

日报点评:

宏观经济: 为深化利率市场化改革,进一步推动贷款市场报价利率(LPR)运用,中国人民银行28日发布公告,2020年3月1日至8月31日,将就存量浮动利率贷款的定价基准转换。客户可与金融机构协商决定“换锚”LPR,还是转为固定利率。国家统计局12月27日发布的工业企业财务数据显示,2019年11月份,全国规模以上工业企业利润总额同比增长5.4%,增速由负转正(10月份为下降9.9%)。1-11月份累计利润同比下降2.1%,降幅比1-10月份收窄0.8个百分点。上周中国央行仅在周一开展了500亿元14天逆回购操作,周二至周五逆回购持续停摆。周三、周四分别有500亿元、300亿元逆回购到期,因此央行本周净回笼300亿元。从Shibor结构看,上周五除隔夜利率小幅反弹外,其他期限的利率均小幅下跌,隔夜利率再度升至1%以上至1.075%。

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系不锈钢价格企稳,废不锈钢价格小幅反弹。

现货市场: 盘面下跌,金川镍和俄镍对无锡升水上调,货源偏紧,市场整体偏谨慎,俄镍成交有所改善。

库存: 12月27日上期所库存37407吨(-48),注册仓单37138(-6)。LME库存14.32万吨(0)。

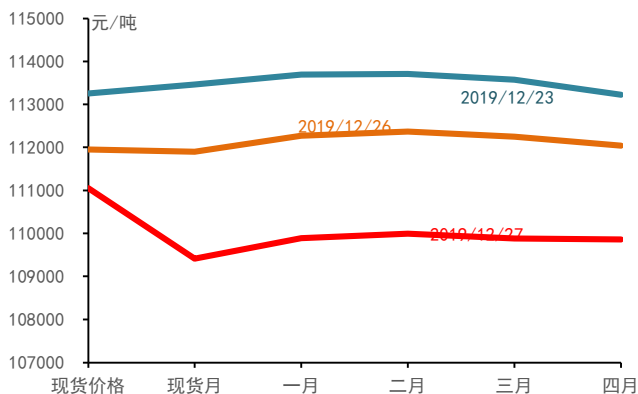
分析及判断: 中美第一阶段经贸协议文本达成一致,中美贸易关系缓和并将提振市场信心。英国国会下院通过脱欧法案,顺利脱欧的概率加大。镍铁进口持续增长,镍矿和镍铁价格有所企稳。电解镍进口窗口再度关闭,注册仓单小幅减少。下游不锈钢库存持续下降,300系不锈钢价格有所企稳。新能源汽车销售增速持续大幅下滑,下游消费预期不佳,硫酸镍价格近期也大幅下跌。LME库存持续回升,现货升贴水明显走弱。LME节假日后开市伦镍回调,因美元大幅下挫,伦镍日内反弹,但收盘仍低于假期之前。春节前下游钢厂存补库需求,但因镍铁进口大幅增长,总体供需并无明显矛盾,短期沪镍仍将受宏观消息及伦镍波动主导,预计仍以震荡为主。

策略建议: 回调谨慎做多,关注11万左右的支撑。

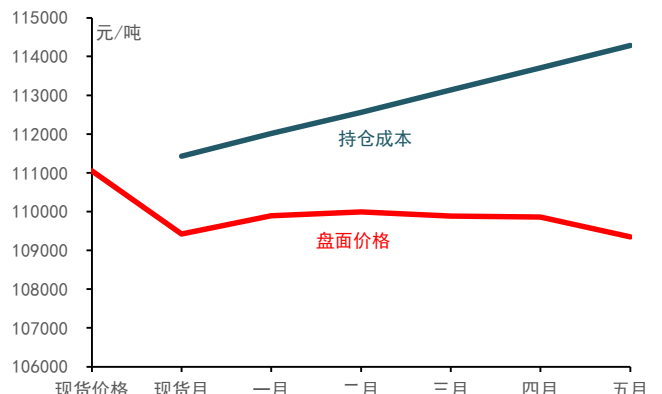
风险点: 中美经贸磋商进展 镍铁产能投产加快 英国“脱欧”进程

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
2019/12/26	114800	111950	112270	109100	2850	2850	-320	-3170
2019/12/27	114350	111050	109890	107250	3300	3800	1160	-2640
日变化	-450	-900	-2380	-1850	450	950	1480	530

