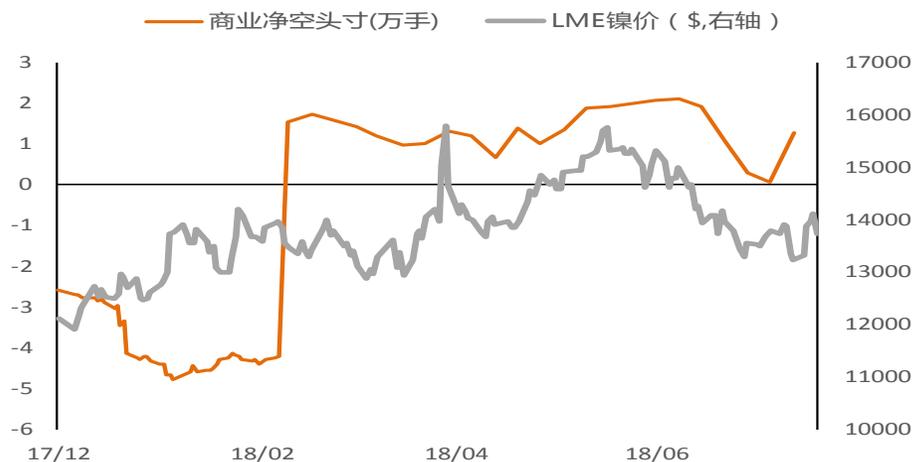
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

品种	2018/8/3	2018/8/10	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	500,822.00	474,890.00	-25932	-5.18%

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

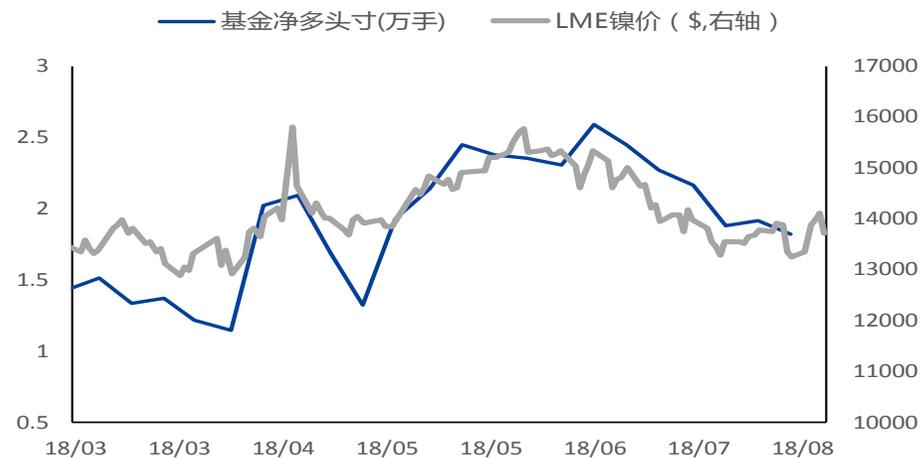
1.2 行情回顾：CFTC镍持仓变动

商业净空头持仓



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

基金净多头持仓



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

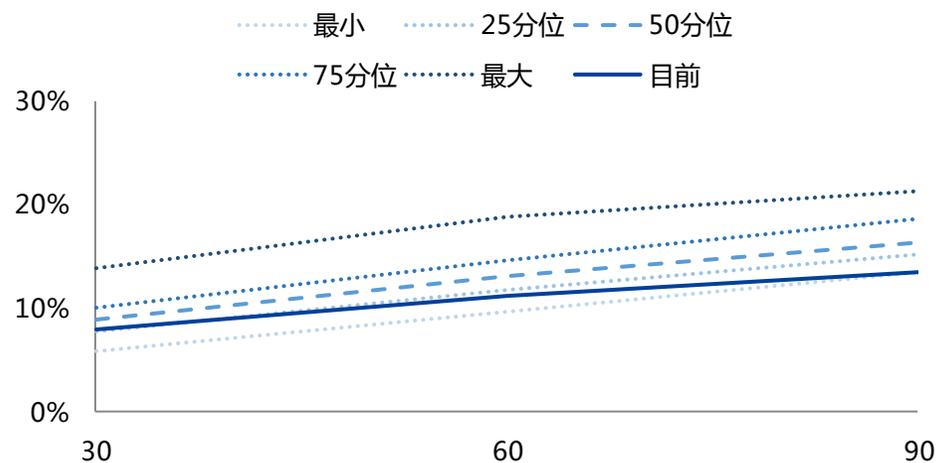
品种	2018/8/3	2018/7/27	变动
基金净多头寸(万手)	1.8177	1.9171	-0.0993
商业净空头寸(万手)	1.2625	0.0567	1.2058

