



沪镍：沪镍上行乏力，稳健者不宜追多

联系人：陈雨桐

从业资格编号：F3048166

E-mail: chenyt@cifutures.com.cn

Tel : 021-80220260

(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：**中美贸易谈判取得进展，并计划于本周进行进一步磋商，风险偏好持续修复，而国内社融数据亮眼，情绪面来看，乐观的情绪依旧给予风险品强力提振，然特朗普宣布进入国家紧急状态，以便绕开国会获得修筑美墨边境墙的资金，此举引起民主党不满，政治风险较高，建议关注事态发展情形，同时关注中美华盛顿谈判、美联储纪要；
- **中观层面：**随着近期镍价反弹，镍铁企业利润稳定回升，前期滞后的NPI项目有望加快进度，而需求端，当前不锈钢累计的库存压力仍未释放，限制镍价上行空间；
- **微观层面：**基金净多头持仓减少；
- **策略建议：**稳健者单边不宜追多。
- **风险提示：**中美情绪恶化，国际政治风险发酵。

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(%)		
\	\	\	\	\	\			

2019.2.19

(1) 欧元区2月ZEW经济景气指数

2019.2.20

(1) 美国1月新屋开工(万户)；(2) 欧元区2月消费者信心指数初值

2019.2.21

(1) 欧元区2月制造业PMI初值；(2) 美国2月16日当周首次申请失业救济人数(万人)；(3) 美国2月Markit制造业PMI初值；
(4) 美国1月成屋销售总数年化(万户)

2019.2.22

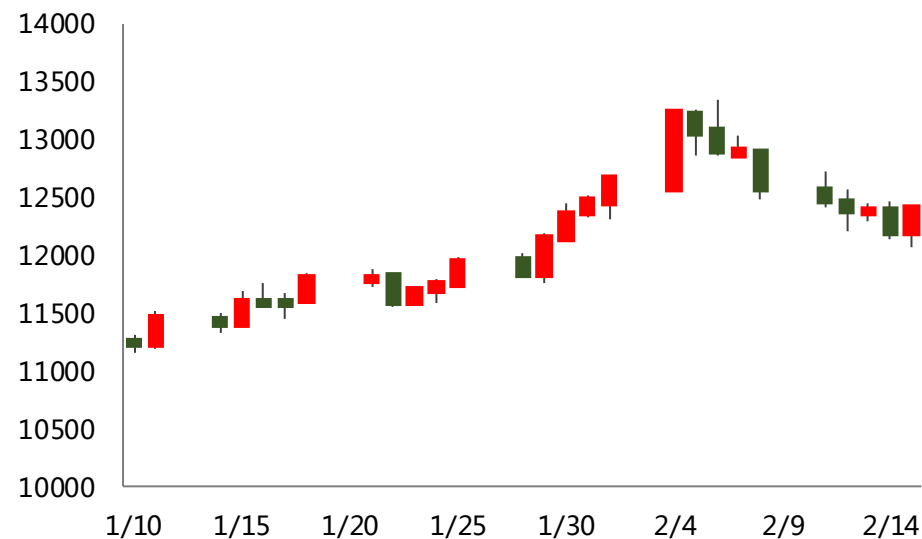
(1) 欧元区1月调和CPI同比终值

SHFE镍



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

LME镍

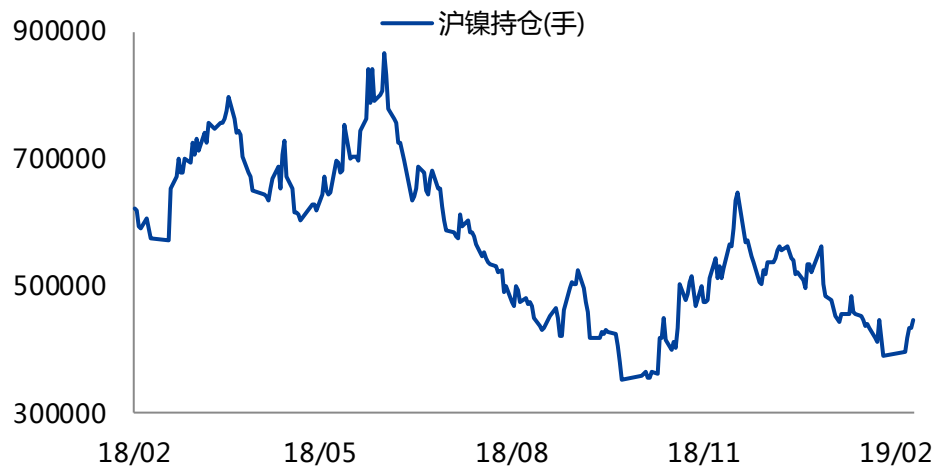


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

品种	2019/2/11	2019/2/15	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	100,920.00	97,480.00	-3440	-3.41%
伦镍	12,470.00	12,415.00	-55	-0.44%

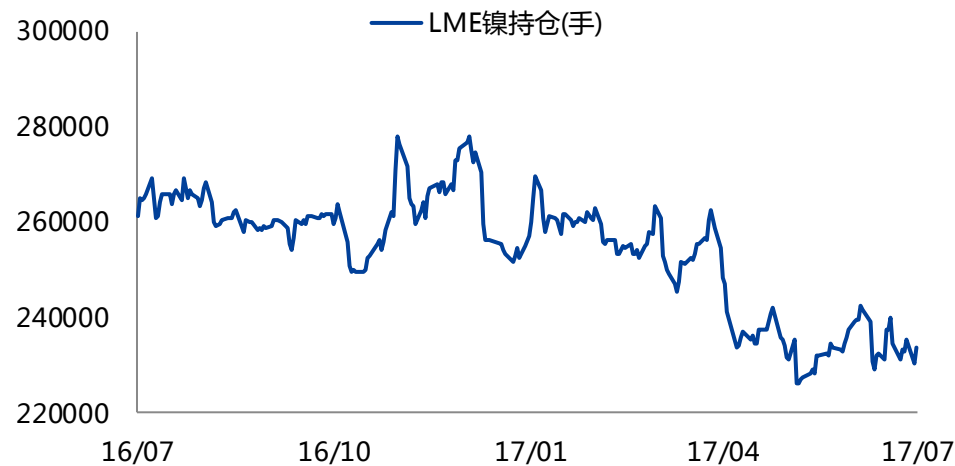
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

SHFE镍持仓



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

LME镍持仓

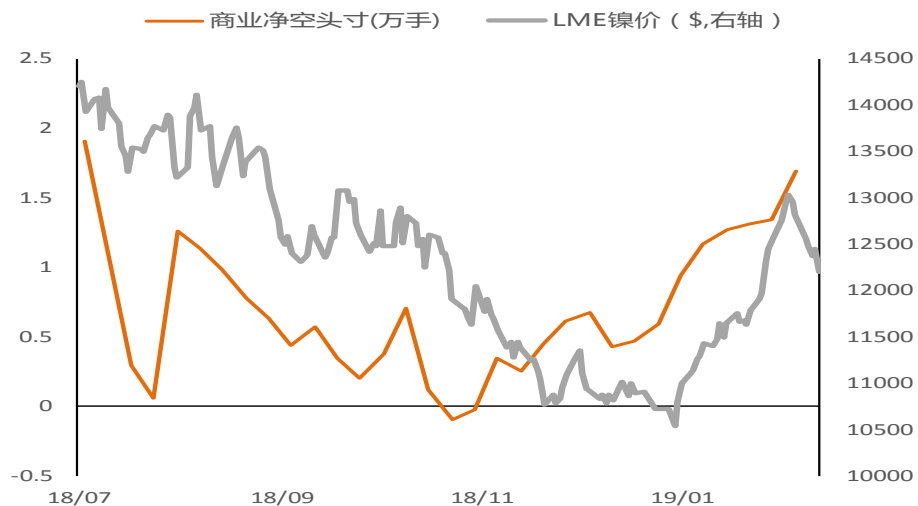


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

品种	2019/2/1	2019/2/15	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	388,658.00	446,502.00	57844	14.88%

