

日报点评:

宏观经济: 据万得资讯, 欧盟其他27国一致同意将脱欧期限推迟至2020年1月31日。另外, 当地时间28日, 英国议会第二次否决了首相约翰逊提前举行大选的动议。据新华社, 10月25日晚, 中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与 美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方同意妥善解决各自核心关切, 确认部分文本的技术性磋商基本完成。周一央行未开展逆回购操作, 但开展了中央国库现金定存操作600亿元, 当日有500亿元逆回购到期, 实现净投放100亿元。另外29日和30日将有2500亿元和2000亿元逆回购到期, 市场预期央行将通过TMLF对冲到期逆回购。从Shibor利率结构看, 短期利率走势有所企稳, 3M以上期限利率维持上涨态势。

供应: 镍矿价格近期大幅回调, 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将逐步投产, 后期供应将持续增加, 近期镍铁价格也出现回调。据SMM, 青山集团表示其正在购买精炼镍用于其在中国的不锈钢厂的生产。这是该公司首次对其近期从LME (伦敦金属交易所) 仓库提走大量精炼镍的行为进行官方解释。

需求: 300系不锈钢库存维持高位, 近期库存小幅下降。300系不锈钢价格及废不锈钢价格小幅回调。据中汽协, 9月新能源汽车产销分别实现8.9万辆和8.0万辆, 同比分别下滑29.9%和34.2%, 同比降幅继续扩大。

现货市场: 盘面小幅回调, 金川镍和俄镍对无锡升水继续走高, 市场观望为主, 成交偏淡。

库存: 10月25日上期所库存24646吨 (+653), 注册仓单小幅增加。LME库存7.07万吨 (-0.61), 小幅减少。

分析及判断: 中美贸易磋商取得实质性进展, 可能达成阶段性协议。英国“脱欧”获得欧盟批准推迟, “脱欧”新方案已获议会批准, 有协议脱欧概率加大。全球经济下滑压力继续加大, 普遍货币宽松局势不改。国内外镍铁供应继续增加, 镍矿、镍铁价格均出现回调。电解镍进口窗口关闭。下游不锈钢库存小幅下降, 300系不锈钢价格及废不锈钢价格随镍价小幅回调。LME库存继续下降。因近期库存暴跌, LME开始对镍交易进行调查。受此消息及俄罗斯Norilsk突发事故影响, 沪镍及伦镍均大幅反弹。中长期因印尼镍矿出口禁令, 国内镍供应出现缺口, 从菲律宾等国镍矿进口增加及镍铁进口增加将部分补充镍矿造成的国内镍供应缺口, 国内新能源汽车销售数据不佳令市场对其需求也有放缓预期。

