



镍月度报告：2018 年 12 月 03 日

基本面仍弱 沪镍创年内新低

镍月度报告

摘要：

宏观方面，英国脱欧进入下一阶段，中美贸易缓和，市场不确定性有所下降。

国内方面，经济数据继续承压，官方正出台政策缓解压力。

基本面，供给端，镍矿库存高企，镍铁供给充足，价格普遍回调，电解镍库存仍在不断降低。

需求端，不锈钢需求不振，库存增长，价格走弱。

总的来说，目前宏观面有一定利好，但基本面仍相对偏弱，考虑到前期的大幅下跌，12 月的镍价或将走出震荡反弹的行情，沪镍 1901 区间 88000-98000。

操作策略：

操作上，镍 1901 合约可逢低做多，仓位 5%以内，跌破区间止损。

不确定性风险：

中美贸易关系，美联储态度，菲律宾雨季出口情况

作者姓名：江露

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157295

投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2018 年 12 月 03 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：不确定性减弱，美联储转鸽	2
1.2 国内：经济继续承压	3
2、基本面	4
2.1 全球镍供应缺口持续收窄	4
2.2 镍矿港口库存仍在高位	5
2.3 镍铁供给充足	5
2.4 电解镍产量上升	6
2.5 不锈钢需求仍然偏弱	6
2.6 持仓情况	7
三、行情展望与投资策略	7

图目录

图 1：NI1901 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

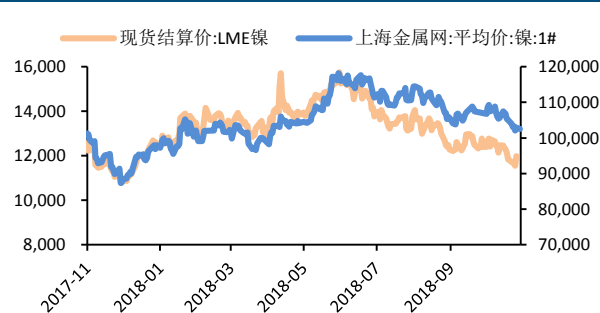
11月以来，镍价疲软态势未改，走出了一波连续下跌的行情。一方面宏观经济走弱的压力较大，另一方面产业链上下游均向镍价施压，使得镍连续下跌，创年内新低，最终收于91330元/吨。

图 1：NI1901 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：不确定性减弱，美联储转鸽

十一月以来，市场不确定性总体有下降的趋势，美国中期选举结果出炉，英国脱欧谈判又进入下一阶段，意大利预算案或以意大利妥协结尾。此外，中美贸易问题迎来转机，中美两国领导人在 G20 峰会上碰面，并达成一定共识，此后将围绕贸易问题展开新一轮沟通。

美国在 11 月初重启对伊朗的石油和金融业的制裁，对伊朗加大施压。但美国对八个地区的石油进口暂时豁免，以确保原油价格的稳定。并且，美国与沙特联手控制油价，沙特同意增产原油，引发国际油价大跌。

美国国内，中期选举尘埃落地，经济数据有所回落，美股持续下跌引发市场对美经济前景的担忧。

11 月初，美国中期选举尘埃落定，共和党巩固了参议院的地位，而民主党掌握了众议院，这将使得未来特朗普的政策施行受到一定阻碍。

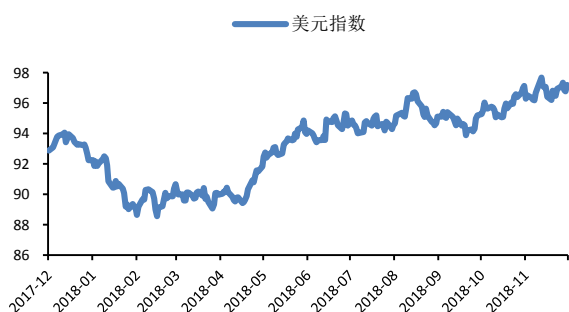
经济方面，从通胀数据来看，美国 10 月 PPI 环比 0.6%，预期 0.2%，前值 0.2%；同比 2.9%，预期 2.5%，前值 2.6%。10 月核心 CPI 同比升 2.1%，预期升 2.2%，前值升 2.2%；10 月 CPI 同比升 2.5%，预期升 2.5%，前值 2.3%。就业方面，美国 10 月非农就业人口增加 25 万人，大大超出市场预期值 20 万，前值 13.4 万。美国 10 月失业率 3.7%，继续处在 50 年来的低位。制造业景气程度也呈下降的趋势，美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值 55.4，略低于预期值 55.7，前值 55.7。美国 10 月营建许可总数 126.3 万户，预期 126.7 万，前值 127 万。

