



# 沪镍：亟待新增驱动，沪镍新单暂观望

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：**国内方面，中国1-2月规模以上工业增加值增速继续回落，但固定资产投资有所转好，叠加自4月1日起增值税下调至13%，市场信心边际回暖；国际方面，英国脱欧进程一波三折，不确定性较高，美国工业产出指数和零售销售数据虽强于预期，但是经济增长放缓的步伐难以停止，当前宏观缺乏核心驱动，本周建议关注美联储利率决议以及特雷莎第三次向议会提交脱欧协议；
- **中观层面：**供应方面，印尼出口配额大量到期，菲律宾受天气影响供应尚未恢复，镍矿略偏紧，镍铁短期供应紧缺，然4月新增产能投放较为集中，中期供应压力不小，需求方面，不锈钢社会库存增幅明显，下游需求并未好转，当前多空力量博弈，在无新增驱动的前提下，或难形成趋势性行情；
- **微观层面：**基金净多头持仓增加；
- **策略建议：**沪镍新单暂观望；
- **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(%)		
\	\	\	\	\	\	\		

**2019.3.19**

(1) 英国1月三个月ILO失业率；(2) 英国2月失业金申请人数变动(万人)；(3) 美国1月耐用品订单环比终值；(4) 美国1月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比终值

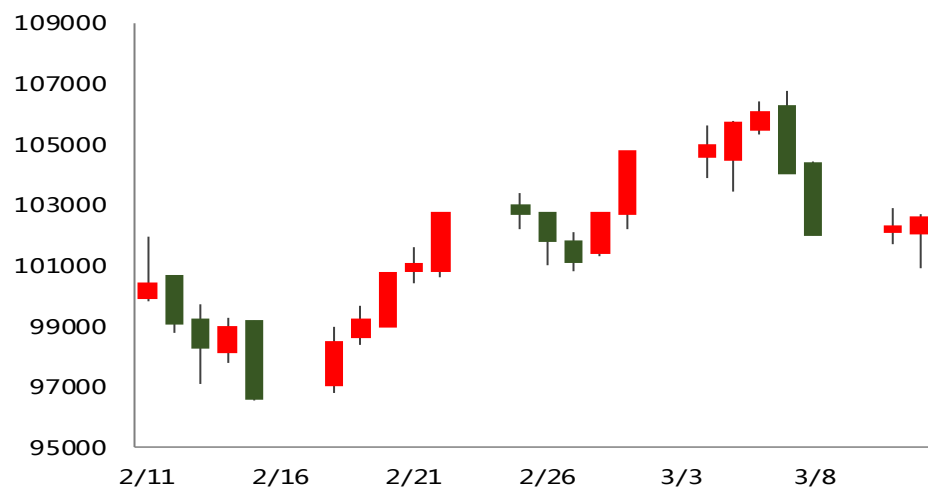
**2019.3.21**

(1) 美国FOMC利率决策；(2) 英国央行政策利率；(3) 美国3月2日当周首次申请失业救济人数(万人)

**2019.3.22**

(1) 欧元区3月制造业PMI初值；(2) 美国3月Markit制造业PMI初值；(3) 美国2月成屋销售总数年化(万户)

SHFE镍



LME镍

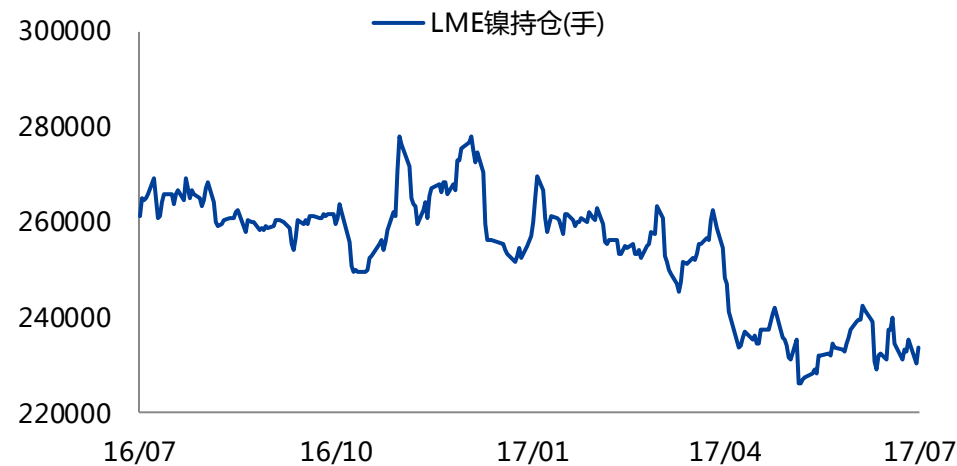


品种	2019/3/11	2019/3/15	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	102,370.00	100,490.00	-1880	-1.84%
伦镍	12,915.00	12,935.00	20	0.15%

SHFE镍持仓



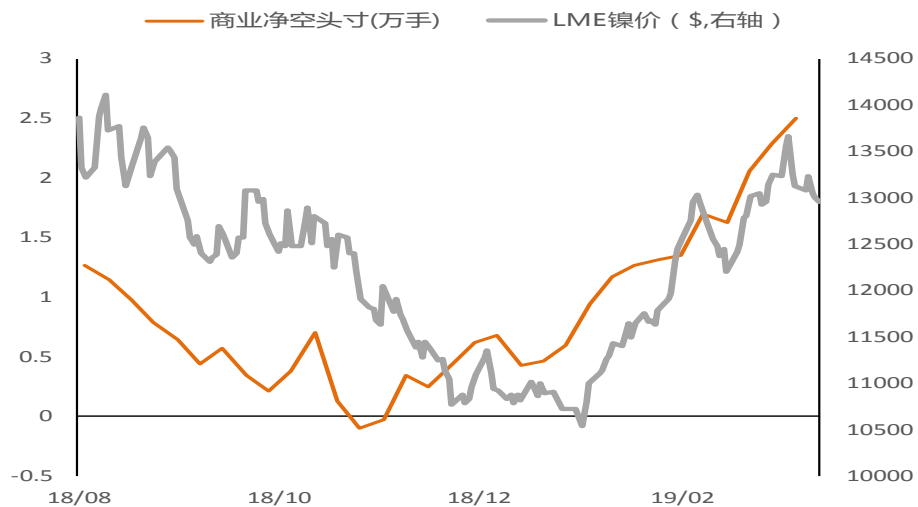
LME镍持仓



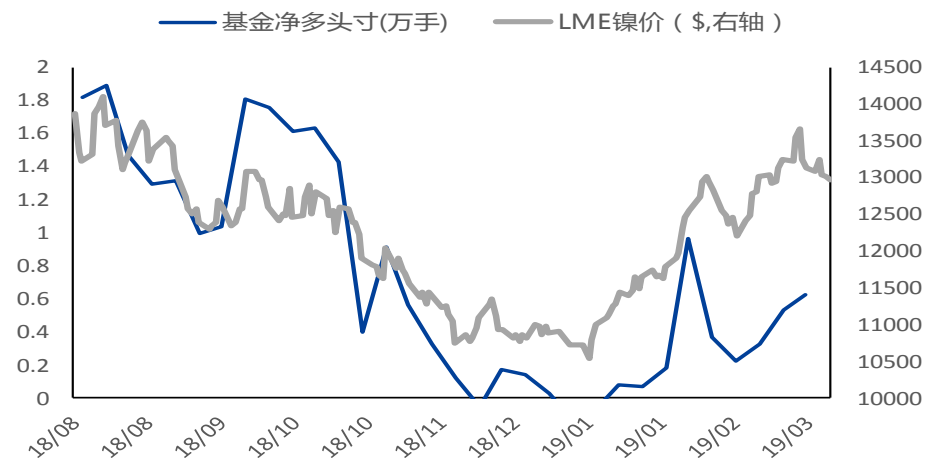
品种	2019/3/8	2019/3/15	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	430,754.00	423,778.00	-6976	-1.62%

