

**日报点评:**

**宏观经济:** 英国前外交大臣鲍里斯·约翰逊当选保守党新一任党首, 将接任英国首相。由于其无协议“脱欧”的立场, 英国“脱欧”前景依然不明、欧洲央行的降息预期以及美国达成为期两年的预算和债务上限协议共同影响导致美元大幅上涨。中美贸易摩擦有所缓和, 但对市场的影响已有所减弱。前期多个国家央行降息, 全球普遍宽松预期继续加强。中国央行周二宣布正式开展定向中期借贷便利(TMLF)操作2977亿元, 并开展中期借贷便利(MLF)操作2000亿元, 合计4977亿元, 与当日中期借贷便利(MLF)到期量5020亿元基本相当。同日有1600亿元逆回购到期, 本周合计有4600亿元的央行逆回购到期。经过前期流动性操作, 短期资金紧张有所缓解, Shibor已经出现回调, 中长期流通性继续保持宽裕。

**供应:** 电解镍供应相对平稳, 进口窗口持续关闭; 镍铁国内外新建产能投产, 供应将持续增加。印尼政府确认从2022年开始全面禁止出口镍矿石, 并督促矿商在禁令实施前建好冶炼厂。

**需求:** 300系不锈钢库存高位, 近期库存小幅下降, 300系不锈钢及废不锈钢价格小幅回调。据SMM调研, 6月300系不锈钢产量112.6万吨, 环比减2.76%。

**现货市场:** 盘面继续回调, 金川镍升水稳定, 俄镍转为升水, 市场畏跌谨慎, 成交依然清淡。

**库存:** 7月19日上期所库存27211吨(+1392), 注册仓单持续增加。LME库存14.67万吨(-0.1)。

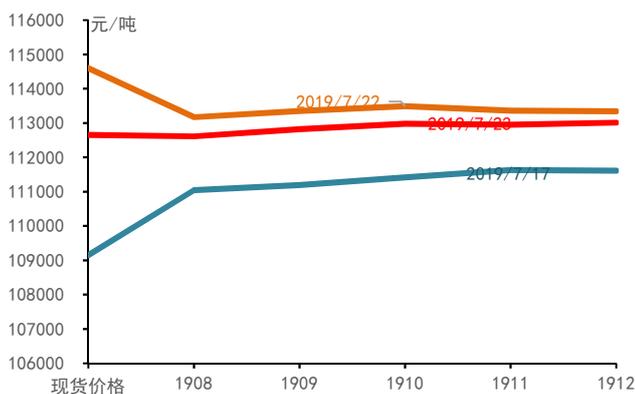
**行情分析及判断:** 全球经济放缓压力较大, 多个国家开启降息, 美联储官员言论令美元降息预期有所减弱, 但全球普遍宽松预期依然较强。中美经贸高级别磋商双方牵头人通话, 贸易关系有所缓和。6月中国经济数据好转, 前期国内提振经济政策的效果有所体现。国内外镍铁供应继续增加, 镍铁价格近期持续反弹, 进口镍矿价格小幅上调, 海运费上行。电解镍进口窗口关闭, 现货贴水扩大, 注册仓单持续流入。下游不锈钢库存小幅下降, 300系不锈钢价格回调。新能源汽车增速较去年大幅放缓, 三元电池消费预计将有所放缓。美元维持涨势压制伦镍, 伦镍带动沪镍回调, 沪镍1909合约大幅回调, 短线调整幅度较大, 关注11万元/吨支撑; 中长期供应回升, 后期不锈钢产需状况将主导镍价, 预计年内消费刺激政策力度较大, 但终端实际消费仍待观察。

**策略建议:** 暂时观望。

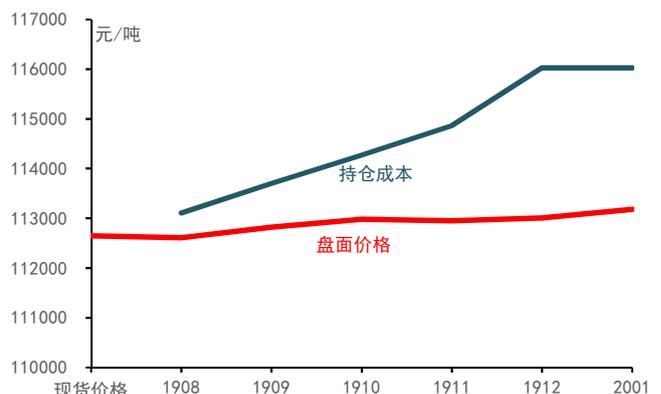
**风险点:** 印尼矿业政策 中美贸易谈判进展 突发政策利好

**国内市场价格及价差**

日期	现货价格(元/吨)		交易所价格(元/吨)		价差变化(元/吨)			
	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
2019/7/22	116300	114600	113490	113000	1700	1600	1110	-490
2019/7/23	114350	112650	112980	112400	1700	250	-330	-580
日变化	-1950	-1950	-510	-600	0	-1350	-1440	-90

