



# 沪镍：基本面利空打压，沪镍前空持有

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：**贸易关系方面，美国与墨西哥达成协议，贸易恶化环境短暂缓和，但长期压力依然不减，经济数据方面，全球经济放缓尤其是制造业疲软格局不变，美国、欧洲、英国、日本制造业PMI均不及预期，美国非农数据更是不及预期，外加核心收益率曲线倒挂程度不断加深，降息及经济放缓预期不断强化，在此格局之下，全球共振性萧条的概率持续增加，对风险品形成打压；
- **中观层面：**6月不锈钢传统淡季来临，而当前库存亦持续高累，对镍价形成拖累，而沪镍库存连续三周小幅增加，LME库存大幅回升，或为贸易商交仓行为，令市场对隐性库存较多的担忧加剧，预计沪镍维持弱势；
- **微观层面：**CFTC基金净多头持仓减少；
- **策略建议：**沪镍前空持有；
- **风险提示：**印尼不锈钢投产加速。

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(%)
单边	NI1907	S	96720	2019/6/3	★★★	94700	98000	0.97
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	NI1907	卖保	96720	2019/6/3	70	/		

**2019.6.10**

(1) 中国5月社会融资规模增量；(2) 中国5月M0\M1\M2货币供应同比

**2019.6.11**

(1) 英国4月三个月ILO失业率；(2) 美国5月核心PPI同比、环比；(3) 美国5月PPI同比、环比

**2019.6.12**

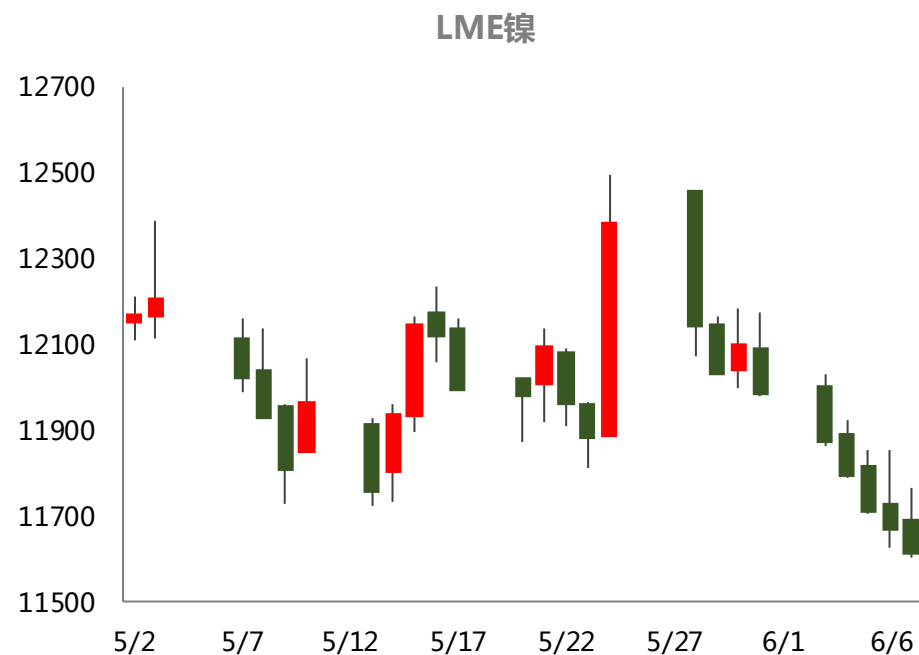
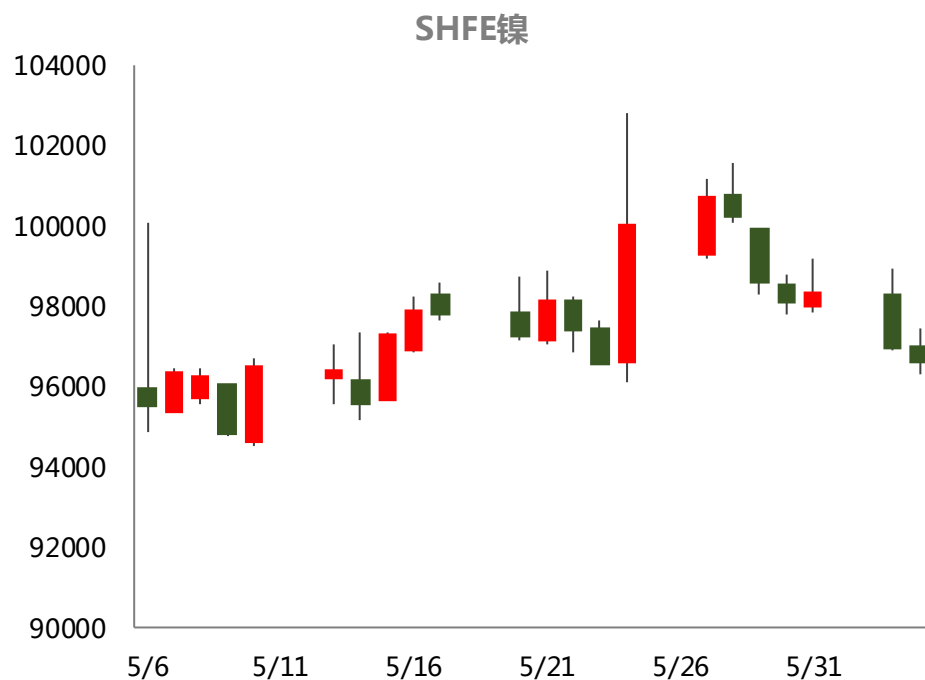
(1) 中国5月PPI同比；(2) 中国5月CPI同比；(3) 美国5月核心CPI同比、环比；(4) 美国5月CPI同比、环比

**2019.6.13**

(1) 美国6月8日当周首次申请失业救济人数(万人)

**2019.6.14**

(1) 中国5月规模以上工业增加值同比；(2) 美国5月零售销售环比；(3) 美国6月密歇根大学消费者信心指数初值

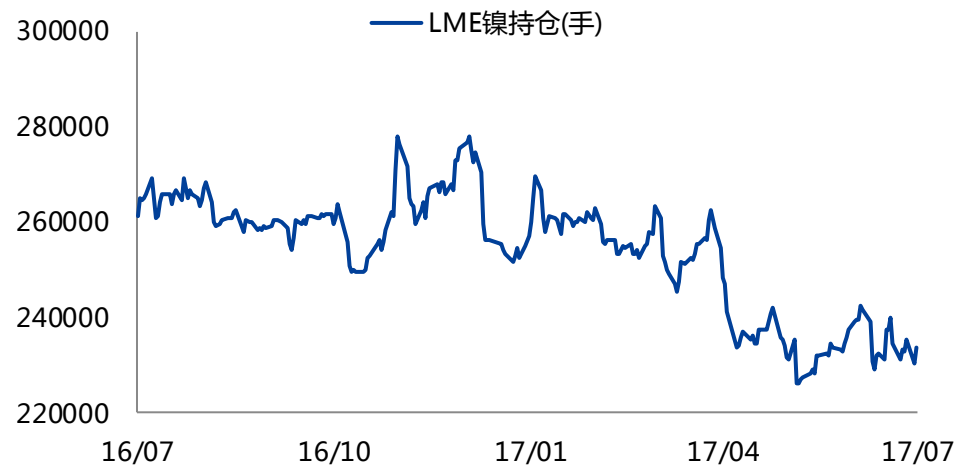


品种	2019/5/31	2019/6/6	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	98,540.00	95,360.00	-3180	-3.23%
伦镍	11,990.00	11,675.00	-315	-2.63%

