

日报点评:

宏观经济: 据第一财经消息, 商务部新闻发言人高峰表示, 目前中美双方正在履行法律审核、翻译校对等必要程序, 并对协议签署等后续工作密切沟通。据证券日报, 财政部11月底提前下达2020年部分新增专项债务限额1万亿元后, 2020年首批地方债发行日程已经确定。截至12月25日, 山西省、四川省、浙江省、湖南省以及青岛市披露2020年地方债发行信息, 明年1月份合计拟发行1706.3亿元新增专项债。周四中国央行未开展逆回购操作, 因有300亿元逆回购到期, 当日公开市场实现净回笼300亿元。从Shibor结构看, 1期限的利率小幅上涨, 其他期限利率均下跌, 其中隔夜利率跌至0.848%。美国至12月21日当周初请失业金人数22.2万人, 低于预期和前值, 但与预期22.3万人接近。温和增长的就业数据公布后, 美股小幅走高, 美元小幅回调。

供应: 镍矿价格有所企稳, 中国镍矿进口量下降。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。据生意社, 海关数据显示, 中国11月镍矿石进口量环比下滑, 但进口印尼镍矿石数量创近六年最高, 因买家抢在明年1月印尼出口禁令生效前尽量多补货。11月镍生铁进口量较10月增加35.6%至229,030吨。当月进口量较上年同期的92753吨增加近150%。

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: 盘面小幅反弹, 金川镍和俄镍对无锡升水大幅走高, 金川镍货源偏紧, 低价货源成交积极, 成交好转。

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, 中美贸易关系缓和并将提振市场信心。英国国会下院通过脱欧法案, 顺利脱欧的概率加大。镍矿进口减少, 镍矿价格小幅下跌。镍铁进口大幅增长, 印尼镍矿出口禁令即将生效, 后期镍铁将替代镍矿出口, 国内镍铁价格小幅反弹。电解镍进口窗口持续关闭, 注册仓单保持稳定。下游不锈钢库存持续下降, 300系不锈钢价格企稳。新能源汽车销售增速持续大幅下滑, 硫酸镍价格再度下调。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。

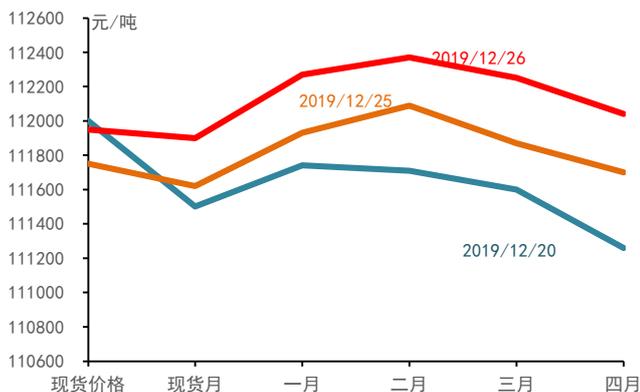
策略建议: 回调谨慎做多, 关注11万左右的支撑。

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

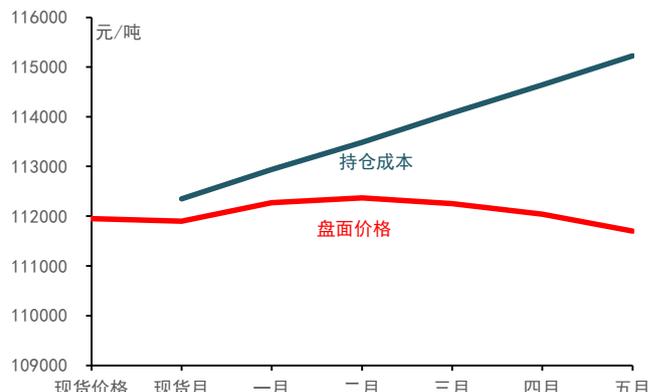
日期	现货价格 (元/吨)		交易所价格 (元/吨)		价差变化 (元/吨)			
	1#金川镍	1#进口镍	上期所主力	无锡电子盘	金川-进口	进口镍-无锡	进口镍-主力	无锡-主力
2019/12/25	114100	111750	111930	108950	2350	2800	-180	-2980
2019/12/26	114800	111950	112270	109100	2850	2850	-320	-3170
日变化	700	200	340	150	500	50	-140	-190

