

**日报点评:**

**宏观经济:** 据中国政府网消息, 国务院24日发布关于进一步做好稳就业工作的意见。意见提出, 要挖掘内需带动就业, 鼓励汽车、家电、消费电子产品更新消费, 有力有序推进老旧汽车报废更新, 鼓励限购城市优化机动车限购管理措施。据央视新闻, 李克强在四川考察时强调, 国家将进一步研究采取降准和定向降准、再贷款和再贴现等多种措施, 降低实际利率和综合融资成本, 推动小微企业融资难融资贵问题明显缓解。美国11月新屋销售总数年化71.9万户, 10月数据修正至71万户, 初值为73.3万户, 新屋销售总数年化增幅有所下滑, 但新建独栋房屋销售较前月增长。美国11月耐用品订单环比下跌2%, 预期升1.5%, 明显低于预期和前值。美国相关数据公布后, 美元涨势暂时放缓。周二中国央行未开展逆回购操作, 当日无逆回购到期。从Shibor结构看, 除2周期限利率小幅上涨外, 其他期限利率均小幅下跌。

**供应:** 镍矿价格有所企稳, 中国镍矿进口有所下滑。国内电解镍供应相对平稳, 进口窗口关闭; 镍铁国内外新建产能将逐步投产, 后期供应将持续增加, 近期镍铁价格小幅反弹。

**需求:** 300系不锈钢库存小幅下降, 但仍维持在高位。300系不锈钢价格和废不锈钢价格有所企稳。

**现货市场:** 盘面下跌, 金川镍和俄镍对无锡升水小幅上调, 部分下游逢低入市采购, 成交有所改善。

**库存:** 12月20日上期所库存37455吨(-187), 注册仓单37138(0)。LME库存14.32万吨(+0.28)。

**分析及判断:** 中美第一阶段经贸协议文本达成一致, 中美贸易关系缓和将提振市场信心。英国国会下院通过脱欧法案, 顺利脱欧的概率加大。镍铁进口持续增长, 镍矿价格小幅下跌, 镍铁价格小幅反弹。电解镍进口窗口持续关闭, 注册仓单小幅减少。下游不锈钢库存持续下降, 300系不锈钢价格小幅反弹。新能源汽车销售增速持续大幅下滑, 新能源汽车规划提振远期市场信心, 硫酸镍价格小幅反弹。LME因圣诞节12月25日、26日两日休市, 内盘暂时缺乏指引。近期镍价受经济数据好转及印尼上调镍矿使用权税的影响出现反弹, 预计短期有所企稳, 但能否持续反弹仍需看经济表现。

