



镍月度报告：2017年11月13日

## 多空交织，镍价或持续震荡

## 镍周度报告

### 摘要：

美国税改仍有障碍，欧经济数据持续向好，美元震荡偏弱，商品市场有所支撑。

供给端，山东环保限产以及菲律宾雨季的来临，对镍供给收缩形成强烈的预期，但印尼连续批准镍矿出口配额，缓解了部分供给收缩的担忧。

从需求端来看，下游不锈钢成交偏淡，成交价格有所下跌，使得市场对镍需求有一定担忧。

总体而言，基本面多空交织，预计本周镍价以震荡为主，区间 96000-105000。

### 操作策略：

镍 1801 合约可在 96000-105000 区间内高抛低吸，仓位控制在 5%以内，以回撤 1000 点止损。

### 不确定性风险：

宏观经济超预期、菲律宾天气情况较好、环保限产执行力度不足

作者姓名：王彦青

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157295

从业资格号：F3035040

作者姓名：江露

邮箱：jianglu@csc.com.cn

电话：023-81157289

投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2017年11月13日

## 目录

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 一、行情综述.....                     | 2 |
| 二、价格影响因素分析.....                 | 2 |
| 1、宏观面.....                      | 2 |
| 1.1 国外：美国税改不确定性仍存，欧洲央行态度偏鸽..... | 2 |
| 1.2 国内：经济数据尚可，但后期难言乐观.....      | 3 |
| 2、基本面.....                      | 4 |
| 2.1 上下游多空因素交织.....              | 4 |
| 2.2 持仓分析.....                   | 6 |
| 三、行情展望与投资策略.....                | 6 |

## 图目录

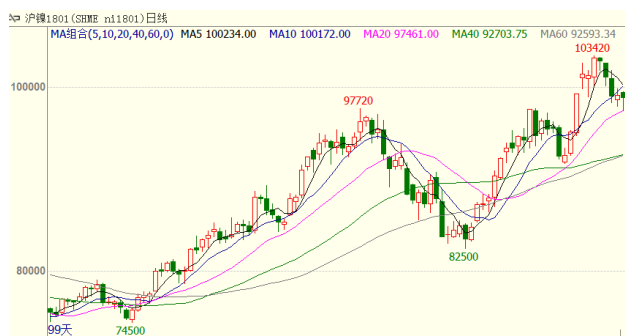
|                         |   |
|-------------------------|---|
| 图 1：NI1801 盘面走势.....    | 2 |
| 图 2：镍现货走势.....          | 2 |
| 图 3：美元指数.....           | 3 |
| 图 4：欧元区服务业 PMI.....     | 3 |
| 图 5：进出口金额同比.....        | 3 |
| 图 6：CPI 与 PPI.....      | 3 |
| 图 7：镍矿港口库存（万吨）.....     | 4 |
| 图 8：镍铁报价（元/吨，元/镍点）..... | 4 |
| 图 9：LME 镍升贴水.....       | 5 |
| 图 10：镍库存.....           | 5 |
| 图 11：不锈钢现货价格（元/吨）.....  | 5 |
| 图 12：不锈钢库存（吨）.....      | 5 |
| 图 13：LME 持仓.....        | 6 |
| 图 14：SHFE 持仓.....       | 6 |

## 一、行情综述

上周，美国税改再遇阻碍，欧洲央行延续偏鸽的态度，美元总体震荡下行，这给商品市场带来一些支撑。从基本面来看，自从九月底山东临沂发布通知指出将在采暖季实施限停产以来，市场预期镍供给将收紧，镍价持续上行，但上周印尼再次批准新增镍矿出口配额，引发镍矿供给宽松的担忧，镍价上周高位回落。从需求端来看，不锈钢现货市场整体成交较差，不锈钢价格下行，导致镍价承压。