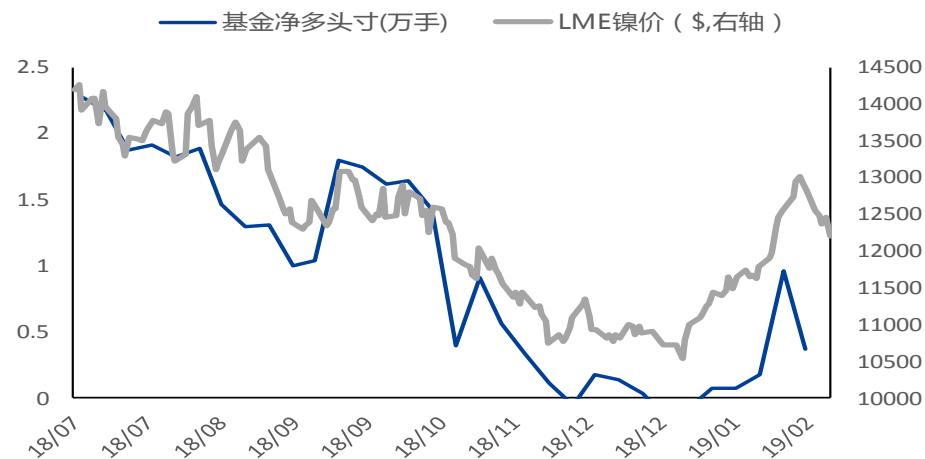
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

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



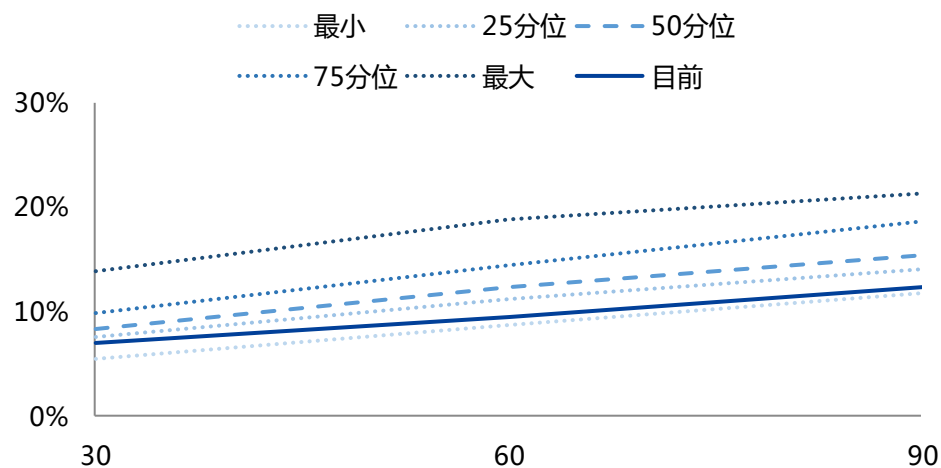
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

品种	2019/2/8	2019/2/1	变动
基金净多头寸(万手)	0.3679	0.9673	-0.5994
商业净空头寸(万手)	1.6960	1.3425	0.3535

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

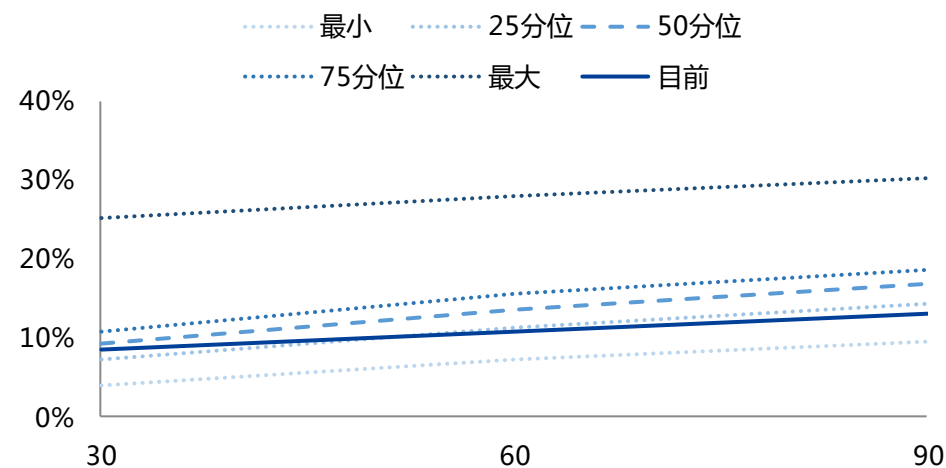
- 根据有色金属的波动率监测结果，目前沪镍的30日、60日、90日波动率低于25分位，较上周波动率略有走扩。伦镍的30日波动率位于25分位与50分位之间，60日、90日波动率低于25分位，较上周波动率有所走扩。