**图1: 沪镍期限结构**


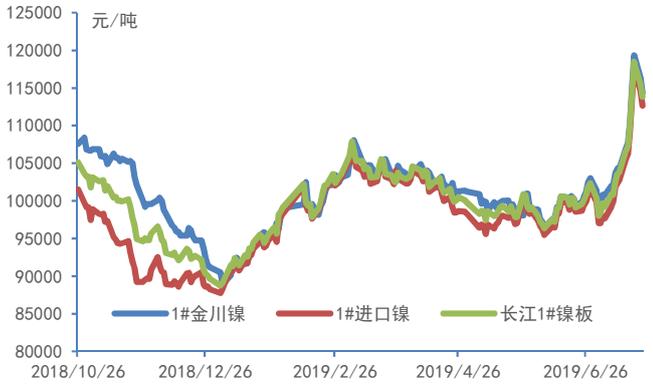
数据来源: WIND 国金期货

**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



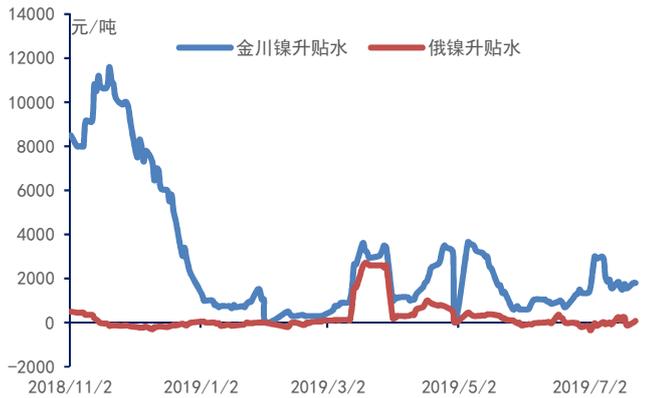
数据来源: WIND 国金期货

图4: 无锡电子盘 (15:00价格)



