



沪镍：供应增多需求疲软，沪镍新空尝试

联系人：余彩云

从业资格编号：F3047731

E-mail: yucy@cifutures.com.cn

Tel: 021-80220133

(本研报仅供参考，投资有风险，入市需谨慎)

- **宏观层面:** 国内方面, 中国3月社融数据超预期, 但3月数据受季节性及春节扰动较大, 后期继续走高的空间仍存疑。国际方面, IMF下调美国经济增速至2.3%, 下调全球经济增速至3.3%, 全球经济增速放缓的压力依旧存在。另外美国CPI环比及同比数据改善, 在当前经济压力较大的背景下, 通胀压力相对温和;
- **中观层面:** 镍矿供应压力不减, 印尼多家企业再次获得了镍矿出口配额, 同时印尼及国内新增产能将逐步投放, 其中鑫海两条产线投产进度加快, 整体供应宽松预期难改, 而终端需求市场依然疲软, 300系不锈钢库存维持高位, 镍基本面延续弱势;
- **微观层面:** CFTC基金净多头持仓减少;
- **策略建议:** 虽3月份宏观数据向好对盘面镍价下行走势形成扰动, 但基本面弱势难改, 激进者介入沪镍1905空单;
- **风险提示:** 镍铁新增产能投放延后, 鑫海及印尼德龙不锈钢项目提前落地。

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	NI1905	S	101080	2019/4/15	★★★	99000	104000	/
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	NI1905	卖保	101080	2019/4/15	70	/		

2019.4.17

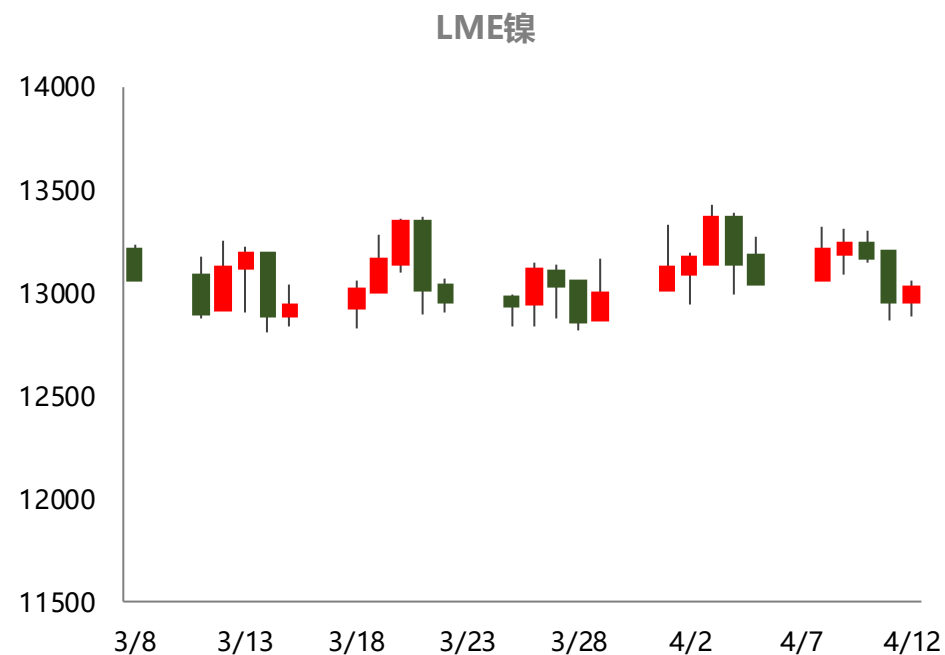
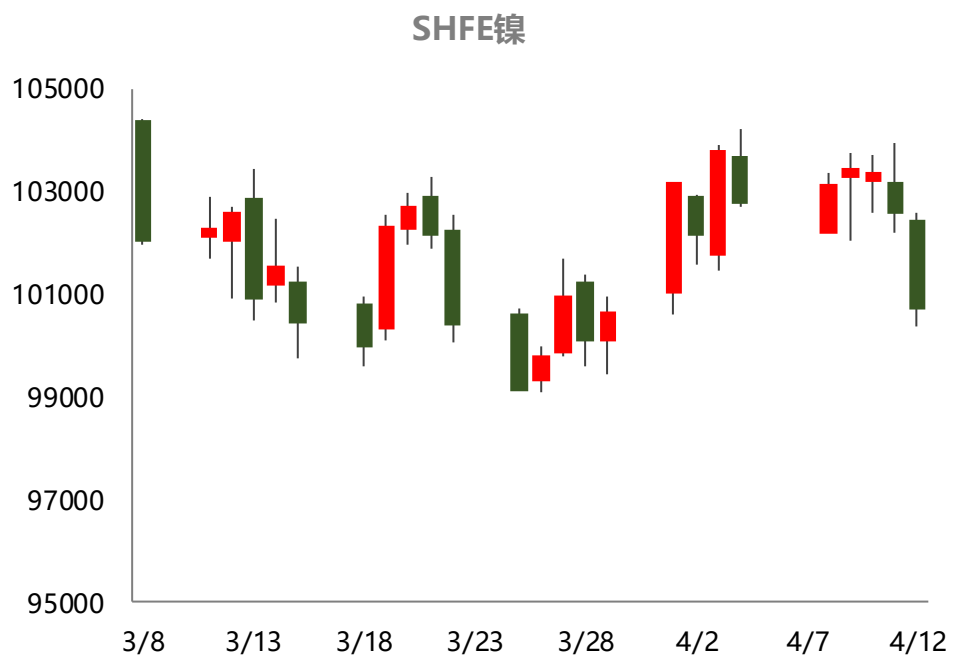
(1) 10:00中国一季度GDP同比; (2) 10:00中国1至3月社会消费品零售总额同比; (3) 10:00中国3月社会消费品零售总额同比; (4) 10:00中国1至3月规模以上工业增加值同比; (5) 10:00中国3月规模以上工业增加值同比; (6) 10:00中国1至3月城镇固定资产投资同比; (7) 17:00欧元区3月调和CPI同比终值; (8) 20:30美国2月贸易帐(亿美元)

2019.4.18

(1) 16:00欧元区4月制造业PMI初值; (2) 20:30美国4月13日当周首次申请失业救济人数(万人); (3) 20:30美国3月零售销售环比; (4) 21:45美国4月Markit制造业PMI初值

2019.4.19

(1) 20:30美国3月营建许可(万户); (2) 20:30美国3月新屋开工(万户)



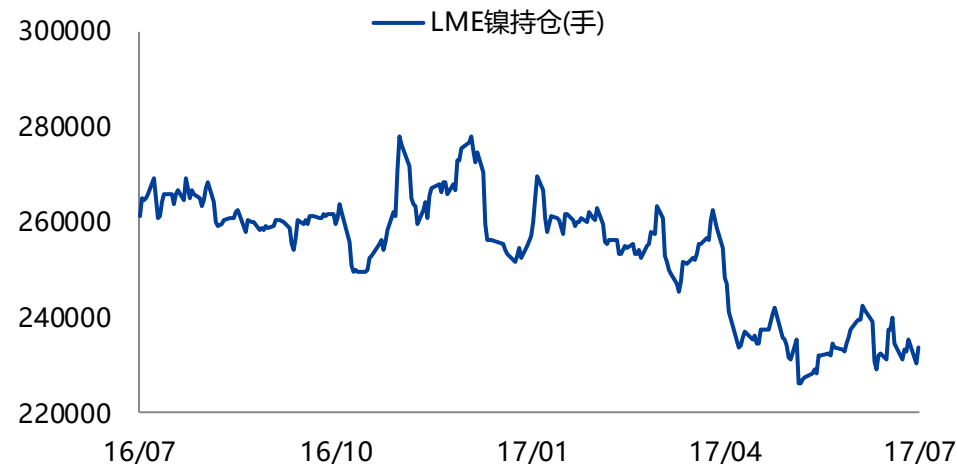
品种	2019/4/4	2019/4/12	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	103,560.00	101,150.00	-2410	-2.33%
伦镍	13,160.00	13,020.00	-140	-1.06%

