

投资指南

报告日期：2019年12月9日

前期禁矿炒作涨幅悉数回落，或有中期反弹

内容提要

宏观方面，国内投资数据与消费数据增速保持下滑，工业企业利润下滑，CPI大幅上涨，但是进出口数据及PMI好于预期，宏观方面整体而言为在相对疲弱的背景下好于预期，且有滞涨特征。

镍供需方面，据世界金属统计局WBMS数据显示，2019年1-9月全球镍市场供应短缺，表观需求量超过产量6.69万吨。

镍供给方面，镍铁国内产量与进口量均同比大幅增加，据市场消息进口量不部分来自印尼。

镍需求方面，下游不锈钢库存处于历史高位，宏观相对疲弱，预计需求较弱，因此镍需求方面压力较大。库存方面，上期所期货库存保持上涨态势，LME镍期货库存仍处于近几年低位。

技术上，技术上镍主力合约沪镍前期表现出下跌趋势走势，受10日均线压制，目前已经回落至一重要平台的高点及上轮供给端多头炒作行情的起涨点处，此处有较强支撑，出现中期反弹概率较大。

整体而言，镍目前已经将前期的供给端炒作行情的涨幅悉数跌回，与2011、2013年供给端炒作行情类似，也符合我们前期的预期，其根本逻辑是印尼禁矿会造成短期短缺和恐慌，但在中长期并不改变供需格局，只是一次全球范围的镍铁产能转移的过程（由中国转移至印尼）。鉴于目前已经有比较大的跌幅，且跌至禁矿炒作行情的起涨点与重要支撑位，因此随时可能在此出现中期反弹行情，而此种级别的中期反弹行情一般会考验20-60日均线，因此目前已经不在适宜继续看空，有中长期空单的可适当减仓或止盈。

华龙期货投资咨询部

研究员：闫峰峰（CIIA）

执业证书编号：F3015083

投资咨询从业证书号：
Z0013179

电话：13893494371

邮箱：709055691@qq.com

一、宏观分析

1、进出口

中国海关总署公布数据显示，按人民币计，中国 10 月出口同比增长 2.1%，预期下滑 1.4%，前值下滑 0.7%；中国 10 月进口同比下滑 3.5%，预期下滑 5.4%，前值下滑 6.2%。

10 月，我国进出口总值 2.71 万亿元，同比下降 0.5%。其中，出口 1.51 万亿元，进口 1.2 万亿元；贸易顺差 3012.8 亿元，扩大 33%。

今年前 10 个月，我国货物贸易进出口总值 25.63 万亿元人民币，比去年同期增长 2.4%。其中，出口 13.99 万亿元，增长 4.9%；进口 11.64 万亿元，下降 0.4%；贸易顺差 2.35 万亿元，扩大 42.3%。