# 微观市场结构：CFTC基金净多头持仓增加

商业净空头持仓



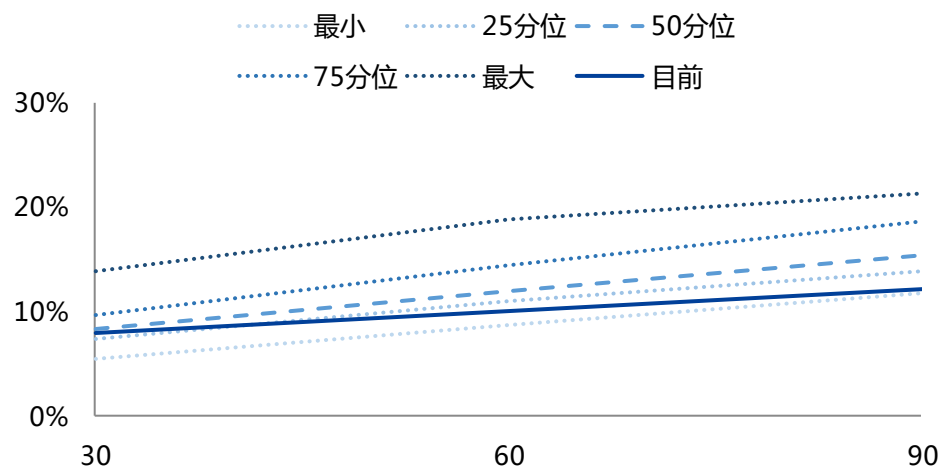
基金净多头持仓



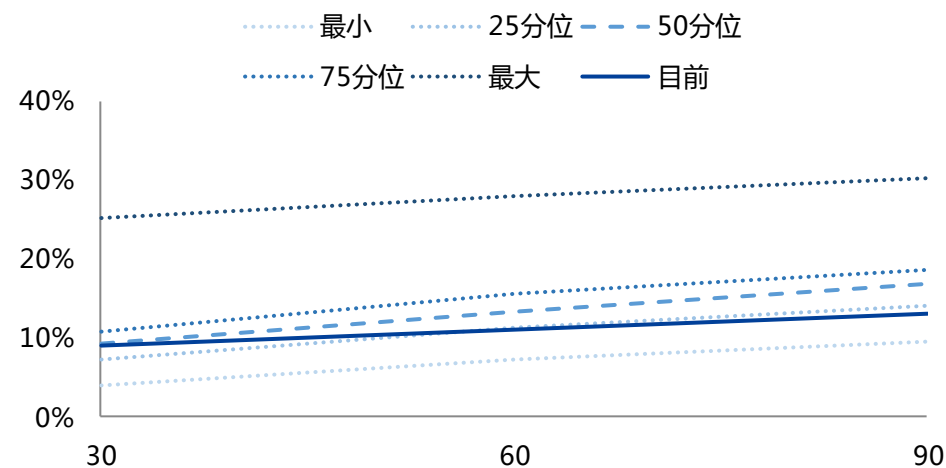
品种	2019/3/8	2019/3/1	变动
基金净多头寸(万手)	0.6281	0.5314	0.0966
商业净空头寸(万手)	2.4956	2.2845	0.2111

- 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，较上周波动率有所略缩窄。

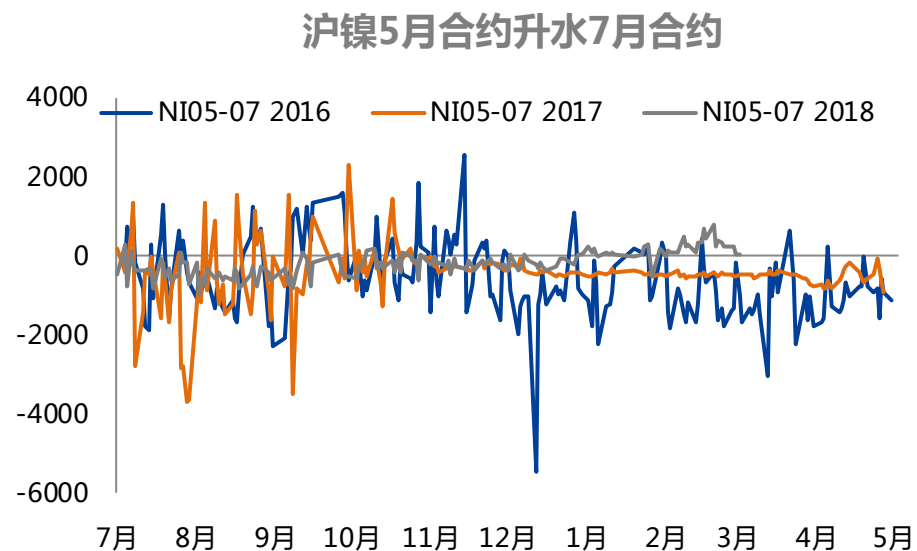
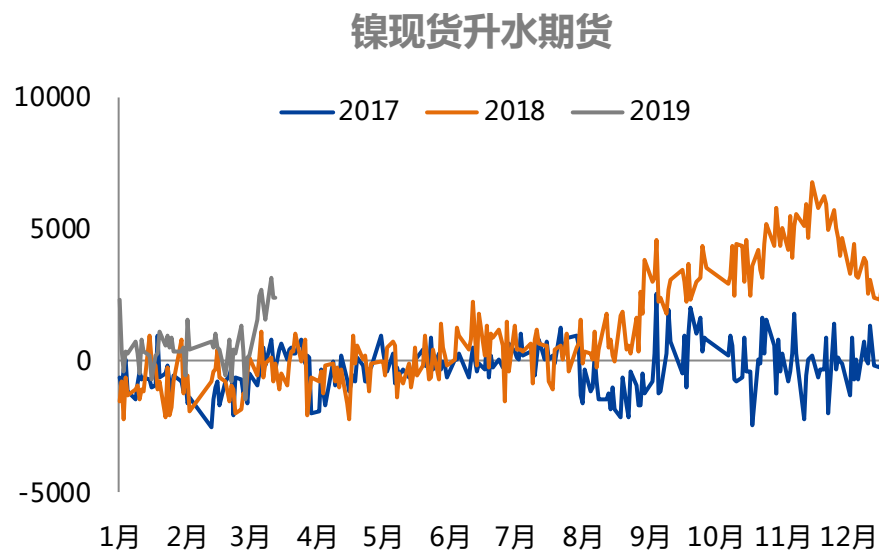
### SHFE镍波动率



