

研究员：游镇齐 从业资格证号：F3012673 投资咨询证号：Z0012990

日报点评：

宏观经济：中美第八轮经贸高级别磋商将于3月28日至29日在北京举行，4月初在华盛顿举行第九轮中美经贸高级别磋商。欧盟向英国提出“二选一”时间表，脱欧进程仍不明朗。近期德法两国疲弱的PMI数据令全球经济下滑预期进一步加强。英国脱欧及中美贸易会谈仍是全球政治、经济中影响较大的因素，同时全球经济普遍面临放缓的局面极为明确。虽然中国减税政策及基建投资加速有助于减轻国内经济下滑压力，但实际效果仍待观察。

供应：电解镍供应相对平稳，进口窗口近期关闭，且进口亏损幅度较大。国内港口镍矿库存近期持续下降，但仍处高位。镍铁因利润上行且国内外新建产能投产，供应将逐步回升，近期价格小幅回落，紧张局面有所缓解。

需求：下游不锈钢企业逐步复工，不锈钢库存仍较高，总体不锈钢产量处于回升状态，且近期300系不锈钢价格有所下跌。商务部初步裁定对原产于欧盟、日本、韩国和印度尼西亚的进口不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷反倾销调查。新能源汽车高速增长，提升硫酸镍需求，硫酸镍近期供应偏紧，价格上涨。

现货市场：盘面大幅下跌，升水继续维持高位，下游拿货较少，成交一般。

库存：上期所3月22日库存11897吨（-320），再度小幅下降。LME库存19.43万吨（+0.39）。

行情分析及判断：增值税因素令现货高升水维持，今日主力1905合约大幅下跌，再度跌至10万元/吨关口之下。国内外镍铁项目将逐渐释放产能，镍铁供应将上升。动力电池对镍的需求将持续上升，但因基数较小对镍的需求结构影响不大。短期市场受宏观影响可能偏弱运行，中长期供应回升，后期不锈钢产需恢复状况将主导镍价，预计年内消费刺激政策力度较大，但终端消费需求仍待观察。

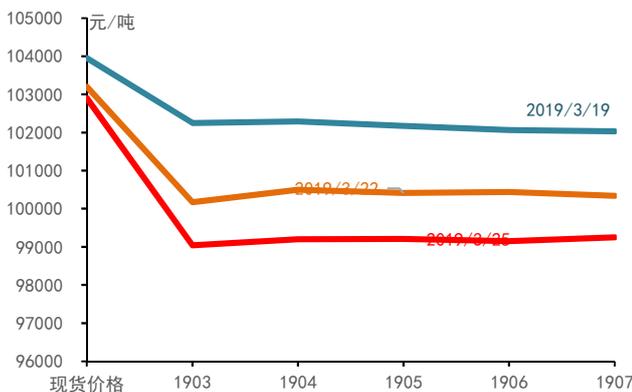
策略建议：暂时观望

风险点：暂无

国内市场价格及价差

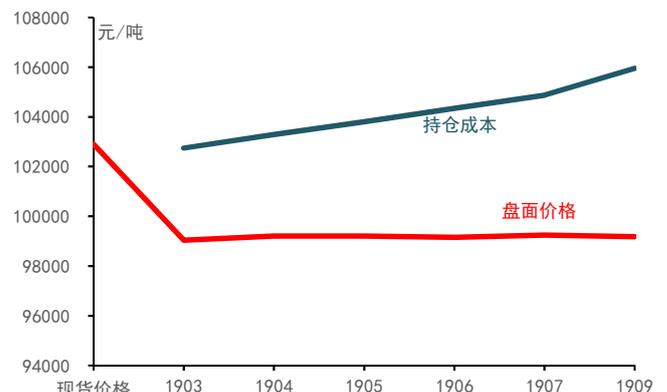
日期	现货价格		交易所价格		价差变化			
	1#金川镍	1#进口镍	上期所主力	无锡电子盘	金川-进口	进口镍-无锡	进口镍-主力	无锡-主力
2019/3/22	103525	103200	100500	100550	325	2650	2700	50
2019/3/25	103300	102900	99200	99350	400	3550	3700	150
日变化	-225	-300	-1300	-1200	75	900	1000	100

