



沪镍：宏观转暖Vs.供应增多，沪镍新单暂观望

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：**中美贸易磋商取得积极进展，提振市场风险偏好，美国非农数据忧喜参半，就业岗位增幅超过预期但薪资增长放缓，叠加此前表现堪忧的经济数据，令市场对美联储年内降息预期依然维持在50%以上，而英国首相特雷莎·梅打破脱欧僵局的努力再次遇阻，脱欧进程崎岖，整体而言，宏观氛围有所转暖，但中长期仍有隐忧；
- **中观层面：**镍矿供应逐步转为充裕，同时镍铁方面，印尼及国内新增产能集中投放时间临近，叠加市场传言鑫海两条产线有加速投产迹象，整体供应预期较为宽松，而终端需求市场依然偏向低迷，不锈钢不见起色，而300系不锈钢产能并无增量且库存仍处历史高位，基本面并不支持镍价大幅上行；
- **微观层面：**基金净多头持仓减少；
- **策略建议：**新单等待机会；
- **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(%)
\	\	\	\	\	\	\	\	\
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(%)		
\	\	\	\	\	\	\		

2019.4.10

(1) 中国3月新增人民币贷款(亿人民币)；(2) 中国3月社会融资规模增量(亿人民币)；(3)19:45欧元区欧洲央行主要再融资利率；(4) 19:45欧元区欧洲央行边际贷款利率；(5) 19:45欧元区欧洲央行存款便利利率；(6)20:30美国3月CPI同比、环比

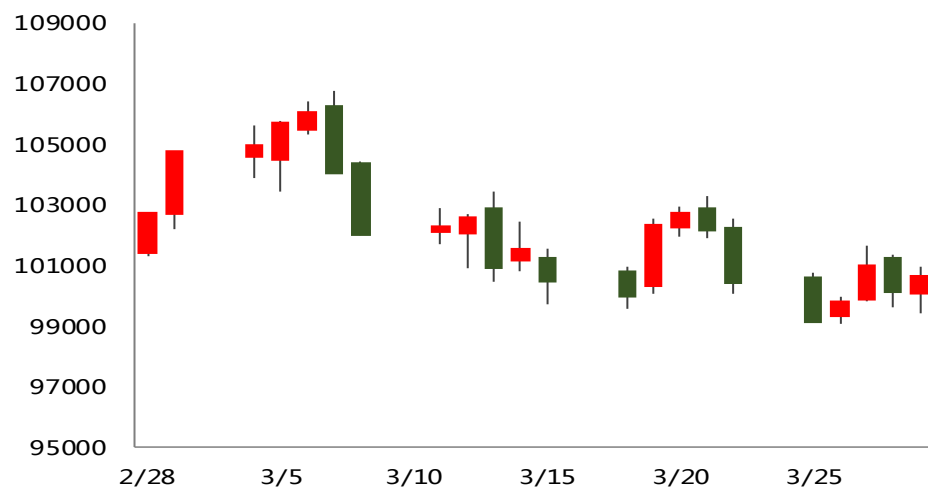
2019.4.11

(1) 9:30中国3月PPI同比；(2) 9:30中国3月CPI同比；(3)20:30美国4月6日当周首次申请失业救济人数(万人)；(4) 20:30美国3月核心PPI同比、环比；(5) 20:30美国3月PPI同比、环比

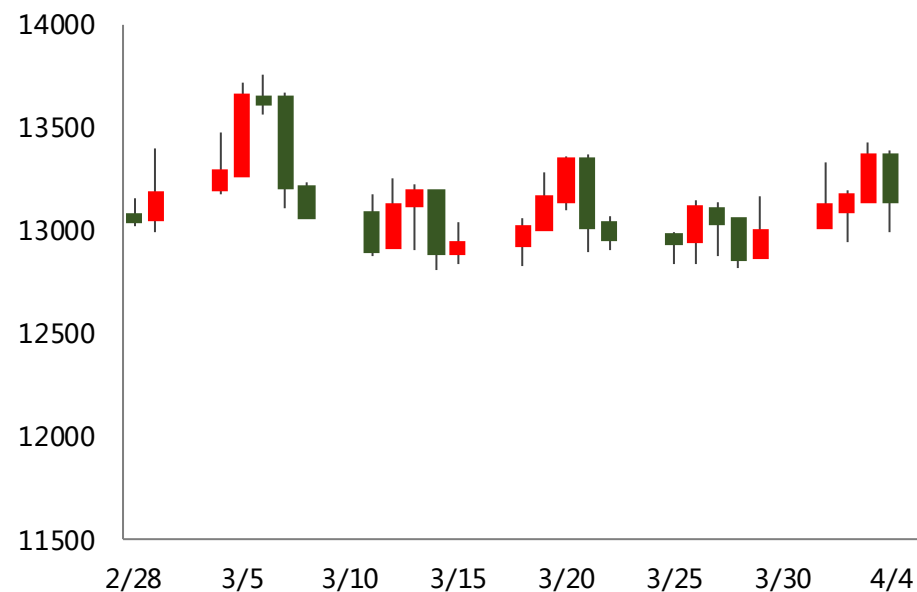
2019.4.12

(1) 中国3月贸易帐(按美元计)(亿美元)；(2) 22:00美国4月密歇根大学消费者信心指数初值

SHFE镍



LME镍

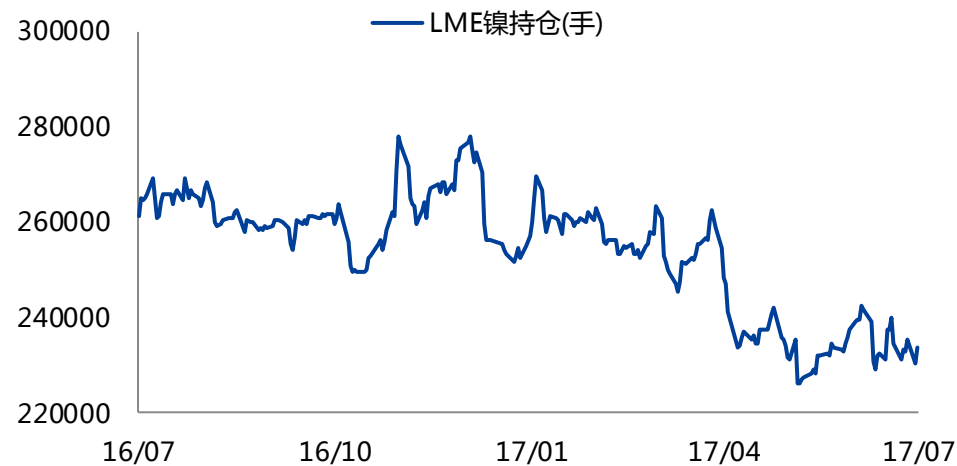


品种	2019/3/29	2019/4/4	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	100,190.00	103,560.00	3370	3.36%
伦镍	12,995.00	13,160.00	165	1.27%