### LME镍波动率



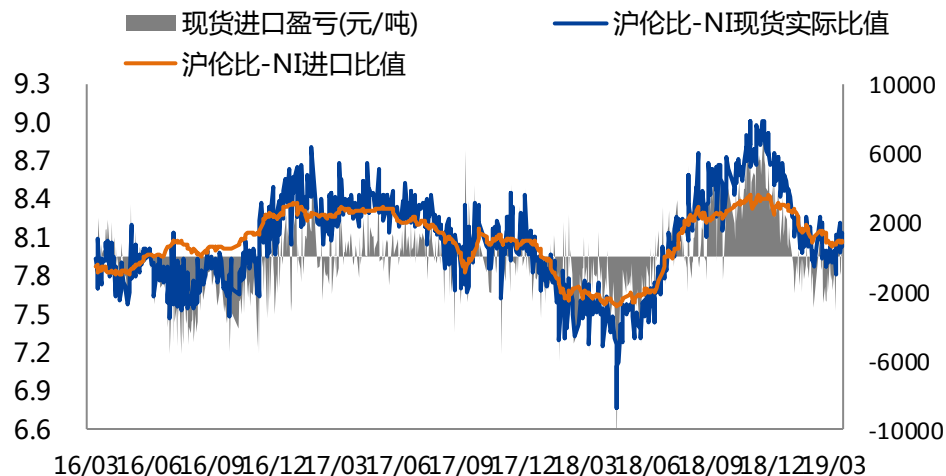
- 截止2019-3-15，长江 1#镍价格103100,元/吨，较上周-2200/吨，升水期货2560元/吨。现货方面，当周现货成交一般，仅少量成交。主要因当周市场大都关注增值税下降时间，而之前市场传言4月1日开始降增值税，周五预期兑，贸易商出货谨慎，到周五政策落地后，基本不报价出货，但下游拿货并未积极，主要因担心后期镍价跌幅超过3个点利润幅度，因此当周整体交投清淡。



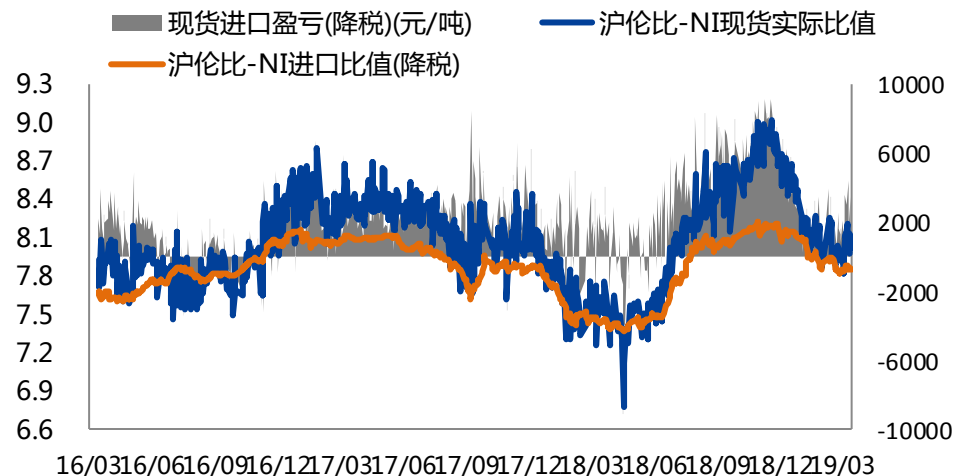


- 上周沪镍进口比值区间在8.06-8.08之间，现货进口盈利窗口偶有打开，三月进口亏损。
- 若增值税降低为13%，则进口比值区间下调至7.85-7.87之间，对应的进口盈利空间打开。

