

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：**美债收益率倒挂引发市场对经济衰退的担忧。25日英国议会就跨党派议员提出的脱欧修正案进行投票并获得通过，政府失去脱欧控制权，脱欧进程依然不明。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。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。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：**当月票高升水维持，俄镍下月票升水大幅调低，但市场担心发票问题，成交较少。

**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（+0.00）。

**行情分析及判断：**增值税因素令现货高升水维持，主力1905合约小幅反弹，但仍处于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，近期镍铁价格也随供应增加小幅回调。进口镍矿价格近期有所松动，镍生产成本小幅下降。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。

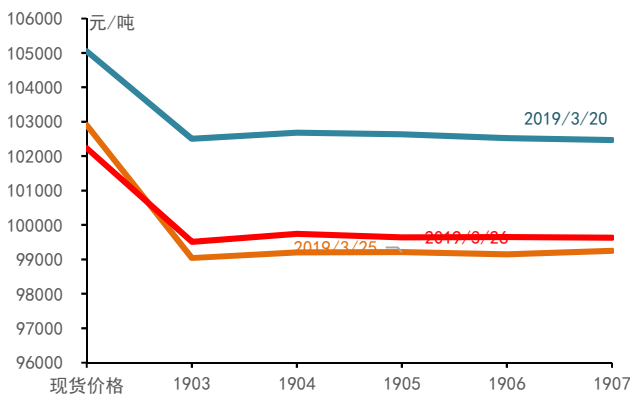
**策略建议：**暂时观望

**风险点：**暂无

**国内市场价格及价差**

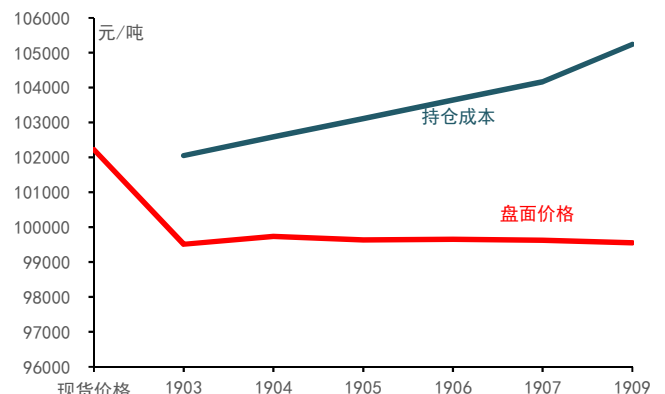
日期	现货价格		交易所价格		价差变化			
	1#金川镍	1#进口镍	上期所主力	无锡电子盘	金川-进口	进口镍-无锡	进口镍-主力	无锡-主力
2019/3/25	103300	102900	99200	99350	400	3550	3700	150
2019/3/26	102675	102225	99740	99650	450	2575	2485	-90
日变化	-625	-675	540	300	50	-975	-1215	-240

