



沪镍：供需双弱，沪镍前空持有

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)

核心观点：

- **宏观层面**：国内方面，一季度GDP及3月固定资产投资、规模以上工业增加值数据表现亮眼，经济现企稳信号，市场信心边际回暖；国际方面，美国零售销售和初请失业金数据显示经济强劲，而欧洲制造业PMI疲弱，美欧关税威胁升级，彼此加征近115亿美元商品关税，全球贸易再遭重创，美元大幅走高，国际宏观环境并不乐观；
- **中观层面**：近期菲律宾镍矿发货量增加，印尼出口配额频出，再加上国内外镍铁新增产能继续投放，镍供应端压力较大。下游不锈钢市场疲势难改，库存维持高位，亦将拖累镍价。综合看，镍价或继续维持弱势；
- **微观层面**：CFTC基金净多头持仓减少；
- **策略建议**：镍基本面弱势难改，沪镍1905前空继续持有；
- **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 | / | | |

2019.4.22

(1) 22:00美国3月成屋销售总数年化(万户)

2019.4.23

(1) 22:00美国3月新屋销售(万户)；(2) 22:00欧元区4月消费者信心指数初值

2019.4.25

(1) 20:30美国4月20日当周首次申请失业救济人数(万人)；(2) 20:30美国3月耐用品订单环比初值

2019.4.26

(1) 20:30美国一季度个人消费支出(PCE)年化季环比初值；(2) 22:00美国一季度实际GDP年化季环比初值；(3) 22:00美国4月密歇根大学消费者信心指数终值

SHFE镍



LME镍



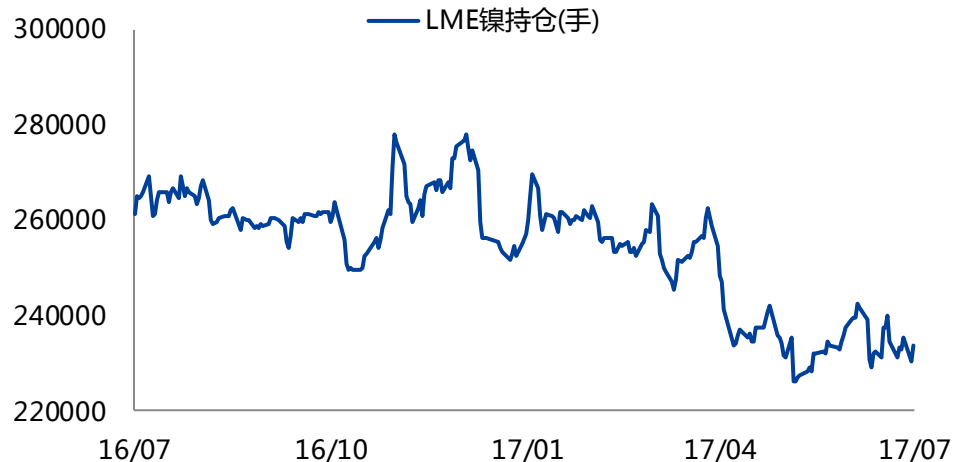
| 品种 | 2019/4/15 | 2019/4/18 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|----|------------|------------|------|--------|
| 沪镍 | 101,140.00 | 100,330.00 | -810 | -0.80% |
| 伦镍 | 13,000.00 | 12,660.00 | -340 | -2.62% |

微观市场结构：沪镍持仓量继续增加

SHFE镍持仓



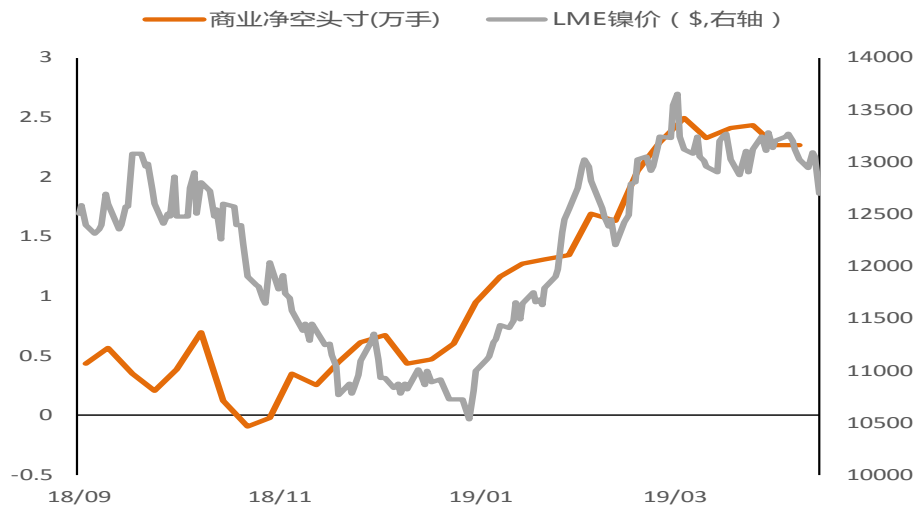
LME镍持仓



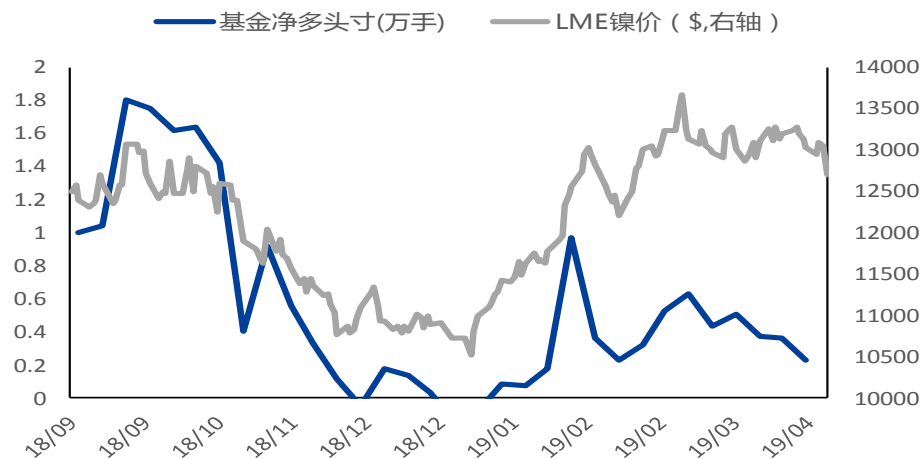
| 品种 | 2019/4/15 | 2019/4/19 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|----|------------|------------|--------|--------|
| 沪镍 | 504,024.00 | 623,078.00 | 119054 | 23.62% |

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

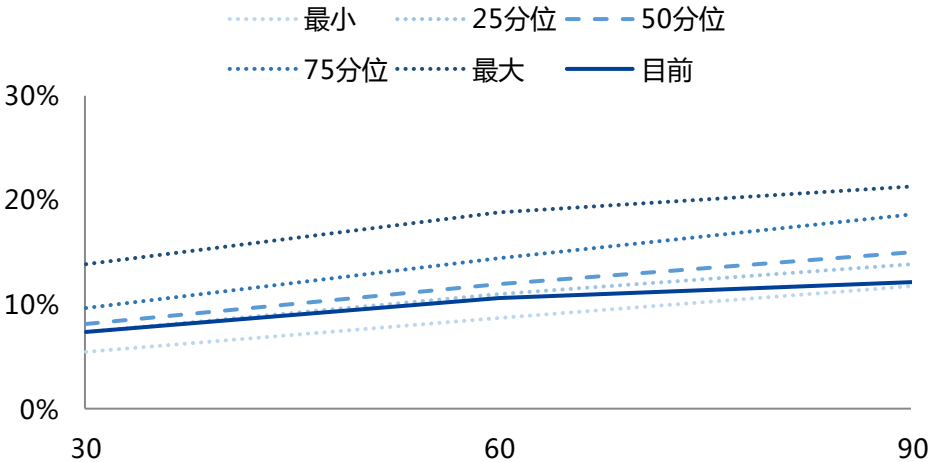


| 品种 | 2019/4/12 | 2019/4/5 | 变动 |
|------------|-----------|----------|---------|
| 基金净多头寸(万手) | 0.2339 | 0.3661 | -0.1322 |
| 商业净空头寸(万手) | 2.2705 | 2.2669 | 0.0036 |

