



沪镍：情绪乐观然需求疲软，沪镍反弹持续性存疑

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)

核心观点:

- **宏观层面:** 本周关注12月的美联储、欧央行会议纪要, 以及密集的美联储官员讲话中透露出的态度, 若延续鲍威尔谨慎的立场, 美元或进一步下挫, 同时中美贸易谈判进程也值得关注, 乐观预期下, 美元的避险属性将被削弱, 本周美元震荡偏弱概率较大; 国内方面, 央行全面降准1个百分点, 但这并不能扭转宏观下行趋势, 更多的是情绪面的提振;
- **中观层面:** 镍铁新增投产时间延后, 但预计供应增量依然巨大, 不锈钢厂利润水平尚可、库存下降, 但近期200系不锈钢需求明显强于300系, 或致300系产能转产200系, 从而拖累用镍量, 镍价仅为反弹并非扭转;
- **微观层面:** 基金净多头持仓减少;
- **策略建议:** 新单观望;
- **风险提示:** 中美情绪恶化。

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(%)
/	/	/	/	/	/	/	/	/
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(%)		
/	/	/	/	/	/	/		

2019.1.7

(1) 中国12月贸易帐; (2) 中国12月外汇储备(亿美元); (3) 美国11月工厂订单环比终值

2019.1.8

(1) 欧元区12月消费者信心指数终值; (2) 美国11月贸易帐(亿美元)

2019.1.9

(1) 欧元区11月失业率

2019.1.10

(1) 中国12月社会融资规模增量(亿人民币); (2) 美国1月5日当周首次申请失业救济人数

2019.1.11

(1) 美国12月核心CPI同比、环比; (2) 美国12月CPI同比、环比

2019.1.15

(1) 美国12月核心PPI同比、环比; (2) 美国12月PPI同比、环比

2019.1.16

(1) 美国12月零售销售环比

2019.1.17

(1) 欧元区12月调和CPI同比终值; (2) 美国1月12日当周首次申请失业救济人数(万人);
(3) 美国12月新屋开工(万户)

2019.1.18

(1) 美国12月工业产出环比

2019.1.22

(1) 欧元区1月ZEW经济景气指数; (2) 美国12月成屋销售总数年化(万户)

2019.1.23

(1) 欧元区1月消费者信心指数初值

2019.1.24

(1) 欧元区1月制造业PMI初值; (2) 欧元区欧洲央行存款便利利率; (3) 欧元区欧洲央行边际贷款利率; (4) 欧元区欧洲央行主要再融资利率; (5) 美国1月19日当周首次申请失业救济人数(万人); (6) 美国1月Markit制造业PMI初值

2019.1.25

(1) 美国12月新屋销售(万户)

2019.1.28

(1) 欧元区12月M3货币供应同比

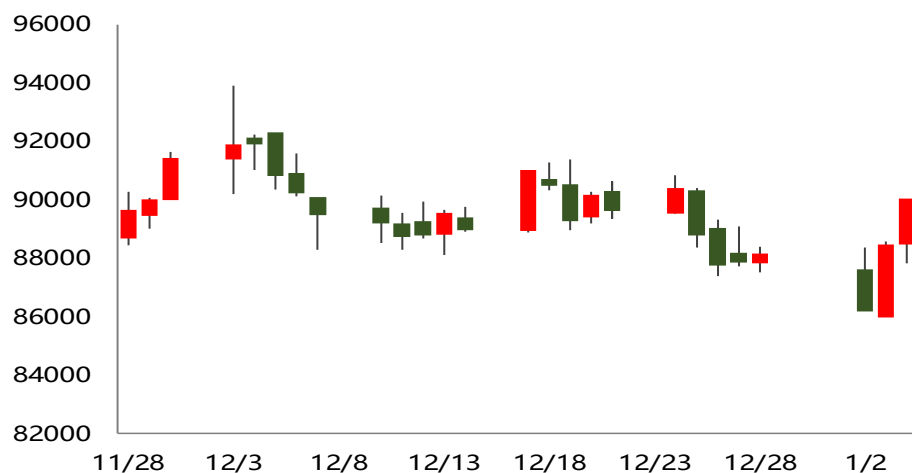
2019.1.30

(1) 美国1月ADP就业人数变动(万人); (2) 美国四季度实际GDP年化季环比初值

2019.1.31

(1) FOMC利率决策(上限); (2) 欧元区四季度GDP同比初值; (3) 欧元区四季度GDP季环比初值; (4) 欧元区12月失业率; (5) 美国12月个人消费支出(PCE)环比; (6) 美国12月个人收入环比; (7) 美国1月26日当周首次申请失业救济人数(万人)

SHFE镍



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

LME镍



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

品种	2018/12/27	2019/1/4	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	88,340.00	88,900.00	560	0.63%
伦镍	10,720.00	11,125.00	405	3.78%

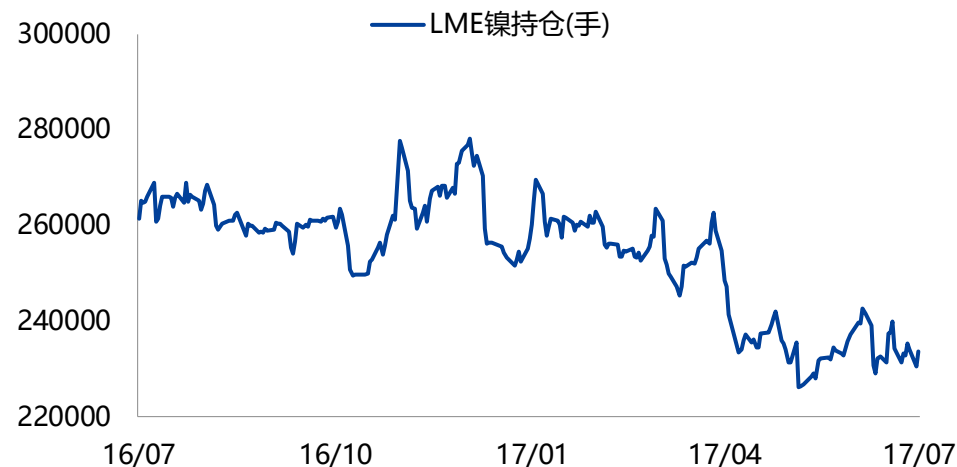
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