SHFE镍持仓



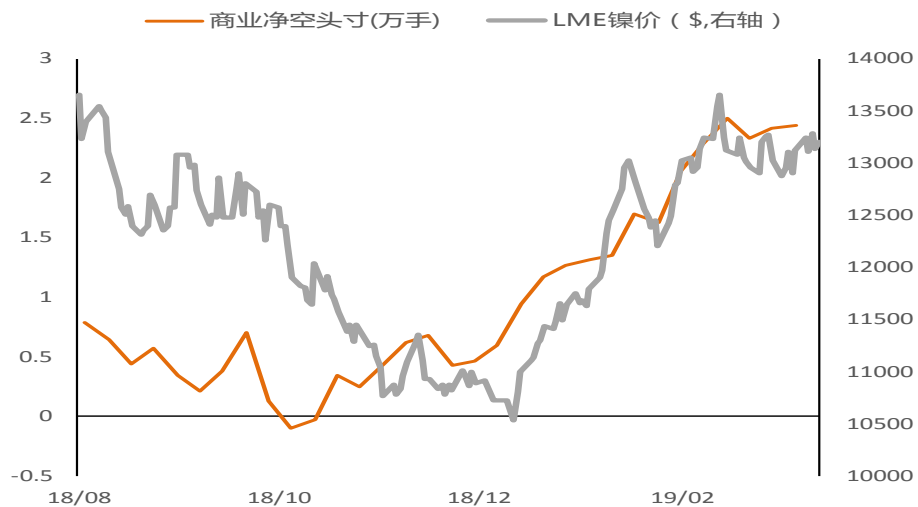
LME镍持仓



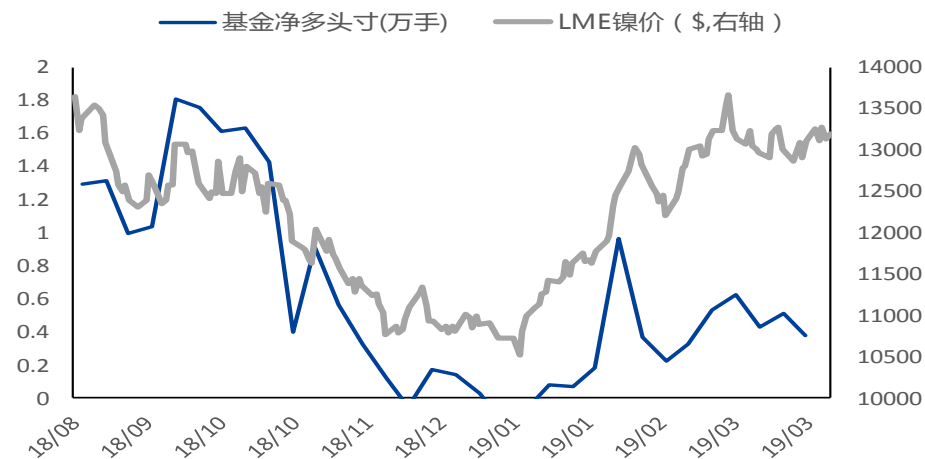
品种	2019/3/28	2019/4/4	周涨跌	周涨跌幅
沪镍	528,952.00	499,576.00	-29376	-5.55%

微观市场结构：CFTC基金净多头持仓减少

商业净空头持仓



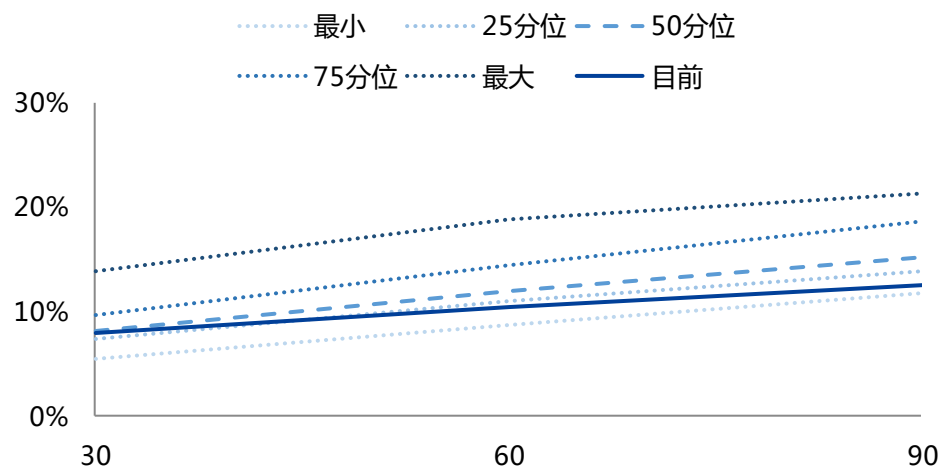
基金净多头持仓



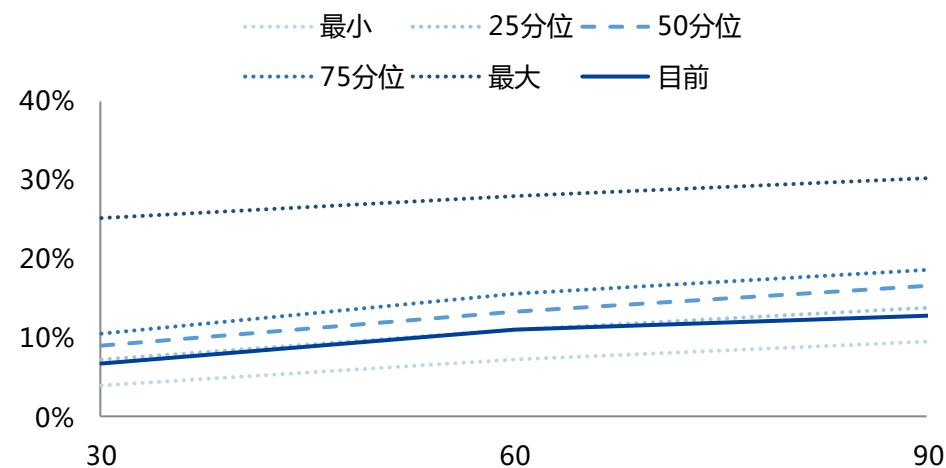
品种	2019/3/29	2019/3/22	变动
基金净多头寸(万手)	0.3791	0.5099	-0.1308
商业净空头寸(万手)	2.4347	2.4136	0.0211