SHFE镍持仓



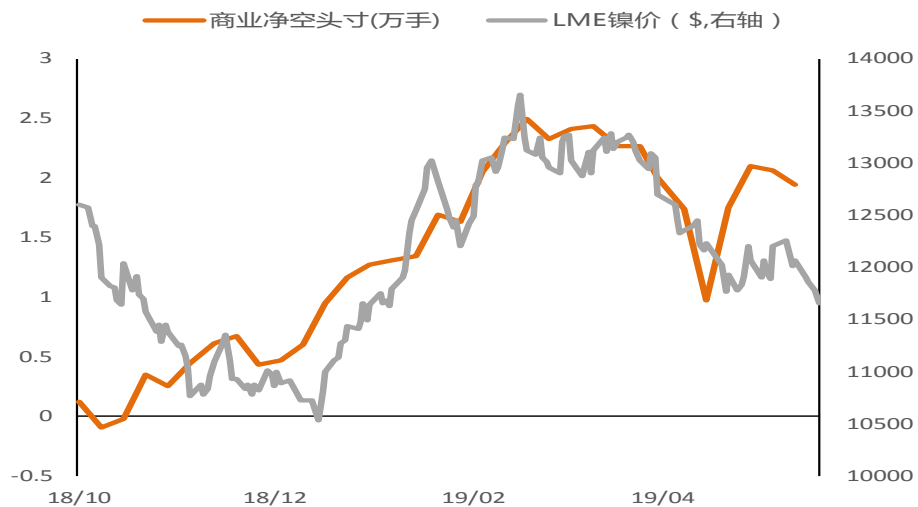
LME镍持仓



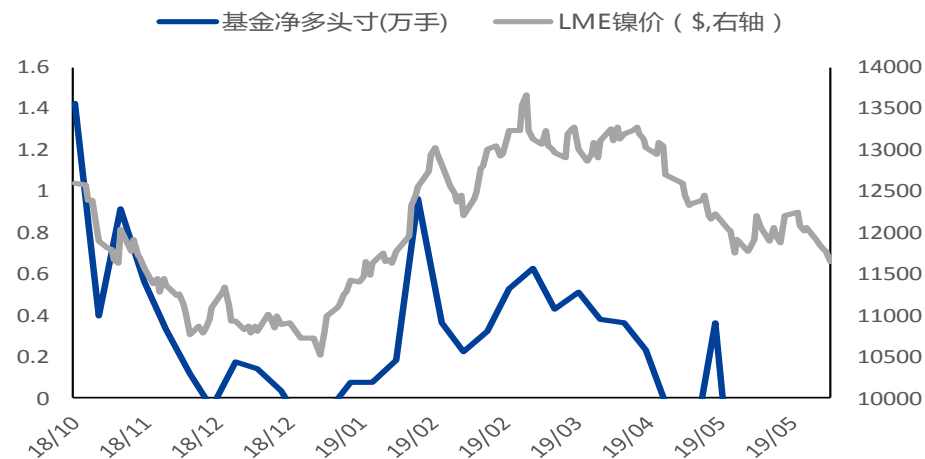
品种	2019/5/30	2019/6/6	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	548,604.00	560,128.00	11524	2.10%

# 微观市场结构：CFTC基金净多头持仓减少

### 商业净空头持仓



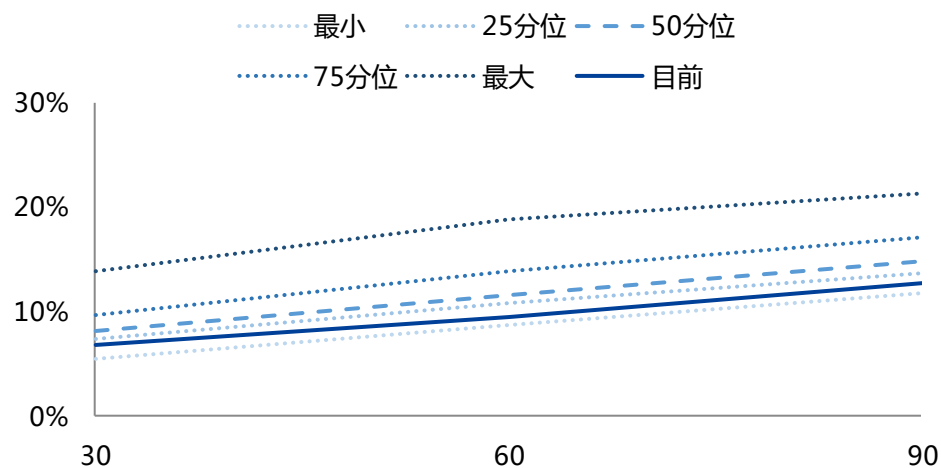
### 基金净多头持仓



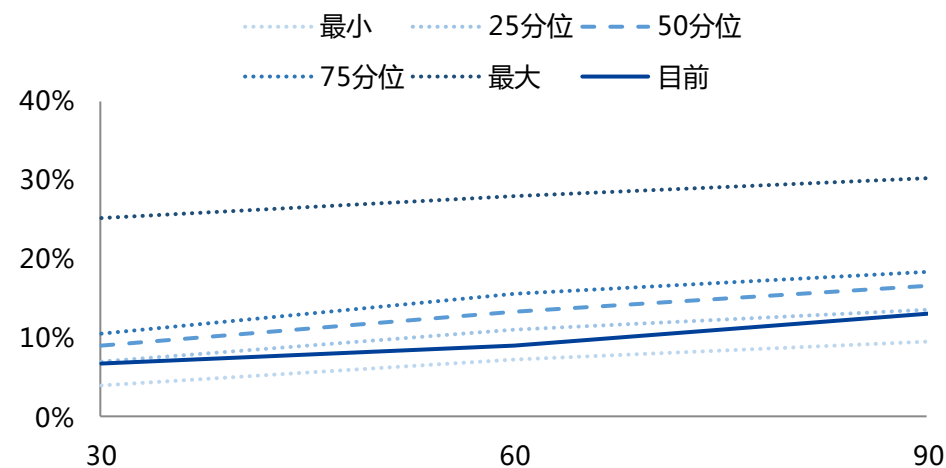
品种	2019/5/31	2019/5/24	变动
基金净多头寸(万手)	-1.0314	-0.6638	-0.3676
商业净空头寸(万手)	1.9471	2.0624	-0.1152

- 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，波动率缩窄。伦镍的30日、60日、90日波动率均低于25分位，波动率较上周波动率有所缩窄。