SHFE镍持仓



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

LME镍持仓



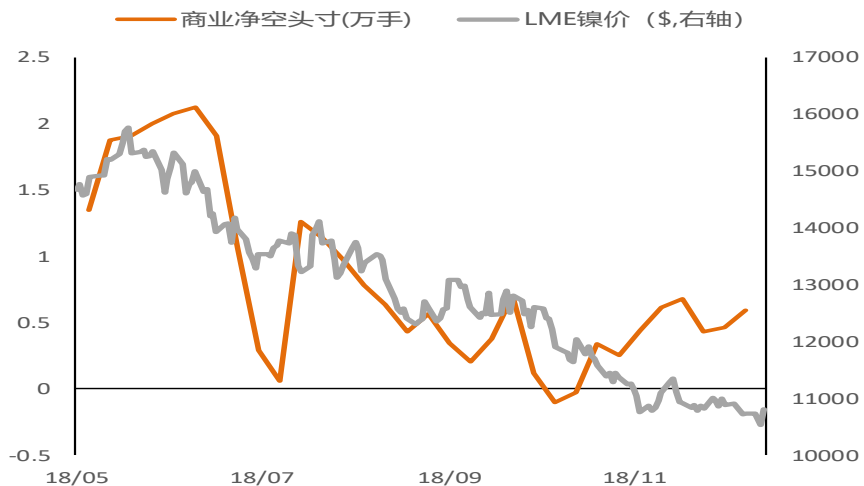
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

品种	2018/12/26	2019/1/4	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	532,896.00	483,278.00	-49618	-9.31%

资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

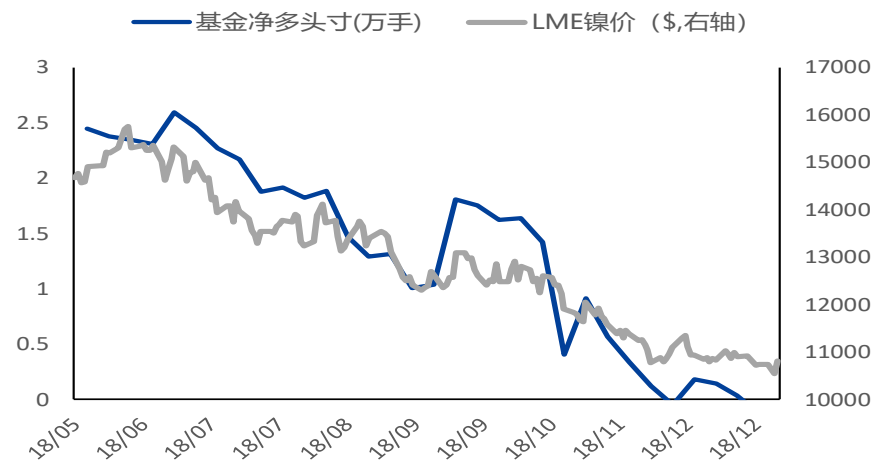
微观市场结构：CFTC基金净多头持仓减少

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



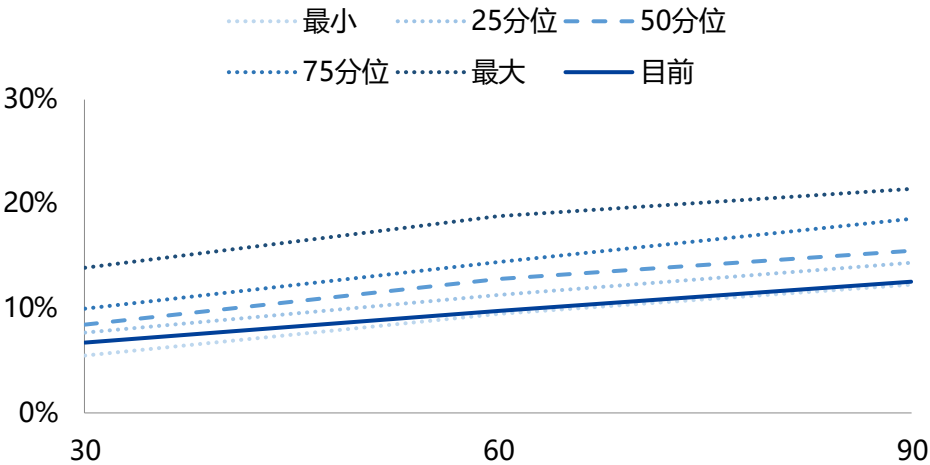
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

品种	2018/12/28	2018/12/21	变动
基金净多头寸(万手)	-0.1387	0.0329	-0.1716
商业净空头寸(万手)	0.5934	0.4644	0.1289

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

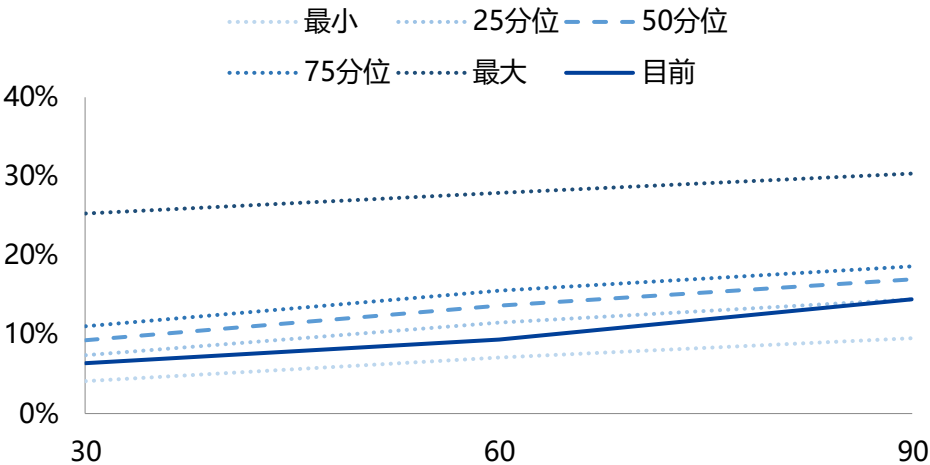
➤ 根据有色金属的波动率监测结果，目前沪镍的30日、60日、90日波动率低于25分位，较上周波动率略有走扩。伦镍的30日、60日、90日波动率低于25分位，30日、90日波动率较上周波动率有所走扩，60日波动率较上周波动率有所缩窄。