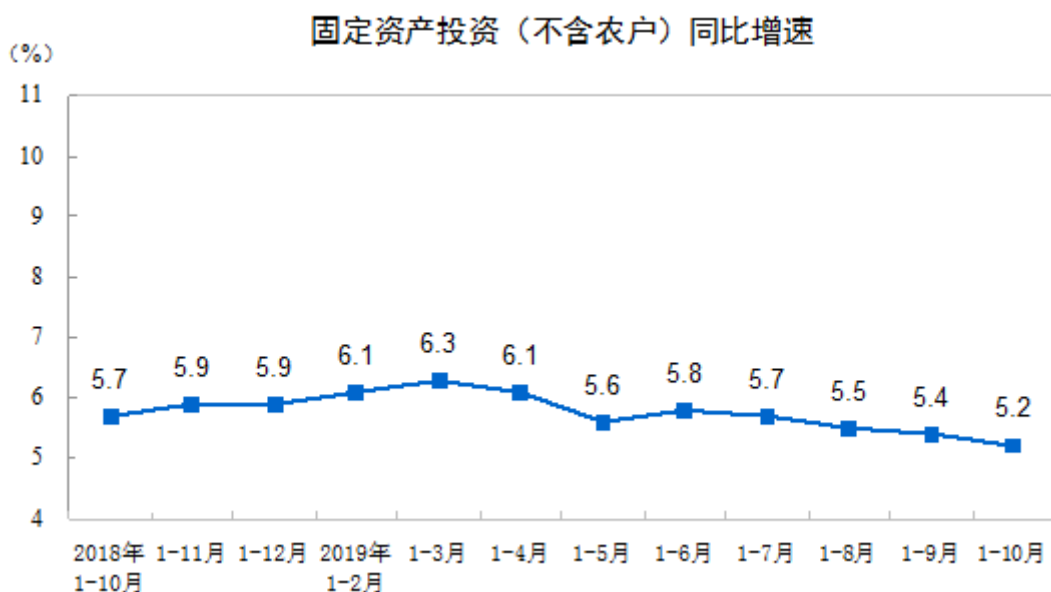
按美元计，中国 10 月出口同比下滑 0.9%，预期下滑 3.9%，前值下滑 3.2%；中国 10 月进口同比下滑 6.4%，预期下滑 7.8%，前值下滑 8.5%。

10 月，我国进出口总值 3830.5 亿美元，同比下降 3.4%。其中，出口 2129.3 亿美元，进口 1701.2 亿美元；贸易顺差 428.1 亿美元，扩大 29.8%。

今年前 10 个月，我国进出口总值 3.74 万亿美元，同比下降 2.5%。其中，出口 2.04 万亿美元，下降 0.2%；进口 1.7 万亿美元，下降 5.1%；贸易顺差 3402.9 亿美元，扩大 34.9%。

2、固定资产投资

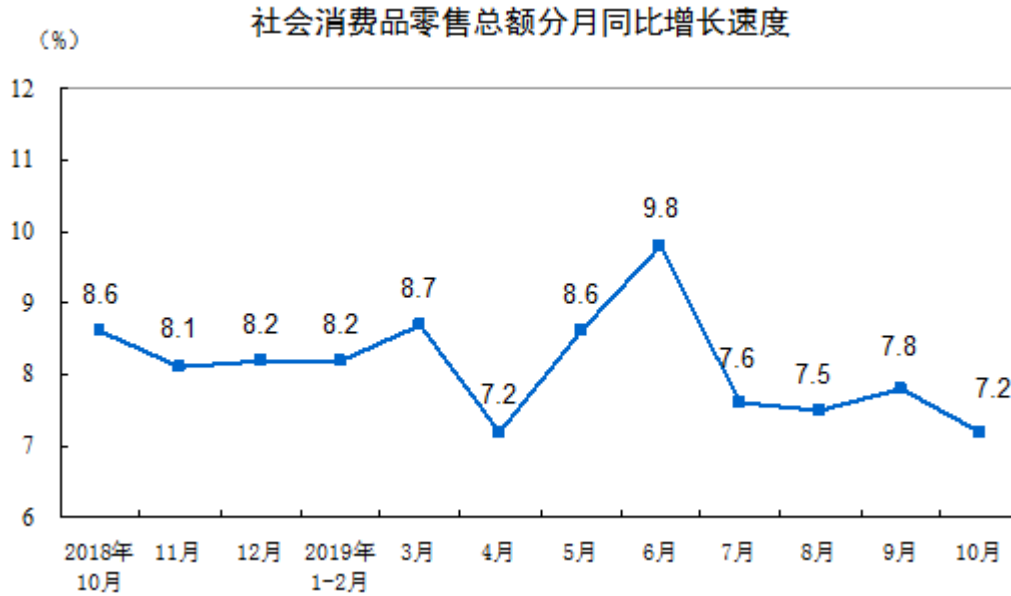
2019 年 1—10 月份，全国固定资产投资（不含农户）510880 亿元，同比增长 5.2%，增速比 1—9 月份回落 0.2 个百分点。从环比速度看，10 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.40%。其中，民间固定资产投资 291522 亿元，同比增长 4.4%，增速比 1—9 月份回落 0.3 个百分点。