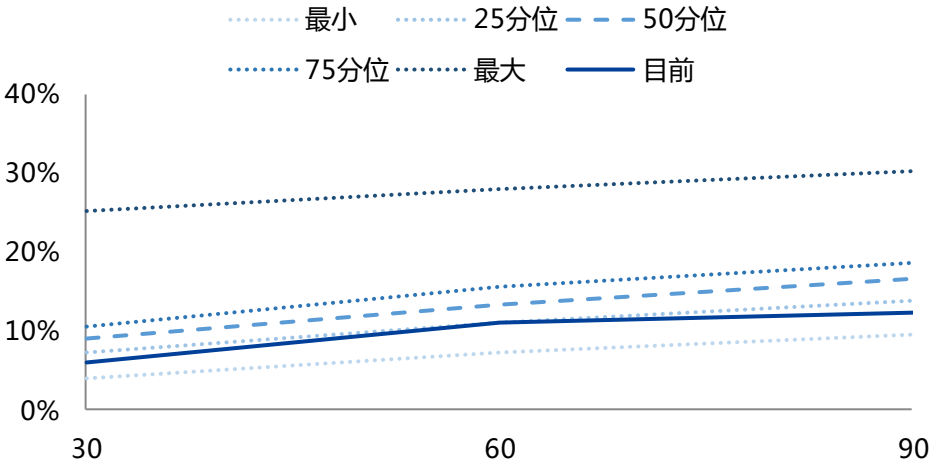
微观市场结构：沪镍波动率变化不一

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

SHFE镍波动率

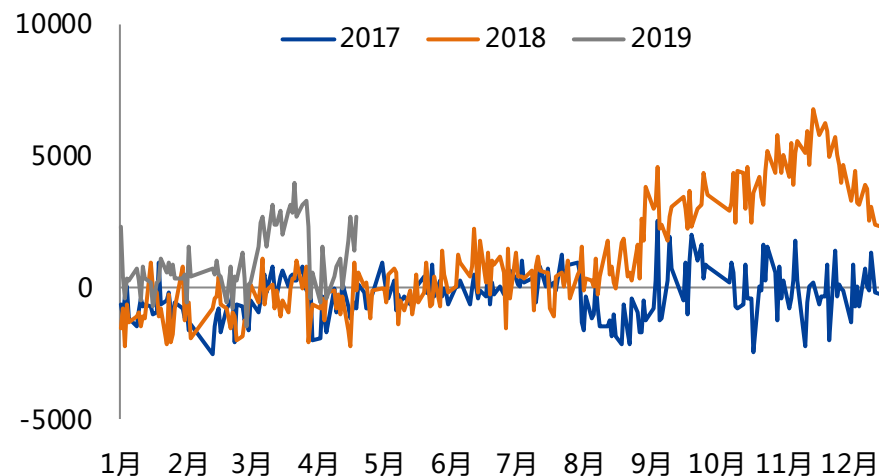


LME镍波动率

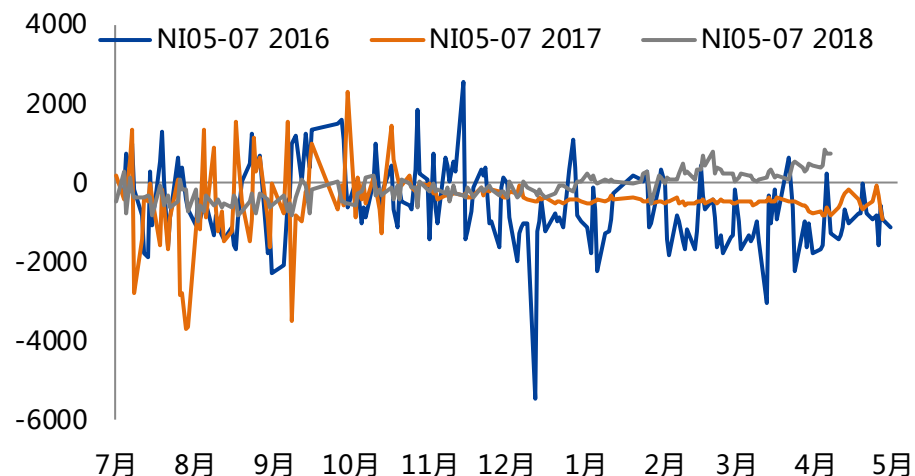


➤ 截止2019-4-19，长江 1#镍价格101050,元/吨，较上周-2700/吨，升水期货650元/吨。现货方面，虽进口窗口打开，但现货市场俄镍流通货源仍较紧张，持货商囤货挺升水。现货市场金川镍流通量同样偏紧，金川公司挺升水，贸易商拿货谨慎，本身货源并不紧张。

