

镍月度报告：2018年02月05日

基本面偏空，镍价或冲高回落

镍月度报告

摘要：

最新美国非农数据与薪资增长超预期，美国3月加息概率不断走高，美元或将企稳回升，使商品市场承压。

供给端，港口镍矿库存持续减少，镍矿供给短期呈现偏紧局面。

需求端，下游不锈钢库存有所回升，但价格仍稳，对镍的需求呈弱稳状态。

从终端需求来看，家电产量特别是洗衣机产量尚可，第二产业的固定资产投资增速略有回升，国内需求总体仍稳。

总的来说，目前宏观面呈现偏空局面，基本面利空略占优势，预计2月镍价将高位回落，区间95000-105000。

操作策略：

操作上，镍1805合约可考虑在103000-104000附近逢高做空，仓位5%以内，止损位105000。

不确定性风险：

特朗普基建计划，印尼菲律宾出口政策变化

作者姓名：江露，王彦青

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157295

投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2018年02月05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：美欧经济整体向好，美国 3 月加息概率走高.....	2
1.2 国内：17 年经济超预期，经济结构明显改善.....	3
2、基本面.....	4
2.1 全球镍供应仍然短缺.....	4
2.2 镍矿供应短期呈现偏紧局面.....	5
2.3 镍铁企业开工率回升.....	5
2.4 电解镍产量维持稳定.....	6
2.5 不锈钢需求弱稳.....	6
2.6 持仓分析.....	7
三、行情展望与投资策略.....	7

图目录

图 1：NI1805 盘面走势.....	2
图 2：镍现货走势.....	2
图 3：美元指数.....	3
图 4：美国 CPI.....	3
图 5：PMI.....	4
图 6：CPI 与 PPI.....	4
图 7：WBMS 供需平衡（万吨）.....	4
图 8：镍矿进口(吨).....	4
图 9：镍铁进口（吨）.....	5
图 10：镍铁产量.....	5
图 11：镍铁开工率.....	5
图 12：镍铁报价（元/吨，元/镍点）.....	5
图 13：电解镍产量.....	6
图 14：镍进口盈亏.....	6
图 15：不锈钢现货价格（元/吨）.....	6
图 16：不锈钢库存（吨）.....	6
图 17：家电产量.....	7
图 18：固定资产投资.....	7

一、行情综述

一月，欧央行会议纪要偏鹰，欧洲经济数据持续强劲，反观美国 1 月公布的经济数据整体偏弱，并且 1 月美国政府关门危机持续影响市场，美国财长努钦美元弱势有利于美国贸易的言论亦持续打压美元，美元持续下行，给商品市场带来支撑。从基本面来看，月初金川某车间发生火灾，引发镍供给收紧的担忧，推高镍价，但随着印尼镍矿配额的再度增加，镍价在月中回落。1 月下旬，随着美元跌破 90 大关叠加印尼地震的影响，镍价持续冲高。

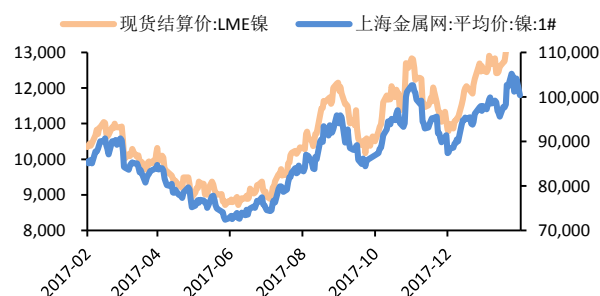
总的来说，受宏观面及基本面利多消息影响，镍价 1 月呈震荡向上的走势。

图 1：NI1805 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：美欧经济整体向好，美国 3 月加息概率走高

