



沪镍：前期支撑逐步消化，沪镍激进者轻仓试空

联系人：陈雨桐

从业资格编号：F3048166

E-mail: chenyt@cifutures.com.cn

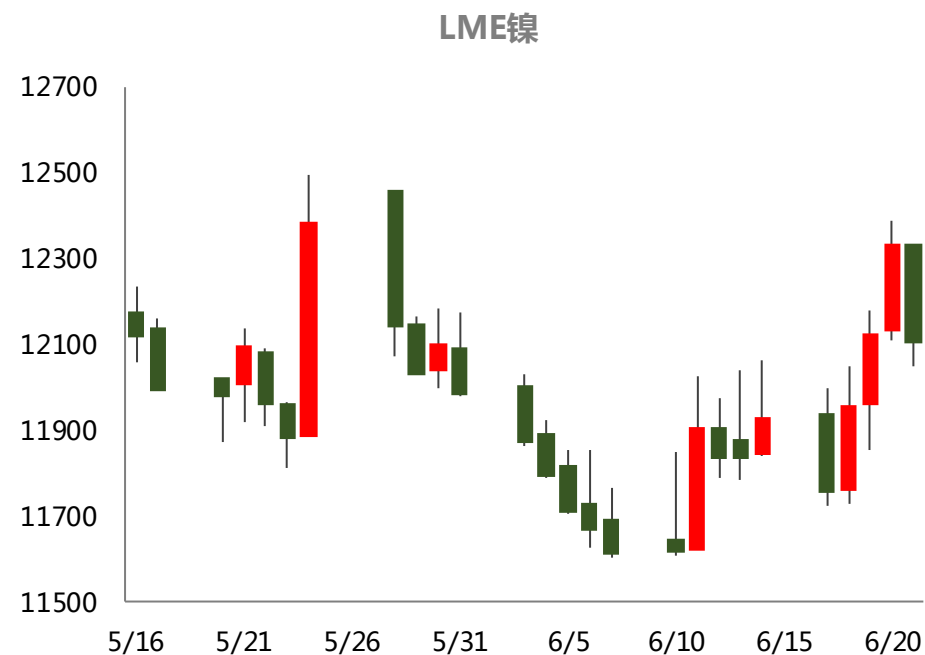
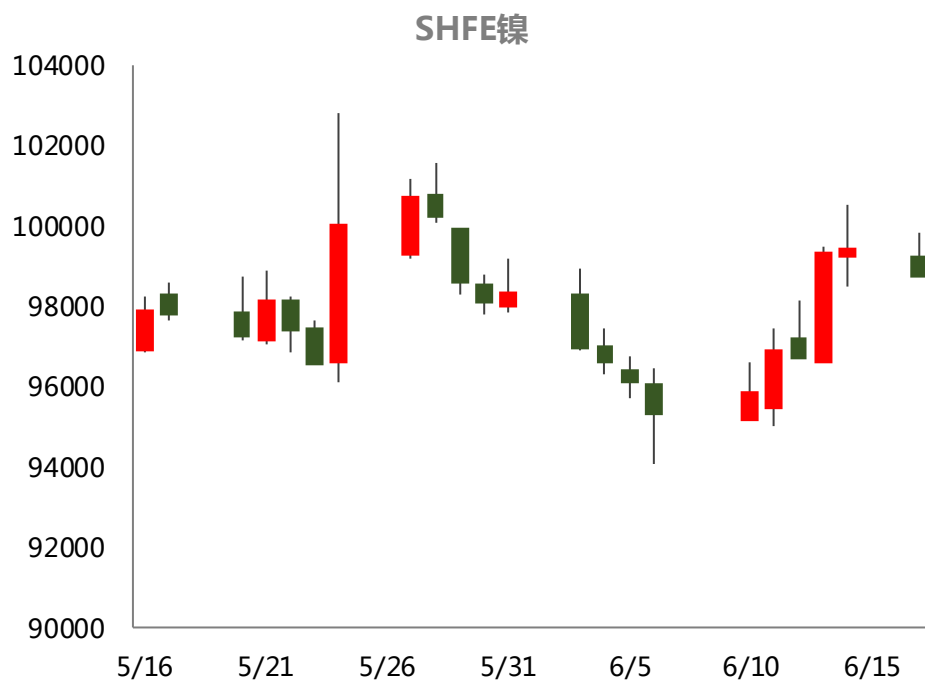
Tel : 021-80220260

(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：**美联储放弃了之前的对未来的政策调整保持“耐心”的措辞，称未来经济前景不确定性增加，逐渐显示出对降息的开放态度，欧洲央行行长德拉基更是意外透露了强力宽松信号，全球主要经济体货币政策宽松预期明显增强，叠加中美两国首脑计划在G20峰会上展开贸易磋商，贸易局势前景有所改善，短期提振风险品；然欧美制造业PMI表现不佳，经济下行压力仍然不减，不宜过分乐观；
- **中观层面：**前期沪镍市场挤仓预期令进口窗口持续打开，静候货源预期大量流入，挤仓预期大幅降温，镍价前期支撑力量逐步瓦解，而需求端不锈钢库存远超历史同期水平，短线镍价预计承压；
- **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	NI1908	S	98350	2019/6/24	★★★	95000	100000	
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	NI1908	卖保	98350	2019/6/24	70	/		

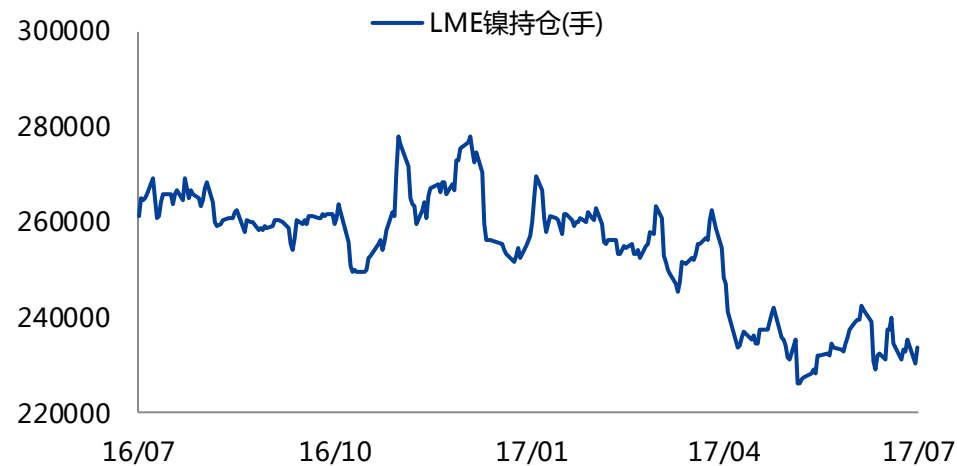


品种	2019/6/14	2019/6/20	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	99,410.00	99,760.00	350	0.35%
伦镍	11,920.00	12,325.00	405	3.40%