镍现货升水期货

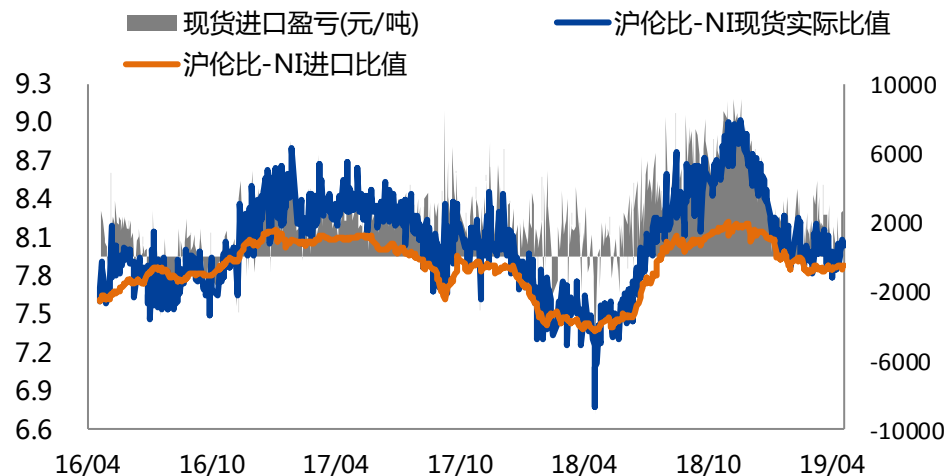


沪镍5月合约升水7月合约

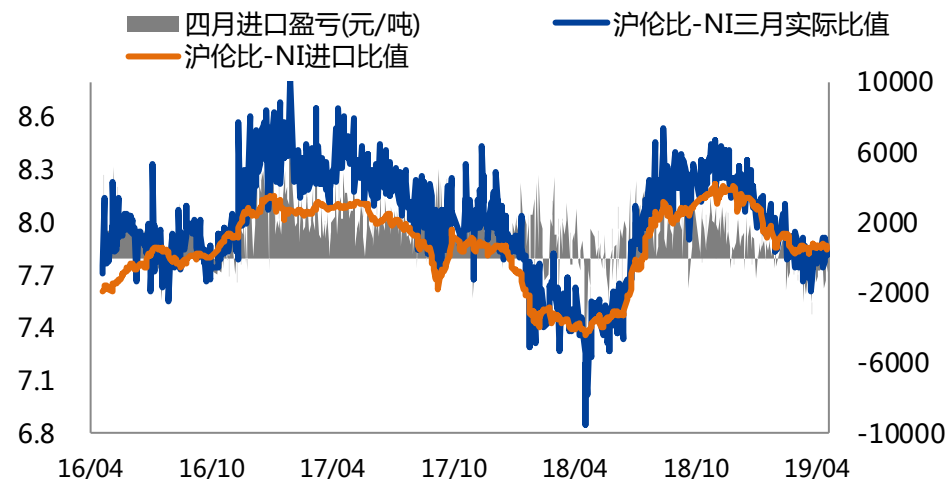


➤ 上周沪镍进口比值区间在7.85-7.87之间，现货进口盈利窗口打开，三月进口偶有盈利。

镍现货进口盈利

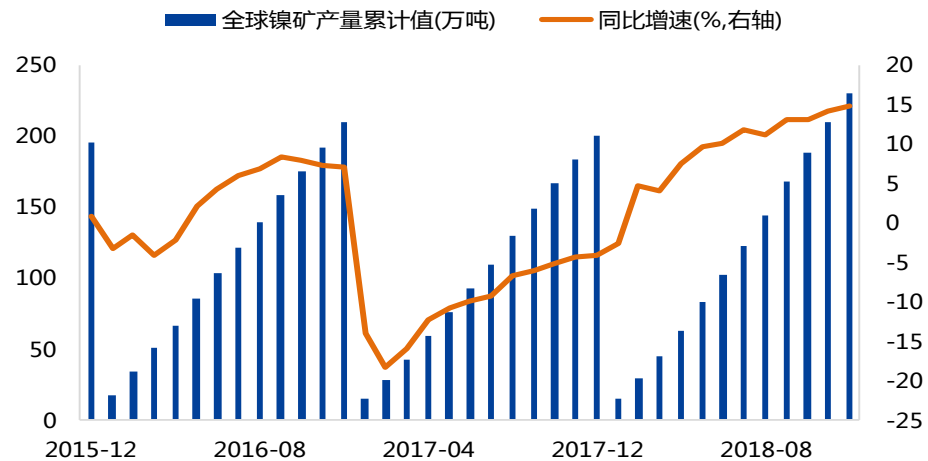


三月进口偶有盈利

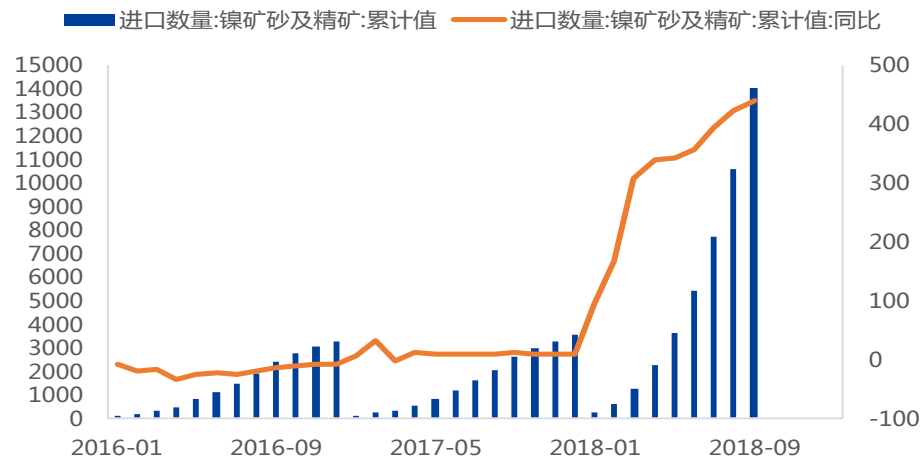


上游跟踪：镍矿港口库存环比回落

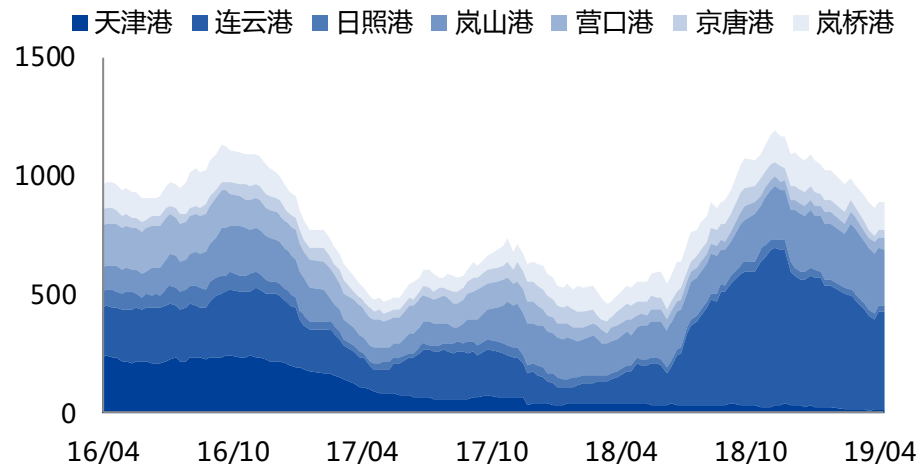
全球镍矿产量



镍矿进口处于高位



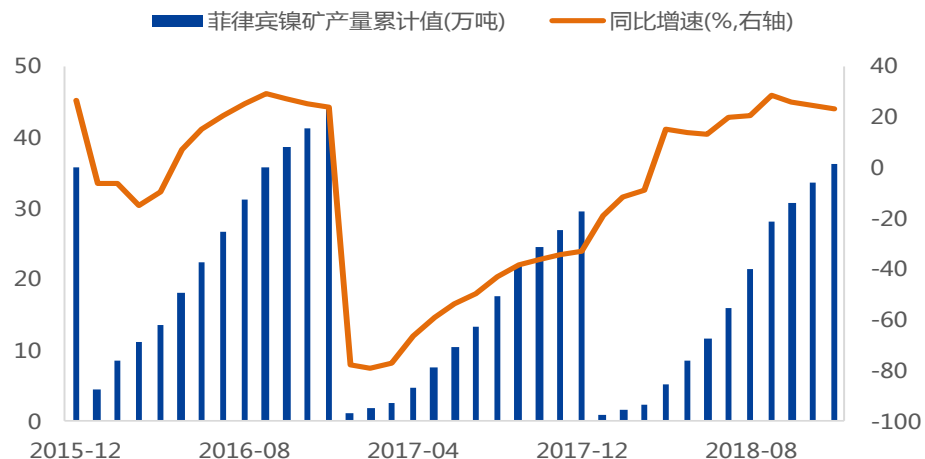
镍矿港口库存



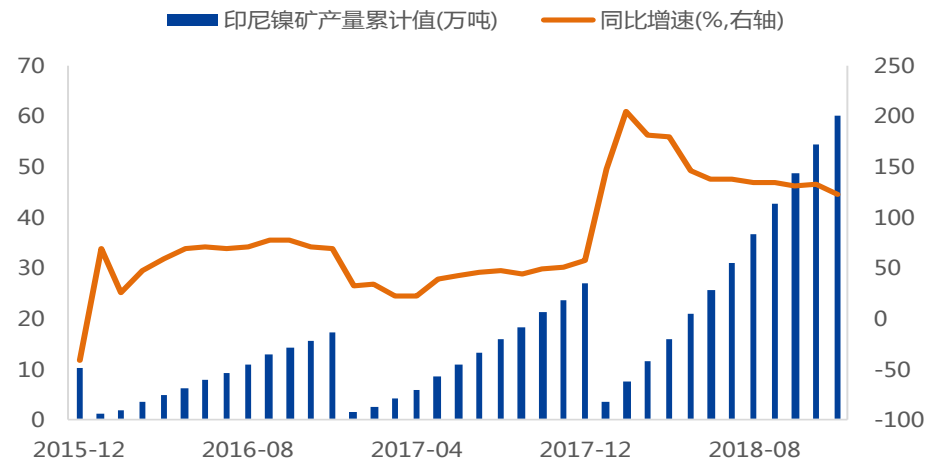
➤ 截止周五，全国主要港口镍矿库存约1287.93万吨，较上周减少22.94万吨，同比仍有所增加。