微观市场结构：沪镍持仓量增加

SHFE镍持仓



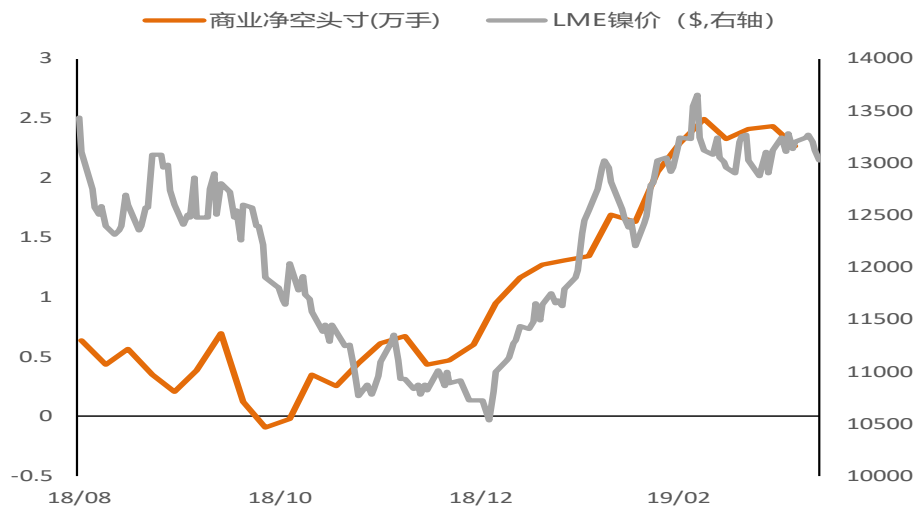
LME镍持仓



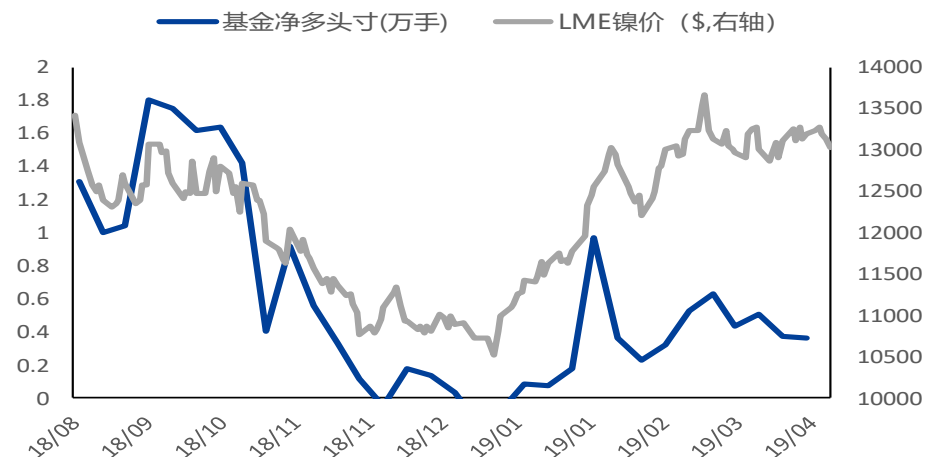
品种	2019/4/4	2019/4/12	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	499,576.00	512,354.00	12778	2.56%

微观市场结构：CFTC基金净多头持仓减少

商业净空头持仓



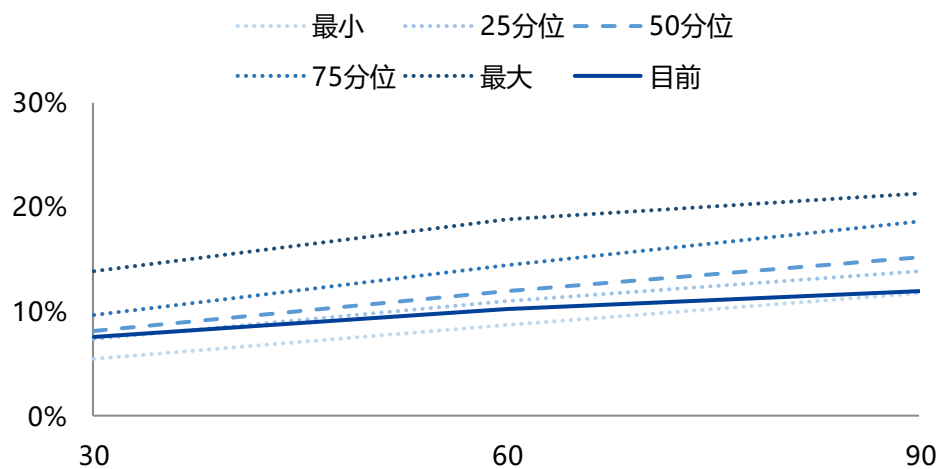
基金净多头持仓



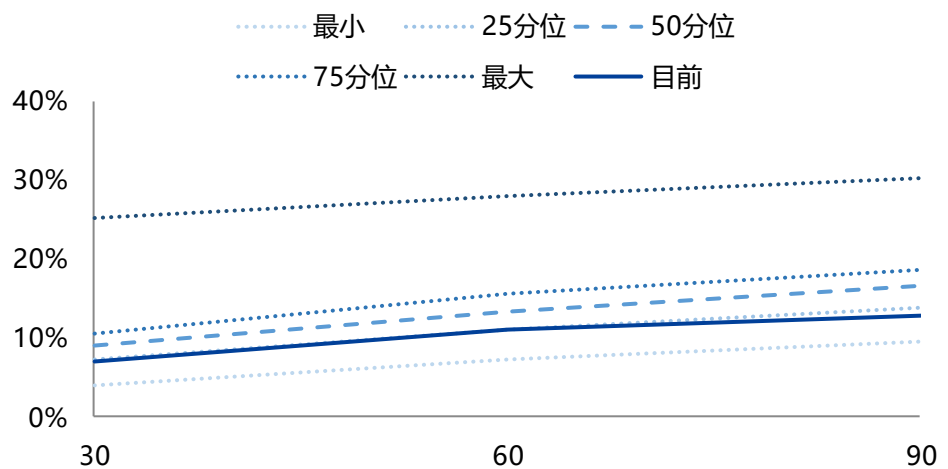
品种	2019/4/5	2019/3/29	变动
基金净多头寸(万手)	0.3661	0.3791	-0.0130
商业净空头寸(万手)	2.2669	2.4347	-0.1677

➤ 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，较上周波动率略收窄。伦镍的30日、60日、90日波动率低于25分位，30日较上周波动率有所略走扩。

SHFE镍波动率

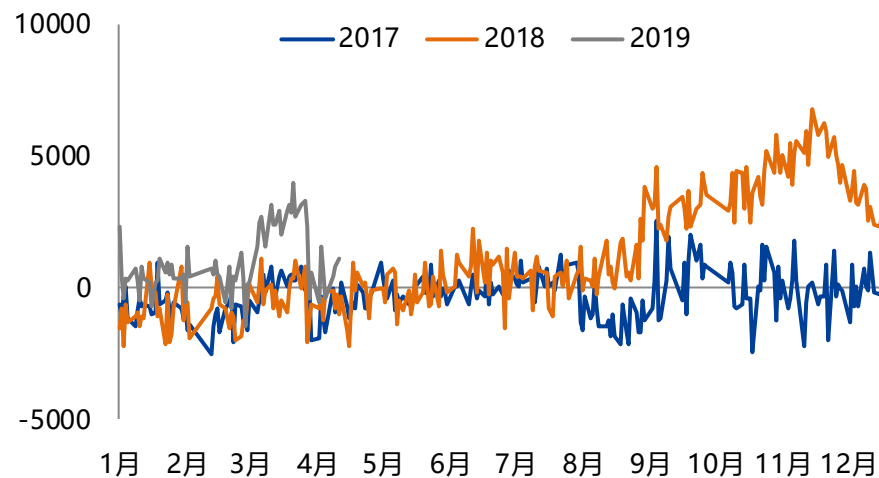


LME镍波动率

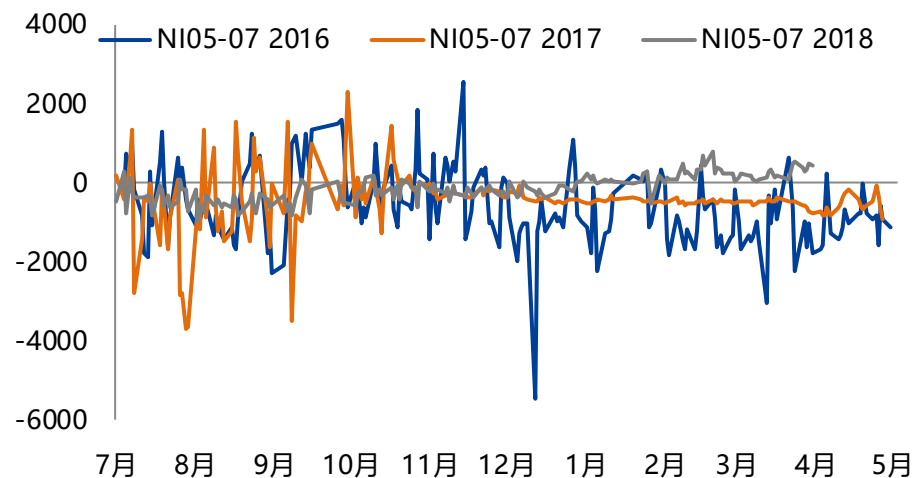


➤ 截止2019-4-12，长江 1#镍价格103750,元/吨，较上周-850/吨，升水期货2690元/吨。现货方面，前半周现货价格整体不断走高，但在价格回调时，成交有所改善，下游补库相对积极，其他时段，下游拿货节奏仍较谨慎，维持低库存。贸易商之间由于库存较低，低价货物较少，成交清淡。周四晚上，盘面再次大跌，周五低位震荡，再次提振下游买货情绪，盘面成交密集，且由于近期窗口偶有打开，现货市场货源稍显宽松。整体来看，上周成交相对活跃。