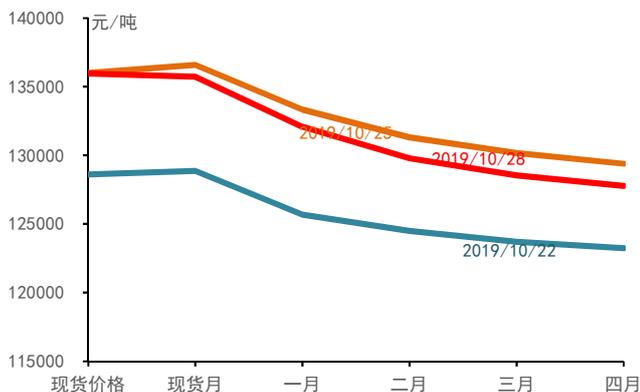
策略建议: 暂时观望。防范大幅波动风险。

风险点: 中美经贸磋商进展 镍铁产能投产加快 英国“脱欧”进程

国内市场价格及价差

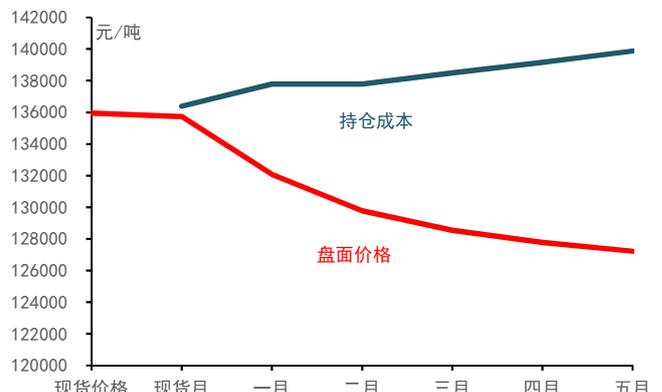
日期	现货价格 (元/吨)		交易所价格 (元/吨)		价差变化 (元/吨)			
	1#金川镍	1#进口镍	上期所主力	无锡电子盘	金川-进口	进口镍-无锡	进口镍-主力	无锡-主力
2019/10/25	136100	136000	133340	127150	100	8850	2660	-6190
2019/10/28	136150	135950	132080	126950	200	9000	3870	-5130
日变化	50	-50	-1260	-200	100	150	1210	1060

图1: 沪镍期限结构



数据来源: WIND 国金期货

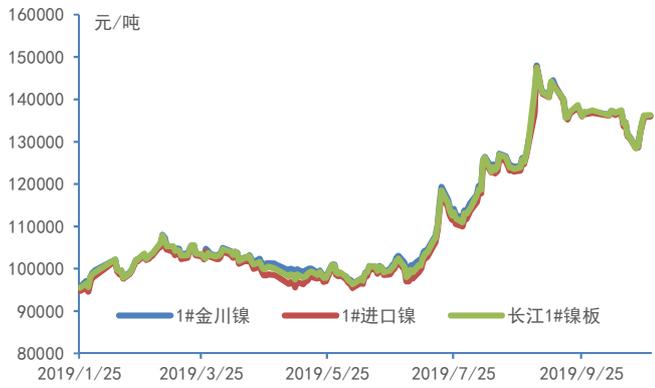
图2: 期现套利成本



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



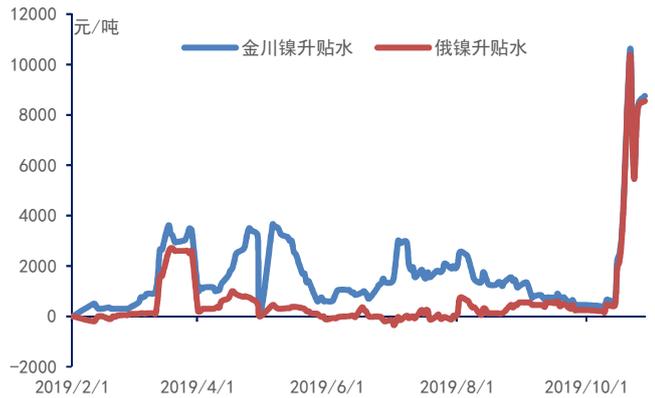
数据来源: WIND 国金期货

图4: 无锡电子盘 (15:00价格)



