

日报点评:

**宏观经济:** 中国对部分进口美国商品进一步加征关税,最高税率25%。之前美方对2000亿美元中国输美商品加征的关税从10%上调至25%,美方称正在研究对另外3000亿美元输美商品开征25%的关税。中美贸易谈判后期仍将继续,但不确定性加大。从4月份的出口数据和货币数据看看,经济增长动能有所转弱,5月因美国上调关税,预计出口将进一步走弱。人民币汇率近期大幅下跌,或将缓冲部分加征关税影响。据中汽协数据,中国4月汽车销量同比下降14.6%,1-4月汽车销量同比下降12.1%,汽车产销下滑之势不改。目前我国内需和外需均偏弱,但基建及房地产投资对经济有所支撑,预计相关提振国内经济尤其是刺激消费方面的政策将继续出台,国内经济总体依然偏乐观。

**供应:** 电解镍供应相对平稳,进口窗口打开且盈利较大。国内港口镍矿库存转升,价格近期企稳。镍铁因利润上行近期国内外新建产能投产速度有所加快,供应将持续增加,价格近期持续回调。

**需求:** 300系不锈钢库存高位,近期再度转升,价格继续下滑。4月新能源汽车产量同比增长23.2%至10.60万辆,略低于3月10.66万辆,同比增速大幅下滑。

**现货市场:** 盘面震荡,金川镍升水回调,俄镍升水稳定,下游入市采购,成交好转。

**库存:** 上期所库存9123吨(-351),库存小幅下降。LME库存16.87万吨(-0.05)。

**行情分析及判断:** 中国对部分进口美国商品加征关税作为美国对中国输美商品加征关税的反制措施,预计国内将会有提振经济的政策出台。国内外镍铁项目将逐渐释放产能,镍铁供应将持续增加,镍铁价格近期再度下跌。进口镍矿价格近期有所松动,镍生产成本小幅下降。下游不锈钢库存较高价格下降,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。三元电池价格调降影响硫酸镍价格,国内镍价短期可能继续偏弱运行;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。

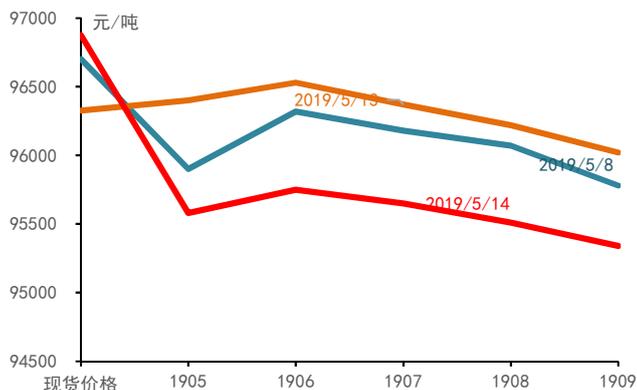
**策略建议:** 空单谨慎持有

**风险点:** 中美贸易谈判进展,突发政策利好

国内市场价格及价差

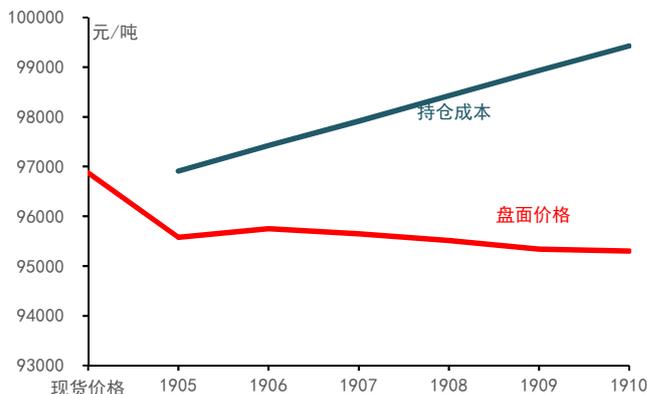
日期	现货价格		交易所价格		价差变化			
	1#金川镍	1#进口镍	上期所主力	无锡电子盘	金川-进口	进口镍-无锡	进口镍-主力	无锡-主力
2019/5/13	99100	96325	96370	96200	2775	125	-45	-170
2019/5/14	99575	96875	95650	95650	2700	1225	1225	0
日变化	475	550	-720	-550	-75	1100	1270	170