上游跟踪：镍矿价格环比下滑

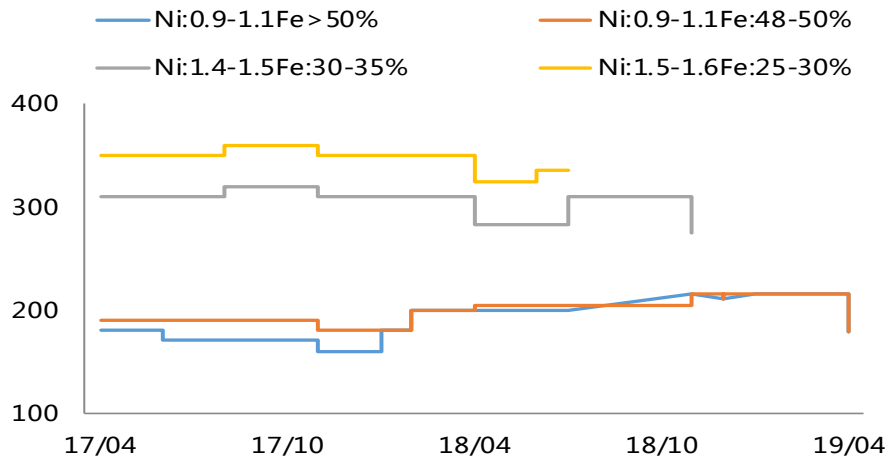
菲律宾镍矿产量小幅增加



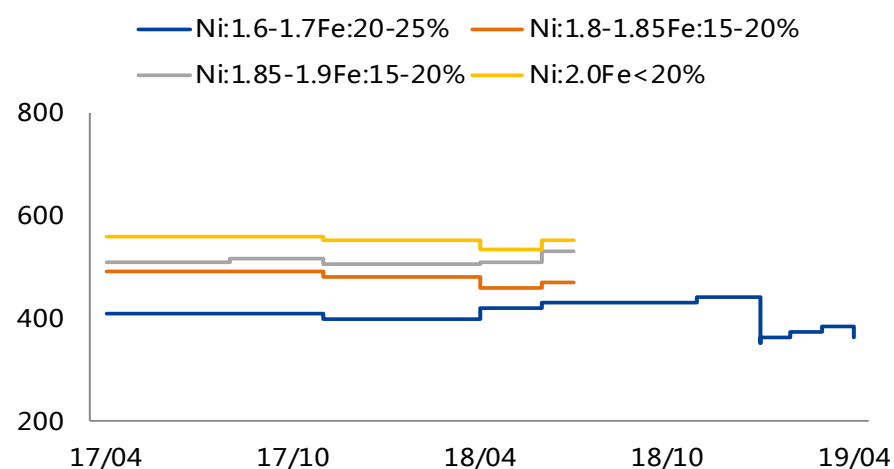
印尼镍矿产量增速放缓



菲律宾镍矿价格下滑



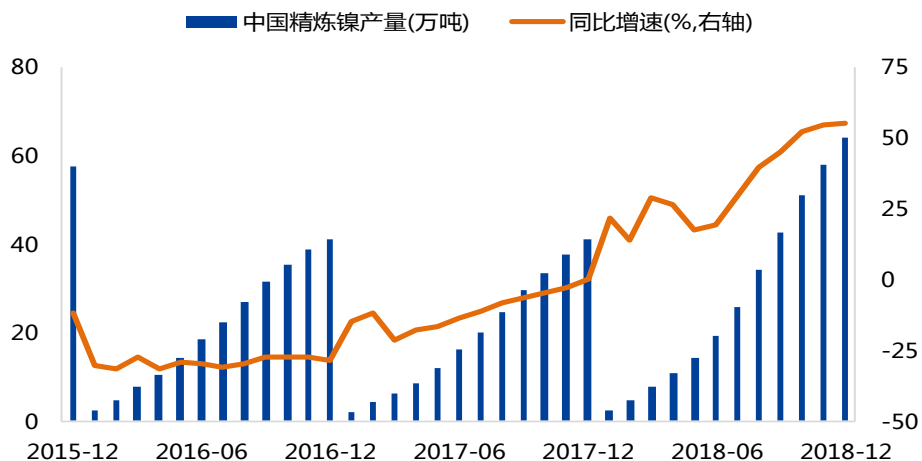
印尼镍矿价格下滑



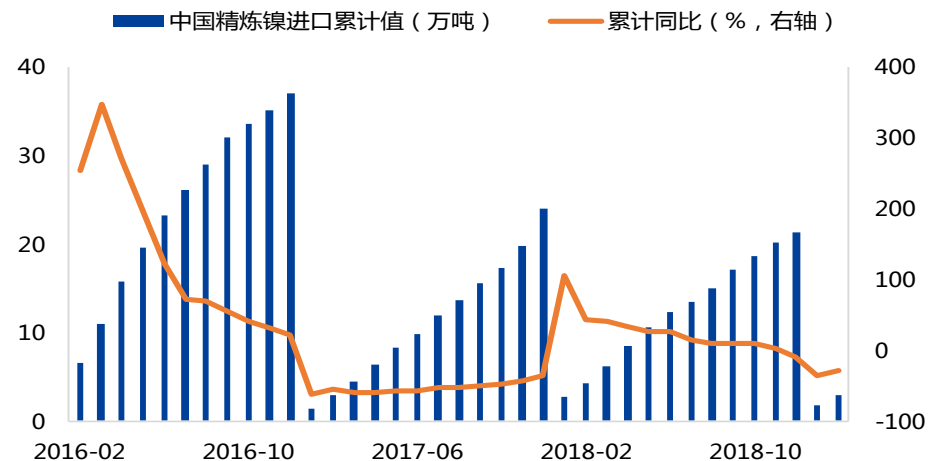
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

上游跟踪：电解镍产量同比增加

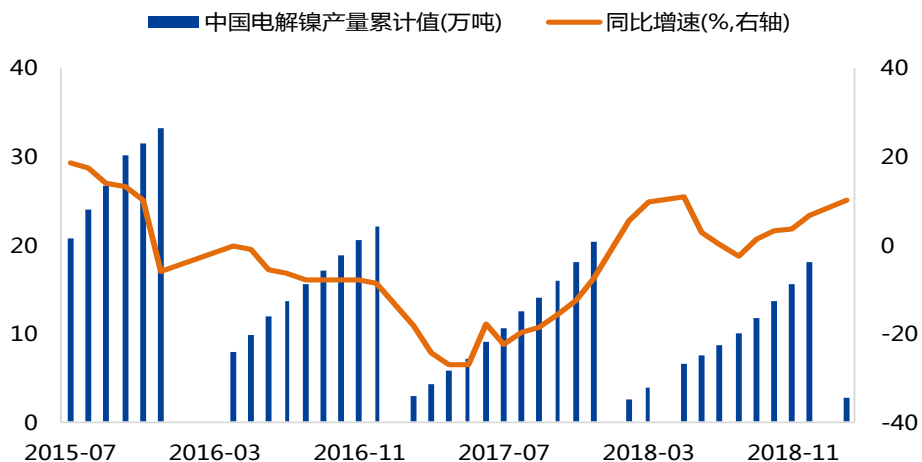
中国精炼镍产量增速回升



中国精炼镍进口增速放缓



中国电解镍产量同比增加



- 印尼矿业集团丝绸之路镍业(Silkroad Nickel) 4月9日表示，其位于印尼苏拉威西岛(Sulawesi)的镍冶炼厂及其配套设施建设已获得环保批准，镍矿配额在申请中；
- 印尼镍生铁工厂年内将投产4台33000KVA RKEF，计划将于5月份投产第一条线。另外三条线尚在建设，或在7月陆续投产。该工厂设计产能20万吨/年，镍品位15%；
- 2019年4月15日，阿根廷生产和劳工部发布2019年243号决议，决定结束对我不锈钢瓶胆保温瓶的反倾销日落合并情势变迁复审，维持原反倾销措施，对涉案产品离岸价格低于15美元/千克的，征收两者差价，有效期5年；
- 南方某不锈钢厂继续暂停高镍生铁采购；
- 华东镍生铁工厂第7台矿热炉将于上周投料，剩下1台48000 KVA矿热炉预计也将陆续投料。