SHFE镍波动率



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

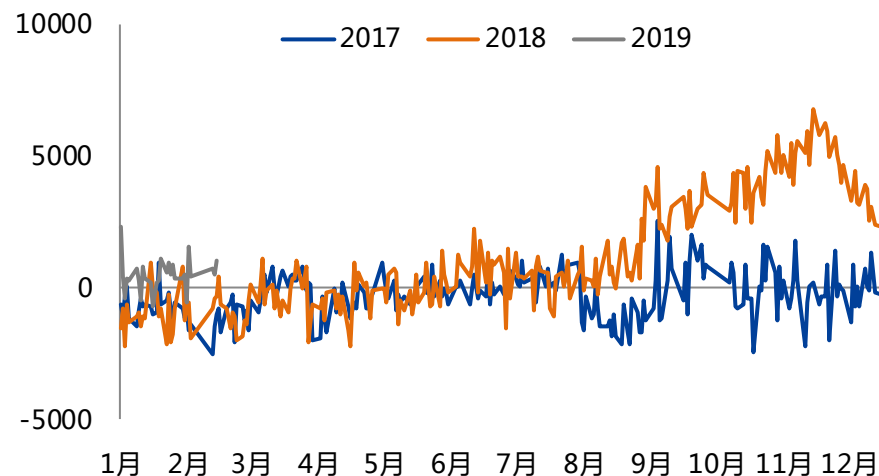
LME镍波动率



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

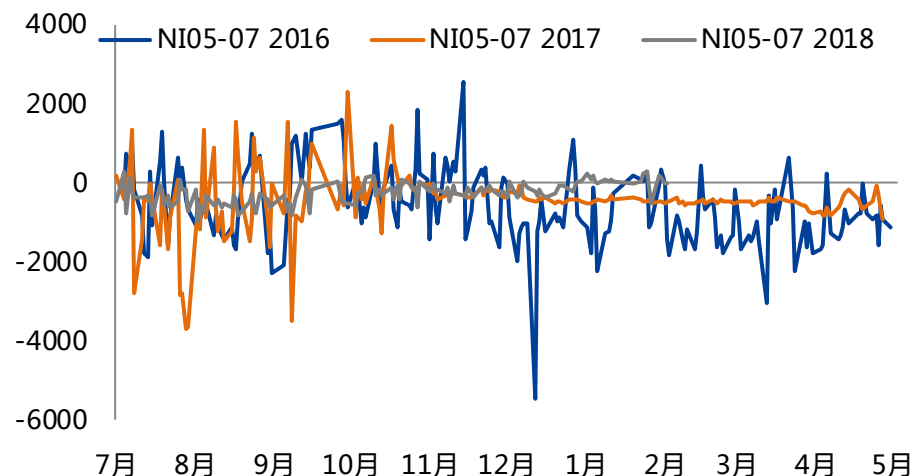
- 截止2019-2-15，长江 1#镍价格97850元/吨，较上周-1250/吨，升水期货1200元/吨。回顾节后第一周，金川镍升水下行，俄镍贴水扩大，主因节后纯镍库存增，而下游消费尚未明显恢复。节后进口窗口继续关闭，进口并无明显增量，本周下游采购尚未明显恢复，至下半周少量电镀、合金及钢厂采购。下游元宵节后仍有补货需求，预计下周消费陆续恢复后，金川镍升水抬升至500-700元/吨。

镍现货升水期货



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

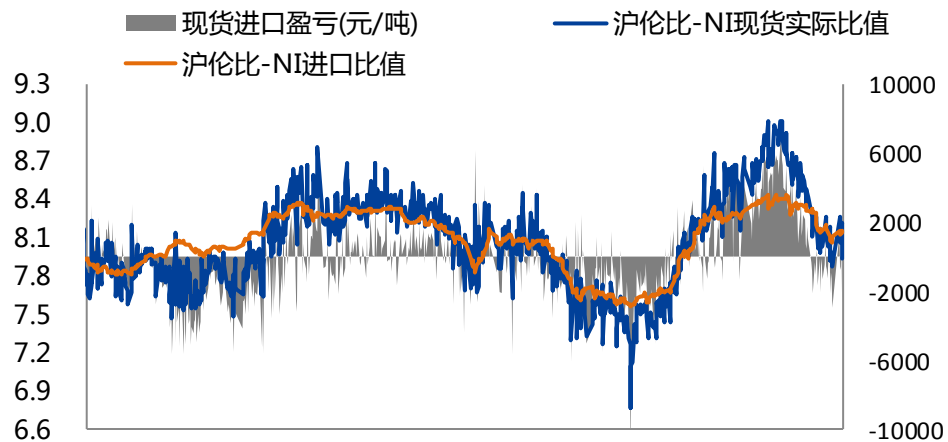
沪镍5月合约升水37合约



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8.13-8.15之间，现货进口盈利窗口偶有打开，三月进口亏损。
- 若增值税降低为13%，则进口比值区间下调至7.92-7.94之间，对应的进口盈利空间打开。