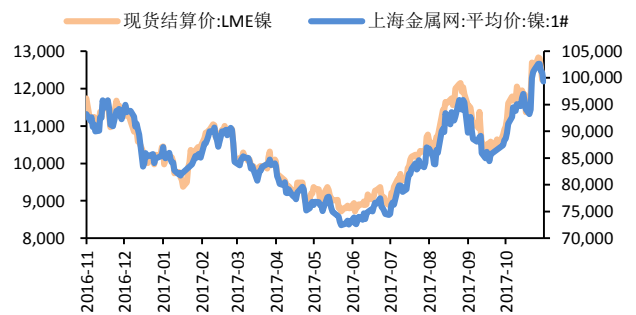
总的来说，宏观面利多因素略占优势，但基本面偏空的情绪，使得镍价高位回落。

图 1：NI1801 盘面走势



数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：镍现货走势



数据来源：Wind，中信建投期货

## 二、价格影响因素分析

### 1、宏观面

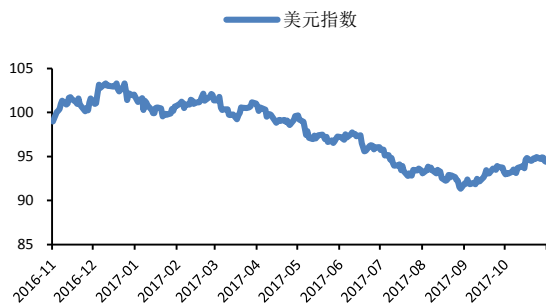
#### 1.1 国外：美国税改不确定性仍存，欧洲央行态度偏鸽

美国的税改进程虽逐渐推进，但众议院和参议院公布的税改内容差别较大，或对税改落地造成一定阻碍。美联储 12 月加息几成定局，市场已早有预期，但对明年加息的进程，美联储内部分歧较大。上周美国方面无重要经济数据，主导美元走势的仍是对税改的预期，因此，上周美元震荡偏弱。

欧洲方面，经济数据持续向好，但对未来欧洲经济恢复进程的谨慎态度使得欧央行态度偏鸽，预计明年开始缩减 QE 规模。但经过前期欧央行公布的利率决议，市场已对欧央行偏鸽的态度逐渐消化，向好的经济数据使得上周欧元兑美元震荡偏强。

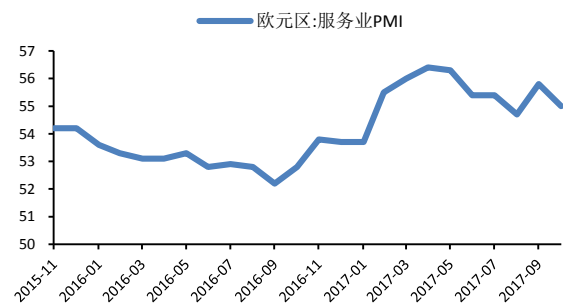
整体而言，国外宏观面利多因素略占优势，对商品市场有所支撑。

图 3：美元指数



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：欧元区服务业 PMI



数据来源：Wind，中信建投期货

## 1.2 国内：经济数据尚可，但后期难言乐观

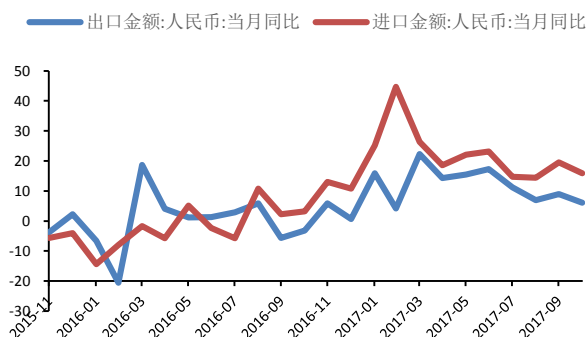
国内通胀仍然偏低，根据统计局发布的消息，10月CPI同比上涨1.9%，涨幅连续9个月低于2%；1-10月平均CPI比去年同期上涨1.5%。10月PPI同比上涨6.9%，环比上涨0.7%；1-10月平均PPI同比上涨6.5%。由于PPI向CPI传导有一定的滞后效应，因此，预计未来CPI将继续上行，而目前上游产品价格已有所下降，PPI涨幅或逐渐收窄。

上月进出口数据尚可，根据进出口数据，按人民币计，中国10月进口同比增15.9%，前值增19.5%；出口同比增6.1%，前值增9%；贸易顺差2544.7亿，前值1930亿。按美元计，进口同比增17.2%，前值由增18.7%修正为18.6%；出口同比增6.9%，前值增8.1%；贸易顺差382亿，前值285修正为286.1亿。10月外贸出口先导指数为41.6，较上月下滑0.2。十月进出口数据略有回落主要是季节性因素，无需过度担忧，目前外需持续上升，而内需较为平稳，整体宏观需求尚可。