图1：沪镍期限结构



数据来源：WIND 国金期货

图2：期现套利成本



数据来源：WIND 国金期货

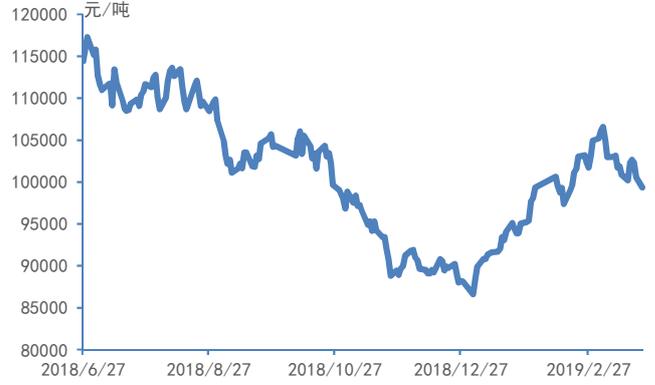
国内现货市场

图3: 国内1#电解镍现货价格



数据来源: WIND 国金期货

图4: 无锡电子盘(15:00价格)



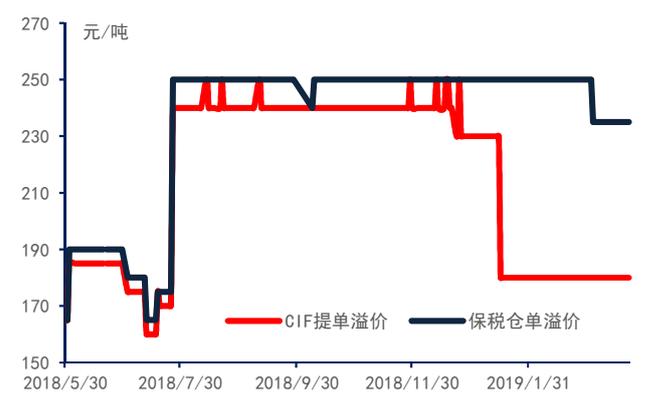
数据来源: WIND 国金期货

图5: 电解镍现货升贴水



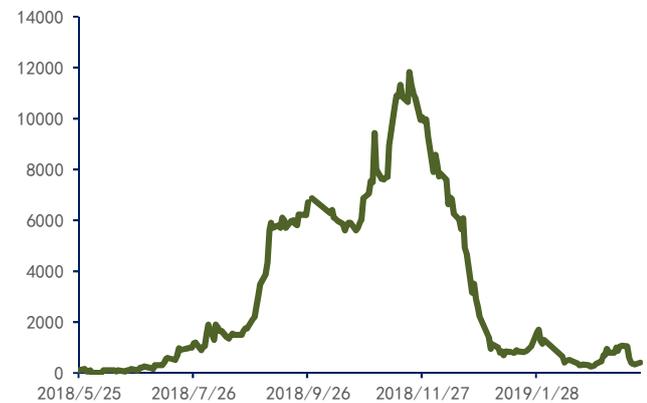
数据来源: WIND 国金期货

图6: 进口镍贸易升贴水



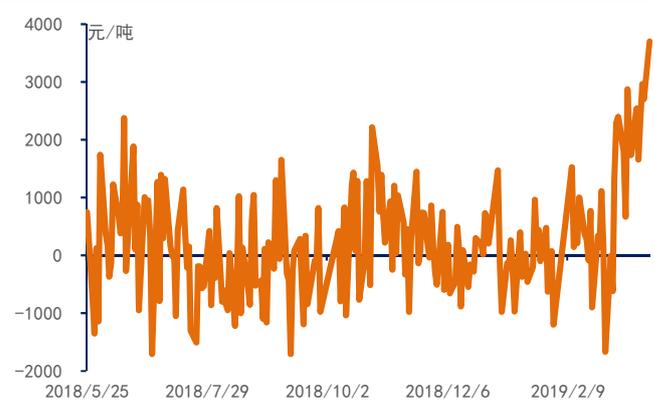
数据来源: WIND 国金期货

图7: 金川镍-进口镍价差