SHFE镍持仓



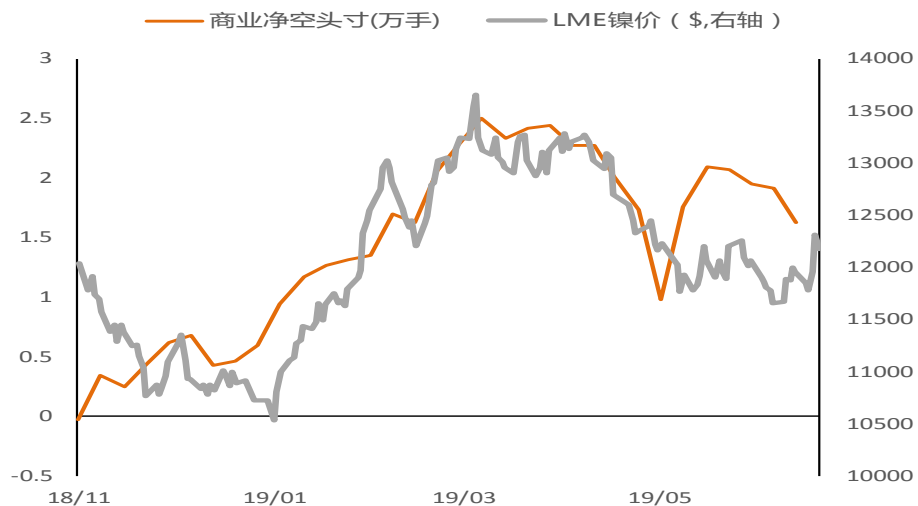
LME镍持仓



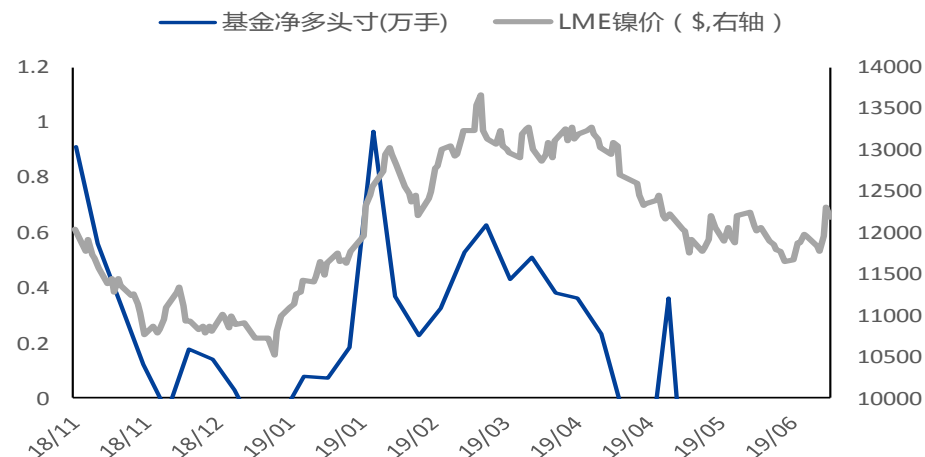
品种	2019/6/14	2019/6/21	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	582,166.00	526,562.00	-55604	-9.55%

微观市场结构：CFTC基金净多头持仓减少

商业净空头持仓



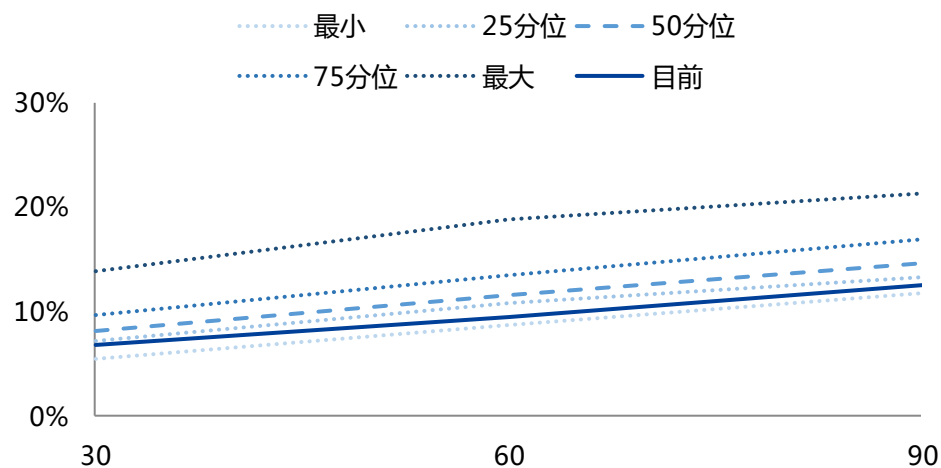
基金净多头持仓



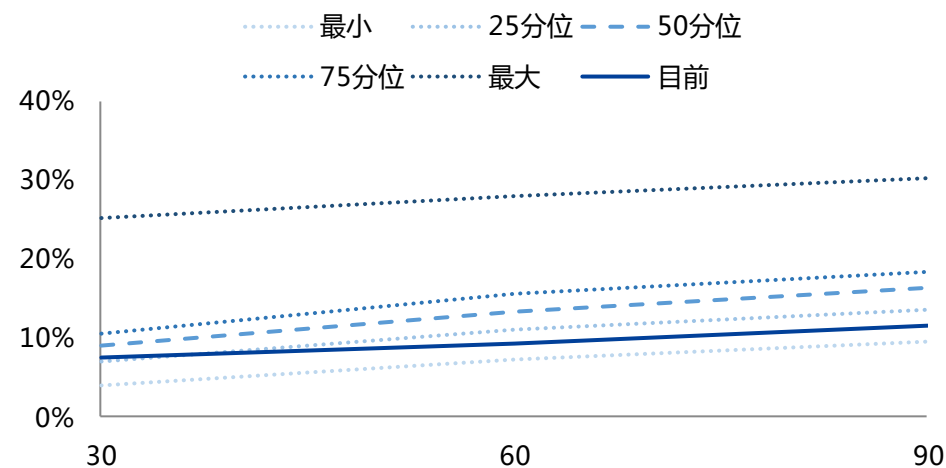
品种	2019/6/14	2019/6/7	变动
基金净多头寸(万手)	-1.8899	-1.7265	-0.1633
商业净空头寸(万手)	1.6245	1.9088	-0.2843

- 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

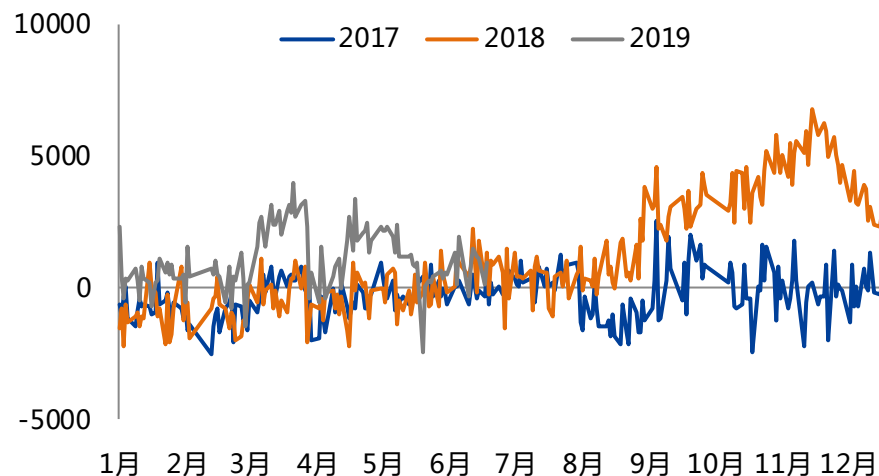


LME镍波动率

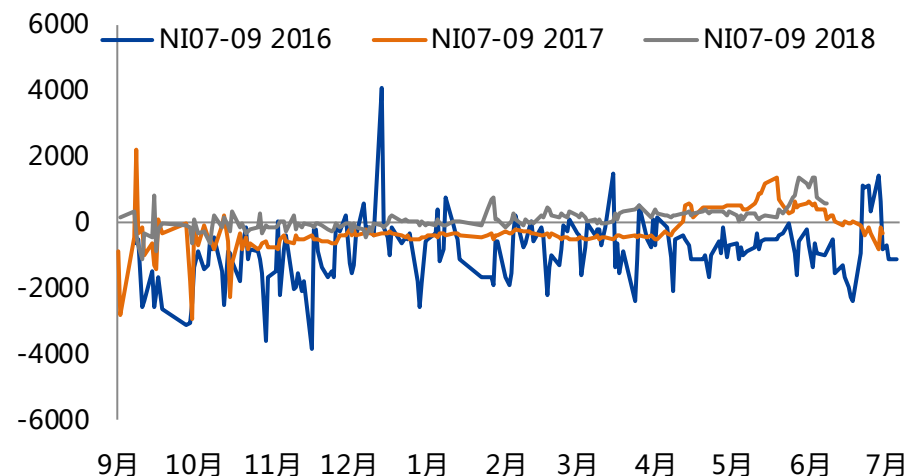


➤ 截止2019-6-7当周，本周绝对价格一直比较高，因此整体来说现货成交并不理想。但有部分下游在高位9.9万和低位9.85万元/吨位置，根据自己的生产情况和对镍价后期的乐观判断，入市采购，整体量不大。尤其是在国内现货不断增加，贸易商基本以出货为主的情况下，下游拿货更谨慎，多在观望。而金川公司一直积极下调升水出货，但是由于上海库存整体不多，金昌本部货源较充足，因此上海的金川镍成交同样不理想，叠加现在下游消费较清淡，贸易商接货更主动。