### 镍现货进口盈利

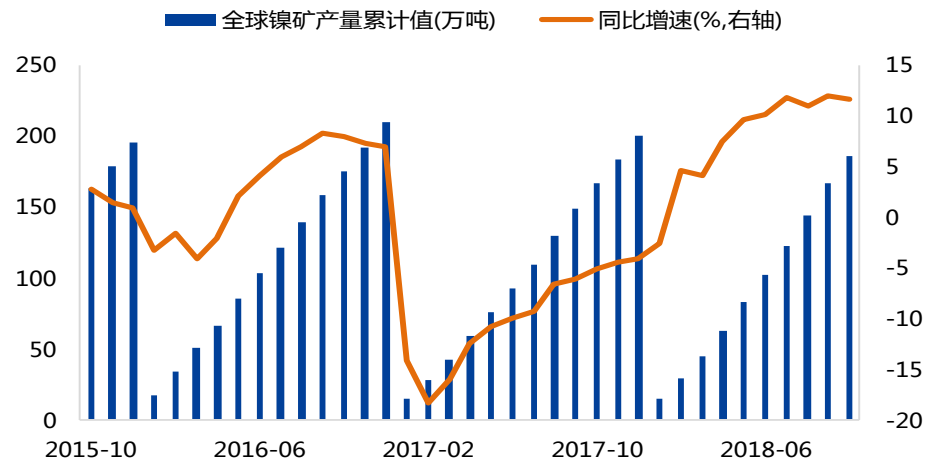


### 降低增值税后镍现货进口盈利增大

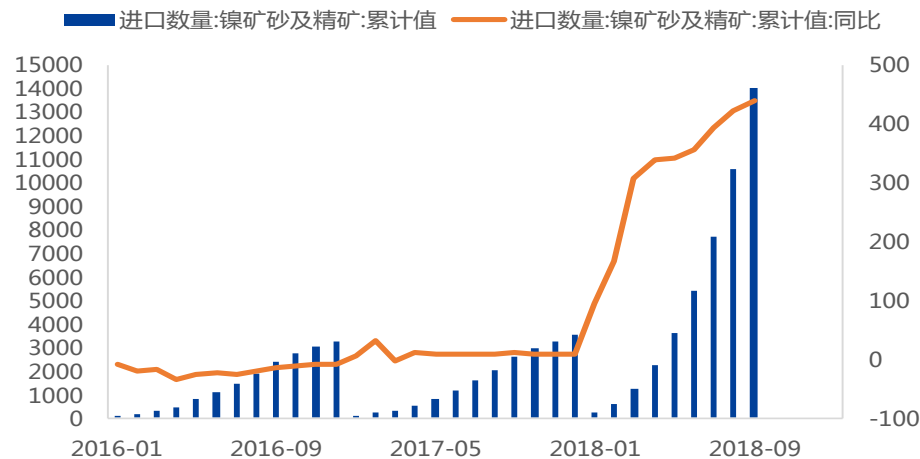


# 上游跟踪：镍矿港口库存减少

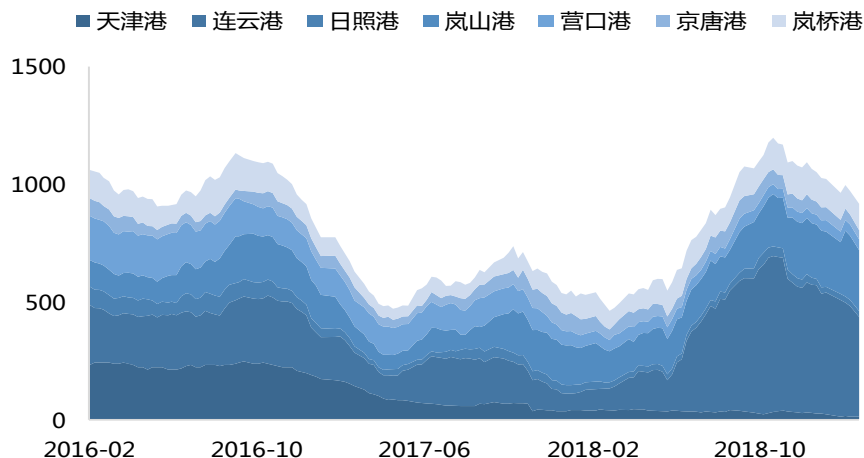
## 全球镍矿产量



## 镍矿进口处于高位



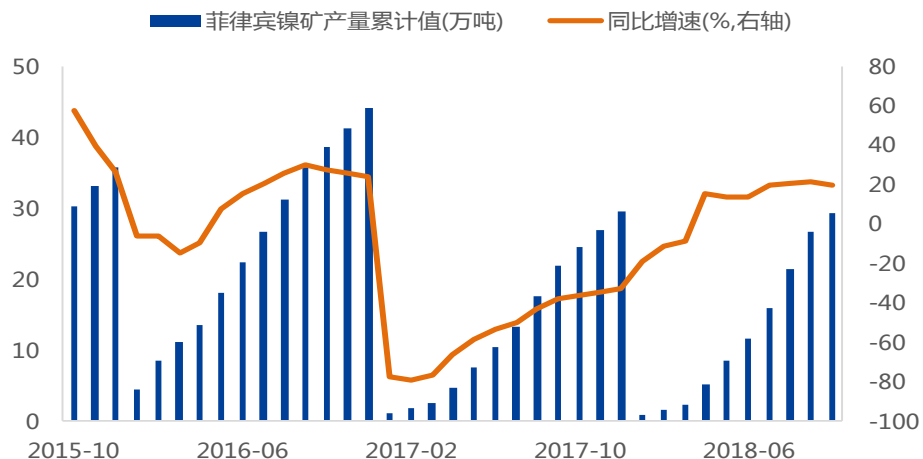
## 镍矿港口库存



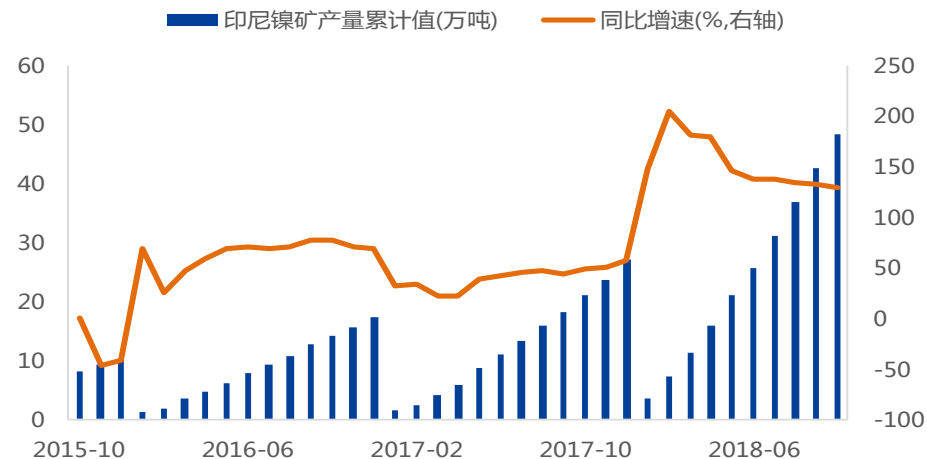
- 截至3月15日，全国所有港口的镍矿库存下降至1259万湿吨，较上周减少33万湿吨，总量折合金属量10.6万吨，较上周减0.26万吨；
- 印尼矿企Antam的270万湿吨镍矿出口配额将于2019年3月底到期，目前在申请520万湿吨的配额；
- 俄罗斯工业和贸易部计划于5月1日至10月31日禁止从俄罗斯出口有色金属矿石和精矿，预计影响2019年国内原生镍产量的0.24%，一级镍产量的1.15%。