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

SHFE镍波动率

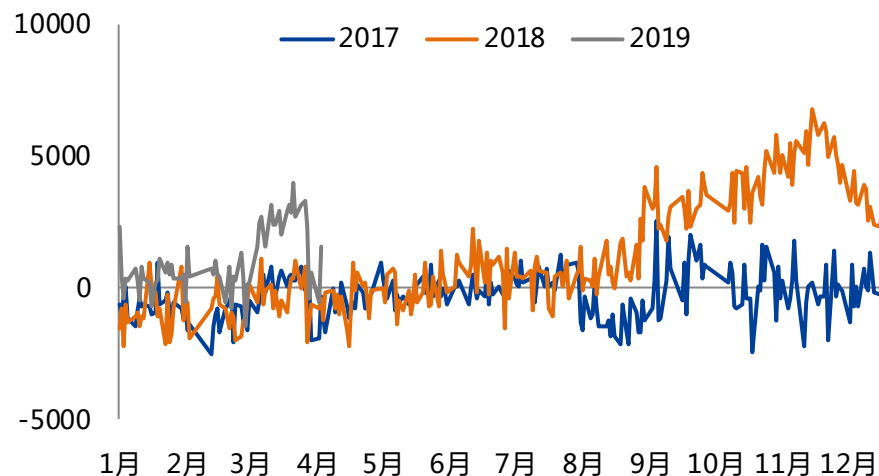


LME镍波动率

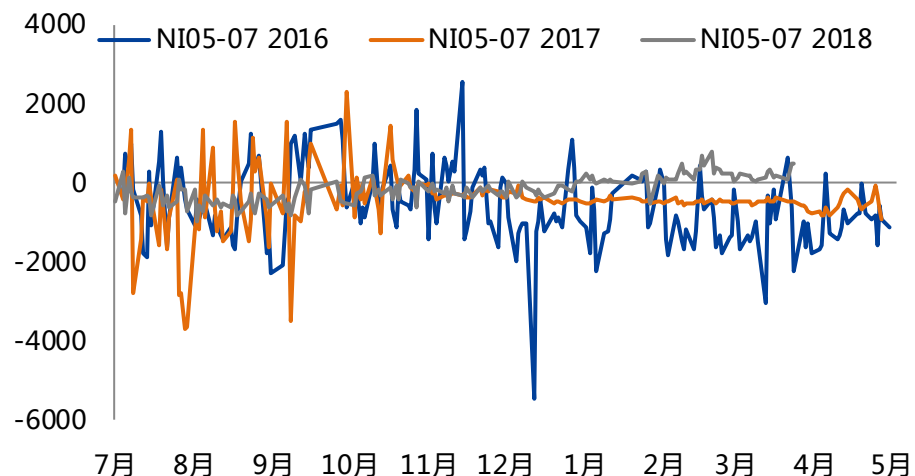


- 截止2019-4-4，长江 1#镍价格104600,元/吨，较上周+1000/吨，升水期货1750元/吨。现货方面，周一降税第一天，市场交投清淡，多在观望，周二下游成交改善，有部分钢厂入市采购，后半周交投再次清淡，主要因价格不断走高，下游观望情绪浓厚，仅按需采购，对于后市仍较悲观，等待价格回调。当周镍豆成交较之前稍有改善，俄镍库存较低，镍豆相对俄镍较充裕。