镍现货升水期货



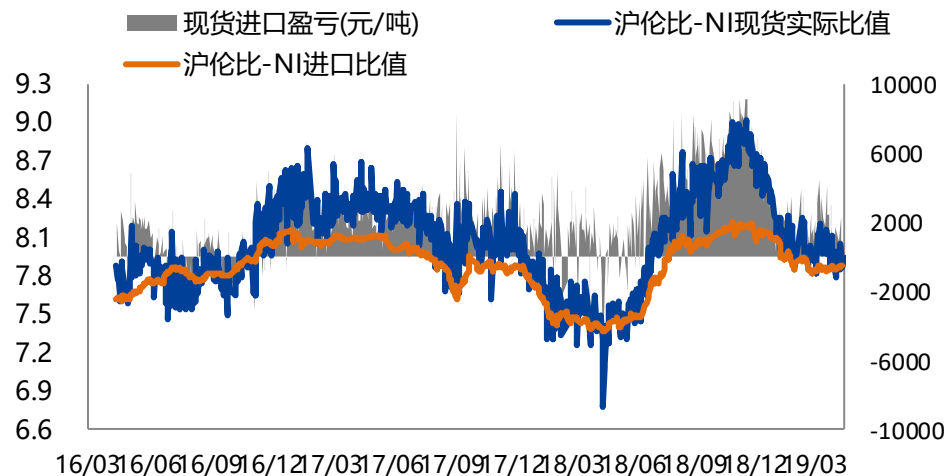
沪镍5月合约升水7月合约



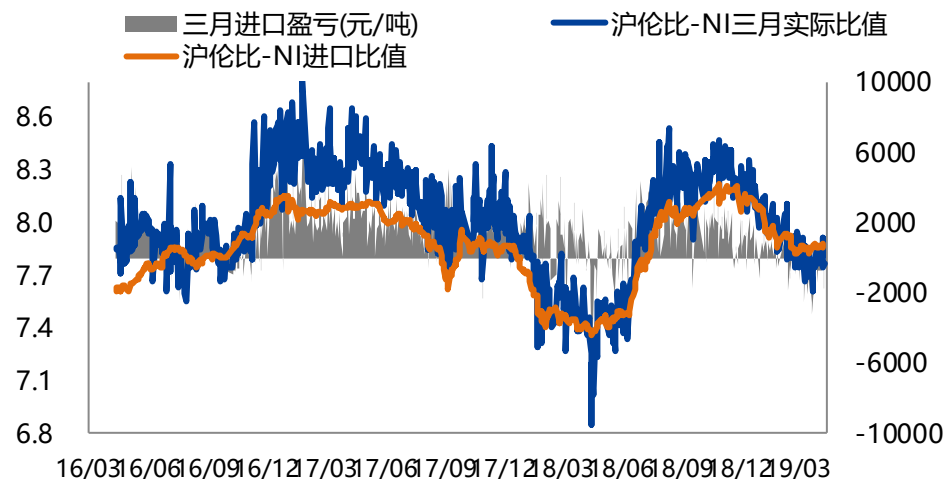
微观市场结构：现货进口盈利窗口基本打开

➤ 上周沪镍进口比值区间在7.86-7.88之间，现货进口盈利窗口基本打开，三月进口亏损。

镍现货进口盈利

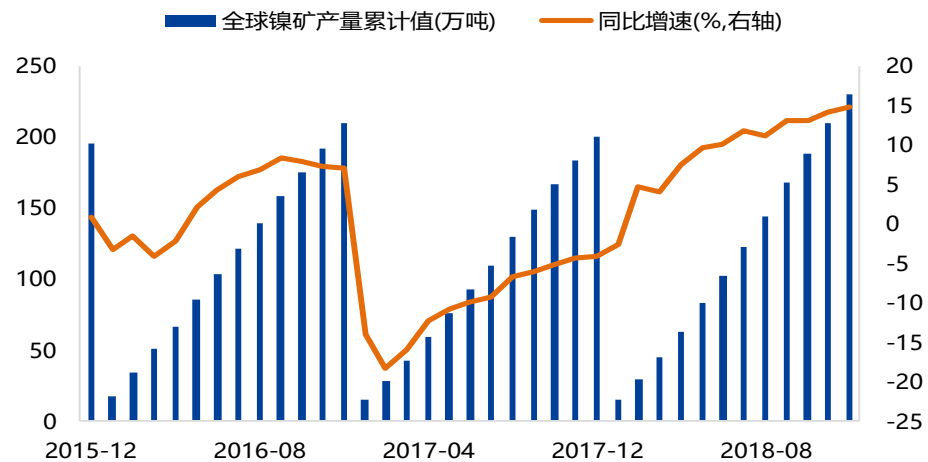


3月进口亏损

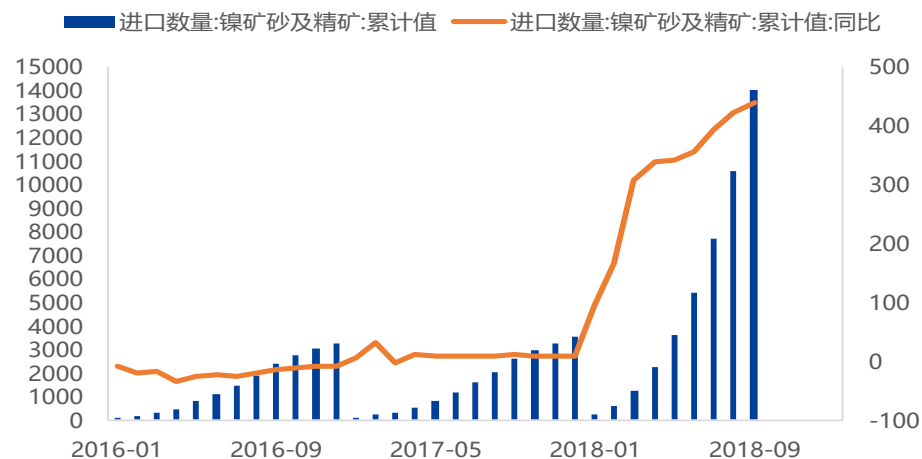


上游跟踪：镍矿港口库存环比增加

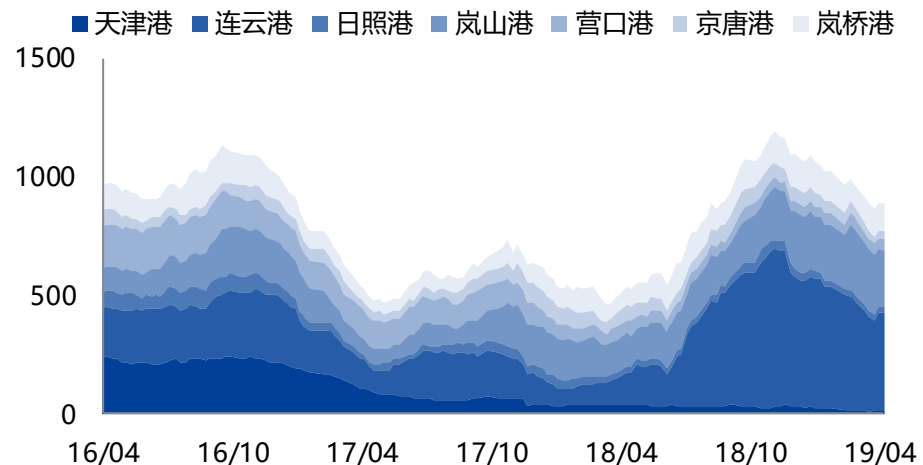
全球镍矿产量



镍矿进口处于高位



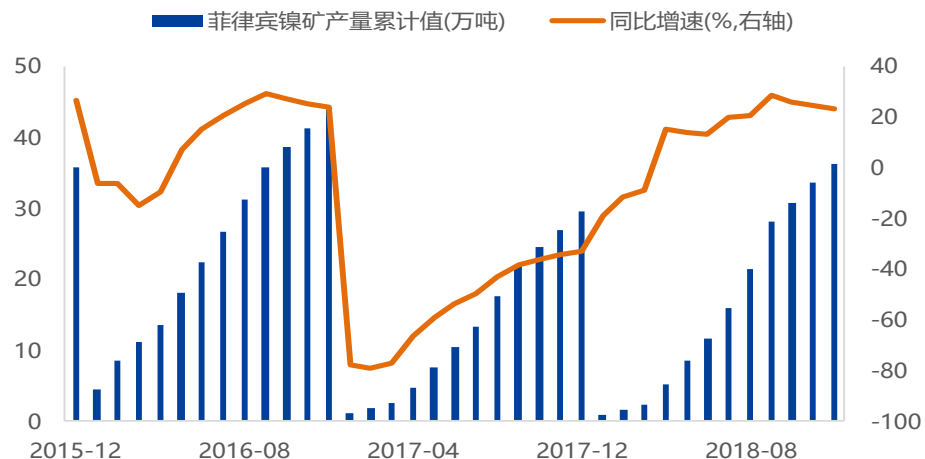