上周资金面持续收紧，上周央行前三日连续净回笼2800亿，使得SHIBOR利率明显上扬，而临近周末央行净投放500亿，略微缓解了资金面的紧张。若资金面持续收紧，则商品市场或受一定打压。

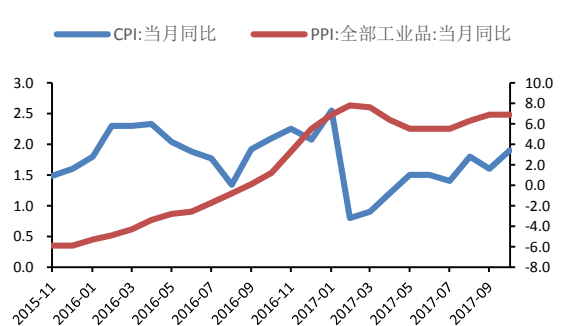
总体而言，国内宏观面仍稳，但资金面紧张，叠加即将到来的冬季的影响，宏观数据或下滑。

图 5：进出口金额同比



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：CPI 与 PPI



数据来源：Wind，中信建投期货

## 2、基本面

### 2.1 上下游多空因素交织

据 SMM 统计，2017 年 10 月-11 月 10 日，包括 PT.Fajar Bhakti Lintas Nusantara、PT Antam、PT Wanatiara Persada、PT Ifishdeco 及 PT Sambas Minerals Mining 在内的 5 家矿山获批新批准配额，总计 1140 万湿吨，至此，印尼已批准总配额增至 2049 万湿吨。

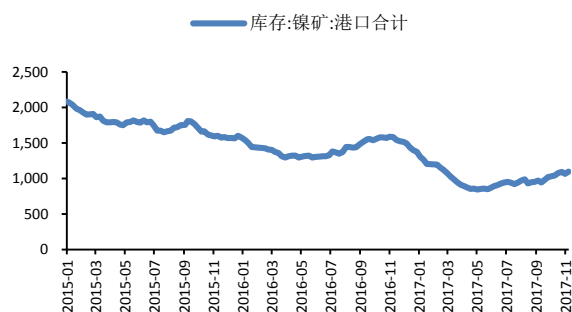
同时，菲律宾镍矿主产区逐步进入雨季，或对镍矿的供应造成一定影响，但天气状况仍存不确定性，对菲律宾出矿情况应持续关注。

从镍生铁来看，2017 年 10 月 SMM 镍生铁产量 4.06 万吨，环比增加 1.25%，同比增加 14.03%，1-10 月镍生铁产量 34.2 万吨，同比增加 7.41%。主要由高镍生铁产量小增贡献，10 月国内镍生铁产量为年内高峰基本为定数。

高镍生铁工厂自 6 月陆续扭亏为盈后，持续放量，但产量增幅逐渐放缓，至 10 月可恢复生产的镍生铁工厂基本已复产，陆续接近或已达产能利用率上限，部分工厂因配套一体化不锈钢生产所需，10 月小幅提产。

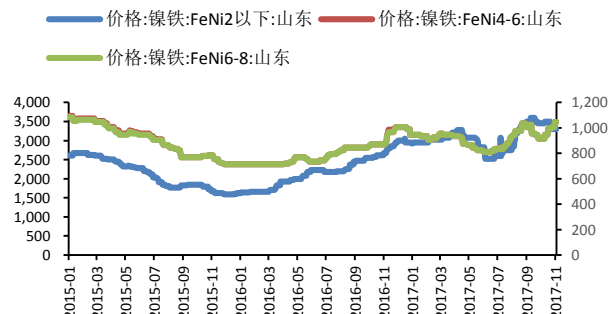
11 月，全国镍生铁产量将减，主要因 11 月 15 日开始山东临沂地区 3 家镍生铁工厂将被要求根据产能限停产 50%，具体限、停产执行力度需进一步跟踪。

图 7：镍矿港口库存（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：镍铁报价（元/吨，元/镍点）



数据来源：Wind，中信建投期货

据 SMM 统计，2017 年 10 月中国电解镍产量 1.26 万吨，环比增加 1.3%，同比减少 17.6%。1-10 月电解镍产量 12.9 万吨，同比下降 13.4%。