SHFE镍波动率



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

LME镍波动率

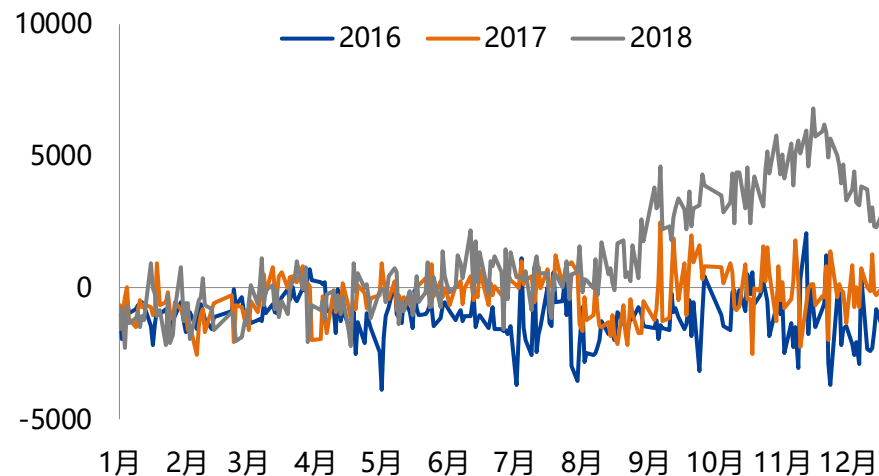


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

微观市场结构：现货由升水期货转贴水

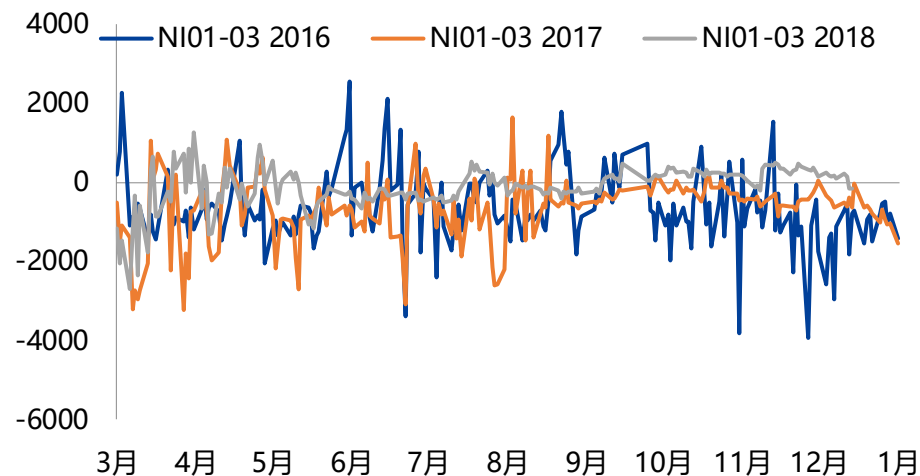
- 截止2019-1-4，长江 1#镍价格89700元/吨，较上周-3000/吨，贴水期货250元/吨。俄镍较无锡1901合约周均由贴水转为升水。主要因本周国内库存持续净消耗，且贸易商在年末时整体库存较低，俄镍贴水收窄。本周金川镍较无锡升水较上周收窄，主要因现货市场金川镍整体成交不好，需求一般，金川、俄镍价差收窄。成交方面，本周俄镍成交不如上周，仅周三拿货稍好，后半周镍价持续回升，下游多在观望，还未进行春节备库动作。本周金川镍成交好于上周，主要因金川升水价格已降至低位，部分贸易商有接货意愿。

镍现货升水期货



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

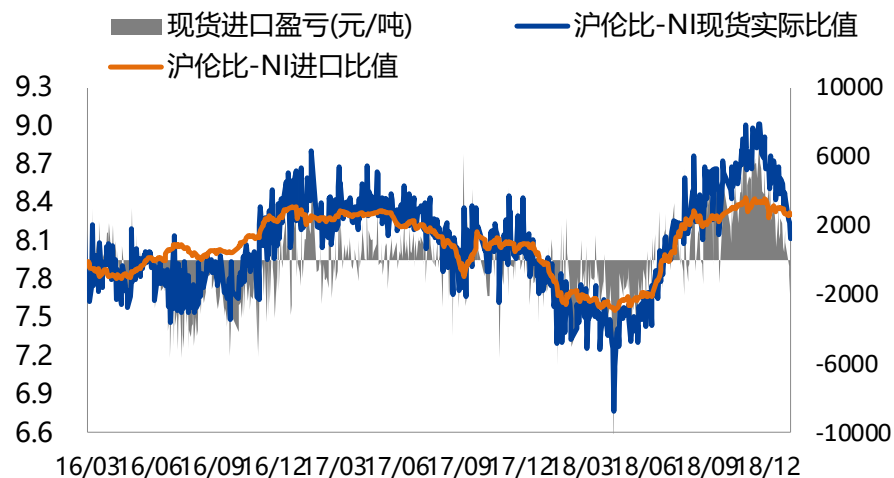
沪镍1月合约升水3月合约



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

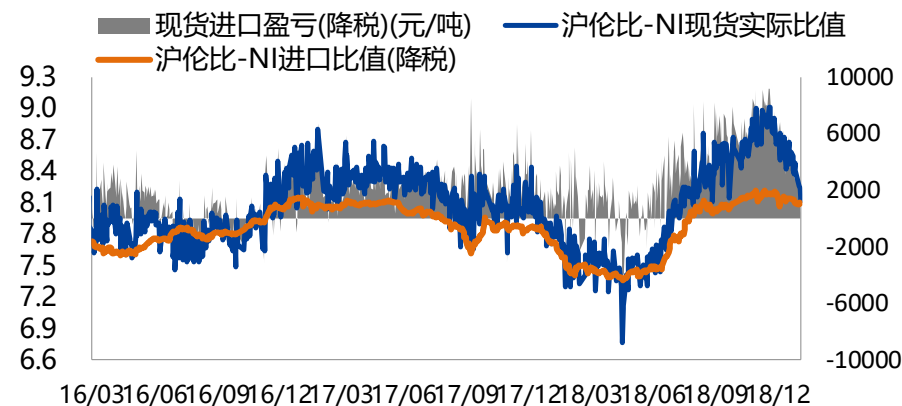
- 上周沪镍进口比值区间在8.29-8.32之间，现货进口盈利窗口持续打开，三月进口亏损。
- 若增值税降低为13%，则进口比值区间下调至8.08-8.10之间，对应的进口盈利空间进一步扩大。