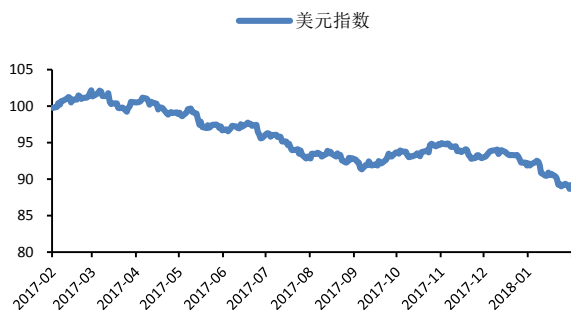
一月，随着欧洲经济的持续转好，欧央行官员态度发生转变，发表了一系列鹰派言论，使得欧元对美元持续升值，而美国政府关门危机也持续影响市场信心，导致美元承压下行。目前，美元指数已跌破 90 关口，达到三年来的低位，而美国经济数据显示，美国经济仍然运行较为良好，美元继续下行的空间逐渐减小，美元或在近期反弹，对镍价形成压制。

从美国方面来看，美国经济复苏态势良好，对美元仍有支撑。美国劳工部公布的数据显示，美国 1 月非农就业人口增 20 万，超出预期的 18 万，失业率维持在 4.1%，平均每小时工资同比增 2.9%，创 2009 年以来最大增幅，预期增 2.6%，显示出美国就业市场持续收紧。而美国 1 月 ISM 制造业 PMI 初值 59.1，超出预期的 58.6，前值 59.3，美国制造业复苏态势明显。从通胀指数来看，美国 12 月 CPI 数据已达 2.1%，超出美联储目标 2%，未来联储货币政策将继续收紧以避免经济过热。总的来说，美国经济复苏态势明显，年内三次加息兑现概率较高，这将有力支撑美元。

欧洲方面，由于强劲的经济数据，欧央行收紧货币的预期持续在市场上显现。欧元区 1 月 Markit 制造业 PMI 终值 59.6，符合预期值，而前值 60.6 为历史最高值；失业率亦持续下滑，2018 年 12 月失业率为 8.7%，延续前一月的趋势，为 2009 年以来最低值。欧元区通胀数据也呈现出逐步上行的趋势，欧元区 1 月未季调 CPI 初值为 1.3%，超出预期的 1.2%。欧元区经济的持续复苏使得市场预期欧央行将在不久的将来开始紧缩的货币政策。并且，欧央行 12 月会议纪要显示，从薪资动态中看到了积极的信号，欧央行或考虑从 2018 年初逐步开始调整指引，显示出了偏鹰的态度。市场普遍预计欧央行将在 2018 年 9 月后退出 QE。正是基于此预期，欧元得以持续升值。

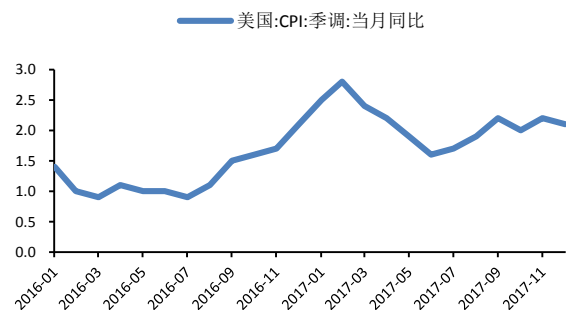
总的来说，目前市场已大部分兑现欧央行收紧货币的预期，美元指数已经处于相对低位，后续美元指数或转向，从而对商品市场形成压制。

图 3：美元指数



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：美国 CPI



数据来源：Wind，中信建投期货

1.2 国内：17 年经济超预期，经济结构明显改善

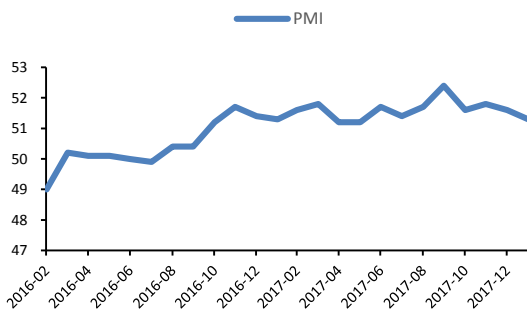
国内经济 7 年来首次提速，中国 2017 年全年 GDP 突破 80 万亿，达到 827122 亿元，同比增 6.9%，目标增速 6.5%，市场预期 6.8%，2016 年为 6.7%。2017 年 12 月规模以上工业增加值同比实际增长 6.2%，前值 6.1%，预期 6.1%；全年同比增 6.6%，创 2014 年以来新高，预期 6.6%，2016 年为 6%。虽然 17 年经济增速回升，但以目前国内调结构为主的经济方向来看，18 年经济增速将略有回落，但仍将平稳发展。

