

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：英国议会下院投票否决了“脱欧”协议草案中关键的“退出”协议部分，“无协议脱欧”的可能性加大。中美第八轮经贸高级别磋商已于3月28日至29日在北京举行，并取得新的进展，本周第九轮中美经贸高级别磋商将在华盛顿举行。统计局公布3月官方制造业PMI升至50.5，大幅回升至荣枯线上方。据上海钢联不完全统计，截至3月29日，三月份各地重大项目开工超7500个，总投资逾3.5万亿。其中，四川省三月开工项目超过1900个，投资金额达万亿。各地基建投资加速迹象明显，加上税改政落地，国内经济或将受到一定提振作用。

供应：电解镍供应相对平稳，进口窗口近期关闭，但亏损幅度有所缩小。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，不锈钢库存继续走高，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。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。

现货市场：金川镍升水小幅走高，俄镍升水持平，下游按需补货，成交有所好转。

库存：上期所3月29日库存10922吨（-975），继续小幅下降。LME库存18.21万吨（-0.04）。

行情分析及判断：中美贸易谈判取得进展、PMI季节性回升及国内股市大幅上涨提振市场乐观情绪，因股市止涨主力1905合约回调。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。预计短期受宏观影响偏强震荡，关注10万元/吨支撑；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。

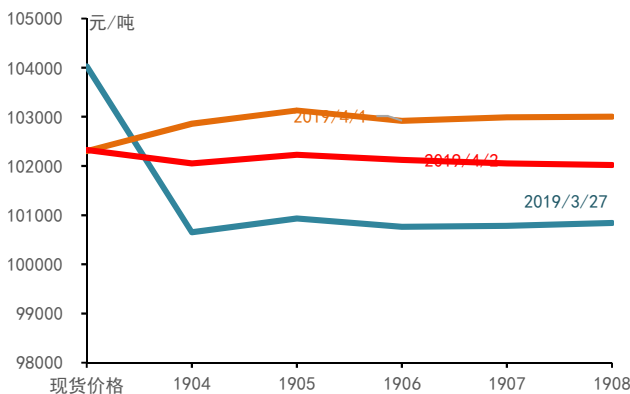
策略建议：回调谨慎做多，关注10万元/吨支撑。

风险点：中美贸易谈判进展，下游需求下降

国内市场价格及价差

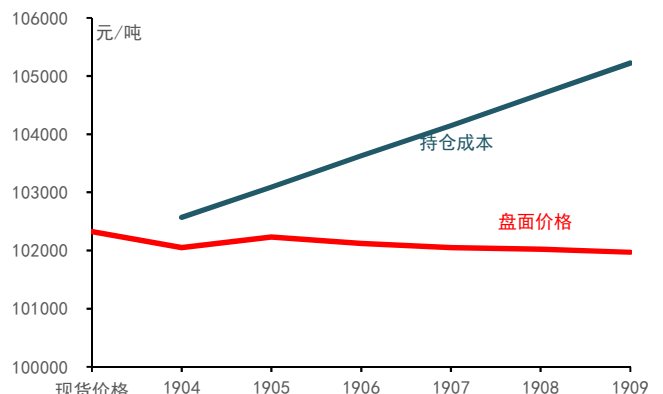
| 日期 | 现货价格 | | 交易所价格 | | 价差变化 | | | |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
| | 1#金川镍 | 1#进口镍 | 上期所主力 | 无锡电子盘 | 金川-进口 | 进口镍-无锡 | 进口镍-主力 | 无锡-主力 |
| 2019/4/1 | 103100 | 102300 | 103130 | 102950 | 800 | -650 | -830 | -180 |
| 2019/4/2 | 103275 | 102325 | 102230 | 102150 | 950 | 175 | 95 | -80 |
| 日变化 | 175 | 25 | -900 | -800 | 150 | 825 | 925 | 100 |

