

日报点评:

宏观经济: 中国人民银行决定于2020年1月6日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司)。中国人民银行有关负责人表示:此次降准是全面降准,体现了逆周期调节,释放长期资金约8000多亿元,有效增加金融机构支持实体经济的稳定资金来源,降低金融机构支持实体经济的资金成本,直接支持实体经济。12月份,制造业PMI为50.2%,连续两个月位于荣枯线上方;非制造业商务活动指数为53.5%,总体保持扩张态势。从分类指数看,在构成制造业PMI的5个分类指数中,生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点,原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。周二中国央行未开展逆回购操作,当日无逆回购到期,实现零投放零回收。从Shibor结构看,隔夜至两周期限利率上涨,1个月及以上期限利率下跌。

供应: 镍矿价格再度下跌,中国镍矿进口大幅增加。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,近期镍铁价格再度出现回调。

需求: 300系不锈钢库存小幅下降,但仍维持在高位。300系不锈钢价格再度小幅下跌,废不锈钢价格小幅反弹。

现货市场: 盘面震荡,金川镍对无锡升水上涨,俄镍对无锡升水下跌,年末实际需求不佳,俄镍少量成交。

库存: 12月27日上期所库存37407吨(-48),注册仓单37138(0)。LME库存15.07万吨(+0.4)。

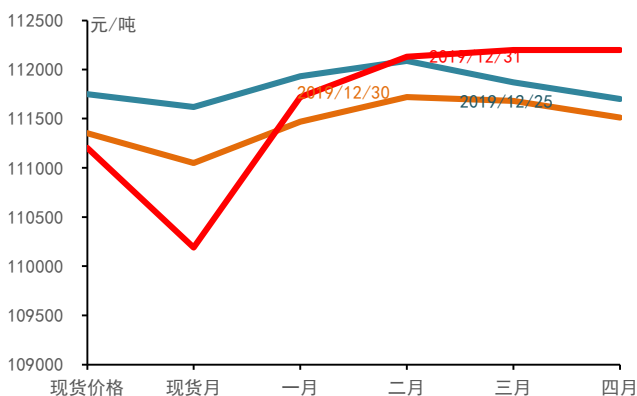
分析及判断: 中美第一阶段经贸协议文本达成一致,市场仍在密切关注协议进展情况。英国“脱欧”前景趋向明朗,顺利脱欧的概率加大。镍铁进口持续增长,镍矿和镍铁价格有所企稳。电解镍进口窗口再度关闭,注册仓单小幅减少。下游不锈钢库存持续下降,但仍处于较高位置,300系不锈钢价格再度下调,春节前消费将继续回落。国内新能源汽车销售增速持续大幅下滑,下游消费预期不佳,硫酸镍价格前期大幅下跌后有所企稳。LME库存持续回升,现货升贴水明显走弱。春节前下游钢厂存补库需求,但因镍铁进口大幅增长,总体供需并无明显矛盾,短期沪镍仍将受宏观消息及伦镍波动主导,伦镍节前出现回调,沪镍随之下跌,表现略强于伦镍,预计短期仍处于震荡格局,关注11万元/吨的支撑。

策略建议: 回调谨慎做多,关注11万左右的支撑。

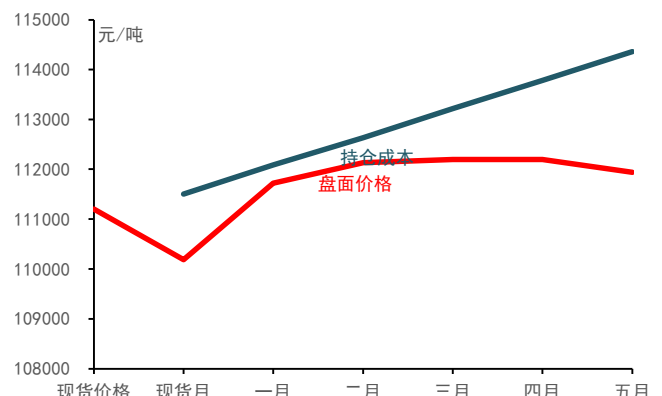
风险点: 中美经贸磋商进展 镍铁产能投产加快 英国“脱欧”进程

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
2019/12/30	115150	111350	111720	108450	3800	2900	-370	-3270
2019/12/31	115600	111200	112130	108650	4400	2550	-930	-3480
日变化	450	-150	410	200	600	-350	-560	-210

