



沪镍：印尼扰动引发供应担忧，沪镍激进者可试短多

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：**当前中美贸易僵局持续，暂无缓和迹象，美欧美日贸易谈判持续，英国无序脱欧风险依旧，美伊地缘冲突加剧，贸易关系和政策不确定性正导致全球经济增长放缓，世界三大组织相继下调全球经济增长预期，美欧日5月制造业PMI悉数走弱，市场避险情绪暂难消退，整体宏观氛围不佳；
- **中观层面：**一方面镍铁产能增加等因素已基本反映在前期镍价下行中，另一方面印尼选举引发的扰动令供应大幅收紧预期骤然增强，短期促使市场空头恐慌性撤退，提振镍价，但仍需注意6月不锈钢传统淡季来临，叠加此前需求本就表现平平，或限制镍价后续表现；
- **微观层面：**CFTC基金净多头持仓减少；
- **策略建议：**沪镍轻仓试短多；
- **风险提示：**印尼供应稳定。

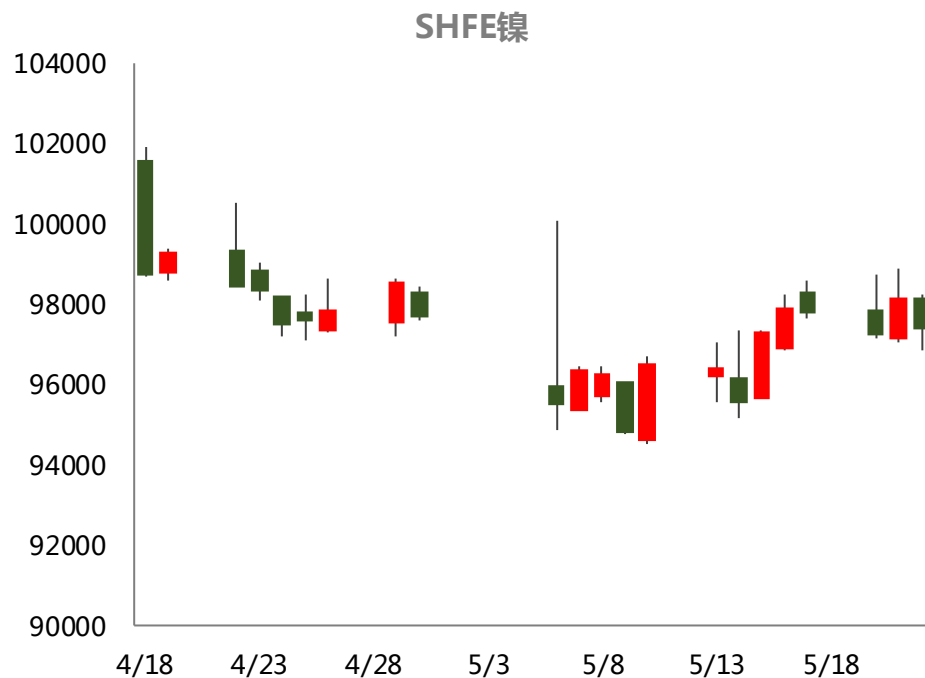
类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
单边	NI1907	B	100510	2019/5/27	★★★	103000	98500	
评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。								
类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	保值比率(%)	保值效果/收益率(%)		
套期保值	NI1907	买保	100510	2019/5/27	70	/		

2019.5.30

(1) 20:30美国一季度个人消费支出(PCE)年化季环比修正值；(2) 20:30美国5月25日当周首次申请失业救济人数(万人)；(3) 20:30美国一季度实际GDP年化季环比修正值

5.31

(1) 9:00中国5月官方制造业PMI；(2)20:30美国4月个人消费支出(PCE)环比；(3) 20:30美国4月个人收入环比；(4)22:00美国5月密歇根大学消费者信心指数终值

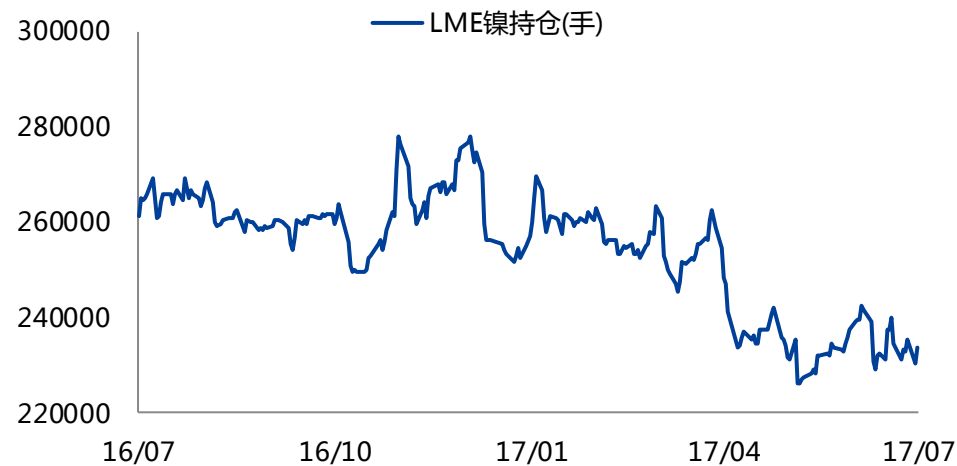


品种	2019/5/17	2019/5/24	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	98,090.00	97,610.00	-480	-0.49%
伦镍	12,000.00	12,380.00	380	3.17%

