



镍周度报告：2017 年 11 月 27 日

基本面难言乐观，镍逢高做空

镍周度报告

摘要：

美国经济数据不及预期，且美联储会议纪要显示偏鸽的态度，叠加欧元区强劲的 PMI 数据，美元承压下行，支撑商品价格。

供给端，山东环保限产力度不及预期，且印尼此前连续批准的镍矿出口配额将使得镍矿供给宽松，利空镍价。

从需求端来看，下游不锈钢价格持续下滑，库存回升，需求显疲弱。

总的来说，宏观面利多因素略占优势，基本面偏空，预计本周内镍价将震荡偏弱，震荡区间 92000-98000。

操作策略：

镍 1801 合约可在 97000-98000 附近逢高做空，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、环保限产执行力度变化

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 27 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：美联储偏鸽会议纪要打压美元，欧经济数据持续向好.....	2
1.2 国内：经济转淡，后期难言乐观.....	3
2、基本面.....	4
2.1 近期利空因素凸显.....	4
2.2 持仓分析.....	5
三、行情展望与投资策略.....	5

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：M2.....	3
图 6：固定资产投资.....	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.....	4
图 10：镍库存.....	4
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.....	5
图 14：SHFE 持仓.....	5

一、行情综述

上周，美联储公布的 11 月会议纪要偏鸽，对未来通胀长期低迷表示担忧，对未来加息进程持相对保守的态度，而欧洲 PMI 数据表现强劲，使得欧元持续上涨，美元承压下行。从基本面来看，山东环保限产力度将难达预期，且印尼此前批准的新增镍矿出口配额也会逐步使供给宽松，利空镍价。从需求端来看，不锈钢消费显疲软，库存上升，价格下行，导致镍价承压。

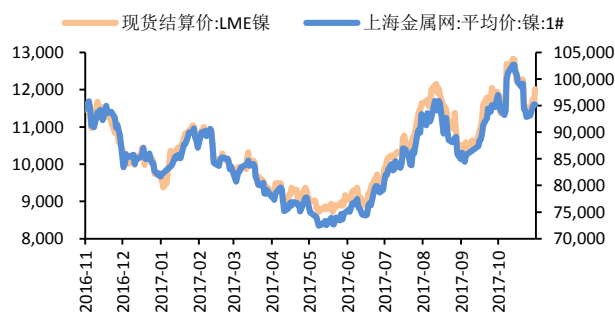
总的来说，宏观面利多因素略占优势，而基本面偏空，镍价略有反弹。

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

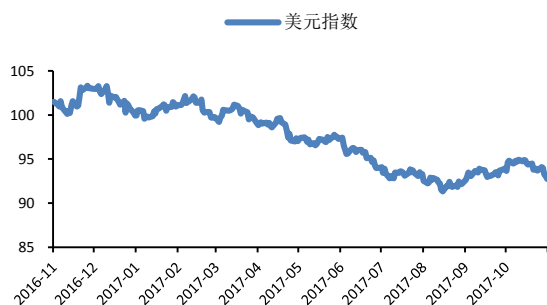
1.1 国外：美联储偏鸽会议纪要打压美元，欧经济数据持续向好

上周，美国方面，美联储 11 月会议纪要公布，偏鸽的态度明显，显示出对通胀长期低迷的担忧，虽然支持短期内加息，但对未来加息的进程仍相对保守。美联储主席耶伦递交辞呈，并提前辞去美联储理事的职位，并将和新任美联储主席鲍威尔“平稳过渡”。从经济数据来看，美国上周公布 Markit 制造业与服务业 PMI 均不及预期。此外，税改近期缺乏进展，需关注税改进程对美元的影响。

欧洲方面，经济数据表现强劲，欧元区 11 月制造业 PMI 初值 60，创 2000 年 4 月以来最高，预期 58.2，前值 58.5；服务业 PMI 初值 56.2，预期 55.2，前值 55；综合 PMI 初值 57.5，为 2011 年 4 月以来最高，预期 56，前值 56。此外，德国的 PPI 数据以及法国的 PMI 数据，均显示欧洲经济的强劲。欧央行会议纪要公布，措辞偏中性，仍然延续前期逐步退出 QE 的态度，并对市场预期表现出了担心。