3、社会消费

2019 年 10 月份，社会消费品零售总额 38104 亿元，同比名义增长 7.2%（扣除价格因素实际增长 4.9%，以下除特殊说明外均为名义增长）。其中，除汽车以外的消费品零售额 34876 亿元，增长 8.3%。

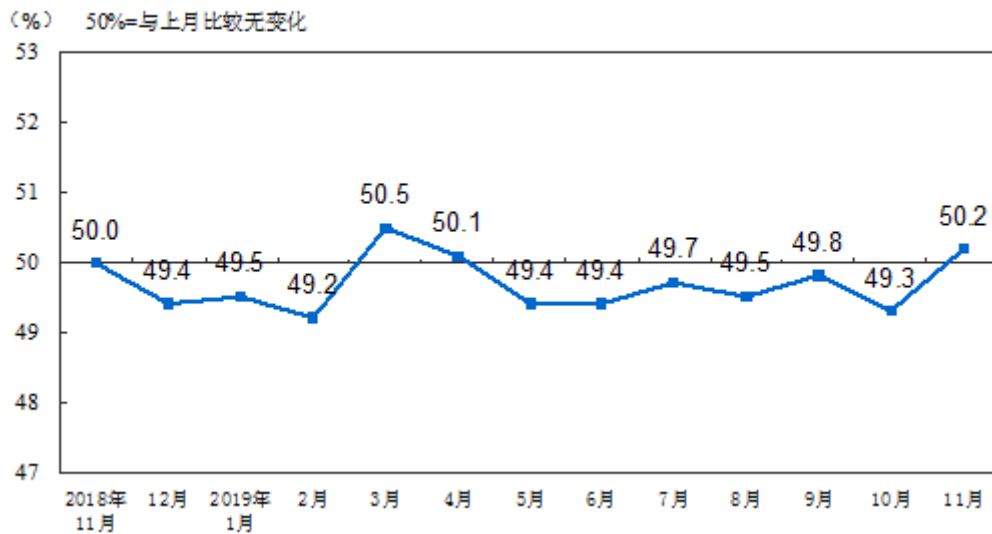
2019 年 1-10 月份，社会消费品零售总额 334778 亿元，同比增长 8.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额 303066 亿元，增长 9.0%。



4、PMI

2019年11月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，比上月上升0.9个百分点。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）