# 上游跟踪：镍矿价格平稳

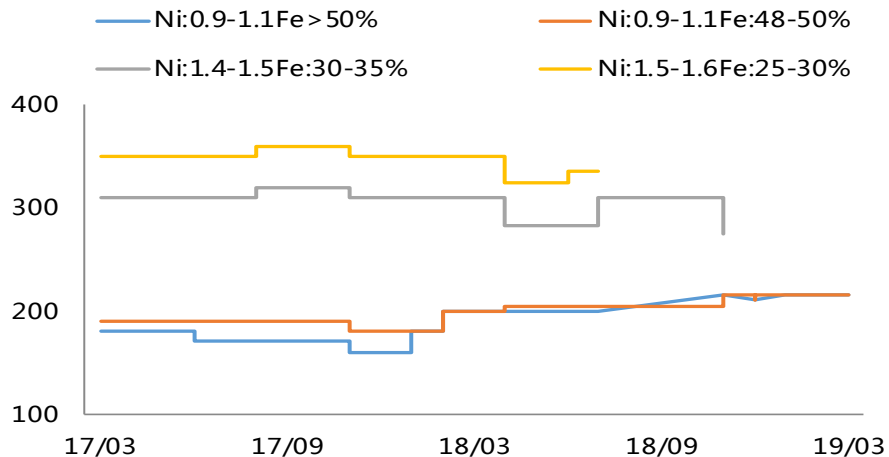
## 菲律宾镍矿产量小幅增加



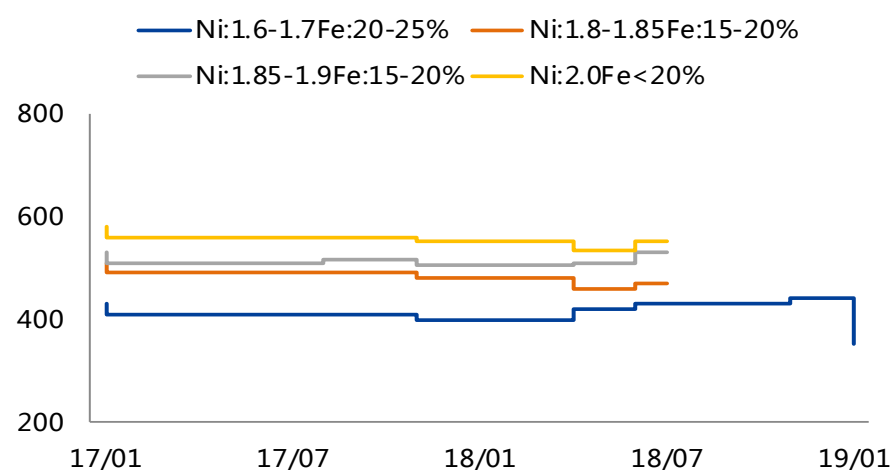
## 印尼镍矿产量增速放缓



## 菲律宾镍矿价格下滑



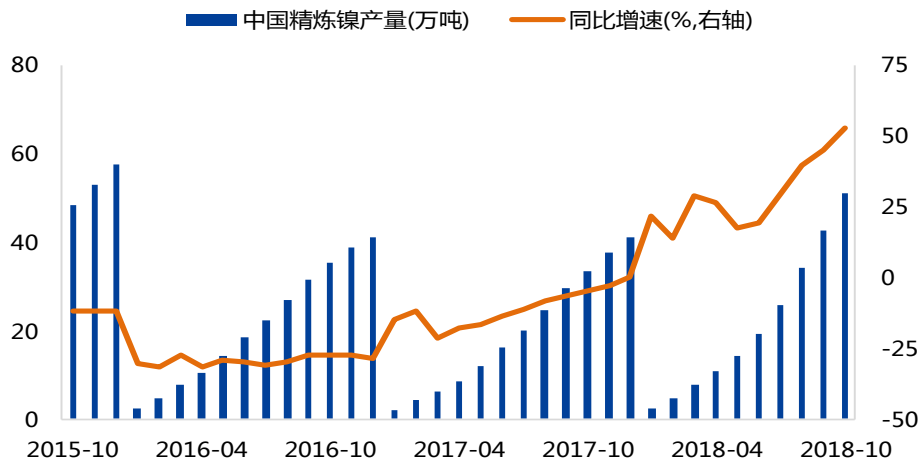
## 印尼镍矿价格持稳



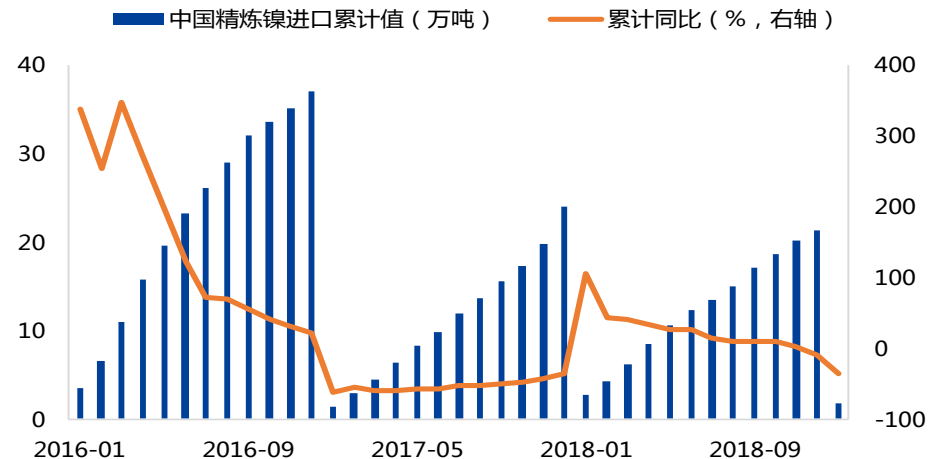
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

# 上游跟踪：电解镍产量同比下滑

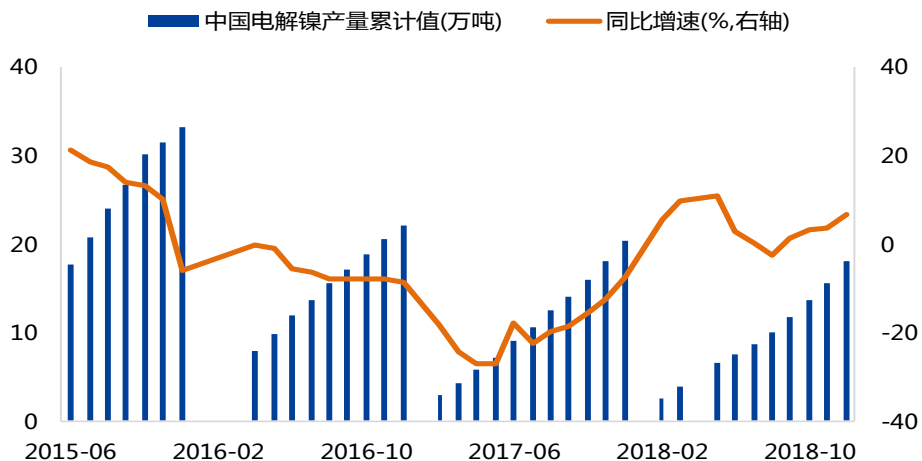
## 中国精炼镍产量增速放缓



## 中国精炼镍进口增速放缓



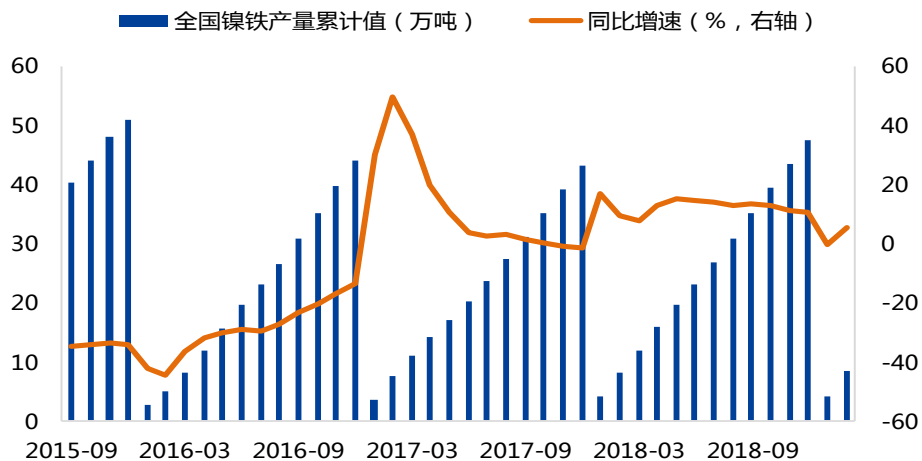
## 中国电解镍产量同比下滑



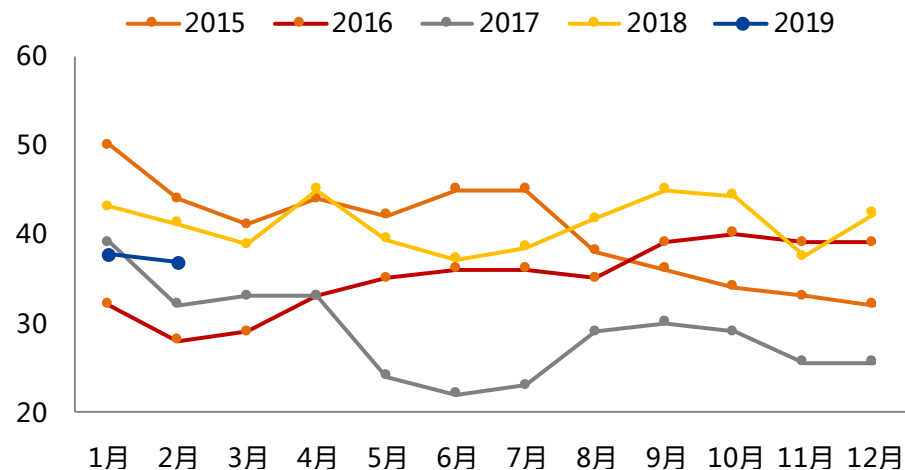
- 东北某高镍生铁工厂原计划于3月份复产一台33000KVA矿热炉，因施工进度延后，现预计于4月中旬复产；
- 华东某高镍生铁厂初步计划于4月底或5月初投产新33000KVA炉子，目前炉子的建设正在收尾阶段；
- 华东某高镍生铁厂计划于4月将现有一台停产的25000KVA矿热炉改造为36000KVA矿热炉。