镍现货升水期货

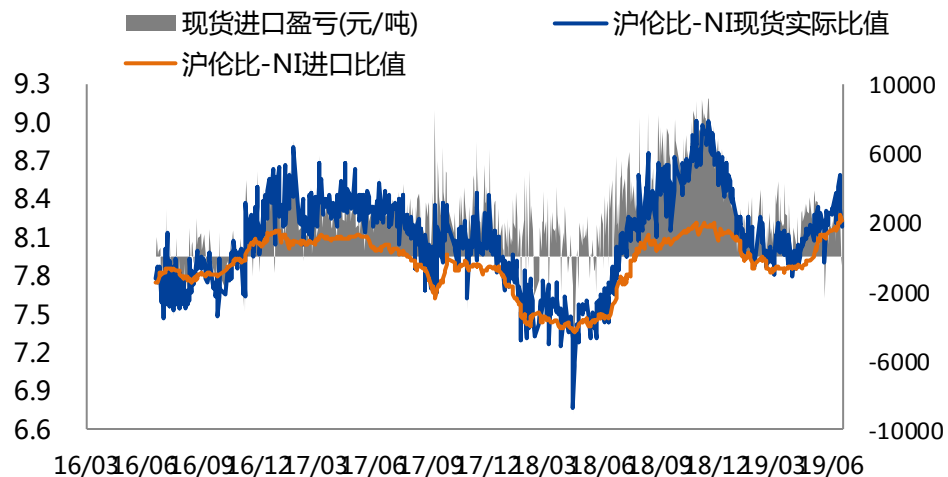


沪镍7月合约升水9月合约

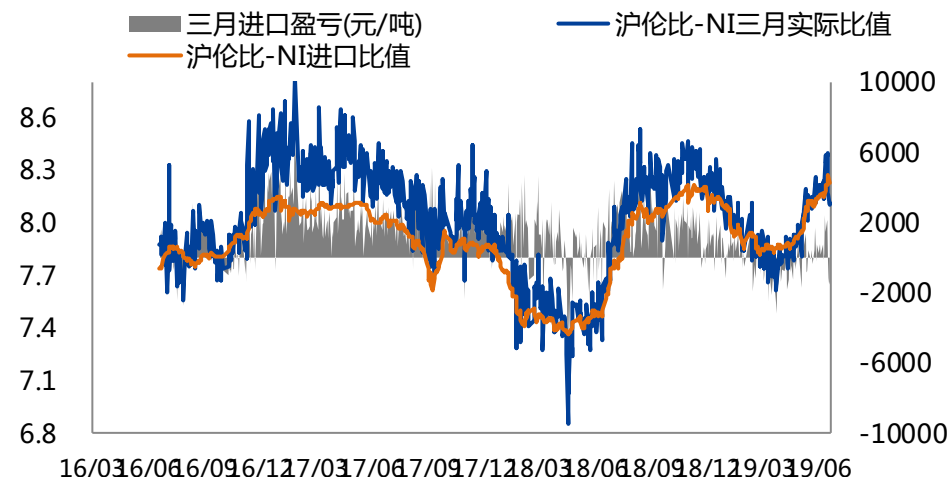


➤ 上周沪镍进口比值区间在8.22-8.27之间，现货进口窗口由盈转亏，三月进口由盈转亏。

镍现货进口盈利

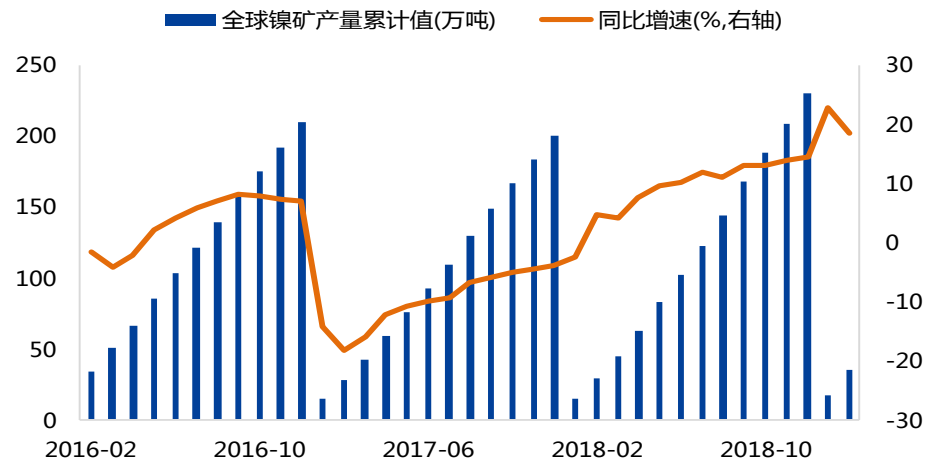


三月进口偶有盈利

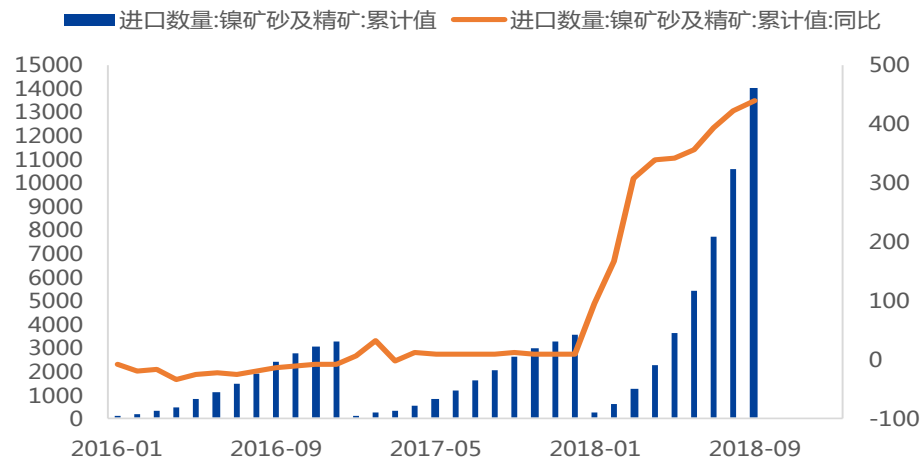


上游跟踪：镍矿港口库存下降

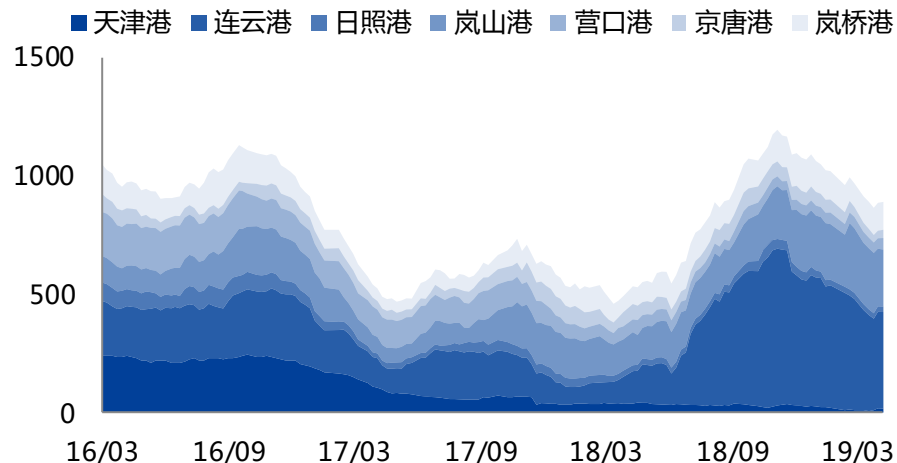
全球镍矿产量



镍矿进口处于高位



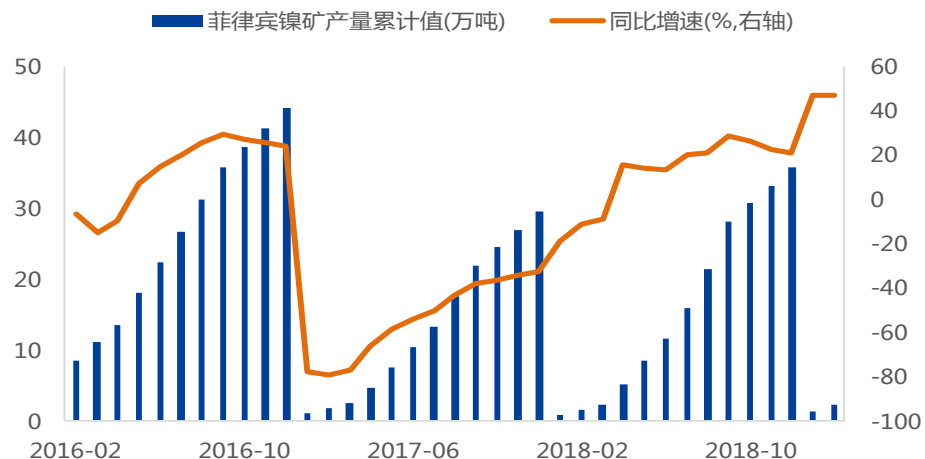
镍矿港口库存



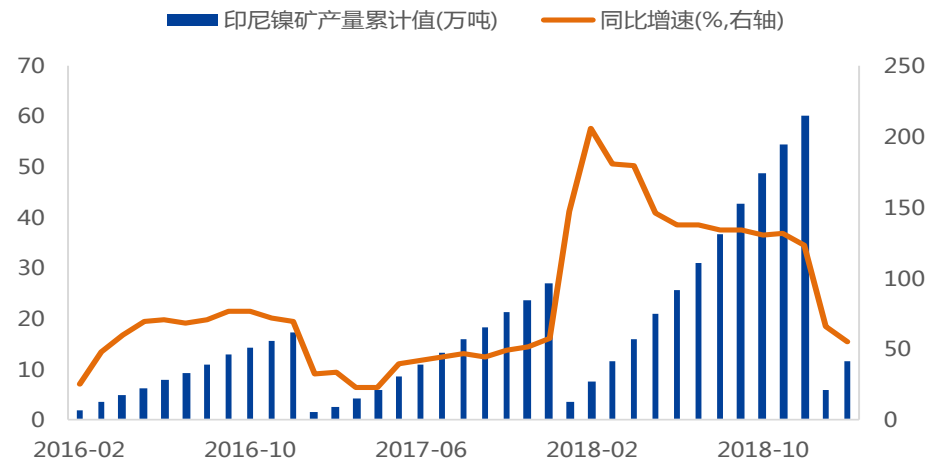