图1：沪镍期限结构



数据来源：WIND 国金期货

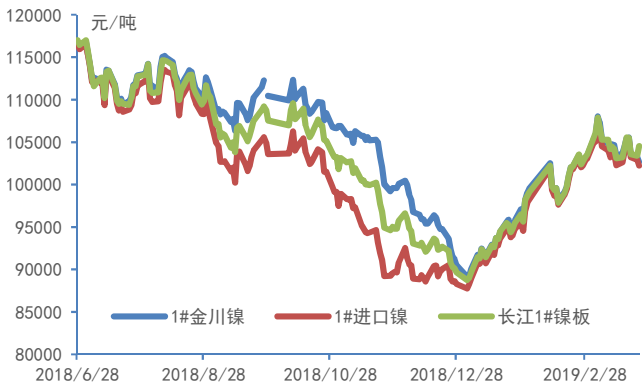
图2：期现套利成本



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



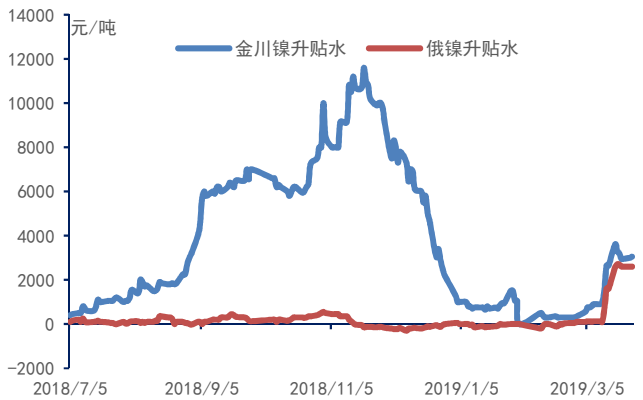
数据来源: WIND 国金期货

图4: 无锡电子盘(15:00价格)



