

镍月度报告：2018年08月06日

宏观利空影响 沪镍高位回调

镍月度报告

摘要：

宏观方面，贸易摩擦仍不时给市场带来悲观情绪，美国经济数据良好使得美元仍有支撑，欧元区经济仍显疲态，商品市场总体承压。

国内方面，经济仍有回落压力，官方发力基建稳增长。

供给端，环保因素仍存，镍铁供给略有放松，但镍铁价格仍然坚挺。

需求端，下游需求较为疲软，不锈钢库存处于相对高位，不锈钢价格总体持稳。

总的来说，目前宏观面利空略占优势，而基本面不确定性仍存，预计8月镍价将以震荡为主，沪镍1811震荡区间107000-115000。

操作策略：

操作上，镍1811合约可考虑在区间内高抛低吸，仓位5%以内，突破区间止损。

不确定性风险：

贸易摩擦反复，美欧货币政策变化，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08月06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：贸易局势仍紧张，美元高位运行.....	2
1.2 国内：宏观经济下行压力继续显现，官方释放出积极信号.....	3
2、基本面.....	4
2.1 全球镍供应仍然短缺.....	4
2.2 镍矿供应呈现宽松.....	5
2.3 镍铁企业产量仍难恢复.....	5
2.4 电解镍产量小幅减少.....	6
2.5 不锈钢消费整体疲软.....	6
2.6 持仓分析.....	7
三、行情展望与投资策略.....	7

图目录

图 1：NI1809 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.....	3
图 6：CPI 与 PPI.....	3
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

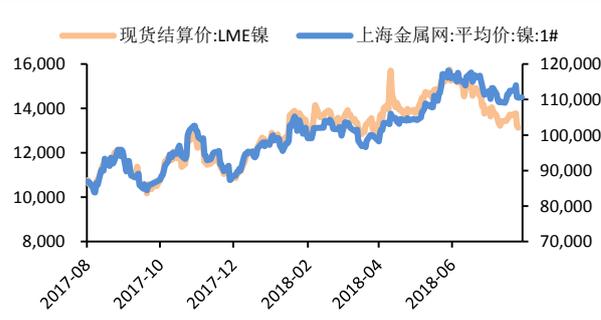
七月以来，镍价整体呈震荡下行的走势。贸易摩擦带来的担忧仍然存在，但供给端宽松的预期使得镍价承压。此外，从消费端来看，下游不锈钢需求仍然疲软，库存处于相对高位，下游支撑较弱。

图 1：NI1811 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：贸易局势仍紧张，美元高位运行

七月以来，中美贸易形势愈发紧张，而欧美贸易争端得到缓解。中美第一阶段互征关税于 7 月 6 日生效，特朗普目前正寻求对来自中国的另外 2000 亿美元的商品征收关税，并希望从此前的 10% 的税率提高到 20%，而中方亦公布了 600 亿美元的反制清单。欧美经过磋商，达成了一定的共识，美国财长努钦宣布对欧盟暂停收取汽车关税，并同意在非汽车行业货物上朝零关税、零补贴努力。

美国方面，经济数据依旧向好，年内加息四次概率不断提升。美国通胀数据表现良好，美国 6 月 CPI 同比升 2.9%，续创 2012 年 2 月以来最大升幅，预期升 2.9%，前值升 2.8%；美国 6 月 PCE 物价指数环比增 0.1%，预期增 0.1%，前值增 0.2% 美国二季度 GDP 年化季环比初值 4.1%，创 4 年新高，预期 4.2%，前值 2% 修正为 2.2%；美国 7 月非农新增就业人数 15.7 万，预期 19.3 万，前值 21.3 万；失业率 3.9%，预期 3.9%，前值 4%；平均每小时工资环比增 0.3%，符合预期，前值增 0.2%，同比增 2.7%，符合预期，前值增 2.7%。但美国 7 月制造业景气程度有所下降，美国 7 月 ISM 非制造业指数 55.7，创 11 个月新低，预期 58.6，前值 59.1。美联储主席鲍威尔上月在国会上进行了他上任以来的第二次作证，他表示目前最好的路径是维持逐步加息，意识到过快或过慢加息带来的风险；当前货币政策路径是合适的；预计劳动力市场将继续强劲。但美国总统特朗普公开发表了希望美联储停止加息的言论，虽然美联储的决策具有独立性，但总统发言仍对市场的预期有一定的影响。此外，美联储再 8 月 2 日的议息会议后维持利率不变，但由于经济的强劲，将会进一步渐进加息。