- 印尼政府将对所有拿到镍矿出口配额的矿企重新审查，若矿企没有相对应的镍冶炼产能，将收回其镍矿出口配额。印尼剩余配额有效的矿企配额总数为2739万湿吨，目前均在出货。
- 印尼1000万湿吨镍矿未有配套冶炼项目，主要有Indo、Tiran、ACM、Solway、Ceria、Anfang Brother、TPI等矿企。
- 截止周五，全国所有港口的镍矿库存增加至1271万湿吨，较上周增16万湿吨，总量折合金属量10.7万吨，较上周增0.1万吨

上游跟踪：镍矿价格环比下滑

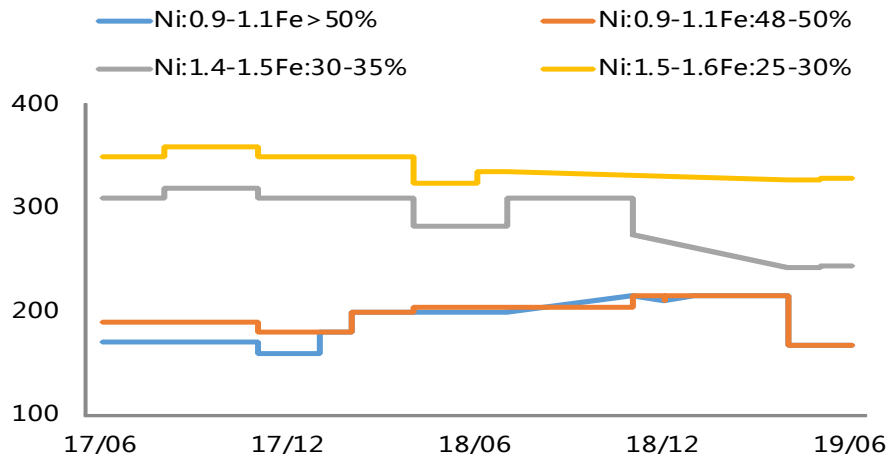
菲律宾镍矿产量小幅增加



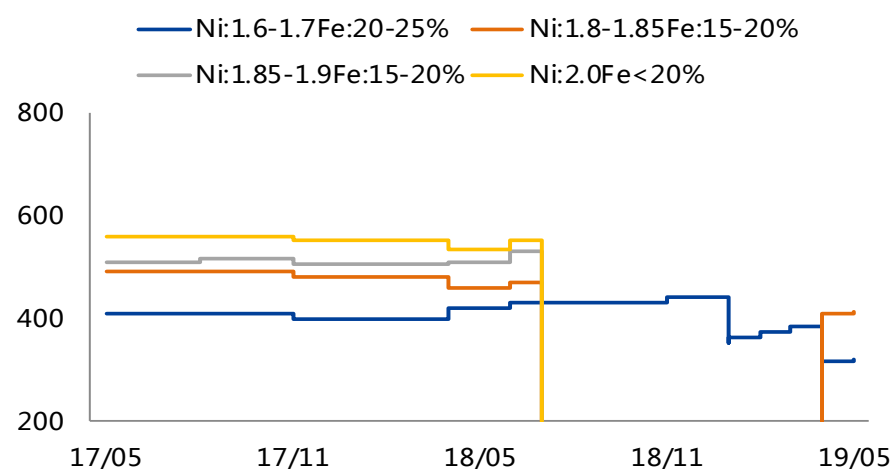
印尼镍矿产量增速放缓



菲律宾镍矿价格下滑



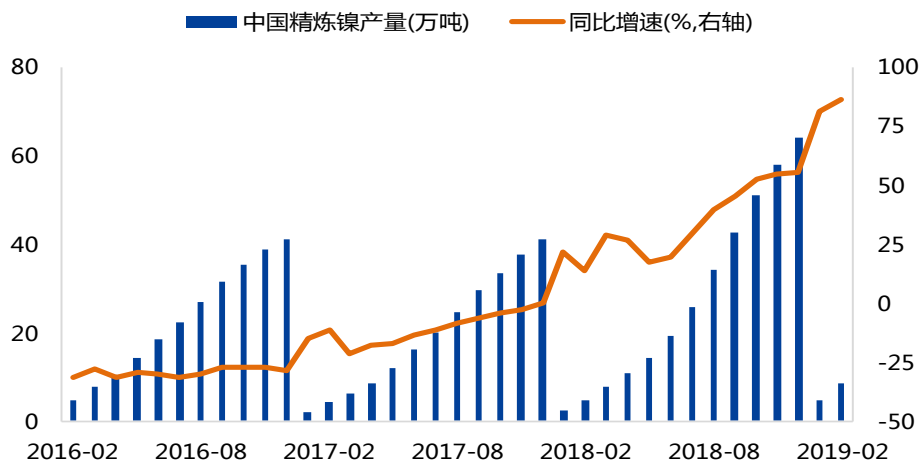
印尼镍矿价格下滑



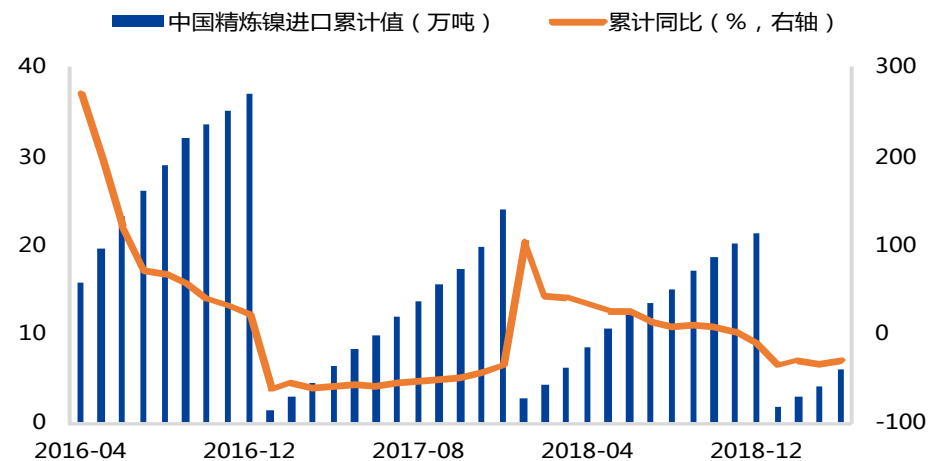
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