中国 2017 年固定资产投资同比增 7.2%，创 1999 年以来新低，预期 7.2%，2016 年为 8.1%。从月度环比速度看，2017 年 12 月比 11 月份增长 0.53%。

国家统计局发布数据显示，1 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.3%。虽比上月回落 0.3 个百分点，仍与去年同期持平，保持了稳步扩张走势，这也是我国制造业 PMI 连续 16 个月位于 51.0% 以上的景气区间。

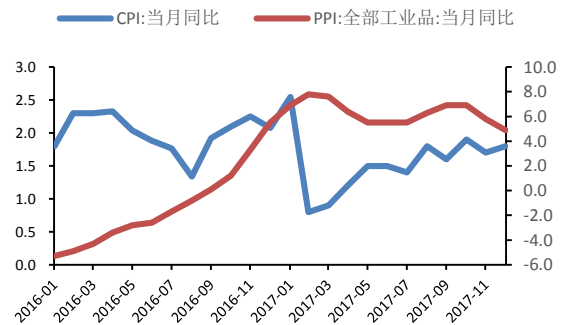
中国 2017 年 12 月 CPI 同比增 1.8%，与预期持平；PPI 同比增 4.9%，略超预期的 4.8%。2017 年 CPI 同比增 1.6%，前值增 2%；PPI 同比增 6.3%，结束了自 2012 年以来连续 5 年的下降态势，前值降 1.4%。2017 年 12 月底中国 M2 余额 167.68 万亿元，同比增长 8.2%，创历史新低，预期 9.2%，增速分别比上月末和上年同期低 0.9 个和 3.1 个百分点。

图 5: PMI



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

从房地产数据来看, 2017 年全国房地产开发投资 109799 亿元, 比上年名义增长 7.0%, 增速比 1-11 月份回落 0.5 个百分点。2017 年全国商品房销售额 133701 亿元, 增长 13.7%, 增速比 1-11 月提高 1 个百分点。

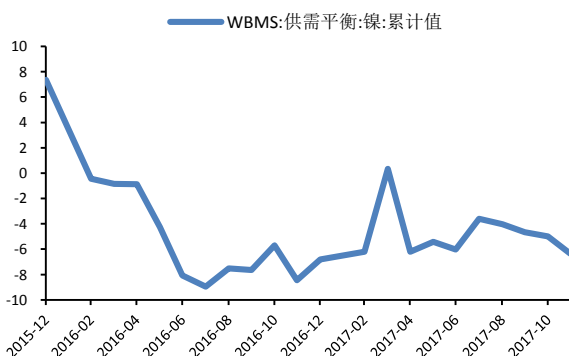
总的来看, 国内宏观面整体仍以稳为主, 在调结构的大背景下, 经济数据或将仍有回落压力, 但下游需求仍将保持稳定, 对商品市场仍将略有支撑。