- 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。

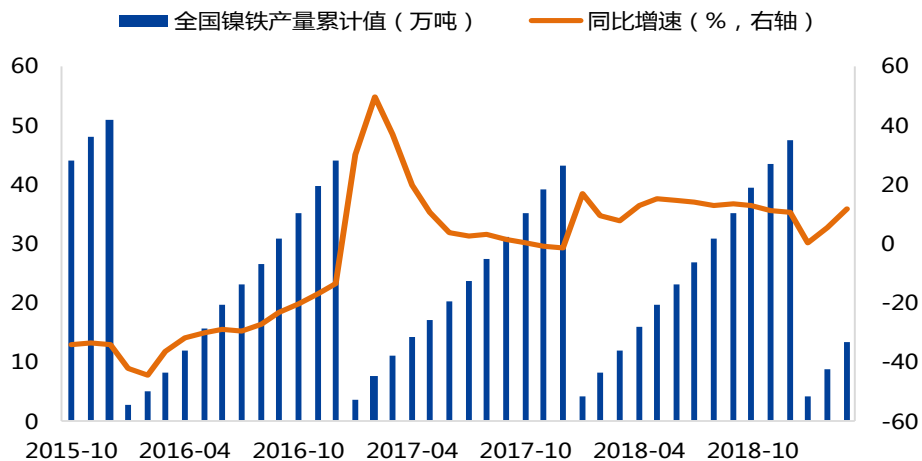
国内镍铁产能投放情况

| 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 |

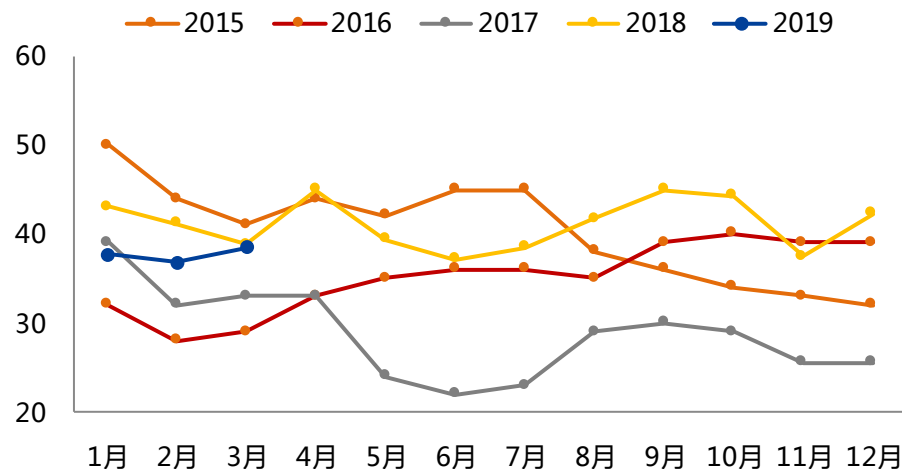
印尼镍铁产能投放情况

| 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 |

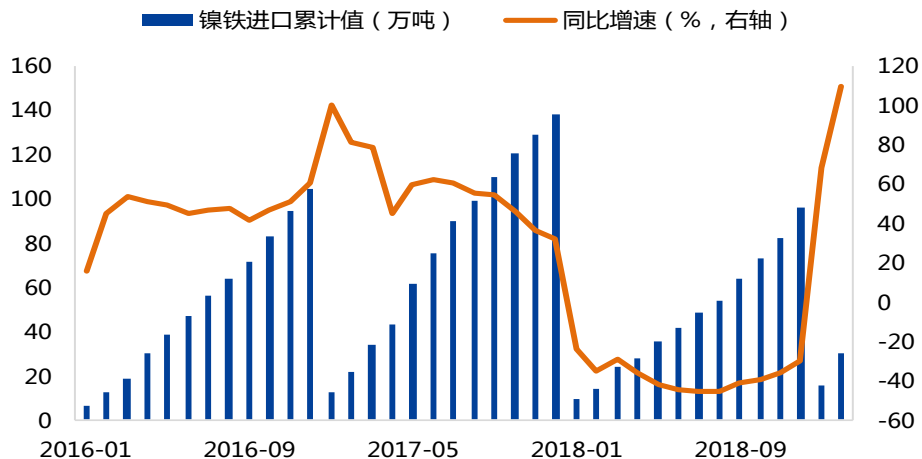
国内镍铁新增产能逐步投放



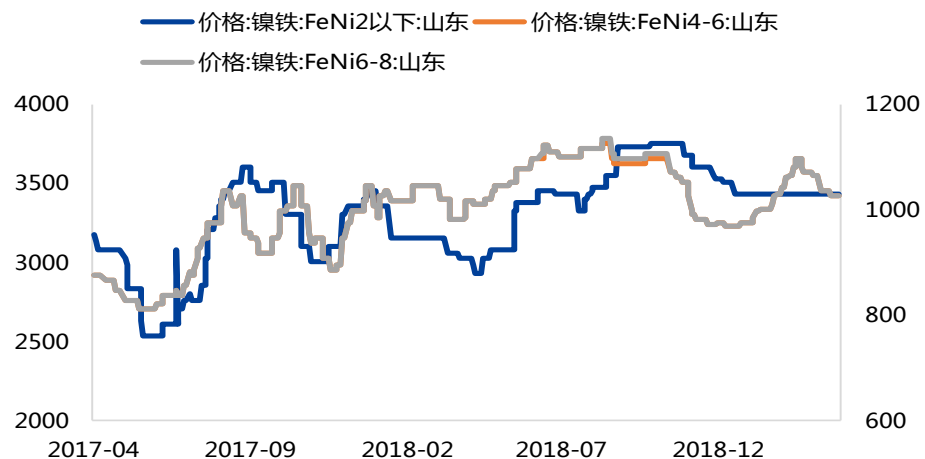
国内镍铁开工率上行



镍铁进口同比大增

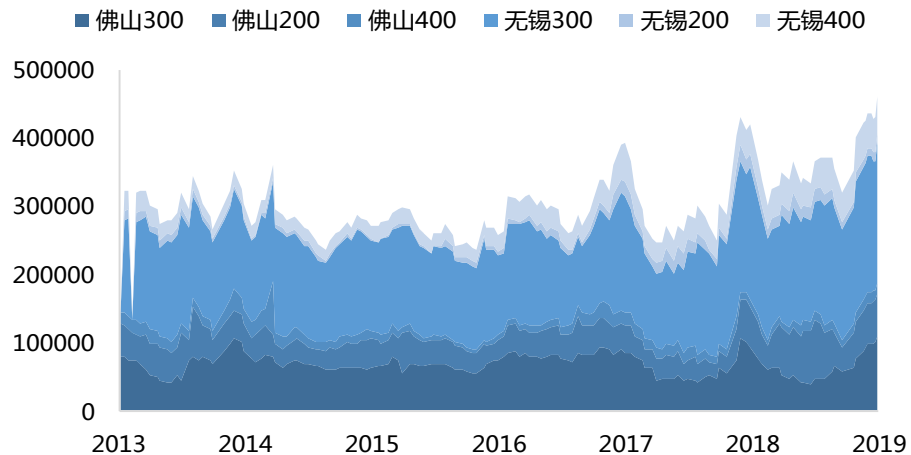


国内镍铁价格维稳

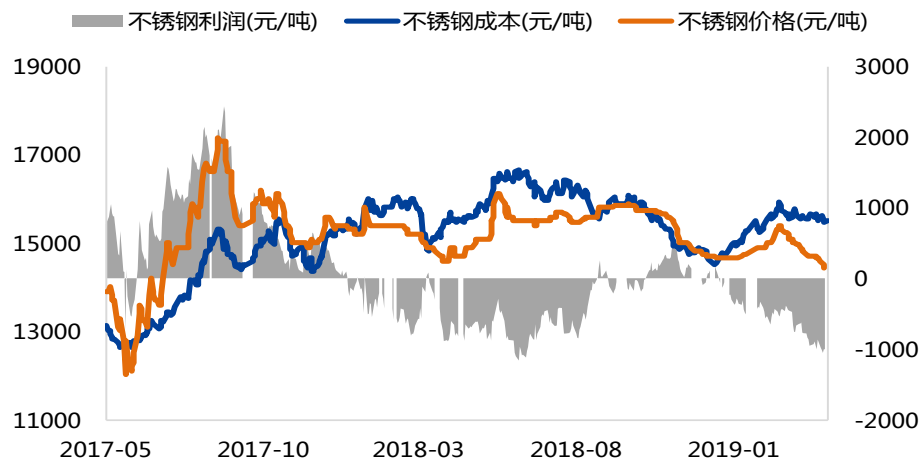


下游跟踪：不锈钢库存环比小幅下降，但压力较大