图1: 沪镍期限结构


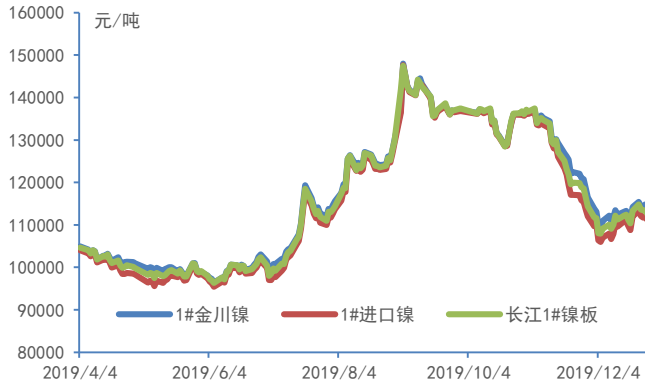
数据来源: WIND 国金期货

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)



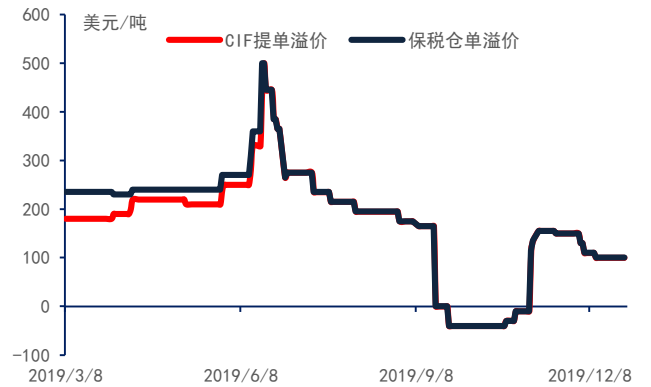
数据来源: WIND 国金期货

图5: 电解镍现货升贴水



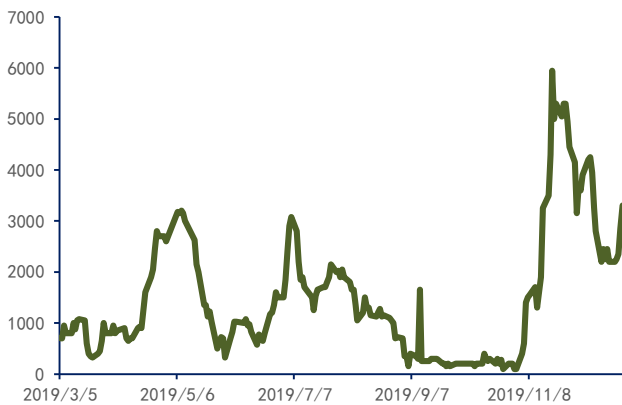
数据来源: WIND 国金期货

图6: 进口镍贸易升贴水



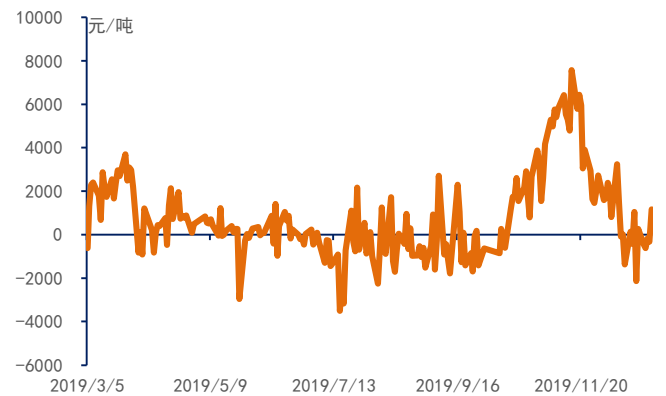