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.3 波动率：沪镍、伦镍波动率均收窄

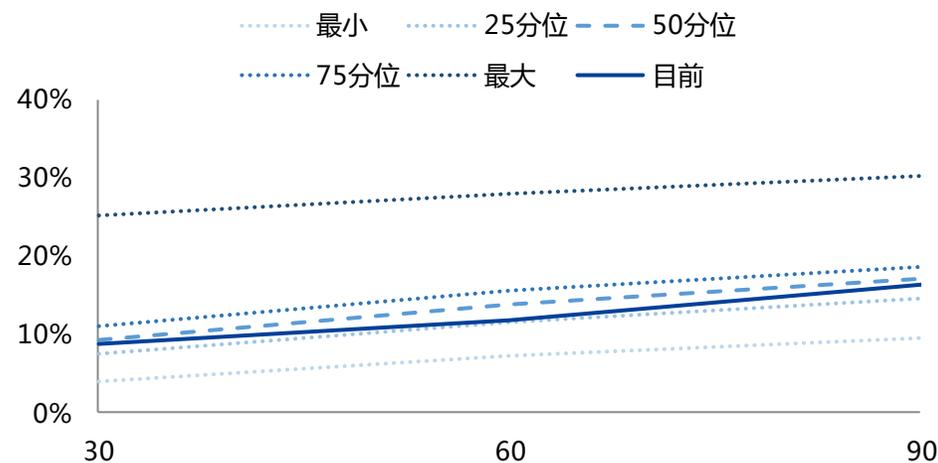
- 根据有色金属的波动率监测结果，目前沪镍的30日波动率位于25分位与50分位之间，60日、90日波动率低于25分位，较上周波动率略有收窄。伦镍的30日、60日、90日波动率位于25分位与50分位之间，较上周波动率有所收窄。

SHFE镍波动率



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

LME镍波动率

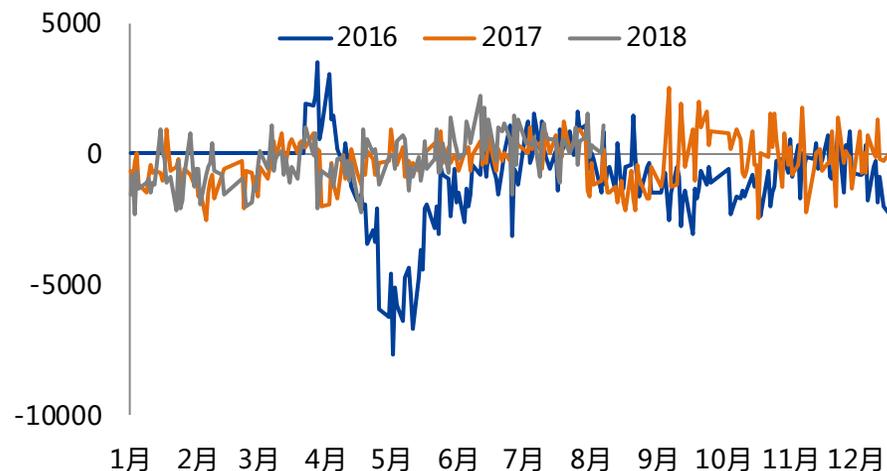


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.4 价差结构：镍现货升水期货

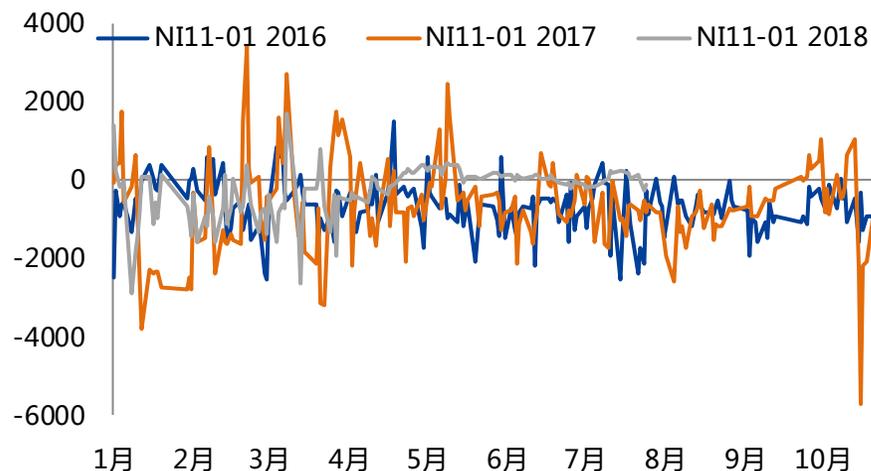
- 截止2018-8-10，长江 1#镍价格114550元/吨，较上周+3750元/吨，升水期货1290元/吨，升水幅度走扩。现货市场，金川、俄镍价差从上周1100元/吨扩大至1700元/吨左右，主要因近期大量三元前驱体工厂大量抛售镍豆，下游钢厂大量接手镍豆，挤占俄镍需求，因此在盘面走低的情况下，俄镍升水未提升，同时，金川公司预期后期镍价上涨，惜售挺价，现货市场金川镍货源仍然比较紧缺。成交方面，由于前周镍价下跌，下游钢厂已积极补库，而上周镍价不断走高，对于后市持观望态度，整周成交一般。