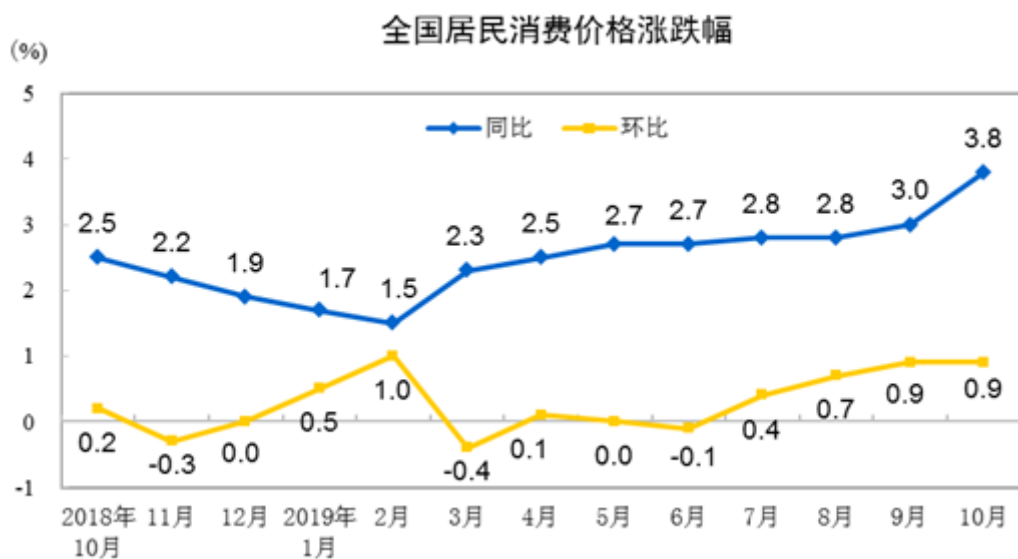


5、CPI & PPI

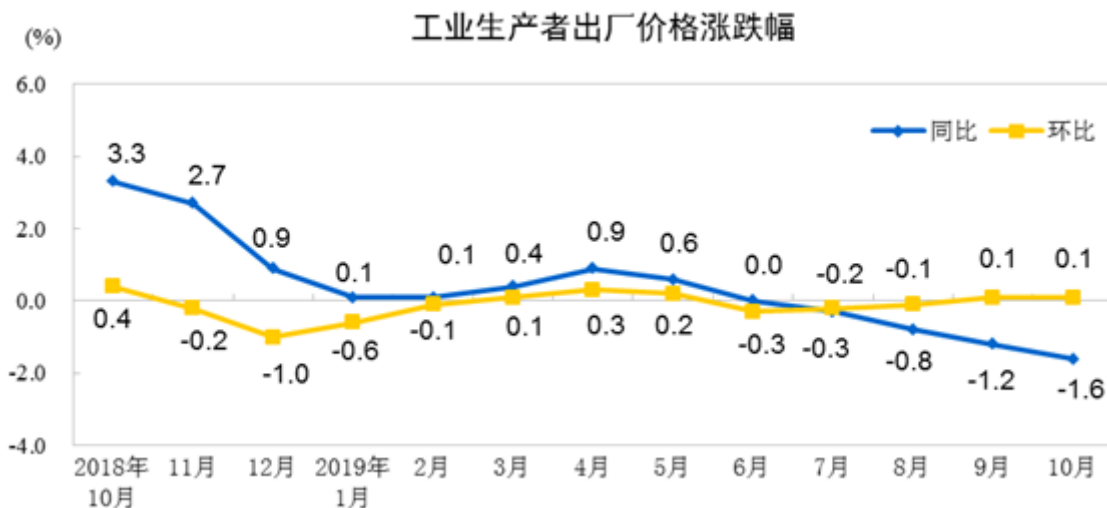
2019年10月份，全国居民消费价格同比上涨3.8%。其中，城市上涨3.5%，农村上涨4.6%；食品价格上涨15.5%，非食品价格上涨0.9%；消费品价格上涨5.2%，服务价格上涨1.4%。1--10月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨2.6%。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