镍矿港口库存



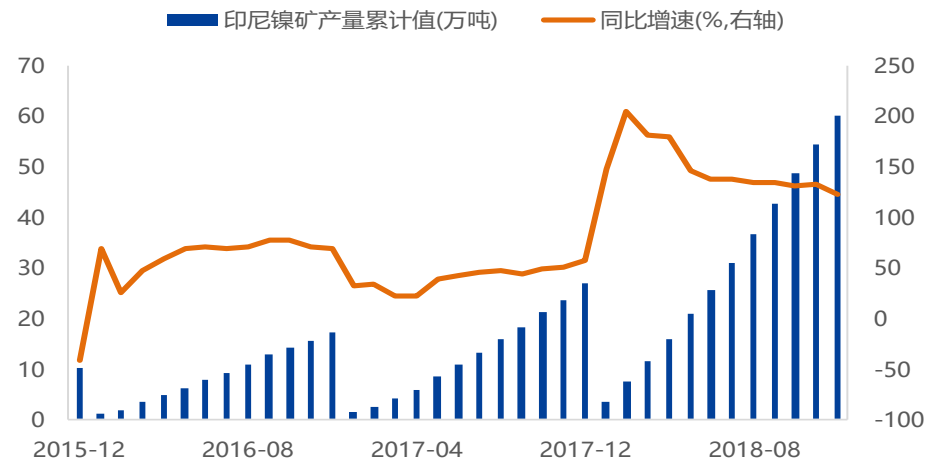
➤ 截止周五，全国主要港口镍矿库存约1095万吨，较上周增加10万吨。

上游跟踪：镍矿价格环比下滑

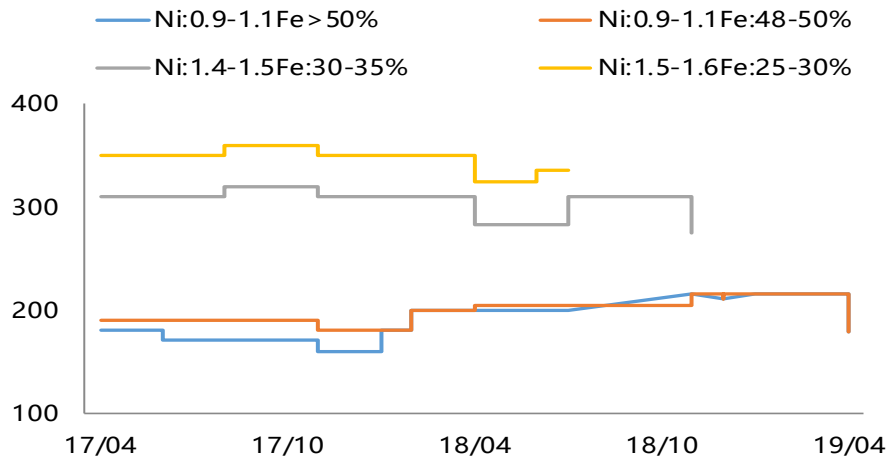
菲律宾镍矿产量小幅增加



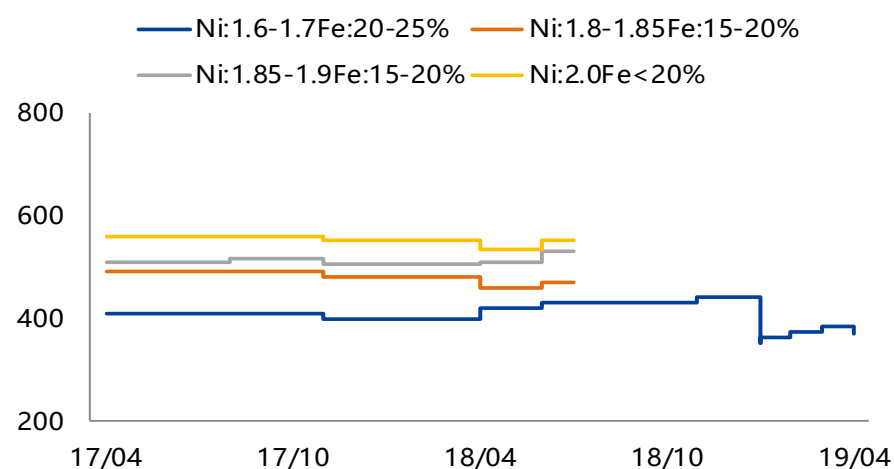
印尼镍矿产量增速放缓



菲律宾镍矿价格下滑



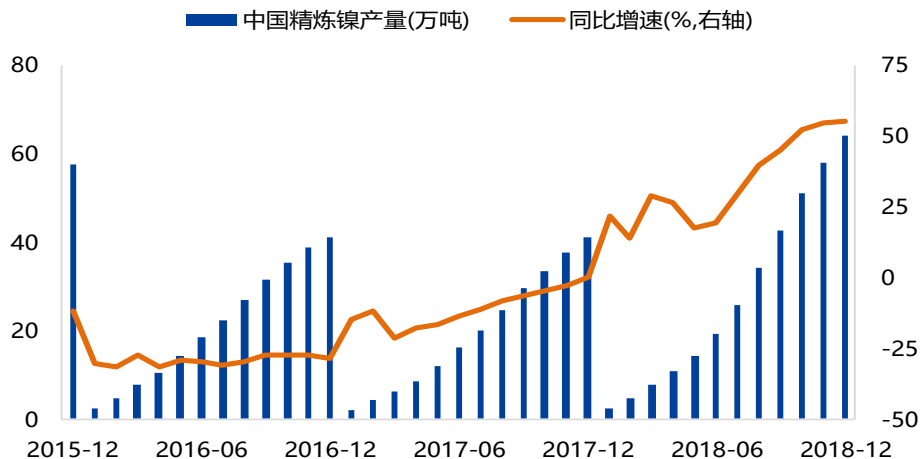
印尼镍矿价格下滑



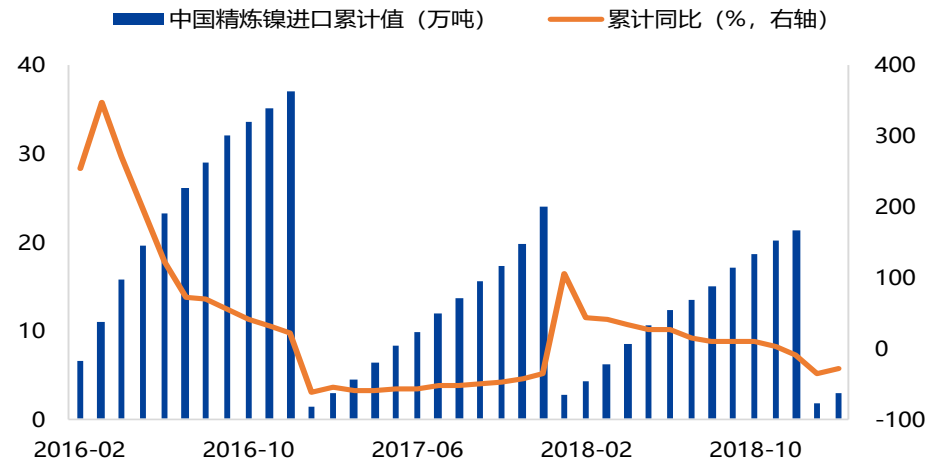
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