SHFE镍持仓



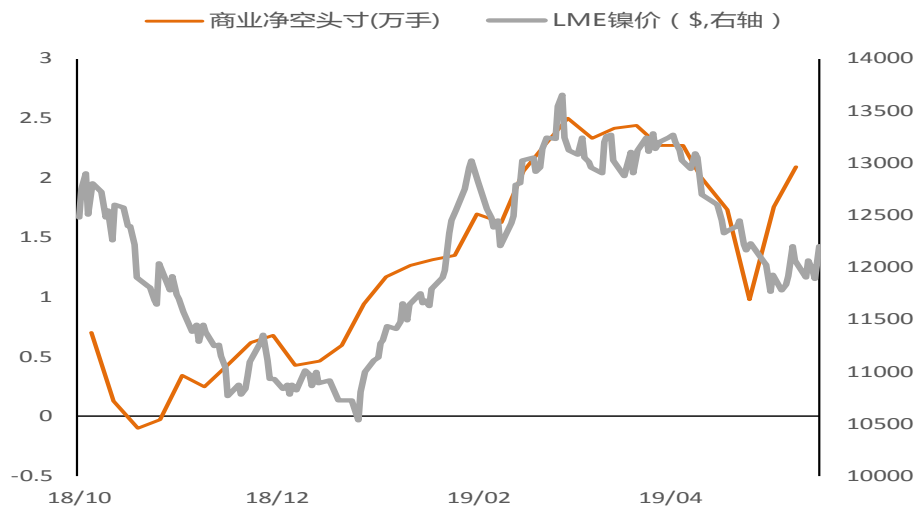
LME镍持仓



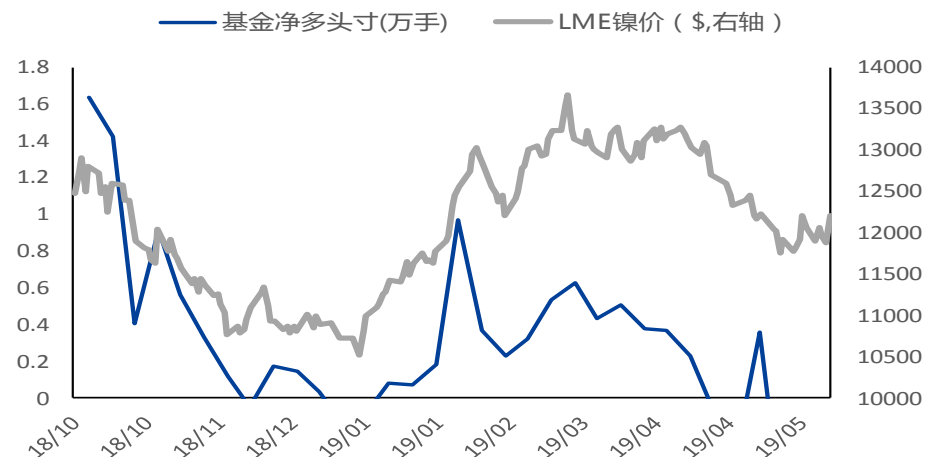
品种	2019/5/17	2019/5/24	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	551,026.00	578,912.00	27886	5.06%

微观市场结构：CFTC基金净多头持仓增加

商业净空头持仓



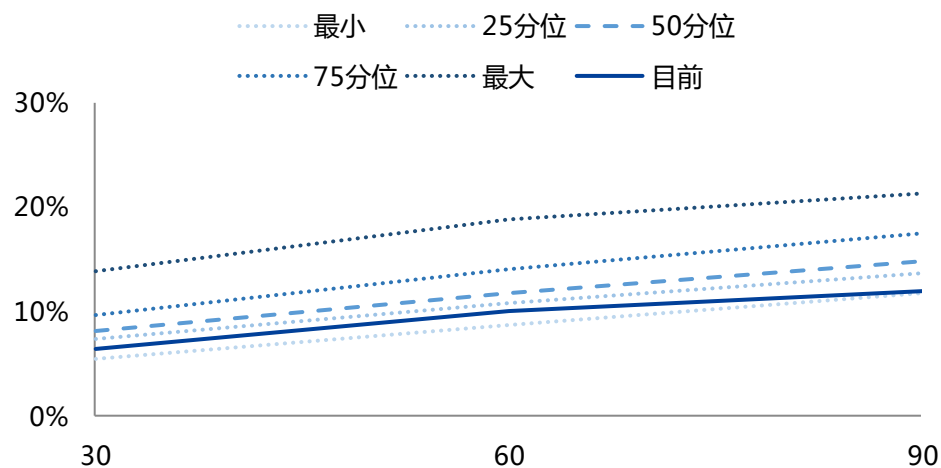
基金净多头持仓



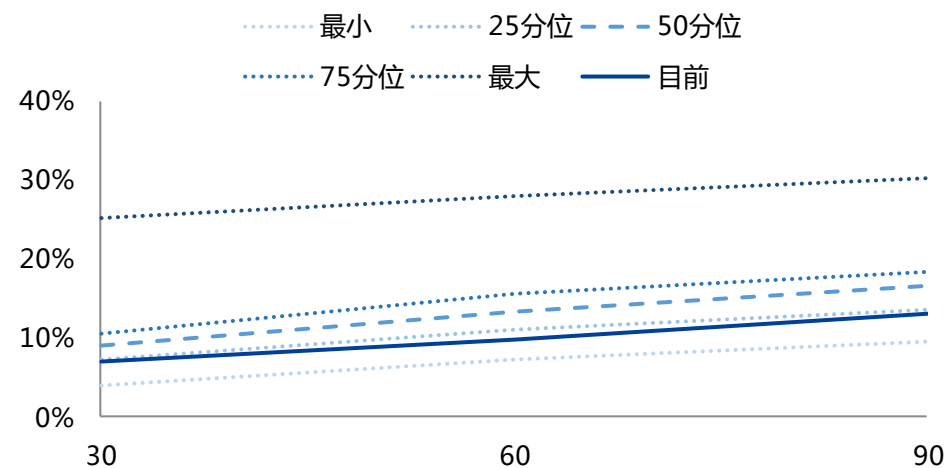
品种	2019/5/17	2019/5/10	变动
基金净多头寸(万手)	-0.5603	-0.7018	0.1415
商业净空头寸(万手)	2.0952	1.7528	0.3424

- 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，波动率走扩。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走扩。

SHFE镍波动率

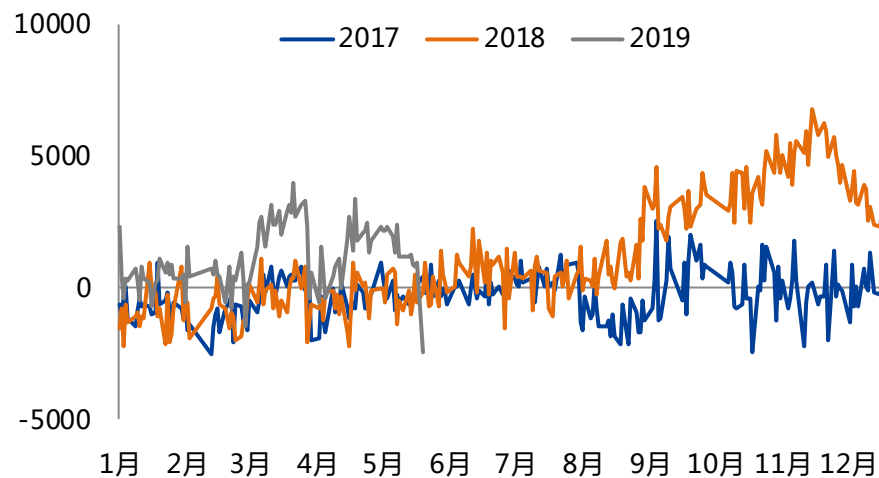


LME镍波动率

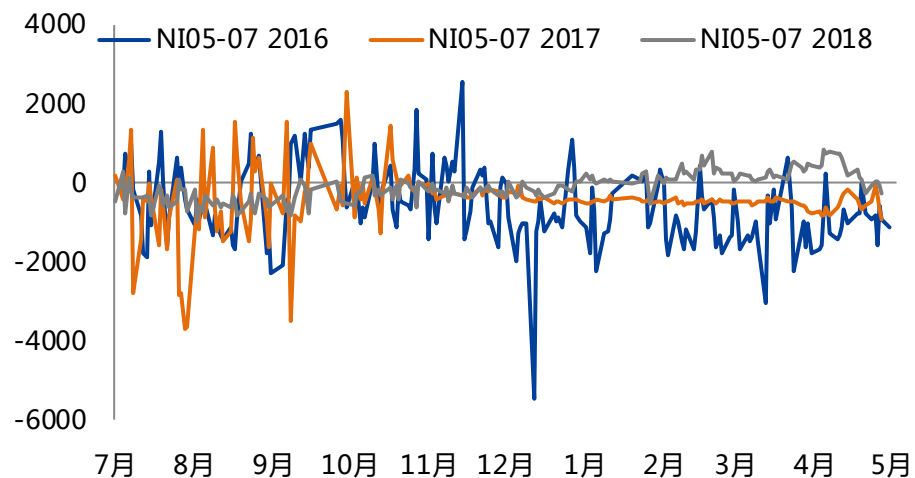


- 截止2019-5-24当周，现货市场，整周市场交投特别清淡，尽管金川和俄镍升水不断下调，但并未提振下游拿货积极性，下游仅逢低按需少量拿货，贸易商普遍反馈，这周下游多在观望，一是对后市仍偏悲观，二是镍铁增量挤占部分纯镍需求。