# 上游跟踪：镍铁中期供应压力不减

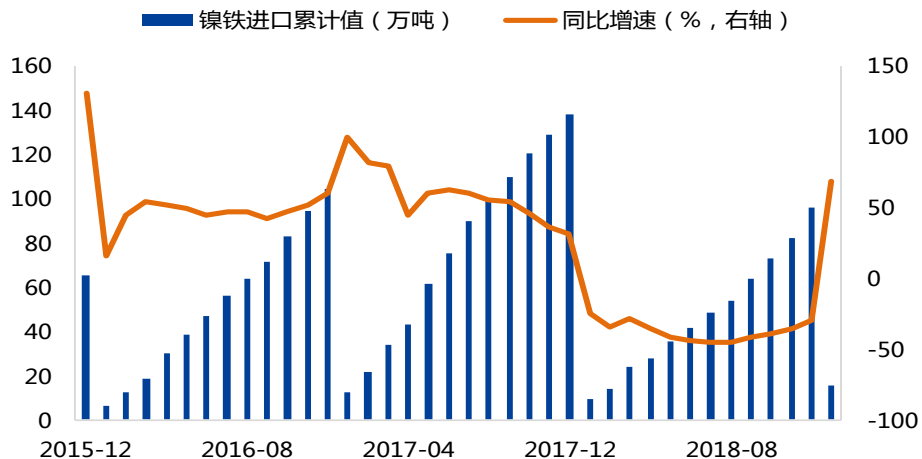
## 国内镍铁新增产能逐步投放



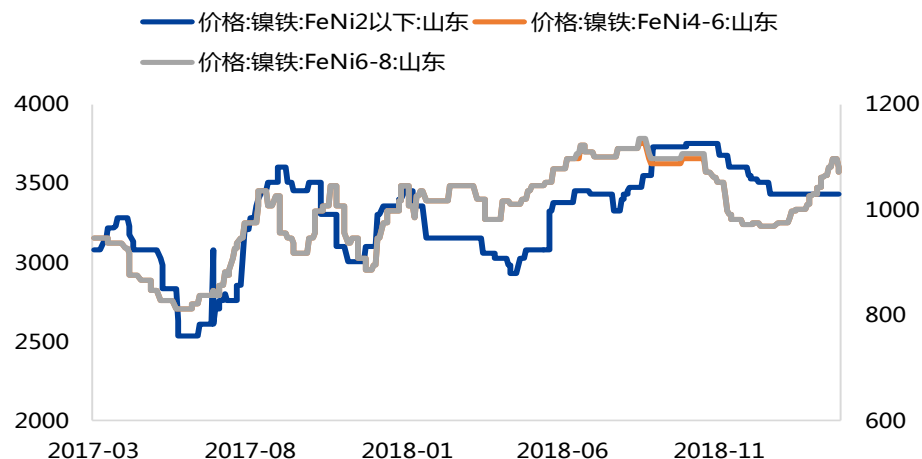
## 国内镍铁开工率下滑



## 镍铁进口同比下滑

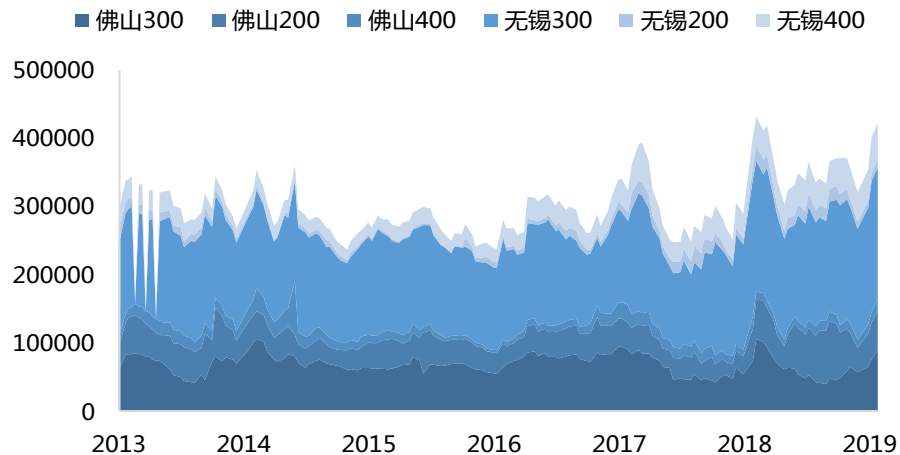


## 国内镍铁价格维稳

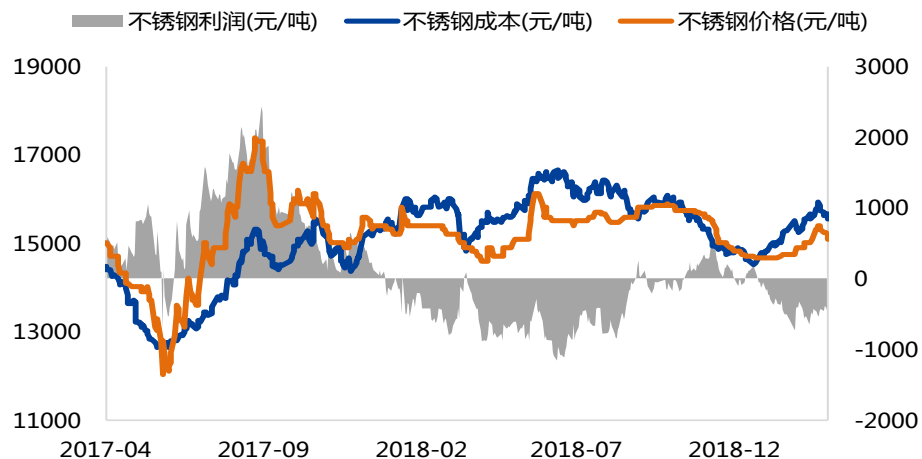


# 下游跟踪：不锈钢库存压力较大

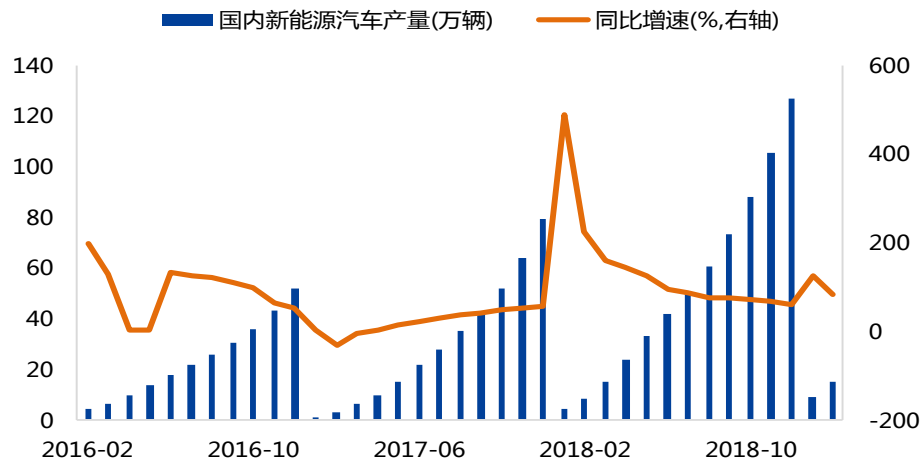
### 不锈钢库存



### 不锈钢成本倒挂



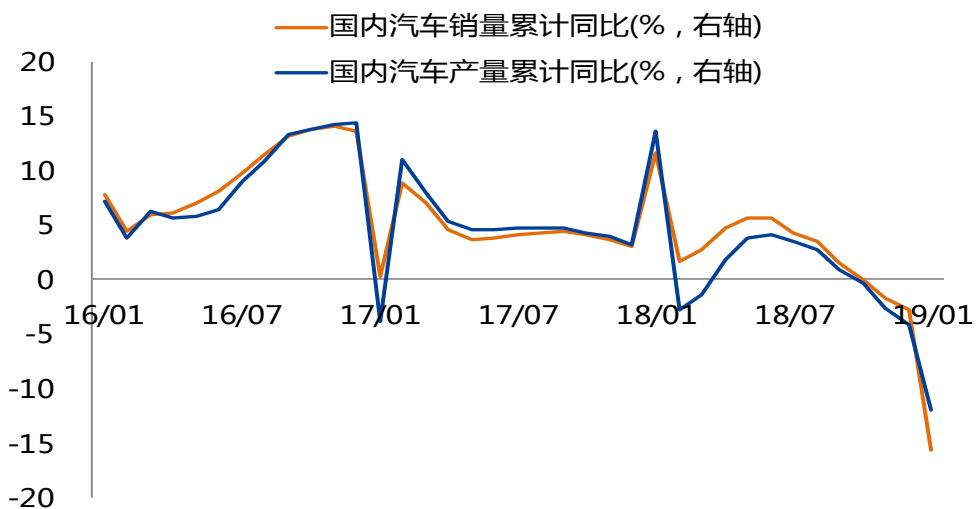
### 新能源汽车产量



- 不锈钢方面，300系库存继续累积，已接近历史高值，库存去化压力增大；
- 2月新能源汽车销量5.08万台，同比增长74.4%；1-2月累计批发新能源车14.3万台，累计增量8万台，批发累计增长133.8%，新能源汽车销量大增，令硫酸镍需求改善，中长期驱动镍价上行。