镍现货升水期货

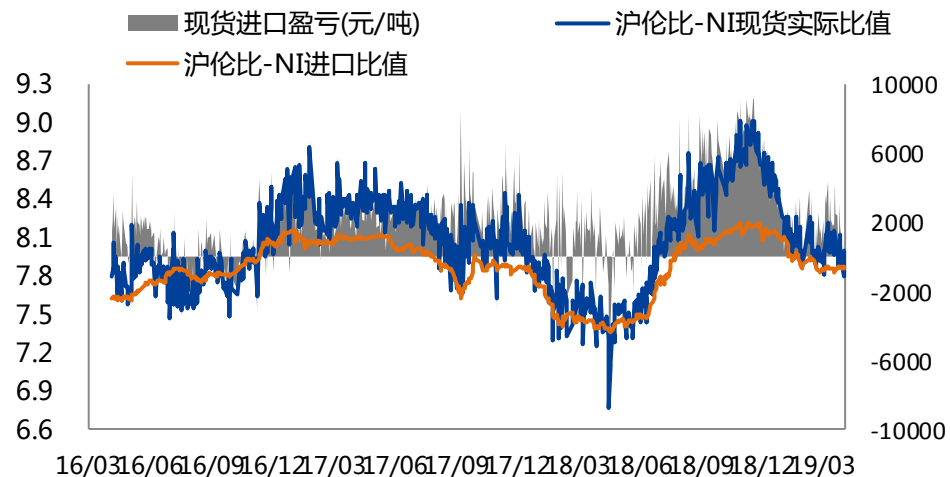


沪镍5月合约升水7月合约

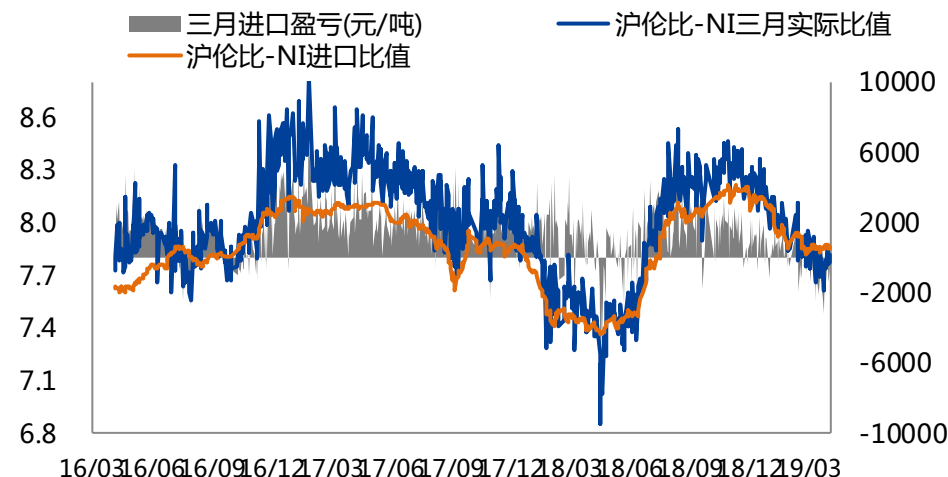


➤ 上周沪镍进口比值区间在7.85-7.87之间，现货进口盈利窗口打开，三月进口亏损。

镍现货进口盈利

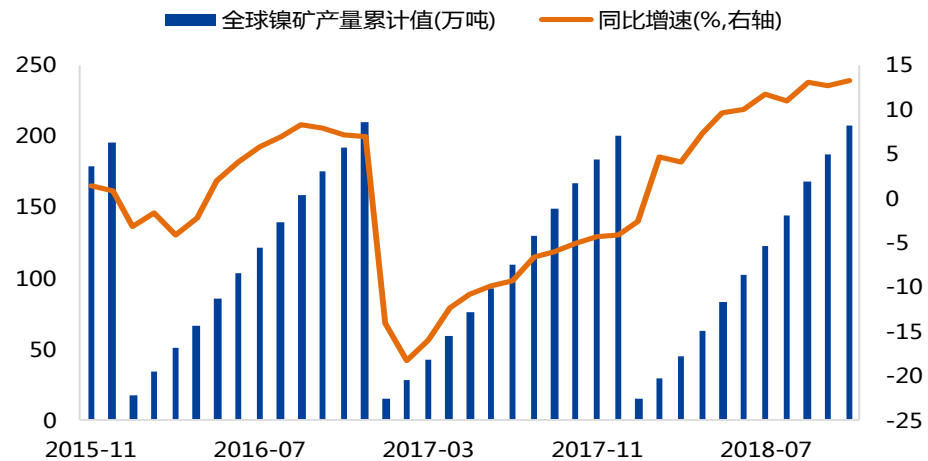


3月进口亏损

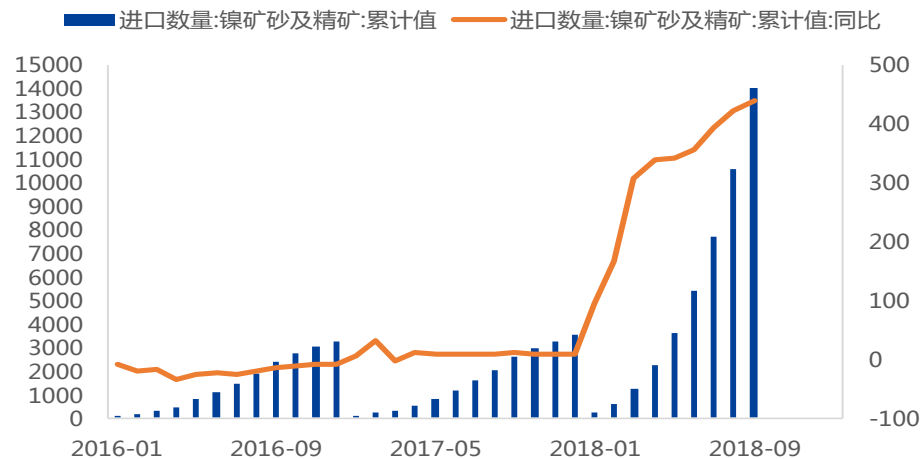


上游跟踪：镍矿港口库存增加

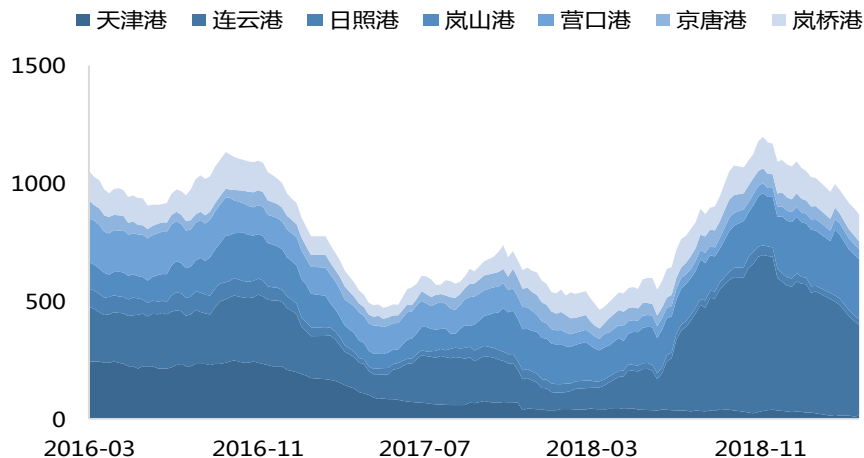
全球镍矿产量



镍矿进口处于高位



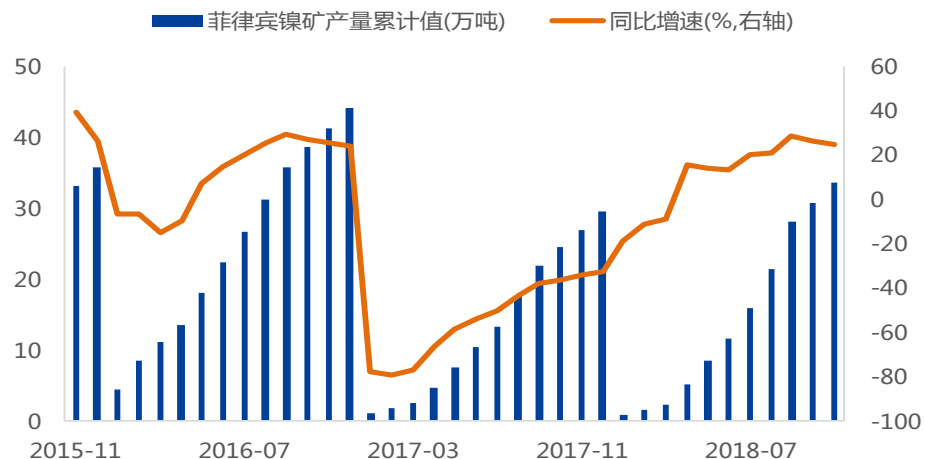
镍矿港口库存



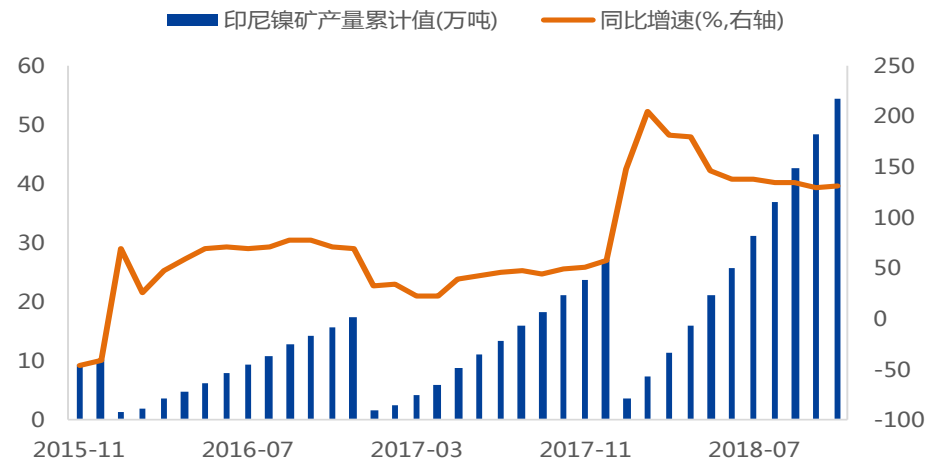
➤ 截止周五，全国所有港口的镍矿库存增加至1246万湿吨，较上周增加18万湿吨，总量折合金属量10.5万吨，较上周增0.17万吨。