镍现货升水期货



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

沪镍1月合约升水11月合约

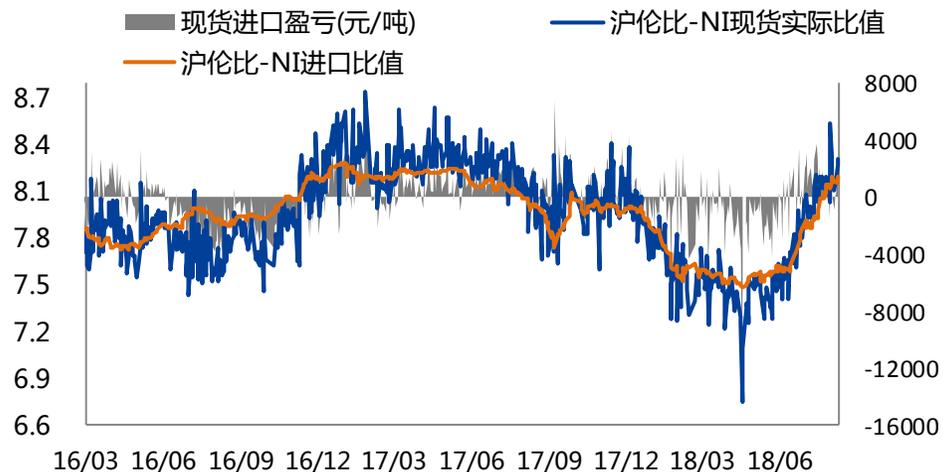


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.5 沪伦比：现货进口盈利，三月进口由亏转盈

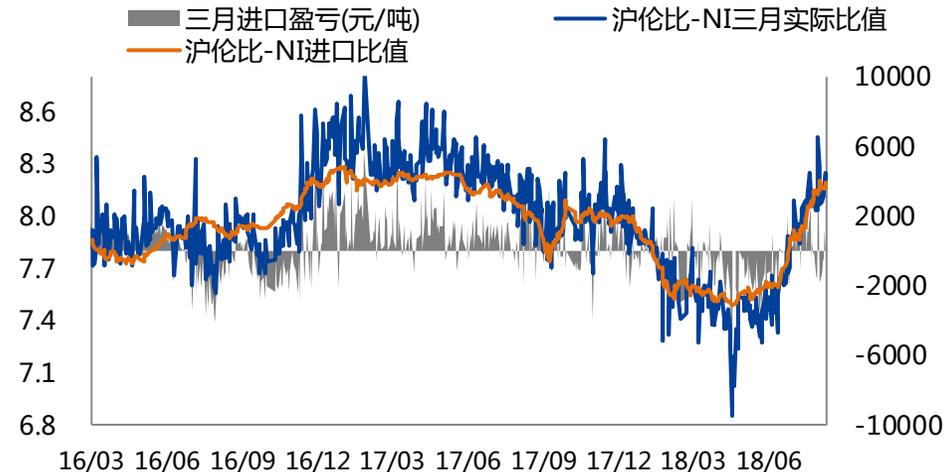
➤ 上周沪镍进口比值区间在8.16-8.19之间，现货进口盈利窗口持续打开，三月进口由亏转盈。

镍现货进口盈利



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍三月进口偶有盈利

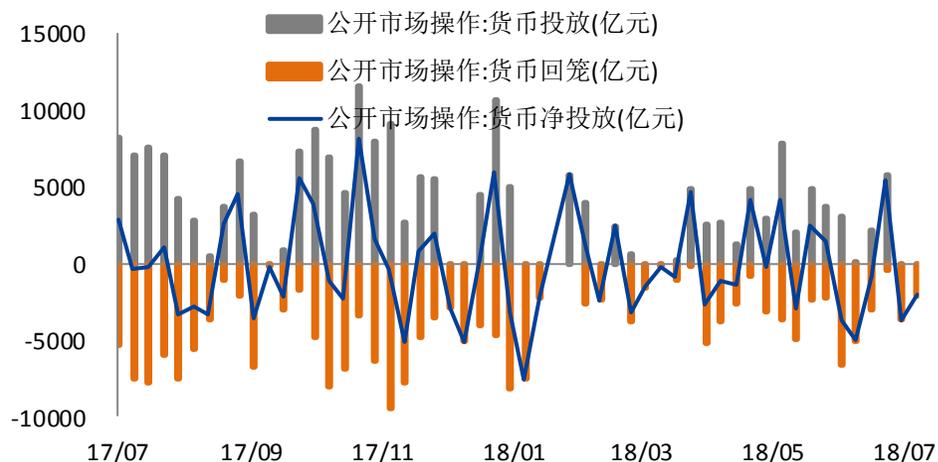


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

2.1 利率：货币政策将维持中性偏宽松状态

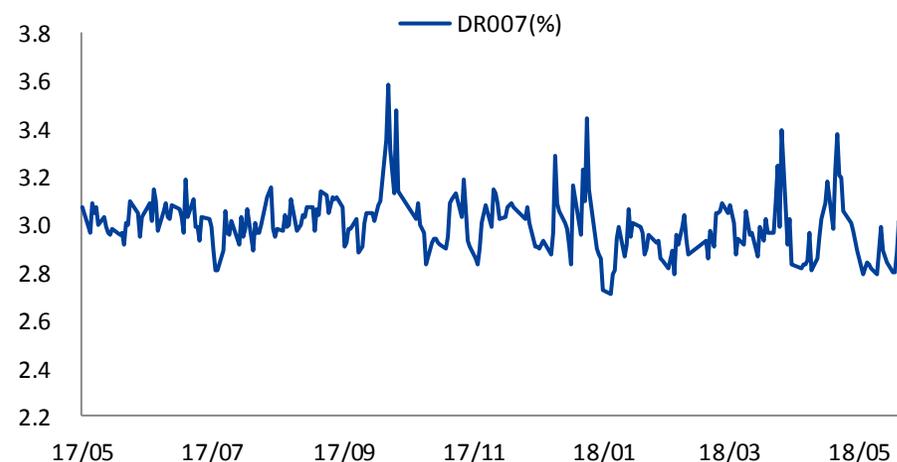
- 上周央行未开展逆回购操作，已是连续第十七个单日暂停。但市场流动性维持充裕，7月央行虽然缩减SLF操作但增加MLF操作，下半年货币政策边际放松方向不变，预计宽松将延续。