图1: 沪镍期限结构


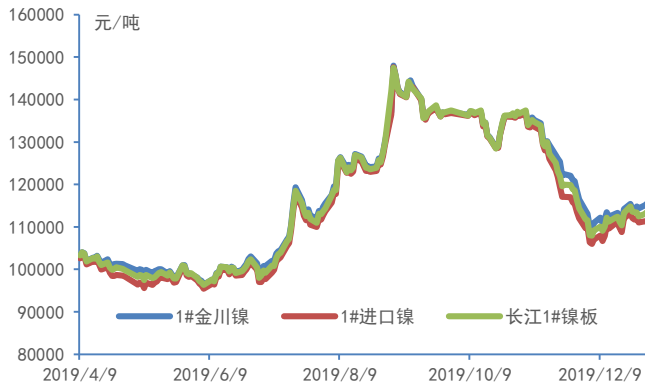
数据来源: WIND 国金期货

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



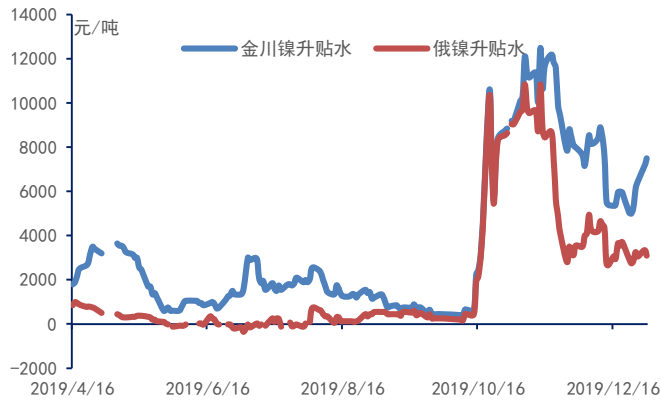
数据来源: WIND 国金期货

图4: 无锡电子盘 (15:00价格)