正是因为目前美国经济数据不佳，市场对未来美国经济的走势看法逐渐转差，美股自10月以来呈震荡下行的走势，波动率提升明显。此外，美联储态度也有所改变，美联储主席在11月29日的发言中表示，美联储并未预设路径，加息将取决于未来的经济数据，并声称目前的利率仅略低于中性利率水平。虽然目前美联储在12月再次进行加息的概率仍然较高，但明年的加息节奏或受到经济放缓的影响。

欧洲方面，经济数据仍然承压，目前市场的焦点仍在英国脱欧问题上。欧盟此前一致通过了脱欧草案，但英国国内反对声音较多，许多人认为英国首相特蕾莎梅对欧盟让步太多，英国受到了损失，因此，此草案能否在12月11日的英国议会投票中通过仍然成谜。上个月欧盟否决了意大利的预算案，目前意大利有调低预算的倾向。从经济数据来看，欧元区11月未季调CPI年率初值2%，预期2%，前值2.2%。欧元区10月失业率8.1%，预期8.0%，前值8.1%。制造业景气程度持续下降，欧元区11月Markit制造业PMI初值51.5，预期52，前值52。

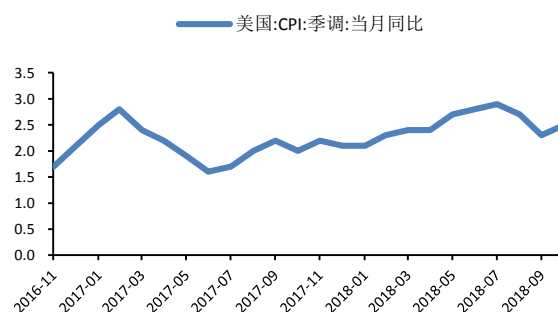
总的来说，中美重启贸易谈判、英国脱欧进入下一阶段等事件，使得市场不确定性有所减弱，美元虽仍在高位，但美国经济走弱或使得美联储后续加息放缓，美元债收益率上行的脚步或放缓。

图3：美元指数



数据来源：Wind，中信建投期货

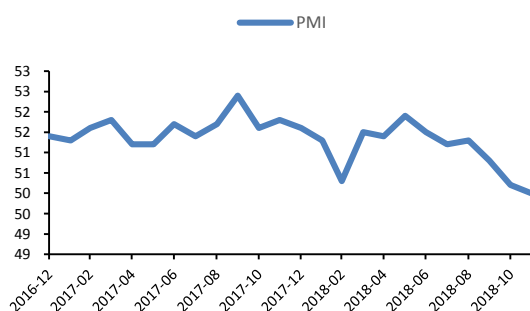
图4：美国CPI



数据来源：Wind，中信建投期货

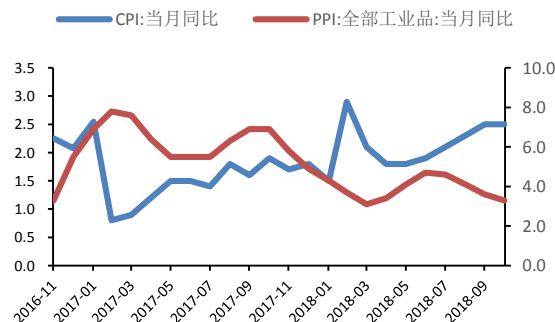
1.2 国内：经济继续承压

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

上月国内宏观数据继续承压，官方正不断出台政策支持经济。此外，若中美双方能够在贸易问题上达成一致，经济下行的压力在后期或有所缓解。

10月进出口数据超出预期，因目前出口商不断赶订单抢在1月以前出口，但目前由于中美暂停升级关税，后续进出口数据或大幅回落。

货币数据方面，同比增长幅度回落，市场预期较差。中国10月M2同比增8%，预期8.4%，前值8.3%；新增人民币贷款6970亿元，创2017年12月以来最低，预期9000亿元，前值13800亿元。中国10月社会融资规模增量7288亿元，创2016年7月以来新低，预期1.3万亿元，前值2.21万亿元。

固定资产投资略有回暖。中国1-10月固定资产投资（不含农户）同比增长5.7%，增速比1-9月份回升0.3个百分点。

10月规模以上工业增加值同比增5.9%，前值5.8%，环比增0.48%；1-10月规模以上工业增加值同比增6.4%，与1-9月份持平。10月社会消费品零售总额35534亿元，同比名义增长8.6%；1-10月份，社会消费品零售总额309834亿元，同比增长9.2%。