上游跟踪：电解镍产量同比增加

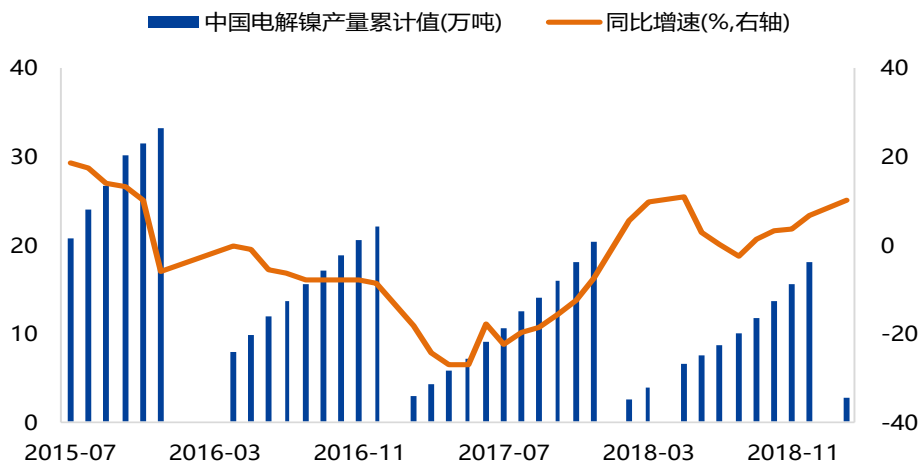
中国精炼镍产量增速回升



中国精炼镍进口增速放缓



中国电解镍产量同比增加



- 印尼矿企Fajar近期获得了新的配额，同时印尼矿企TPI于4月份获得了160万湿吨的镍矿出口配额，其矿区位于morowali，近期计划出货；
- 广东一硫酸镍工厂于3月复产，此前该工厂因环保原因暂停生产。该工厂硫酸镍产量约3000吨/月，其中约500吨为电镀级硫酸镍，对外销售；
- 华东某高镍生铁厂因炉龄到期，已于本月初停止生产，并将现有两台16500KVA矿热炉改造为36000KVA矿热炉，该工厂停产前仅有一台矿热炉保持生产，正常生产时约200金属吨/月，占2月全国高镍生铁产量的约0.5%，该工厂或将于今年下半年再次恢复生产；
- 北方某镍生铁工厂原计划于3月底4月初完成检修恢复生产，但因改炉时间久于预期，预计或将于今年下半年恢复生产。该工厂正常生产时产量为3000实物吨/月，约占1月全国高镍生铁产量的0.7%。

- 二季度中国与印尼镍铁新增产能集中投放，国内方面，山东鑫海前四个炉已投产，第五台矿热炉或于四月上旬出铁，第六台矿热炉预计四月底出铁，其投产进度明显加快，扬州一川4月下旬出铁，内蒙古奈曼经安新增镍铁产能可能提前至2019年7月份投产，供应量将明显增加。

国内镍铁产能投放情况

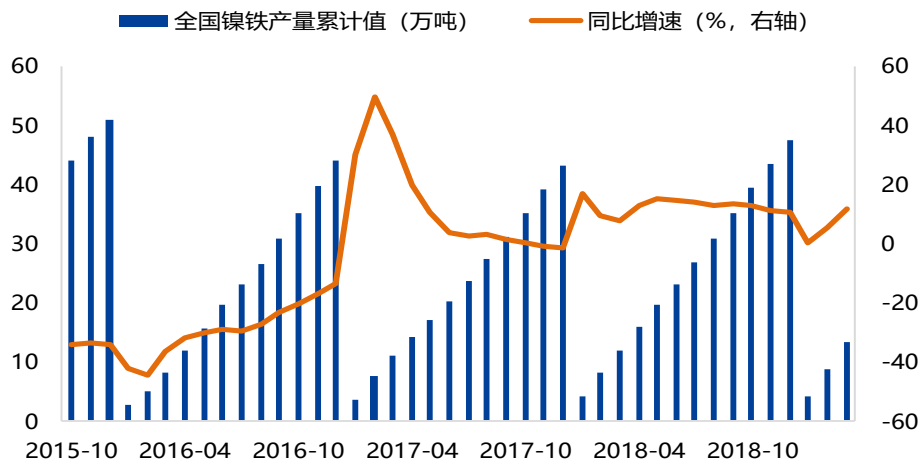
企业	工艺	投产情况
光大冶金	RKEF	近期施工延期，预计5月下旬出铁
宇丰集团	RKEF	2019年2月底新建1条RKEF线，目前在建
鑫海新材料	RKEF	山东鑫海前四个炉已投产，第五台矿热炉或于四月上旬出铁，第六台矿热炉预计四月底出铁
扬州一川	RKEF	该台产线因建设进度延迟仍在筑炉，预计3月底点火，4月下旬出铁，新投产后预计月度产量增加6000实物吨
宝泰盛商贸	EF	1*30000kva于2018年12月5日停炉改造。3月4日消息，工厂方表示目前因资金不足，2019年内难恢复生产
通海镍业	EF	原计划2018年12月20-25号复产，2019年1月18日消息因资金问题工厂短期内或无法开工
内蒙古奈曼经安	RKEF	新增镍铁产能可能提前至2019年7月份投产

印尼镍铁产能投放情况

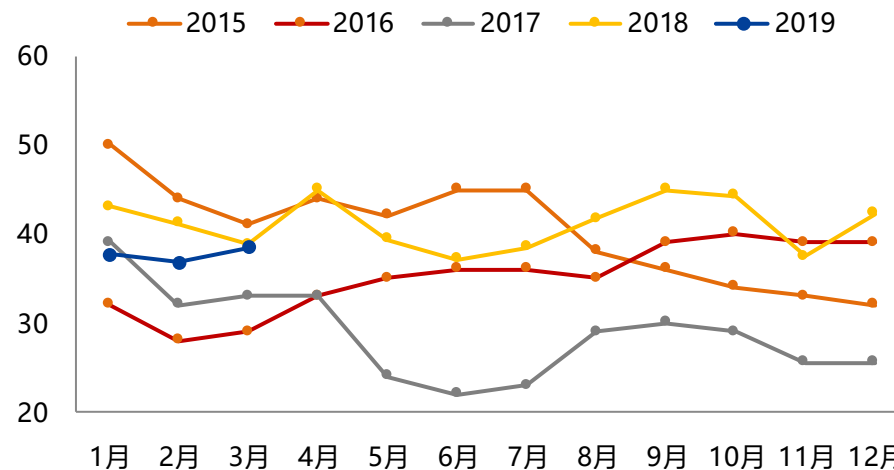
企业	厂区	设备	投产情况
青山集团 (四期)	苏拉威西 Morowali	10*33000K VA, 1*530m ³	2018年11月投产高炉，4台中的第一台炉2019年1月出铁，第二台2月投产
恒嘉镍业	IMIP	10*42000K VA	2019年1月投产第一台，2月投产第二台
江苏德龙	Kendari	15*33000K VA	2018年12月投产第9台，2019年2月第10台出铁，3月第11台出铁，剩余4台预计2019年6月前投产。
金川集团	北马鲁古省 奥比岛	6*33000KV A	2019年2月开始烘炉，3月底4#炉计划生产，6月底其余4台炉子投产