上游跟踪：电解镍产量同比增加

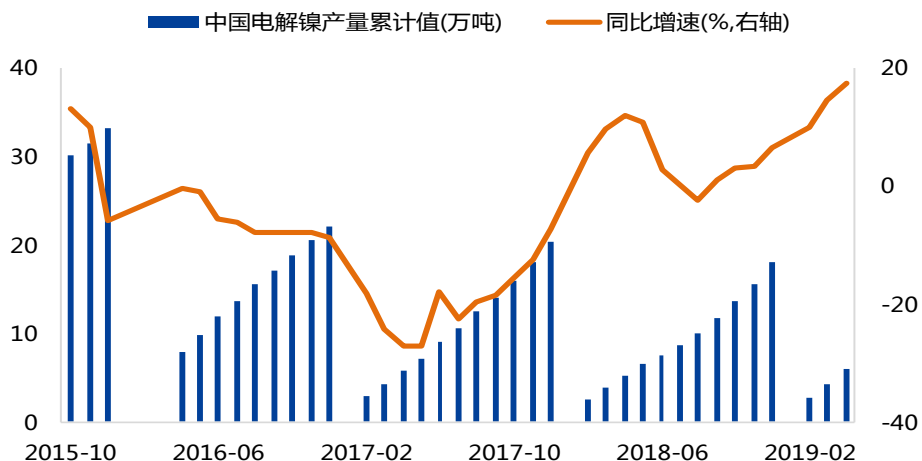
中国精炼镍产量增速回升



中国精炼镍进口增速放缓



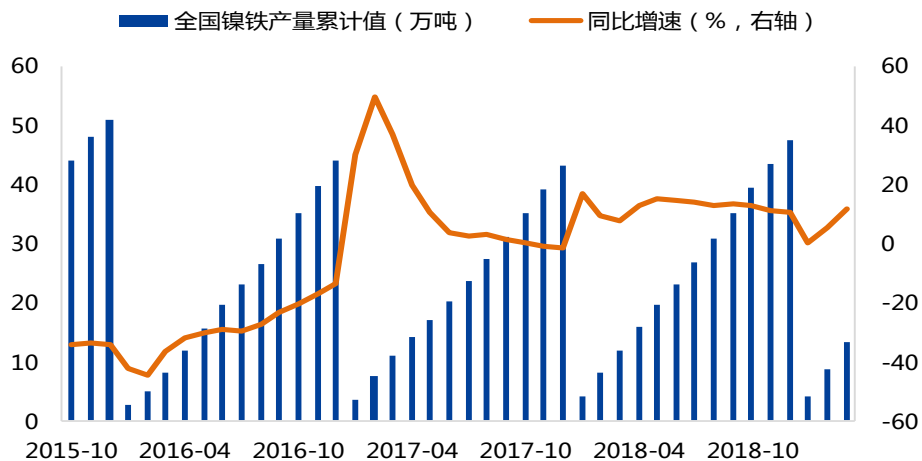
中国电解镍产量同比增加



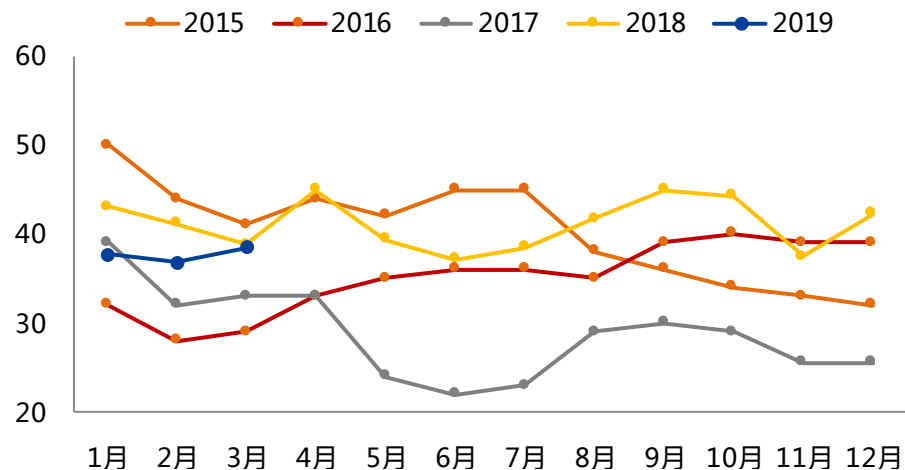
- 内蒙古奈曼经安镍铁新增产能4.5万镍吨/年或于10月份逐步开始出铁，印尼青山4台炉于六月底开始逐步投产，将部分集中于四季度的供应压力提前到6-7月份。
- 5月全国镍生铁环比减少0.31%至4.78万镍吨，同比增28.13%；
- 2019年5月份全国电解镍自然月产量1.29万吨，同比增5.70%。5月全国电解镍产量环比4月增2.62%。