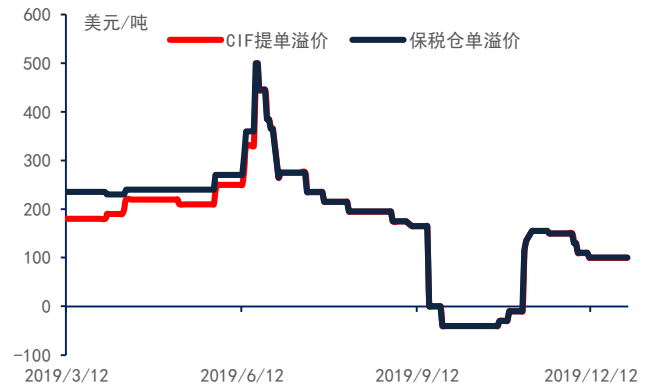
数据来源: WIND 国金期货

图5: 电解镍现货升贴水



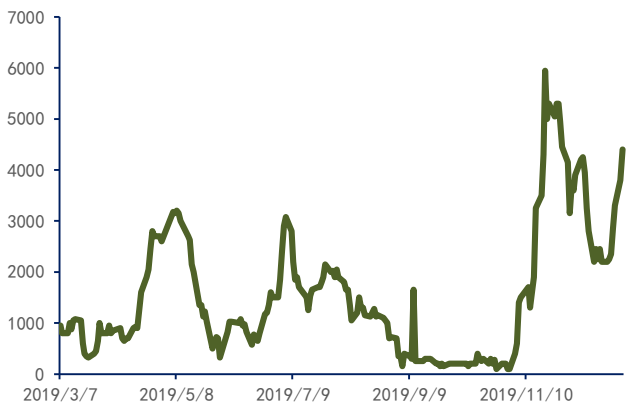
数据来源: WIND 国金期货

图6: 进口镍贸易升贴水



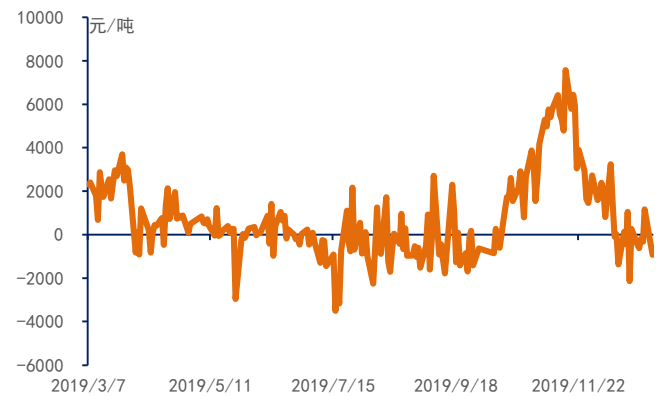
数据来源: WIND 国金期货

图7: 金川镍-进口镍价差



数据来源: WIND 国金期货

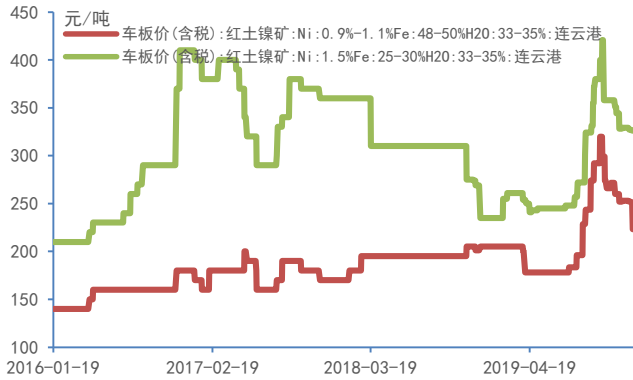
图8: 进口镍-沪镍主力价差



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

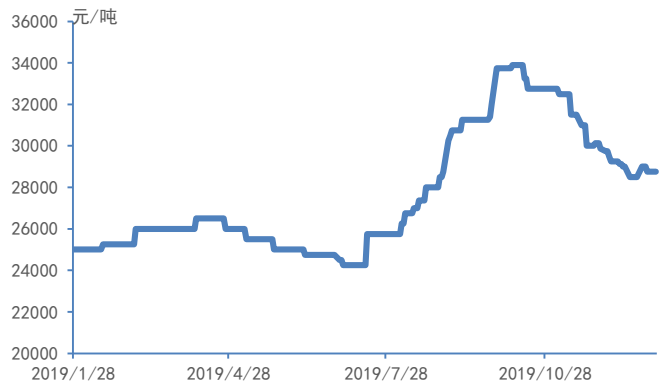
镍铁、硫酸镍价格

图11: 镍铁价格 (高镍铁7%-10%)