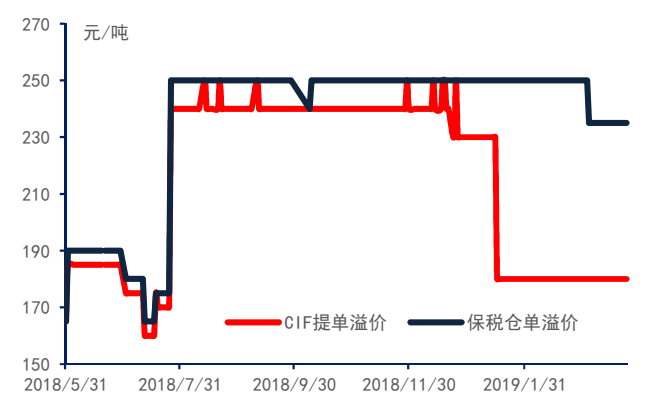
数据来源: WIND 国金期货

图5: 电解镍现货升贴水



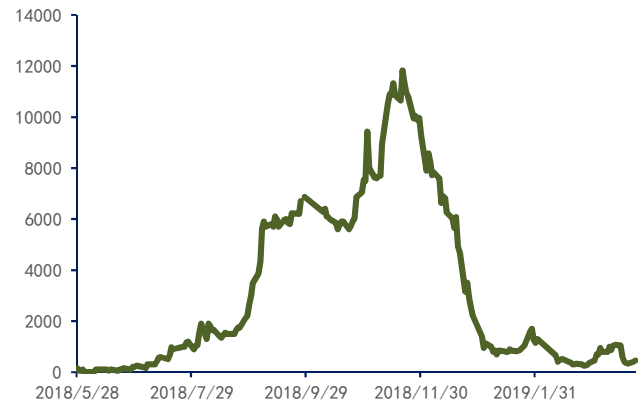
数据来源: WIND 国金期货

图6: 进口镍贸易升贴水



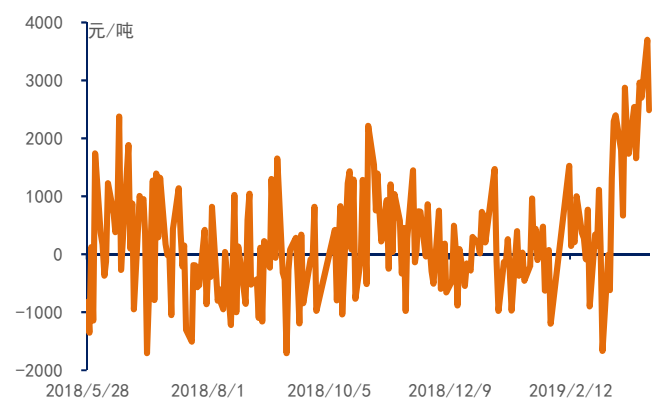
数据来源: WIND 国金期货

图7: 金川镍-进口镍价差



数据来源: WIND 国金期货

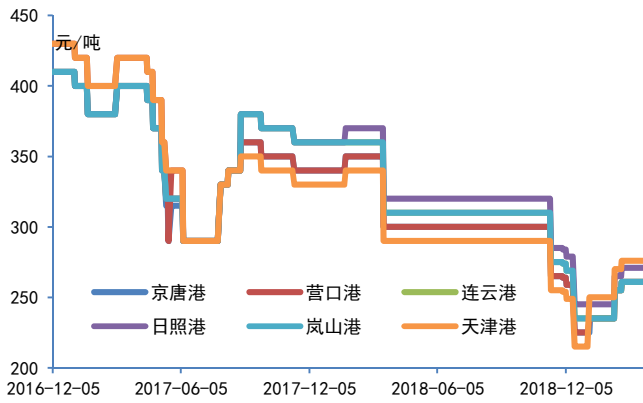
图8: 进口镍-沪镍主力价



数据来源: WIND 国金期货

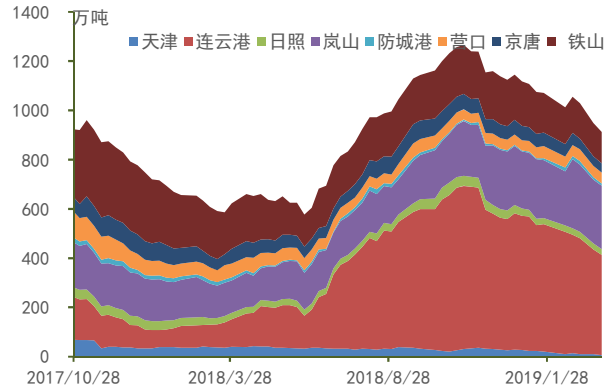
镍矿价格及库存

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

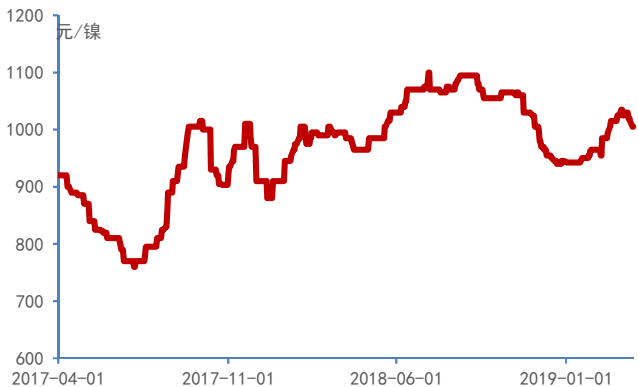
图11: 镍矿海运费



数据来源: WIND 国金期货

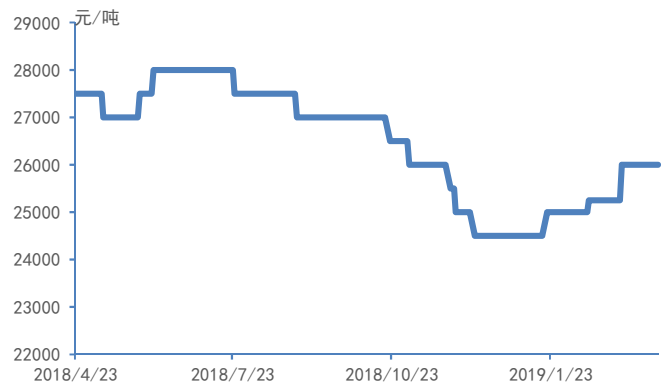
镍铁、硫酸镍价格

图12: 镍铁价格 (高镍铁7%-10%)