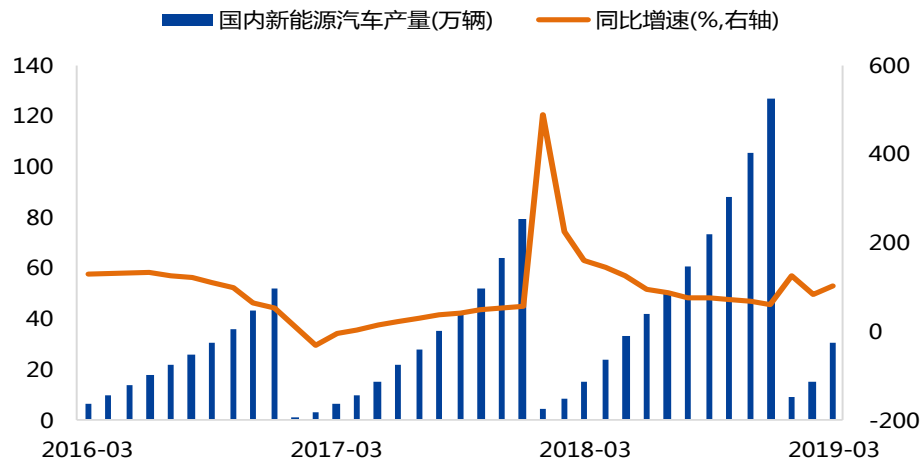
不锈钢库存



不锈钢成本倒挂



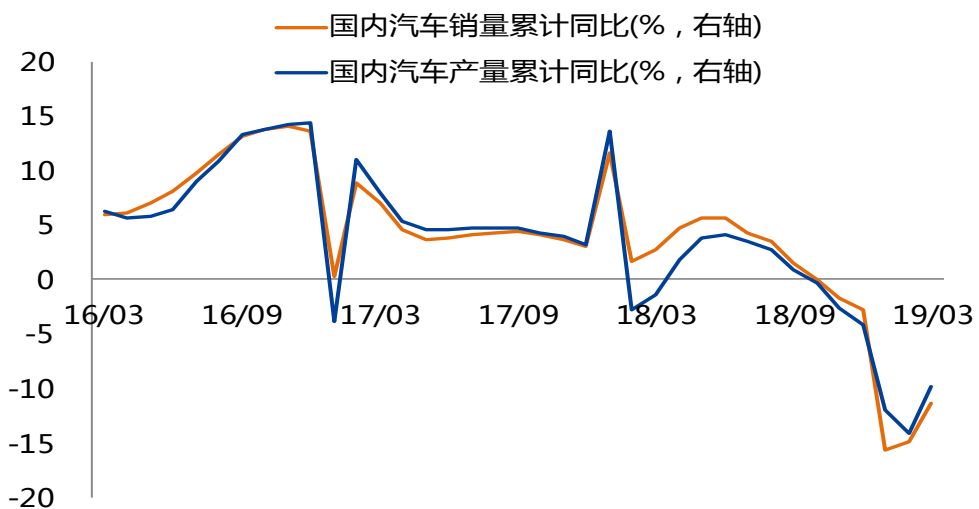
新能源汽车产量



- 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；而近期不锈钢库存环比小幅回落，但仍处于同期高位，库存去化压力较为明显；
- 3月国内新能源汽车销量12.6万台，同比增长85.4%；1-3月累计新能源汽车销量29.89万台，新能源汽车销量继续大幅增加，令硫酸镍需求改善，由长期支撑镍价

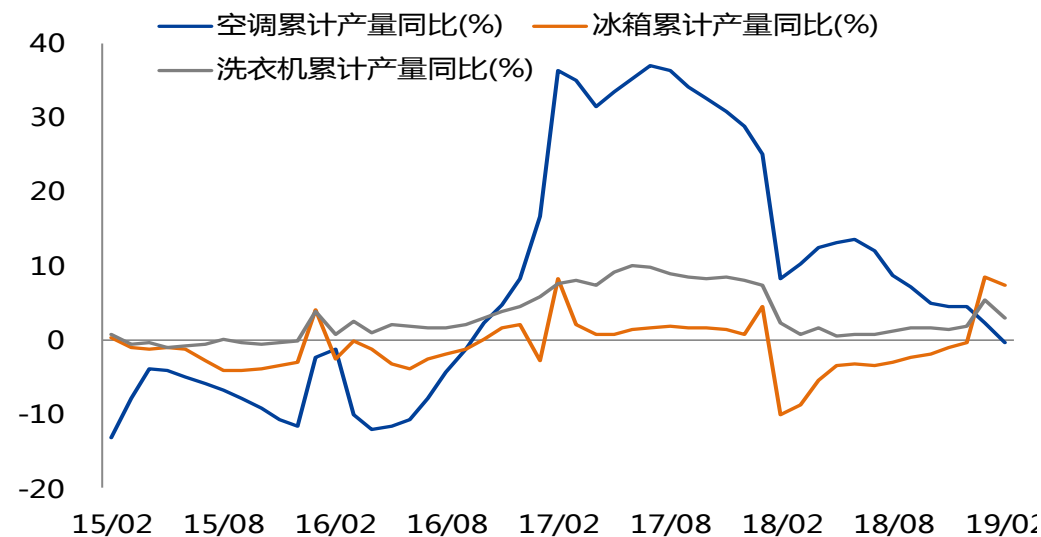
- 家电方面，由于出口有所增长，叠加“家电补贴2.0”政策进入实操阶段，家电需求预期或有所改善；
- 然由于前两年推出的购置税优惠政策提前透支了需求，同时国内外经济下行压力较大，中国汽车产销持续低迷，2019年1-3月，中国汽车产销同比下降9.81%和11.32%，跌幅有所收窄，但仍呈下滑态势。其中，乘用车产销同比下降12.42%和13.72%。