上游跟踪：镍矿价格平稳

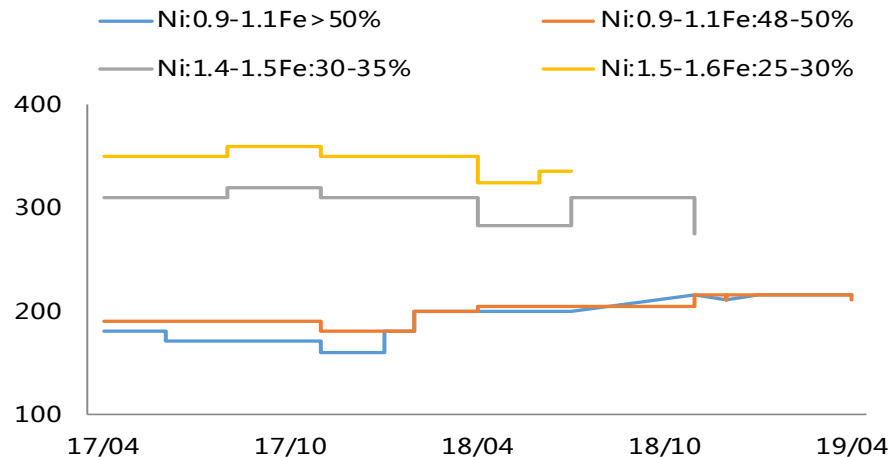
菲律宾镍矿产量小幅增加



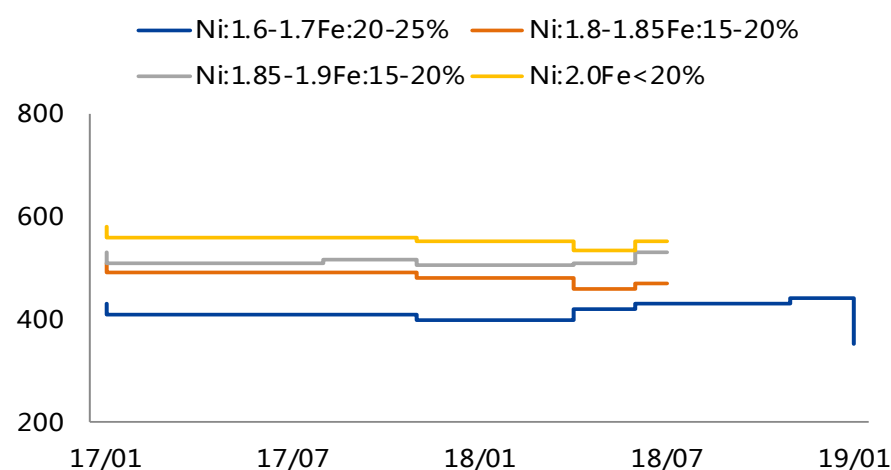
印尼镍矿产量增速放缓



菲律宾镍矿价格下滑

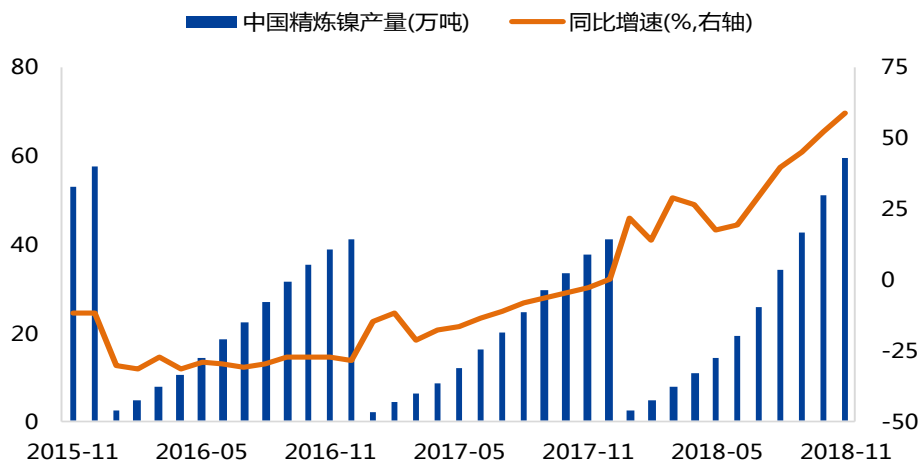


印尼镍矿价格持稳

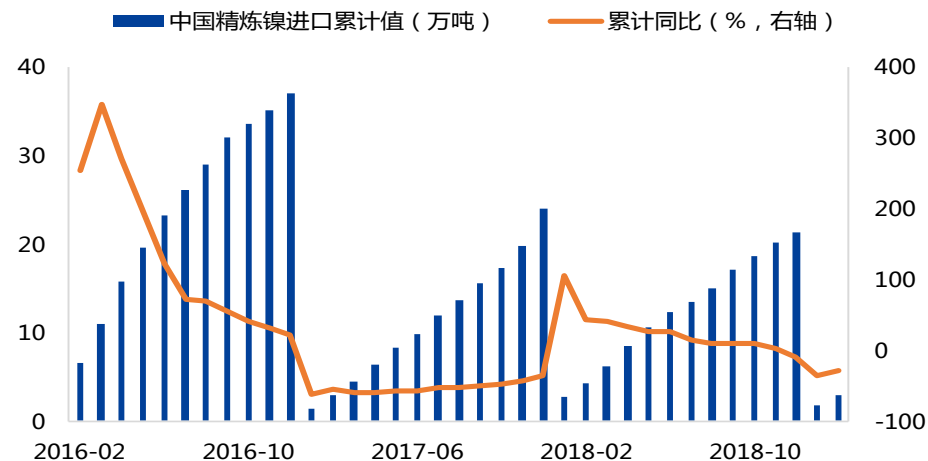


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

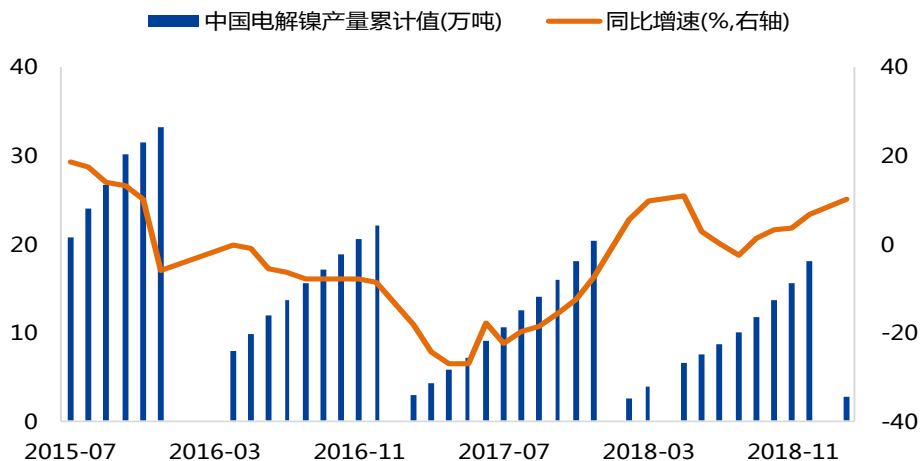
中国精炼镍产量增速回升



中国精炼镍进口增速放缓



中国电解镍产量同比增加



- 印尼镍生铁工厂目前2台16500KVA矿热炉在产，月产能5000实物吨/月，该工厂计划近期投建二期镍生铁项目，规划4台33000KVA RKEF，近期将投建二台，预计建设周期12-15个月，即明年上半年或能投产，届时月产能将达到1.5万实物吨/月；
- 华东某高镍生铁厂因炉龄到期，已于本月初停止生产，并计划将现有两台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，鑫海新材料4月初第5条产线预计出铁，但第六条产线烘炉暂无明确消息，扬州一川4月下旬出铁，叠加印尼德龙3月中第11台炉子出铁，印尼金川预计3月底有一台炉子出铁，供应量将明显增加。

国内镍铁产能投放情况

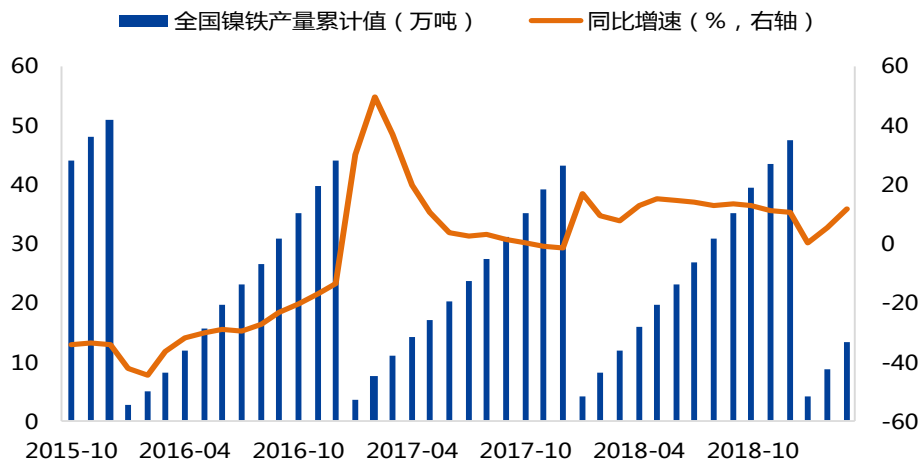
企业	工艺	投产情况
光大冶金	RKEF	近期施工延期，预计5月下旬出铁
宇丰集团	RKEF	2019年2月底新建1条RKEF线，目前在建
鑫海新材料	RKEF	1月5日消息1号炉子已经开始出铁，2号炉子1月30日时已经开始出铁，3号炉2月17日出铁，4号炉3月6日开始出铁，第5条产线预计4月初出铁，但第六台炉子尚无烘炉的明确回复。预计19年5月延期至6月全部投产
扬州一川	RKEF	该台产线因建设进度延迟仍在筑炉，预计3月底点火，4月下旬出铁，新投产后预计月度产量增加6000实物吨
宝泰盛商贸	EF	1*30000kva于2018年12月5日停炉改造。3月4日消息，工厂方表示目前因资金不足，2019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