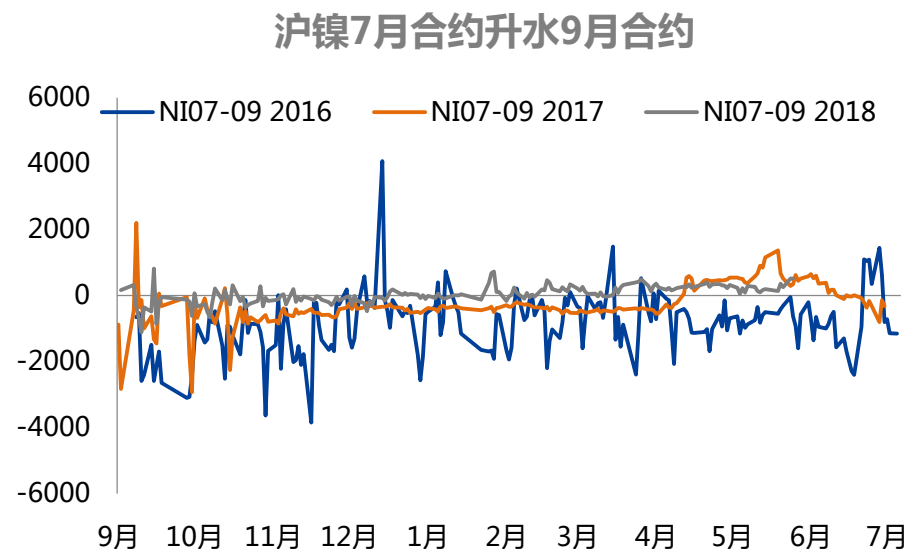
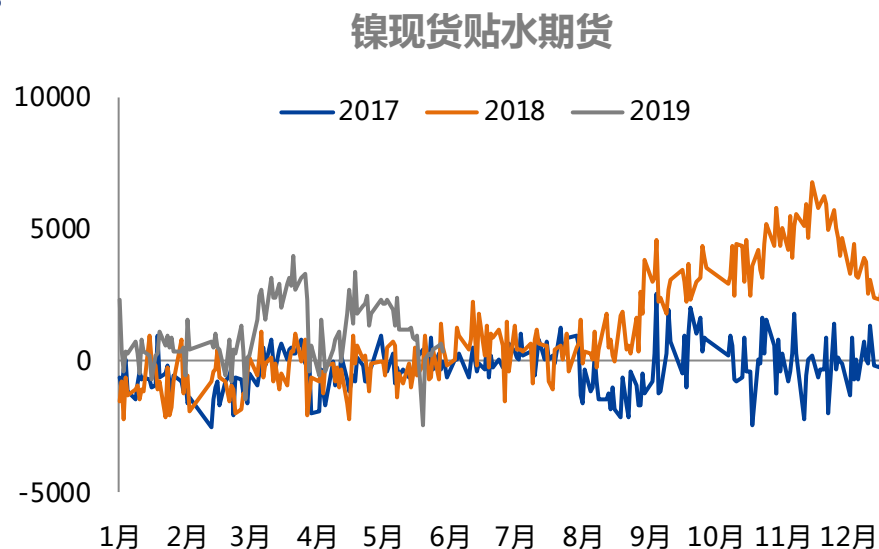
### SHFE镍波动率



### LME镍波动率



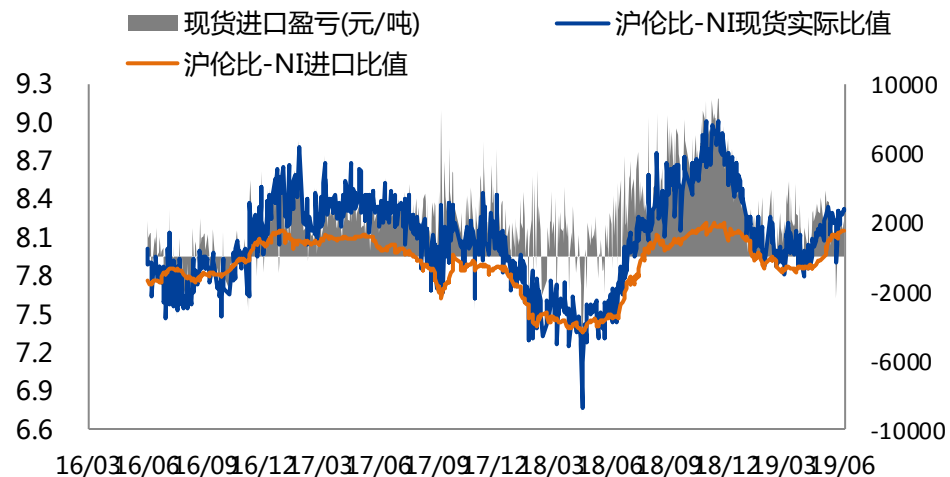
➤ 截止2019-6-7当周，本周俄镍虽整体贴水扩大，但贴水呈收窄趋势，主要因本周盘面价格不断下跌，现货成交活跃，下游拿货积极性改善。金川镍升水扩大，主要因价格下跌带动的下游拿货改善，以及近期由于物流原因，金川货源稍紧。前期因为绝对价格较高，下游基本未采购。成交方面，本周盘前半周价格还未跌至心里价位，下游仍比较谨慎，后半周一度跌破前期低位，下游采购积极性提高，金川镍成交本周较上周同样有改善，虽升水有提高，但绝对价格较低。