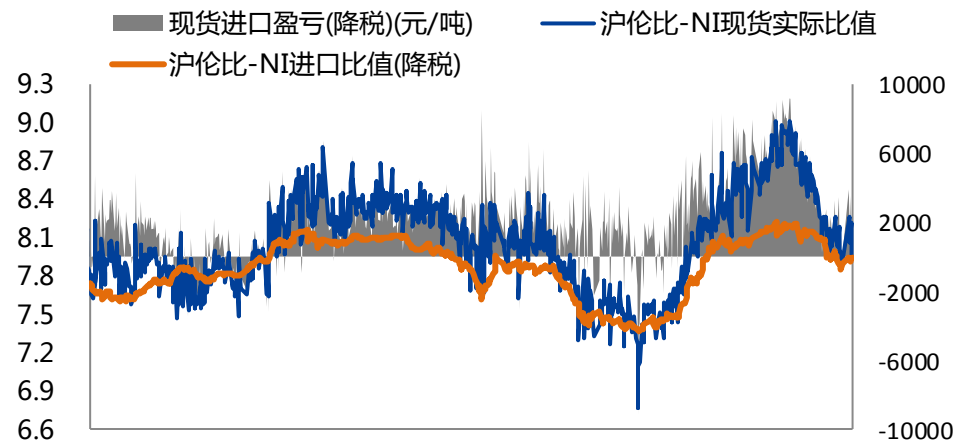
镍现货进口盈利



16/03 16/06 16/09 16/12 17/03 17/06 17/09 17/12 18/03 18/06 18/09 18/12

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

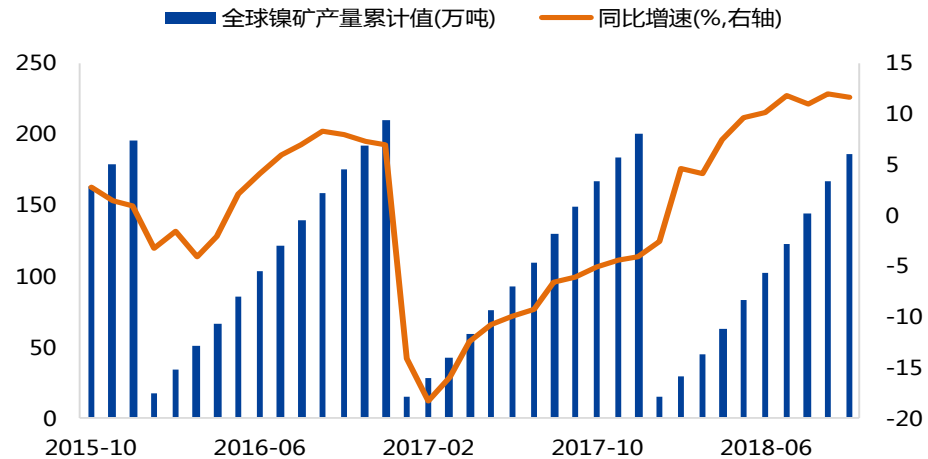


16/03 16/06 16/09 16/12 17/03 17/06 17/09 17/12 18/03 18/06 18/09 18/12

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

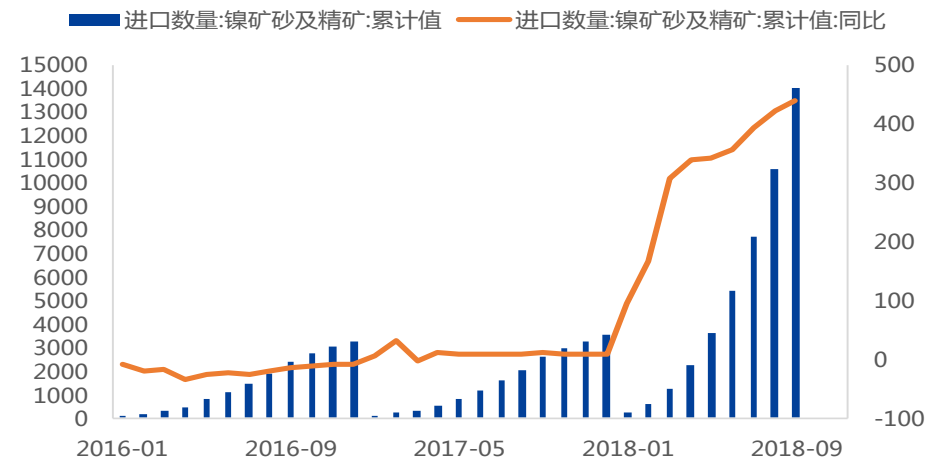
上游跟踪：镍矿港口库存下滑

全球镍矿产量



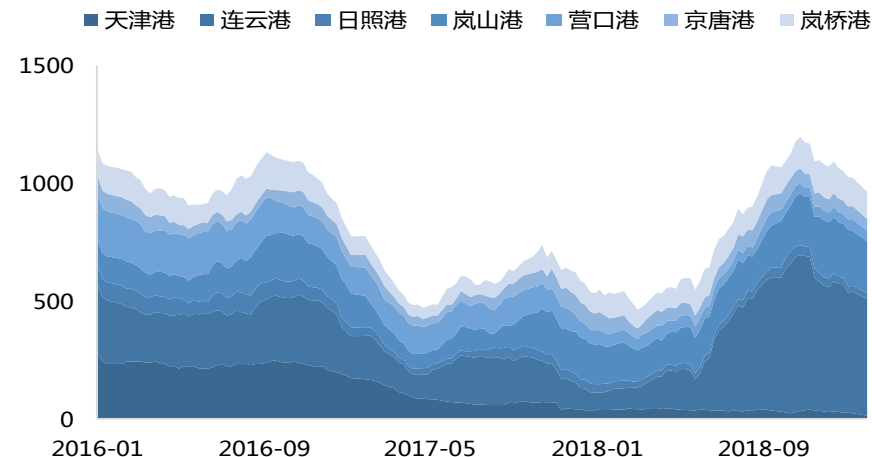
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

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

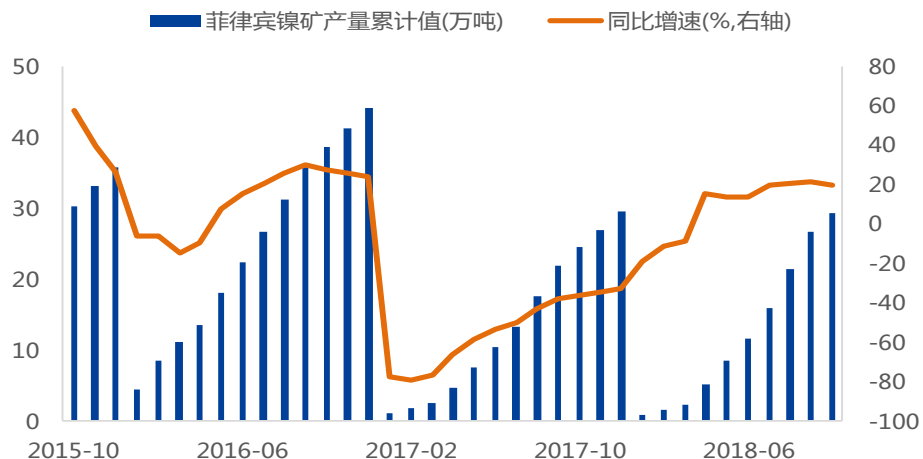


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

- 截至2月15日，全国所有港口的镍矿库存下降1279万湿吨，较上周下降31万湿吨，总量折合金属量10.7万吨，较上周下降0.28万吨。
- 印尼矿企Toshida的100万湿吨镍矿出口配额于2019年1月中旬到期，但配额未全部用完，目前正在申请延期。

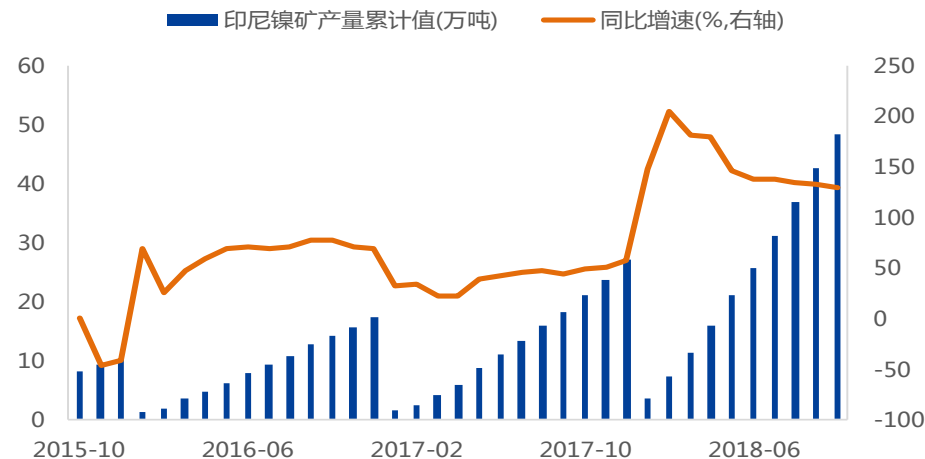
上游跟踪：镍矿价格持续下滑

菲律宾镍矿产量小幅增加



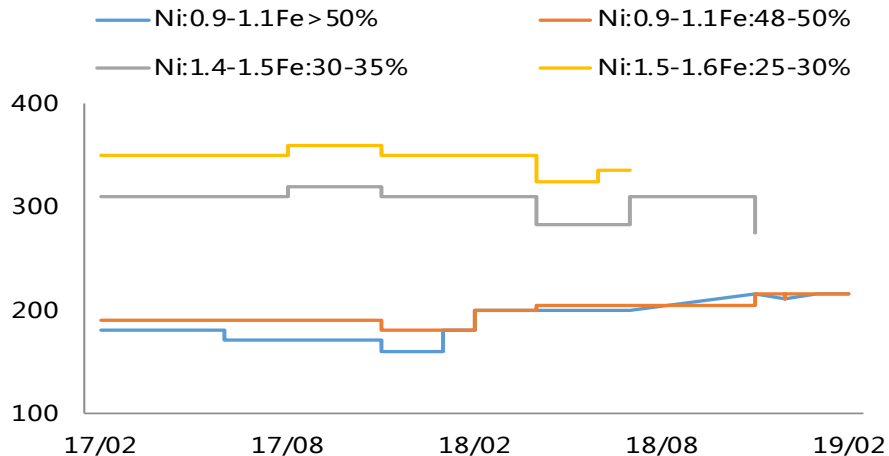
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

印尼镍矿产量增速放缓



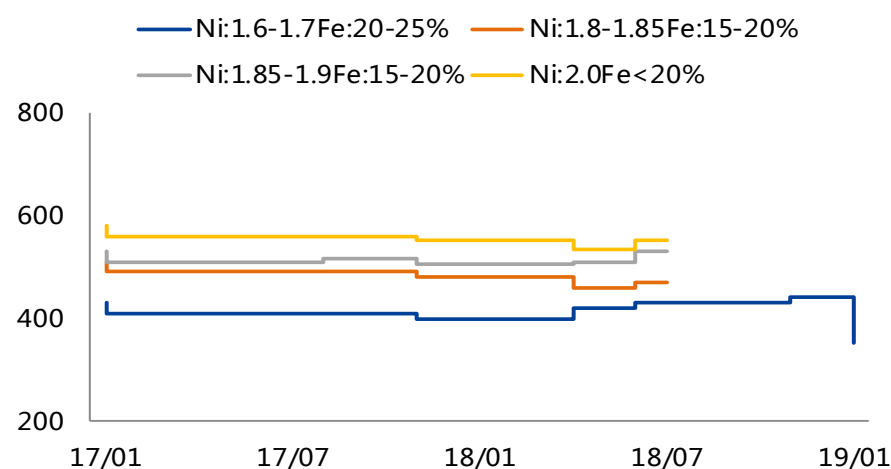
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