数据来源: WIND 国金期货

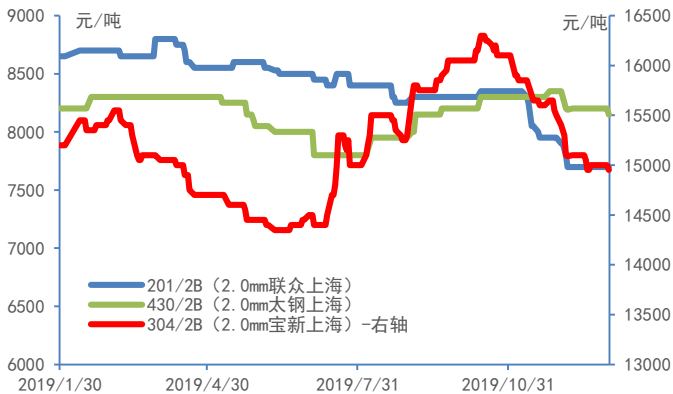
图12: 硫酸镍价格



数据来源: WIND 国金期货

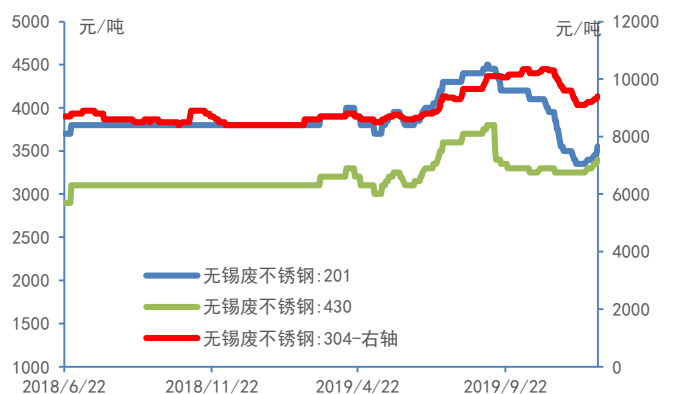
不锈钢及库存

图13: 不锈钢价格



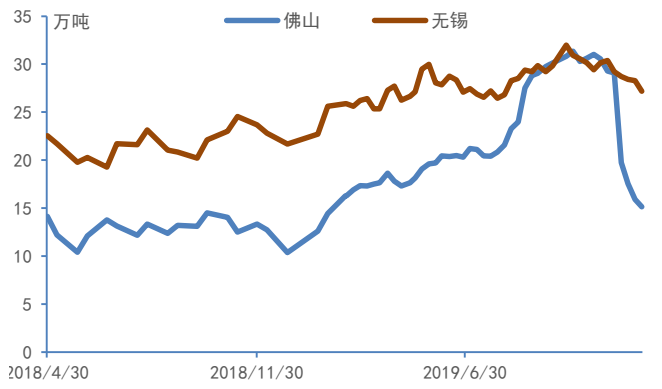
数据来源: WIND 国金期货

图14: 废不锈钢价格



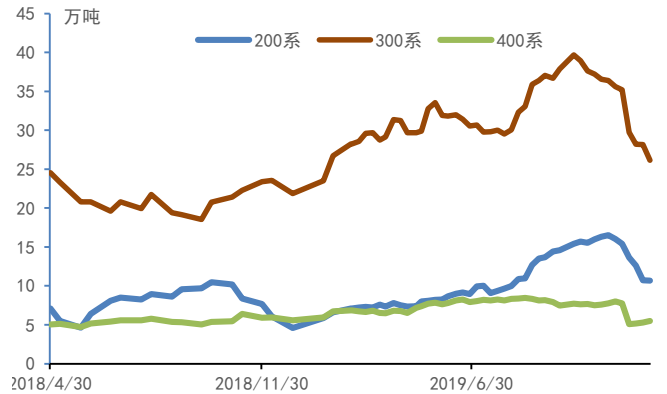
数据来源: WIND 国金期货

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)