图1：沪镍期限结构



数据来源：WIND 国金期货

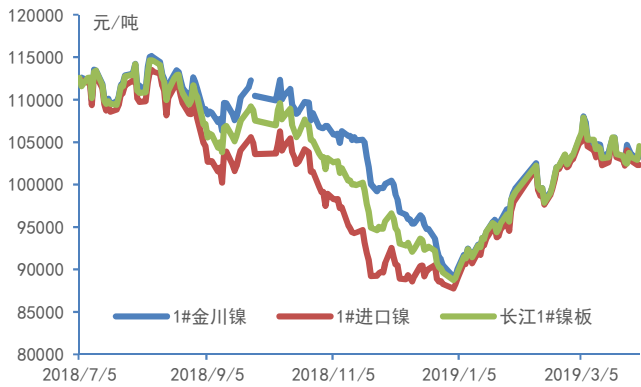
图2：期现套利成本



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)



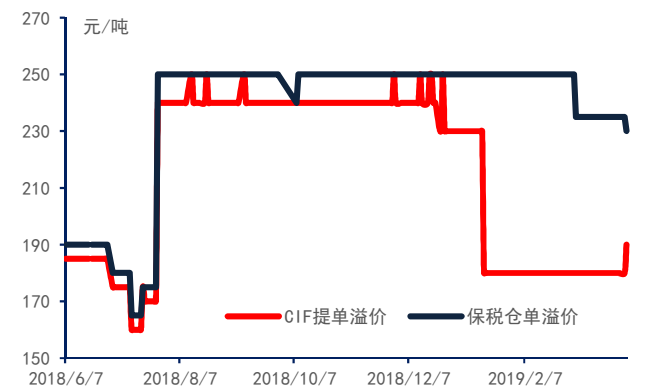
数据来源: WIND 国金期货

图5: 电解镍现货升贴水



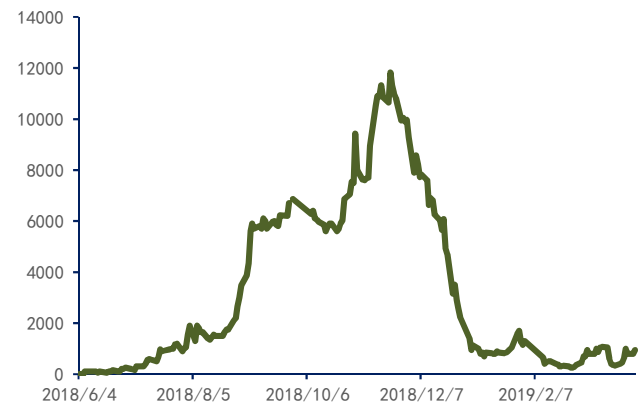
数据来源: WIND 国金期货

图6: 进口镍贸易升贴水



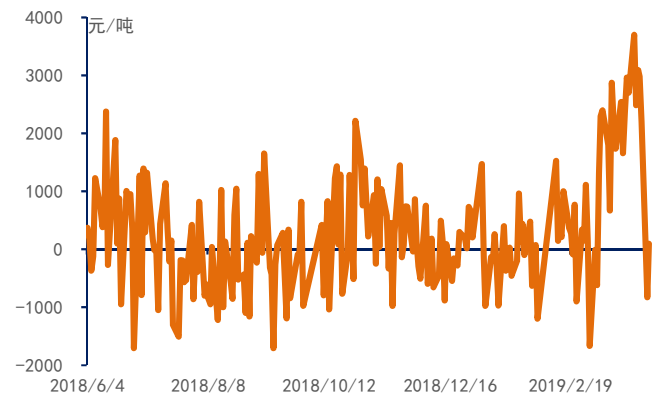
数据来源: WIND 国金期货