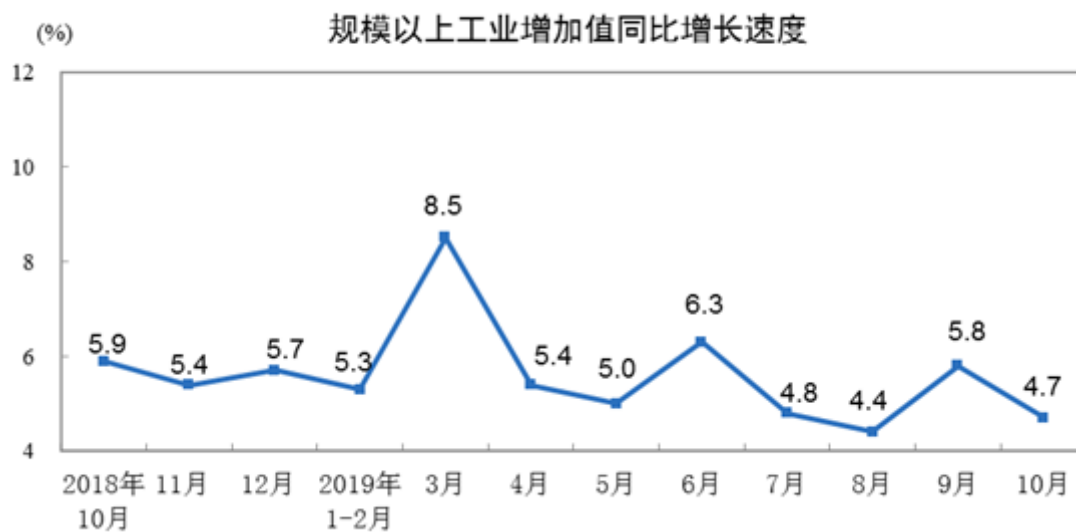


2019年10月份工业生产者出厂价格同比下降1.6%

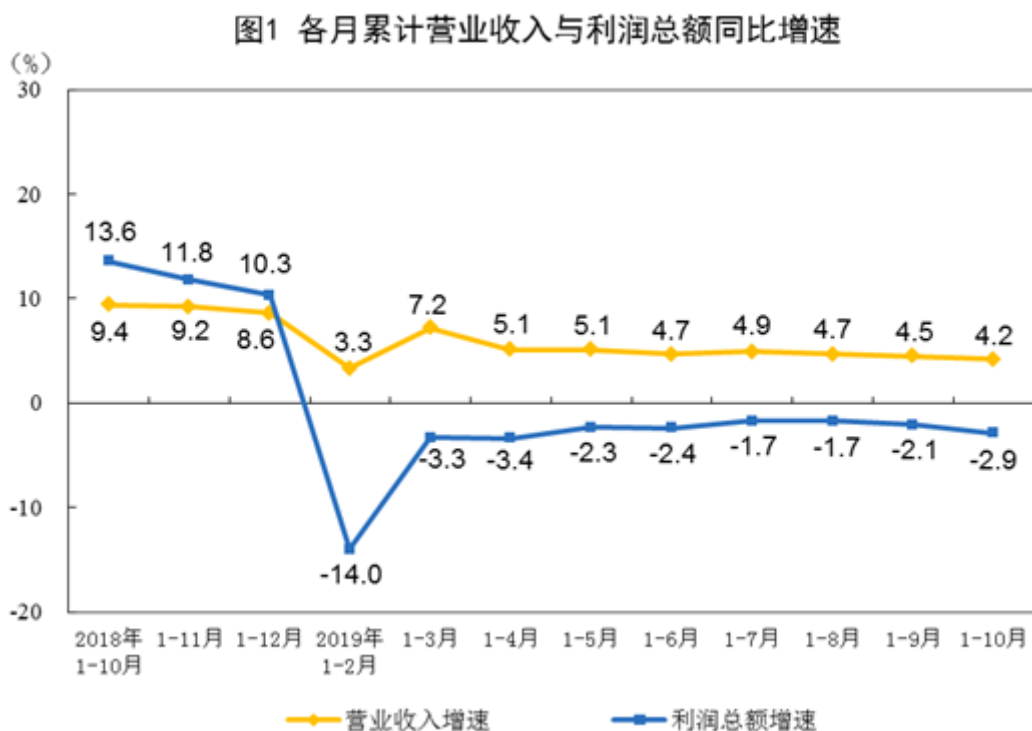


6、规模以上工业增加值及利润

2019年10月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.7%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比9月份回落1.1个百分点。从环比看，10月份，规模以上工业增加值比上月增长0.17%。1—10月份，规模以上工业增加值同比增长5.6%。



2019年1—10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额50151.0亿元，同比下降2.9%，降幅比1—9月份扩大0.8个百分点。