镍现货贴水期货

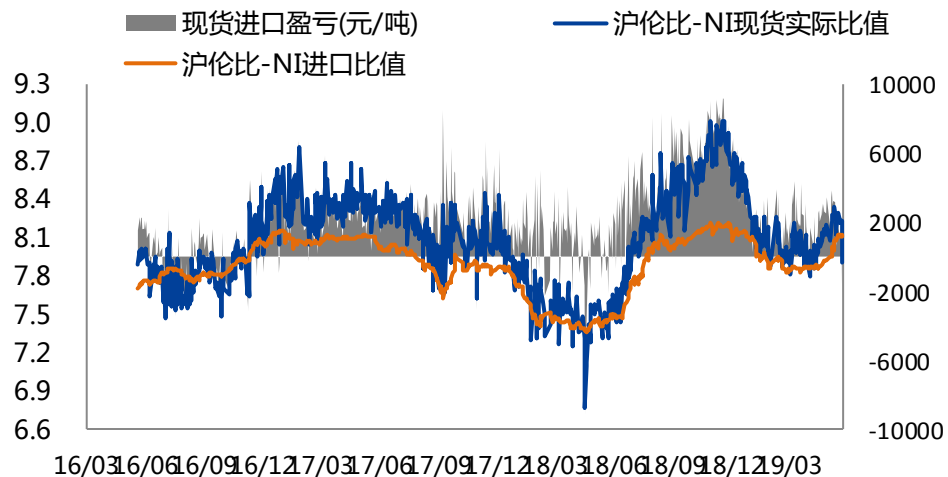


沪镍5月合约升水7月合约

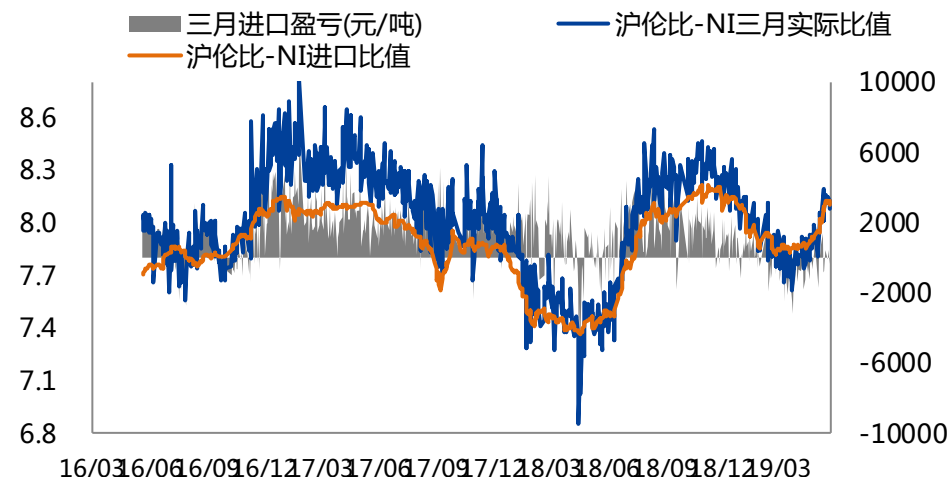


➤ 上周沪镍进口比值区间在8.11-8.13之间，现货进口窗口由盈转亏，三月进口偶有盈利。

镍现货进口盈利

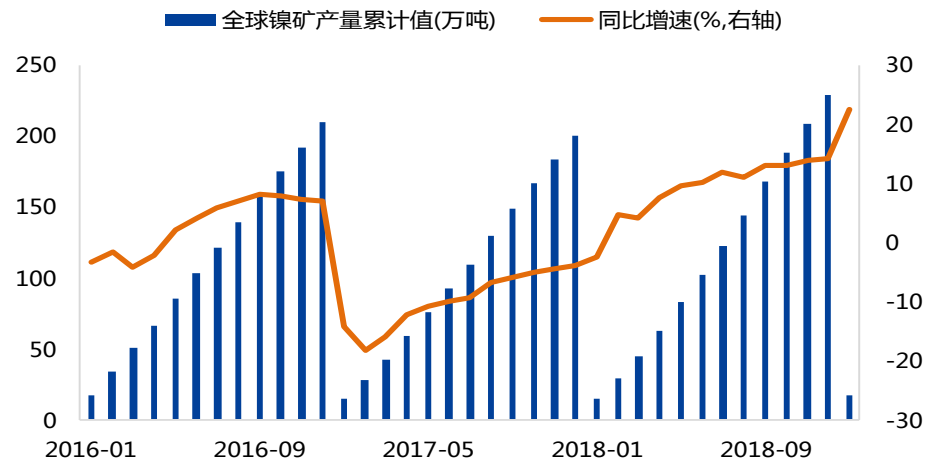


三月进口偶有盈利

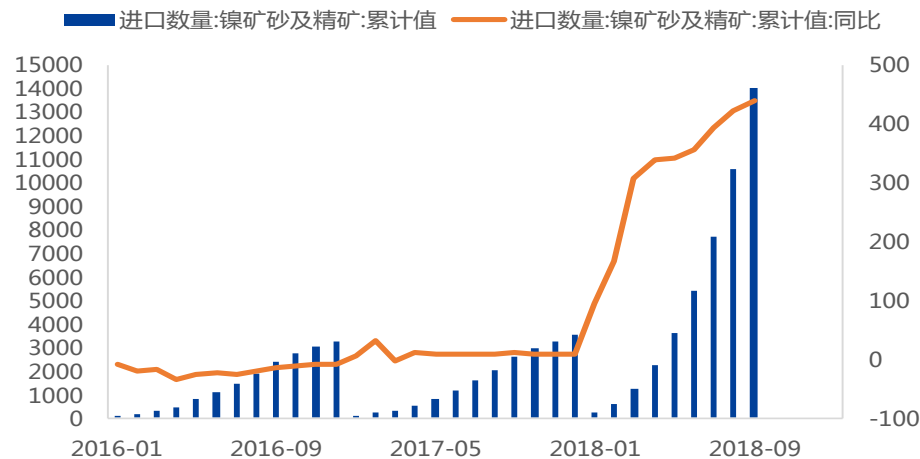


上游跟踪：镍矿港口库存增加