2、基本面

2.1 全球镍供应仍然短缺

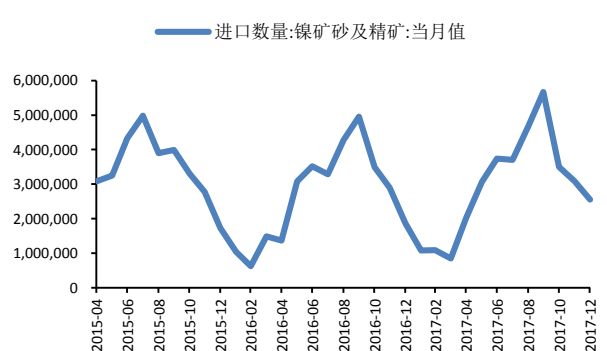
由 WBMS 公布的数据, 2017 年 1-11 月全球镍市供应短缺, 表观需求超出产量 6.36 万吨。2016 年全年为短缺 6.82 万吨。截至 11 月底, LME 持有的可报告库存较截至 2016 年底增加 0.8 万吨, 多数增幅来自于亚洲地区。今年前 11 个月精炼镍产量总计为 167.46 万吨, 需求为 173.83 万吨。1-11 月期间, 矿山镍产量为 173.49 万吨, 同比增加 11.6 万吨。中国冶炼/精炼厂镍产量同比减少 400 吨, 表观需求则同比下降 12.2 万吨, 因从俄罗斯进口镍减少。全球表观需求较上年减少 3.2 万吨。今年 11 月份, 镍冶炼/精炼产量为 16.89 万吨, 消费量为 18.49 万吨。

图 7: WBMS 供需平衡 (万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8: 镍矿进口(吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

2.2 镍矿供应短期呈现偏紧局面

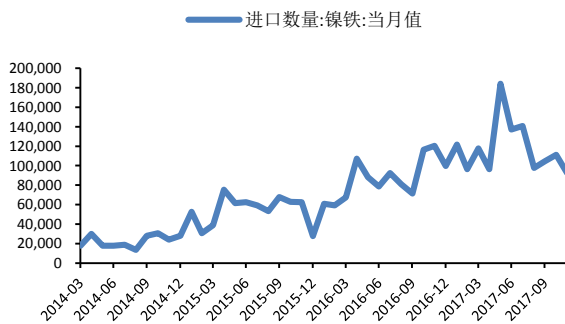
据 SMM 消息，截至 1 月底，印尼镍矿出口配额已至 2644 万吨，未来来自印尼的镍矿或持续增加。但是，目前菲律宾镍矿主产区仍处于雨季，镍矿供应短期内呈现偏紧局面，国内港口镍矿库存城下持续下降的趋势，截止 2018 年 2 月 2 日，镍矿港口库存为 879 万吨，较上月初减少 48 万吨。

中国 12 月镍矿砂及精矿进口量为 255 万吨，较去年同期多进口 68.1 万吨。主要是由于印尼镍矿供应较去年增长较多所致。虽然印尼对镍矿供给有所补充，但目前持续减少的港口镍矿库存仍显示目前镍矿供应短期呈现偏紧的局面。

2.3 镍铁企业开工率回升

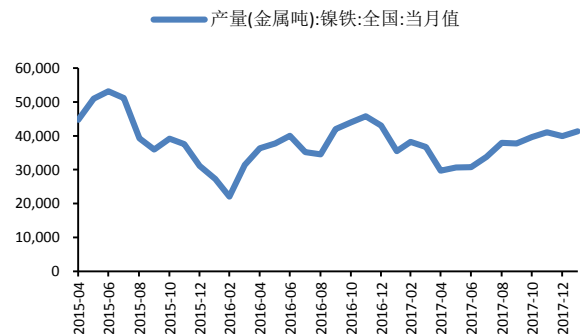
1 月以来，镍铁价格持续回暖，使得镍铁生产企业开工动力提高，据 Wind 数据，1 月全国镍铁开工率为 43%，大超 12 月 25.5% 的数据，显示出镍铁企业利润有所上升。

图 9：镍铁进口（吨）



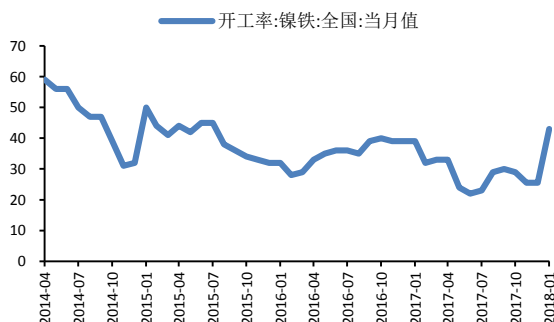
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：镍铁产量