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)



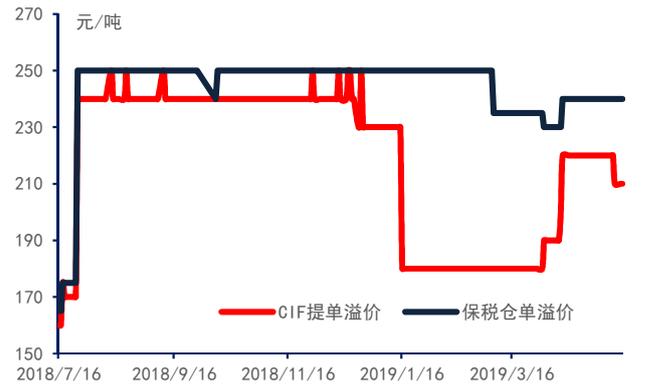
数据来源: WIND 国金期货

图5: 电解镍现货升贴水



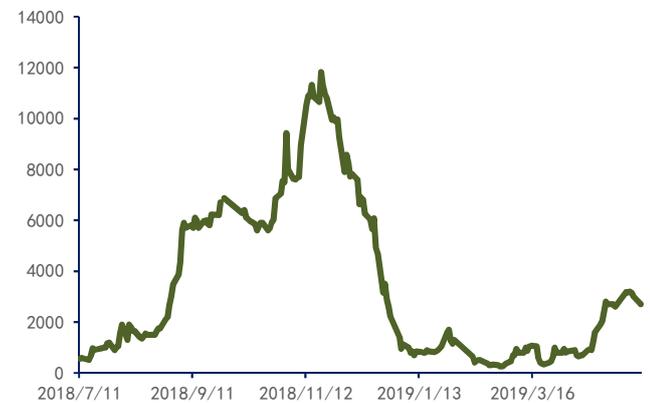
数据来源: WIND 国金期货

图6: 进口镍贸易升贴水



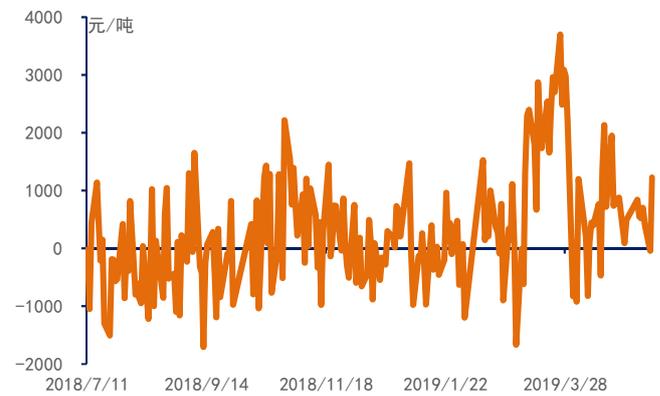
数据来源: WIND 国金期货

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

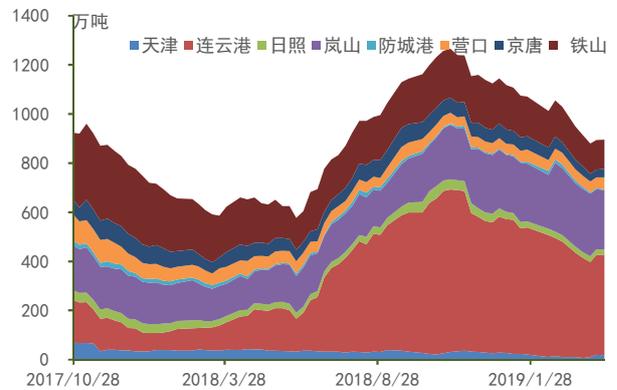
镍矿价格及库存

图9: 国内红土镍矿价格



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

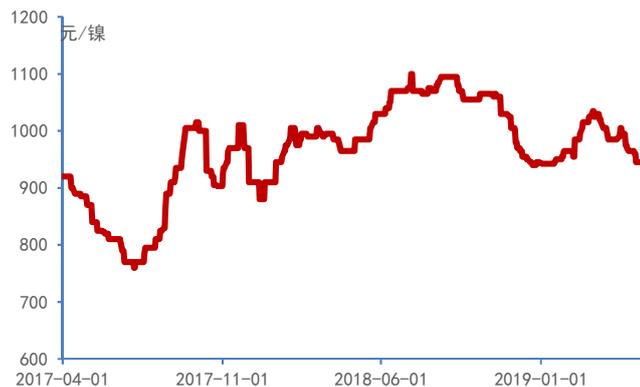
图11: 镍矿海运费



数据来源: WIND 国金期货

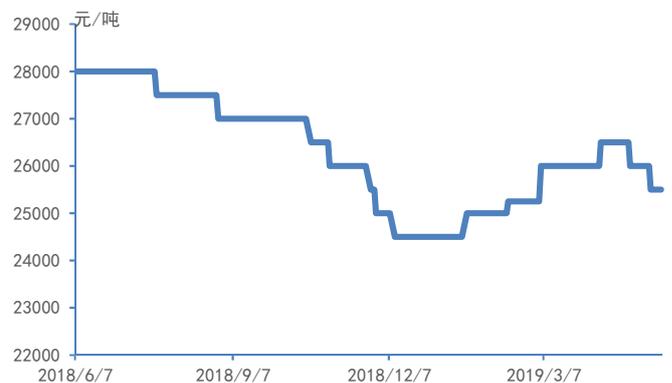
镍铁、硫酸镍价格

图12: 镍铁价格 (高镍铁7%-10%)