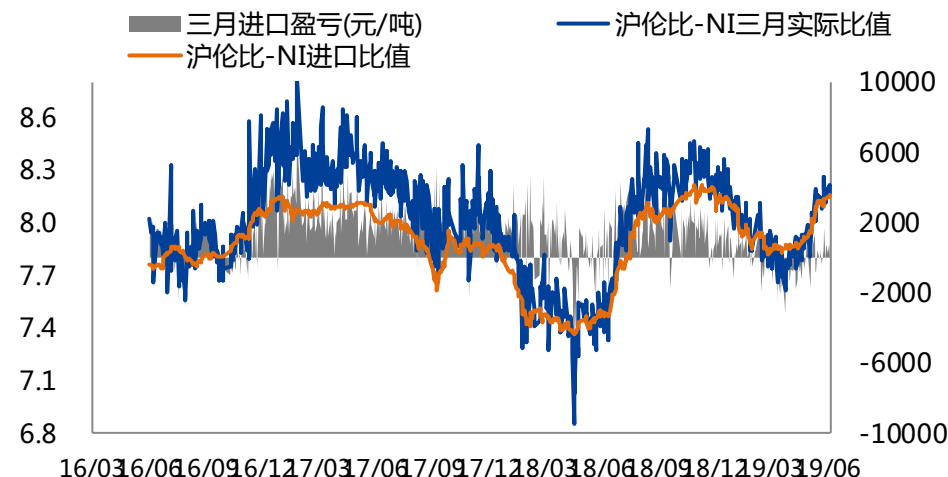


➤ 上周沪镍进口比值区间在8.13-8.16之间，现货进口窗口盈利，三月进口盈利。

### 镍现货进口盈利

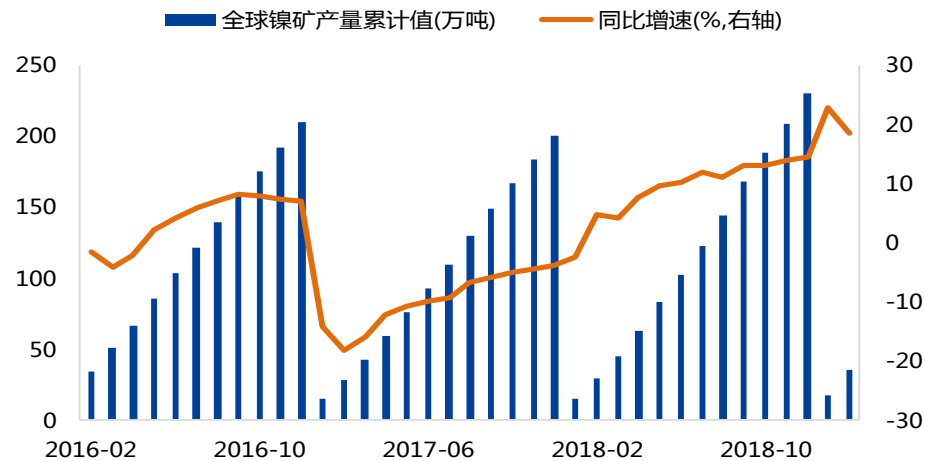


### 三月进口偶有盈利

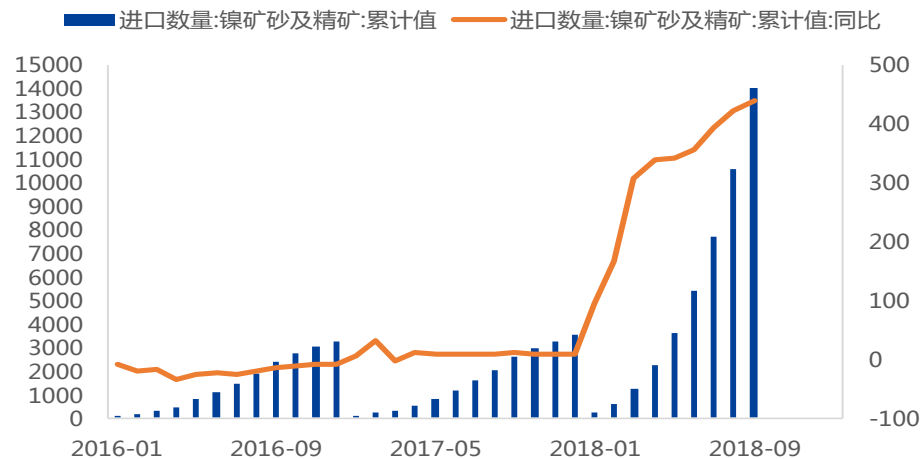


# 上游跟踪：镍矿港口库存下降

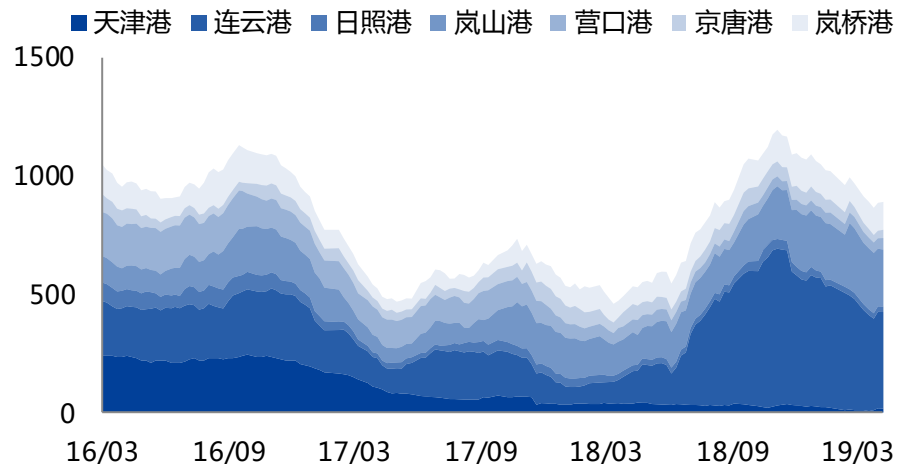
### 全球镍矿产量



### 镍矿进口处于高位



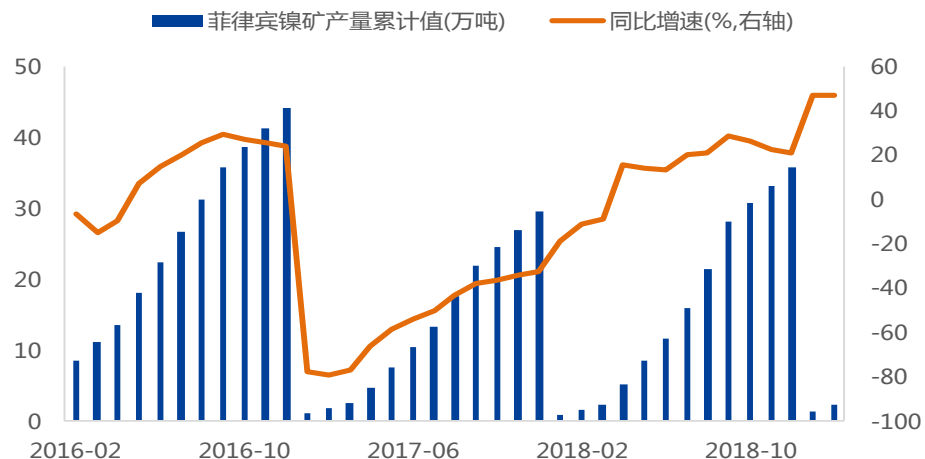
### 镍矿港口库存



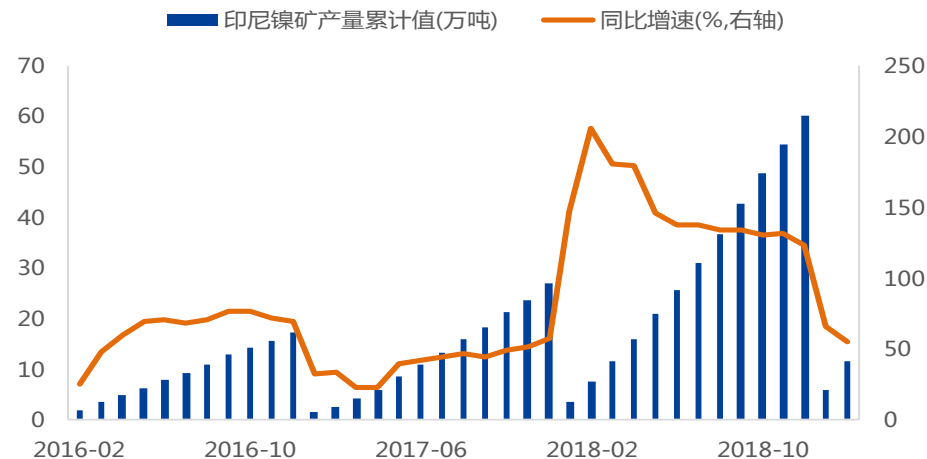
- 印尼政府将对所有拿到镍矿出口配额的矿企重新审查，若矿企没有相对应的镍冶炼产能，将收回其镍矿出口配额。印尼剩余配额有效的矿企配额总数为2739万湿吨，目前均在出货。
- 印尼1000万湿吨镍矿未有配套冶炼项目，主要有Indo、Tiran、ACM、Solway、Ceria、Anfang Brother、TPI等矿企。
- 全国所有港口的镍矿库存下降至1234万湿吨，较上周降7万湿吨，总量折合金属量10.4万吨，较上周微降0.06万吨