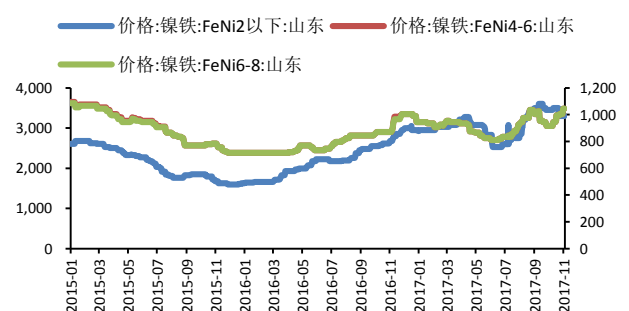
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：镍铁开工率



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：镍铁报价（元/吨，元/镍点）



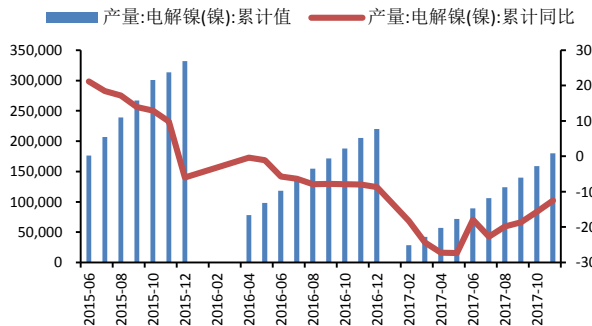
数据来源：Wind，中信建投期货

2.4 电解镍产量维持稳定

据 SMM 统计，12 月份全国电解镍产量 1.51 万吨，与 11 月基本持平，同比增 1.32%，1-12 月累计产量 15.83 万吨，累计同比减 10.88%。11-12 月电解镍产量增加，主要因西北某冶炼厂年底冲指标，产量小幅增加。

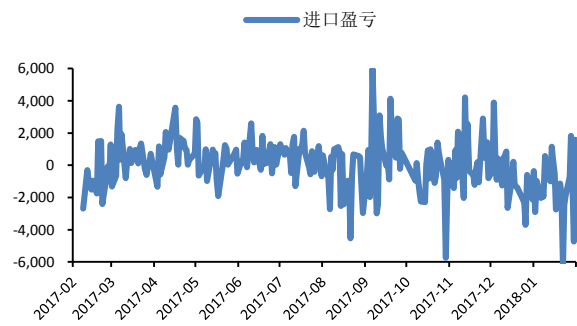
库存方面，LME 库存持续下降，截止 2 月 2 日，LME 镍库存为 35.4 万吨，较上月初下降 1.3 万吨，国内库存略有上升，为 5.61 万吨，较上月增加 1.20 万吨。