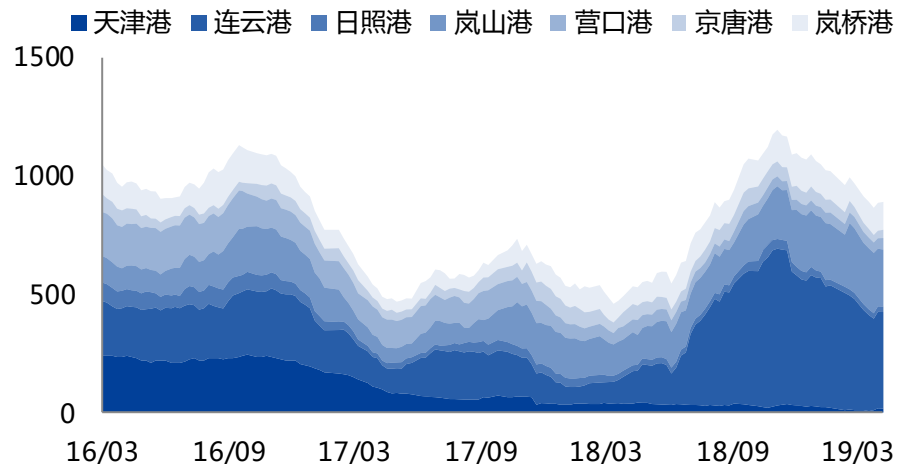
全球镍矿产量



镍矿进口处于高位



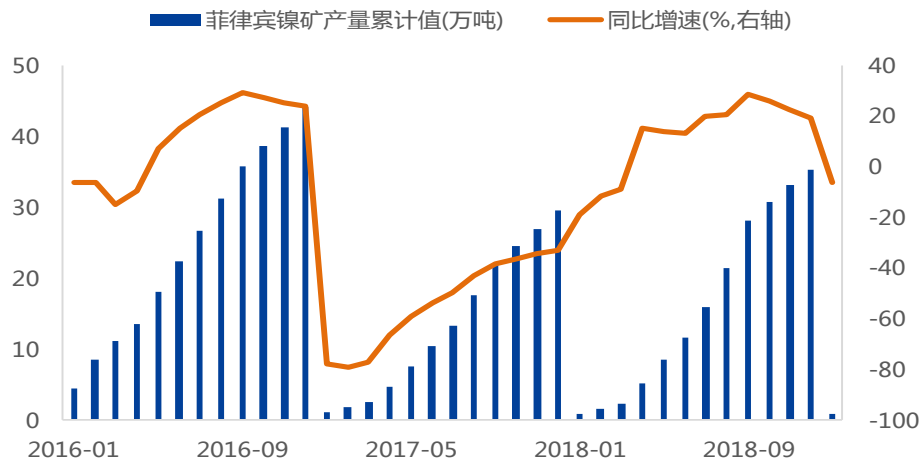
镍矿港口库存



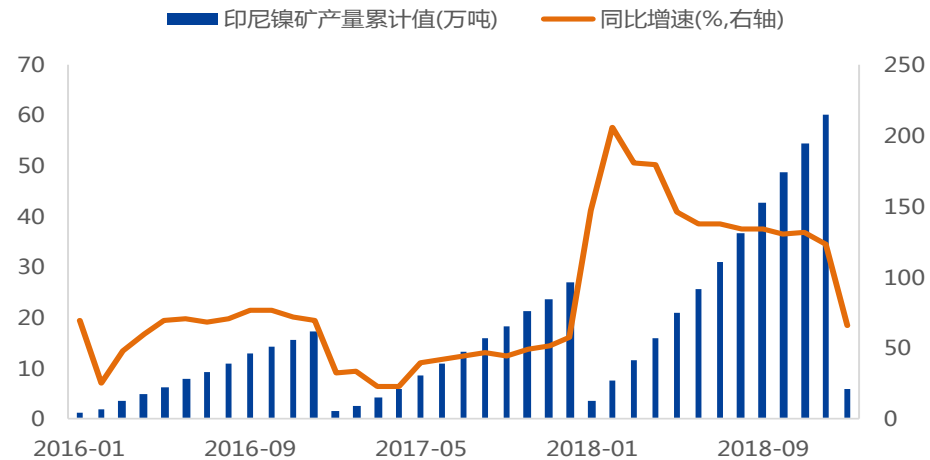
- 5月底印尼矿企Macika预计将获得新的镍矿出口配额。此前该矿企的100万湿吨配额于今年3月份到期，月出货量1-2船（约5.5万湿吨一船）；
- 截止周五，全国所有港口的镍矿库存增至1253万湿吨，较上周增33万湿吨，总量折合金属量10.5万吨，较上周增0.3万吨