菲律宾镍矿价格下滑



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

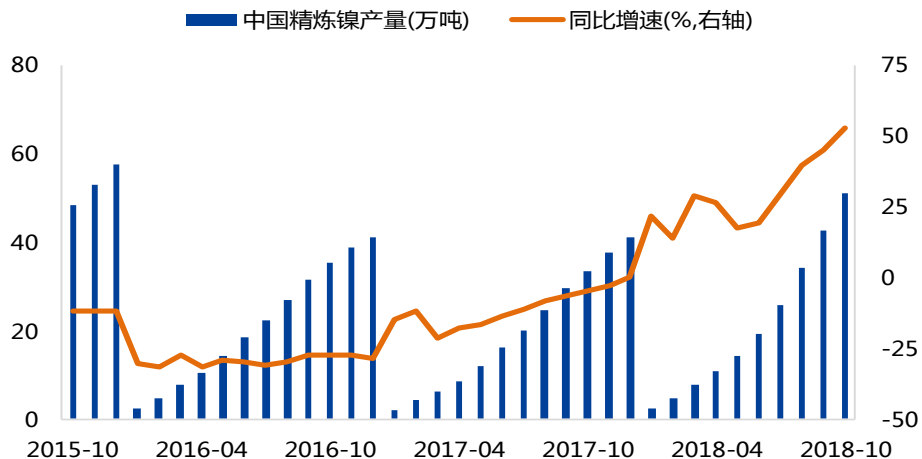
印尼镍矿价格持稳



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

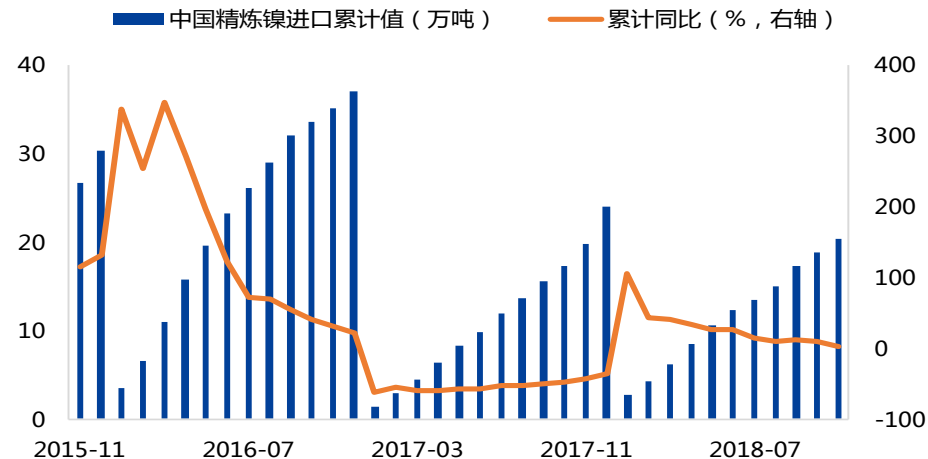
上游跟踪：电解镍产量同比下滑

中国精炼镍产量增速放缓



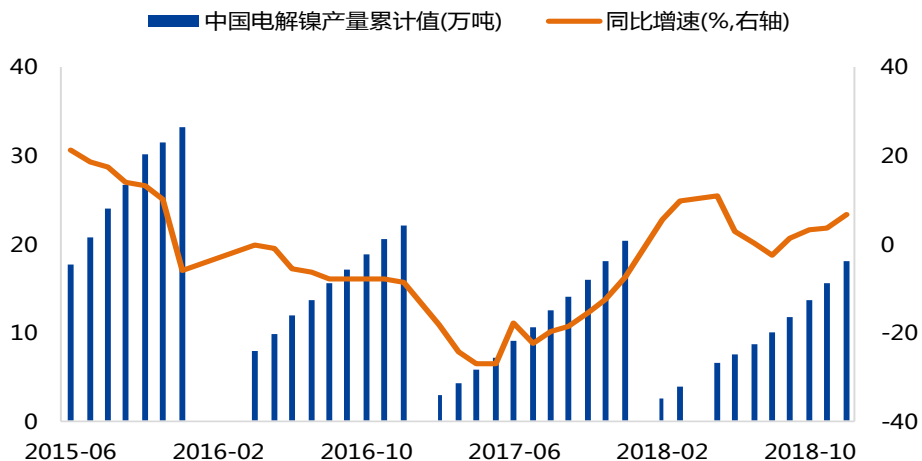
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

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

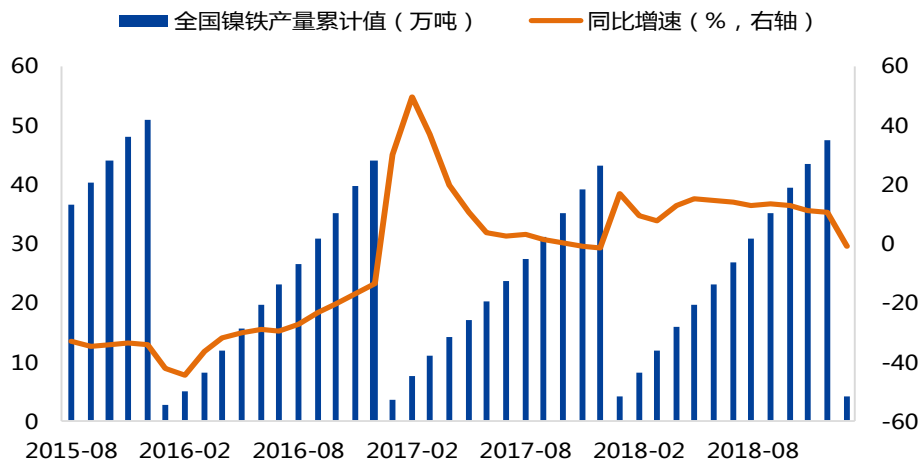
中国电解镍产量同比下滑



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

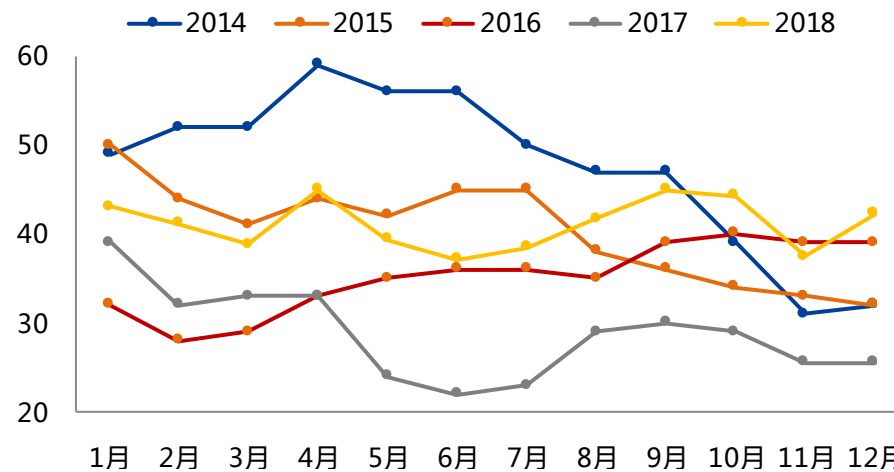
- 目前印尼镍铁新增产能投产进度偏慢，印尼镍铁集中投产时间或在3月份甚至二季度；
- 国内山东鑫海第四个矿热炉正在烘炉，前四个炉进度有所加快，但后四个矿热炉投产时间可能延后至7月，中期供应压力不减。