图7: 金川镍-进口镍价差



数据来源: WIND 国金期货

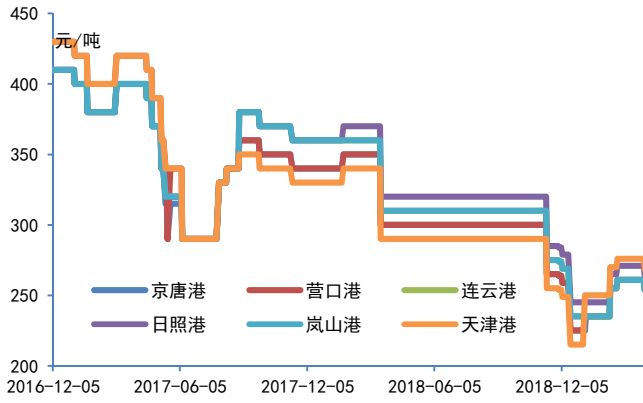
图8: 进口镍-沪镍主力价差



数据来源: WIND 国金期货

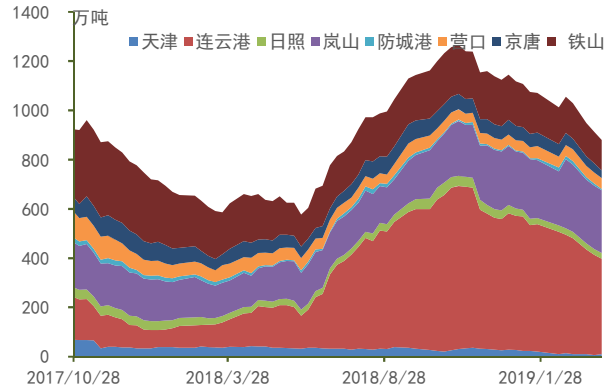
镍矿价格及库存

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

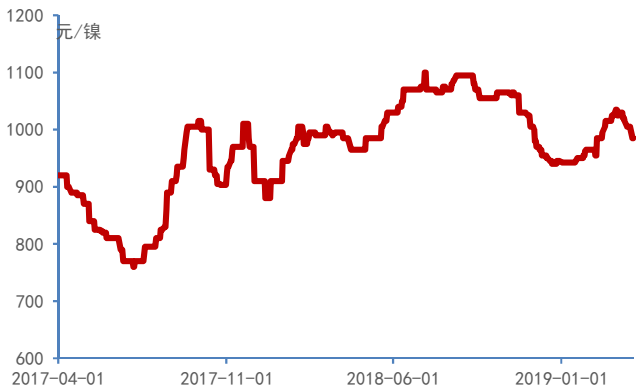
图11: 镍矿海运费



数据来源: WIND 国金期货

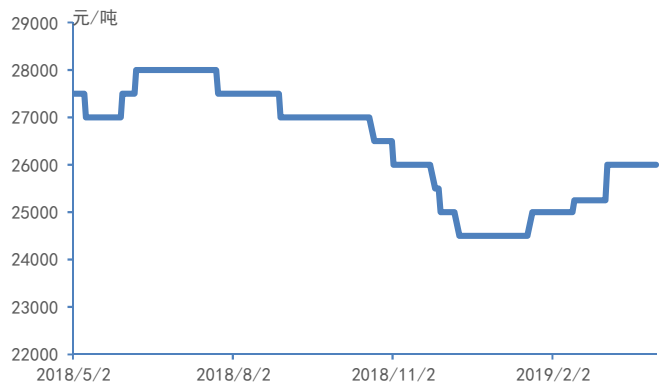
镍铁、硫酸镍价格

图12: 镍铁价格 (高镍铁7%-10%)