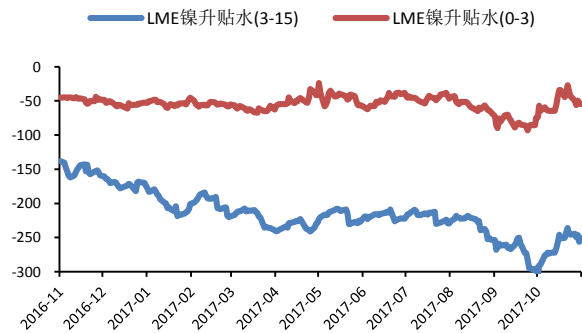
产量增加主要因金川集团 10 月份检修完毕，生产恢复正常，产量较 9 月份增加 800 吨至 11300 吨。金川集团看好镍后市价格，11 月份其电解镍产量或继续增加至 12100 吨，其余电解镍厂家产量无明显变化，预计 11 月全国电解镍产量在 1.34 万吨左右。

库存方面，截止 11 月 10 日，LME 库存总体较稳定，维持在 38 万吨左右，国内库存缓慢下降，目前 4.65 万吨。

从下游不锈钢来看，不锈钢整体需求呈现疲弱的状态，最近不锈钢现货价格持续下降，成交不佳，这同时也给镍价带来一定的压力。

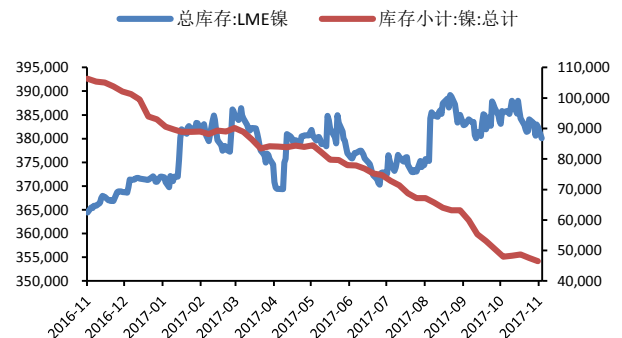
从LME 镍升贴水数据可以看到，LME 镍远期升水有所回落，目前市场对未来乐观情绪有所消退。

图 9： LME 镍升贴水



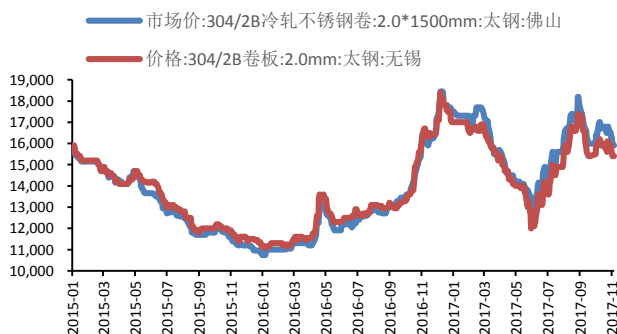
数据来源：Wind，中信建投期货数

图 10： 镍库存



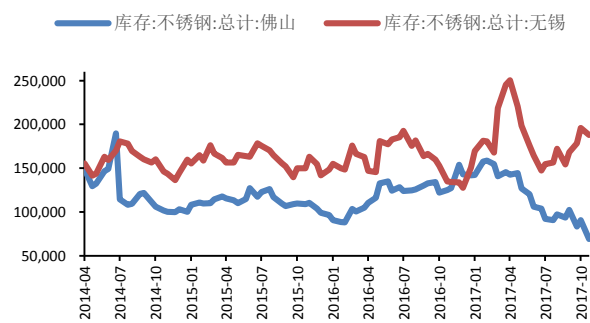
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11： 不锈钢现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货数