镍现货进口盈利



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

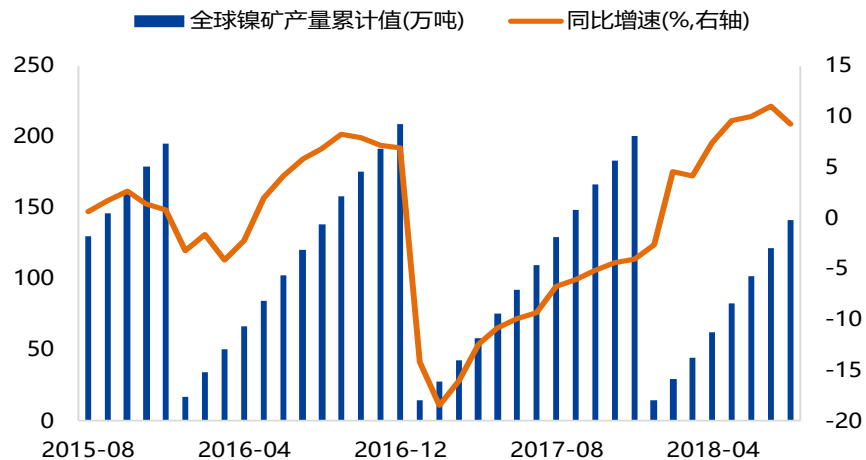
降低增值税后镍现货进口盈利增大



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

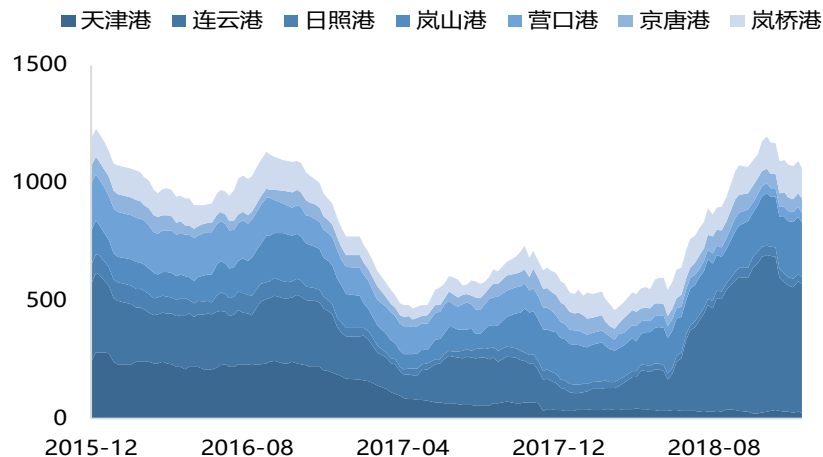
上游跟踪：镍矿港口库存下滑

全球镍矿产量



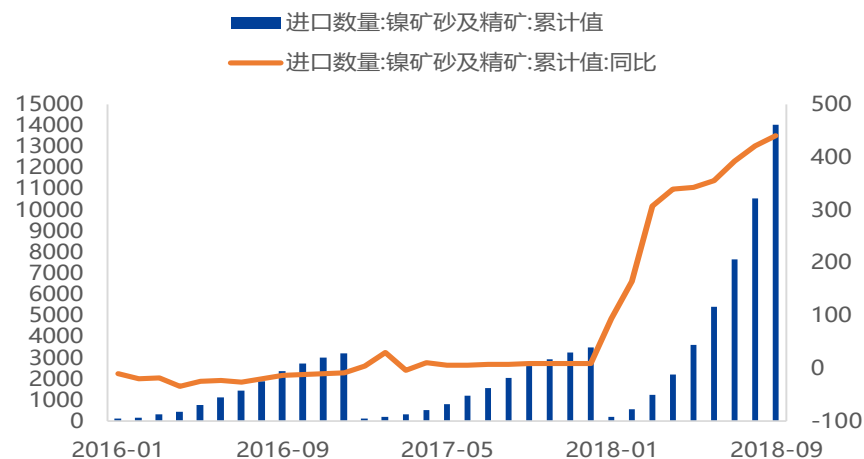
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍矿港口库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍矿进口处于高位

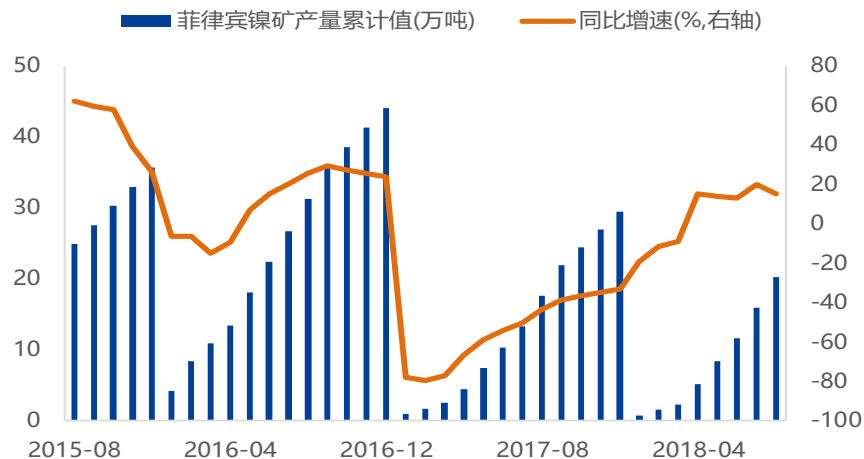


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

- 印尼矿企Central Omega于11月份批准了88万湿吨的新配额目前已正常出货，月出货5.5-11万湿吨；印尼矿企Sambas再次获得297万湿吨的配额；印尼矿企Antam已到期的122万湿吨的配额已再次获得批准，另有一个270万湿吨的配额1月起正常出货，月出货28万湿吨。
- 截至1月4日，全国所有港口的镍矿库存下降至1394万湿吨，较上周下降30万湿吨。

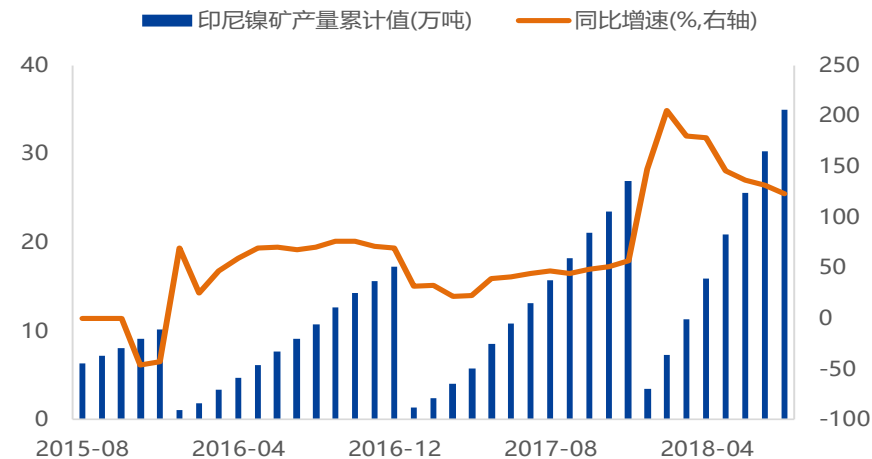
上游跟踪：镍矿价格持续下滑

菲律宾镍矿产量小幅增加



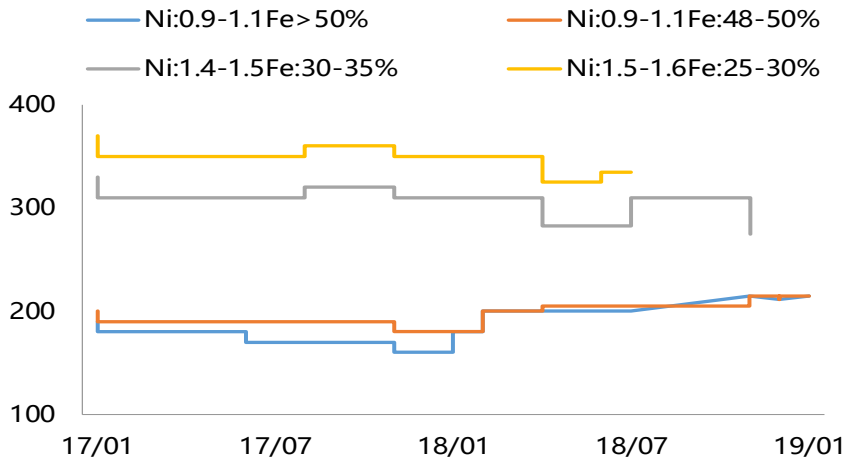
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