国内镍铁新增产能逐步投放



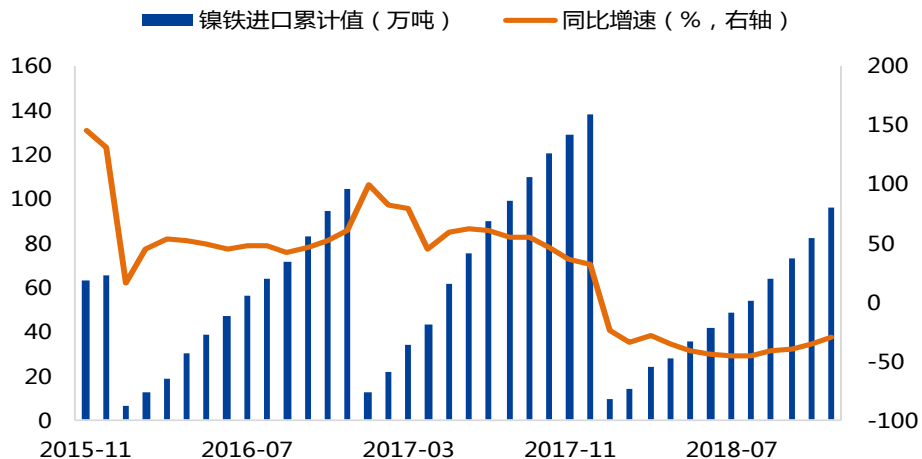
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

国内镍铁开工率下滑



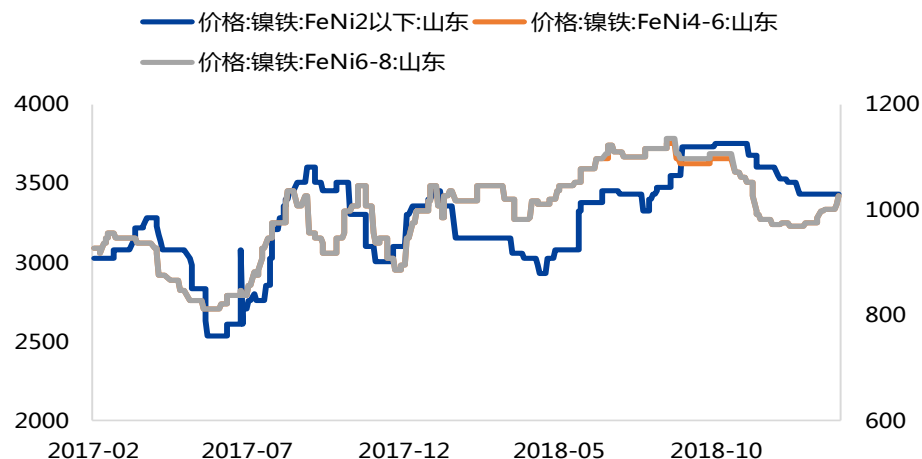
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍铁进口同比下滑



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

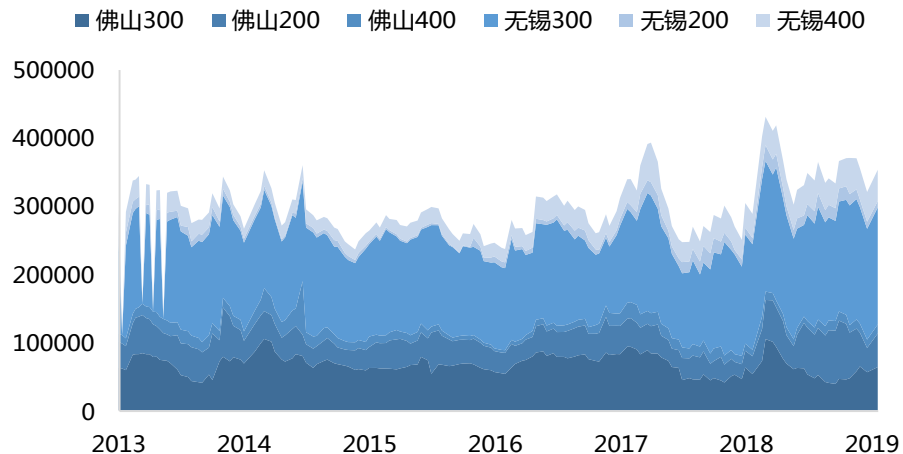
国内镍铁价格维稳



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

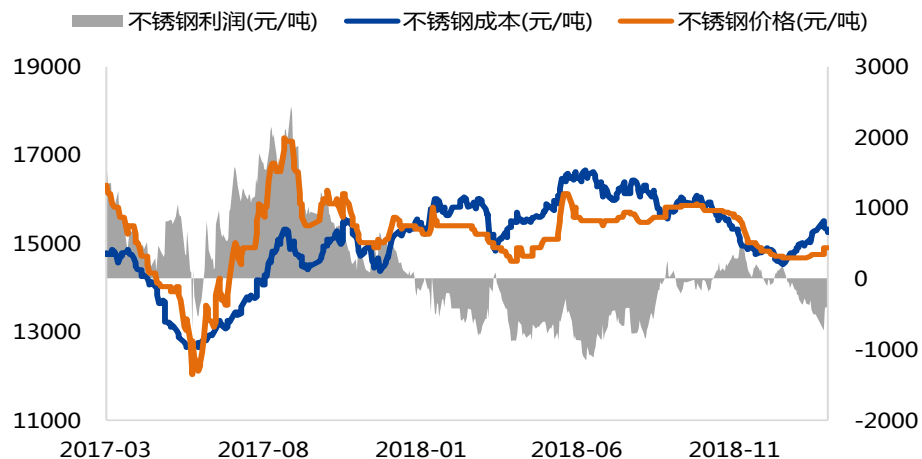
下游跟踪：节后需求尚未完全重启

不锈钢库存



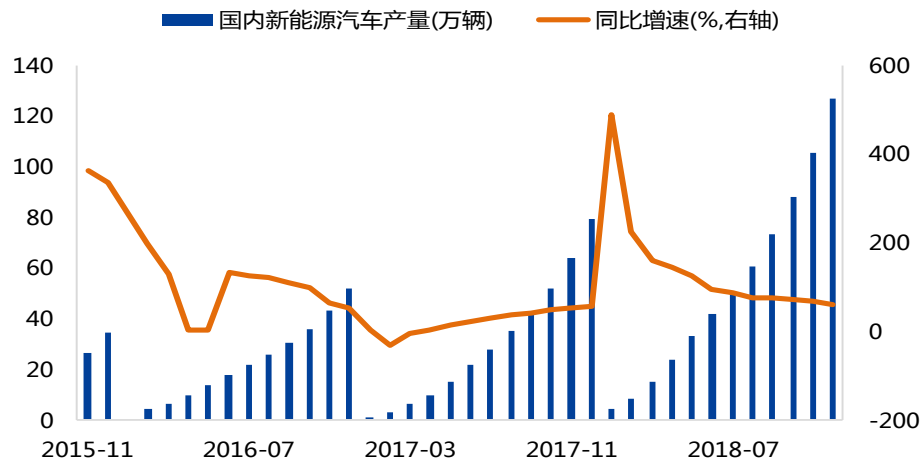
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