欧洲方面，经济数据延续疲软态势，欧央行维持三大利率不变，延续偏鸽的态度。欧元区 7 月制造业 PMI 终值 55.1，预期 55.1，初值 55.1，前值 54.9。欧元区二季度 GDP 初值环比增 0.3%，预期增 0.4%，前值增

0.4%；同比增 2.1%，预期增 2.2%，前值增 2.5%。欧元区 7 月调和 CPI 同比升 2.1%，预期升 2%，前值升 2%；核心调和 CPI 同比初值升 1.1%，预期升 1%，前值升 0.9%。欧央行决定维持每月 300 亿欧元购债规模至 2018 年 9 月，9 月后将每月购债规模降至 150 亿欧元，确认在 12 月底停止净资产购买计划；只要有必要，将对到期债券进行再投资，再投资将一直持续到 QE 结束后很长一段时间。欧央行行长德拉吉表示，目前仍需要大量宽松，如果有必要，准备好调整所有的政策工具。

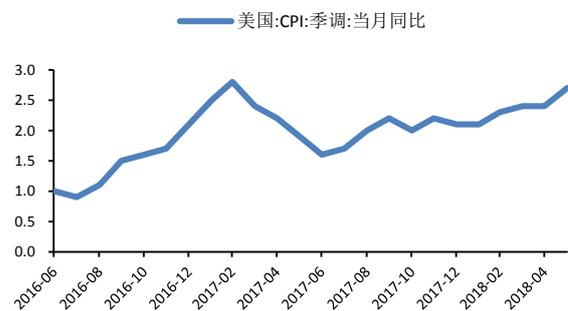
总的来说，目前美国经济持续向好，使得美联储后续加息有较好的基础，年内四次加息的预期仍然较强。欧元区经济仍显疲软，欧央行偏鸽态度未改。但美元目前已处于相对高位，上方空间有限，预计美元 8 月或在高位运行。

图 3：美元指数



数据来源：Wind，中信建投期货

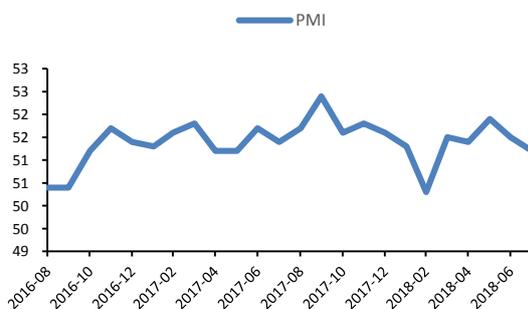
图 4：美国 CPI



数据来源：Wind，中信建投期货

1.2 国内：宏观经济下行压力继续显现，官方释放出积极信号

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

上月国内宏观数据整体承压，国内宏观经济下行压力继续显现。

中国二季度 GDP 同比增长 6.7%，预期 6.7%，一季度增速为 6.8%。上半年 GDP 同比增 6.8%，2018 年增长目标设为 6.5%左右。

中国上半年固定资产投资同比增长 6.0%，预期 6.0%，1-5 月增速为 6.1%。中国 6 月规模以上工业增加值同比增长 6%，预期 6.5%，前值 6.8%；上半年工业增加值增长 6.7%，增速较 1-5 月回落 0.2 个百分点。

中国6月社会消费品零售总额30842亿元，同比增长9.0%；上半年社会消费品零售总额180018亿元，同比增长9.4%。中国6月城镇调查失业率4.8%，与上月持平，全年目标设为4.5%以内。

中国上半年房地产开发投资同比增长9.7%，1-5月增速为10.2%。1-6月份，商品房销售面积77143万平方米，同比增长3.3%，增速比1-5月份提高0.4个百分点。

中国6月发电量5551亿千瓦时，同比增长6.7%；1-6月份发电量同比增长8.3%，增速较1-5月份回落0.2个百分点。

国内通胀仍总体维持低位，但受环保影响，PPI数据有所上行。中国6月CPI同比上涨1.9%，前值1.8%；6月PPI同比增4.7%，增速创年内新高，前值4.1%；6月PPI同比上涨4.7%，增速创年内新高，前值4.1%。

从货币的角度来看，总体呈萎缩的趋势。中国6月社会融资规模增量1.18万亿元，预期1.4万亿元，前值7608亿元。中国6月新增人民币贷款1.84万亿元，创5个月新高，前值1.15万亿；M2同比增8%，创历史新低，预期8.3%，前值8.3%。

为了支持实体经济的发展，央行对资金面有所放松，国务院常务会议亦释放出积极的信号。

国务院常务会议指出，积极财政政策要更加积极，加快今年1.35万亿元地方政府专项债券发行和使用进度；稳健的货币政策要松紧适度，引导金融机构将降准资金用于支持小微企业、市场化债转股等。