二、镍供需平衡

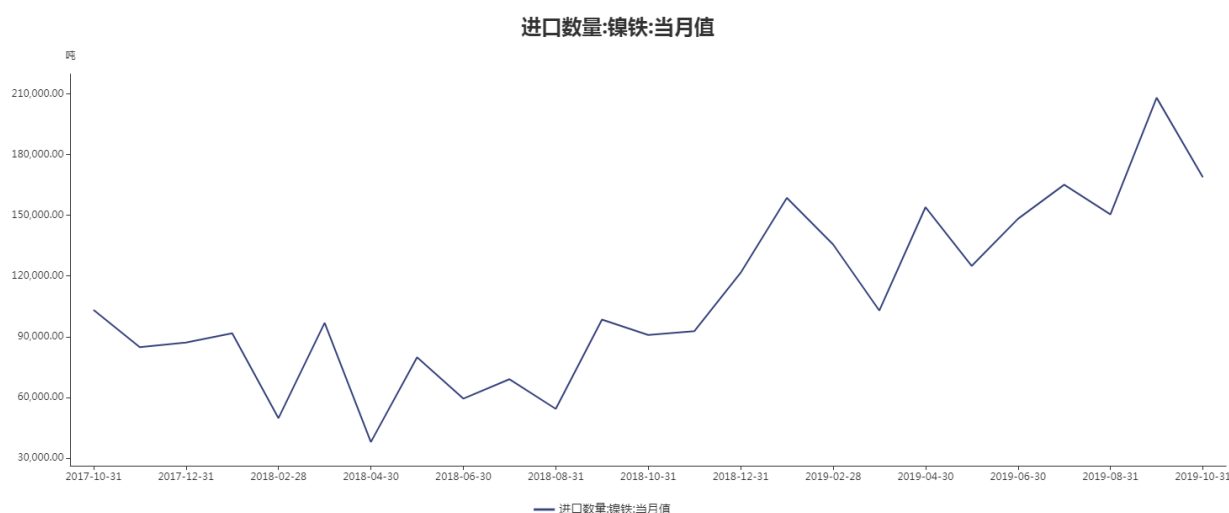
世界金属统计局 (WBMS) 公布的报告显示，2019年1-9月全球镍市场供应短缺，表观需求量超过产量6.69万吨。而2018年全年供应短缺10.29万吨。2019年9月末LME仓库持有的报告库存较2018年末下滑5.43万吨。2019年1-9月精炼镍产量总计为174.16万吨，需求量为180.84万吨。1-9月矿山镍产

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

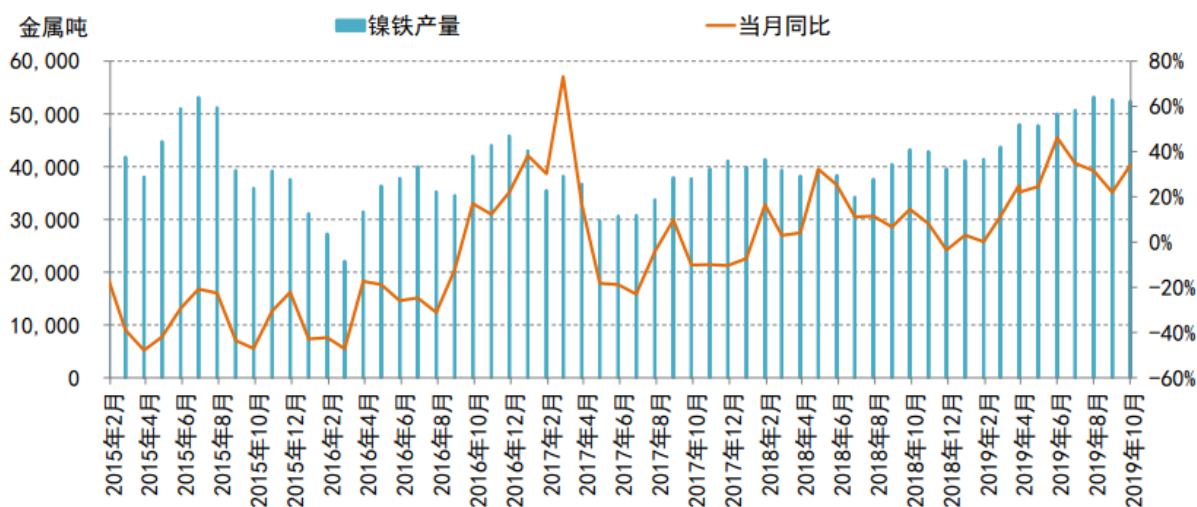
量为 186.98 万吨，较去年同期增加 10.2 万吨。中国冶炼厂/精炼厂产量同比增加 7.5 万吨，表观需求量为 96.04 万吨，较去年同期增加 15.9 万吨。全球表观需求量同比增加 5.3 万吨。2019 年 9 月，镍冶炼商/精炼商产量为 22.55 万吨，消费量为 23.06 万吨。