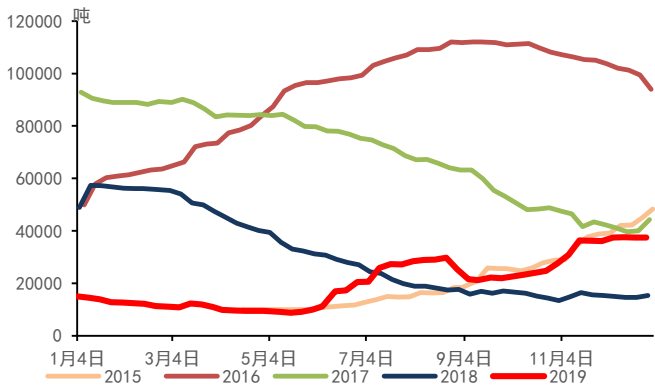


数据来源: WIND 国金期货

国内期货市场

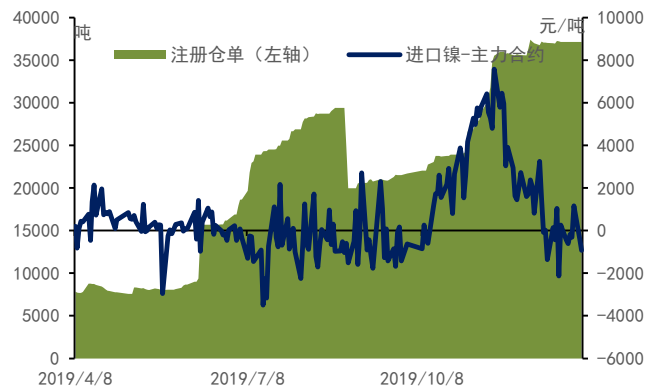
日期	沪镍连一	沪镍连二	沪镍连三	总持仓 (万手)	注册仓单 (吨)	一月-二月	一月-三月
2019/12/30	111470	111720	111680	79.21	37138	-250	-210
2019/12/31	111720	112130	112200	79.87	37138	-410	-480
日变化	250	410	520	0.66	0	-160	-270

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



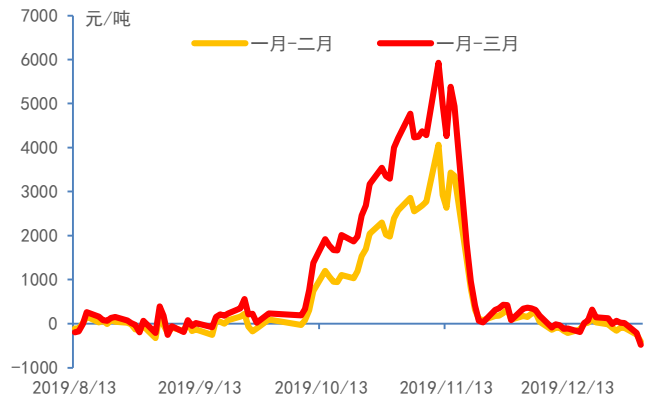
数据来源: SHFE 国金期货

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)

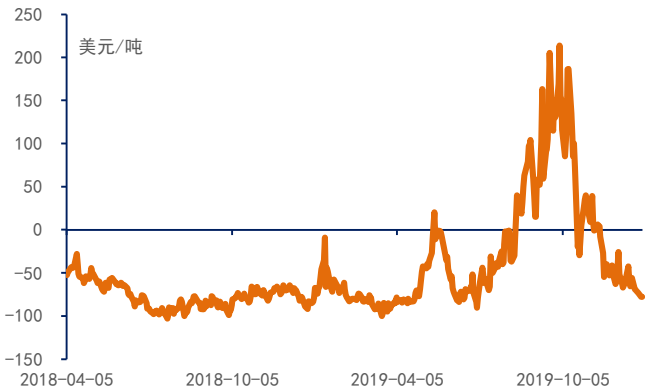


数据来源: SHFE 国金期货

LME市场

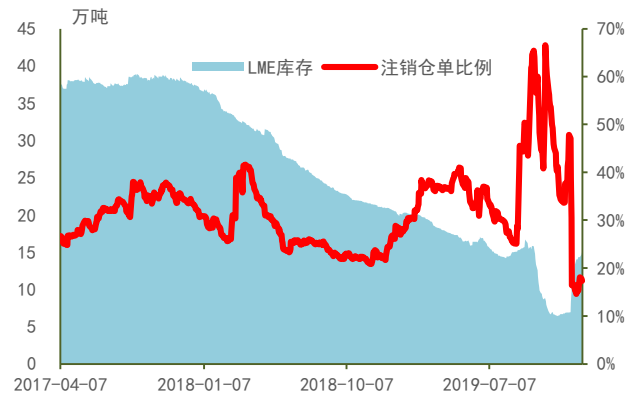
日期	LME升贴水 (0-3)	LME3 (美元/吨)	LME镍库存 (万吨)	注销仓单 (万吨)	注销仓单比例
2019/12/27	-73.5	14230	14.67	2.61	17.80%
2019/12/30	-78	14320	15.07	2.61	17.34%
日变化	-4.5	90	0.40	0.00	-0.46%