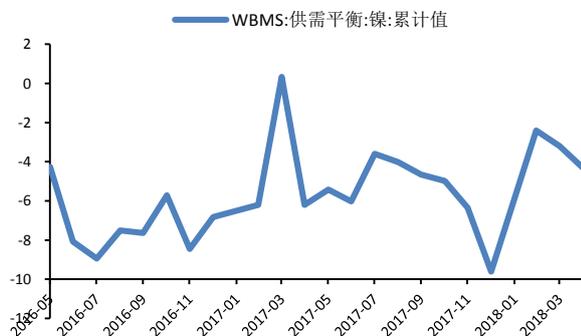
2、基本面

2.1 全球镍供应仍然短缺

由INSG公布的最新数据，5月份全球镍市供应缺口扩大至1.54万吨，4月供应短缺量修正为1.47万吨。今年1-5月，全球全球镍市供应短缺扩大至6.96万吨，高于上年同期的5万吨的供需缺口。

世界金属统计局(WBMS)的报告显示，2018年1-5月全球镍市场供应短缺5.4万吨，2017年全年供应短缺9.6万吨。5月全球镍消费量为15.89万吨，产量为15.34万吨。1-5月全球产量为72.71万吨。1-5月全球需求量为78.08万吨。

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

从目前镍的消费情况来，我们预计镍市供应缺口还将扩大。

2.2 镍矿供应呈现宽松

自7月以来，港口库存持续回升，主因镍铁受环保因素影响产量下降，对镍矿的需求减弱。另一方面，国外镍矿进入国内的量也开始逐步增加。截止2018年8月3日，镍矿港口库存为1127万吨，较6月底增加226万吨。

2.3 镍铁企业产量仍难恢复

整个7月，镍铁价格高位持稳，前期受环保影响，镍铁供给受限，虽然目前有部分厂家复产，但产量仍未完全恢复，镍价供给的紧张仍然对镍铁价格有支撑。

目前由于新一轮的环保要求再度开始征求意见，市场对环保限产的放松预期不强，若后期环保要求提高，或使镍铁价格再度上涨。

图 9：镍铁进口（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：镍铁产量



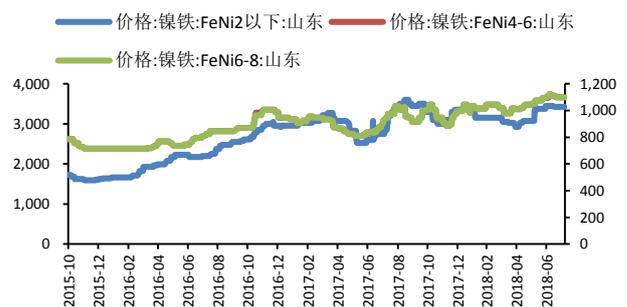
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：镍铁开工率



数据来源：Wind，中信建投期货

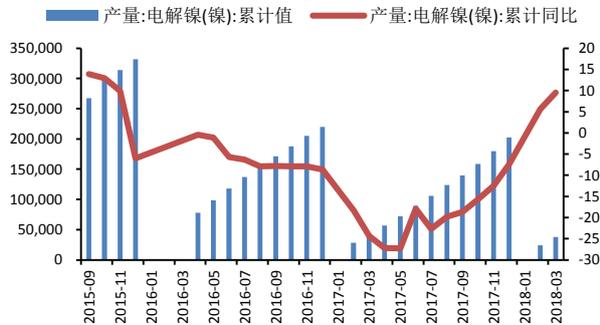
图 12：镍铁报价（元/吨，元/镍点）



数据来源：Wind，中信建投期货

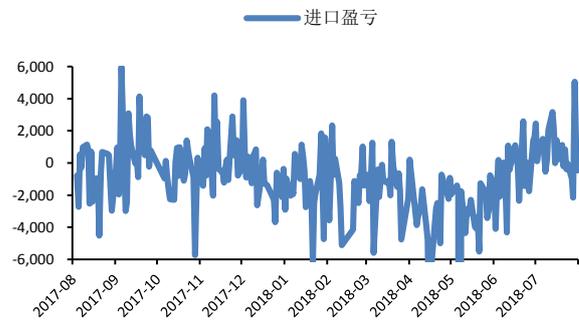
2.4 电解镍产量小幅减少

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



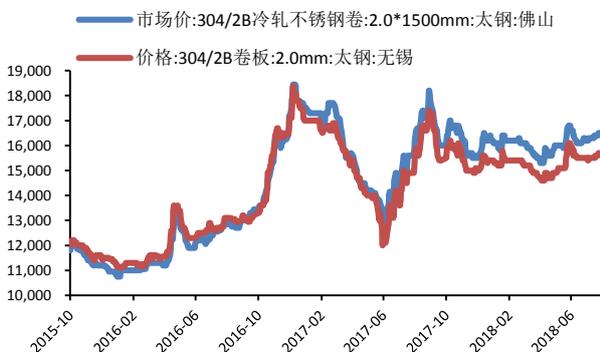
数据来源: Wind, 中信建投期货

据 SMM 统计, 6 月份全国电解镍自然月产量 1.19 万吨, 同比减少 5.3%, 1-6 月累计产量 7.13 万吨, 同比减少 8%。6 月全国电解镍产量环比 5 月小幅减少 2.5%, 因自然天数减少, 生产无明显变化。