数据来源: WIND 国金期货

图7: 金川镍-进口镍价差



数据来源: WIND 国金期货

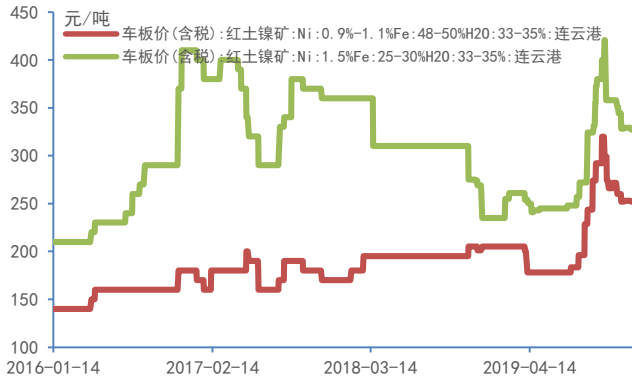
图8: 进口镍-沪镍主力价差



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

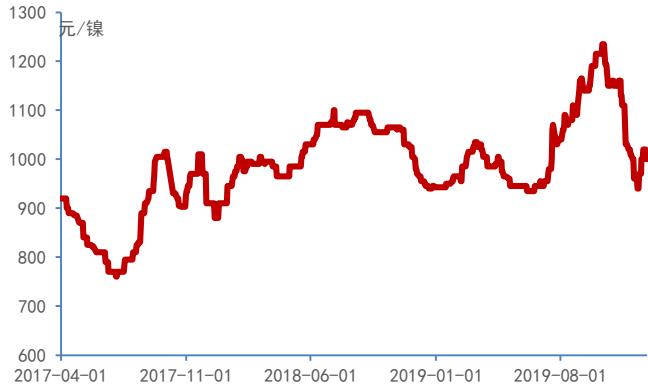
图10: 镍矿海运费



数据来源: WIND 国金期货

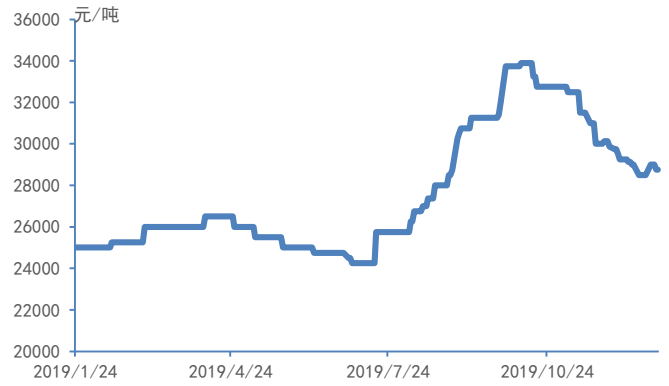
镍铁、硫酸镍价格

图11: 镍铁价格 (高镍铁7%-10%)