三、供给端

1、镍铁进口数量



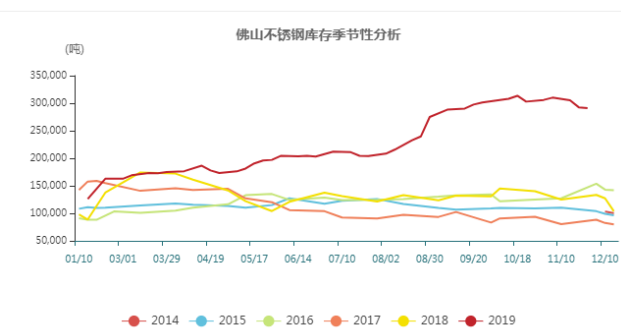
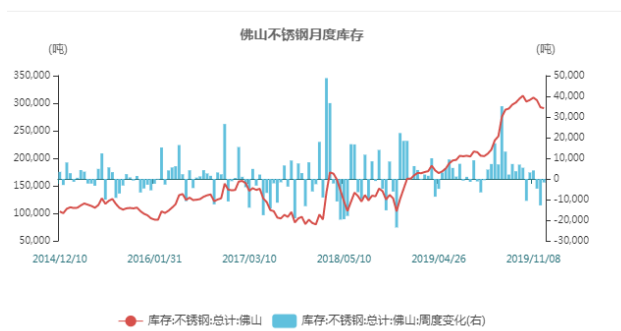
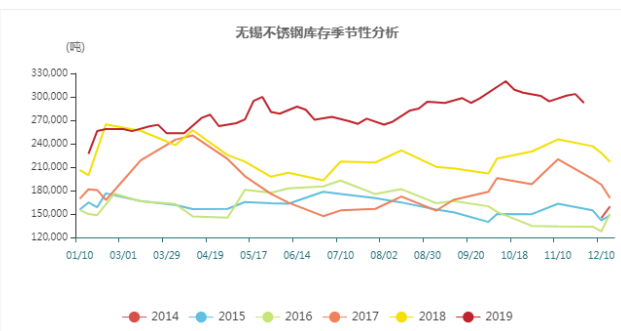
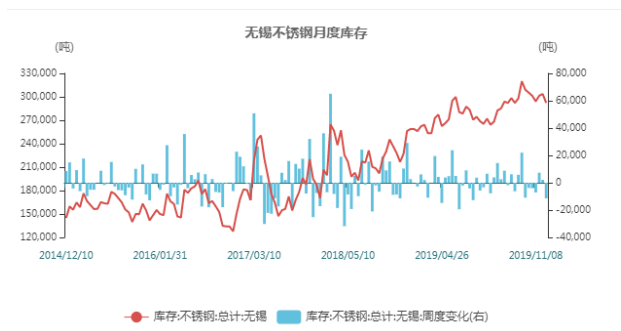
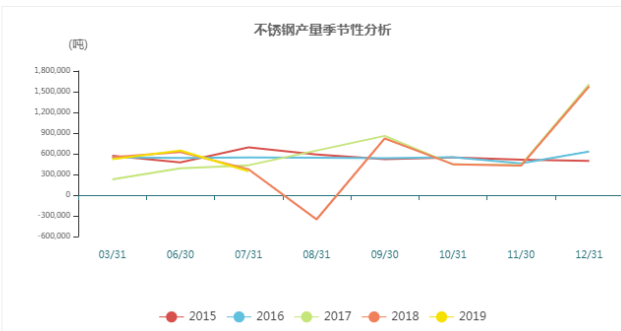
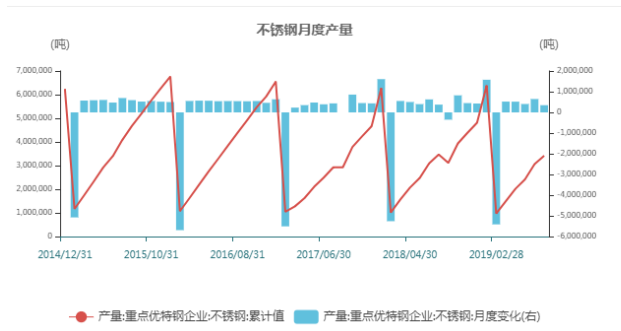
2、镍铁国内产量