# 上游跟踪：镍矿价格环比下滑

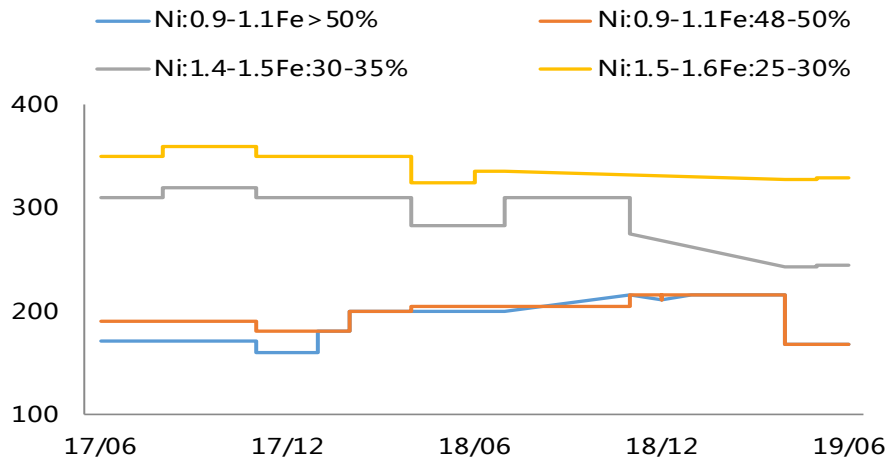
## 菲律宾镍矿产量小幅增加



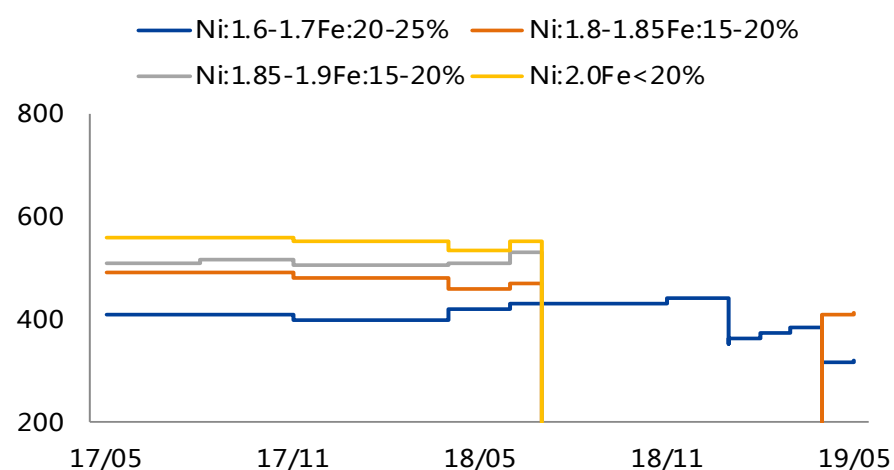
## 印尼镍矿产量增速放缓



## 菲律宾镍矿价格下滑



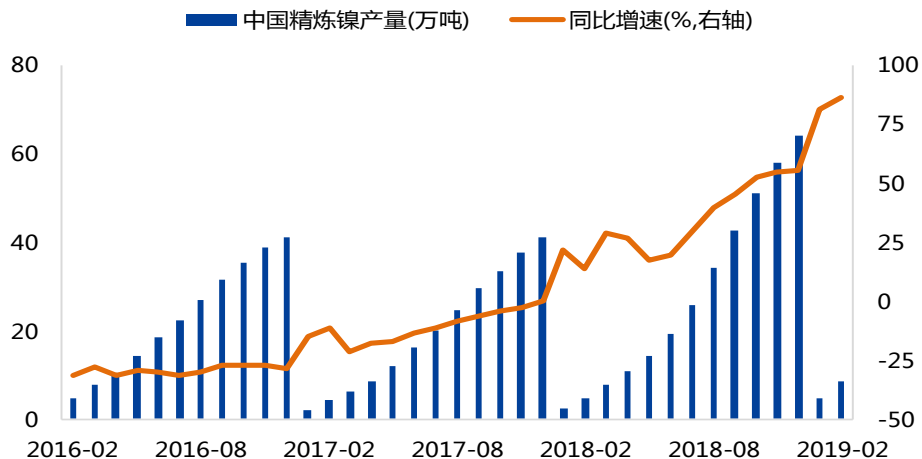
## 印尼镍矿价格下滑



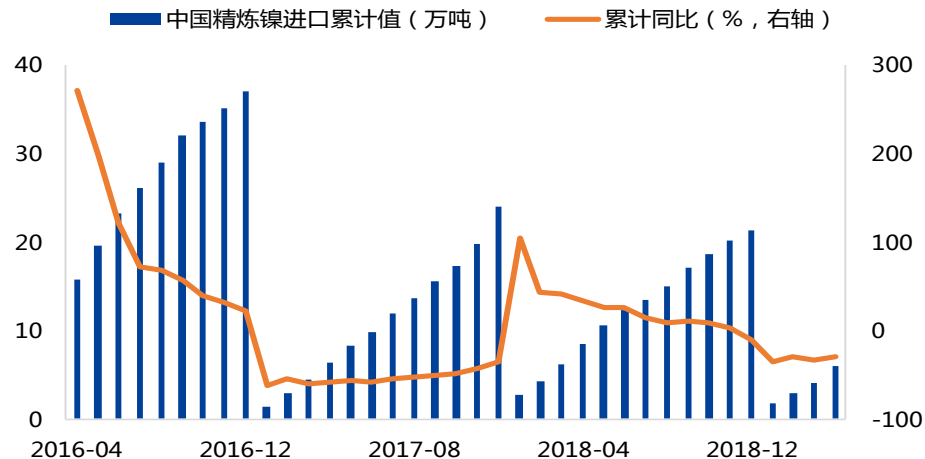
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