数据来源: WIND 国金期货

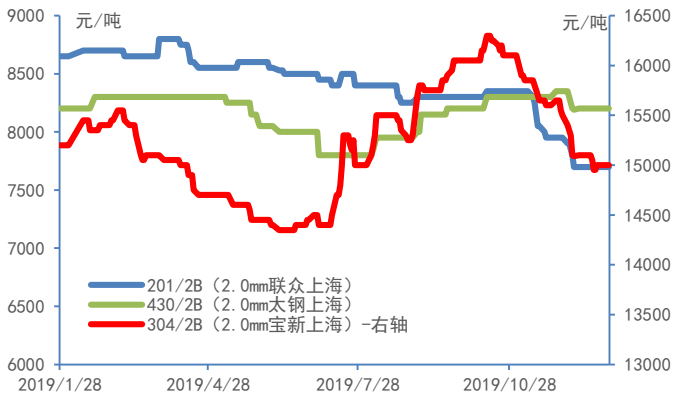
图12: 硫酸镍价格



数据来源: WIND 国金期货

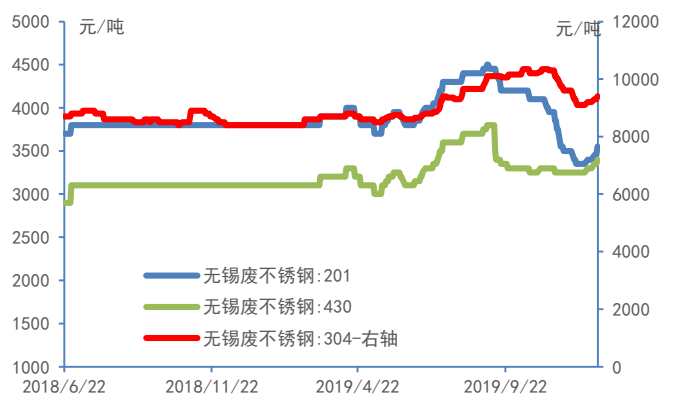
不锈钢及库存

图13: 不锈钢价格



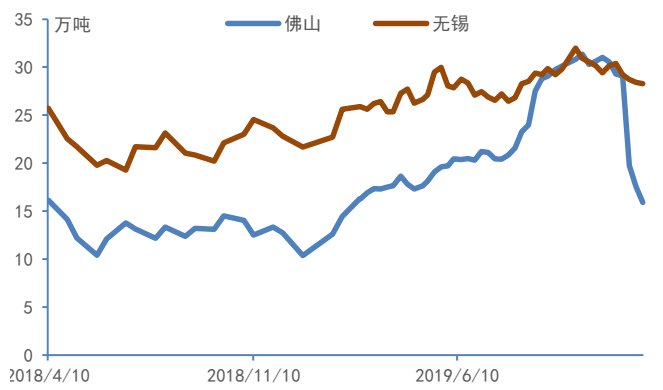
数据来源: WIND 国金期货

图14: 废不锈钢价格



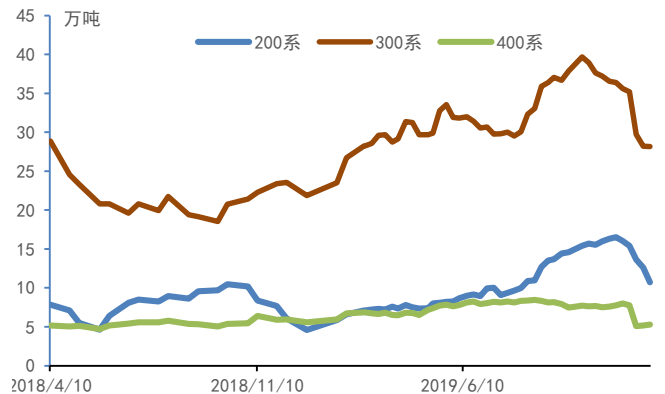
数据来源: WIND 国金期货

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)

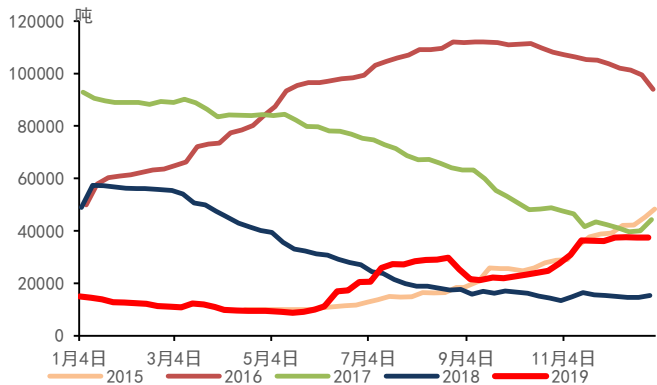


数据来源: WIND 国金期货

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
2019/12/26	112270	112370	112250	76.87	37138	-100	20
2019/12/27	109890	109990	109880	81.11	37138	-100	10
日变化	-2380	-2380	-2370	4.24	0	0	-10

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



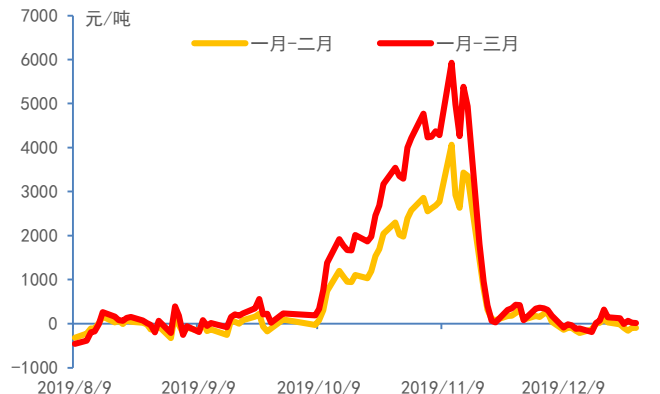
数据来源: SHFE 国金期货

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)