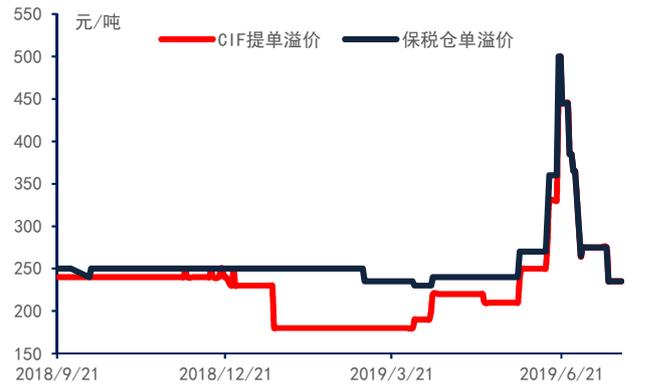
数据来源: WIND 国金期货

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



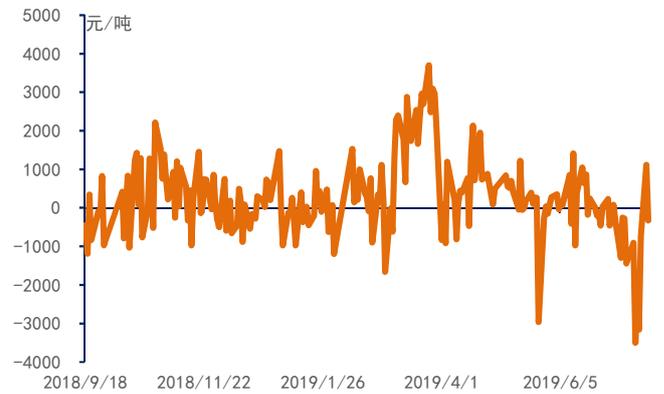
数据来源: WIND 国金期货

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

镍矿价格及海运费

图9: 国内红土镍矿价格



数据来源: WIND 国金期货

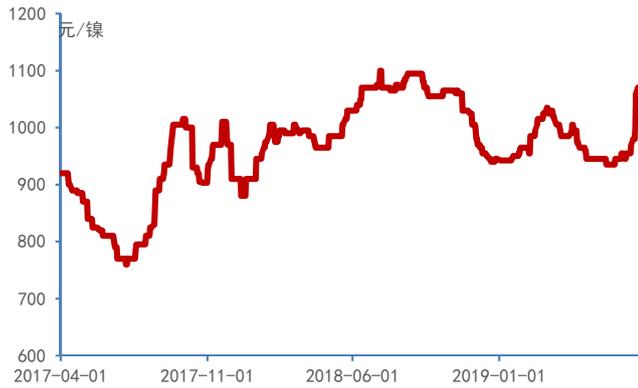
图10: 镍矿海运费



数据来源: WIND 国金期货

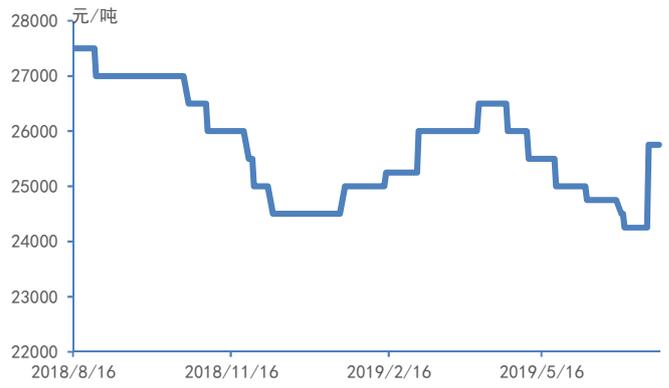
镍铁、硫酸镍价格

图11: 镍铁价格 (高镍铁7%-10%)