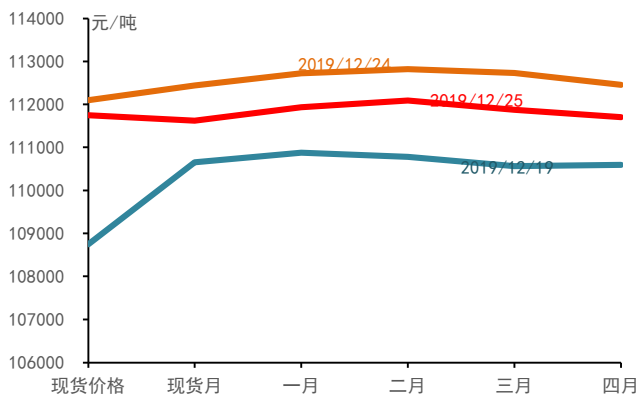
**策略建议:** 回调谨慎做多, 关注11万左右的支撑。

**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**

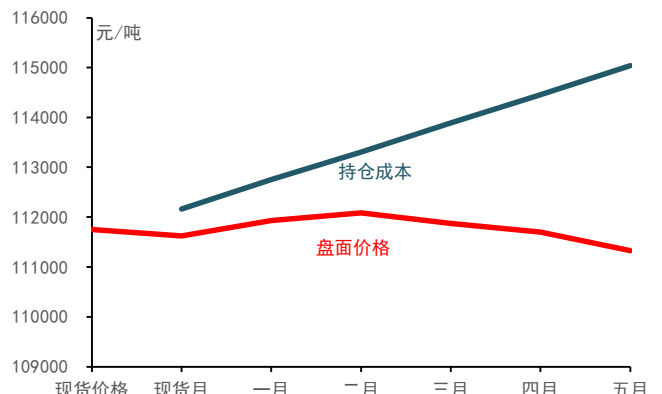
日期	现货价格 (元/吨)		交易所价格 (元/吨)		价差变化 (元/吨)			
	1#金川镍	1#进口镍	上期所主力	无锡电子盘	金川-进口	进口镍-无锡	进口镍-主力	无锡-主力
2019/12/24	114350	112100	112720	110250	2250	1850	-620	-2470
2019/12/25	114100	111750	111930	108950	2350	2800	-180	-2980
日变化	-250	-350	-790	-1300	100	950	440	-510

图1: 沪镍期限结构



数据来源: WIND 国金期货

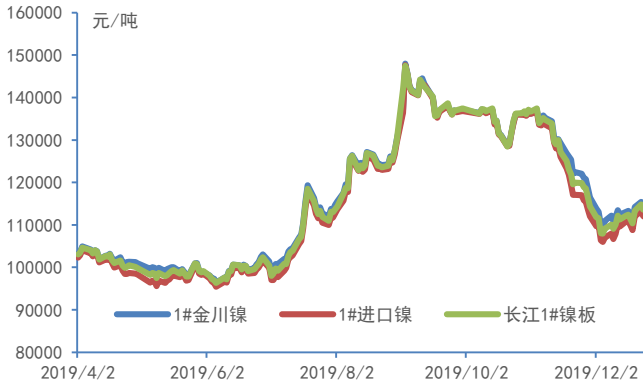
图2: 期现套利成本



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



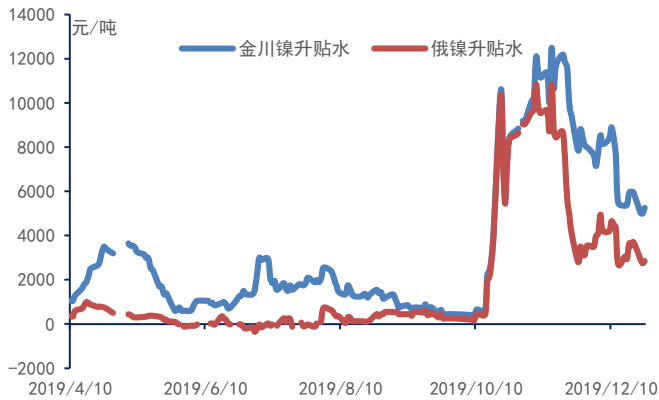
数据来源: WIND 国金期货

图4: 无锡电子盘 (15:00价格)