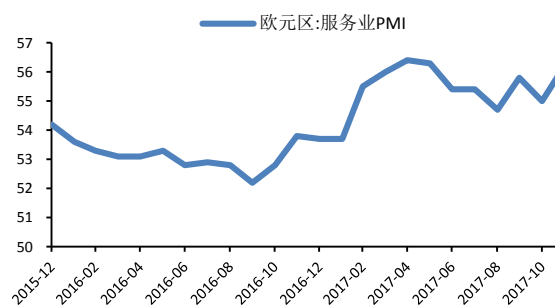
整体而言，美联储偏鸽的态度叠加欧洲强劲的经济数据，美元承压下行，支撑大宗商品。

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

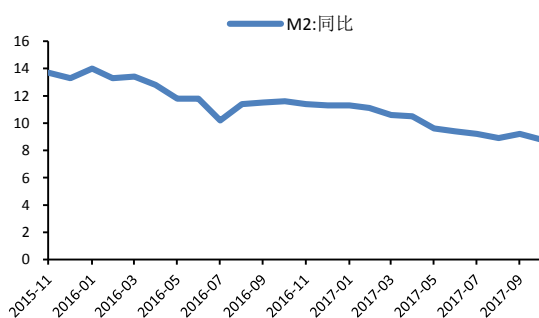
1.2 国内：经济转淡，后期难言乐观

上周国内无重磅的宏观经济数据公布，从前期经济数据来看，国内经济逐渐转淡，消费及投资减弱，后期或将继续延续趋弱的格局。

从资金面来看，有所放松，上周央行公开市场逆回购口径净投放 1500 亿，本周央行公开市场共有 9500 亿元逆回购到期。央行维稳意图明显。

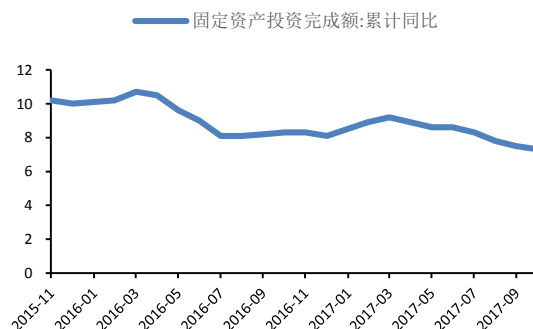
总体而言，国内宏观面趋弱，冬季需求亦将下滑，后期经济数据难言乐观。

图 5：M2



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：固定资产投资



数据来源：Wind，中信建投期货

2、基本面

2.1 近期利空因素凸显

菲律宾镍矿主产区已进入雨季，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。菲律宾总统发言人近期表示，并未撤销对露天矿开采的禁令。印尼方面，前期印尼连续批准的出口配额，将逐步使得镍矿供给宽松，利空镍价。

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%，但据SMM调研，限产力度不及预期会是确定事件，镍价此前承压明显，后期限产执行力度需进一步跟踪。

图 7：镍矿港口库存（万吨）

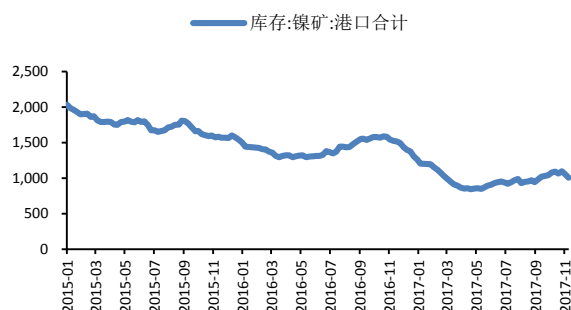
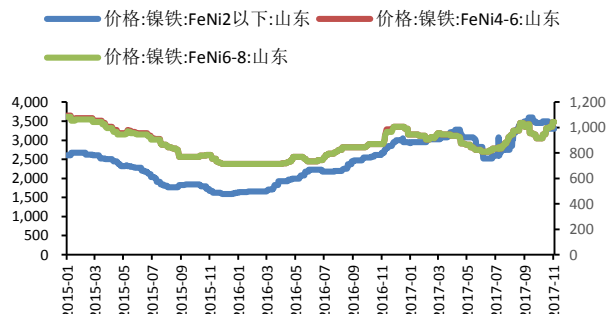


图 8：镍铁报价（元/吨，元/镍点）



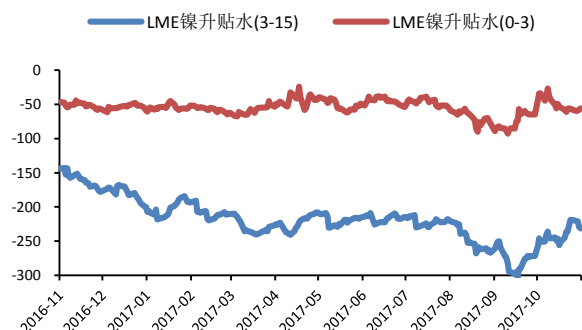
数据来源：Wind，中信建投期货

数据来源：Wind，中信建投期货

库存方面，截止11月24日，LME库存总体较稳定，维持在38万吨左右，国内库存上周略有回升，目前4.34万吨，较上周增加0.18万吨。

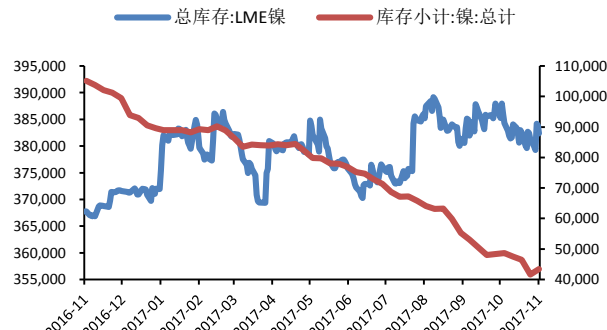
从LME镍升贴水数据可以看到，LME3月期镍升水平稳，目前市场对未来镍价走势看法偏中性。