数据来源: WIND 国金期货

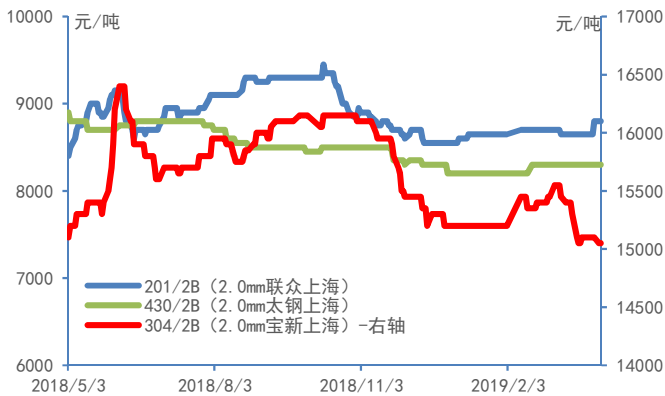
图13: 硫酸镍价格



数据来源: WIND 国金期货

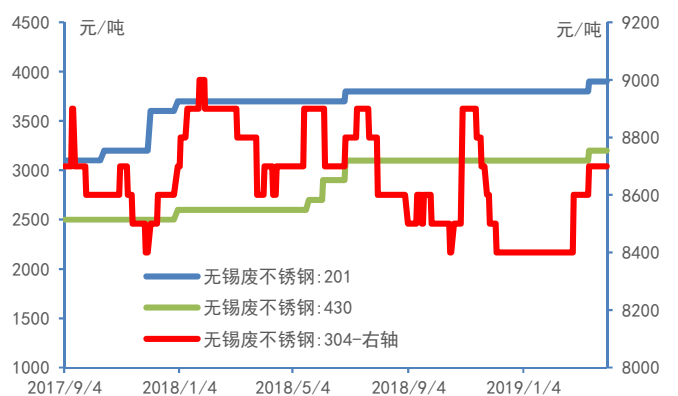
不锈钢及库存

图14: 不锈钢价格



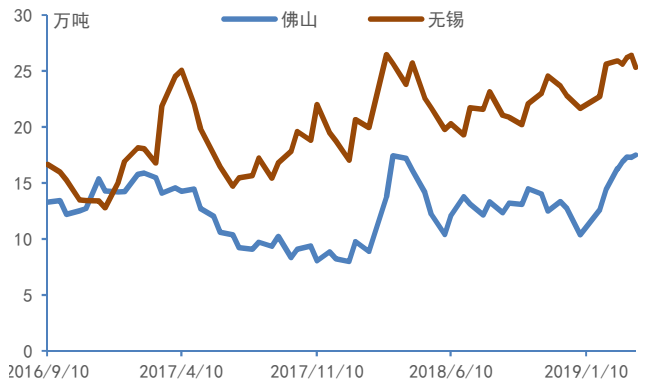
数据来源: WIND 国金期货

图15: 废不锈钢价格



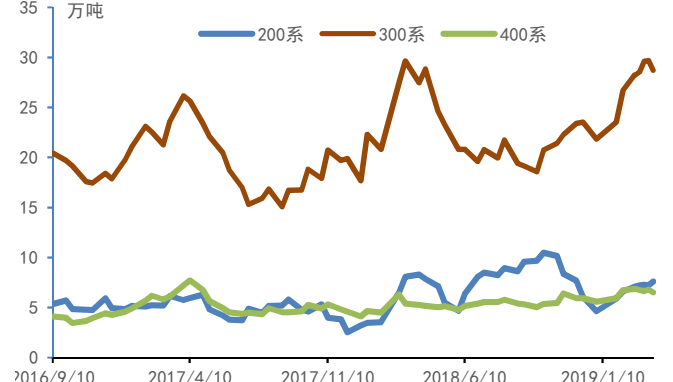
数据来源: WIND 国金期货

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)