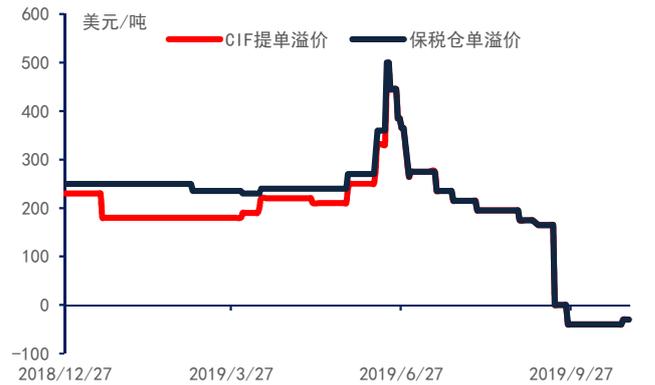
数据来源: WIND 国金期货

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



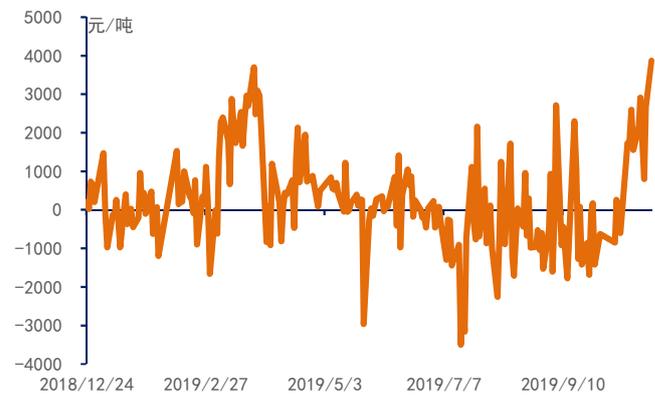
数据来源: WIND 国金期货

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

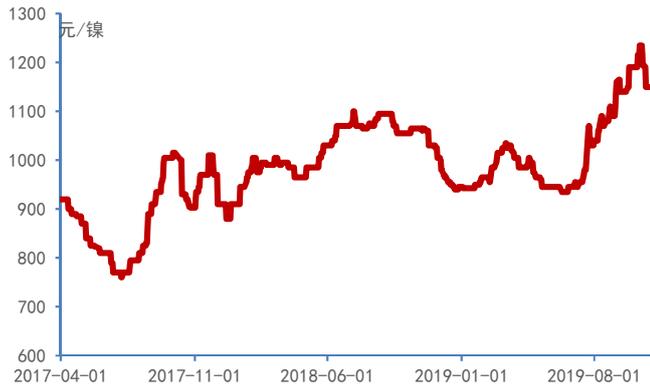
图10: 镍矿海运费



数据来源: WIND 国金期货

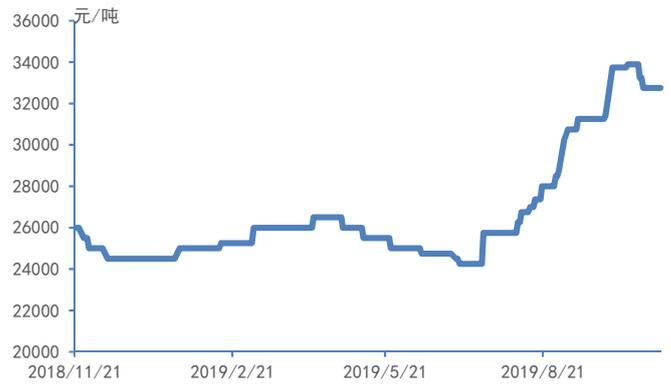
镍铁、硫酸镍价格

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

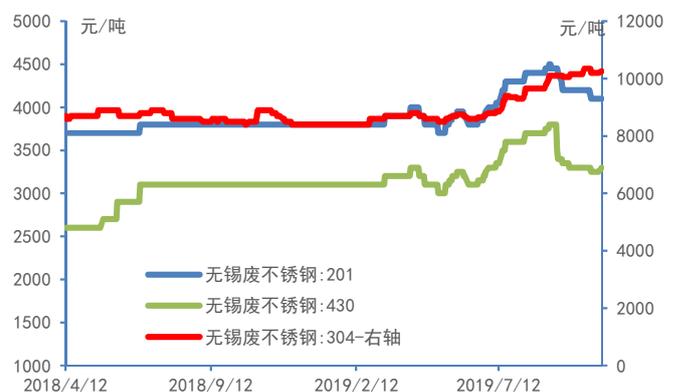
不锈钢及库存

图13: 不锈钢价格



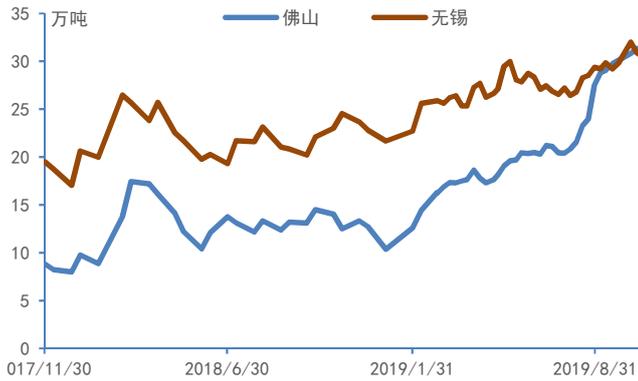
数据来源: WIND 国金期货

图14: 废不锈钢价格



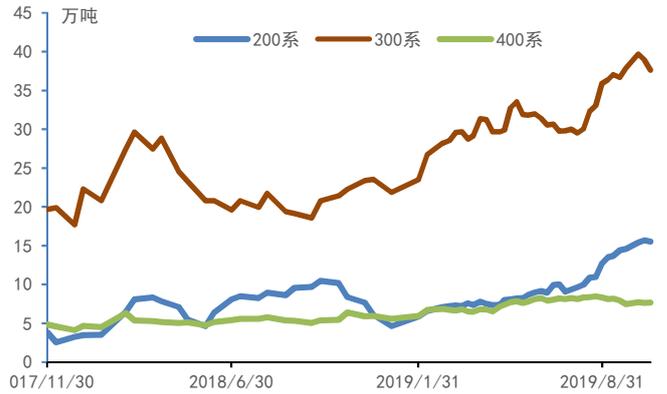