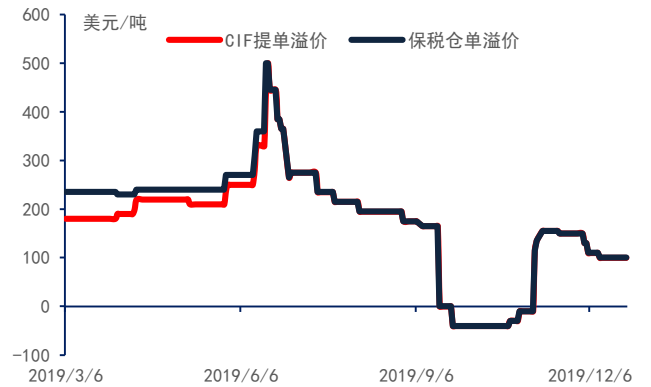
数据来源: WIND 国金期货

图5: 电解镍现货升贴水



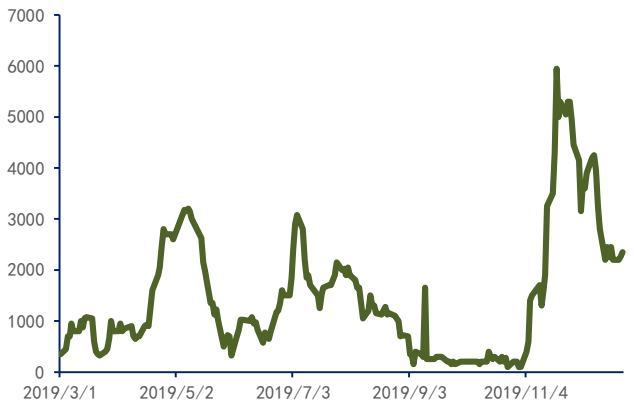
数据来源: WIND 国金期货

图6: 进口镍贸易升贴水



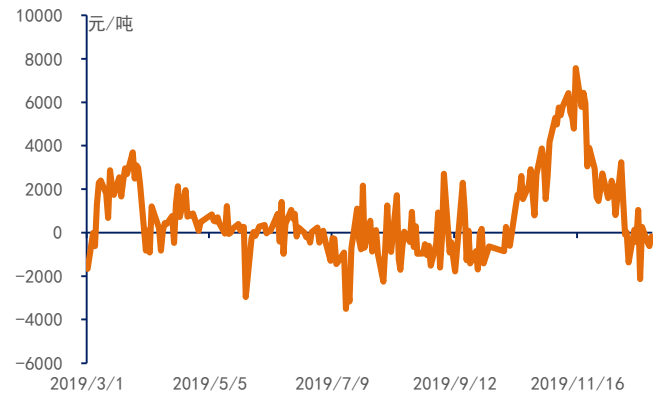
数据来源: WIND 国金期货

图7: 金川镍-进口镍价差



数据来源: WIND 国金期货

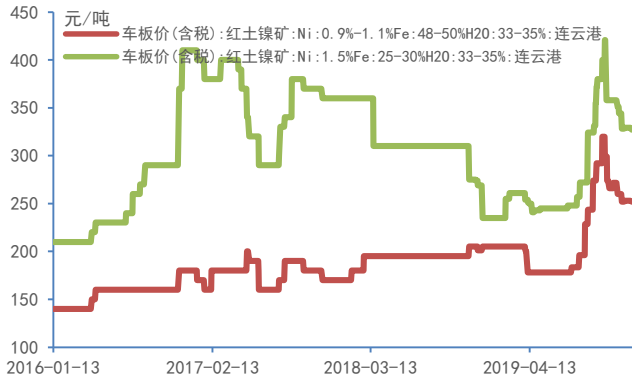
图8: 进口镍-沪镍主力价差



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

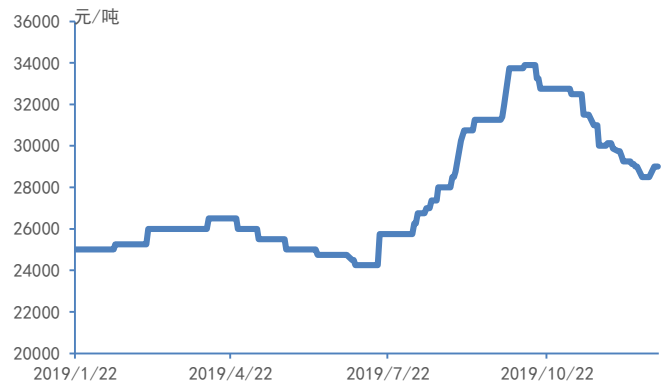
镍铁、硫酸镍价格

图11: 镍铁价格 (高镍铁7%-10%)