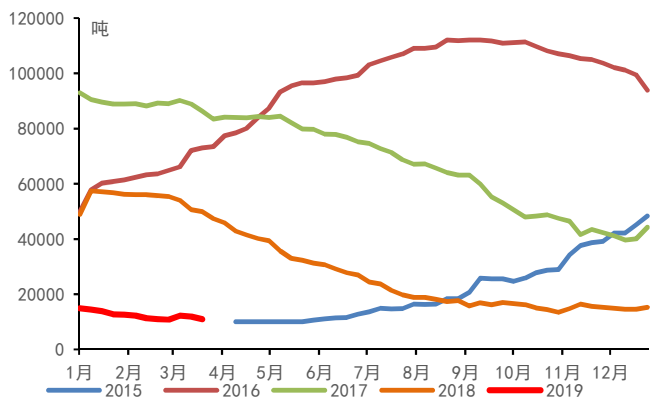


数据来源: WIND 国金期货

国内期货市场

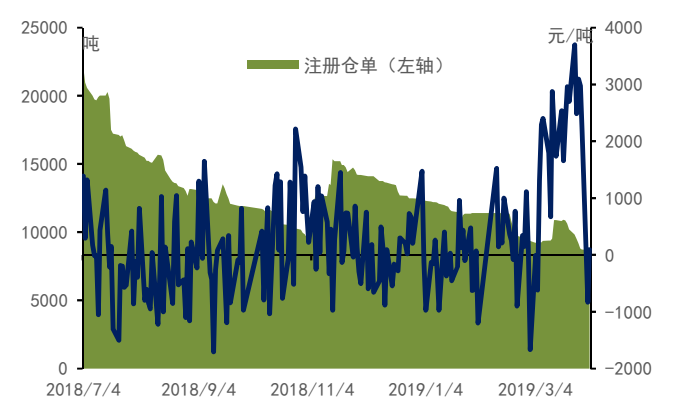
| 日期 | 沪镍1906 | 沪镍1907 | 沪镍1908 | 总持仓(万手) | 注册仓单(吨) | 1905-1906 | 1905-1907 |
|----------|--------|--------|--------|---------|---------|-----------|-----------|
| 2019/4/1 | 102920 | 102990 | 103000 | 52.12 | 8688 | -70 | -80 |
| 2019/4/2 | 102120 | 102050 | 102020 | 51.07 | 8439 | 70 | 100 |
| 日变化 | -800 | -940 | -980 | -1.05 | -249 | 140 | 180 |

图18: 上期所库存



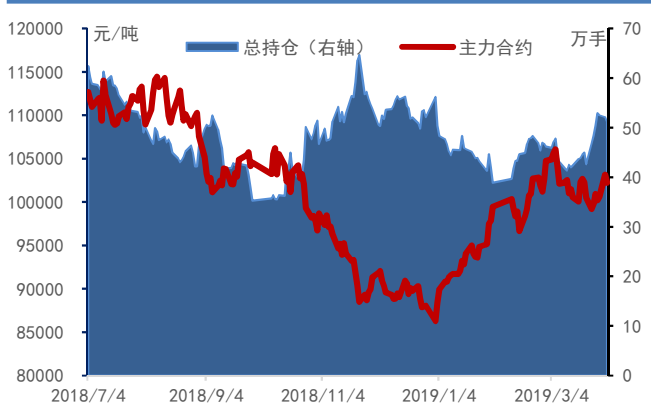
数据来源: SHFE 国金期货

图19: 现货-主力价差及注册仓单



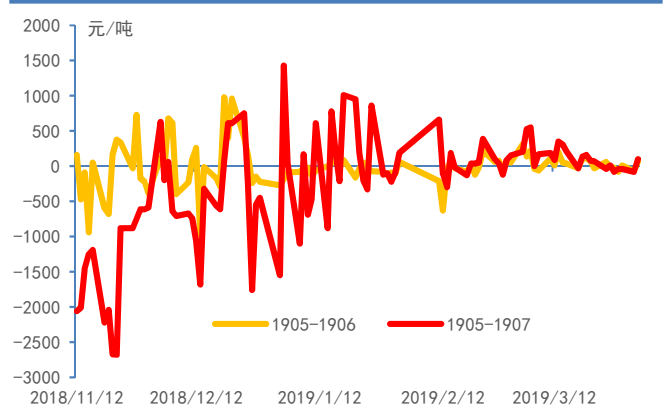
数据来源: SHFE 国金期货

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)