数据来源: WIND 国金期货

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)

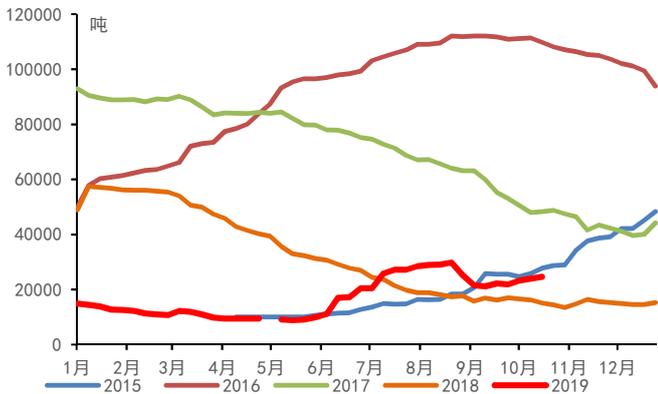


数据来源: WIND 国金期货

国内期货市场

日期	沪镍连一	沪镍连二	沪镍连三	总持仓 (万手)	注册仓单 (吨)	1905-1906	1905-1907
2019/10/25	133340	131300	130170	81.48	23891	2040	3170
2019/10/28	132080	129780	128540	79.86	23891	2300	3540
日变化	-1260	-1520	-1630	-1.63	0	260	370

图17: 上期所库存



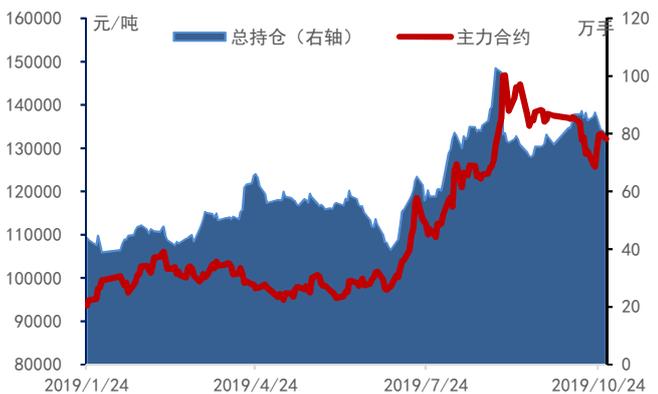
数据来源: SHFE 国金期货

图18: 现货-主力价差及注册仓单



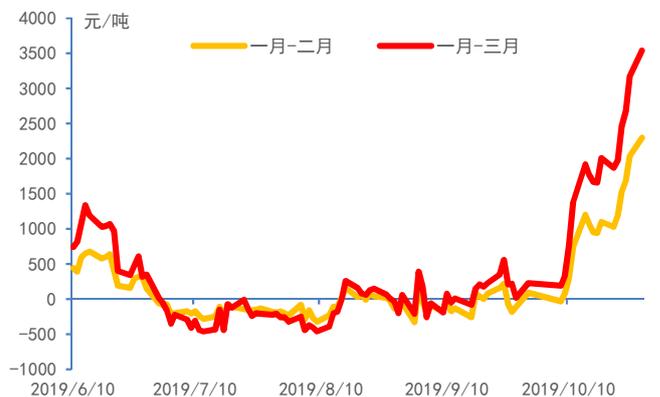
数据来源: SHFE 国金期货

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)