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

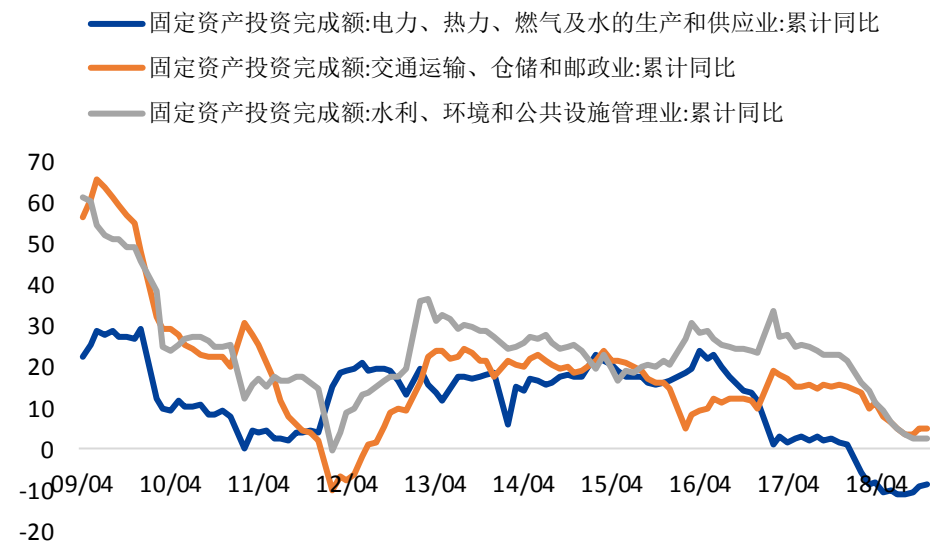
下游跟踪：基建投资增速回升空间有限

- 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



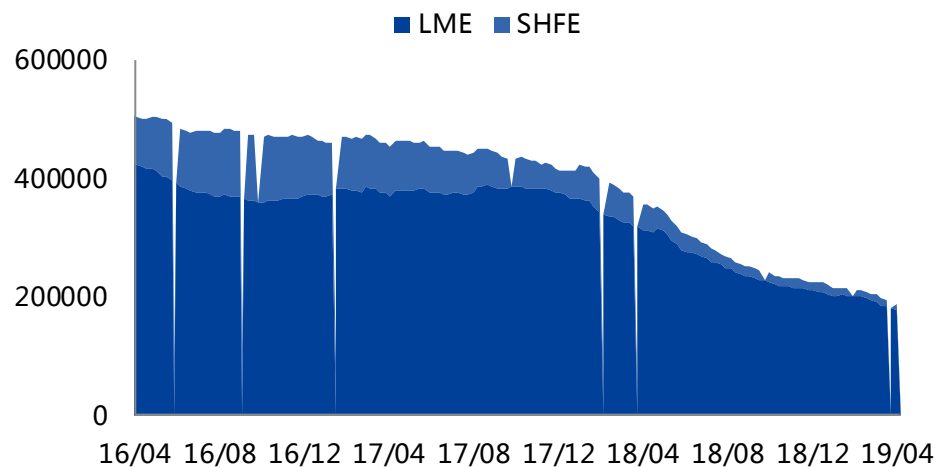
基建投资增速短期难有起色



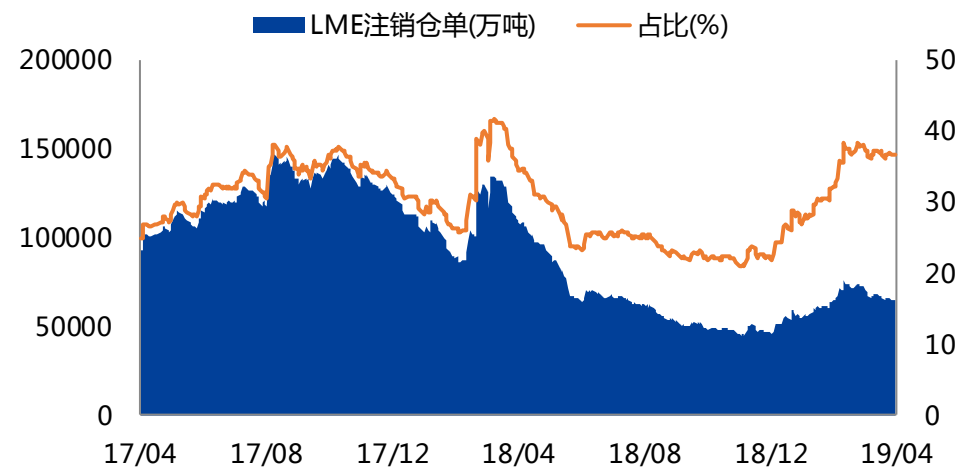
库存：交易所库存小幅增加

➤ 截至4月19日，LME镍库存17.63万吨，较前周增加0.1万吨，上期所镍库存0.94万吨，较前周减少0.08万吨。

交易所库存

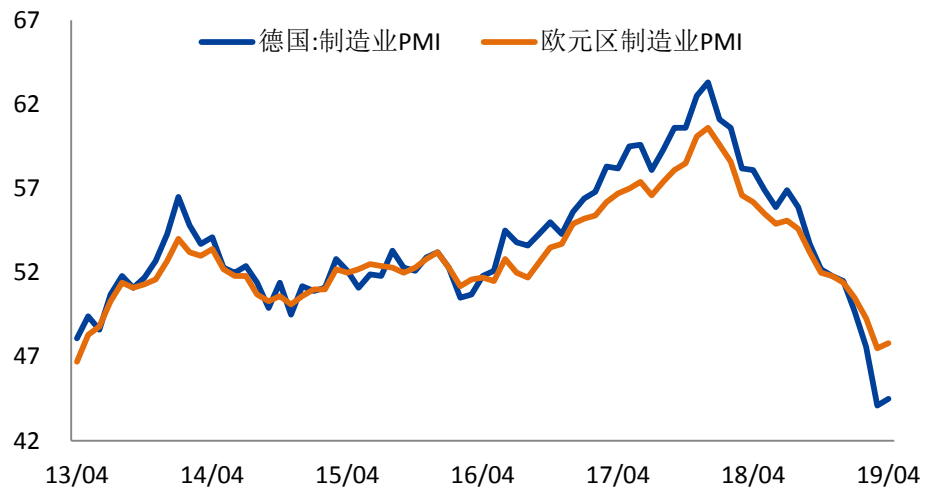


LME注销仓单

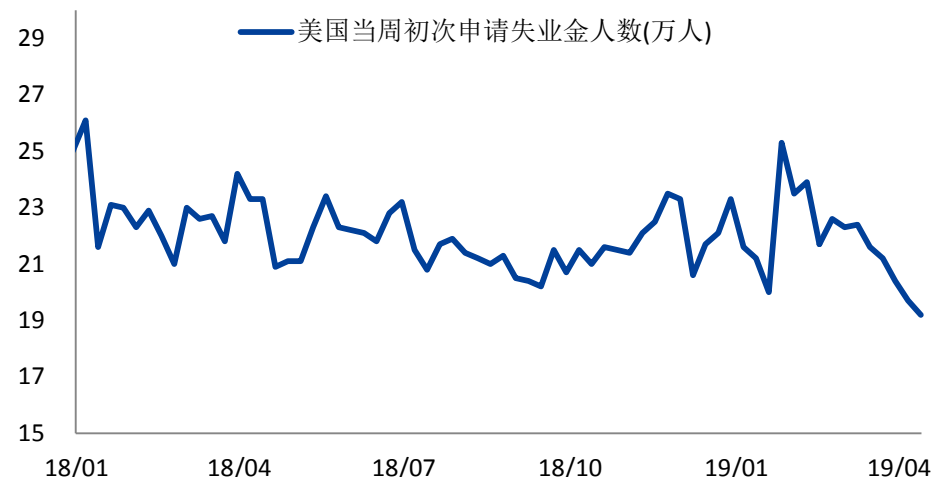


宏观驱动：经济数据转好，美元区间震荡

欧元区及德国制造业PMI表现不佳



美国失业金申请人数减少



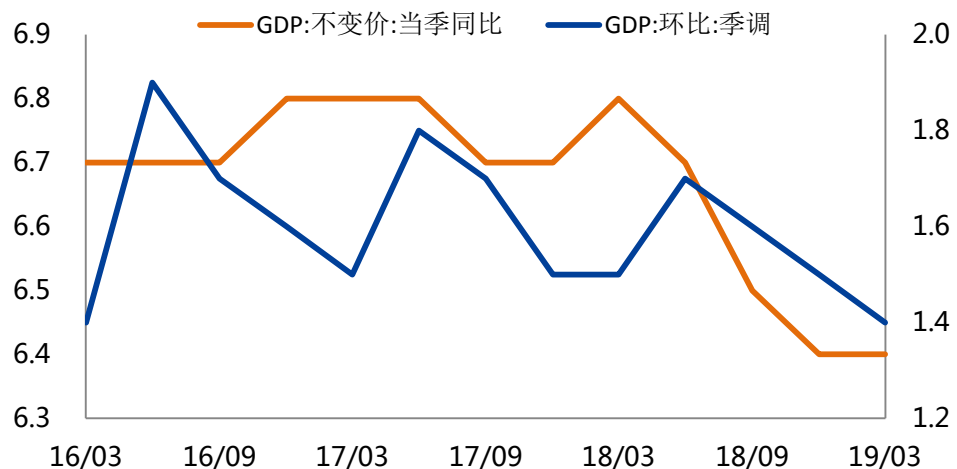
美元上行动力不足



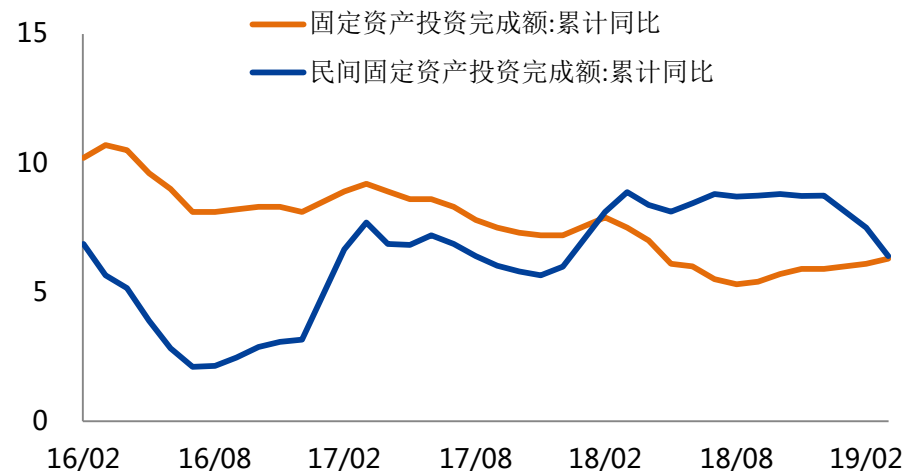
➤ 欧洲方面受到制造业数据表现不佳的影响，欧元上方承压。英镑则仍需关注脱欧紧张，目前不确定性仍偏强。美国零售销售和初请失业金数据表现强势，美元受国内经济数据乐观支撑，高位运行。非美货币整体表现弱于美元，但美元目前位于相对高位，进一步上行动力有限。