数据来源: WIND 国金期货

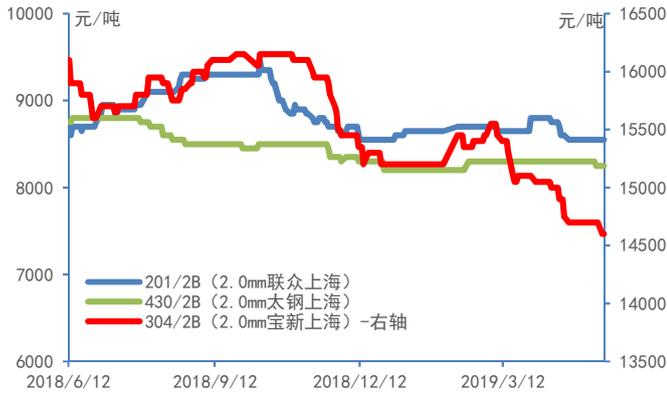
图13: 硫酸镍价格



数据来源: WIND 国金期货

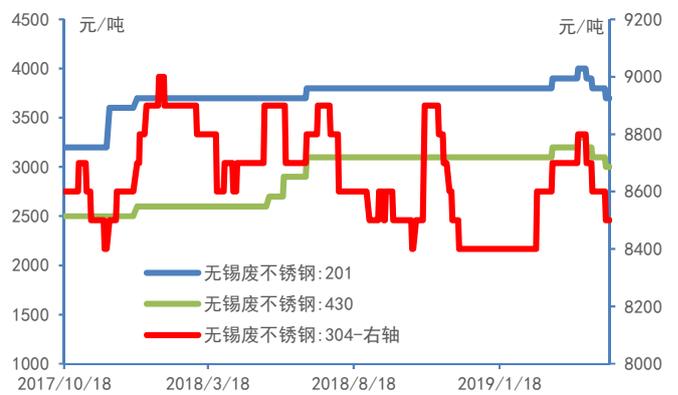
不锈钢及库存

图14: 不锈钢价格



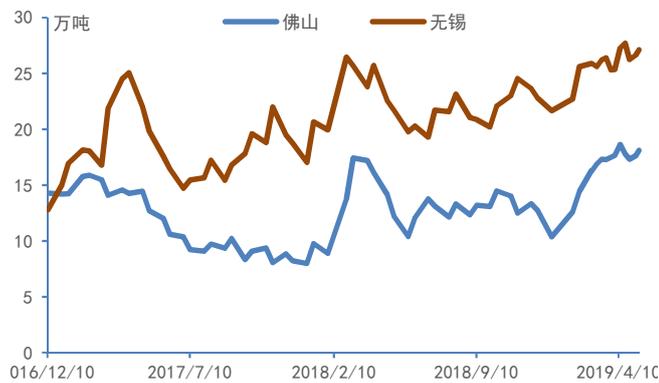
数据来源: WIND 国金期货

图15: 废不锈钢价格



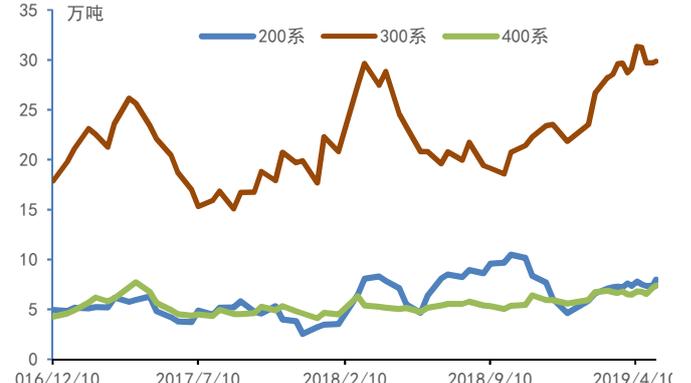
数据来源: WIND 国金期货

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)

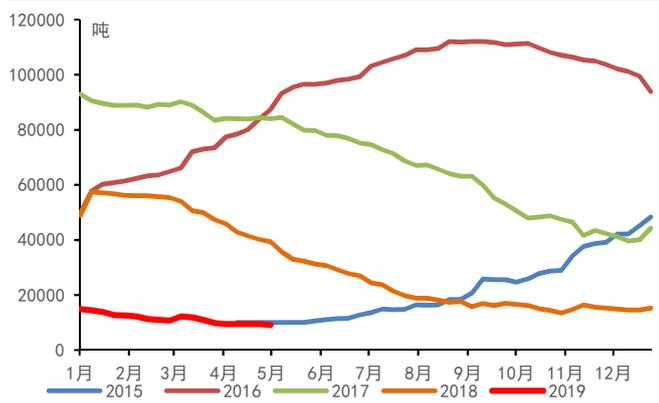


数据来源: WIND 国金期货

国内期货市场