# 上游跟踪：电解镍产量同比增加

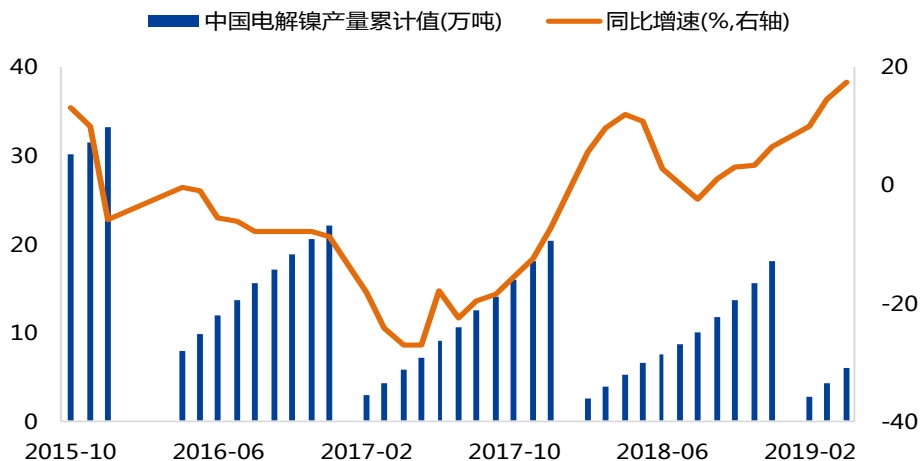
## 中国精炼镍产量增速回升



## 中国精炼镍进口增速放缓



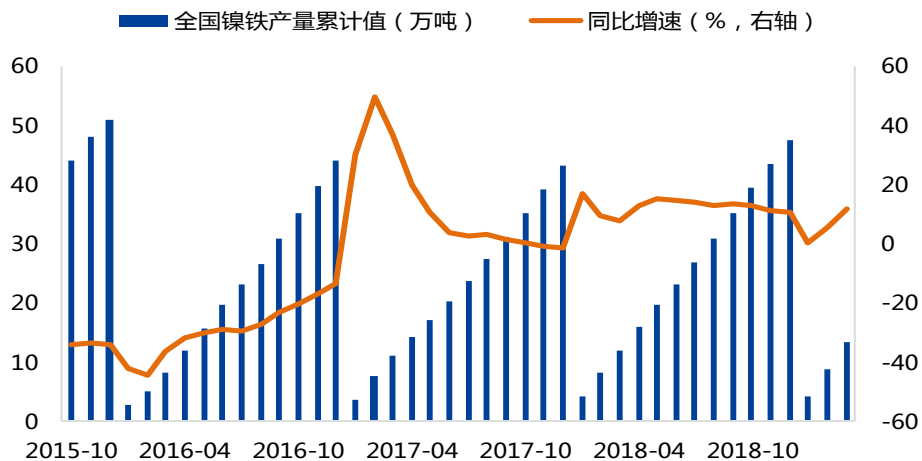
## 中国电解镍产量同比增加



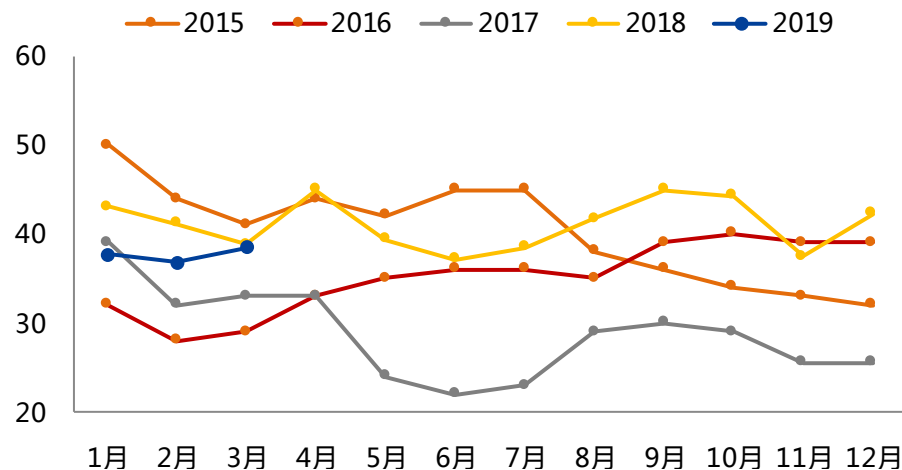
- 5月全国镍生铁环比减少0.31%至4.78万镍吨，同比增28.13%；
- 印尼镍生铁工厂2台42000KVA矿热炉已于5月29日出铁，但目前生产尚不顺利，预计6月增量有限，完全达产后将带来约1900金属吨/月的增量。
- 2019年5月份全国电解镍自然月产量1.29万吨，同比增5.70%。5月全国电解镍产量环比4月增2.62%。