上游跟踪：镍矿价格环比下滑

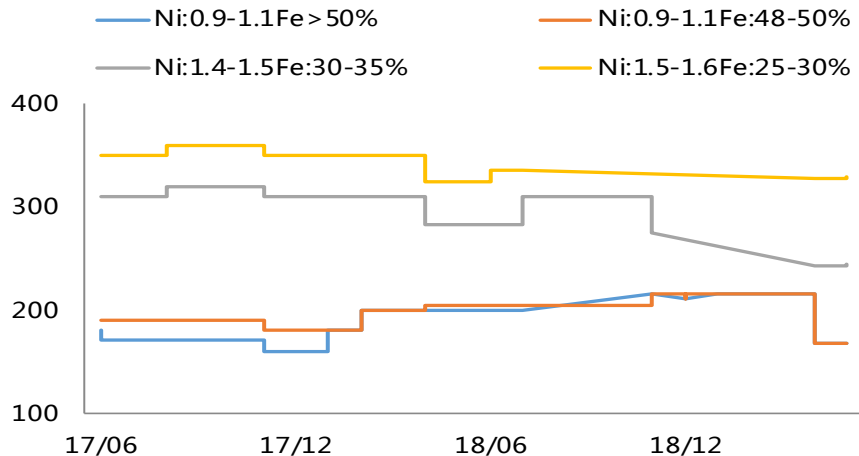
菲律宾镍矿产量小幅增加



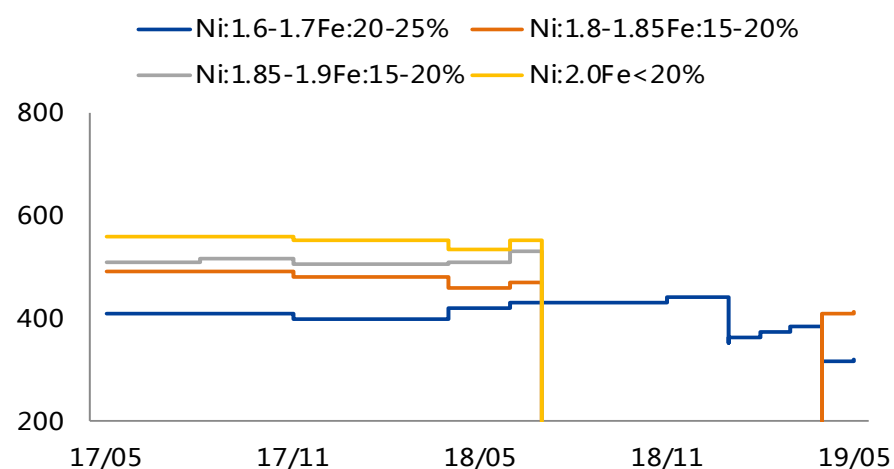
印尼镍矿产量增速放缓



菲律宾镍矿价格下滑



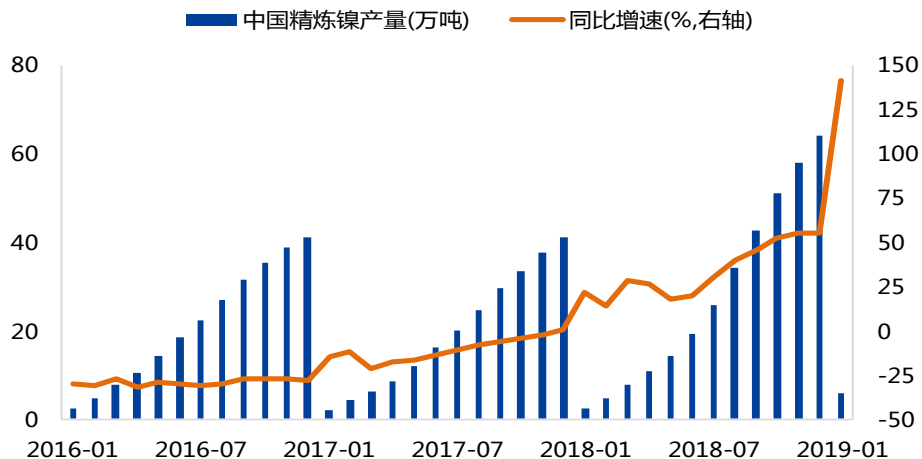
印尼镍矿价格下滑



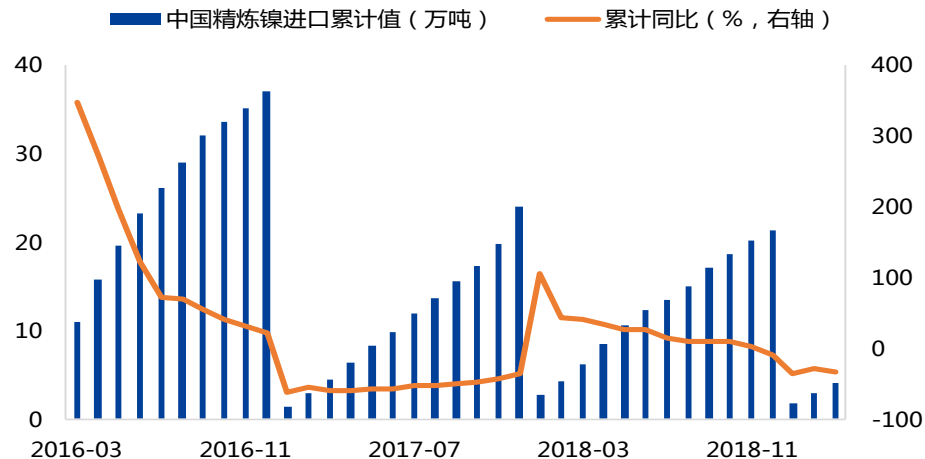
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

上游跟踪：电解镍产量同比增加

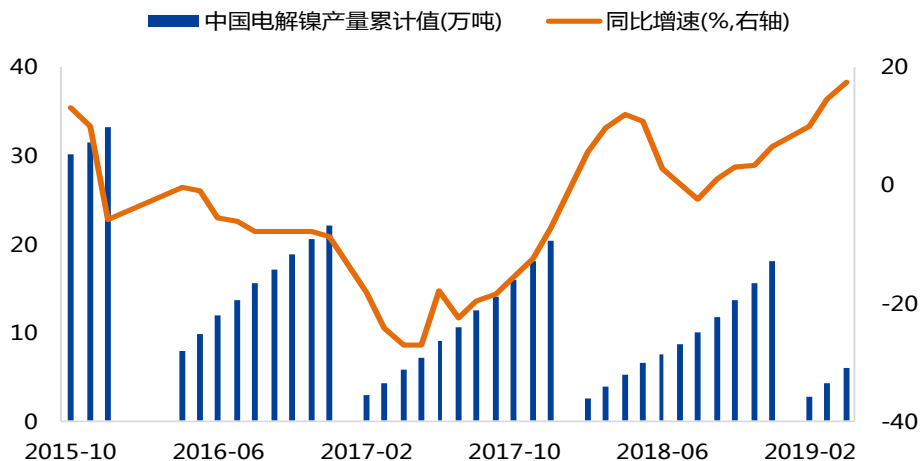
中国精炼镍产量增速回升



中国精炼镍进口增速放缓



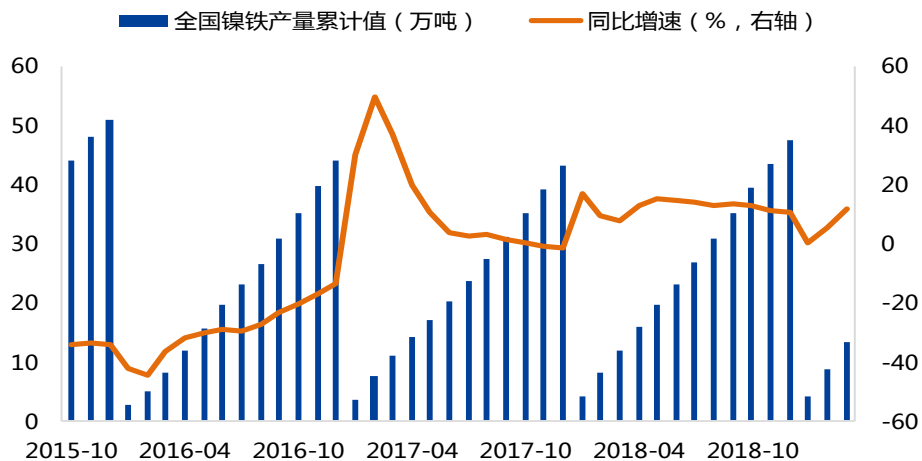
中国电解镍产量同比增加



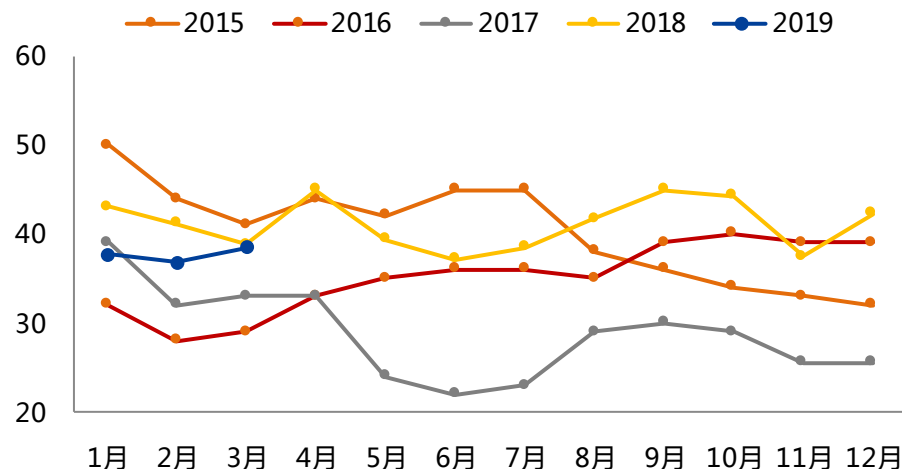
- 印尼国有矿业公司PT Aneka Tambang Tbk计划与华友钴业、山东新海科技股份有限公司合作，投资数十亿美元建设正极材料项目和镍铁厂。
- 5月21日印度尼西亚总统选举结果显示，Widodo赢得了55.5%的选票，确保了他作为印尼领导人的第二个任期。而第二天在印尼首都雅加达，抗议者在选举监督机构前举行通宵的示威活动