数据来源: WIND 国金期货

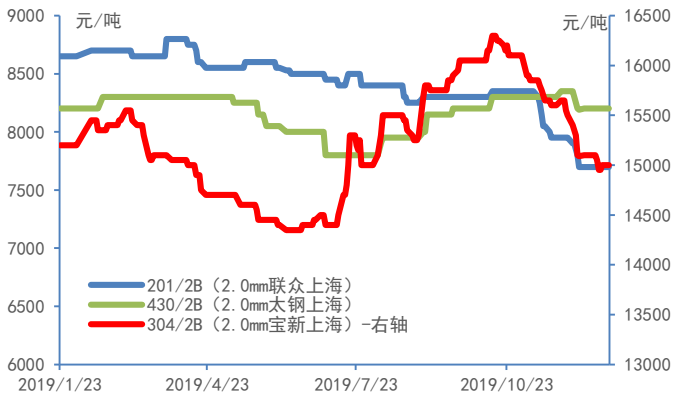
图12: 硫酸镍价格



数据来源: WIND 国金期货

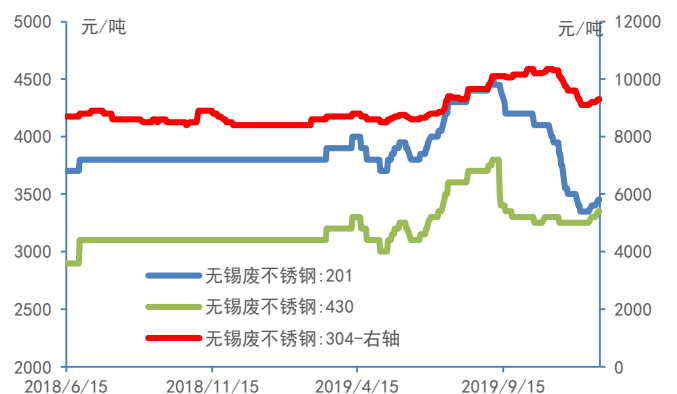
不锈钢及库存

图13: 不锈钢价格



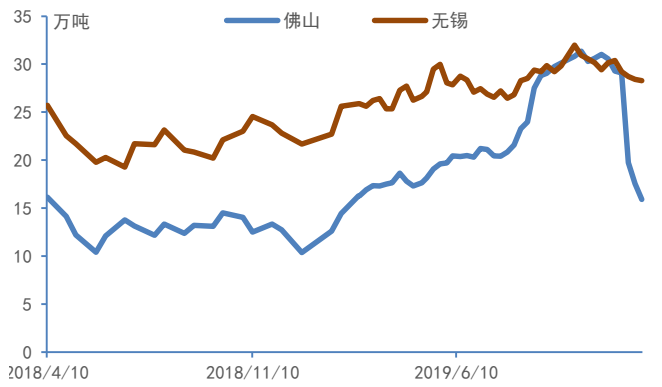
数据来源: WIND 国金期货

图14: 废不锈钢价格



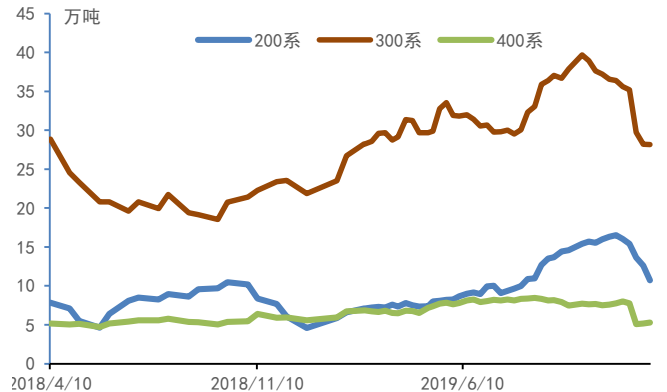
数据来源: WIND 国金期货

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)