印尼镍矿产量增速放缓



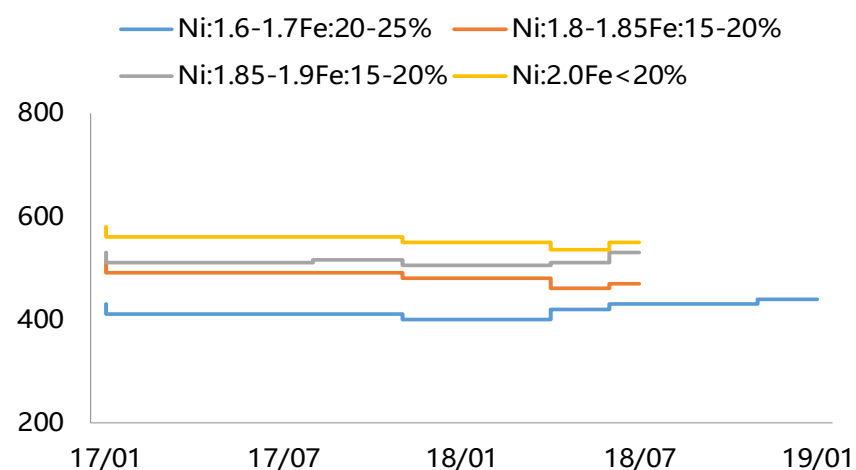
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

菲律宾镍矿价格下滑



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

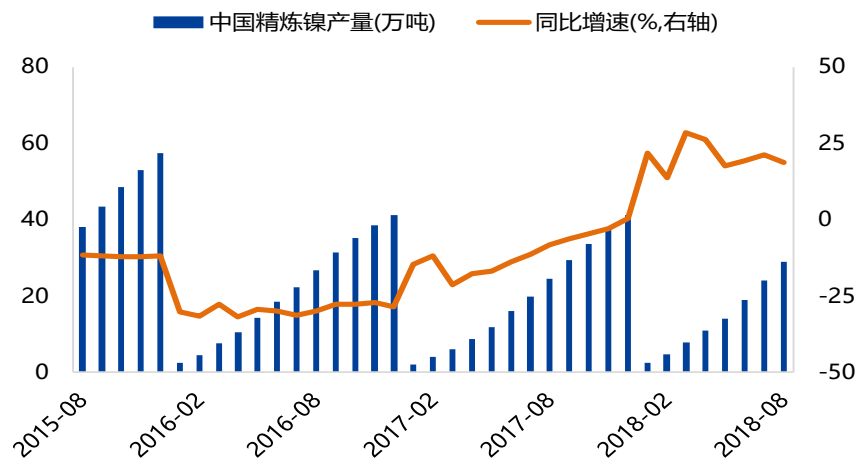
印尼镍矿价格持稳



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

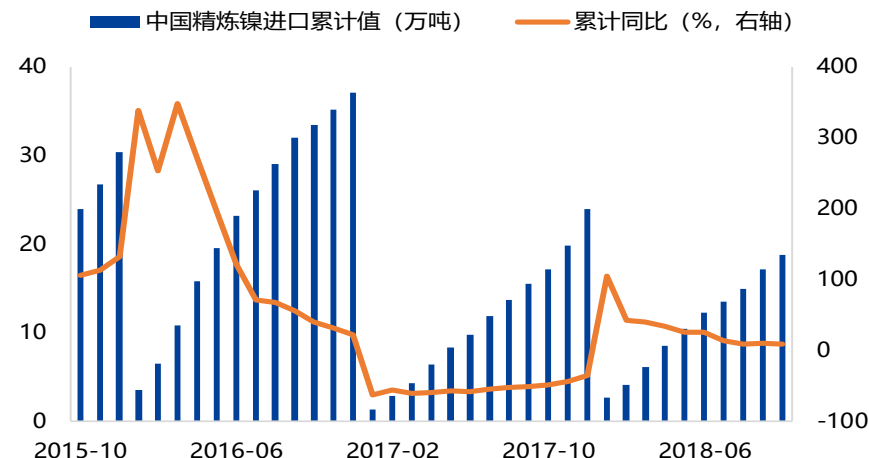
上游跟踪：电解镍产量同比下滑

中国精炼镍产量增速放缓



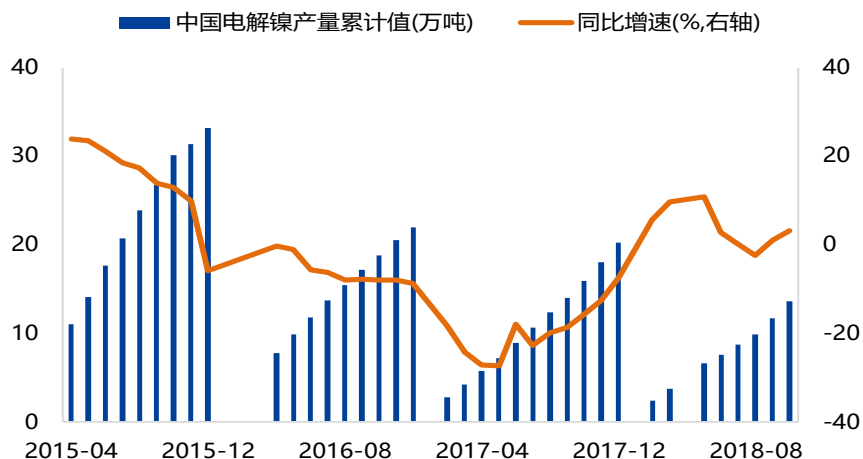
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

中国精炼镍进口增速放缓



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

中国电解镍产量同比下滑

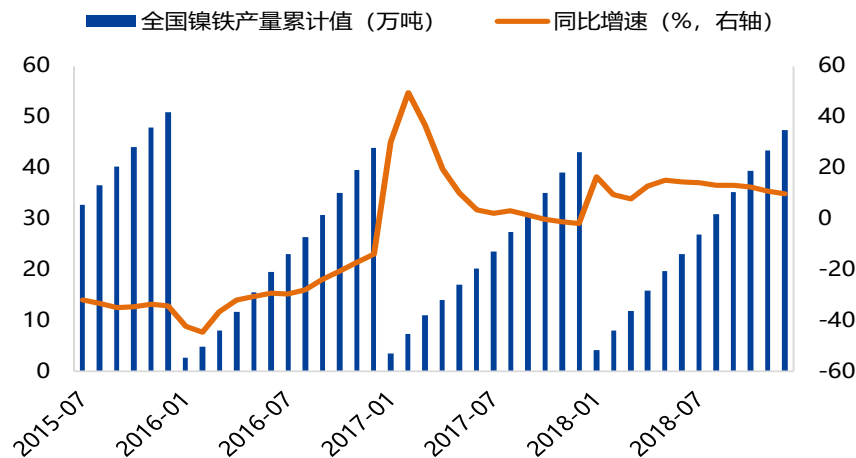


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

- 考虑到国内开工率提升及新增产能投放，NPI产量有望达到在4.5万吨/月水平；而印尼NPI投放将集中在本年一季度；
- 原计划于去年年底投产的印尼金川新产能将推迟至本年1-2月投放第1台，随后将以“1+1+1+1”的模式投放新产能，印尼青山将以“4+6”的形式投放新产能，Morowali工业园计划上半年投产4条，预计最早于1月底，投产2条，计划内的另外6条将于今年下半年投产。