房地产开发投资继续下滑。1-10月份，全国房地产开发投资99325亿元，同比增长9.7%，增速比1-9月份回落0.2个百分点。其中，住宅投资70370亿元，增长13.7%，增速回落0.3个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为70.8%。

中国10月规模以上工业企业利润同比增长3.6%，前值4.1%；1-10月，全国规模以上工业企业实现利润总额55211.8亿元，同比增长13.6%。

我国制造业PMI已触及枯荣线。国家统计局数据显示，11月官方制造业PMI为50，创2016年7月以来新低，预期50.2，前值50.2。

2、基本面

2.1 全球镍供应缺口持续收窄

图7：WBMS供需平衡（万吨）

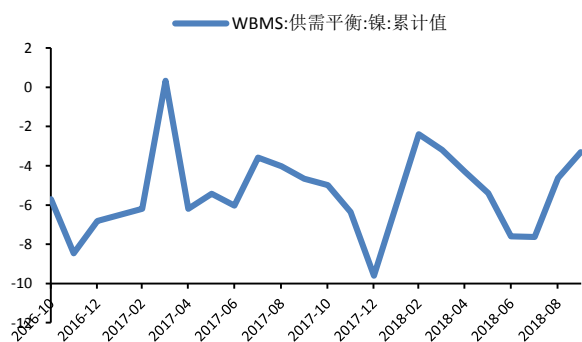
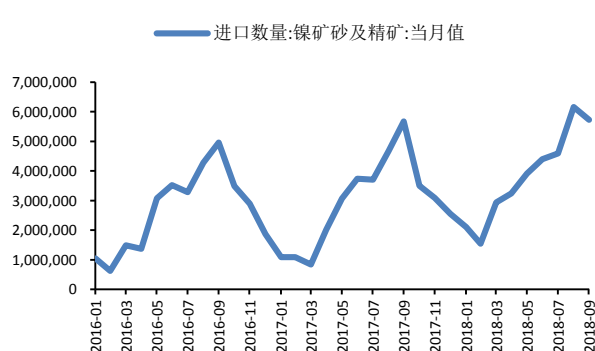


图8：镍矿进口(吨)



数据来源：Wind，中信建投期货

数据来源：Wind，中信建投期货

11月21日消息，世界金属统计局(WBMS)公布报告显示：2018年1-9月全球镍市供应短缺3.3万吨。2017年全年供应短缺4.13万吨。截至2018年9月底，LME可报告镍库存较2017年底减少13.8万吨。2018年1-9

月全球精炼镍产量为 162.6 万吨，需求量为 165.9 万吨。2018 年 1-9 月全球矿山镍产量为 168.6 万吨，较 2017 年同期增加 18.1 万吨。2018 年 9 月，全球冶炼厂/精炼厂镍产量为 18.57 万吨，消费量为 19.54 万吨。

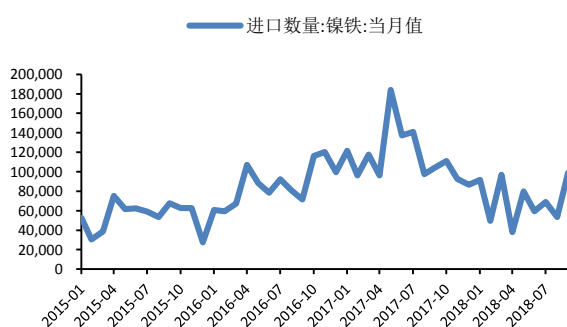
目前镍的消费显示出疲软的状态，而供给较为充足，供给缺口的收窄对镍价支撑逐渐减弱。

2.2 镍矿港口库存仍在高位

镍矿港口库存高位略有回落，一方面国外镍矿进入国内的量较充足，另一方面下游需求不佳，消费不足。截止 2018 年 11 月 30 日，镍矿港口库存为 1411 万吨，较 11 月初减少 82 万吨。