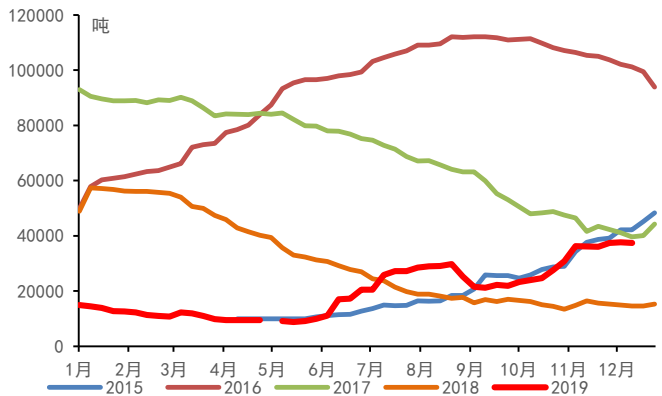


数据来源: WIND 国金期货

国内期货市场

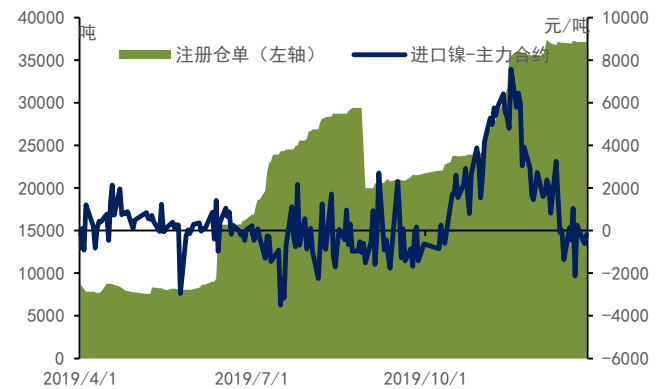
日期	沪镍连一	沪镍连二	沪镍连三	总持仓 (万手)	注册仓单 (吨)	1905-1906	1905-1907
2019/12/24	112720	112820	112730	77.22	37138	-100	-10
2019/12/25	111930	112090	111870	76.52	37138	-160	60
日变化	-790	-730	-860	-0.71	0	-60	70

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



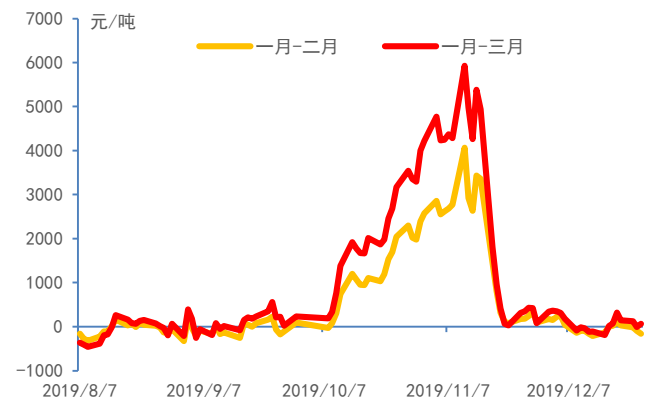
数据来源: SHFE 国金期货

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)

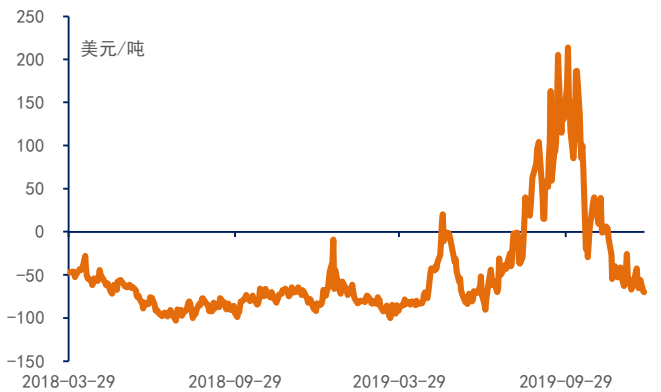


数据来源: SHFE 国金期货

**LME市场**

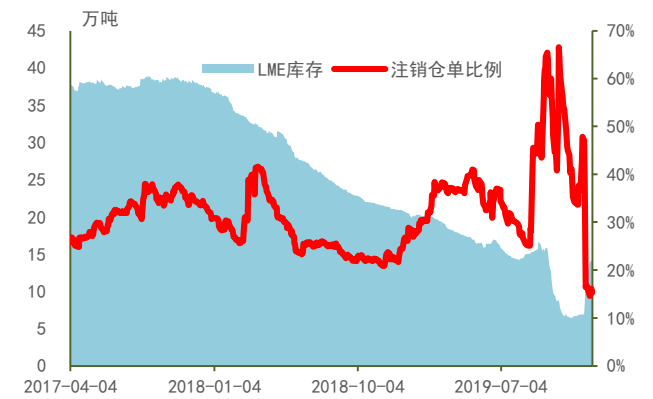
日期	LME升贴水 (0-3)	LME3 (美元/吨)	LME镍库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/23	-69	14370	14.04	2.26	16.07%
2019/12/24	-70	14315	14.32	2.18	15.24%
日变化	-1	-55	0.28	-0.07	-0.83%