上游跟踪：镍铁中期供应压力不减

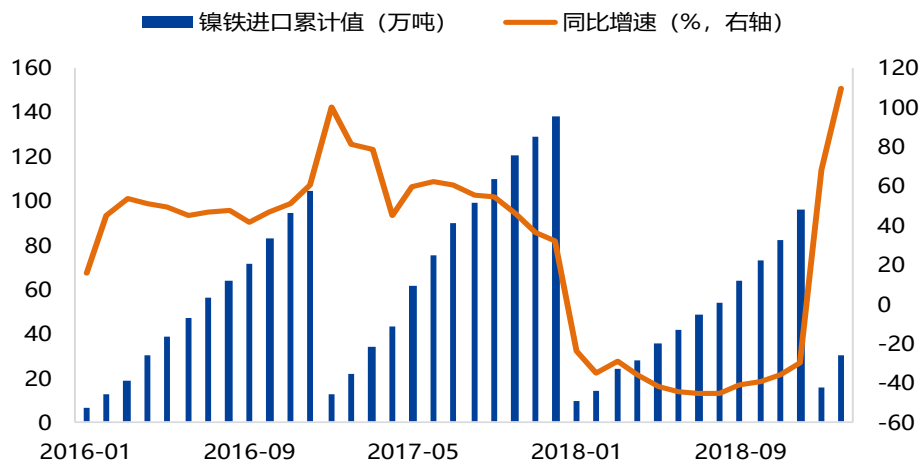
国内镍铁新增产能逐步投放



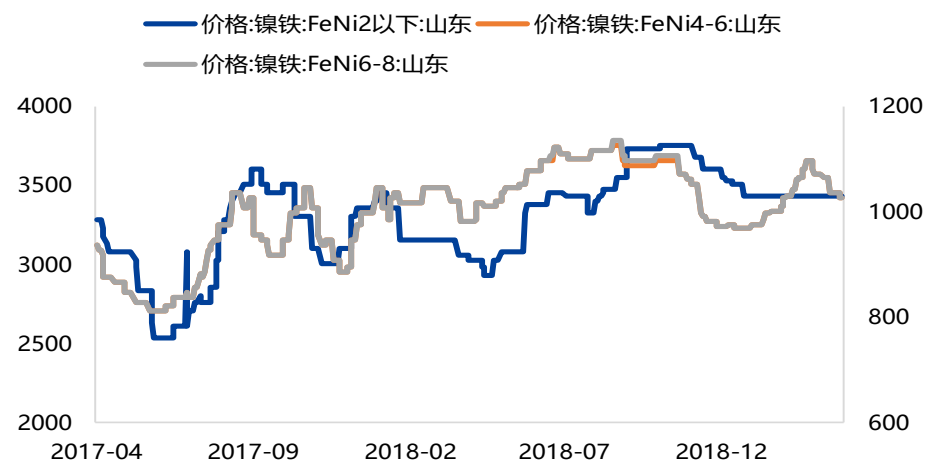
国内镍铁开工率上行



镍铁进口同比大增

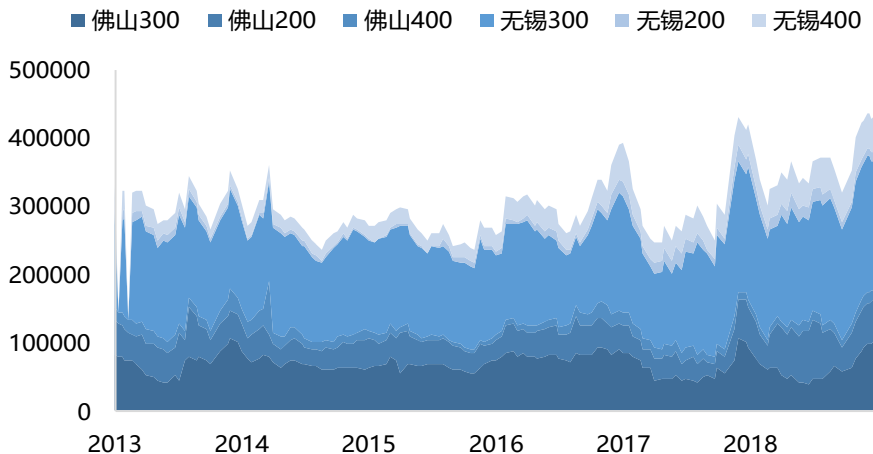


国内镍铁价格维稳

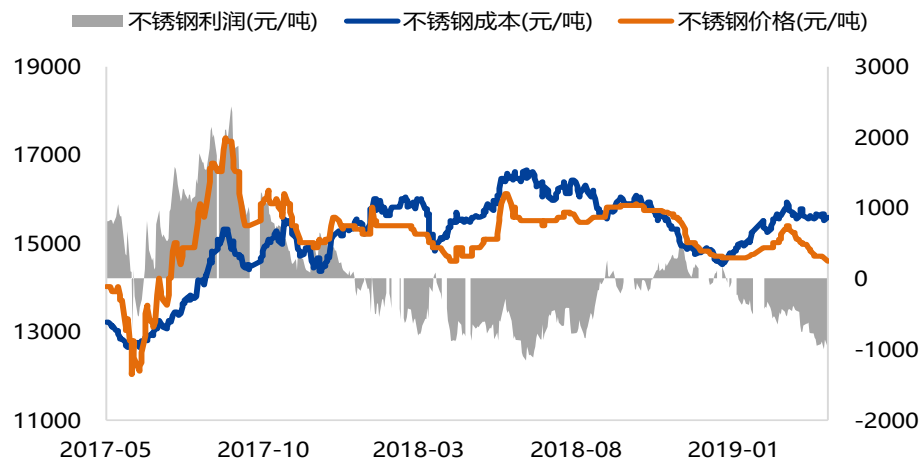


下游跟踪：不锈钢库存压力较大

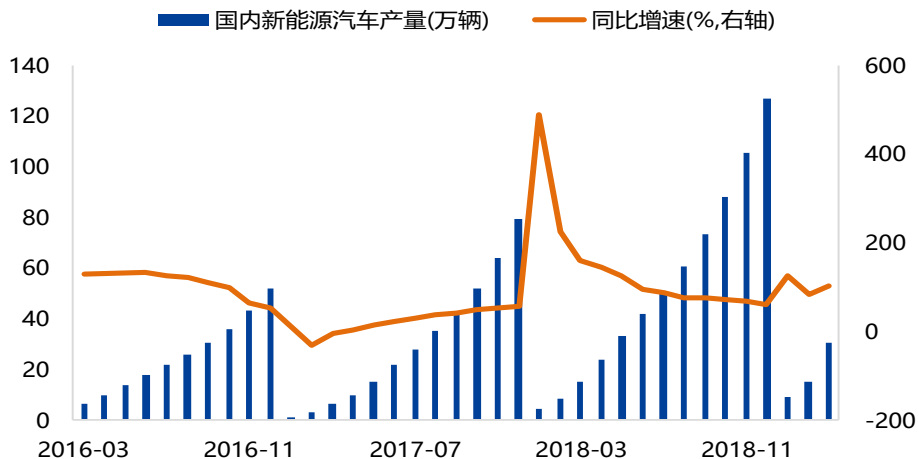
不锈钢库存



不锈钢成本倒挂



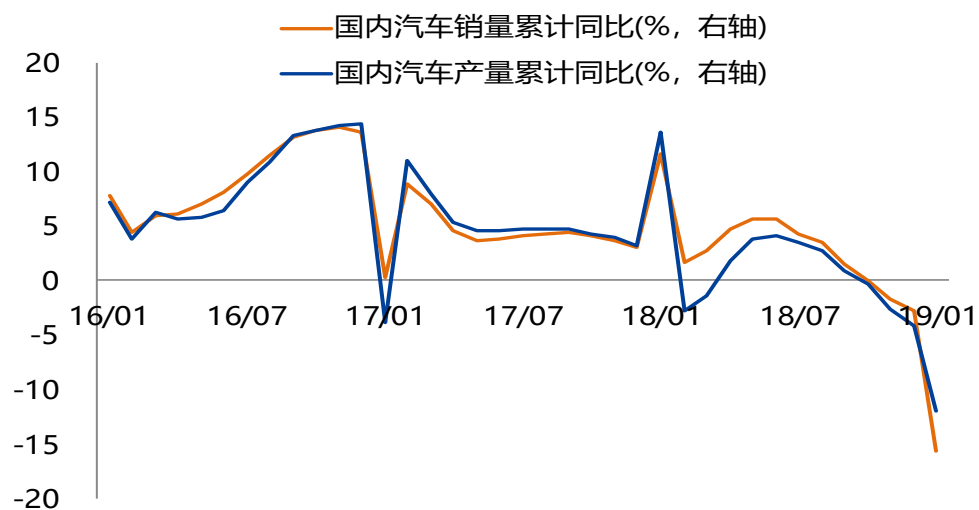
新能源汽车产量



- 不锈钢方面，自2019年3月23日起，进口经营者在进口原产于欧盟、日本、韩国和印度尼西亚的进口不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷时，应依据本初裁决定所确定的各公司的倾销幅度向中华人民共和国海关提供相应的保证金，反倾销法案落地，一定程度上利好国内不锈钢，但整体力度有限；而近期300系库存继续累积，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，中长期支撑镍价。