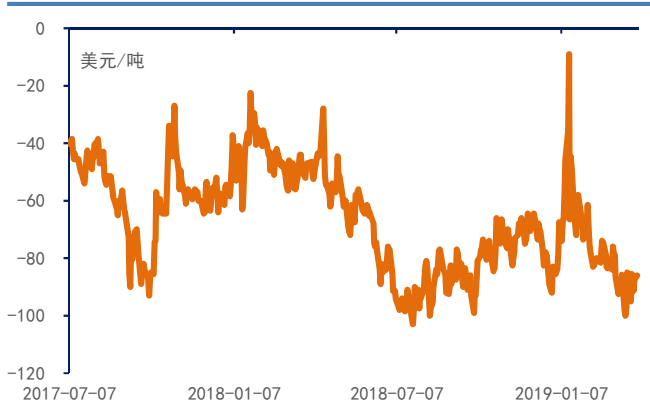


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

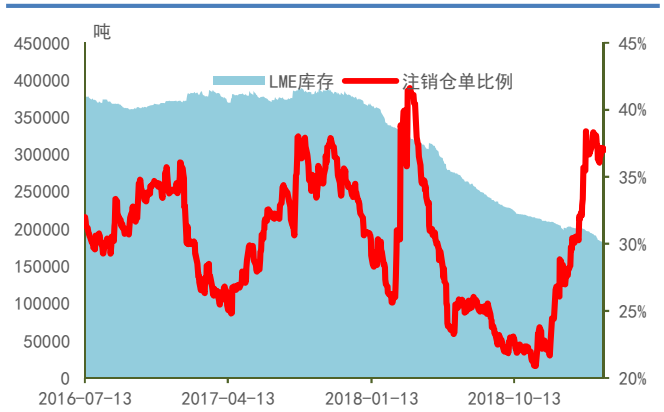
| 日期 | LME升贴水 (0-3) | LME3 (美元/吨) | LME镍库存 (吨) | 注销仓单 (吨) | 注销仓单比例 |
|----------|--------------|-------------|------------|----------|--------|
| 2019/4/1 | -87.5 | 12995 | 182466 | 67728 | 37.12% |
| 2019/4/2 | -86 | 13115 | 182094 | 67356 | 36.99% |
| 日变化 | 1.5 | 120 | -372 | -372 | -0.13% |

图22: LME铜现货升贴水



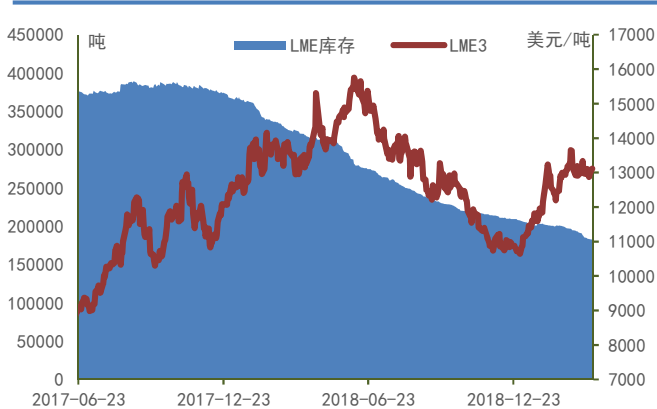
数据来源: LME 国金期货

图23: LME铜库存及注销仓单比



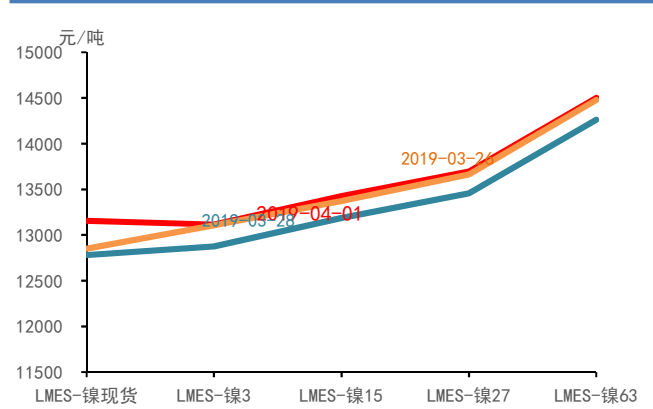
数据来源: LME 国金期货

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

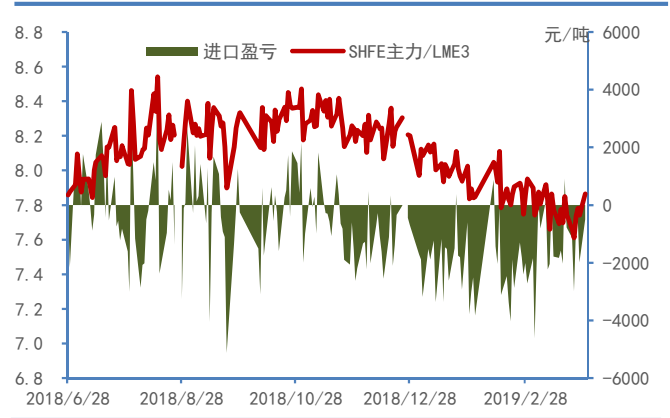
沪伦比值、进口盈亏

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。