上游跟踪：镍铁中期供应压力较大

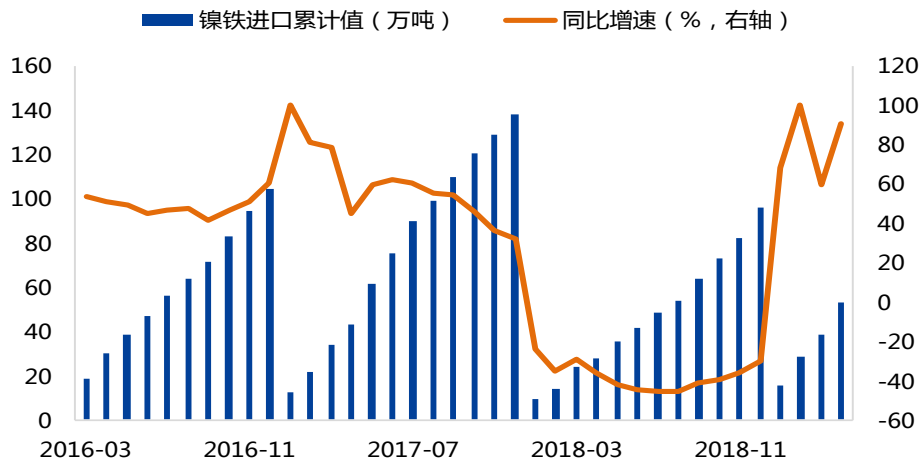
国内镍铁新增产能逐步投放



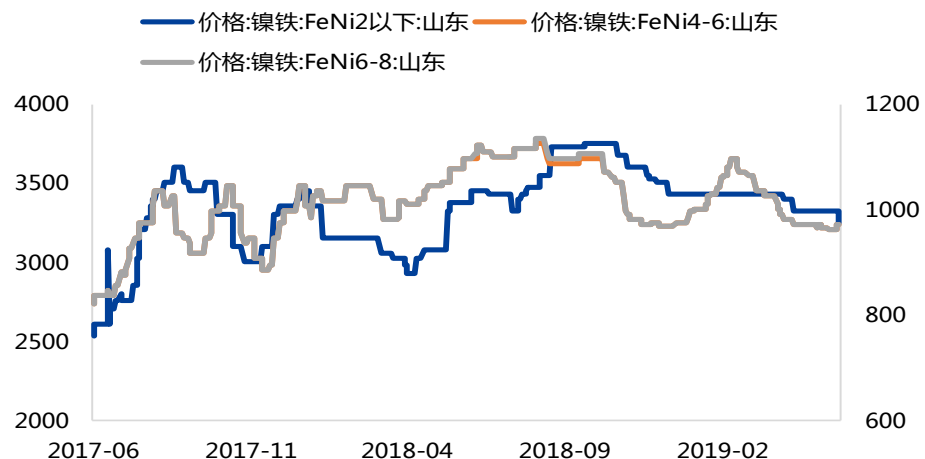
国内镍铁开工率上行



镍铁进口同比大增

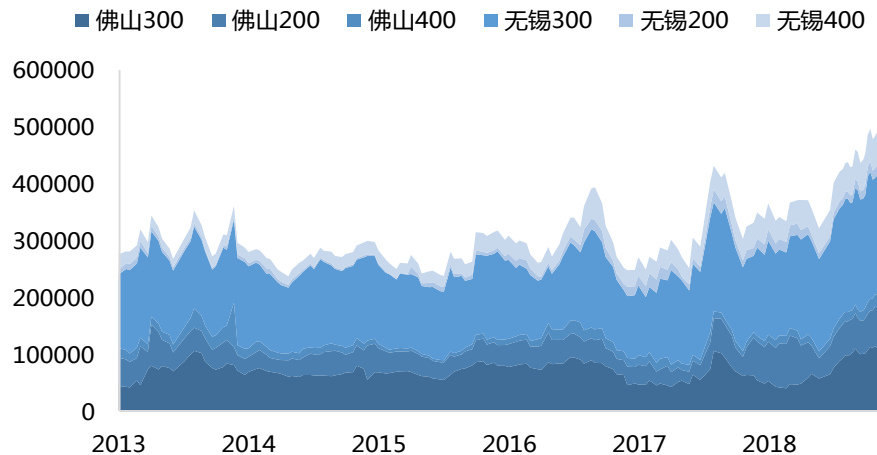


国内镍铁价格维稳

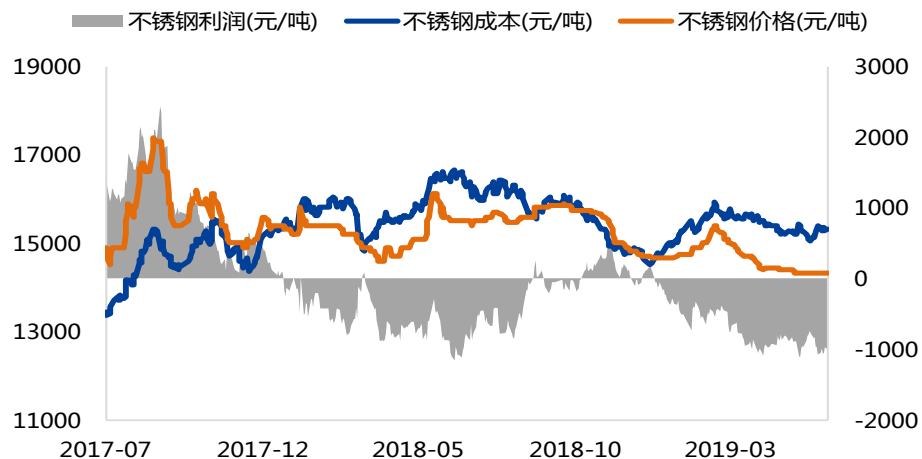


下游跟踪：不锈钢检修不断

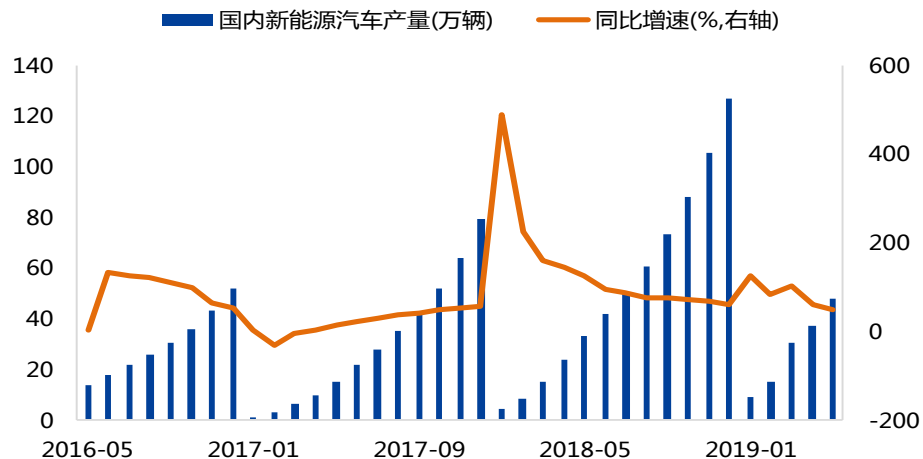
不锈钢库存



不锈钢成本倒挂



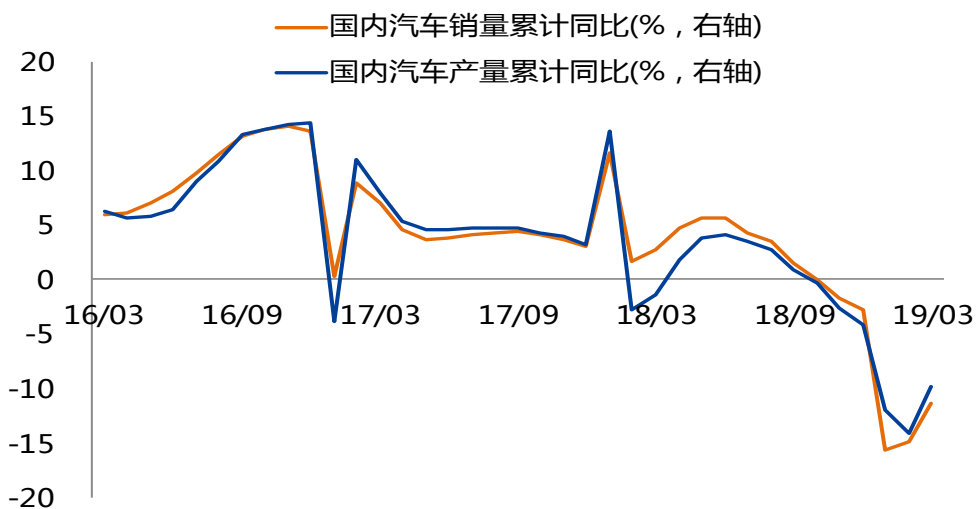
新能源汽车产量



- 近期广青、北海诚德等企业宣布检修计划，或影响300系炼钢产量6-9万吨;
- 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。

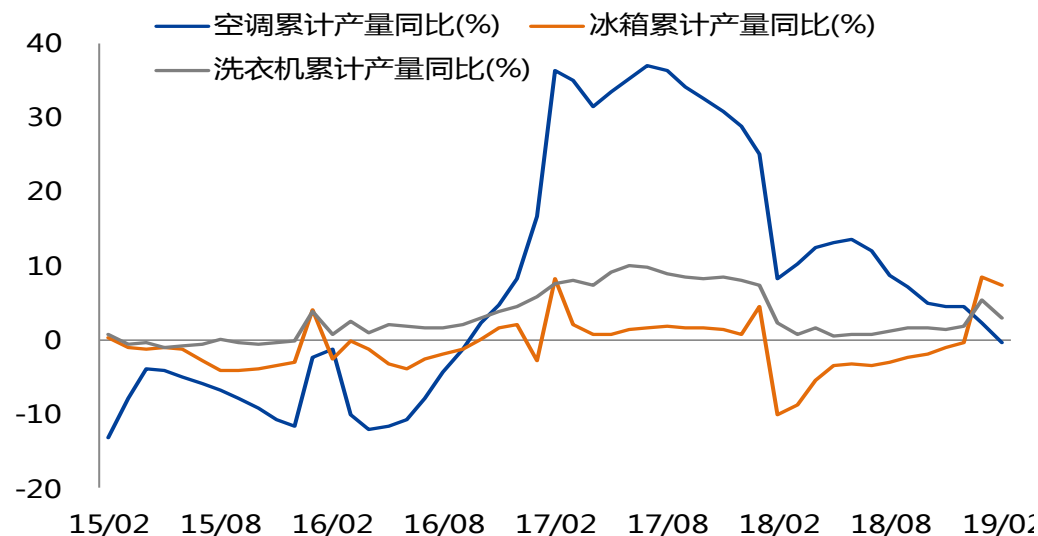
- 终端需求方面，今年制造业消费淡季提前，5月汽车产销数据不佳，空调企业减产，尽管国内加大了对家电下乡政策的补贴，但补贴刺激消费影响较小，预计家电汽车方面均难有起色。