印尼镍铁产能投放情况

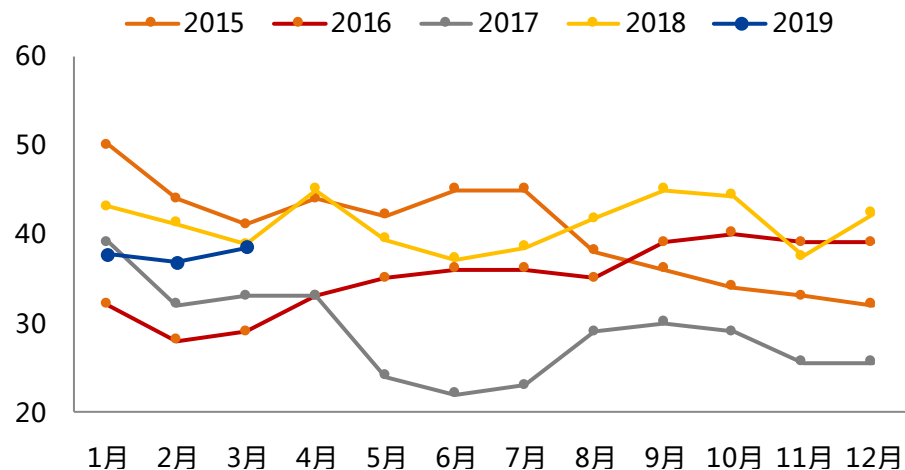
企业	厂区	设备	投产情况
青山集团 (四期)	苏拉威西 Morowali	10*33000KVA, 1*530m ³	2018年11月投产高炉，4台中的第一台炉2019年1月出铁，第二台2月投产
恒嘉镍业	IMIP	10*42000KVA	2019年1月投产第一台，2月投产第二台
江苏德龙	Kendari	15*33000KVA	2018年12月投产第9台，2019年2月第10台出铁，3月第11台出铁，剩余4台预计2019年6月前投产。
金川集团	北马鲁古省 奥比岛	6*33000KV A	2019年2月开始烘炉，3月底4#炉计划生产，6月底其余4台炉子投产