央行上周公开市场累计净回笼2100亿元



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

保持稳健中性的货币政策

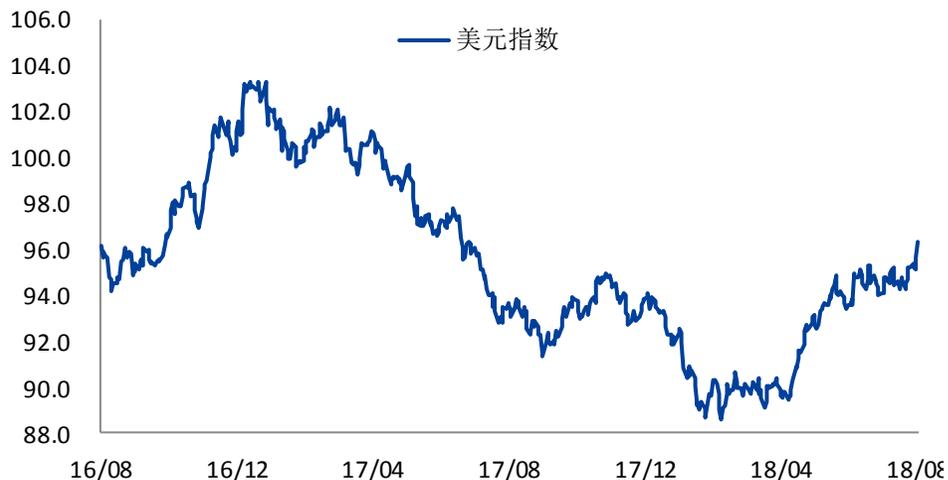


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

2.2 汇率：预计本周美元延续震荡偏强态势

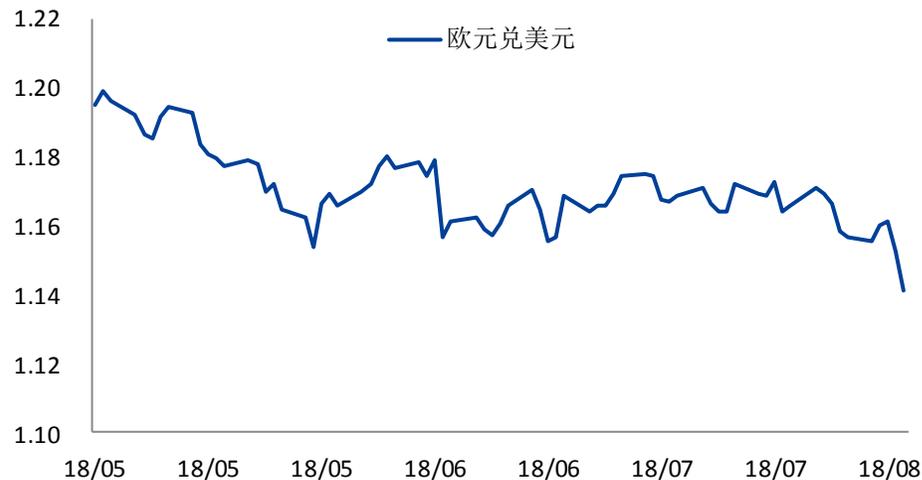
- 上周非美市场可谓一片狼藉，从被无协议脱欧风险骤升备受打击的英镑开始，到重塑的新西兰联储加息预期导致的大跌的纽元，再到因后半周土耳其危机发酵暴跌的欧元与里拉，再到受美国制裁而大幅下挫的卢布，最后再到鸽派澳联储表态雪上加霜的澳元，非美货币纷纷出现暴跌，美元得到显著的间接提振；而创2008年9月以来最大同比涨幅的美国核心CPI同比更是锦上添花，美元一举突破96点关口；本周美国方面关键数据相对依然较少，预计本周非美货币的动态仍将成为美元走势的主导，目前来看，非美货币短期内难以摆脱弱势，美元有望延续震荡偏强态势。