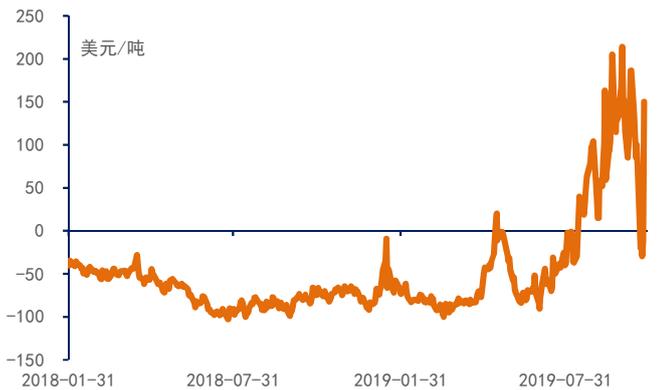


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

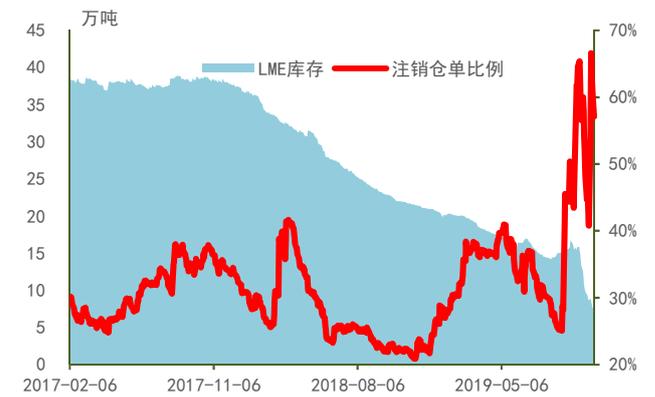
日期	LME升贴水 (0-3)	LME3 (美元/吨)	LME镍库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/10/24	-13	17665	7.68	4.62	60.19%
2019/10/25	150	17720	7.07	4.03	57.10%
日变化	163	55	-0.61	-0.59	-3.09%

图21: LME镍现货升贴水



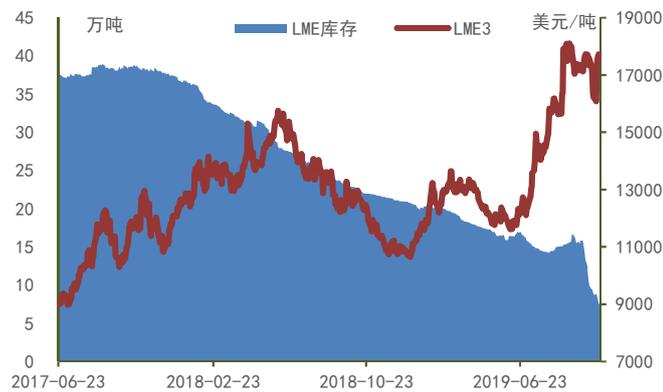
数据来源: LME 国金期货

图22: LME镍库存及注销仓单比



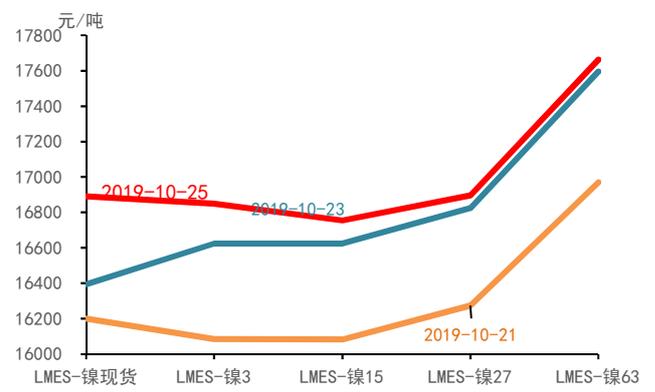
数据来源: LME 国金期货

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。