数据来源: WIND 国金期货

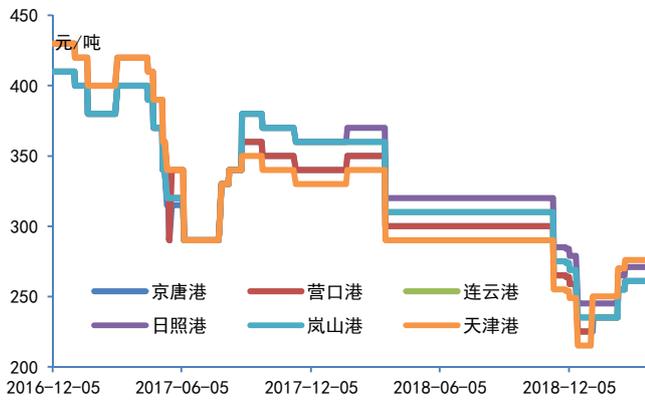
图8: 进口镍-沪镍主力价



数据来源: WIND 国金期货

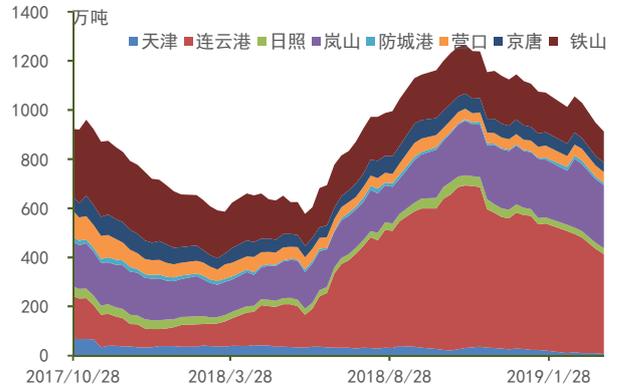
镍矿价格及库存

图9: 国内红土镍矿价格 (Ni:1.5%Fe:25-30%)



数据来源: WIND 国金期货

图10: 国内镍矿港口库存



数据来源: WIND 国金期货

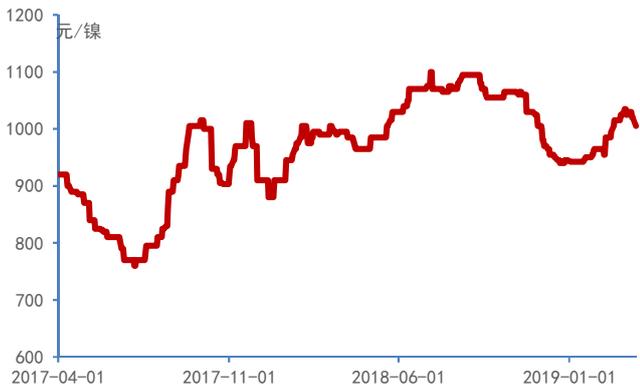
图11: 镍矿海运费



数据来源: WIND 国金期货

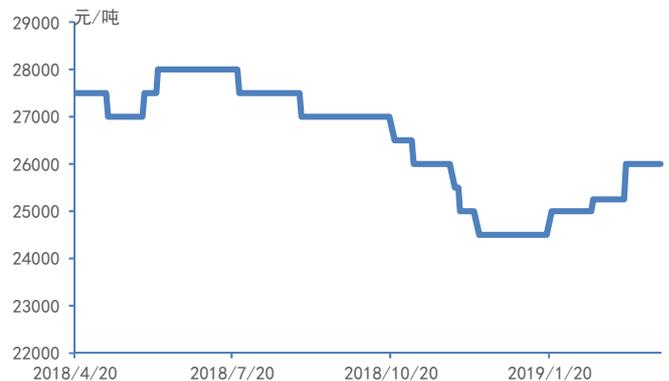
镍铁、硫酸镍价格

图12: 镍铁价格 (高镍铁7%-10%)