上游跟踪：镍铁中期供应压力不减

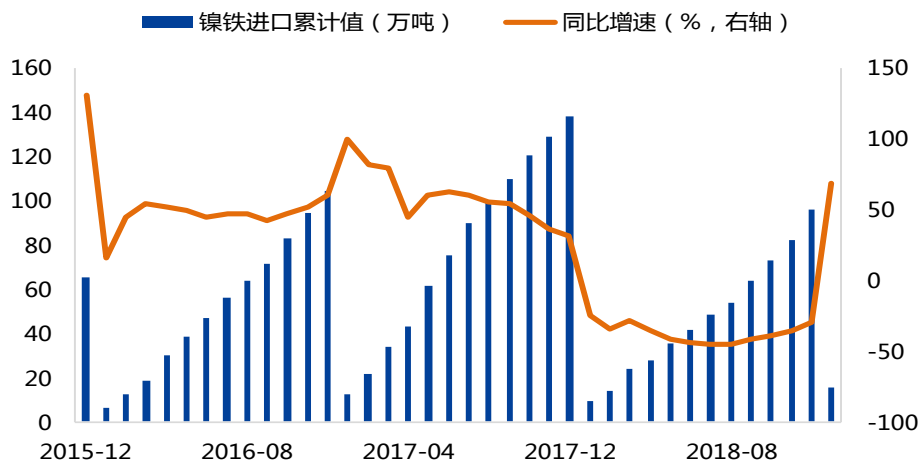
国内镍铁新增产能逐步投放



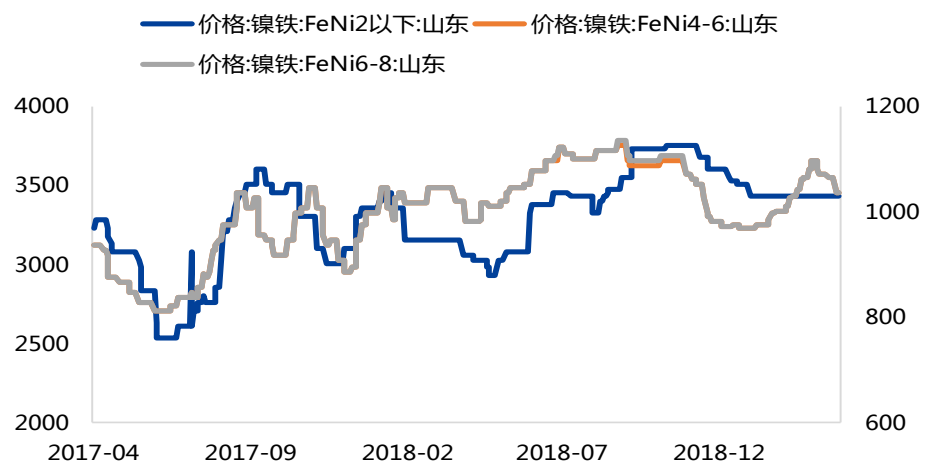
国内镍铁开工率上行



镍铁进口同比大增

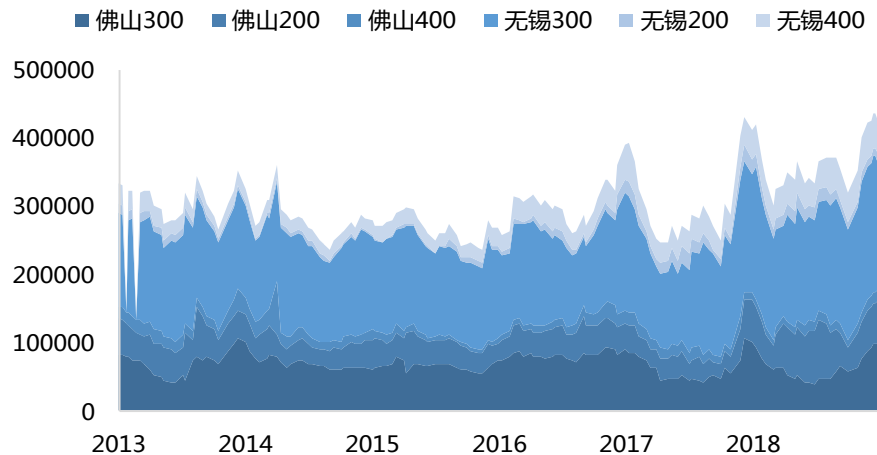


国内镍铁价格维稳

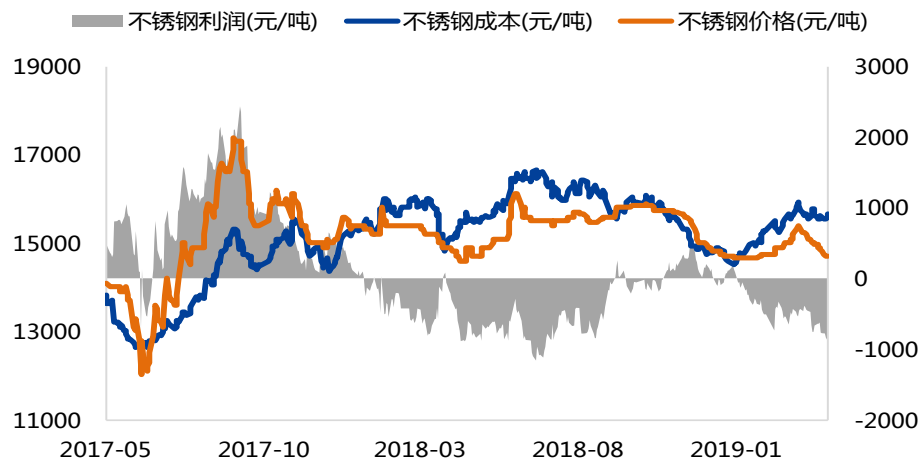


下游跟踪：不锈钢库存压力较大

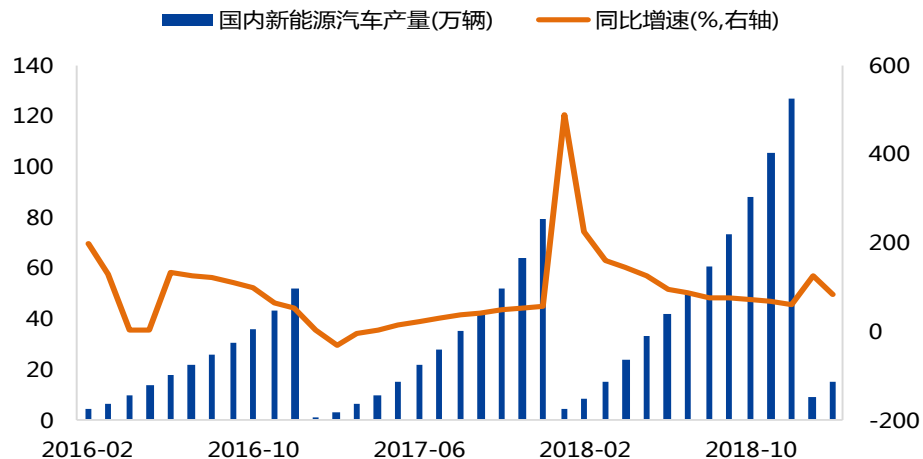
不锈钢库存



不锈钢成本倒挂



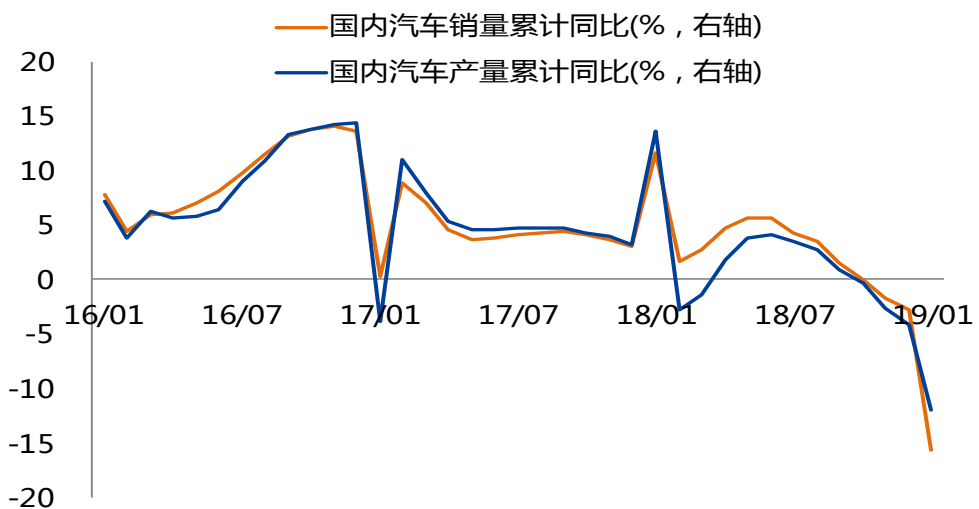
新能源汽车产量



- 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。

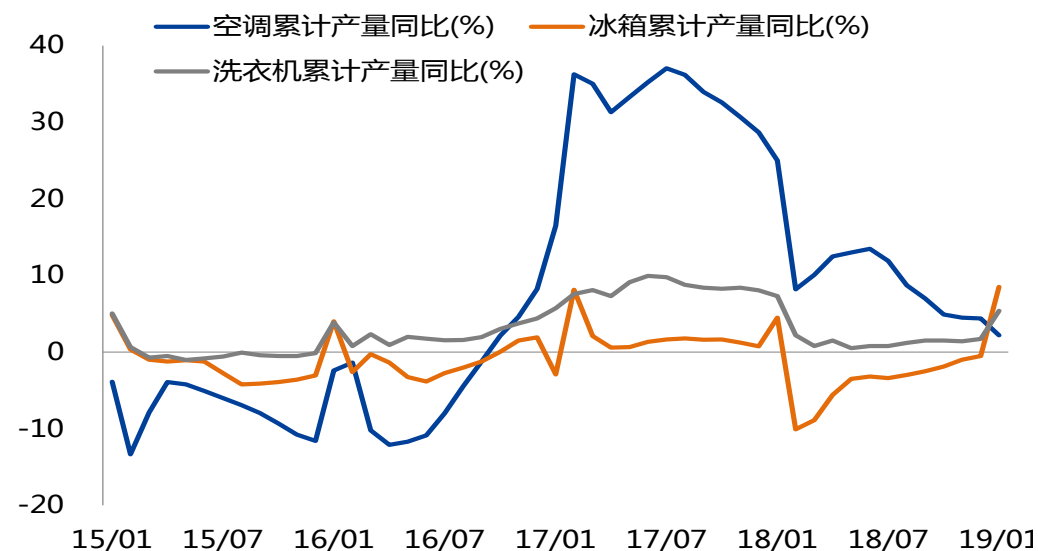
- 家电方面，由于出口有所增长，叠加“家电补贴2.0”政策进入实操阶段，家电需求预期或有所改善；
- 然由于前两年推出的购置税优惠政策提前透支了需求，同时国内外经济下行压力较大，中国汽车产销持续低迷，2019年1-2月中国汽车产销同比分别下降14.1%和14.9%，延续下滑态势。