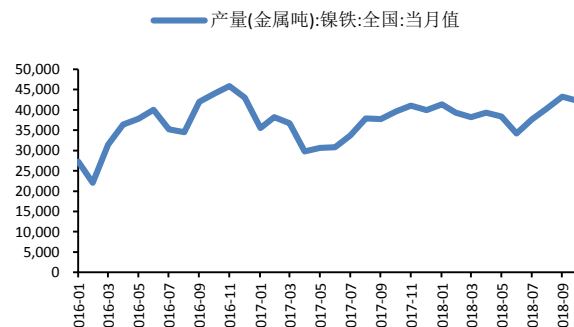
2.3 镍铁供给充足

图 9：镍铁进口（吨）



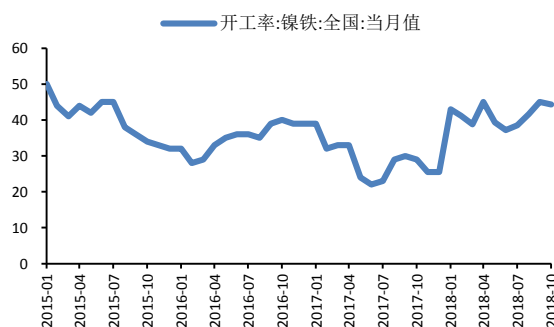
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：镍铁产量



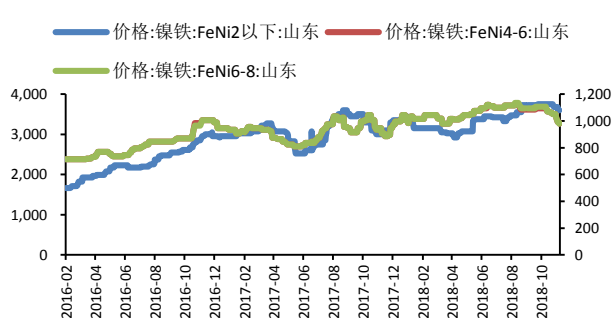
数据来源：Wind，中信建投期货

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）



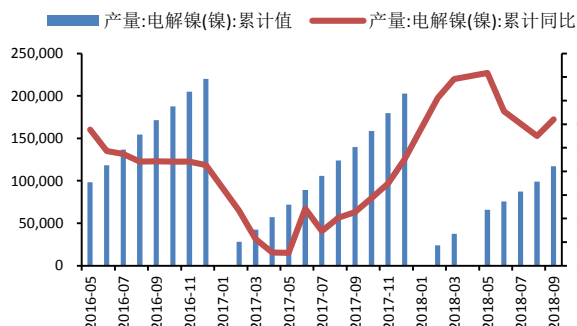
数据来源：Wind，中信建投期货

10 月以来，镍铁开工率维持高位，环保不实行“一刀切”，镍铁厂受影响范围较小，镍铁供应总体较充足。10 月镍铁开工率为 44.33%，已达近年高值。从价格上来看，近期镍铁价格呈现持续回调的态势。

10 月镍生铁产量预计环比小幅增 1.72%至 4.21 万镍吨，高镍生铁产量环比增 3%至 3.81 万镍吨，低镍生铁产量环比减 11%至 0.40 万镍吨，主因福建某一体化钢厂的减量。

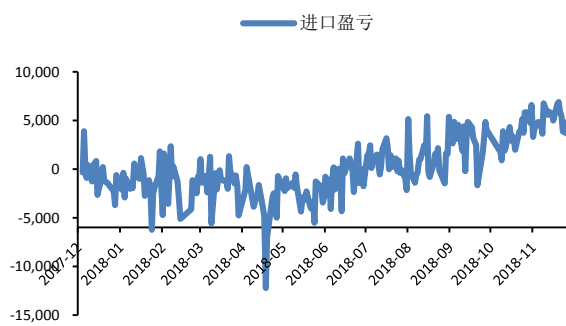
2.4 电解镍产量上升

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

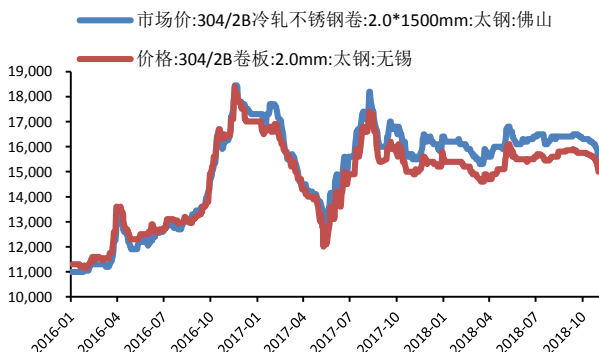


数据来源：Wind，中信建投期货

据 SMM 统计，10 月份全国电解镍自然月产量 1.32 万吨，同比增 4.62%，1-10 月累计产量 11.92 万吨，同比减少 8.63%。10 月全国电解镍产量环比 9 月增加 21.03%，主要因国内 2 家电解镍生产商 10 月检修结束，产量恢复。据 SMM 初步调研了解，为了达到年产计划，电解镍生产商将继续加大生产力度，SMM 预计 11 月全国产量环比 10 月增加 936 吨至 1.42 万吨，增幅 7.08%。