# 上游跟踪：镍铁中期供应压力较大

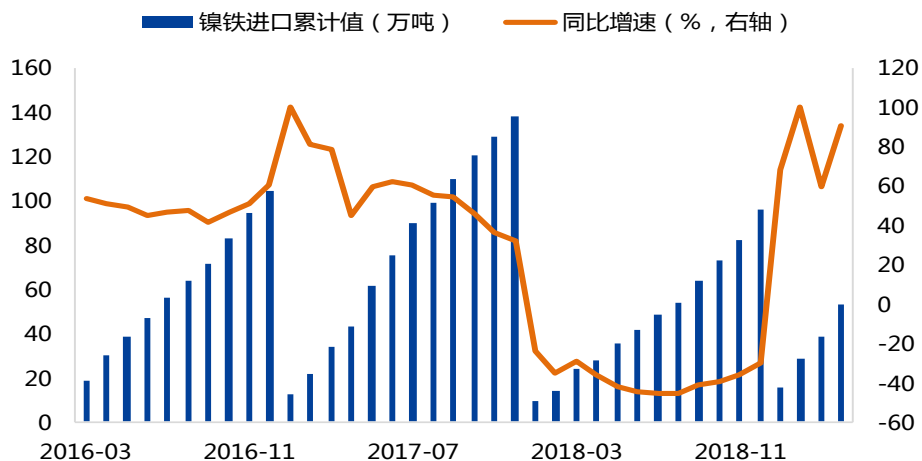
## 国内镍铁新增产能逐步投放



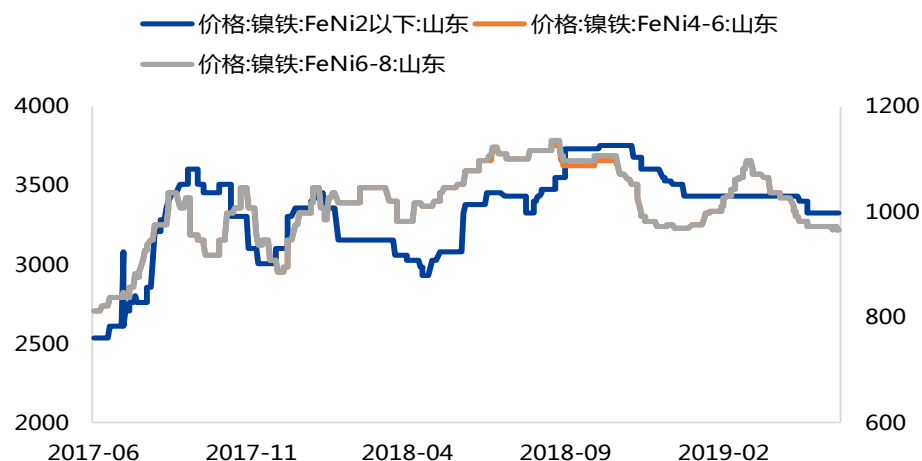
## 国内镍铁开工率上行



## 镍铁进口同比大增

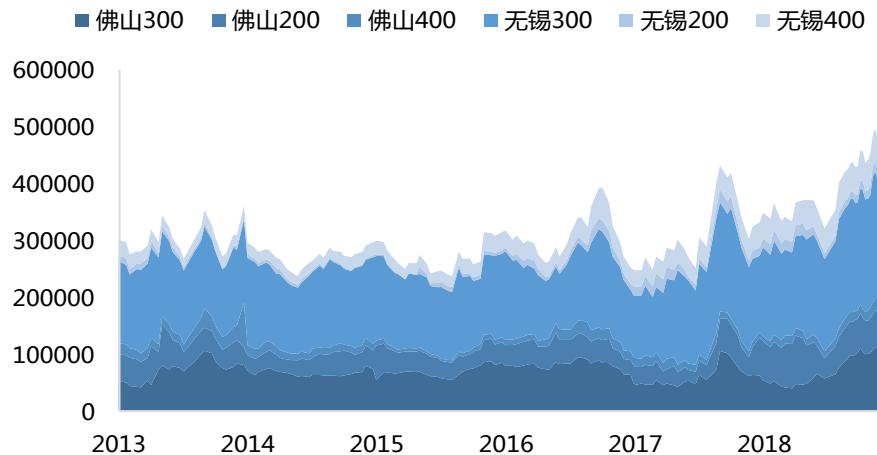


## 国内镍铁价格维稳

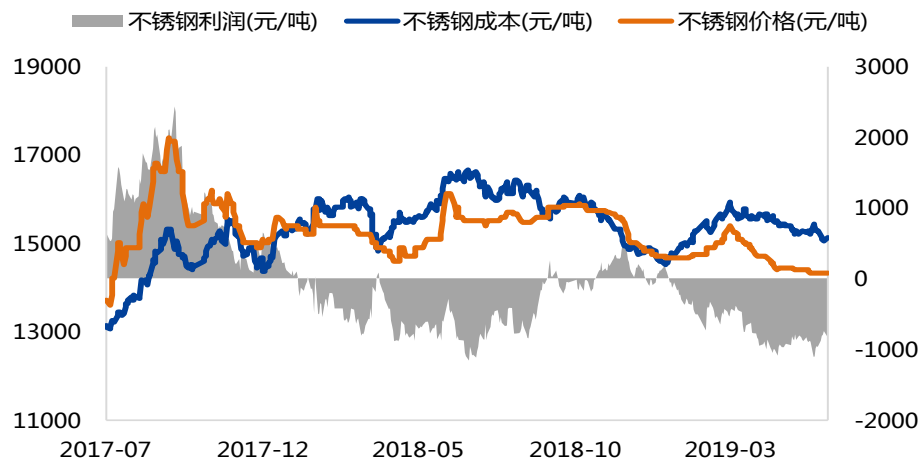


# 下游跟踪：不锈钢检修不断

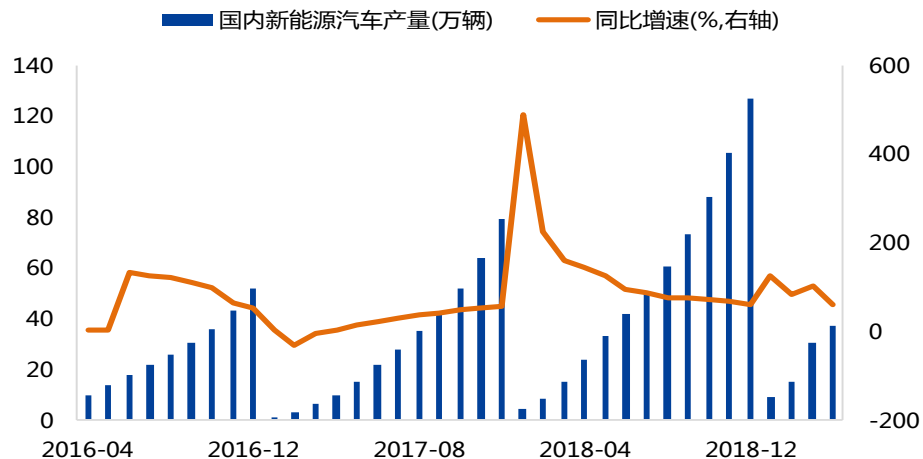
### 不锈钢库存



### 不锈钢成本倒挂



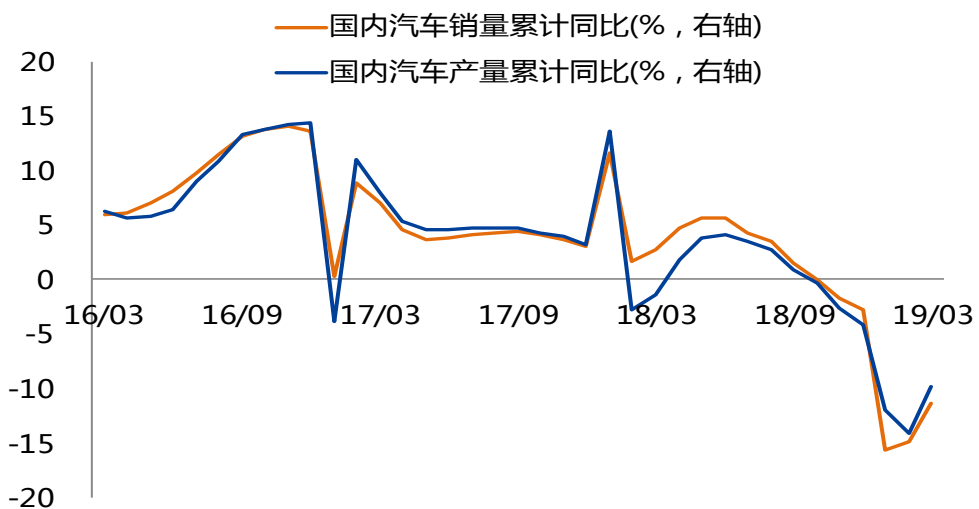
### 新能源汽车产量



- 西北地区某年产能120万吨不锈钢厂计划6-7月份开启年度检修。预计影响6月产量1.5万吨，其中300系0.5万吨，400系1万吨；7月份冷轧设备年度检修。
- 近日广西某年产47万吨不锈钢厂炼钢和热轧都已停产，停产或因成本倒挂，或设备年度检修，该钢厂暂未披露具体原因和重启计划
- 广西某年产能50万吨不锈钢厂6月安排检修12天，预计影响200系产量3万吨。
- 4月国内新能源汽车产销量分别为10.2万辆和9.7万辆，同比上涨25%和18.1%，新能源汽车销量继续大幅增加，令硫酸镍需求改善，中长期支撑镍价。

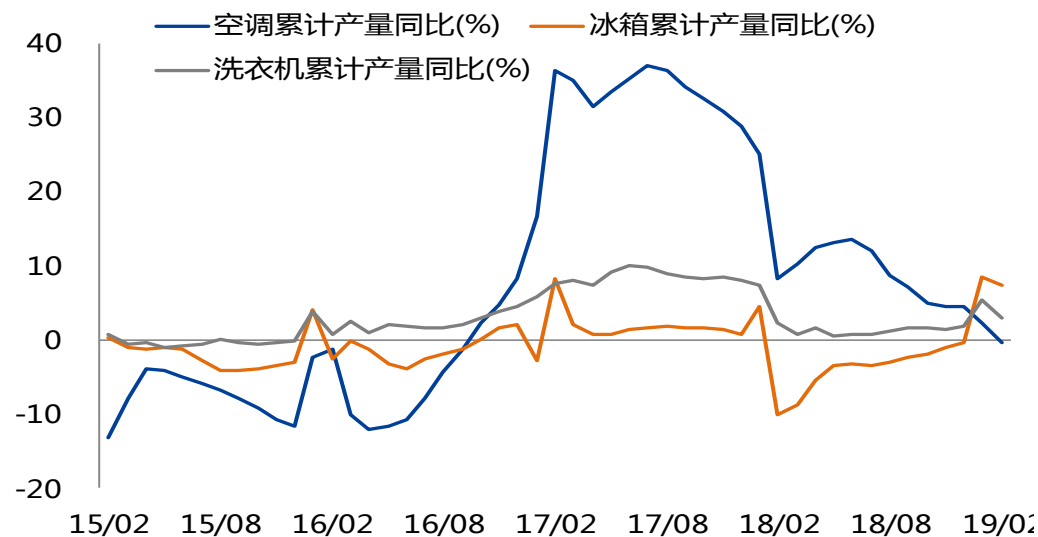
➤ 终端需求方面，当前受炎热夏季临近，空调需求有所改善，然部分企业表示后续新订单不佳，有回落风险，同时制造业淡季来临，汽车等其它方面均或难有起色，疲软的消费对镍价形成拖累。