镍库存持续下降。截止 8 月 3 日, LME 镍库存为 25.3 万吨, 较 7 月初下降 2.0 万吨, 国内库存略有下降, 为 1.89 万吨, 较 7 月初减少 0.55 万吨。

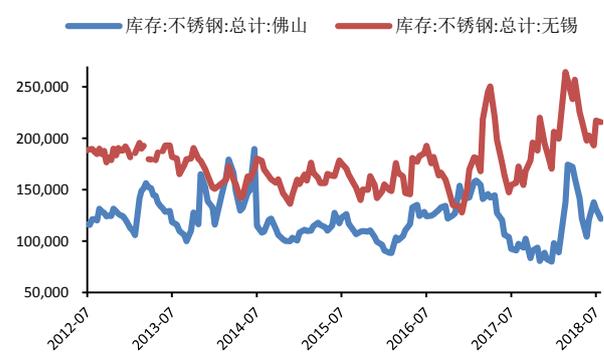
2.5 不锈钢消费整体疲软

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

从供给来看, 虽然此前因环保使得江苏地区不锈钢供给减少, 但不锈钢需求亦有所下滑, 不锈钢价格 7 月以来整体持稳, 库存略有上升。截止 7 月 31 日, 无锡和佛山不锈钢总库存为 33.7 万吨, 较 6 月底总库存增加 0.7 万吨。价格上, 8 月 3 日的佛山 304 不锈钢报价 16500 元/吨, 较 7 月初上涨 300 元/吨。

图 17: 家电产量

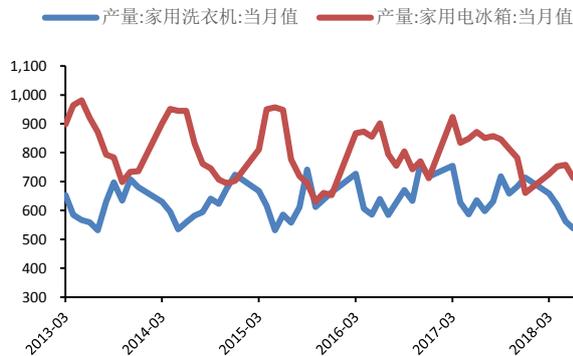


图 18: 固定资产投资



数据来源: Wind, 中信建投期货

数据来源: Wind, 中信建投期货

从供给来看, 环保依然有一定影响, 江苏地区不锈钢供给将减少, 但规模有限。但近期不锈钢需求有所下滑, 不锈钢价格从月初以来持续下降, 库存也呈现出反弹的迹象。截止 6 月 10 日, 无锡和佛山不锈钢总库存为 32.4 万吨, 较 5 月底总库存增加 2.2 万吨, 库存增加明显也从侧面反映出需求减弱情况。价格上, 6 月 29 日的佛山 304 不锈钢报价 16100 元/吨, 较月初降低 600 元/吨。

2.6 持仓分析

截止 7 月 31 日, LME 镍总持仓为 23.7 万手, 总持仓水平较上月底减少 1.4 万手。国内方面, 截止 7 月 31 日, 上期所镍总持仓 52.0 万手, 总持仓水平较上月底减少 16 万手。

三、行情展望与投资策略

宏观方面, 贸易摩擦仍不时给市场带来悲观情绪, 美国经济数据良好使得美元仍有支撑, 欧元区经济仍显疲态, 商品市场总体承压。国内方面, 经济仍有回落压力, 官方发力基建稳增长。供给端, 环保因素仍存, 镍铁供给略有放松, 但镍铁价格仍然坚挺。需求端, 下游需求较为疲软, 不锈钢库存处于相对高位, 不锈钢价格总体持稳。总的来说, 目前宏观面利空略占优势, 而基本面不确定性仍存, 预计 8 月镍价将以震荡为主, 沪镍 1811 震荡区间 107000-115000。

操作上, 镍 1811 合约可考虑在区间内高抛低吸, 仓位 5% 以内, 突破区间止损。

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