上游跟踪：镍铁中期供应压力较大

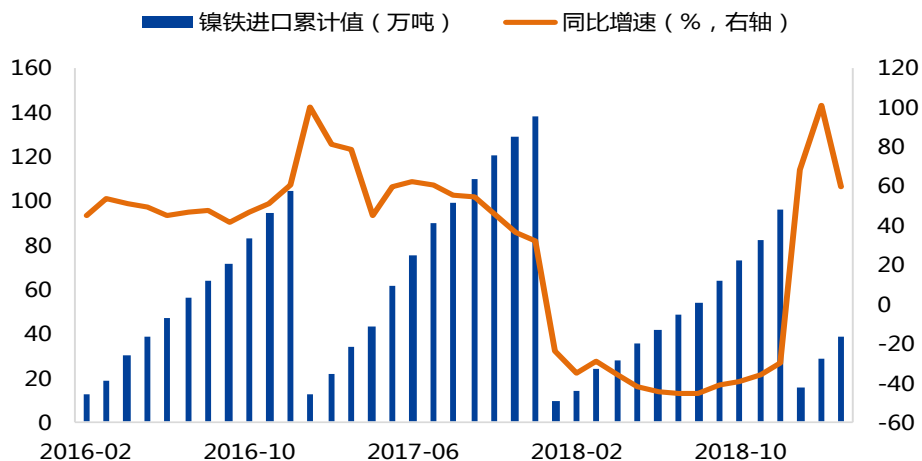
国内镍铁新增产能逐步投放



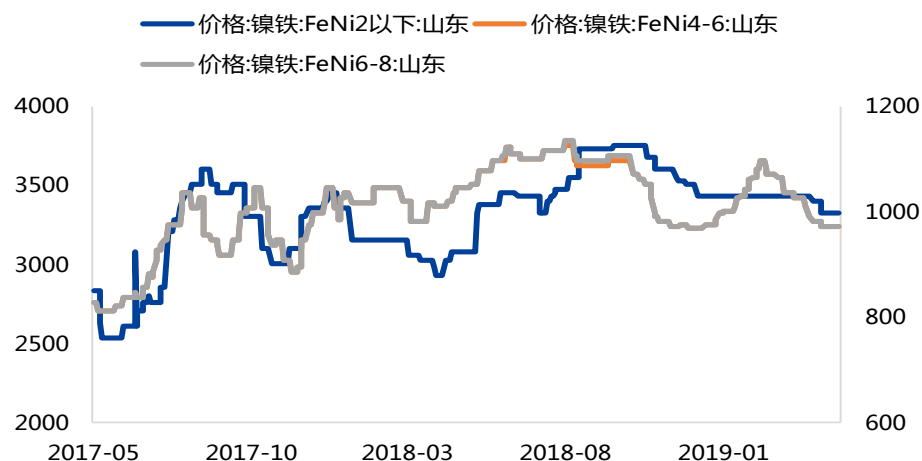
国内镍铁开工率上行



镍铁进口同比大增

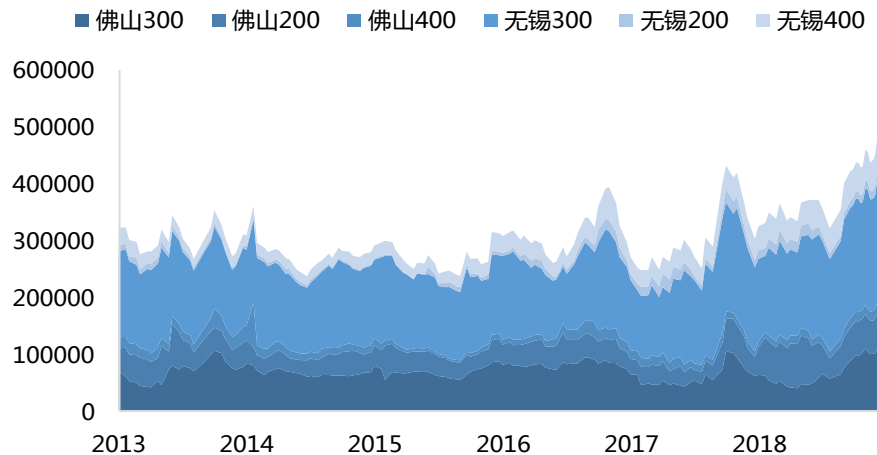


国内镍铁价格维稳

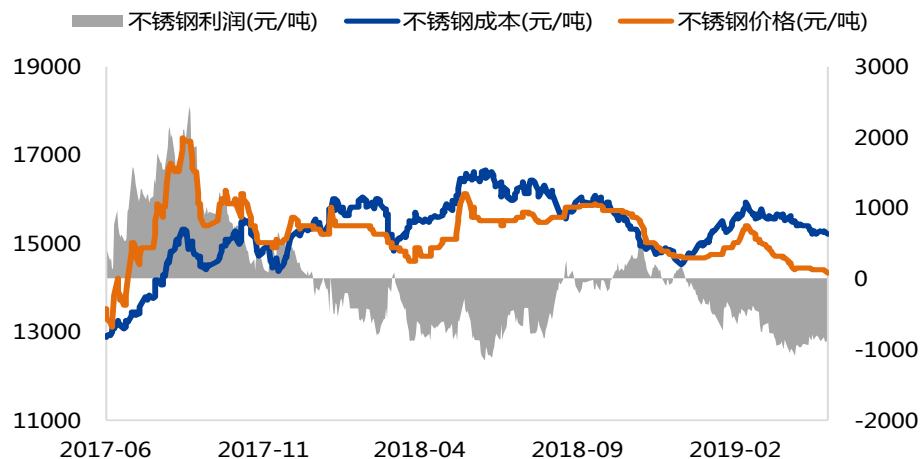


下游跟踪：300系不锈钢库存高累

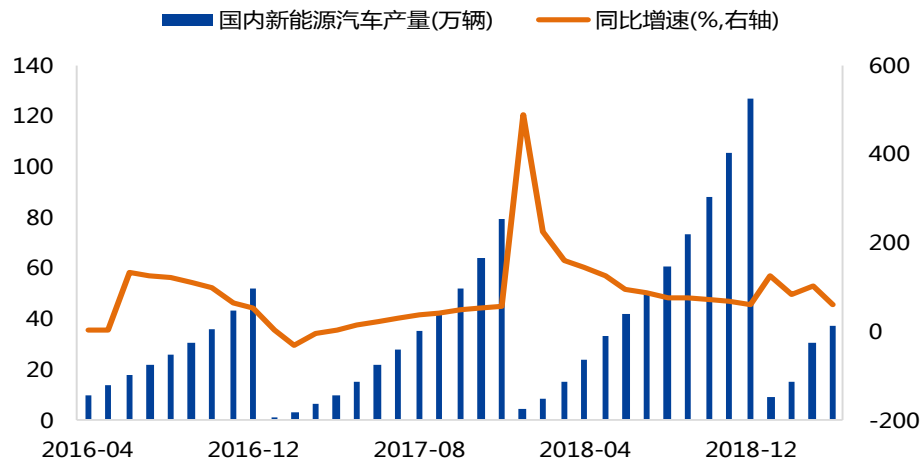
不锈钢库存



不锈钢成本倒挂



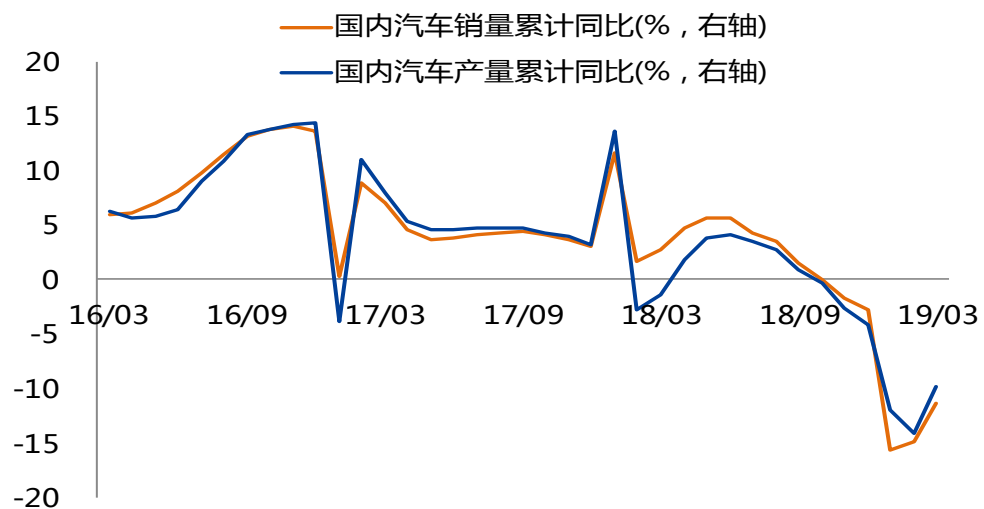
新能源汽车产量



- 不锈钢库存继续上升，300系库存再创新高，库存压力较大；新增产能方面，山东鑫海200万吨300系不锈钢产能可能延后到年底或明年；
- 2019年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。