图 12： 不锈钢库存（吨）



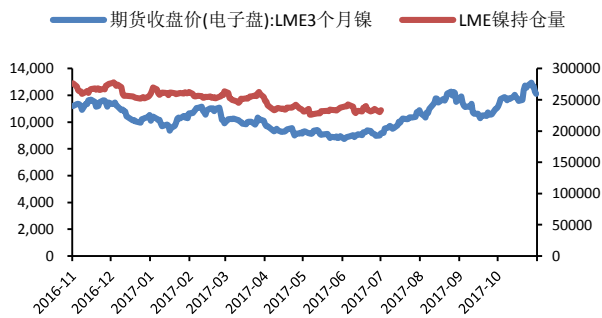
数据来源：Wind，中信建投期货

从不锈钢供给来看，由于不锈钢厂亦受环保的限制，开工率在采暖季或受一定影响，但是不锈钢厂在全国分布较为分散，影响面或偏小，因此，在需求偏弱的情况下，供给大致能满足需求，同时，也需要密切关注国内不锈钢库存变化情况。

## 2.2 持仓分析

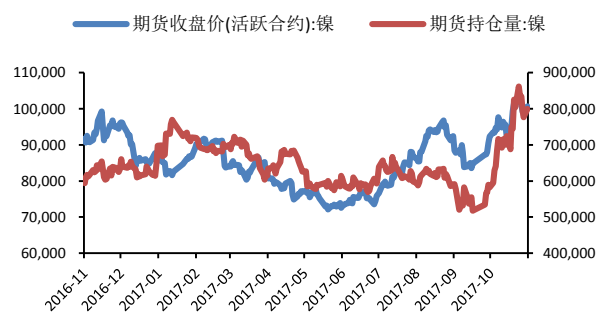
截止 11 月 10 日, LME 镍总持仓为 23.9 万手, 总持仓水平较上周同期增加 0.2 万手。国内方面, 截止 11 月 10 日, 上期所镍总持仓 77.7 万手, 总持仓水平较上周同期减少 2.7 万手。

图 13: LME 持仓



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 14: SHFE 持仓



数据来源: Wind, 中信建投期货

## 三、行情展望与投资策略

宏观方面, 美国税改仍有障碍, 欧经济数据持续向好, 使得美元震荡偏弱, 给商品市场带来一定支撑。但从基本面来看, 供给端, 山东环保限产以及菲律宾雨季的来临, 对镍供给收缩形成强烈的预期, 但印尼连续批准镍矿出口配额, 缓解了部分供给收缩的担忧; 从需求端来看, 下游不锈钢成交偏淡, 成交价格有所下跌, 使得市场对镍需求有一定担忧。

总的来说, 宏观面利多因素略占优势, 基本面多空交织, 预计本周内镍价以震荡为主, 震荡区间 96000-105000 操作上, 镍 1801 合约可在 96000-105000 区间内高抛低吸, 仓位控制在 5%以内, 以回撤 1000 点止损。

## 联系我们

### 中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B, 名义层11-A, 8-B4, C

电话: 023-86769605

### 上海世纪大道营业部

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 808-811 单元

电话: 021-68765927

### 长沙营业部

地址: 长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话: 0731-82681681

### 南昌营业部

地址: 南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室

电话: 0791-82082701

### 廊坊营业部

地址: 河北省廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话: 0316-2326908

### 漳州营业部

地址: 漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话: 0596-6161566

### 西安营业部

地址: 陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G

电话: 029-89384301

### 北京朝阳门北大街营业部

地址: 北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话: 010-85282866

### 北京北三环西路营业部

地址: 北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话: 010-82129971

### 武汉营业部

地址: 武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室

电话: 027-59909520

### 太原营业部

地址: 太原市小店区长治路 103 号 1 幢 A 座 9 层 0902 号

电话: 18635191917

### 杭州营业部

地址: 杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811 室

电话: 0571-28056982

### 济南营业部

地址: 济南市泺源大街 150 号中信广场 1018

电话: 0531-85180636

### 大连营业部

地址: 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话: 0411-84806305

### 郑州营业部

地址: 郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211 室

电话: 0371-65612356

### 广州东风中路营业部

地址: 广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话: 020-28325302

### 重庆龙山一路营业部

地址: 重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话: 023-88502030

### 成都营业部

地址: 成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话: 028-62818708

### 深圳营业部

地址: 深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话: 0755-33378736

### 上海漕溪北路营业部

地址: 上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话: 021-33973869

### 南京营业部

地址: 南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话: 025-86951881

### 宁波营业部

地址: 浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 5-5, 5-6 室

电话: 0574-89071687

### 合肥营业部

地址: 安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话: 0551-62876855



## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)