数据来源: WIND 国金期货

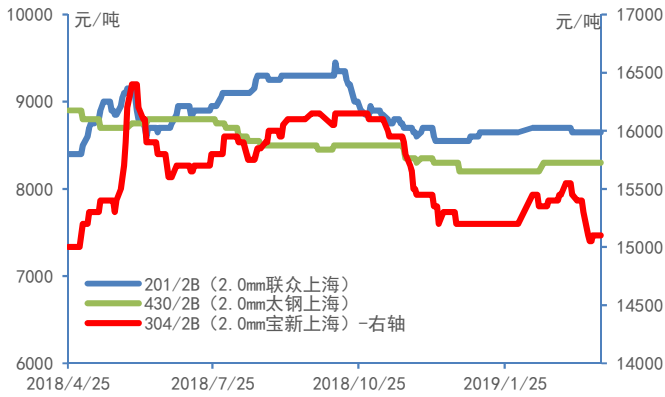
图13: 硫酸镍价格



数据来源: WIND 国金期货

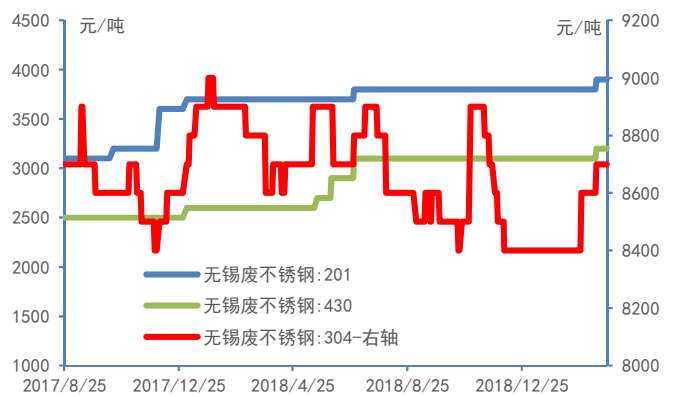
不锈钢及库存

图14: 不锈钢价格



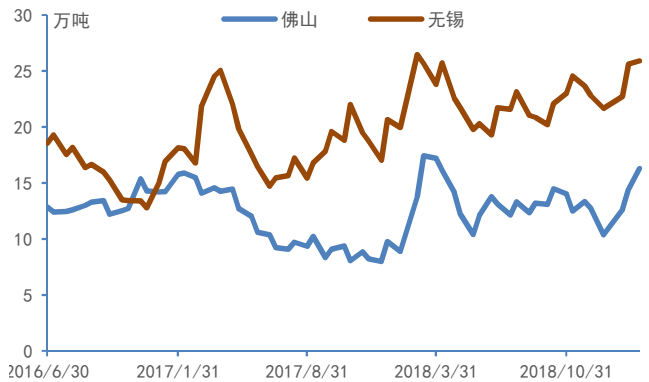
数据来源: WIND 国金期货

图15: 废不锈钢价格



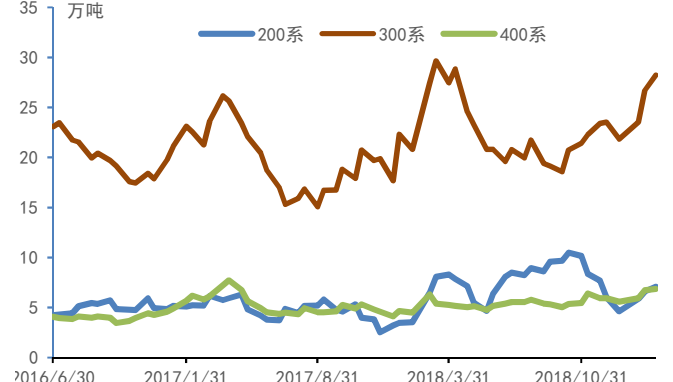
数据来源: WIND 国金期货

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)