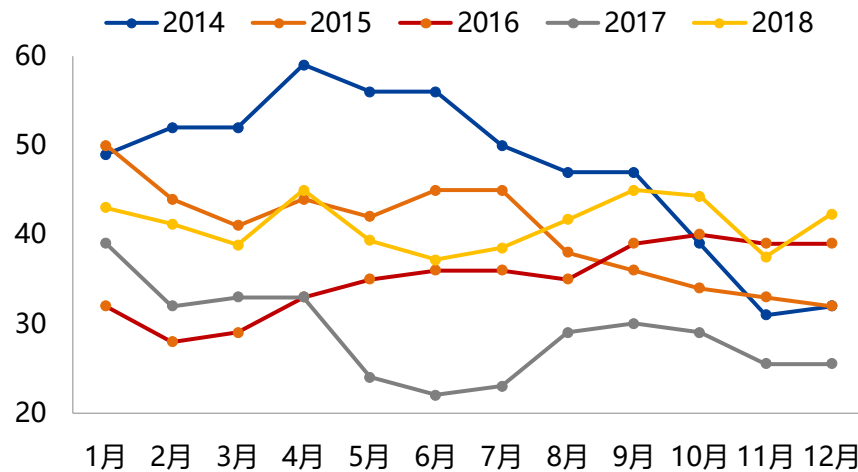
上游跟踪：镍铁新增产能投放速度放缓

国内镍铁新增产能逐步投放



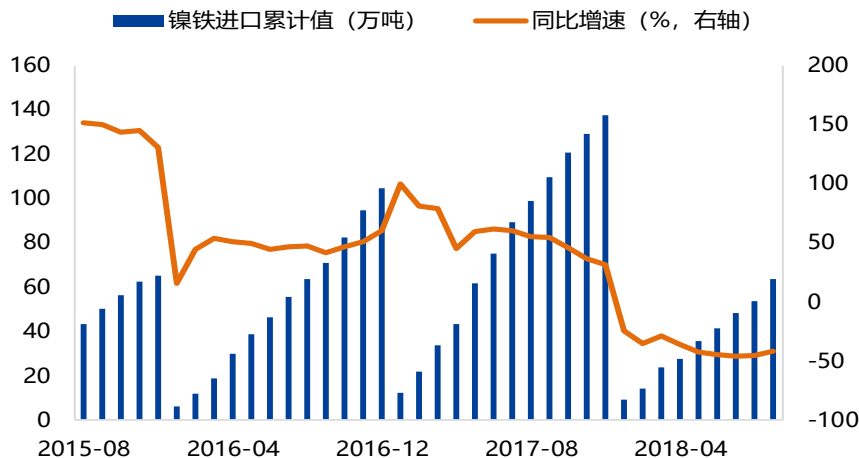
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

国内镍铁开工率下滑



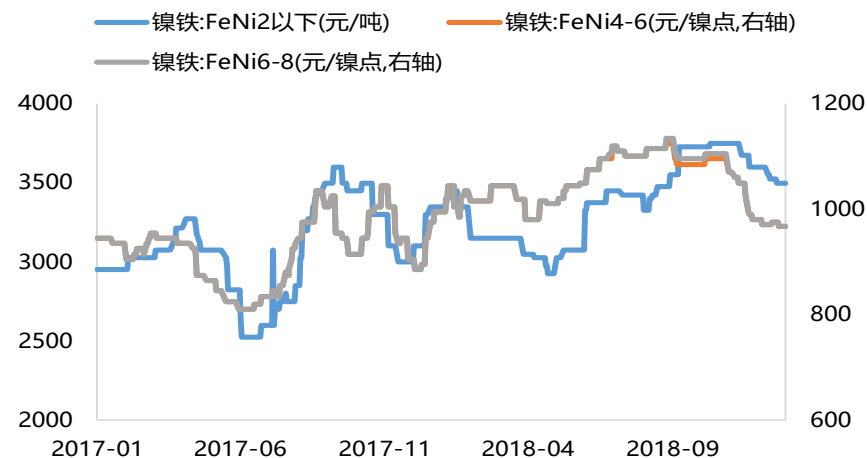
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍铁进口同比下滑