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

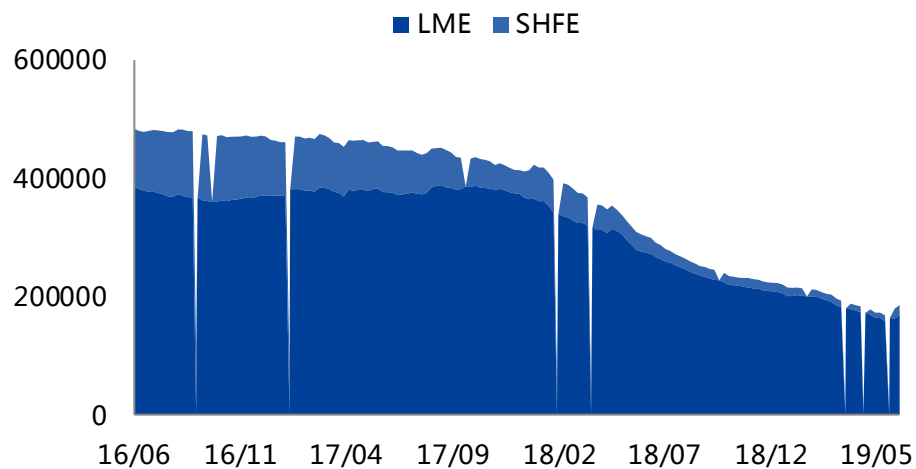


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

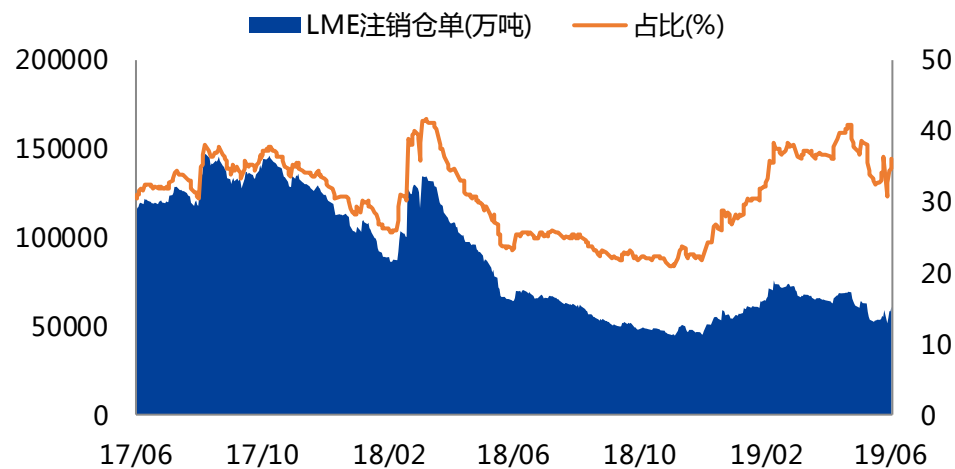
库存：上期所库存略增加

➤ 截至6月21日，LME镍库存16.87万吨，较前周增加0.56万吨，上期所镍库存1.73万吨，较前周增加0.03万吨。

交易所库存



LME注销仓单



宏观驱动：理性看待中美磋商现“转机”

- 2019年5月10日起，美国对从中国进口的2000亿美元清单商品加征的关税税率由10%提高到25%。6月1日中国亦执行对美进口商品加征关税。2日国务院新闻办公室发布《关于中美经贸磋商的中方立场》表明了中国愿意以合作的方式解决中美经贸分歧和摩擦，但对于贸易战，中国不愿打，不怕打，必要时不得不打。
- 而6月18日中美领导人于通话中表示，将于G20峰会上就中美关系发展的根本性问题交换意见，会谈消息公布后市场信心获提振。但我们认为，中美间摩擦不是一朝一夕可以解决，应避免对中美贸易关系发生转变的过度乐观。

2019/1/7:
中美代表在京展开为期两天的经贸磋商，议题包括非关税措施、知识产权、农业和工业产品采购

2019/2/14:
中国副总理刘鹤2月14日至15日将在北京与美国贸易代表Lighthizer、财长努钦举行新一轮经贸磋商

2019/3/28-3/29:
中美第八轮经贸高级别磋商在京举行，双方讨论了协议有关文本，并取得新的进展

2019/4/30-5/1:
第十轮中美经贸高级别磋商在京举行，双方按照既定安排，将于下周在华盛顿举行第十一轮中美经贸高级别磋商。

2019/5/13:
自2019年6月1日起，对已实施加征关税的600亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率。

2018/12/28:
中国将重新采购美国300万吨大豆

2019/1/17:
国务院副总理刘鹤将于1月30日至31日应邀访美，就中美经贸问题进行磋商

2019/2/25:
第七轮中美经贸高级别磋商结束，美国延后对华加征关税

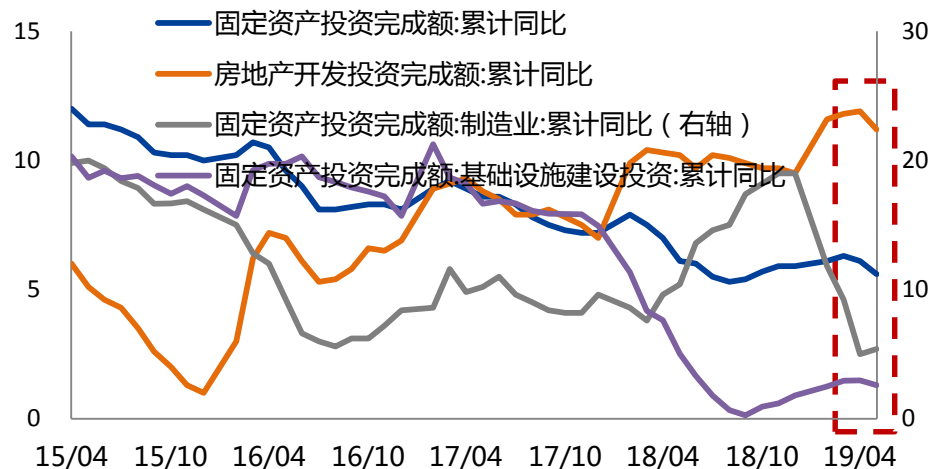
2019/4/3-4/5:
第九轮中美经贸高级别磋商在华盛顿举行，双方就遗留的问题通过各种有效方式进一步磋商

2019/5/9-5/10:
美国于10日对2000亿美元中国商品加征关税。第十一轮中美经贸高级别磋商在华盛顿举行，未出现谈判破裂的情况，并透露将于北京进行下一轮谈判。

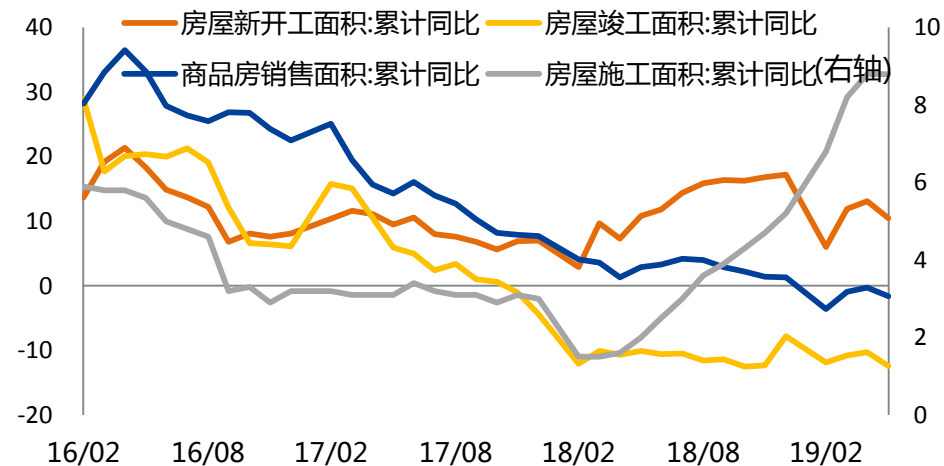
6月28至29日
G20峰会：？
美国称如果G20双方领导人不会面，则将对对中国另外3000多亿美元商品加征关税。

- 房地产投资高度依赖期房销售的高周转模式转变，使销售对投资的领先意义失效，同时新开工与房地产投资同步性增强，本年土地购置面积下滑的拖累效应滞后。尽管5月投资、销售、新开工均下行，但施工面积正上行对房地产投资形成支撑，房地产投资下行拐点或仍未到来。我们认为，在“稳房价、稳地价、稳预期”调控政策下，年内房地产投资增速仍将持稳。
- 基建因资金到位情况不佳，其增速未出现超预期提升。中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，通知中提出“允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金”，或修复市场对基建增速回升的信心。但考虑到专项债资金可以用于补充项目资本金的约束条件严苛，符合条件的项目占比相对较低，因此我们对后期基建增速回升持谨慎乐观，该通知对基建的实际提振效果仍需观察专项债作为项目资本金的执行情况。