图 13：电解镍产量



数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：镍进口盈亏



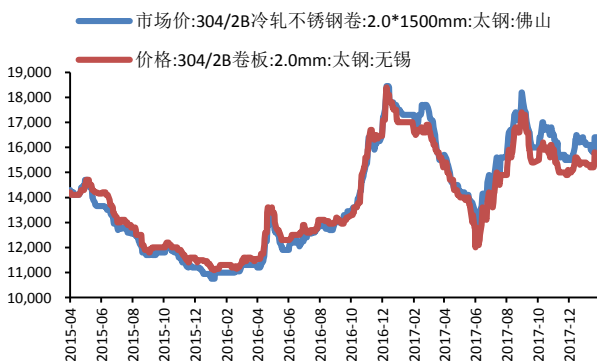
数据来源：Wind，中信建投期货

2.5 不锈钢需求较稳

不锈钢整体需求呈现弱稳的状态，下游冰箱生产受季节性影响下滑，洗衣机生产情况尚可，从第二产业的固定资产投资来看，增速略有抬头，需求增量仍稳。

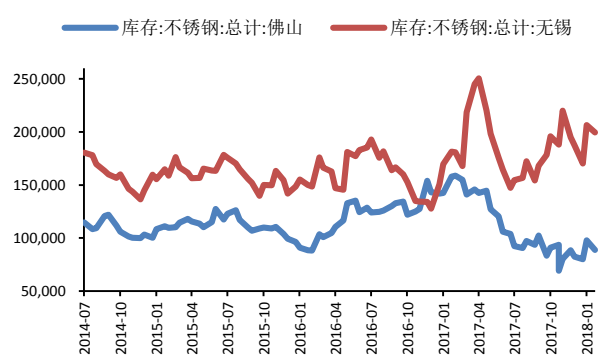
从供给来看，近期不锈钢供给呈现宽松的局面，不锈钢库存回升明显，截止 1 月 30 日，无锡和佛山不锈钢总库存达 28.8 万吨，较 12 月底总库存增加 3.8 万吨，库存增加明显也从侧面反映出需求偏弱的情况。价格上，2 月 3 日的佛山 304 不锈钢报价 16200 元/吨，与上月月初基本持平，不锈钢企业利润依然较弱。

图 15：不锈钢现货价格（元/吨）



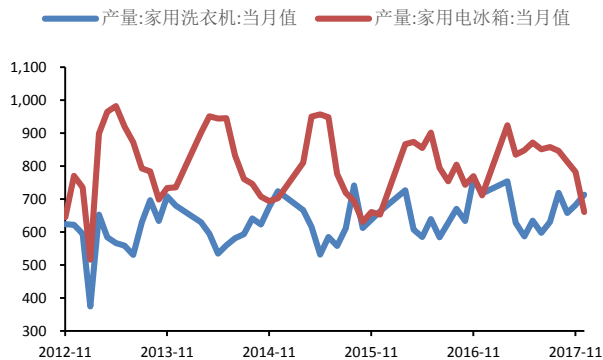
数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：不锈钢库存（吨）



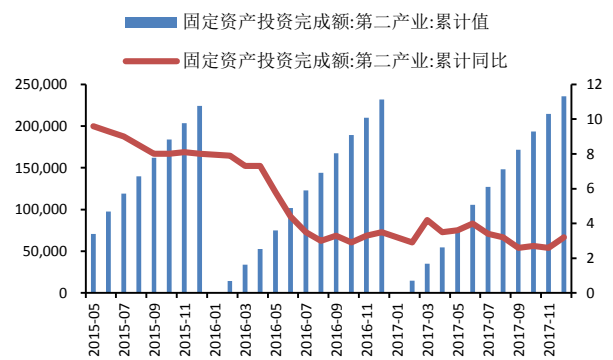
数据来源：Wind，中信建投期货

图 17: 家电产量



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 固定资产投资



数据来源: Wind, 中信建投期货

2.6 持仓分析

截止 2 月 2 日, LME 镍总持仓为 26.3 万手, 总持仓水平较上月初减少 0.1 万手。国内方面, 截止 2 月 2 日, 上期所镍总持仓 64.8 万手, 总持仓水平较上周同期增加 3 万手。

三、行情展望与投资策略

宏观方面, 欧洲经济表现强势, 欧央行偏鹰态度显现, 美国政府危机叠加美国财长支持弱势美元的言论使得 1 月美元持续走弱, 对商品市场有所支撑。但最新美国非农数据与薪资增长超预期, 美国 3 月加息概率不断走高, 美元或将企稳回升, 使商品市场承压。从基本面来看, 供给端, 港口镍矿库存持续减少, 镍矿供给短期呈现偏紧局面。从需求端来看, 下游不锈钢库存有所回升, 但价格仍稳, 对镍的需求呈弱稳状态。从终端需求来看, 家电产量特别是洗衣机尚可, 第二产业的固定资产投资增速略有回升, 国内需求总体仍稳。总的来说, 目前宏观面呈现偏空局面, 基本面利空略占优势, 预计 2 月镍价将高位回落, 区间 95000-105000。

操作上, 镍 1805 合约可考虑在 103000-104000 附近逢高做空, 仓位 5% 以内, 止损位 105000。

联系我们

中信建投期货总部

地址：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

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

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

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

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰广场B座13A06单元

电话：020-22922100

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