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



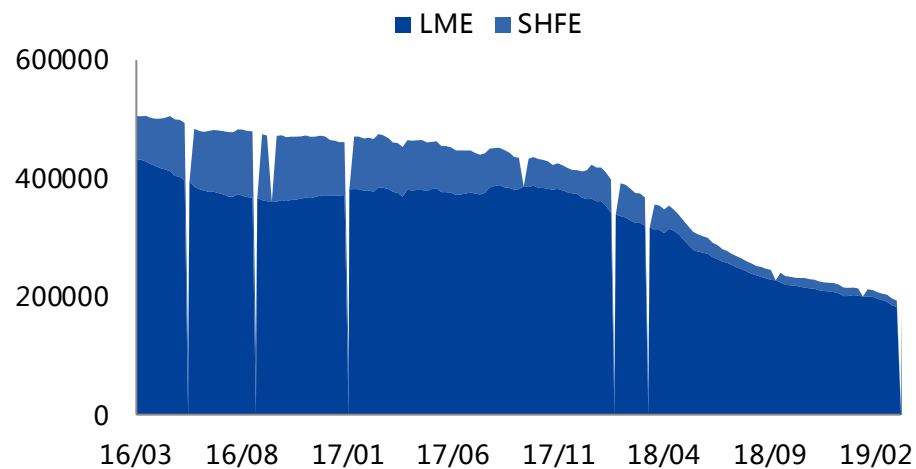
基建投资增速短期难有起色



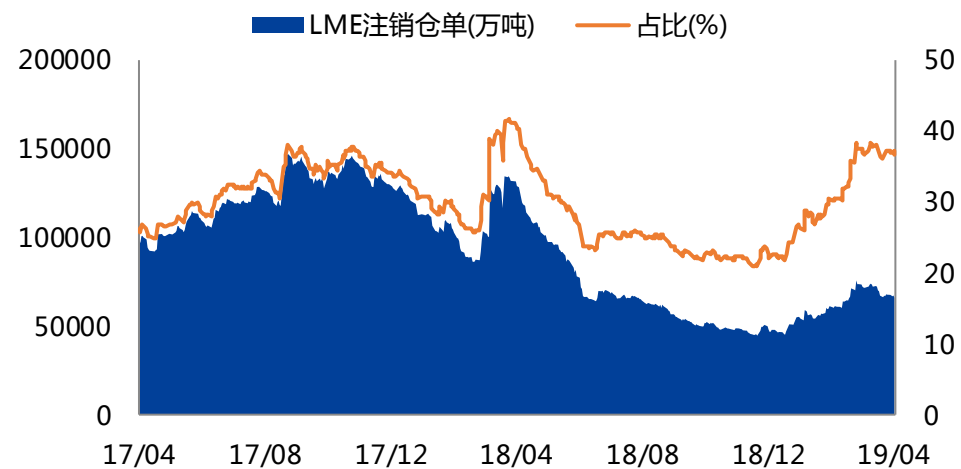
库存：交易所库存延续下滑

➤ 截至4月4日，LME镍库存18.05万吨，较前周减少0.20万吨，上期所镍库存0.97万吨，较前周减少0.11万吨。

交易所库存



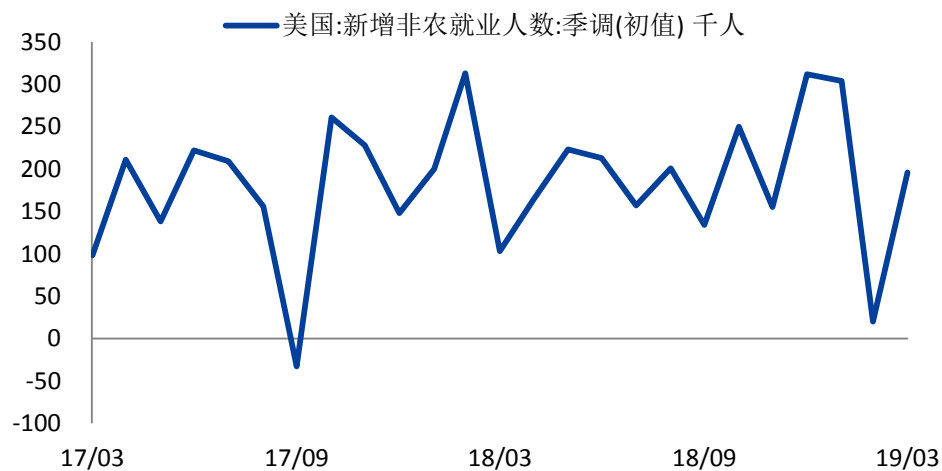
LME注销仓单



宏观驱动：加息放缓预期不变，预计美元区间震荡

- 英国脱欧方面仍存较大反复，英镑盘中虽脱欧消息扰动较大。中美贸易谈判进展良好，市场预期较为乐观，美国经济数据喜忧参半，非农数据就业表现良好，但薪资不及预期，市场对加息放缓预期维持不变。美元预计仍将在区间内震荡。

美国3月非农就业人口变动(万人)前值: 2
(修正: 3.3), 预期: 17.7 今值: 19.6

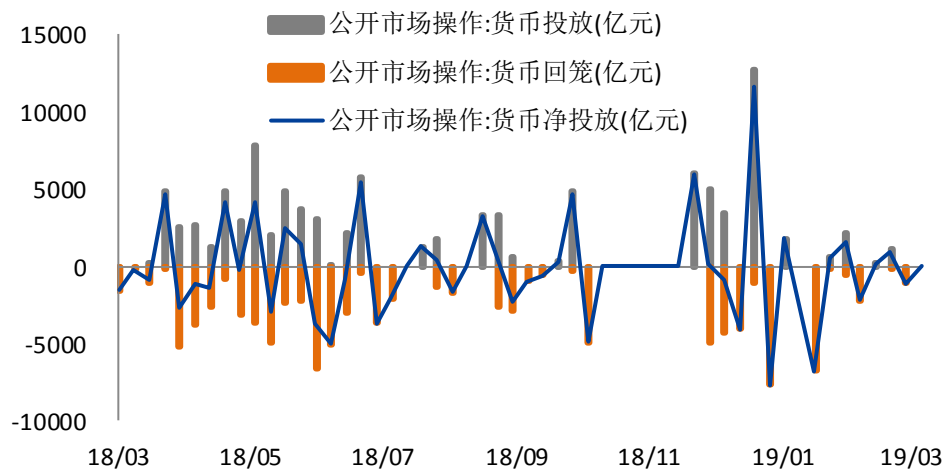


美元区间震荡

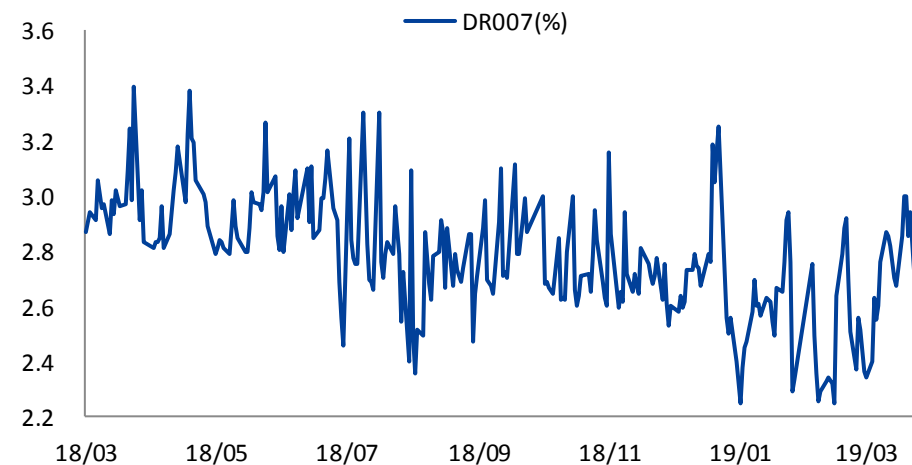


➤ 上周央行未进行公开市场操作，无逆回购到期，公开市场实现零投放零回笼。截至上周末，逆回购余额0亿元。另外随着跨季后资金需求回落，DR007利率下跌。本周公开市场无逆回购到期，对流动性扰动的因素较少，资金面有望整体保持平稳。

上周央行零投放零回笼



资金成本下降



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。

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