预计美元维持高位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

欧元兑美元

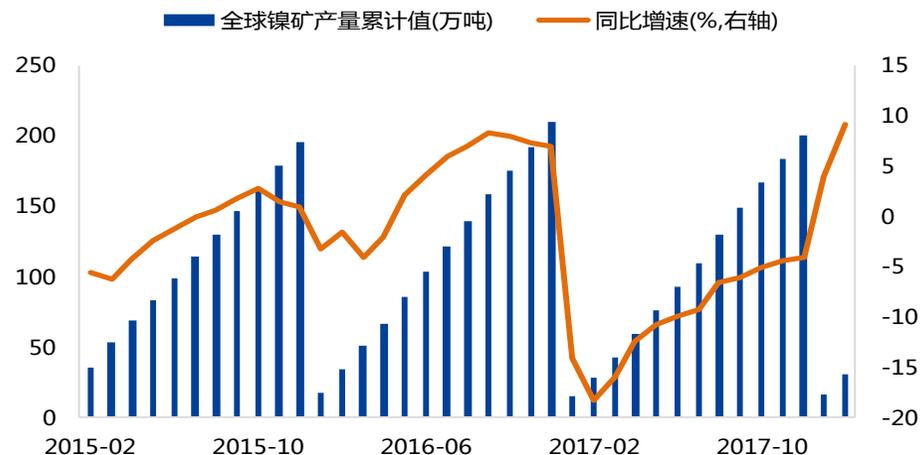


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部



3.1 供应端展望

全球镍矿产量



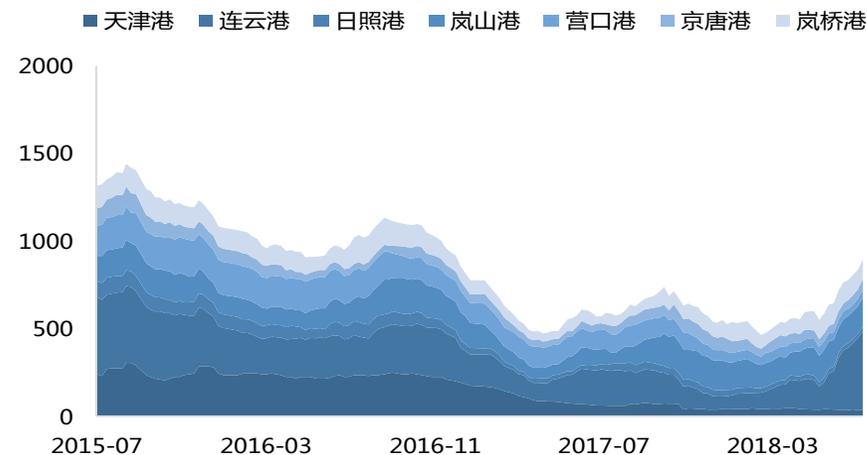
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍矿进口处于高位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍矿港口库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

➤ 随着上周进口盈利窗口的持续打开，港口库存增加，截止上周五，全国所有港口的镍矿库存增至1153万湿吨，较上周增加73万湿吨，总量折合金属量9.6万吨，较上周增0.6万吨。

3.1 供应端展望

菲律宾镍矿产量继续增加



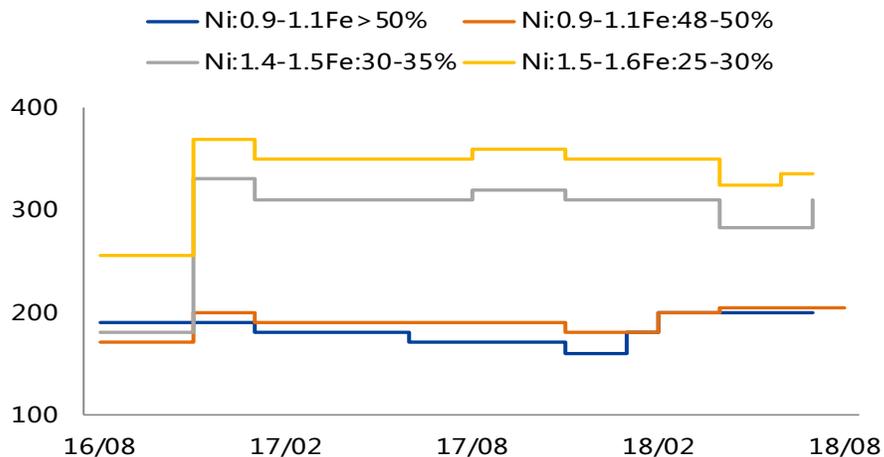
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

印尼镍矿产量继续增加



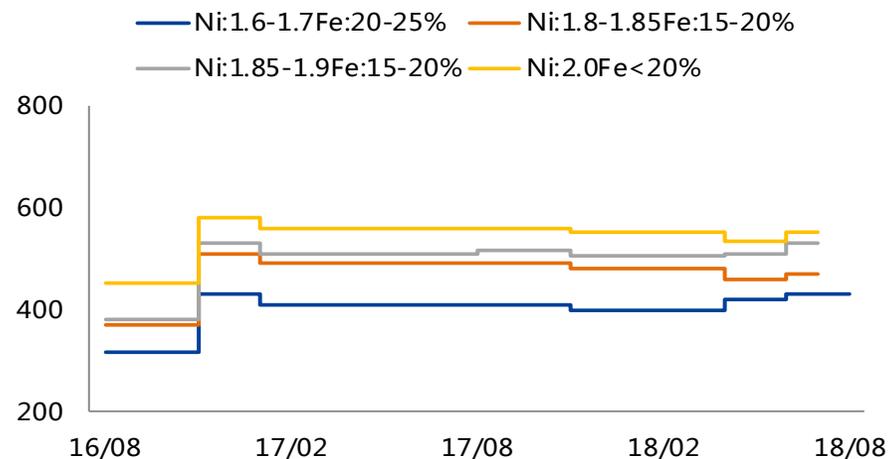
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