固定资产投资完成额各分项均出现下滑

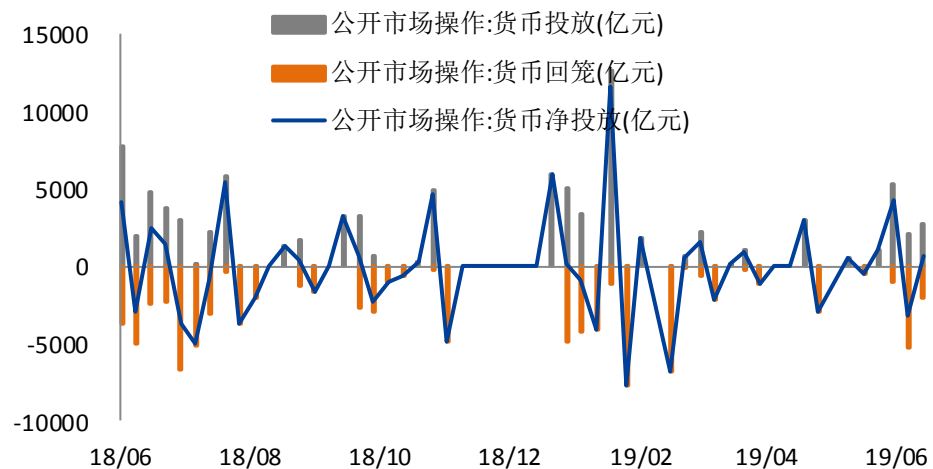


房地产数据

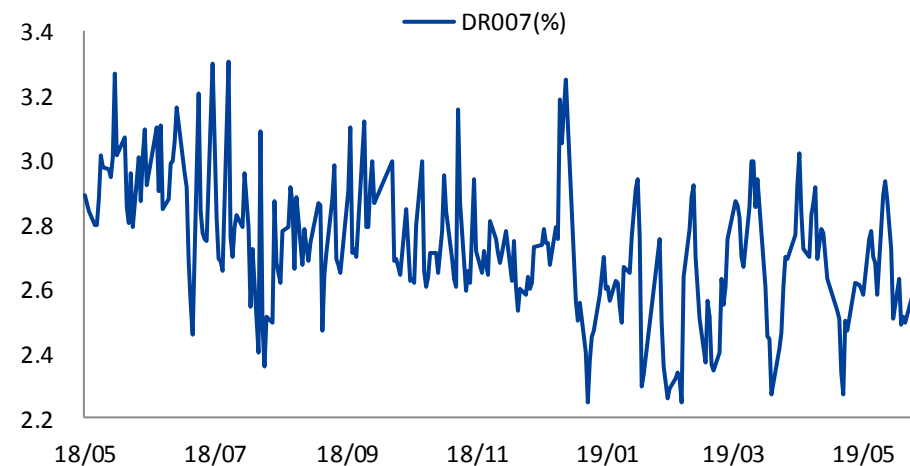


- 上周公开市场有550亿元逆回购和2000亿元MLF到期；央行开展14天逆回购操作3400亿元，并加量续作MLF2400亿元，加大了跨半年末的资金投放。截至上周末，逆回购余额5600亿元，为春节后最高水平。
- 本周财政支出力度将加大，对流动性形成一定的补充。预计央行将根据地方债发行节奏和财政支出情况，继续通过公开市场操作投放流动性，资金面大概率平稳跨过半年末时点。

上周央行公开市场净投放3250亿元

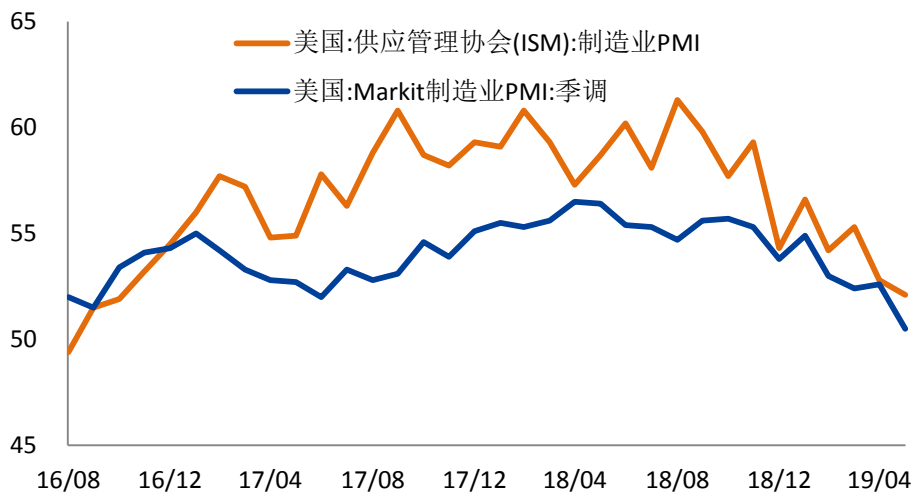


资金成本略有回落

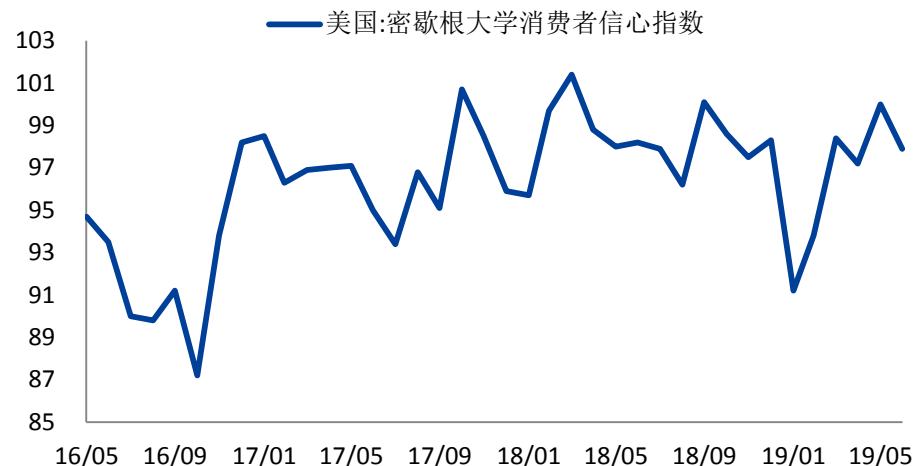


宏观驱动：降息预期升温，美指承压

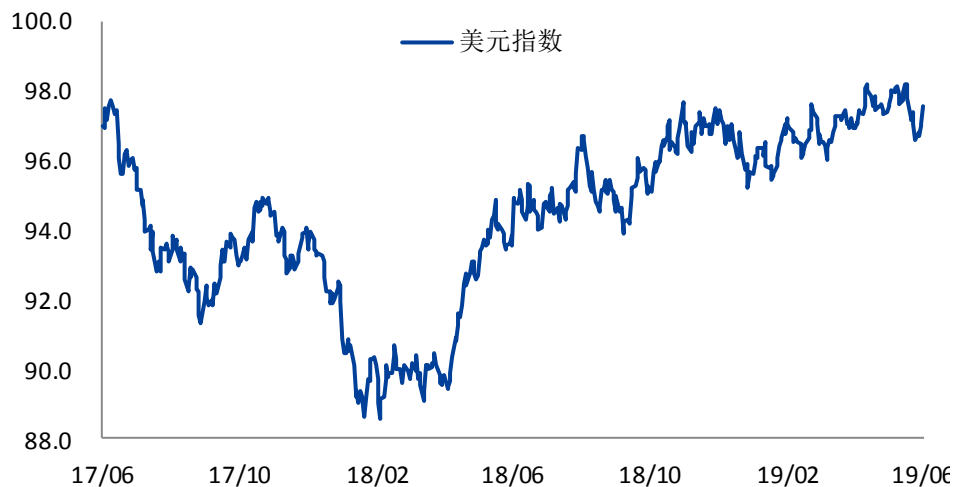
制造业指数持续走低



美国消费者信心指数回落



美元指数承压



➤ 美元指数上周受到国际贸易关系反复、美联储鸽派发言及美国经济数据表现不佳等因素的共同影响，周中大幅回落，一度刷新近三个月低点。非美货币受美元走弱的影响，出现小幅走强，日元等避险货币表现更为强势。目前来看，市场对美联储的降息预期是压制美元走弱的主要因素，预计7月议息会议前美元将持续承压。

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。

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：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

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

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