图1: 沪镍期限结构



数据来源: WIND 国金期货

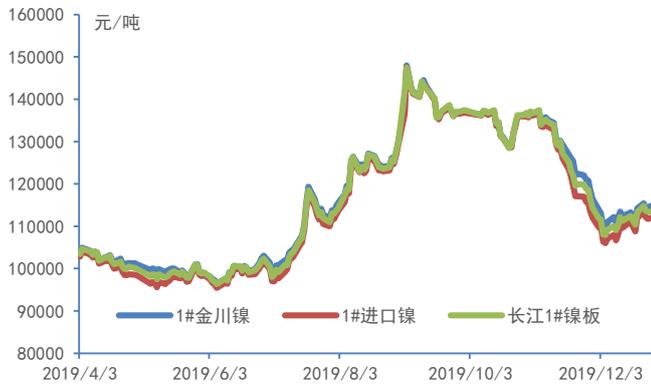
图2: 期现套利成本



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



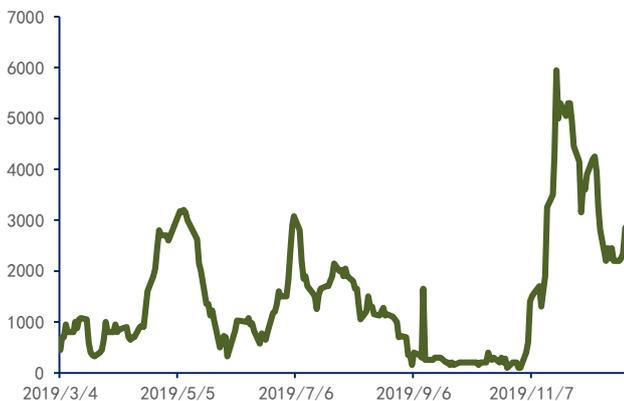
数据来源: WIND 国金期货

图6: 进口镍贸易升贴水



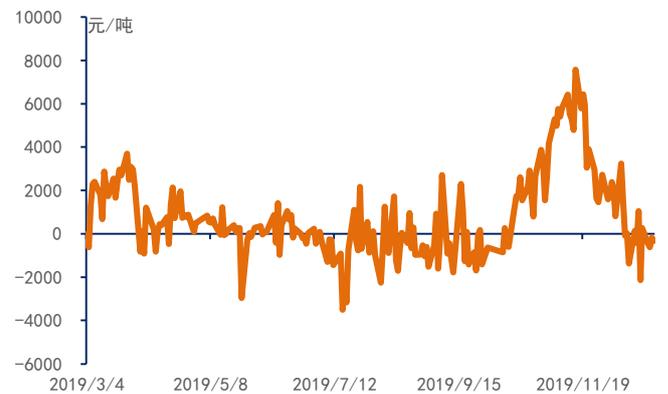
数据来源: WIND 国金期货

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

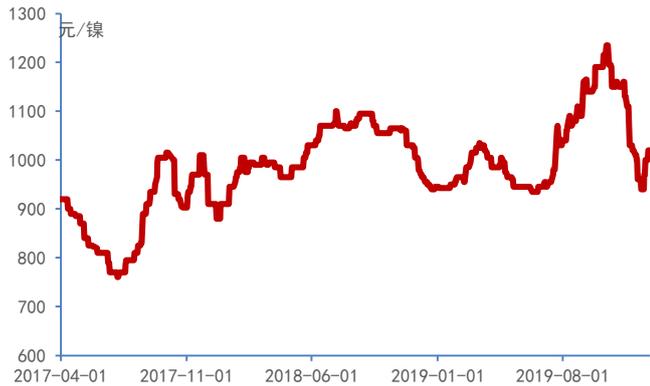
图10: 镍矿海运费



数据来源: WIND 国金期货

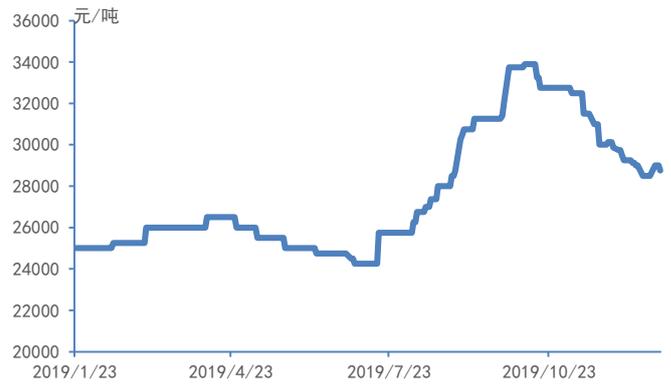
镍铁、硫酸镍价格

图11: 镍铁价格 (高镍铁7%-10%)