菲律宾镍矿价格持稳



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

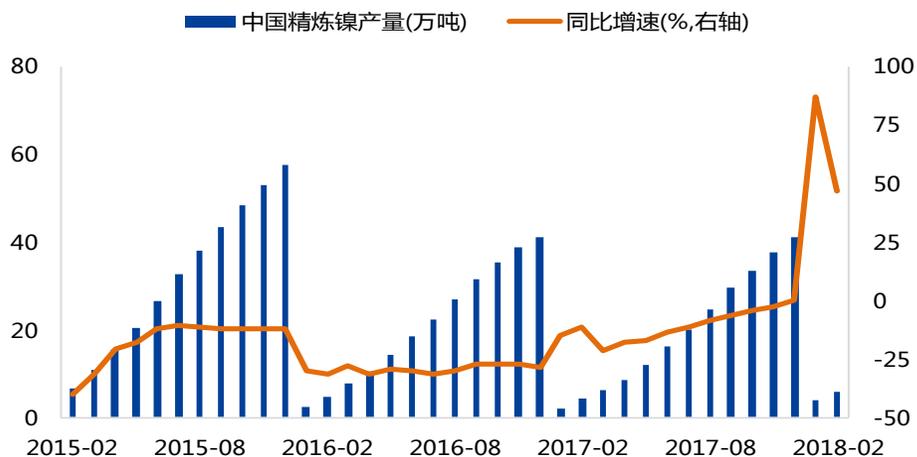
印尼镍矿价格持稳



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

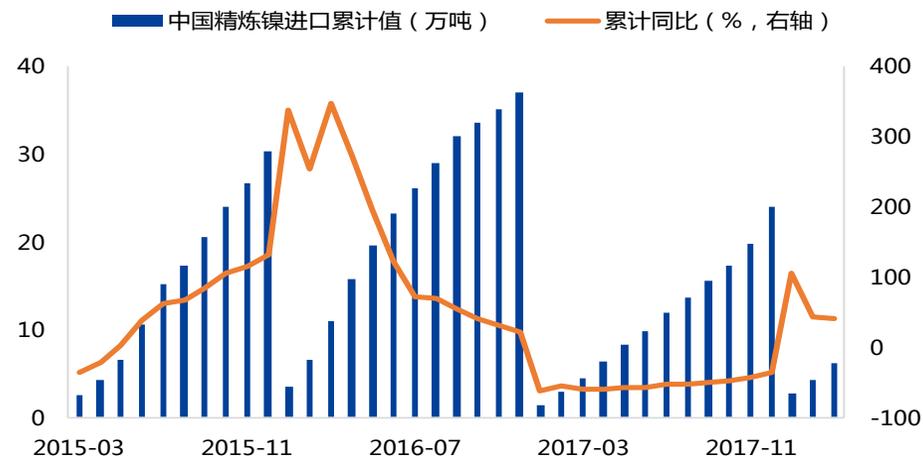
3.1 供应端展望

中国精炼镍产量增速放缓



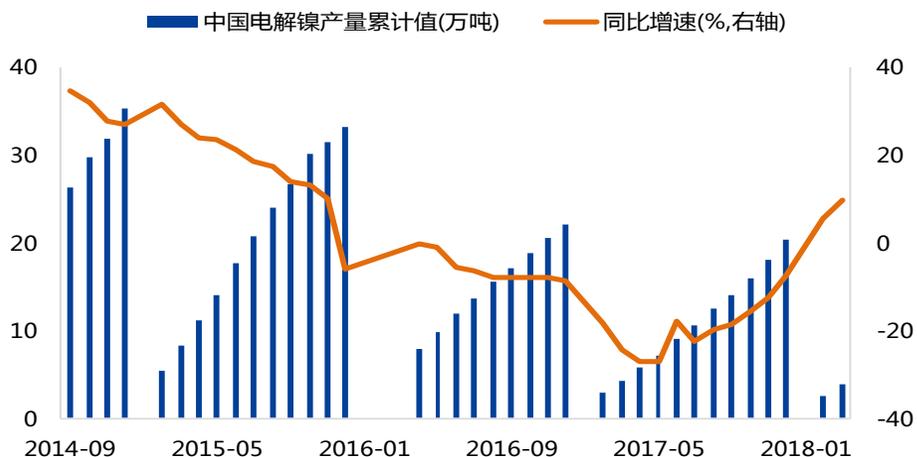
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