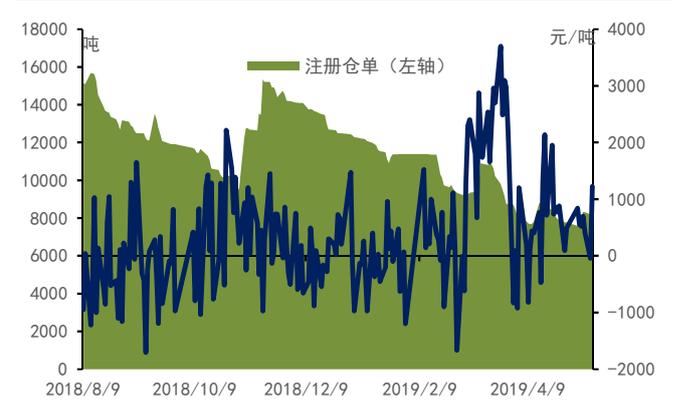
日期	沪镍1906	沪镍1907	沪镍1908	总持仓 (万手)	注册仓单 (吨)	1905-1906	1905-1907
2019/5/13	96530	96370	96220	57.69	8194	160	310
2019/5/14	95750	95650	95510	57.07	8229	100	240
日变化	-780	-720	-710	-0.62	35	-60	-70

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



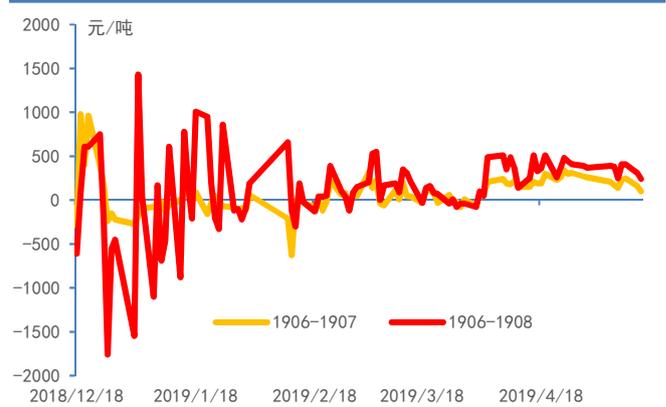
数据来源: SHFE 国金期货

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)