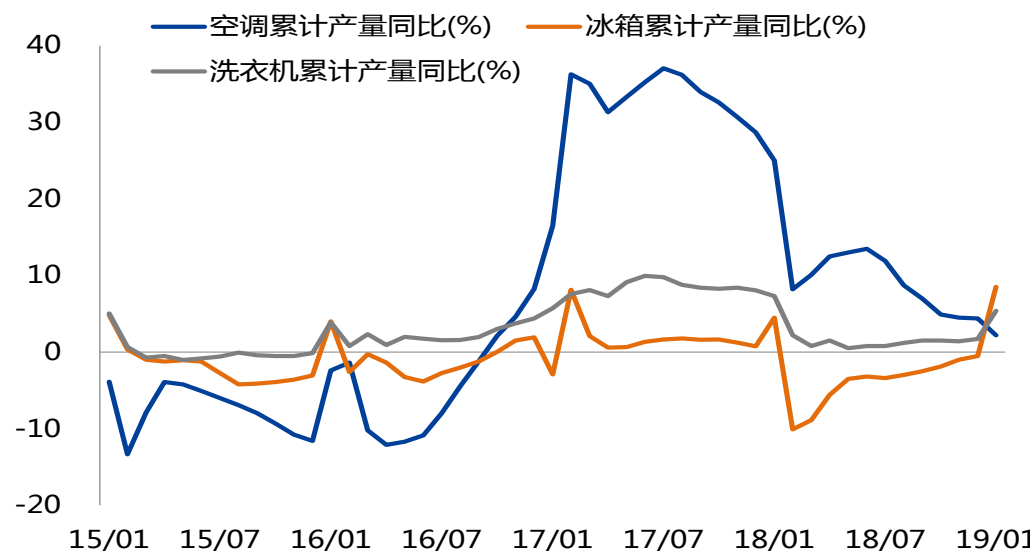
- 家电方面，由于出口有所增长，叠加“家电补贴2.0”政策进入实操阶段，家电需求预期或有所改善；
- 然汽车方面，2月零售乘用车达到117万台，同比下降19%，环比下降45.9%，今年1-2月累计零售乘用车333.3万台，同比下降9.8%，传统汽车数据依旧表现不佳；整体而言，制造业需求改善或有限。

### 汽车产销增速回落



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

### 家电内销未见其起色



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

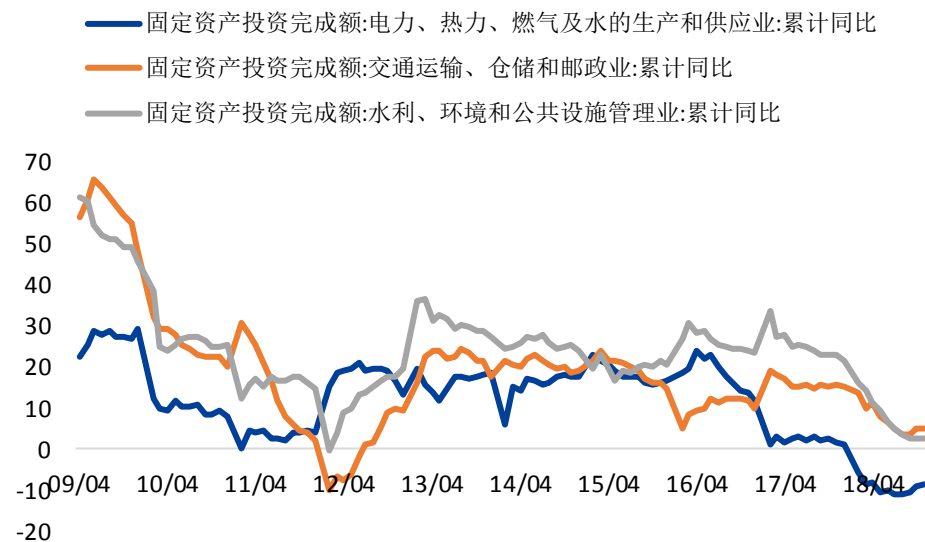
## 下游跟踪：受制于资金，基建投资增速回升空间有限

- 2019年1-2月发改委在线审批监管平台申报基建投资项目金额为31562亿元，同比增长30.90%，整体市场对于基建提振终端需求较为乐观；
- 然而资金面而言，根据2019年政府经济工作报告，地方政府专项债新增额度提高至2.15万亿，财政赤字率上调至2.8%，基建投资资金仍然偏紧，预计基建投资增速回升空间有限。