数据来源: WIND 国金期货

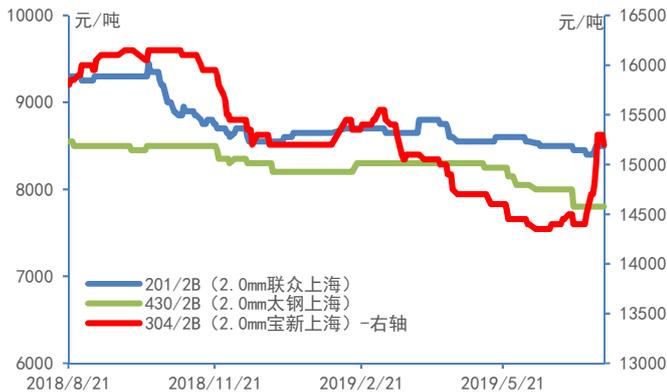
图12: 硫酸镍价格



数据来源: WIND 国金期货

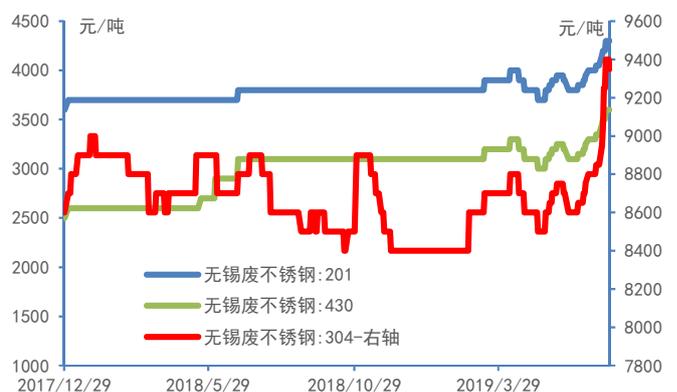
不锈钢及库存

图13: 不锈钢价格



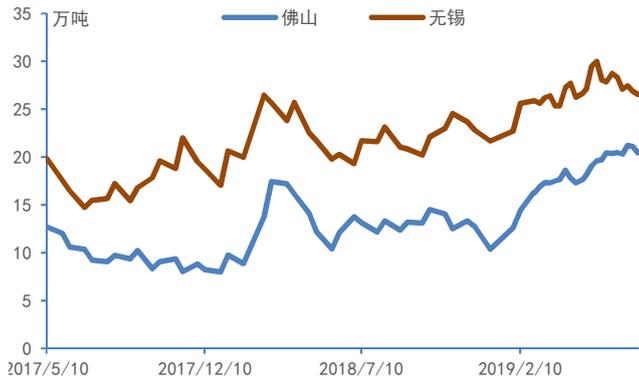
数据来源: WIND 国金期货

图14: 废不锈钢价格



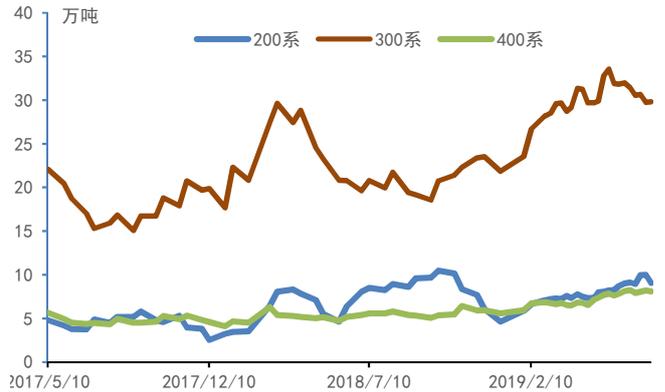
数据来源: WIND 国金期货

图15: 不锈钢库存 (分地区)



数据来源: WIND 国金期货

图16: 不锈钢库存 (分品种)

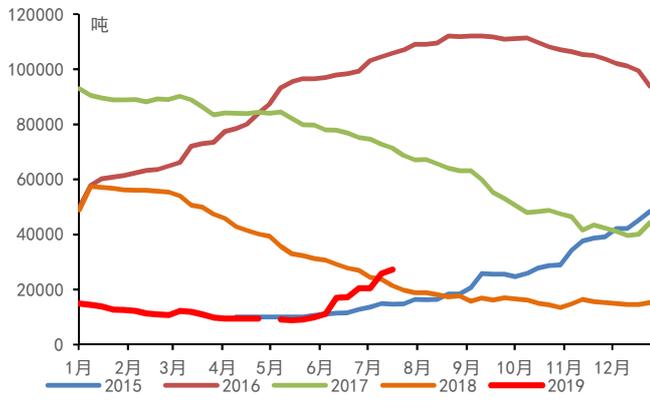


数据来源: WIND 国金期货

国内期货市场

日期	沪镍1909	沪镍1910	沪镍1911	总持仓(万手)	注册仓单(吨)	1905-1906	1905-1907
2019/7/22	113350	113490	113360	62.26	24492	-140	-10
2019/7/23	112820	112980	112950	56.81	24552	-160	-130
日变化	-530	-510	-410	-5.45	60	-20	-120

图17: 上期所库存



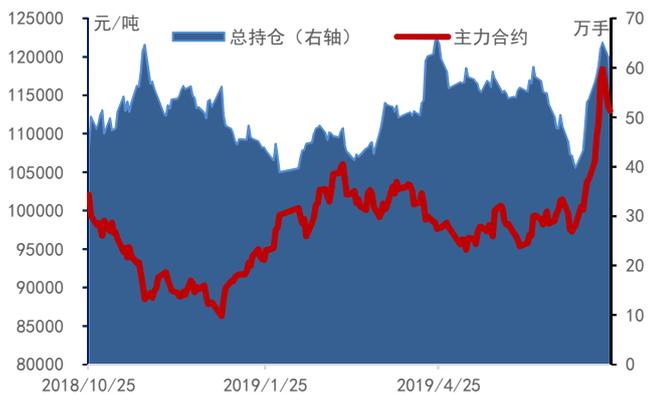
数据来源: SHFE 国金期货

图18: 现货-主力价差及注册仓单



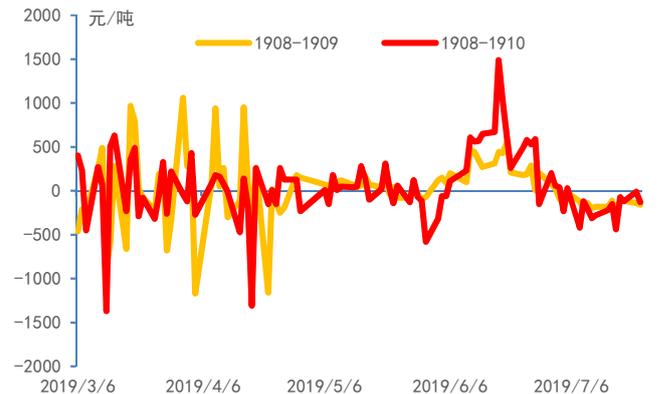
数据来源: SHFE 国金期货

图19: 沪镍主力合约价格与总持仓



数据来源: SHFE 国金期货

图20: 沪镍跨期价差 (收盘价)