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

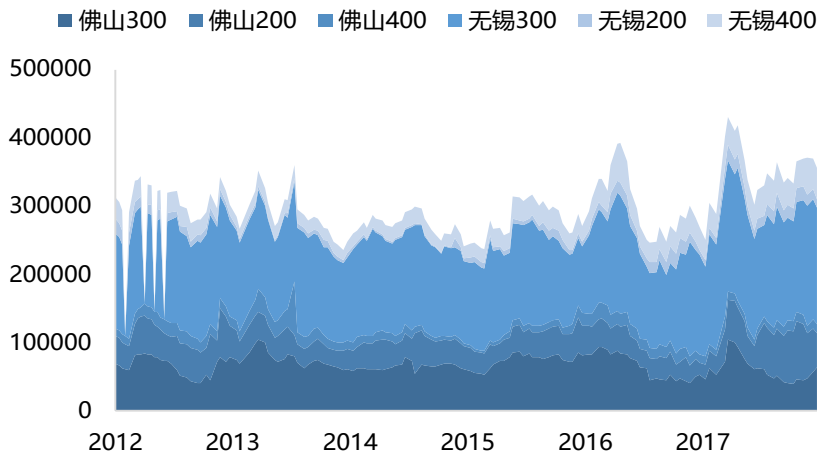
国内镍铁价格下滑



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

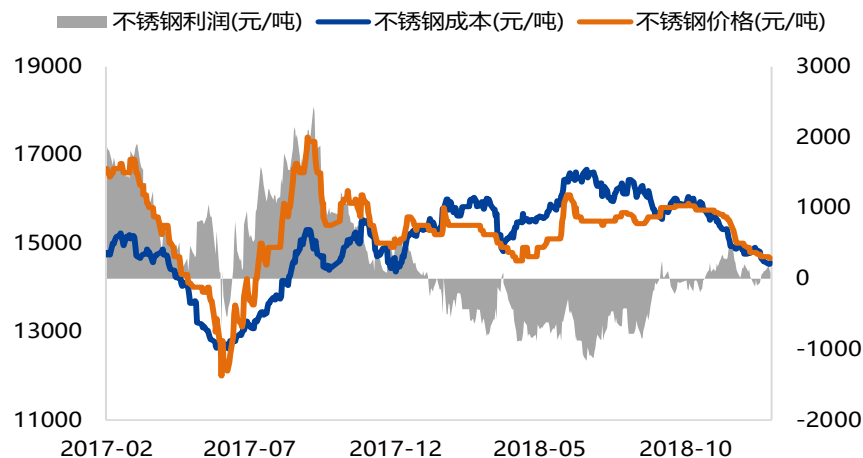
下游跟踪：不锈钢价格企稳好转

不锈钢库存略回落



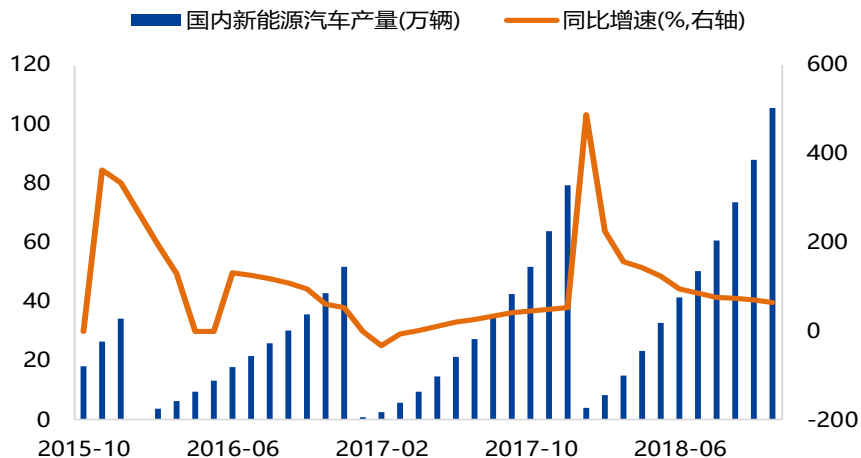
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

不锈钢利润收窄



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

新能源汽车产量



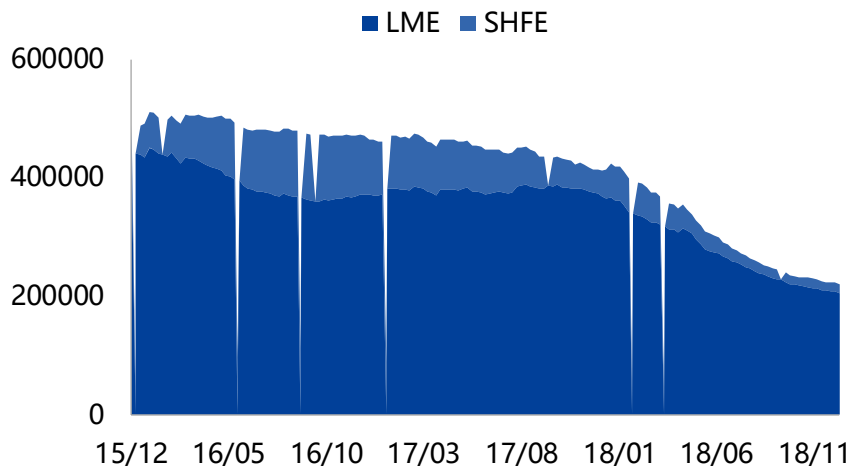
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

- 不锈钢厂利润水平尚可、库存下降，但近期200系不锈钢需求明显强于300系，或致300系产能转产200系，从而拖累用镍量；
- 由于前期补贴政策的变化，短期国内新能源汽车产量增速继续放缓，但三元电池的长线需求依然看好，不过其短期对价格的支撑偏弱。

库存：两交易所库存均减少

➤ 截至1月4日，LME镍库存20.58万吨，较前周减少0.22万吨，上期所镍库存1.49万吨，较前周减少0.038万吨。

交易所库存

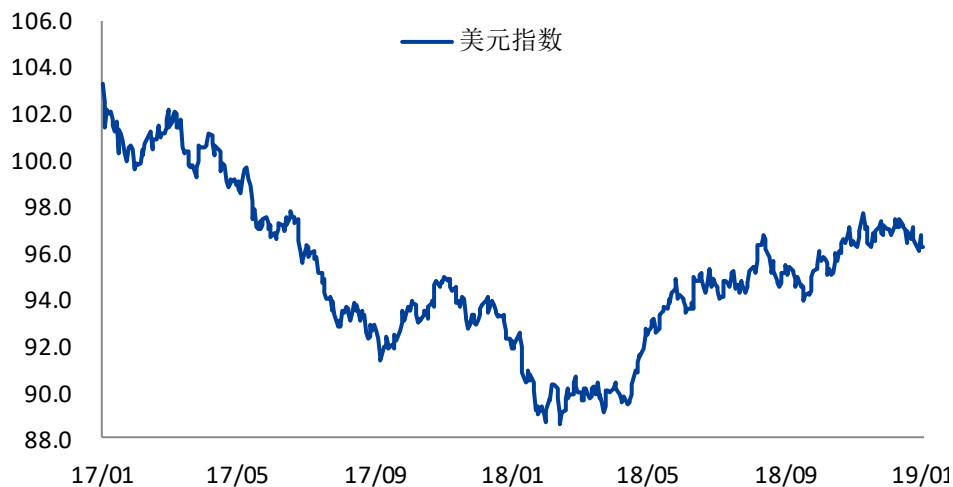


LME注销仓单



- 不仅仅是非农就业人数创10个月最大增幅，并且薪资增速也创下2009年以来最快增速，但这仅给予了美元以短线的提振，随后鲍威尔的讲话被市场解读为鸽派，而特朗普宣布进入紧急状态的可能性也令市场看到白宫对于边境墙支出的分歧进一步加大，政局的动荡、民主党领袖对于边境墙强烈的反对态度等，均令美元上方压力显著增强；本周关注12月的美联储、欧央行会议纪要，以及密集的美联储官员讲话中透露出的态度，若延续鲍威尔谨慎的立场，美元或进一步下挫，同时中美贸易谈判进程也值得关注，乐观预期下，美元的避险属性将被削弱，本周美元震荡偏弱概率较大。