资金来源潜在增长点



基建投资增速短期难有起色

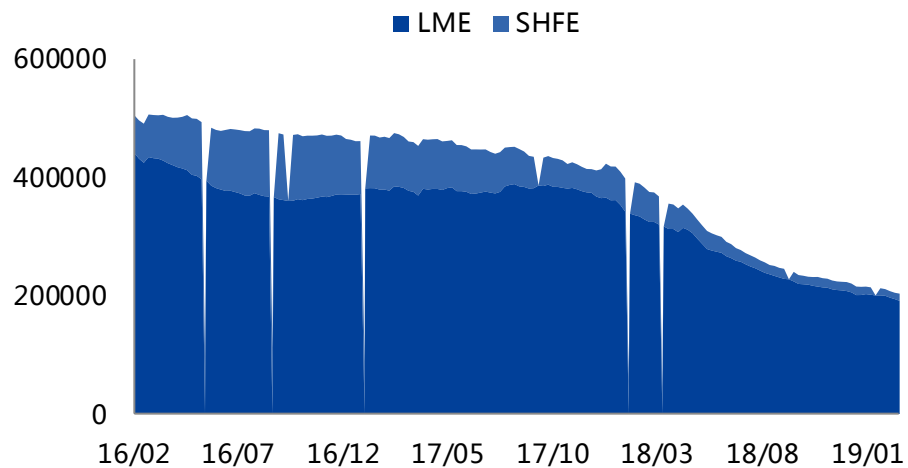




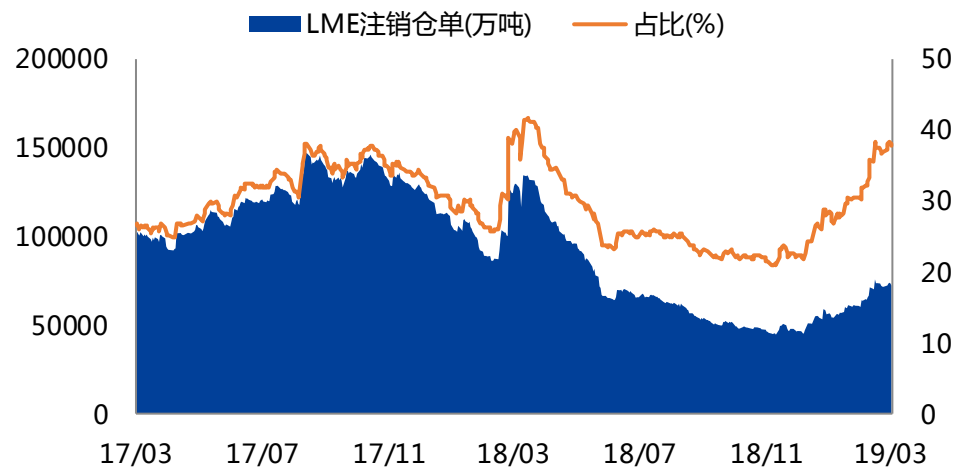
# 库存：LME库存继续下滑

➤ 截至3月15日，LME镍库存19.13万吨，较前周减少0.30万吨，上期所镍库存1.22万吨，较前周增加0.14万吨。

### 交易所库存

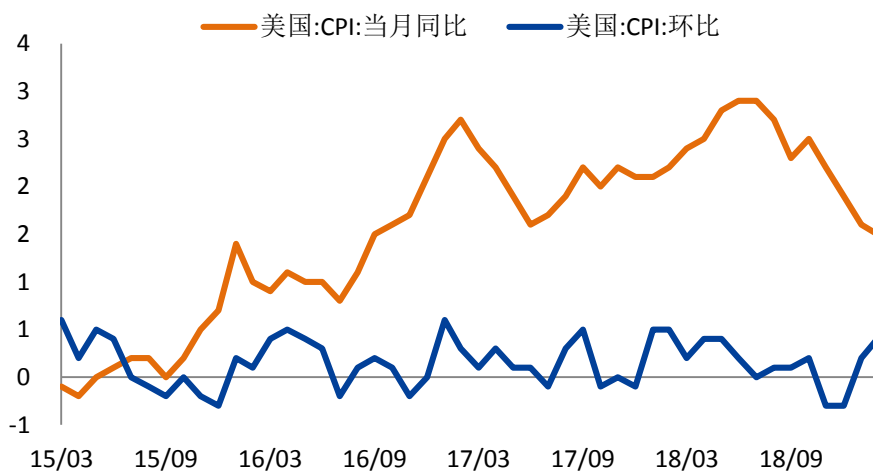


### LME注销仓单



- 本周外汇市场扰动因素较多，英国方面仍需关注脱欧进程，虽然上周排除了无协议脱欧的可能，且英国脱欧将推迟，但目前不确定仍较强。近期美联储官员们相继放鸽，目前市场普遍预期美联储本周将维持利率不变，虽然目前相较于其他非美货币，美元仍较为强势，但加息放缓预期仍对美元形成压制，预计本周美元上方承压。

美国2月CPI同比增长1.5%，略不及预期和前值1.6%；环比增长0.2%，符合预期，高于前值0%

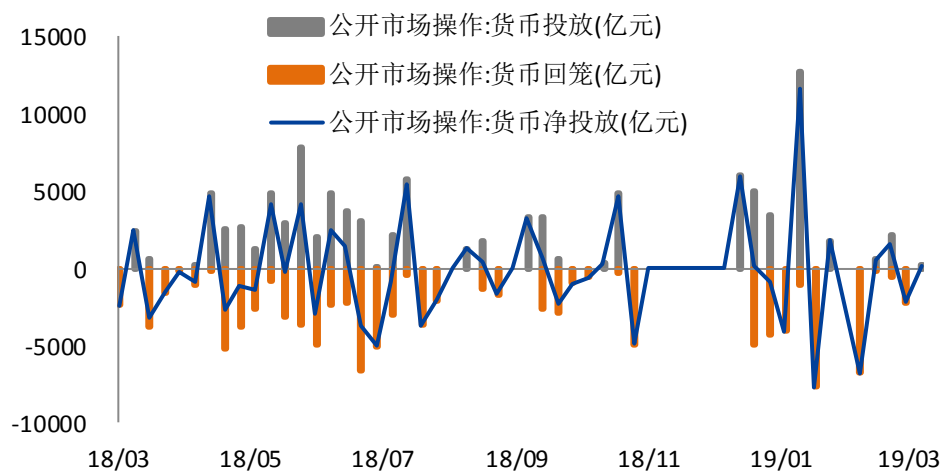


欧元维持弱势，美元相对较强

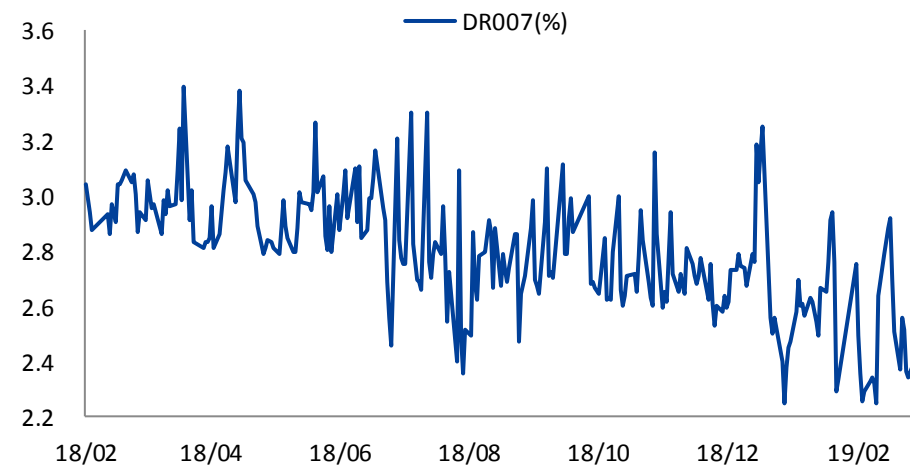


- 上周有3270亿元MLF和200亿元逆回购到期，央行或将根据财政支出情况开展公开市场操作维持银行间流动性合理充裕。上周六到期的MLF顺延至本周一，缴税也将对流动性产生扰动，但是考虑到财政支出力度或将加大，央行大概率继续削峰填谷，本周资金面有望保持平稳。

### 央行净投放200亿元人民币



### 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。

## 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：0574-87716560/021-80220211

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 大连分公司

大连市中山区一德街85D兴业银行大厦10楼C区

联系电话：0411-82356156

### 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

### 河南分公司

郑州市金水区未来路69号未来大厦1506室

联系电话：0371-58555668

### 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

### 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

### 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](http://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