宏观驱动：一季度经济数据总体好于预期

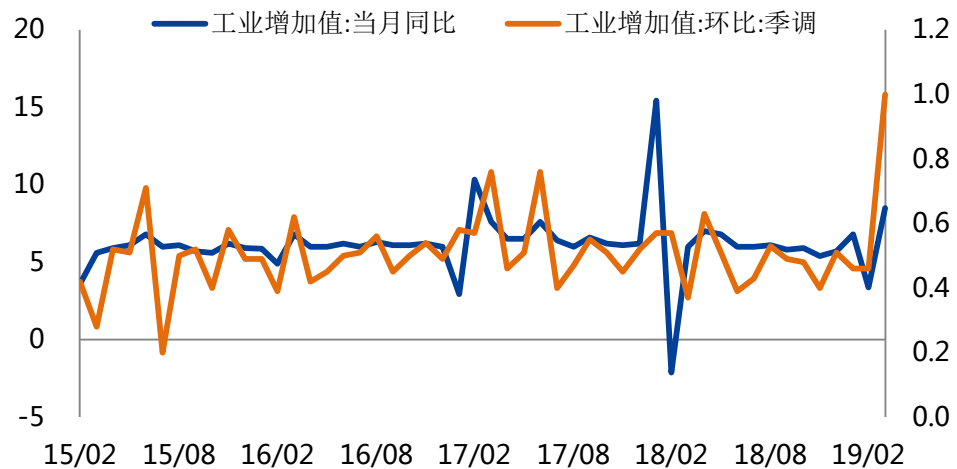
中国一季度GDP同比6.4%,同前值, 好于预期



固定资产投资增速企稳回升, 民间投资增速有所回落



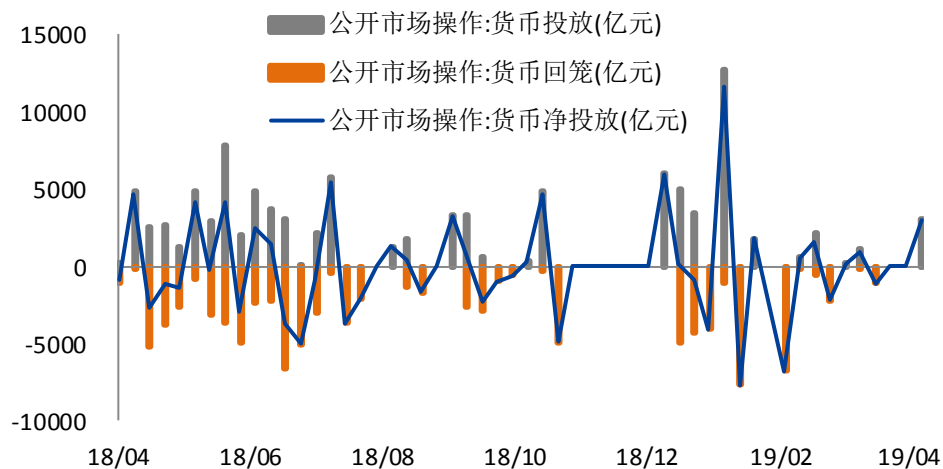
工业增加值回升



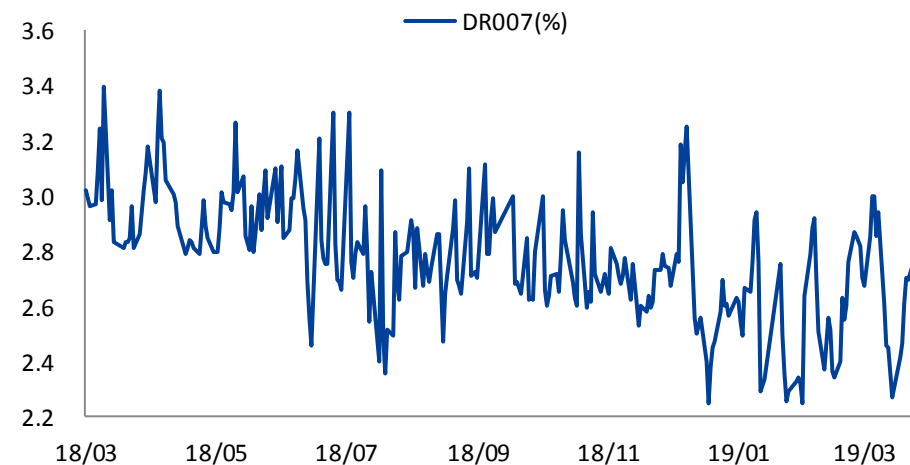
- 上周的政治局会议确认了一季度经济运行结果, 即一季度经济总体平稳、好于预期, 开局良好。受益于一季度经济数据好于预期且处于合理区间, 市场信心明显提升。

- 上周，为对冲税期及MLF到期对流动性的扰动，上周央行公开市场进行3000亿元逆回购和2000亿元MLF操作，周中有3665亿元MLF到期，公开市场净投放1335。截至上周末，逆回购余额上升至3000亿元。上周随着央行重启逆回购并部分续作到期MLF，资金利率先升后降。本周公开市场有3000亿元逆回购到期，月末临近财政支出力度或将加大，预计央行或根据财政支出情况削峰填谷，资金面有望整体保持平稳。

上周央行公开市场净投放1335亿元



资金成本先升后降



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。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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