美元呈震荡偏弱

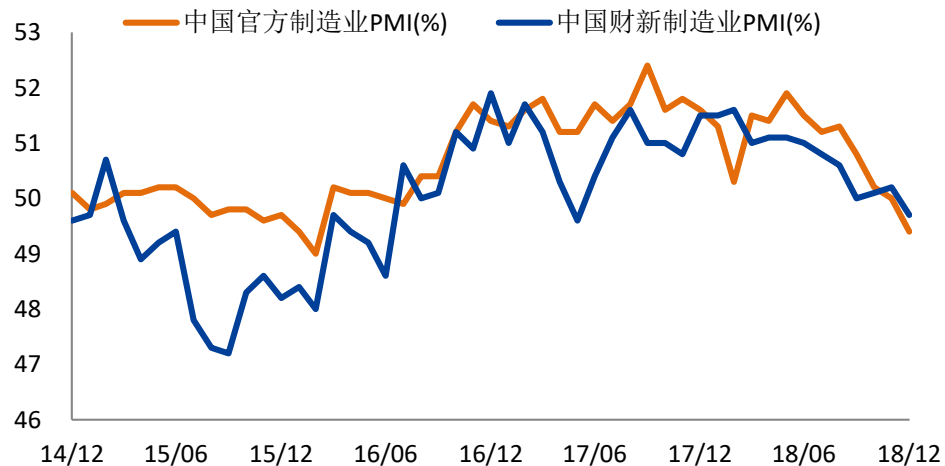


美元的避险属性将被削弱

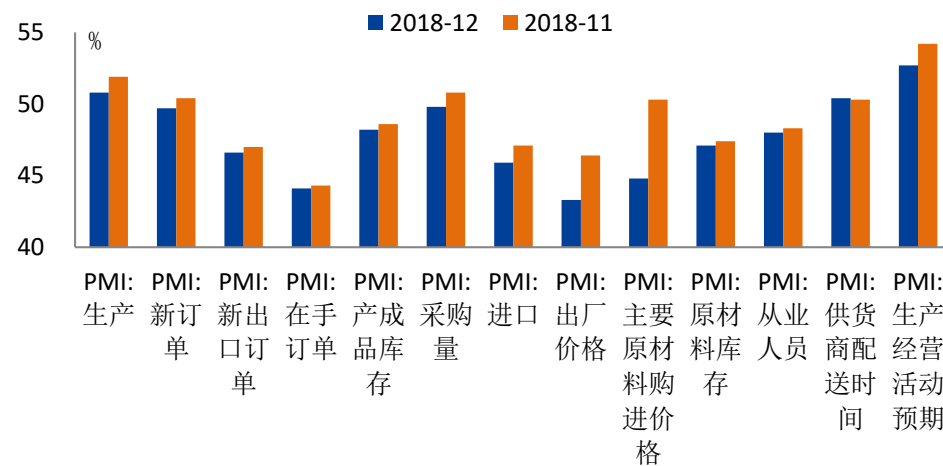


➤ 上周宏观数据方面最新PMI公布，官方和财新PMI数据均出现继续下滑，官方制造业PMI跌破荣枯线，宏观数据仍维持弱势，国内经济下行压力较大。

PMI跌破荣枯线

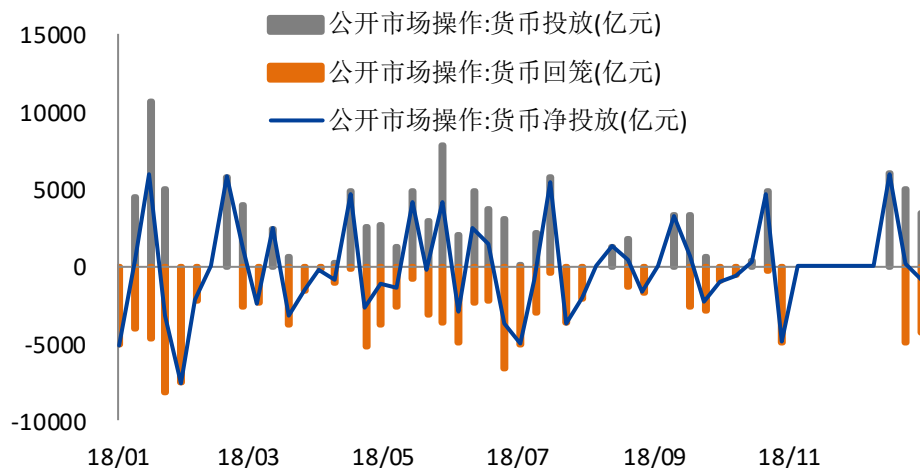


PMI各分项情况

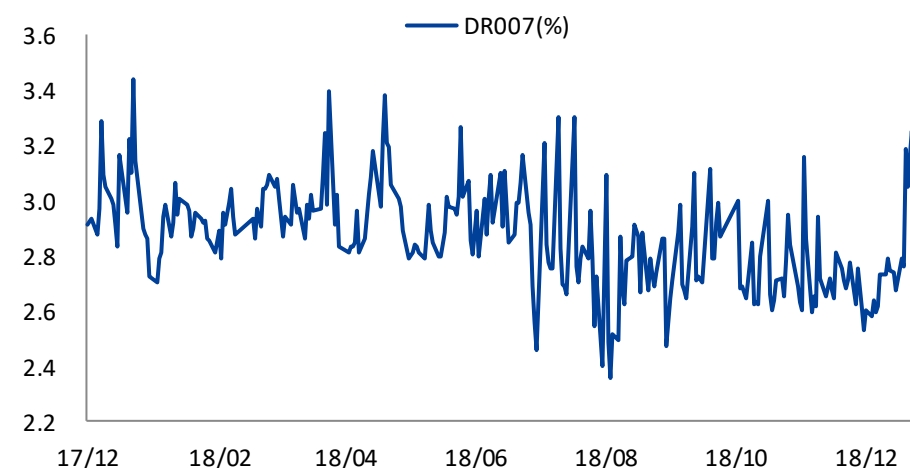


- 上周央行在公开市场连续净回笼，但受到前期资金持续净投放和年底因素消退的影响，资金面维持较宽松状态，资金成本多数下行。叠加降准的因素，预计本周资金面将延续宽松状态。
- 上周央行宣布为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，决定下调金融机构存款准备金率1个百分点。扣除MLF到期因素，净释放资金约8000亿元。降准是否会对经济形成支撑目前仍存在较大分歧，宽货币向宽信用是否能有效传导仍存疑。市场短期宏观预期有所改善，但持续性存较大不确定性。

央行连续净回笼



跨年资金成本下降



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

上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心31楼

联系电话：400-888-5515 传真：0574-87716560/021-80220211

上海分公司

上海市浦电路500号上海期货大厦15层01A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

台州分公司

台州市椒江区云西路399号金茂中心24楼

联系电话：0576-88210778

河南分公司

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦1506室

联系电话：0371-58555668

北京分公司

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：010-69000861

深圳分公司

深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦 1013A-1016

联系电话：0755-33320775

四川分公司

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

江苏分公司

南京市长江路2号兴业银行大厦10楼

联系电话：025-84766979

杭州分公司

杭州市下城区庆春路42号兴业银行大厦1002室

联系电话：0571-85828717

福建分公司

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

湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段489号鑫融国际广场28楼

联系电话：0731-88894018

湖北分公司

武汉市武昌区中北路156号长源大厦1楼

联系电话：027-88772413

广东分公司

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：020-38894281

山东分公司

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

天津分公司

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区51号W5-C1-2层

联系电话：022-65631658

温州分公司

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑6-7幢102-2室三楼302室

联系电话：0577-88980675

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