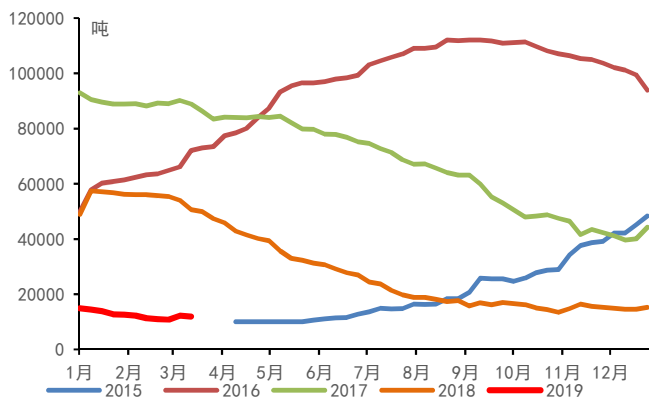


数据来源: WIND 国金期货

国内期货市场

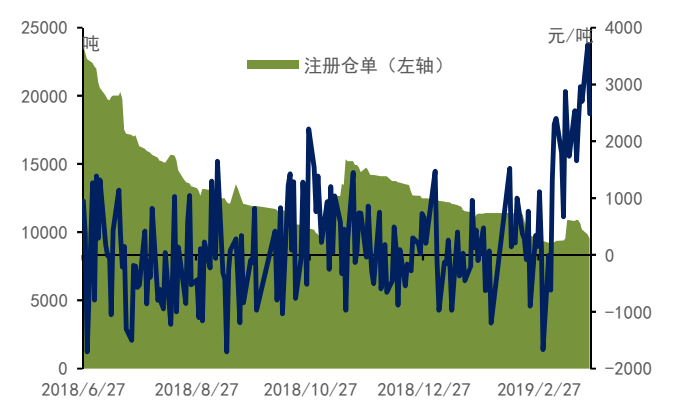
日期	沪镍1906	沪镍1907	沪镍1908	总持仓 (万手)	注册仓单 (吨)	1905-1906	1905-1907
2019/3/25	99210	99150	99250	46.79	9816	60	-40
2019/3/26	99640	99650	99630	48.40	9506	-10	10
日变化	430	500	380	1.61	-310	-70	50

图18: 上期所库存



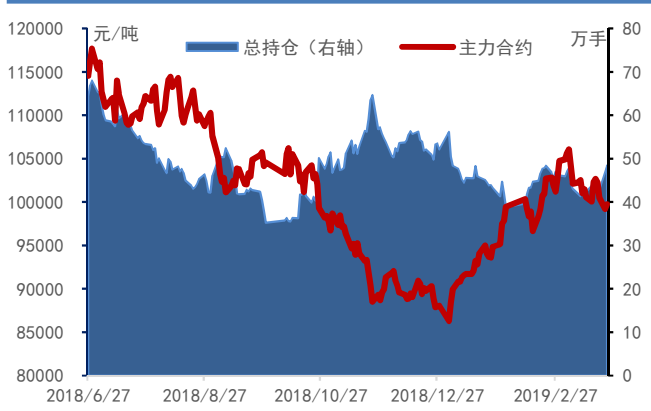
数据来源: SHFE 国金期货

图19: 现货-主力价差及注册仓单



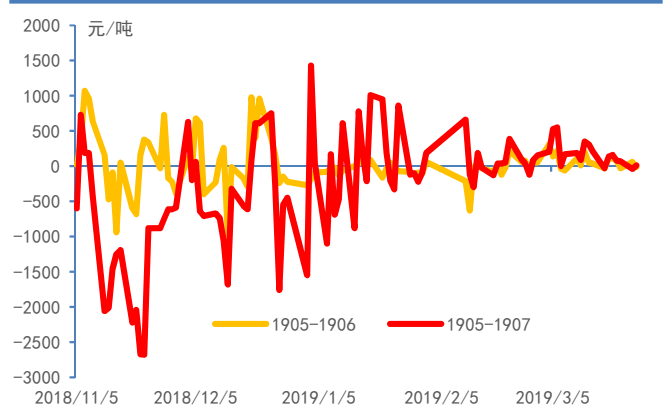
数据来源: SHFE 国金期货

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)