数据来源: WIND 国金期货

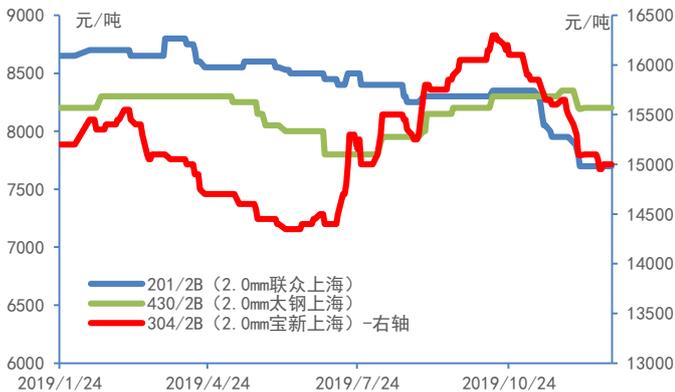
图12: 硫酸镍价格



数据来源: WIND 国金期货

不锈钢及库存

图13: 不锈钢价格



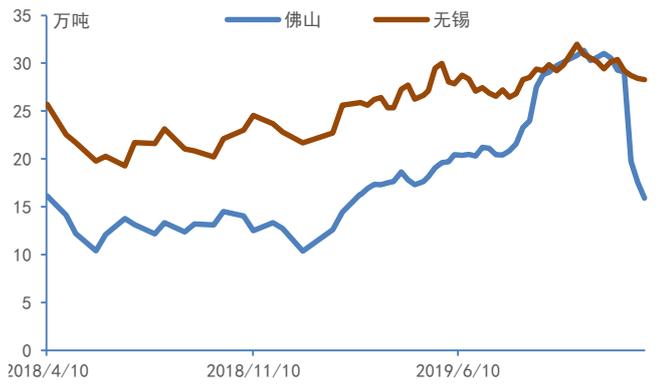
数据来源: WIND 国金期货

图14: 废不锈钢价格



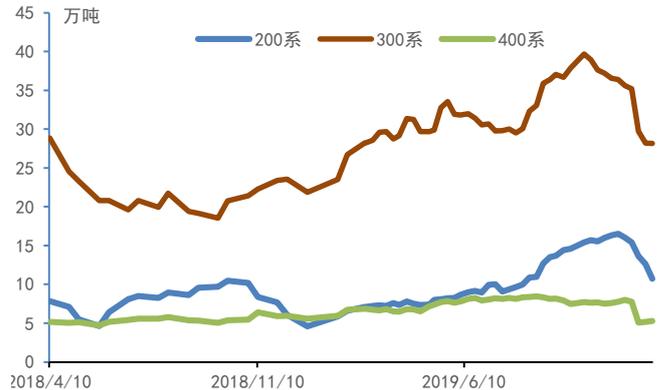
数据来源: WIND 国金期货

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)

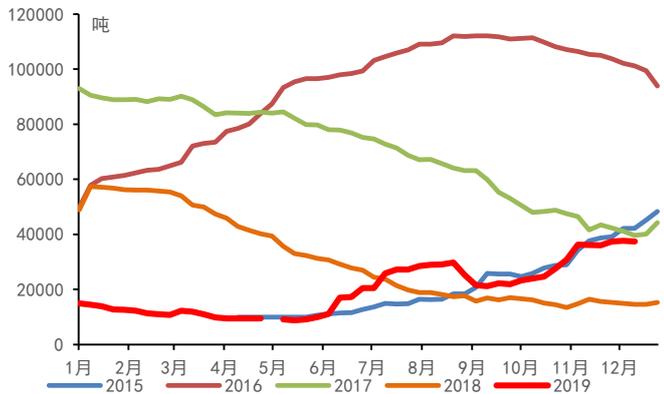


数据来源: WIND 国金期货

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
2019/12/25	111930	112090	111870	76.52	37138	-160	60
2019/12/26	112270	112370	112250	76.87	37138	-100	20
日变化	340	280	380	0.36	0	60	-40