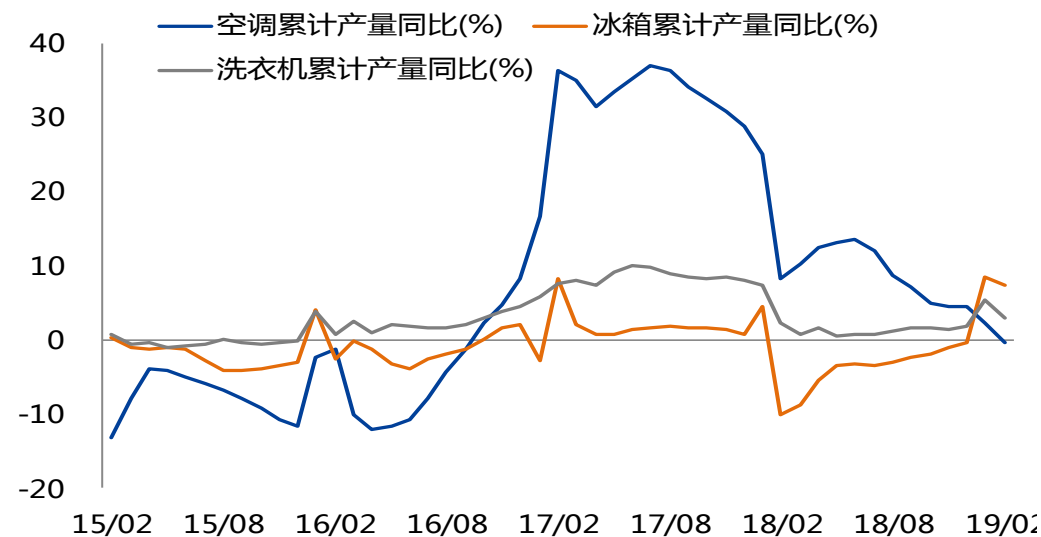
- 家电方面，由于出口有所增长，叠加“家电补贴2.0”政策进入实操阶段，家电需求预期或有所改善；
- 然由于前两年推出的购置税优惠政策提前透支了需求，同时国内外经济下行压力较大，中国汽车产销持续低迷，中国1~4月汽车销量同比减少12.1%，去年同期为同比增加4.8%。

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

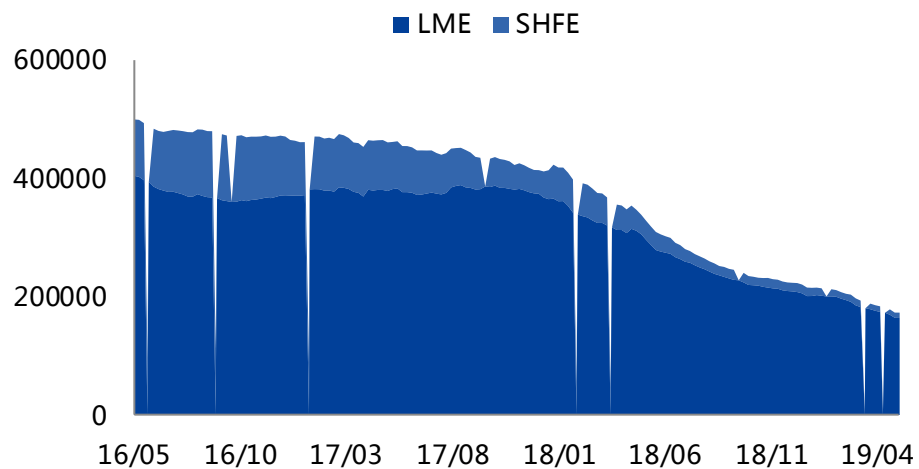


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

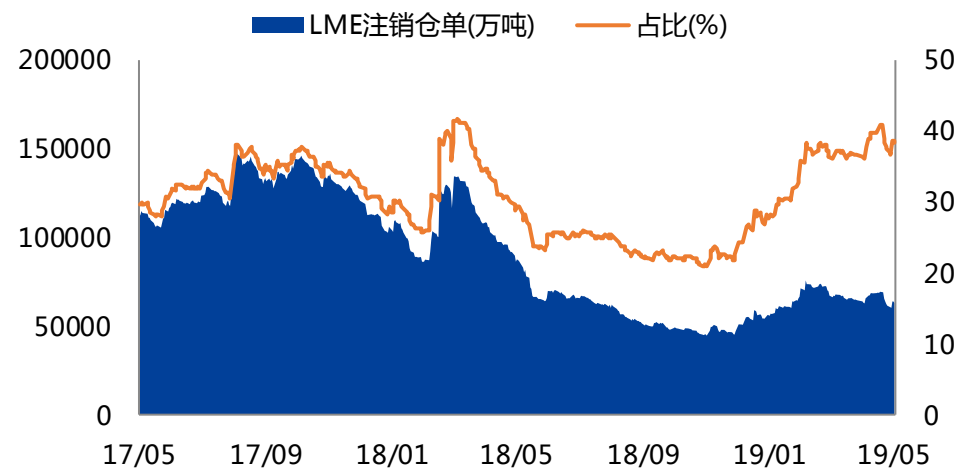
库存：上期所库存略增加

- 截至5月24日，LME镍库存16.41万吨，较前周减少0.03万吨，上期所镍库存0.91万吨，较前周增加0.03万吨。保税区镍库存减少1000吨至2.28万吨。