图21: LME镍现货升贴水



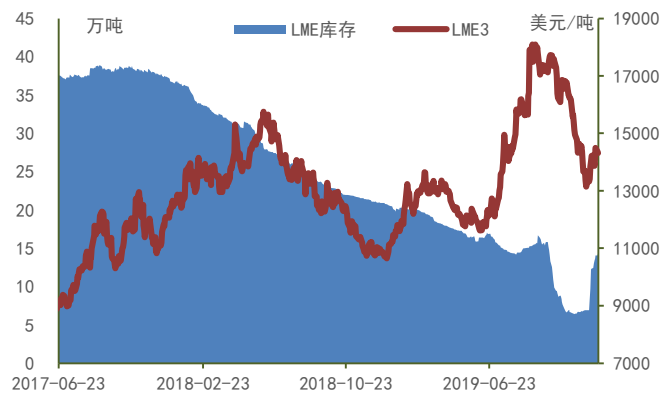
数据来源: LME 国金期货

图22: LME镍库存及注销仓单比



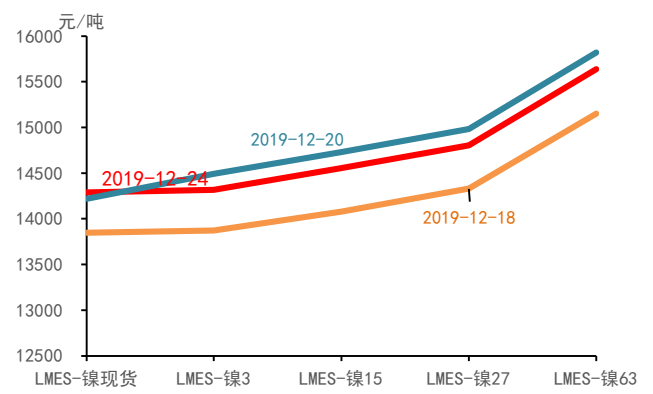
数据来源: LME 国金期货

图23: LME3价格走势与库存



数据来源: LME 国金期货

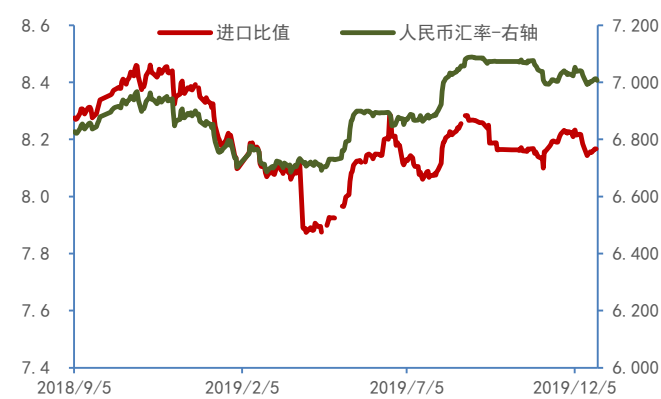
图24: LME镍期限结构



数据来源: LME 国金期货

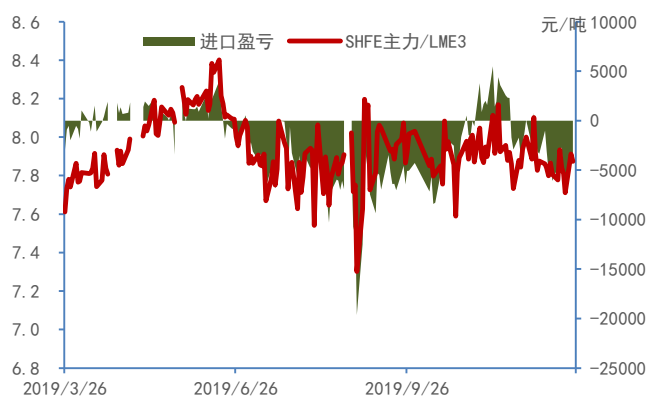
**沪伦比值、进口盈亏**

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。