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



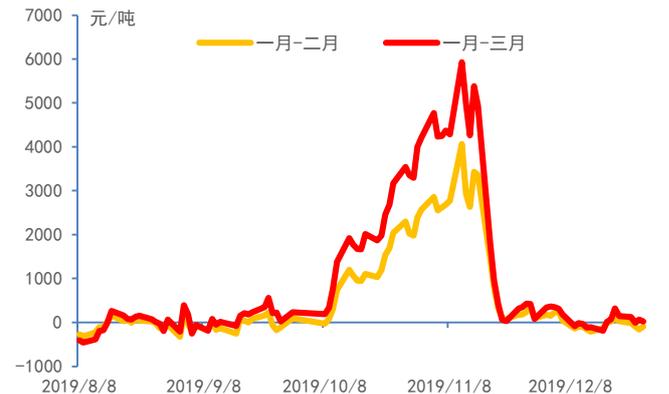
数据来源: SHFE 国金期货

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)

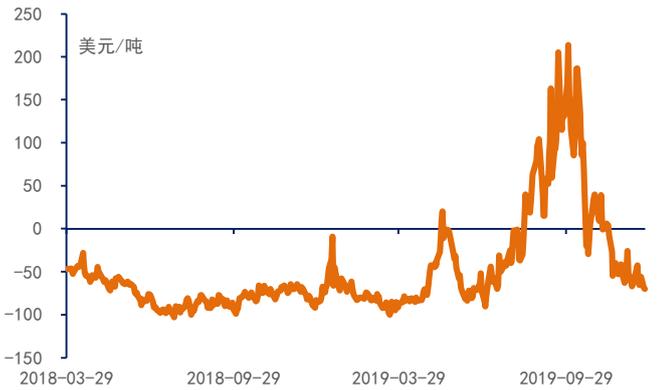


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

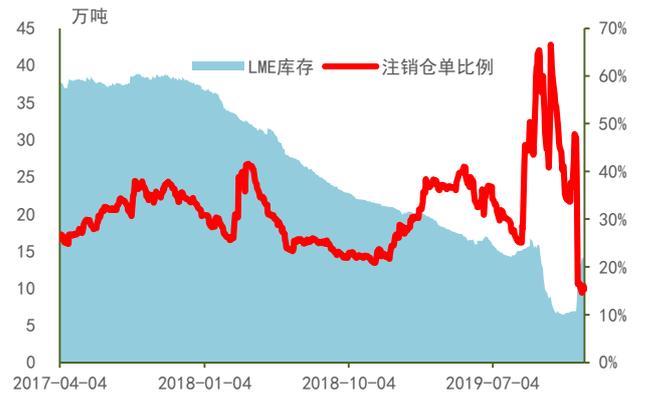
日期	LME升贴水 (0-3)	LME3 (美元/吨)	LME镍库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/23	-69	14370	14.04	2.26	16.07%
2019/12/24	-70	14315	14.32	2.18	15.24%
日变化	-1	-55	0.28	-0.07	-0.83%

图21: LME镍现货升贴水



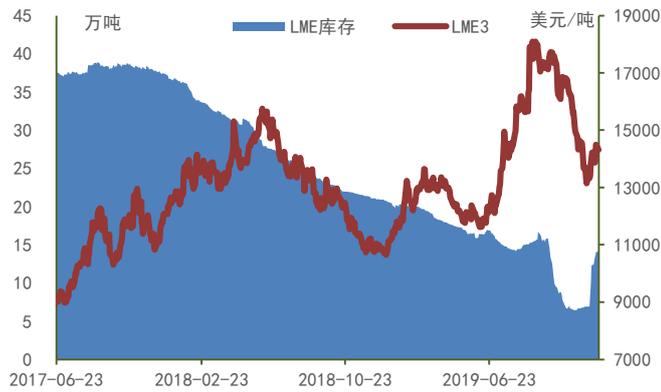
数据来源: LME 国金期货

图22: LME镍库存及注销仓单比



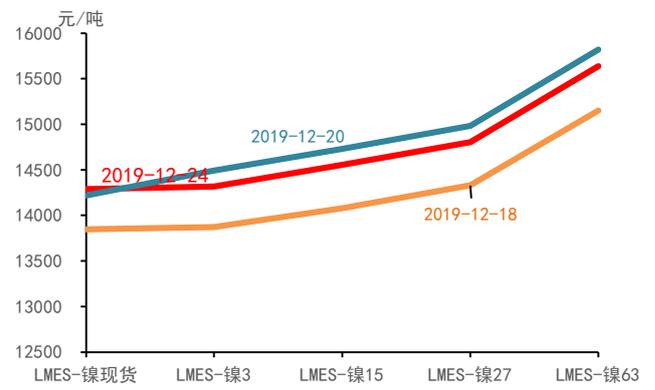
数据来源: LME 国金期货

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。