交易所库存



LME注销仓单



- 继中美双方互相提高加征关税税率、美国制裁华为之后，特朗普政府正在考虑制裁旷视科技、大华技术、海康威视、美亚柏科和科大讯飞这五家企业，中美贸易关系陷僵局；此外，美国农业部计划向国内农户提供总计160亿美元的援助，其中有1亿美元将用于市场开发，而美国财长表示暂无再次访问中国的计划，双方均暂无进一步磋商迹象。

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

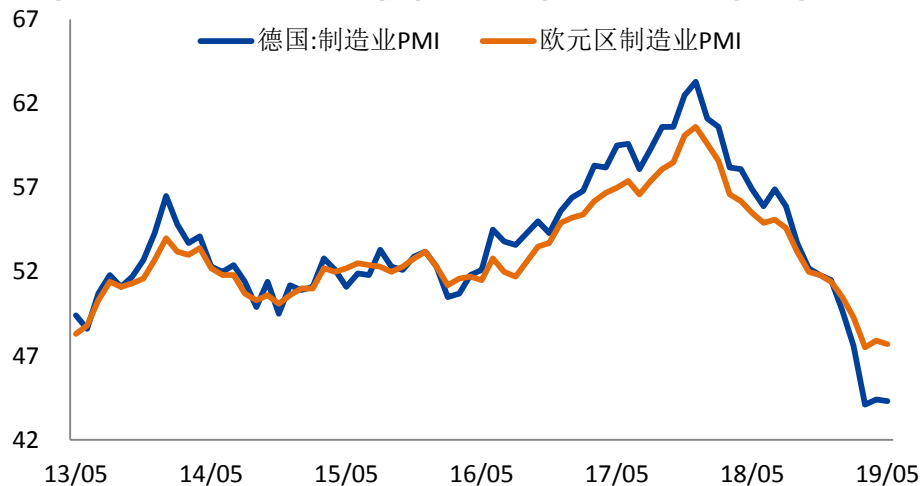
2019/2/25:
第七轮中美经贸高级别磋商结束，美国延后对华加征关税

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

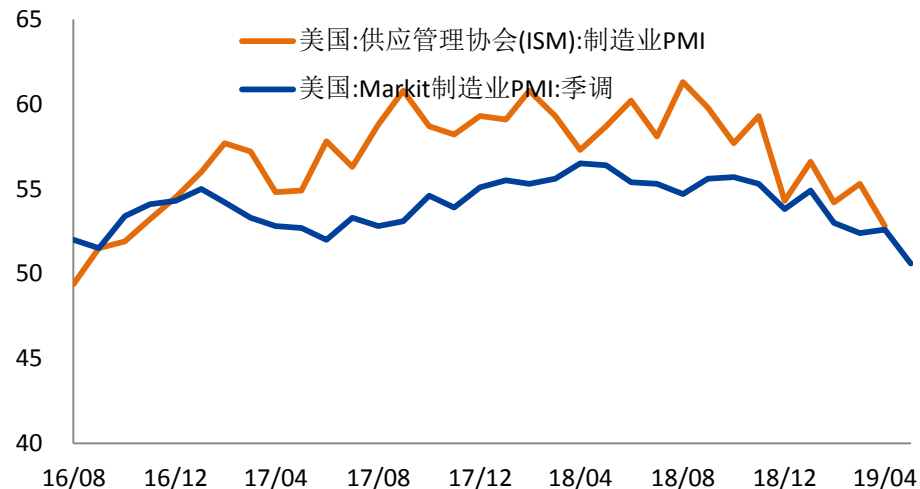
2019/5/9-5/10:
美国于10日对2000亿美元中国商品加征关税。第十一轮中美经贸高级别磋商在华盛顿举行，未出现谈判破裂的情况，并透露将于北京进行下一轮谈判。

宏观驱动：经济数据不佳，美元高位震荡

欧元区5月制造业PMI初值47.7，预期48.1，前值47.9；
德国5月制造业PMI初值44.3，预期44.8，前值44.4



美国5月Markit制造业PMI初值50.6,预期52.7，前值52.6



美元



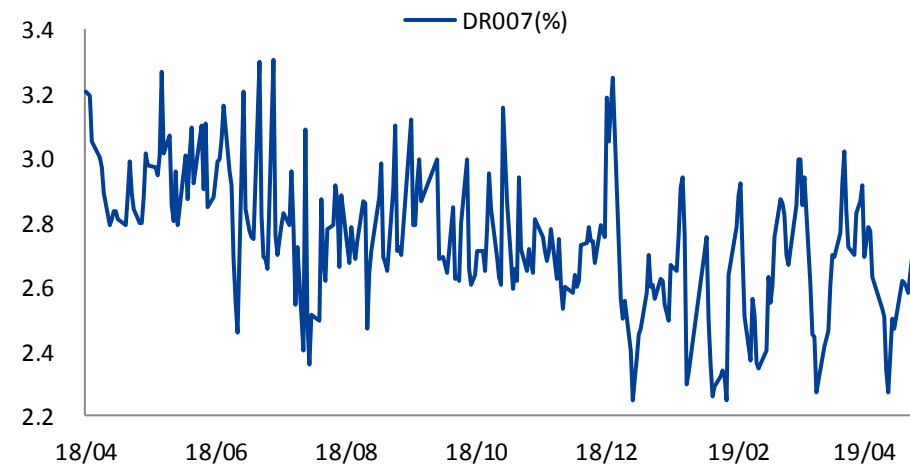
- 美国耐用品订单、Markit制造业PMI初值、房地产数据均表现不佳，表明整体经济正在放缓，美元走弱，非美货币大幅反攻；英国方面，英国首相特雷莎梅在未能推动达成脱欧协议后确定了离职日期，英镑上涨，然脱欧前景仍存在相当不确定性，或令汇市反复。

- 上周央行通过公开市场逆回购投放1000亿元，当周无逆回购到期。受税期高峰和地方债发行缴款影响，资金面有所收敛，DR001、DR007整体上行。
- 本周公开市场有1000亿元逆回购到期，地方债发行数量较大，跨月时点，流动性将受到一定扰动。月末临近，财政支出力度将加大，预计央行会根据财政支出情况，通过公开市场操作“削峰填谷”，继续维持流动性合理充裕。

上周央行公开市场逆回购1000亿元



资金成本略有抬升



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

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

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