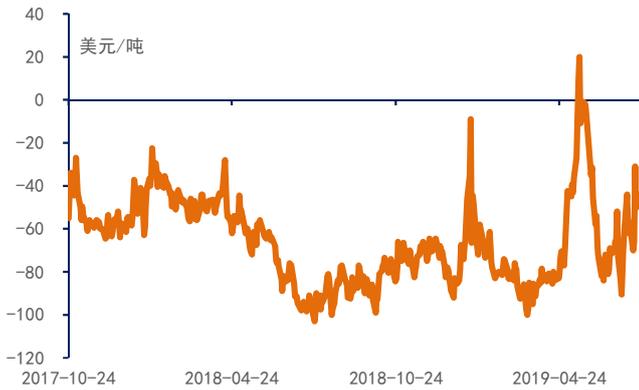


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

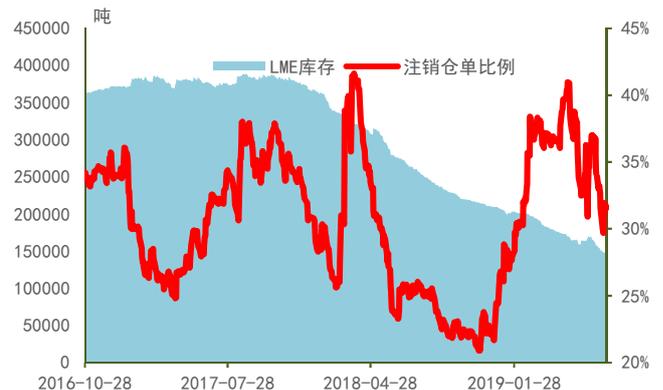
日期	LME升贴水 (0-3)	LME3 (美元/吨)	LME镍库存 (吨)	注销仓单 (吨)	注销仓单比例
2019/7/19	-50	14650	147624	46824	31.72%
2019/7/22	-44	14240	146670	46248	31.53%
日变化	6	-410	-954	-576	-0.19%

图21: LME镍现货升贴水



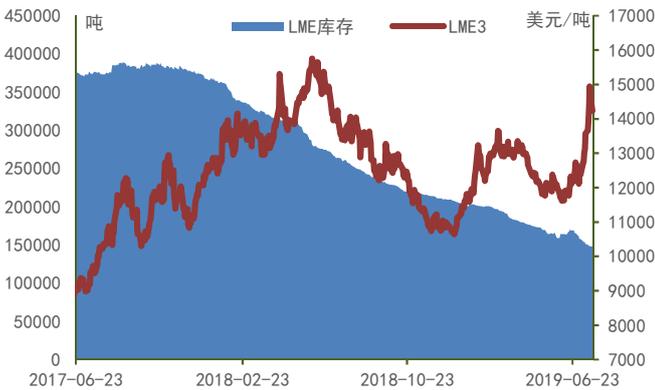
数据来源: LME 国金期货

图22: LME镍库存及注销仓单比



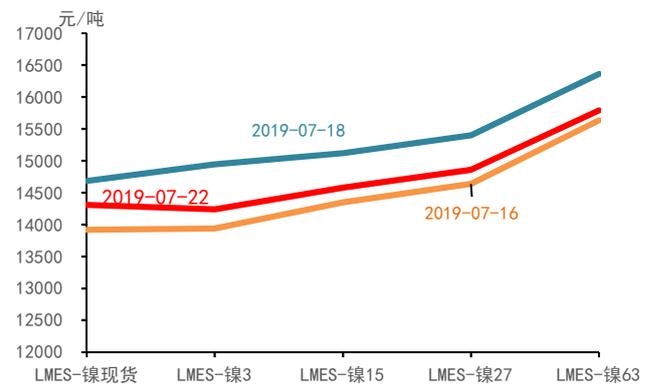
数据来源: LME 国金期货

图23: LME3价格走势与库存



数据来源: LME 国金期货

图24: LME镍期限结构



数据来源: LME 国金期货

**沪伦比值、进口盈亏**

图25: 进口比值与人民币汇率



数据来源: WIND 国金期货

图26: 进口盈亏与沪伦比值



数据来源: WIND 国金期货

**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。