图21: LME镍现货升贴水



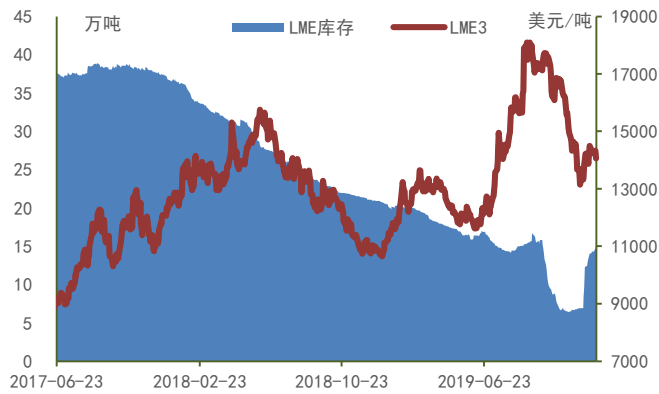
数据来源: LME 国金期货

图22: LME镍库存及注销仓单比



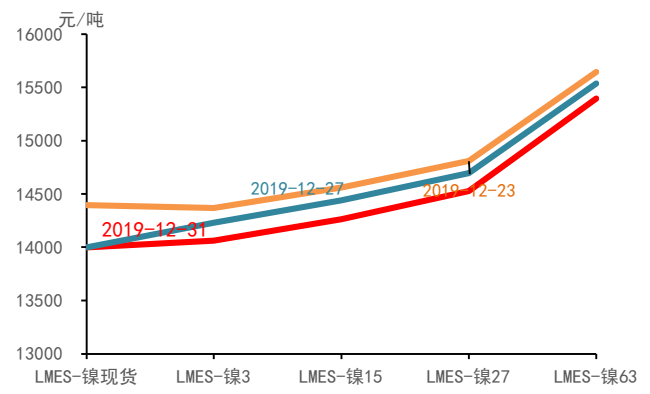
数据来源: LME 国金期货

图23: LME3价格走势与库存



数据来源: LME 国金期货

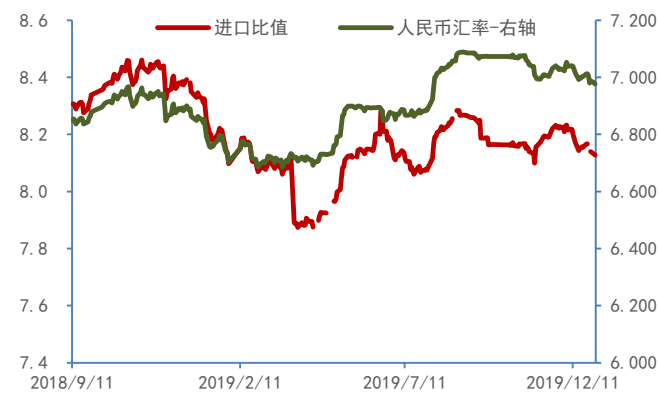
图24: LME镍期限结构



数据来源: LME 国金期货

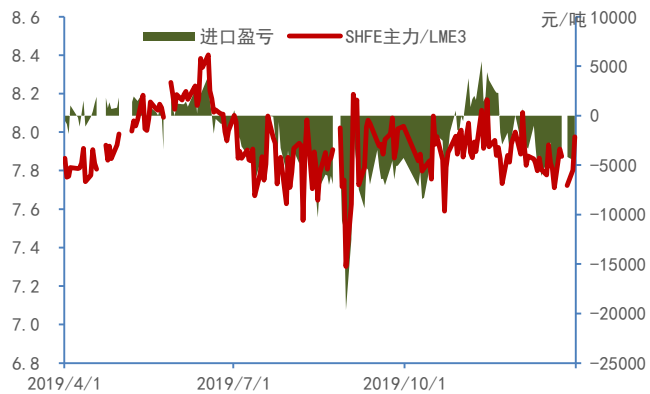
沪伦比值、进口盈亏

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。