中国精炼镍进口维稳



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

中国电解镍产量同比增加

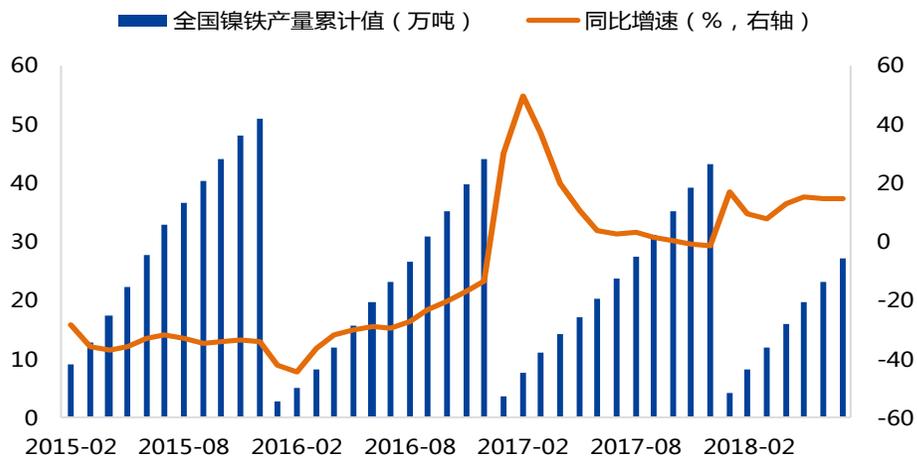


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

➤ 生态环境部发言将继续开展中央环保督察“回头看”，镍铁供应或继续受限。

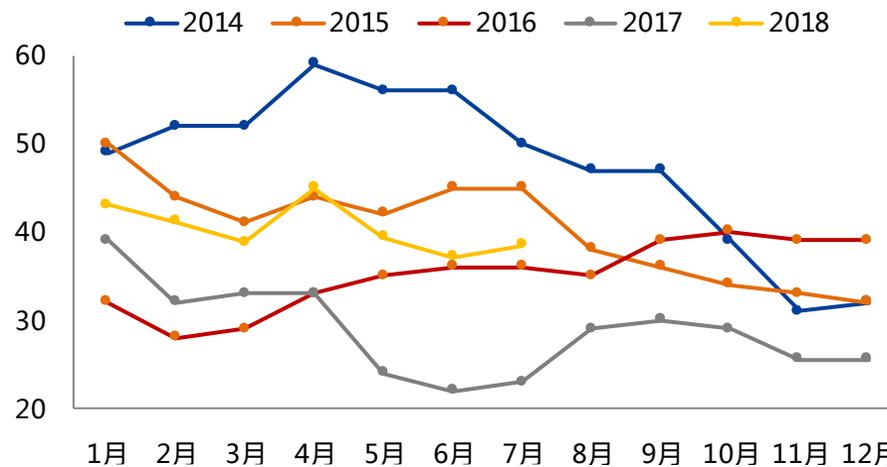
3.1 供应端展望

国内镍铁产量增速放缓



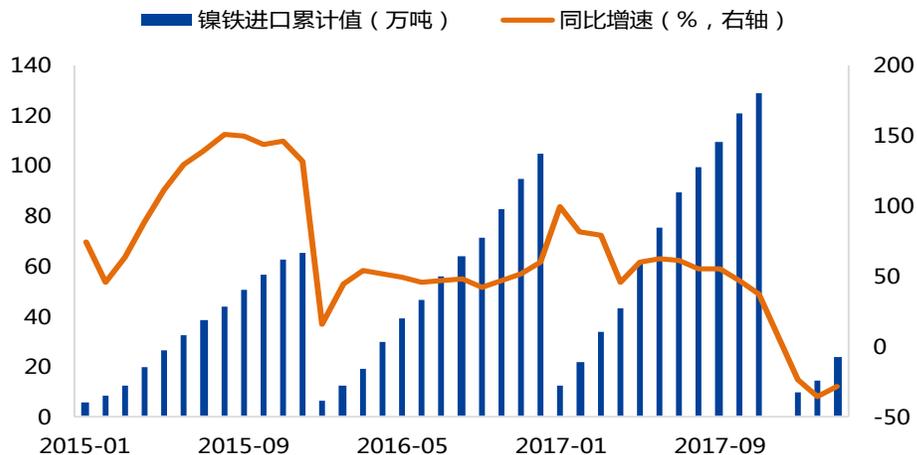
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

国内镍铁开工率高于去年



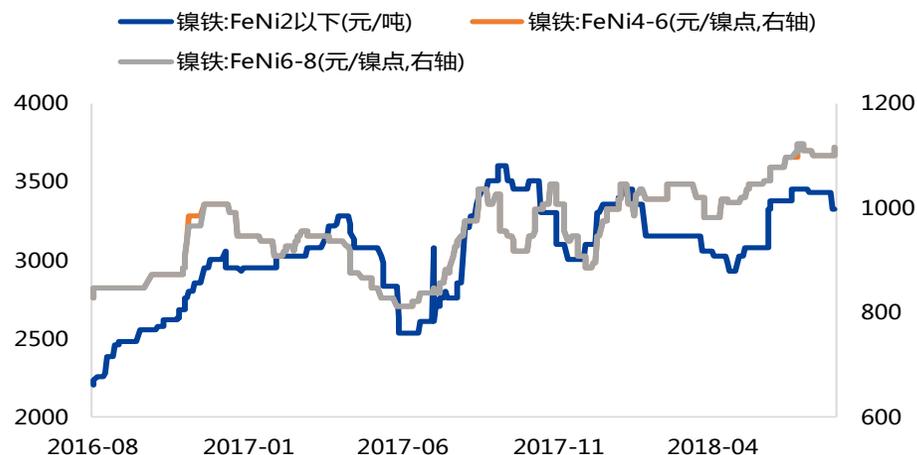
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍铁进口仍未释放