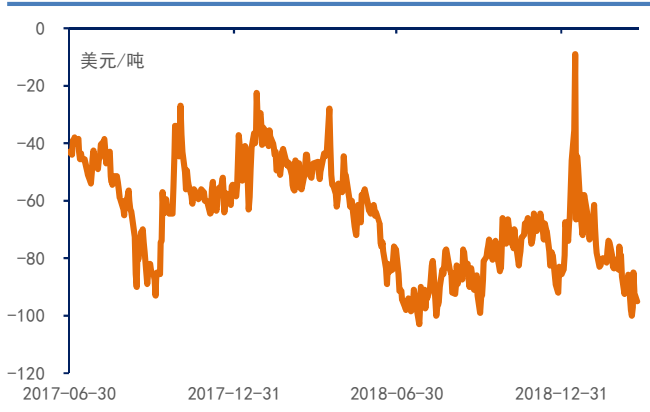


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

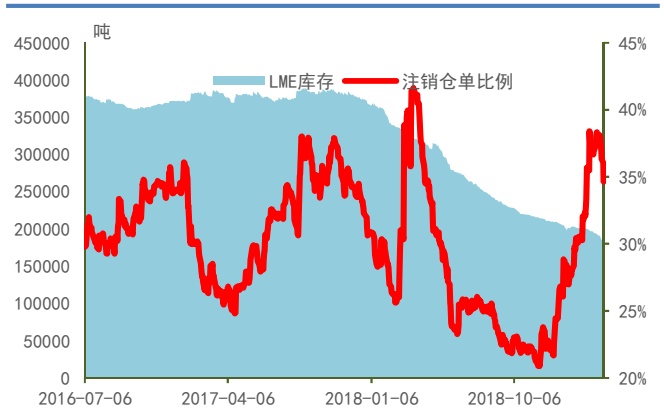
日期	LME升贴水 (0-3)	LME3 (美元/吨)	LME镍库存 (吨)	注销仓单 (吨)	注销仓单比例
2019/3/25	-92	12975	184260	66408	36.04%
2019/3/26	-95	12955	194286	67290	34.63%
日变化	-3	-20	10026	882	-1.41%

图22: LME铜现货升贴水



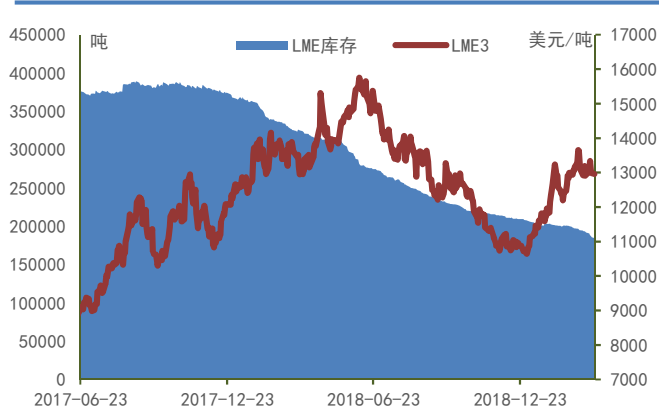
数据来源: LME 国金期货

图23: LME铜库存及注销仓单比



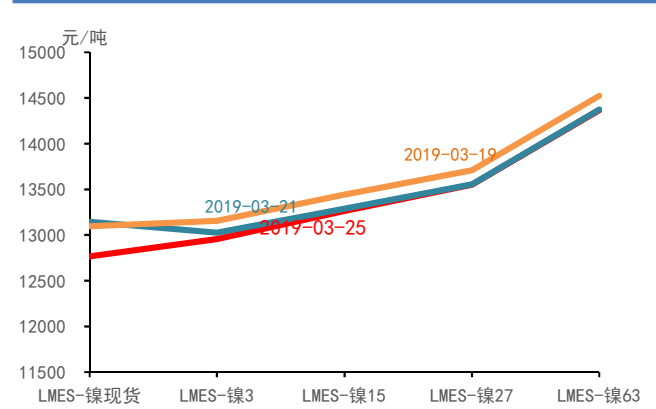
数据来源: LME 国金期货

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

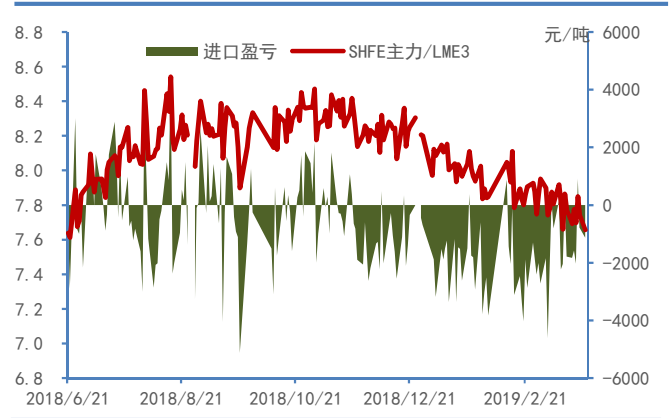
沪伦比值、进口盈亏

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。