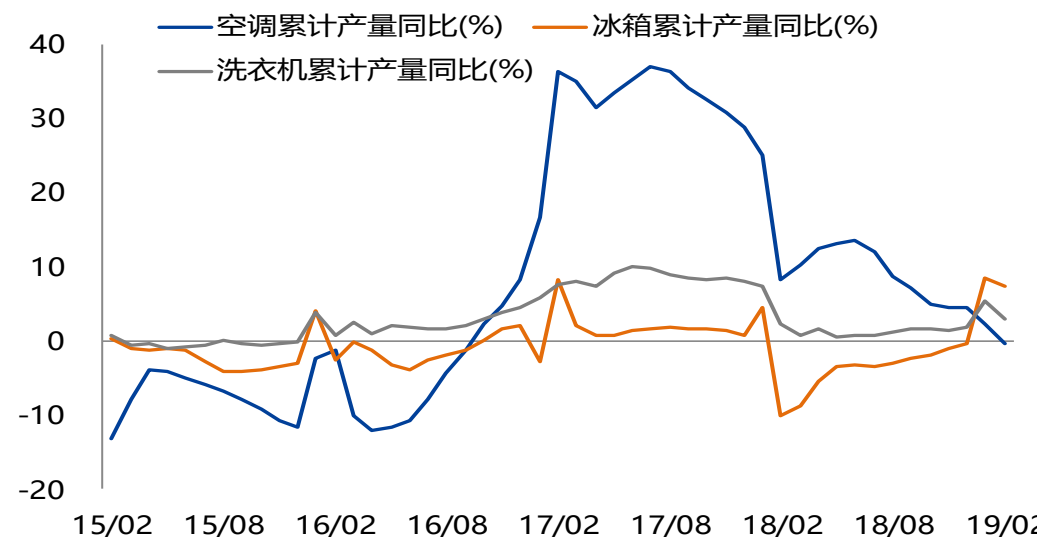
- 家电方面，由于出口有所增长，叠加“家电补贴2.0”政策进入实操阶段，家电需求预期或有所改善；
- 然由于前两年推出的购置税优惠政策提前透支了需求，同时国内外经济下行压力较大，中国汽车产销持续低迷，2019年1-3月，中国汽车产销同比下降9.81%和11.32%，跌幅有所收窄，但仍呈下滑态势。其中，乘用车产销同比下降12.42%和13.72%。

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

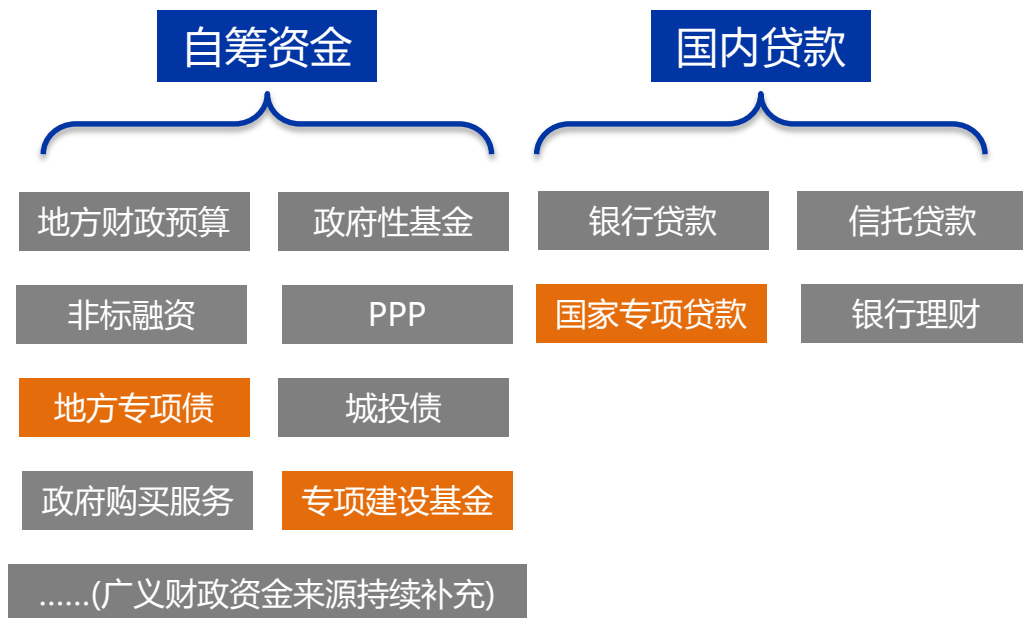


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

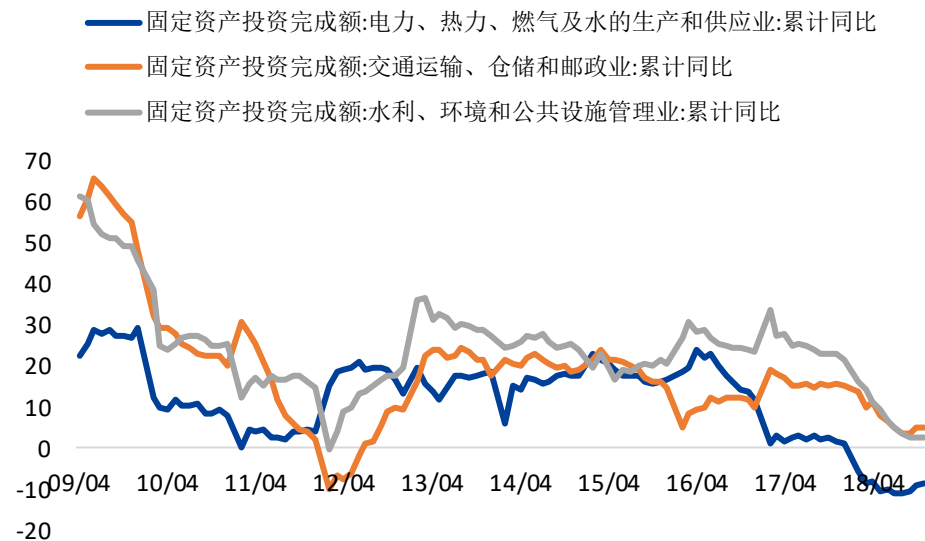
下游跟踪：基建投资增速回升空间有限

- 虽然3月份PMI数据表现超预期，但是考虑到今年春节因素扰动较强，对于制造业数据回升不宜过分乐观；
- 2季度房地产投资增速大概率将持续下滑，而基建方面，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%，基建投资增速回升空间亦受制于预期到位资金不高。