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

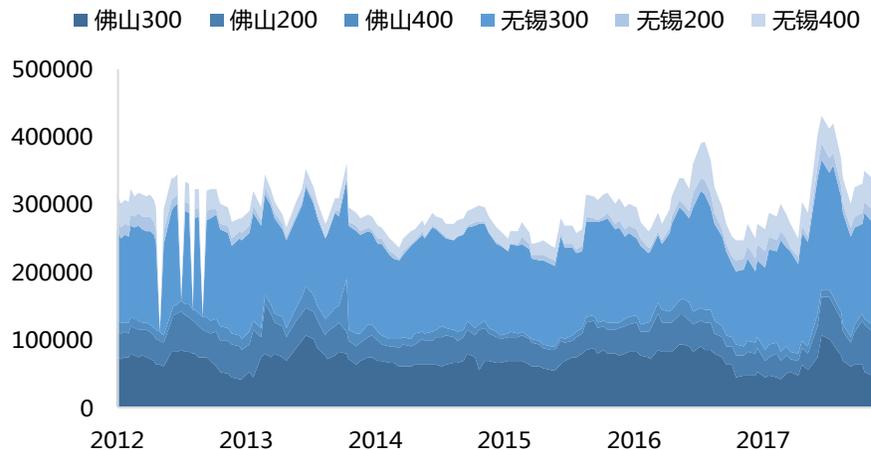
国内镍铁价格维稳



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

3.1 需求端展望

不锈钢库存有所累积



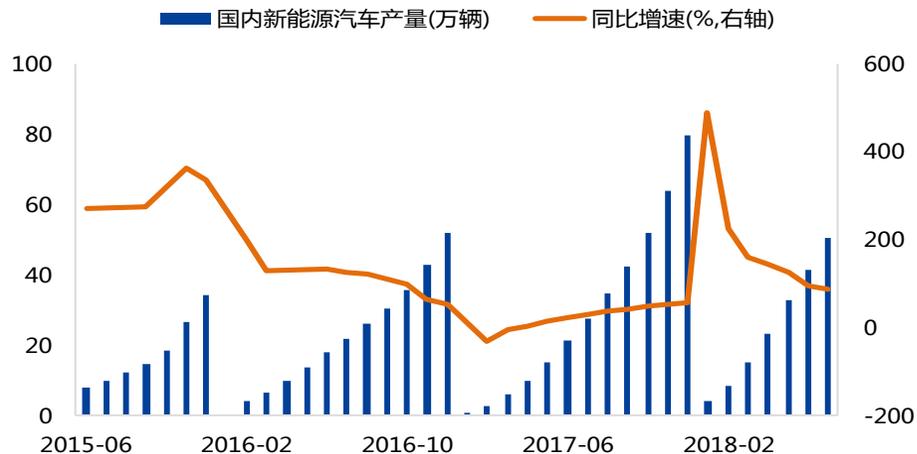
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

不锈钢生产成本倒挂



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

新能源汽车产量

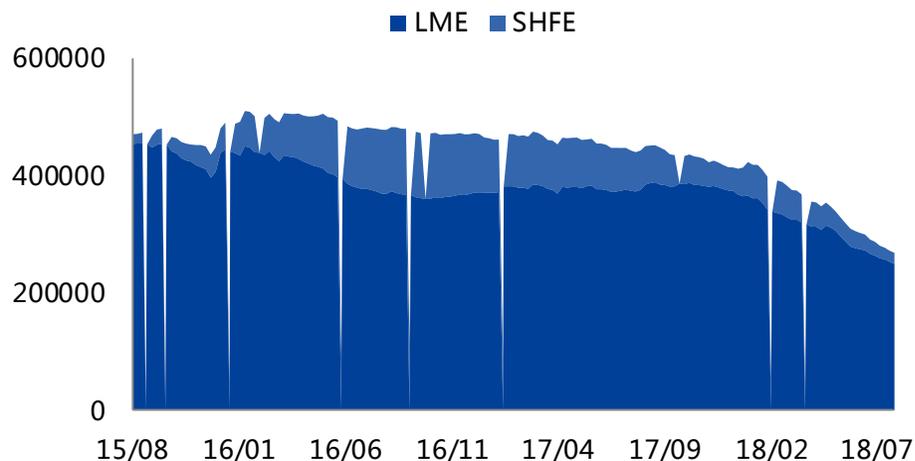


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

- 随着印尼当地不锈钢产投产，基建投资预期的改善，以及国内反倾销调查的开展，预计进口不锈钢对国内市场冲击受限，国内不锈钢厂开始积极运作，需求转好；
- 新能源汽车催生了三元电池的快速的发展，硫酸镍增长较为确定。

➤ 截至8月10日，LME镍库存24.95万吨，较前周减少0.37万吨，上期所镍库存1.88万吨，较前周减少0.01万吨。

交易所库存



LME注销仓单



	多头核心逻辑	空头核心逻辑
同业观点	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 国内外交易所库存继续明显减少，库存去化过程延续，镍仓单延续下降格局，现货货源偏紧格局未改，对镍产品价格形成支撑； ➤ 短期利空因素主要集中在国内镍铁新增产能以及进口窗口打开之后精炼镍对国内的补充，但是在全国各地接连不断的环保态势下，未来镍生铁增量或有限，并且窗口打开俄镍流入，并没有看到国内库存明显回升，并且从全球精炼镍供需角度看，缺口依旧存在； ➤ 原生镍供应增量有限，而下游不锈钢通过提高废不锈钢的使用比例来修复利润，维持3系不锈钢产量的增长，而废不锈钢主要是对镍铁的替代，而精炼镍的供需面仍偏好； ➤ 虽然最近对宏观经济担忧加大，但全球对不锈钢仍旧强劲需求，同时电池行业快速增长，未来几年全球镍供应仍旧短缺； ➤ 电解镍库存延续下滑态势； ➤ 需求方面，不锈钢成交清淡，但对印尼不锈钢坯反倾销推动不锈钢价格弱势反弹。 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 镍铁镍矿方面，上周镍矿整体持平，港口库存上周增加53万吨，镍矿供应较为充沛； ➤ 下周逐步临近贸易商时间节点，另外，美国落井下石的对土耳其征收重关税，使得全球信贷担忧蔓延； ➤ 美国对产自土耳其的钢铝产品关税提高一倍，土耳其里拉惨遭血洗，全球多个经济体受到贸易战的影响，宏观不确定性增强； ➤ 本周中国公布的CPI数据同比上涨2.1%，超出预期值和前值，但PPI同比上涨4.6%，高于预期值但环比、同比涨幅均有所回落，下半年可能面临下行压力； ➤ 美国方面，7月核心CPI同比上涨2.4%，潜在趋势继续走强，市场分析称通胀压力稳步上升，使美联储有望逐步提高利率，支撑美元走强突破96一线，沪镍承压。

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。

Thank you!



兴业期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

地址：宁波市江东区中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心31楼 邮编：200120

网：www.cifutures.com.cn

Add: 11th Floor Eastern Airlines Building , No.796 Zhongshan East Road , Ningbo ,
315040 , China

Tel : 400-888-5515 Fax:021-80220211/0574-87717386