### 汽车产销同比仍处弱势



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

### 家电内销未见其起色

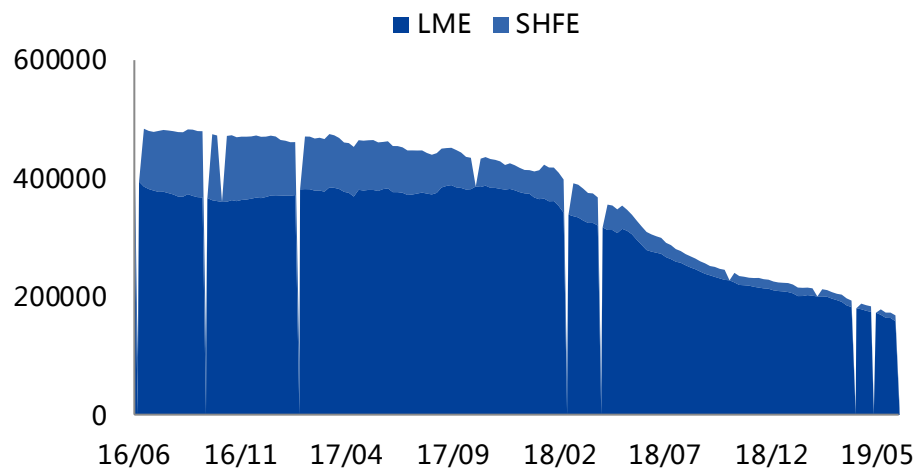


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

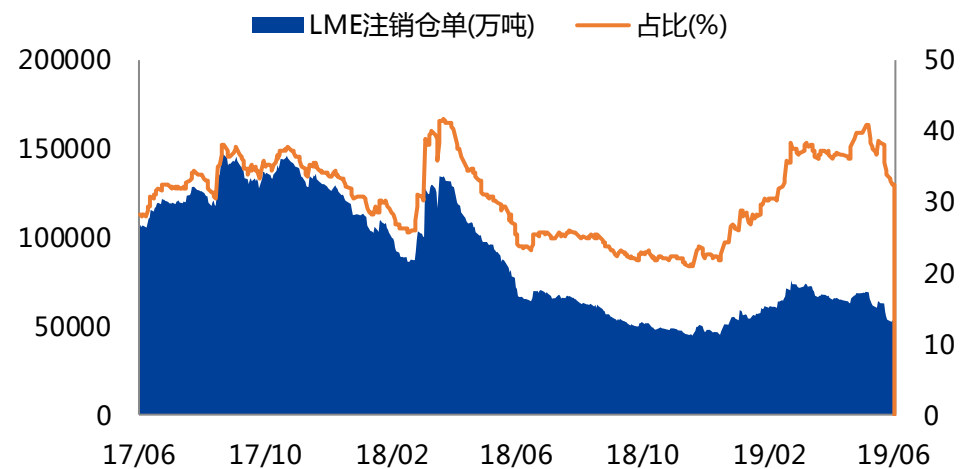
## 库存：上期所库存略增加

- 截至5月31日，LME镍库存15.86万吨，较前周减少0.55万吨，截至6月6日，上期所镍库存1.11万吨，较前周增加0.12万吨。

交易所库存



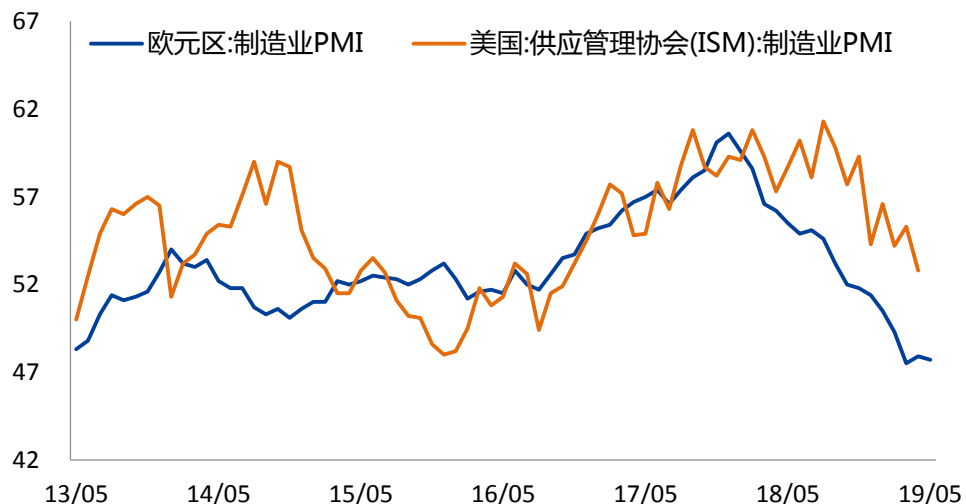
LME注销仓单





- 美国、欧洲、英国、日本制造业PMI均不及预期，美国非农数据更是不及预期，此外，继2019年3月22日美国10年期-3个月国债收益率曲线近十年来首次出现倒挂之后，5月23日，10Y-3M国债收益率再度陷入倒挂，且程度不断加深，降息预期不断强化，全球经济放缓确定性增加。

### 全球主要经济体PMI表现不佳



### 美债利差倒挂



- 周末美国与墨西哥达成协议，加征关税计划被无限期暂停，市场避险情绪明显消退，美股大幅反弹，黄金、日元等避险资产出现回落。美元则受到避险需求减弱和市场降息预期持续走强的影响，继续维持在低位。欧洲方面，欧元及英镑主要受到美元走弱的支撑出现反弹，但脱欧及欧元区经济的不确定性仍对英镑及欧元形成压力。

### 美元相对走弱

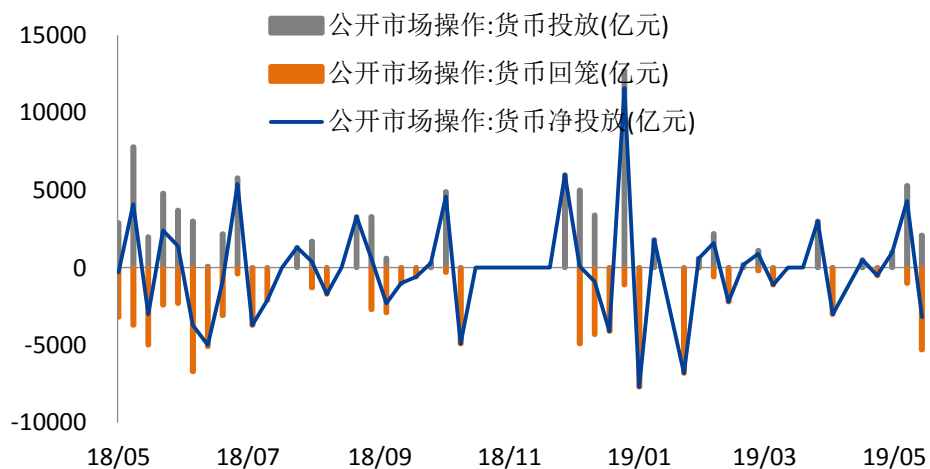


### 欧元维持相对强势

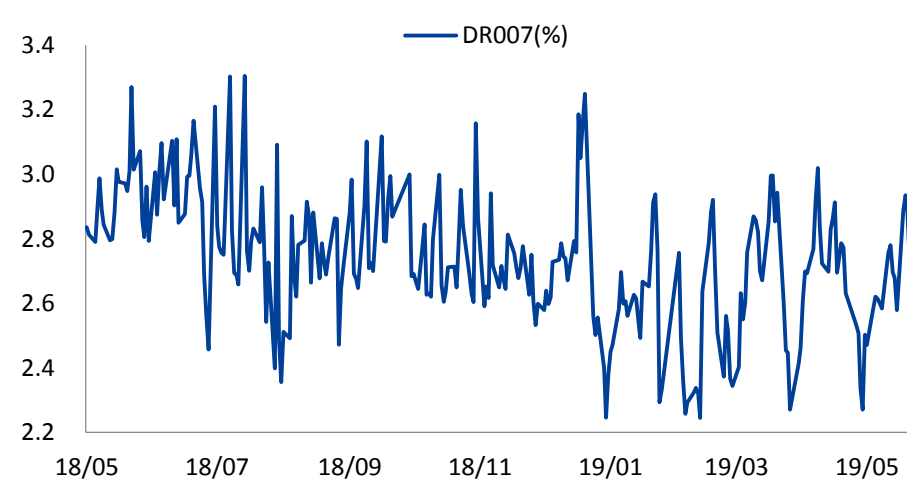


- 上周公开市场有5300亿元逆回购和4630亿元MLF到期，央行开展2100亿元逆回购并超量续做5000亿元MLF，其中超量部分针对中小银行，表明了其维护流动性合理充裕，特别是稳定中小银行流动性的态度。
- 本周公开市场有2100亿元逆回购到期，地方债计划发行量与同业存单到期量均较大。

### 公开市场操作



### 资金成本



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