不锈钢利润修复



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

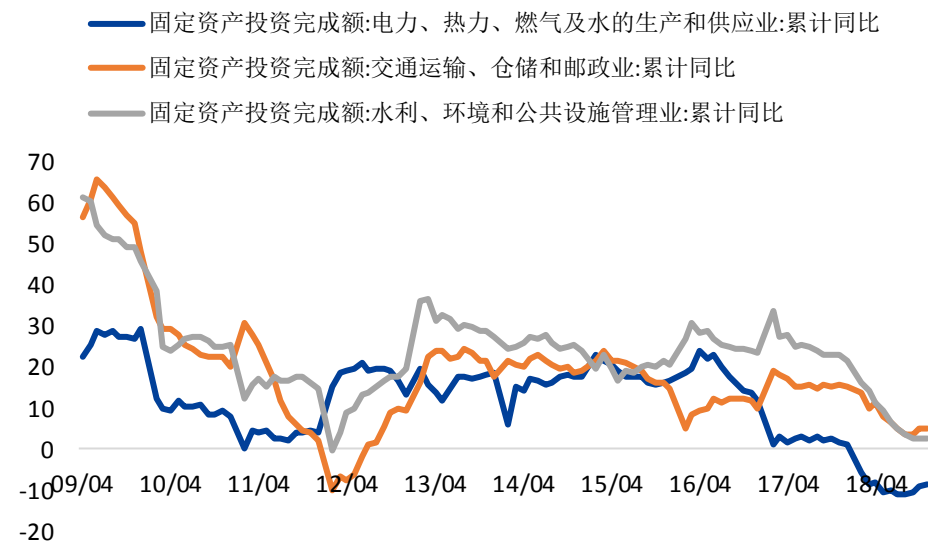
- 不锈钢方面，库存依然处于高位，需求仍未释放，建议关注本周下游开工补库的进展；
- 由于补贴政策的变化，短期国内新能源汽车产量增速明显放缓，但三元电池的长线需求依然看好。

- 近期，国家发展改革委密集批复了多个基建投资项目，涉及城市轨道交通、铁路、机场工程等领域，总投资规模合计逾1.3万亿元，宏观政策稳增长意图较为明确，政策拖底令市场需求预期有所改善；
- 1月社融及人民币贷款数据均大幅超预期，叠加地方债提前至1月发行，流动性宽松有望支持春节前密集批复的基建项目顺利开工，乐观情绪升温，然项目工期较长，预计短期内对铜终端需求的实际提振较为有限。