数据来源: WIND 国金期货

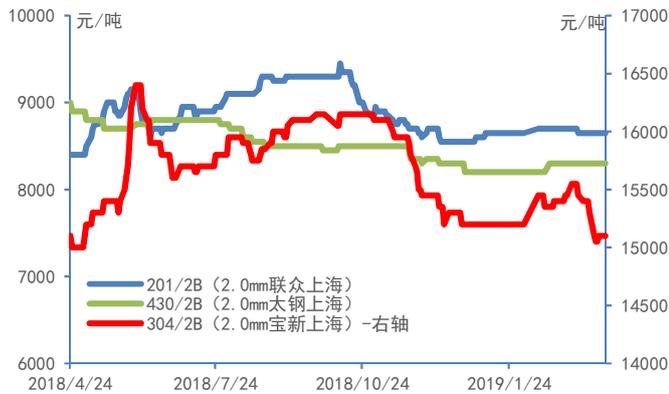
图13: 硫酸镍价格



数据来源: WIND 国金期货

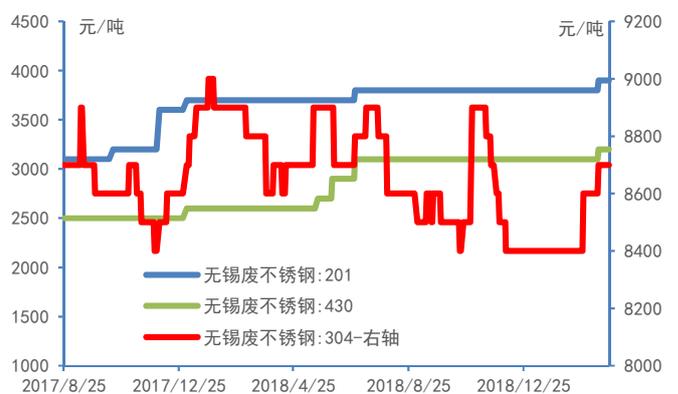
不锈钢及库存

图14: 不锈钢价格



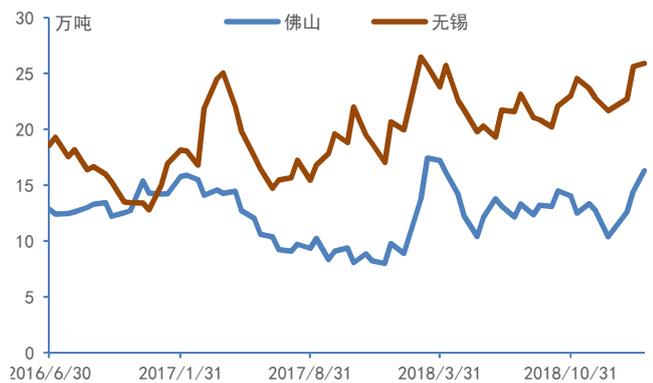
数据来源: WIND 国金期货

图15: 废不锈钢价格



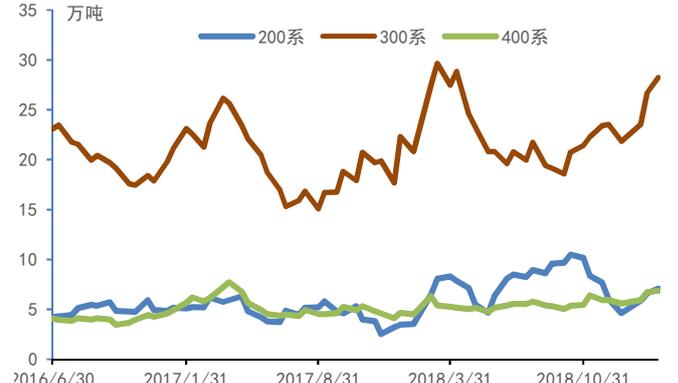
数据来源: WIND 国金期货

图16: 不锈钢库存 (分地区)



数据来源: WIND 国金期货

图17: 不锈钢库存 (分品种)