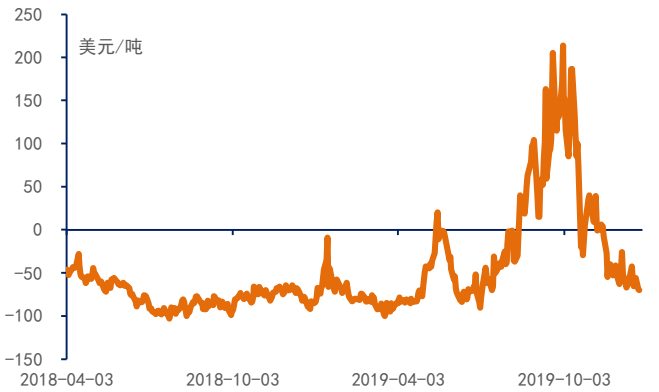


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

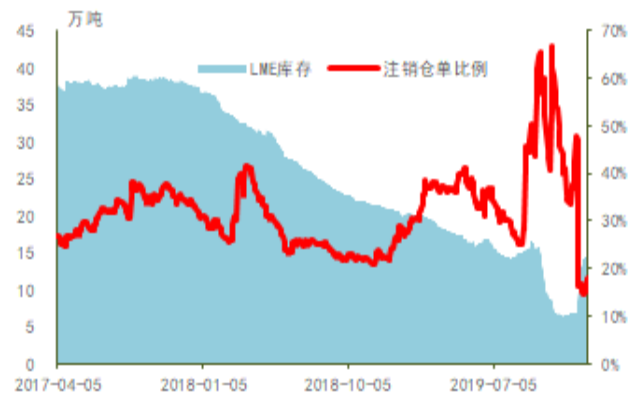
日期	LME升贴水 (0-3)	LME3 (美元/吨)	LME镍库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/23	-69	14370	14.32	2.18	15.24%
2019/12/24	-70	14315	14.32	2.59	18.08%
日变化	-1	-55	0.00	0.41	2.84%

图21: LME镍现货升贴水



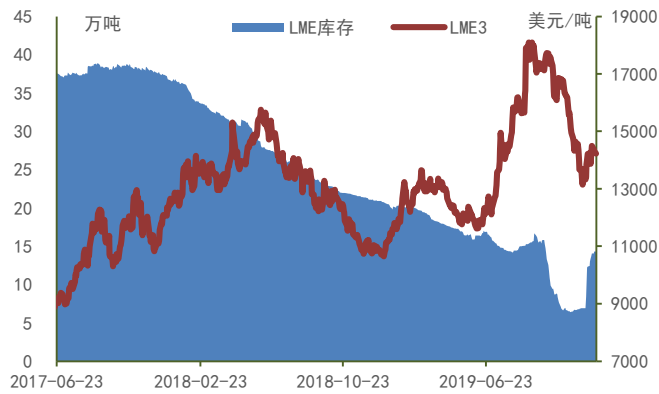
数据来源: LME 国金期货

图22: LME镍库存及注销仓单比



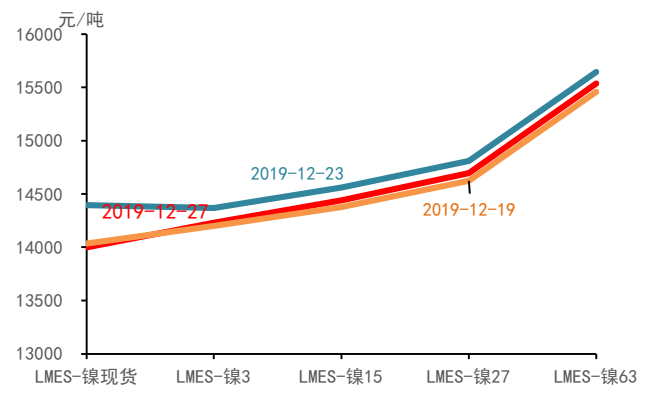
数据来源: LME 国金期货

图23: LME3价格走势与库存



数据来源: LME 国金期货

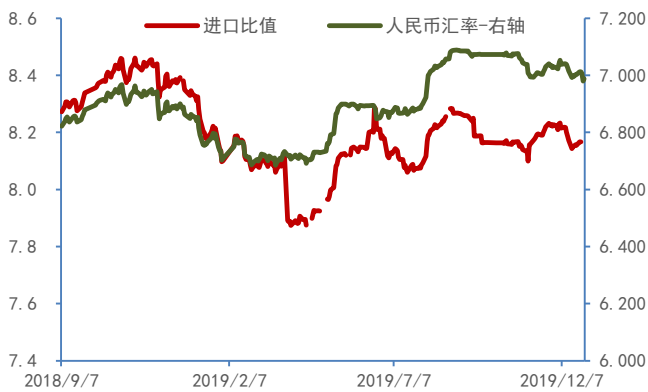
图24: LME镍期限结构



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。