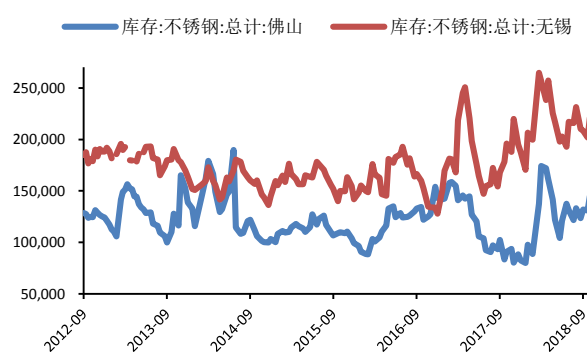
2.5 不锈钢需求仍然偏弱

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）

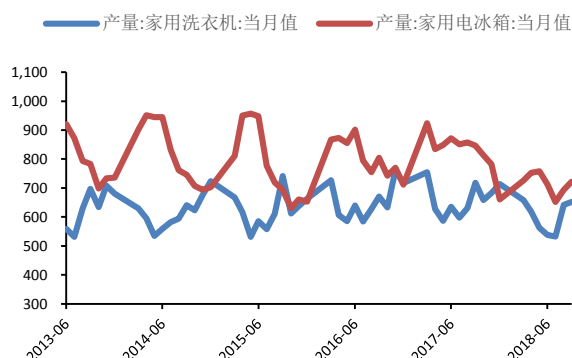


数据来源：Wind，中信建投期货

在宏观需求不佳的背景下，不锈钢库存仍在相对高位，不锈钢价格呈现偏弱的走势。

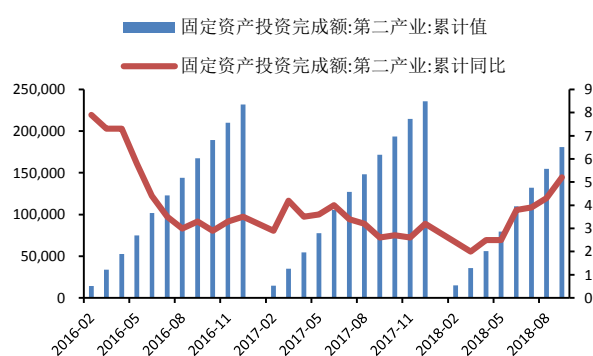
据 51bxg 数据，2018 年 11 月下旬无锡地区不锈钢样本库存量为 236779 吨，环比 11 月上旬减少 2385 吨，降幅 1%。另外，无锡电子盘可交割库存量目前为 35983 吨，不包含于统计范围内。2018 年 11 月下半月，佛山地区 15 个不锈钢仓库总库存量为 133155 吨，环比 11 月上半月增加 6.67%。其中冷轧 94640 吨，环比增加 6.58%；热轧 38515 吨，环比增加 6.91%。

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 持仓情况

截止 11 月 30 日, LME 镍总持仓为 22.4 手, 总持仓水平较上月底基本持平。国内方面, 截止 11 月 30 日, 上期所镍总持仓 53.8 万手, 总持仓水平较上月底增加 3.34 万手。

三、行情展望与投资策略

宏观方面, 英国脱欧进入下一阶段, 中美贸易缓和, 市场不确定性有所下降。国内方面, 经济数据继续承压, 官方正出台政策缓解压力。基本面, 供给端, 镍矿库存高企, 镍铁供给充足, 价格普遍回调, 电解镍库存仍在不断降低。需求端, 不锈钢需求不振, 库存增长, 价格走弱。总的来说, 目前宏观面有一定利好, 但基本面仍相对偏弱, 考虑到前期的大幅下跌, 12 镍价或将走出震荡反弹的行情, 沪镍 1901 区间 88000-98000。

操作上, 镍 1901 合约可逢低做多, 仓位 5% 以内, 跌破区间止损。

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 08-11 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

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：0791-82082702

廊坊营业部

地址：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：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话：0596-6161588

西安营业部

地址：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 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

电话：027-59909521

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811、812 室

电话：0571-28056983

太原营业部

地址：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：济南市历下区冻源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：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：0411-84806316

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房

电话：0371-65612397

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：020-28325286

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：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号

电话：028-62818701

深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I

电话：0755-33378759

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室

电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、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

电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室

电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

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