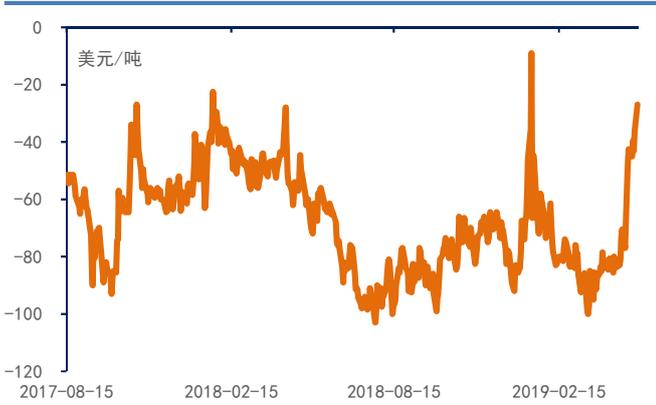


数据来源: SHFE 国金期货

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
2019/5/13	-36	11960	169218	69186	40.89%
2019/5/14	-27	11765	168744	65628	38.89%
日变化	9	-195	-474	-3558	-1.99%

图22: LME镍现货升贴水



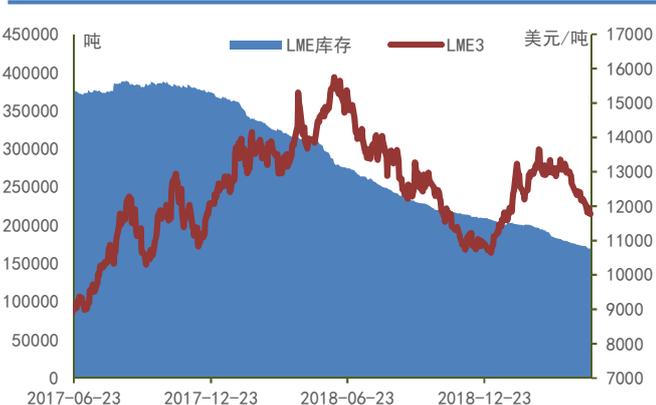
数据来源: LME 国金期货

图23: LME镍库存及注销仓单比



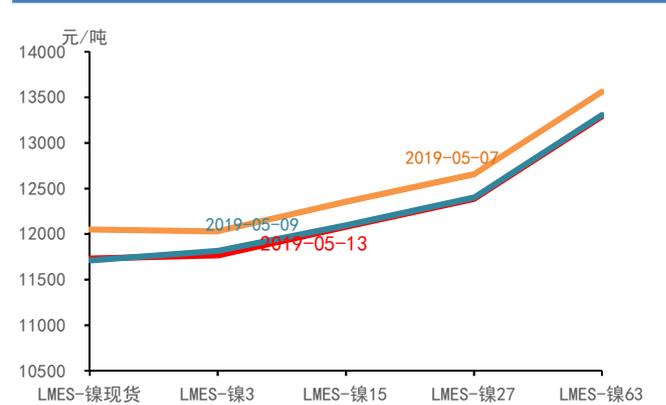
数据来源: LME 国金期货

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

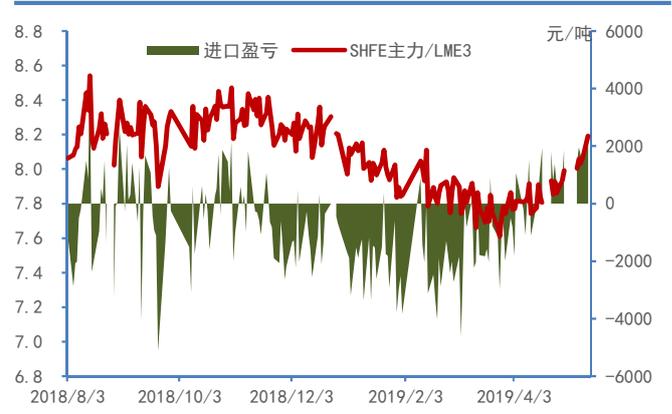
沪伦比值、进口盈亏

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

国金期货有限责任公司  
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。