图 9：LME 镍升贴水



数据来源：Wind，中信建投期货

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）

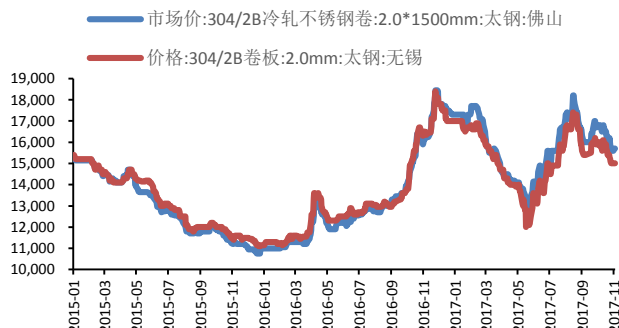
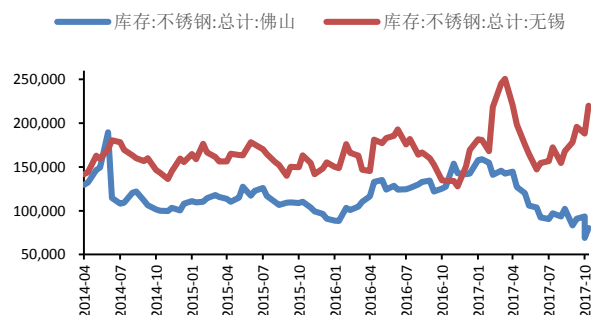


图 12：不锈钢库存（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

数据来源：Wind，中信建投期货

从不锈钢库存来看，截止 11 月 10 日，无锡库存持续上升，佛山库存略有下降，总库存上升，需求端略显疲弱。从不锈钢供给来看，由于不锈钢厂亦受环保的影响，开工率在采暖季或下滑，但是不锈钢厂在全国分布较为分散，影响面或偏小，因此，在需求偏弱的环境下，供给与需求总体平衡。

2.2 持仓分析

截止 11 月 24 日，LME 镍总持仓为 24.8 万手，总持仓水平较上周同期增加 0.8 万手。国内方面，截止 11 月 24 日，上期所镍总持仓 68.9 万手，总持仓水平较上周同期减少 1.8 万手。

图 13：LME 持仓

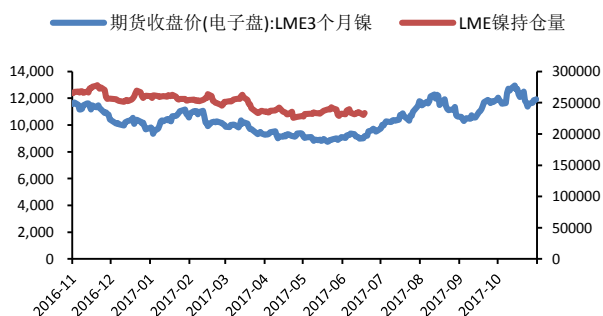
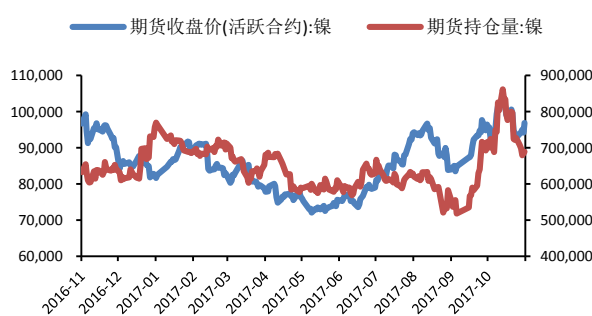


图 14：SHFE 持仓



数据来源：Wind，中信建投期货

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，美国经济数据不及预期，且美联储会议纪要显示偏鸽的态度，叠加欧元区强劲的 PMI 数据，美元承压下行，支撑商品价格。但从基本面来看，供给端，山东环保限产力度不及预期，且印尼此前连续批准的镍矿出口配额将使得镍矿供给宽松，利空镍价；从需求端来看，下游不锈钢价格持续下滑，库存有回升，需求显疲弱。

总的来说，宏观面利多因素略占优势，基本面偏空，预计本周内镍价将震荡偏弱，震荡区间 92000-98000。

操作上，镍 1801 合约可在 97000-98000 附近逢高做空，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