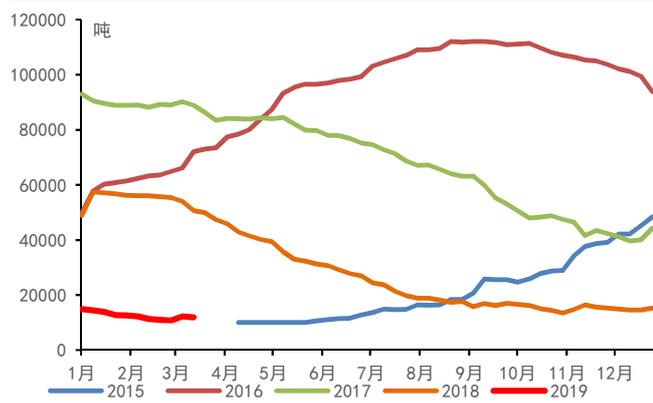


数据来源: WIND 国金期货

国内期货市场

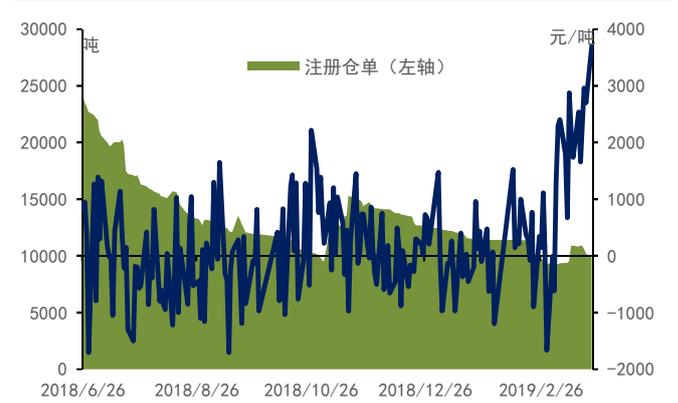
日期	沪镍1906	沪镍1907	沪镍1908	总持仓 (万手)	注册仓单 (吨)	1905-1906	1905-1907
2019/3/22	100410	100440	100340	42.64	10207	-30	70
2019/3/25	99210	99150	99250	46.79	9816	60	-40
日变化	-1200	-1290	-1090	4.15	-391	90	-110

图18: 上期所库存



数据来源: SHFE 国金期货

图19: 现货-主力价差及注册仓单



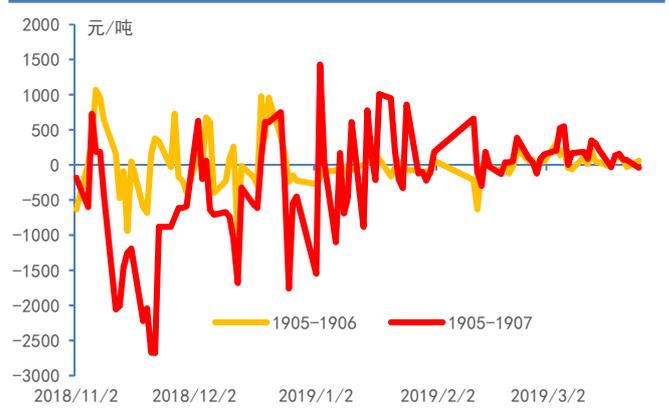
数据来源: SHFE 国金期货

图20: 沪镍主力合约价格与总持仓



数据来源: SHFE 国金期货

图21: 沪镍跨期价差 (收盘价)

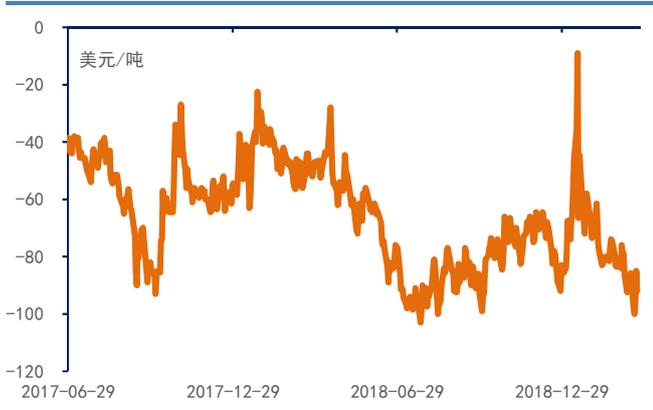


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

日期	LME升贴水 (0-3)	LME3 (美元/吨)	LME镍库存 (吨)	注销仓单 (吨)	注销仓单比例
2019/3/22	-85	13025	185358	67296	36.31%
2019/3/25	-92	12975	194286	66408	34.18%
日变化	-7	-50	8928	-888	-2.13%