资金来源潜在增长点



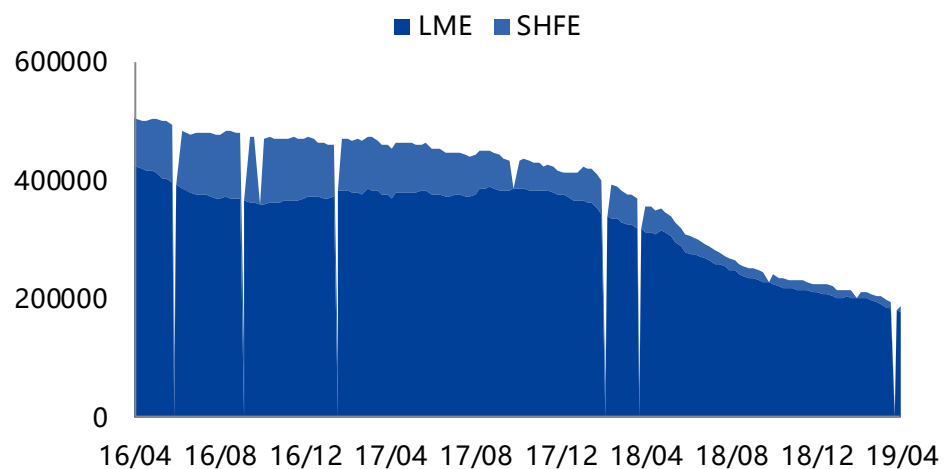
基建投资增速短期难有起色



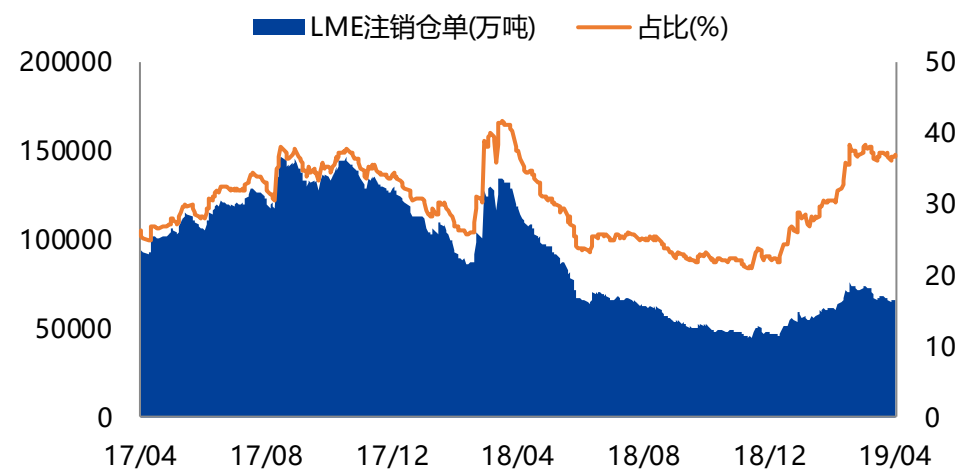
库存：交易所库存延续下滑

➤ 截至4月12日，LME镍库存17.89万吨，较前周减少0.17万吨，上期所镍库存0.95万吨，较前周减少0.03万吨。

交易所库存



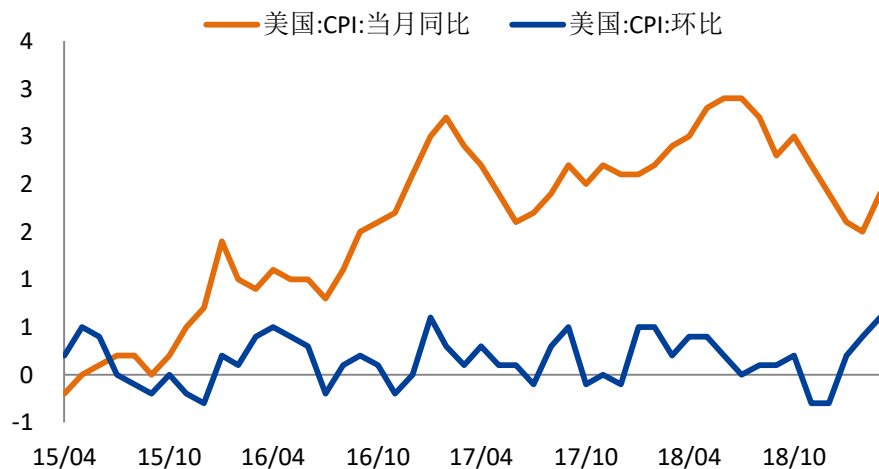
LME注销仓单



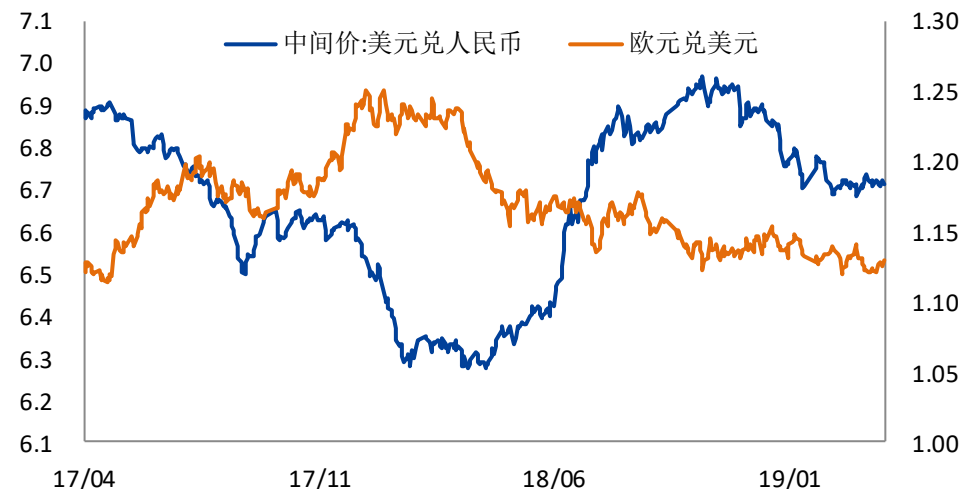
宏观驱动：经济数据转好，美元区间震荡

➤ 欧洲方面，英国脱欧仍是主要影响因素，目前脱欧日期延后，上方压力略有减缓。但事件仍有反复，叠加美欧贸易关系紧张，英镑及欧元上方仍承压。经济数据部分出现好转，全球市场避险情绪有所消退，避险货币日元及美元出现回落。相较于非美货币美元仍相对偏强，预计维持区间内震荡。

美国3月CPI环比前值: 0.2%， 预期: 0.4% 今值: 0.4%；
美国3月CPI同比前值: 1.5%， 预期: 1.8% 今值: 1.9%

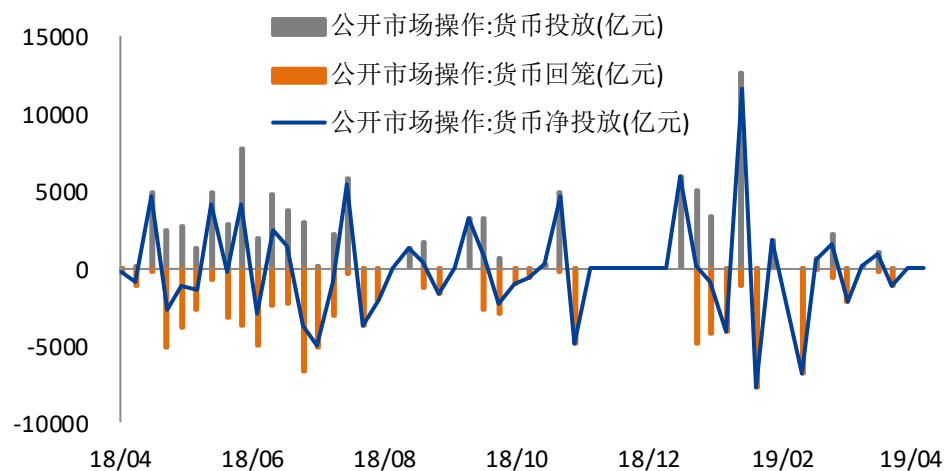


美元区间震荡

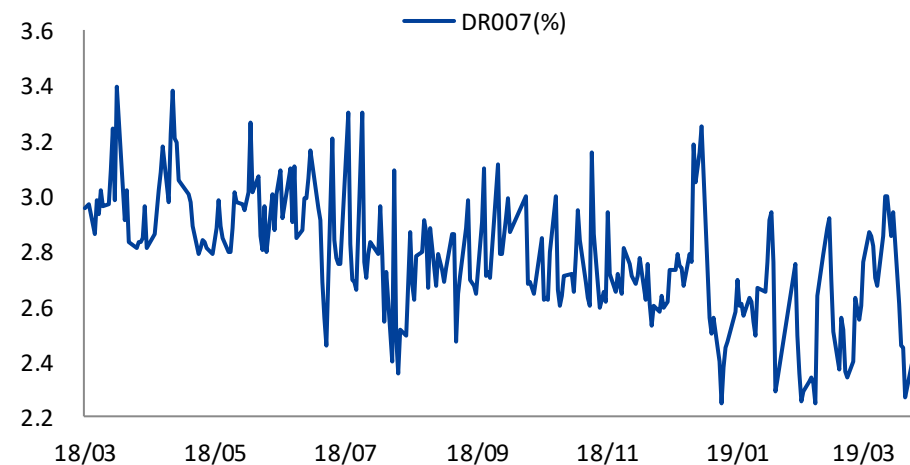


- 流动性方面，央行在公开市场连续暂停逆回购操作，本周存税缴压力且有MLF到期，资金面较前期预计有所收紧，需关注央行对流动性调控。

上周央行零投放零回笼



资金成本有所抬升



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：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