资金来源潜在增长点



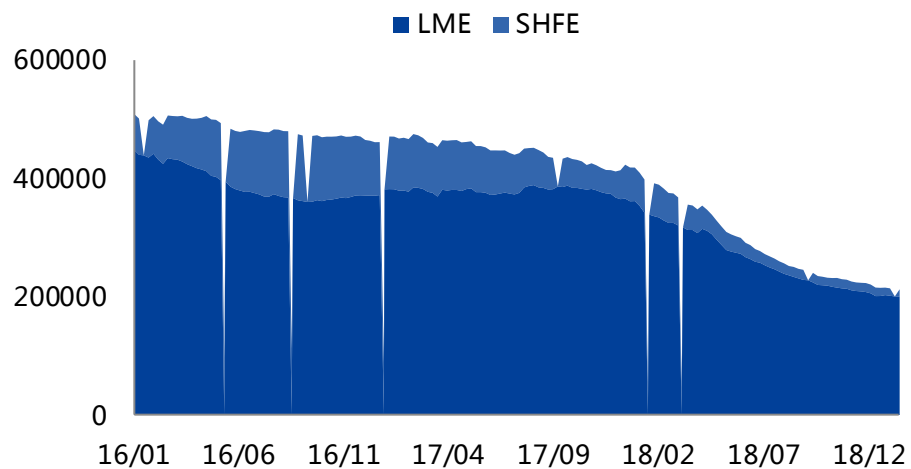
基建投资增速短期难有起色



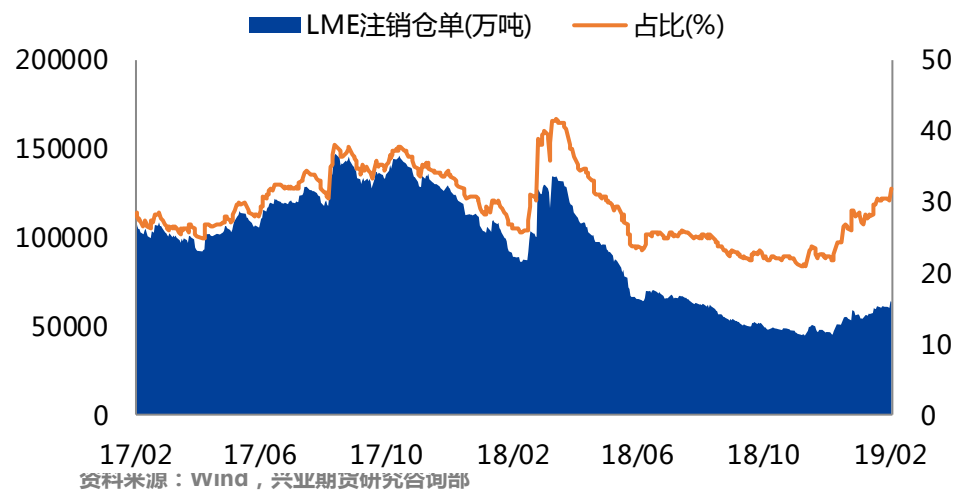
库存：上期所库存继续下滑

- 截至2月15日，LME镍库存20.06万吨，较前周增加0.07万吨，截至2月1日，上期所镍库存1.22万吨，较前周减少0.04万吨。

交易所库存

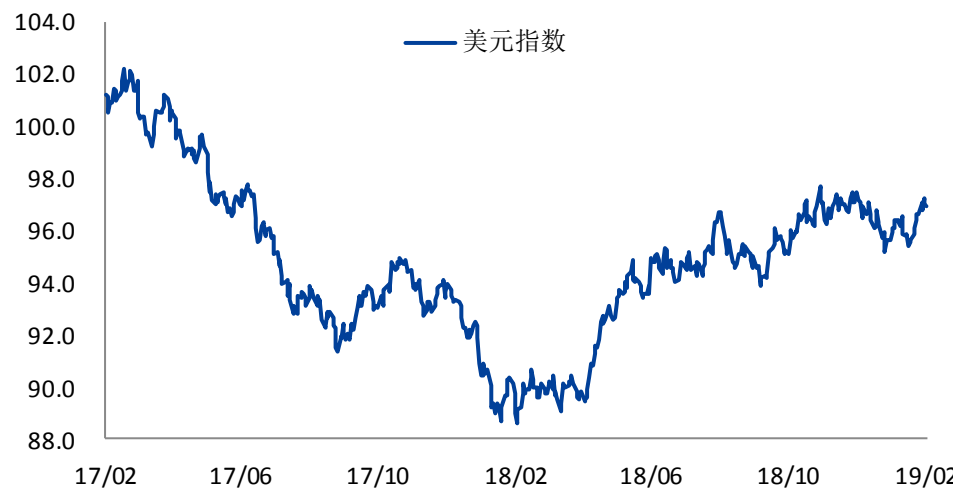


LME注销仓单

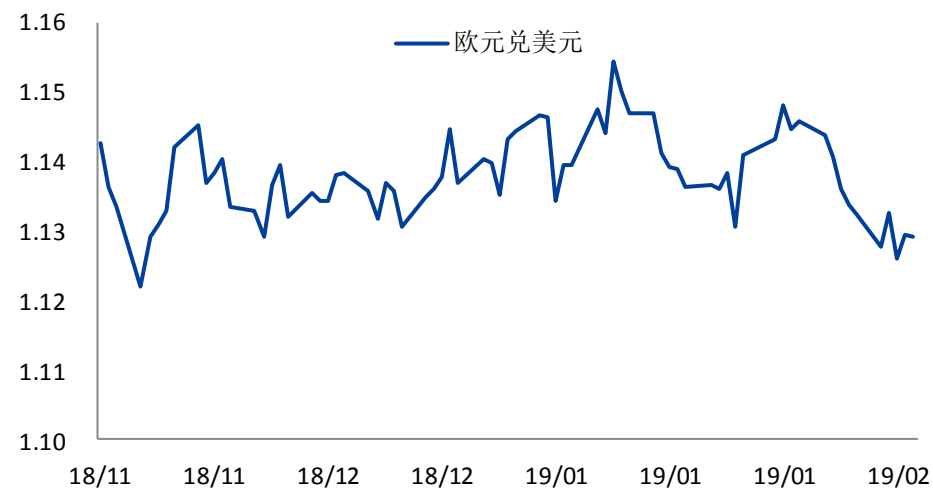


- ▶ 欧洲经济数据疲弱及政局扰动持续对欧元形成压力，欧元整体表现偏弱。而随着中美贸易摩擦释放积极信号，避险情绪降温，叠加美国多项经济数据表现不佳，美元上方压力较大，同时市场对美联储加息预期仍对美元有较大影响，若美联储态度持续维持鸽派，美元难言强势。

美元震荡

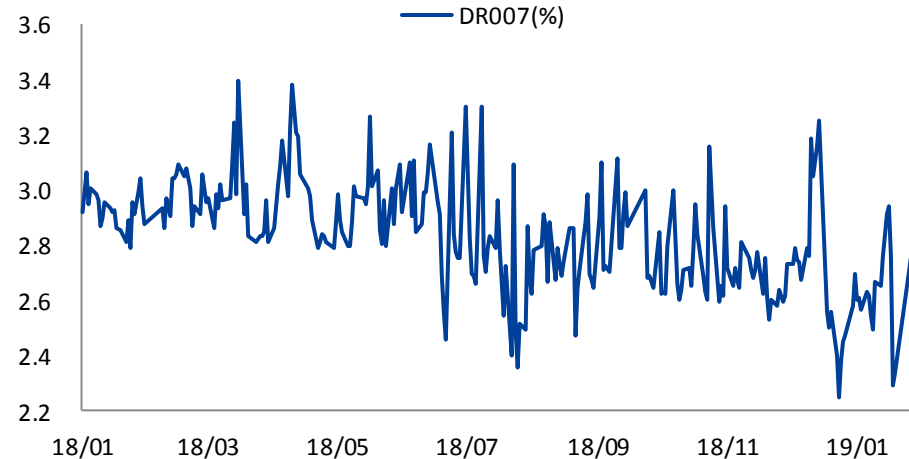
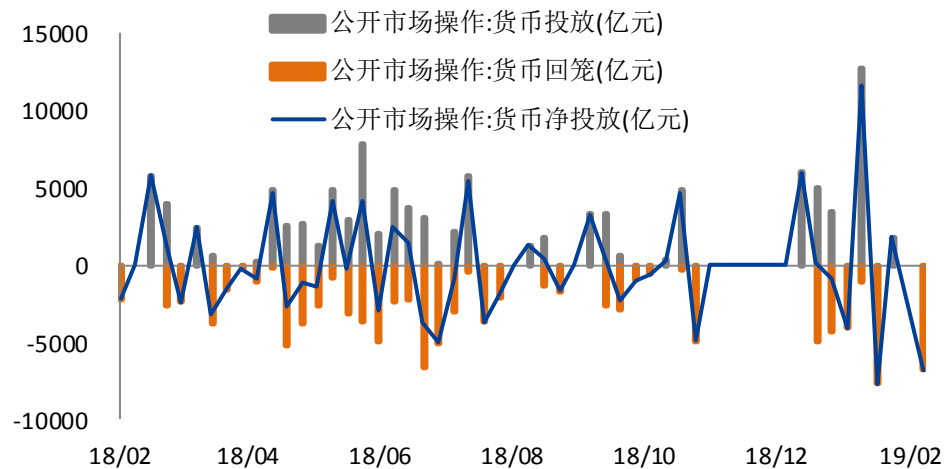


欧元承压

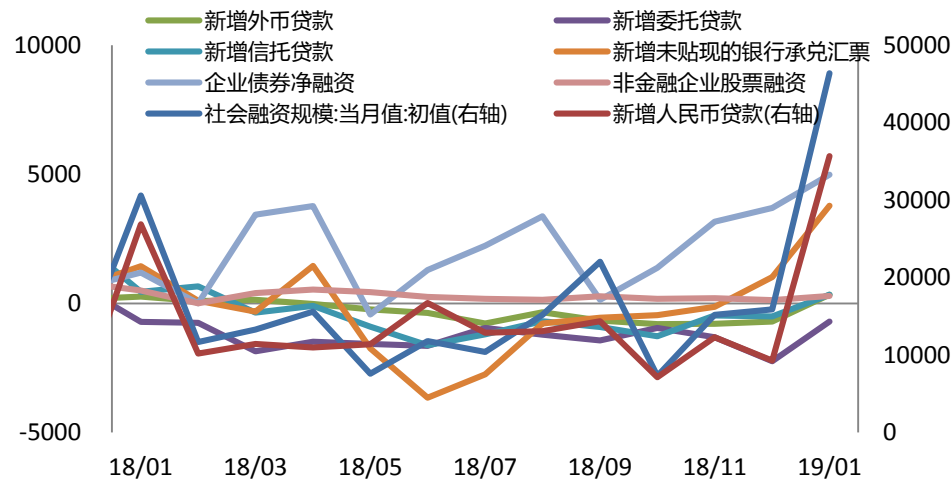


宏观驱动：资金面将延续宽松状态

央行净回笼6800亿元人民币



2019年1月社融量超预期(亿元)



➤ 央行上周在公开市场连续净回笼，总计净回笼资金10635亿，创单周净回笼量历史新高。但资金成本仍位于低位，银行间流动性充裕。近期税缴扰动逐步加强，但对流动性压力预计有限，资金面仍将维持平稳偏宽松。2019年1月新增信贷3.2万亿，社融4.6万亿，均大幅超出市场预期。新社融口径增速为10.4%，较上月上涨了0.6%。但对其是否能持续仍存疑。

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。

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