图22: LME铜现货升贴水



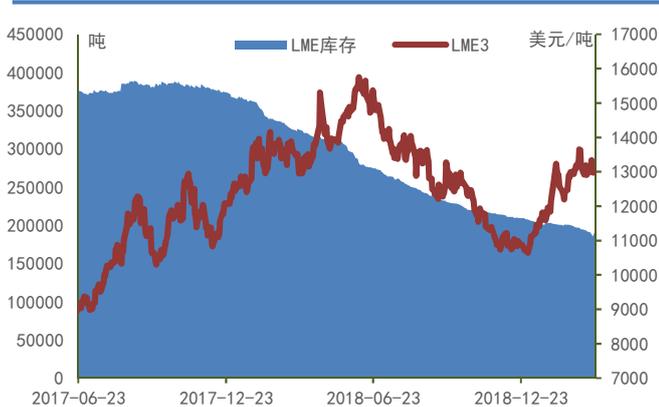
数据来源: LME 国金期货

图23: LME铜库存及注销仓单比



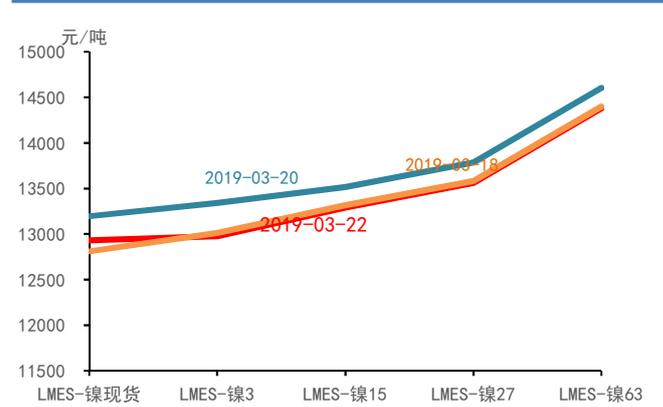
数据来源: LME 国金期货

图24: LME3价格走势与库存



数据来源: LME 国金期货

图25: LME镍期限结构



数据来源: LME 国金期货

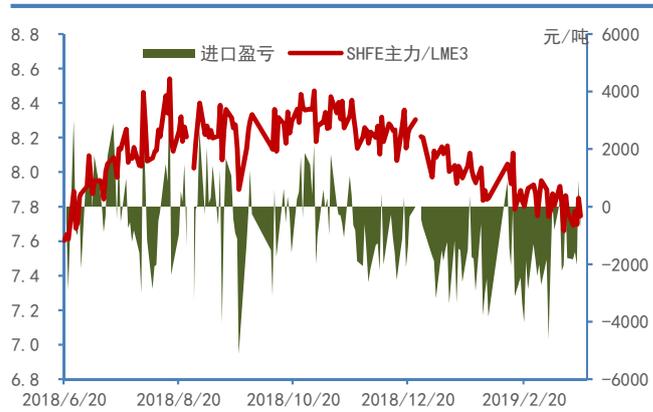
沪伦比值、进口盈亏

图26: 进口比值与人民币汇率



数据来源: WIND 国金期货

图27: 进口盈亏与沪伦比值



数据来源: WIND 国金期货

国金期货研究所华南研究中心

地址: 广州中石化大厦B塔4208室 联系电话: 020-38094187

风险揭示及免责声明

本报告由国金期货有限责任公司制作, 未获得国金期货有限责任公司授权, 任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。本文部分图片、音频、视频来源于网络搜索, 版权归版权所有者所有, 如有侵权请联系我们予以删除。本报告基于公开资料或实地调研资料, 但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。同时提醒期货投资者, 期市有风险, 入市须谨慎。