四、需求端

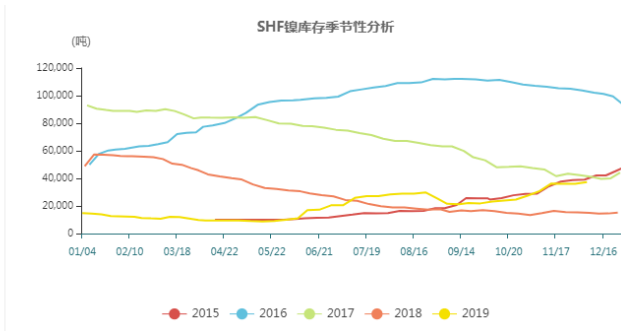
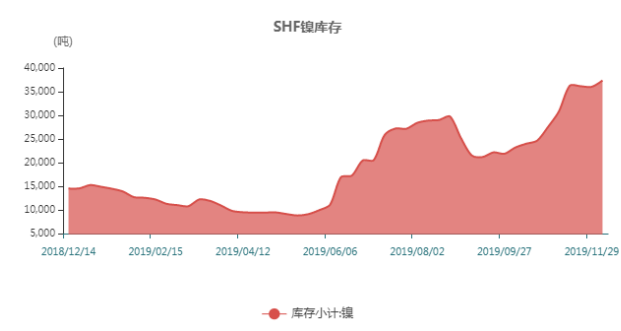
截止至 2019 年 11 月 29 日，佛山不锈钢库存为 290,900 吨，较上个周减少 1,700 吨，从季节性角度分析，佛山不锈钢库存较近 5 年相比维持在较高水平，无锡不锈钢库存为 292,200 吨，较上个周减少 11,400 吨，从季节性角度分析，无锡不锈钢库存较近 5 年相比维持在较高水平。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



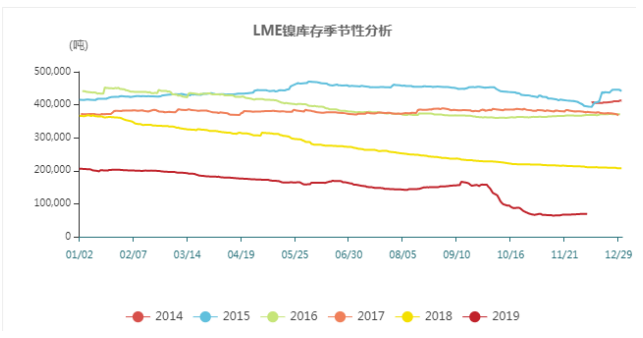
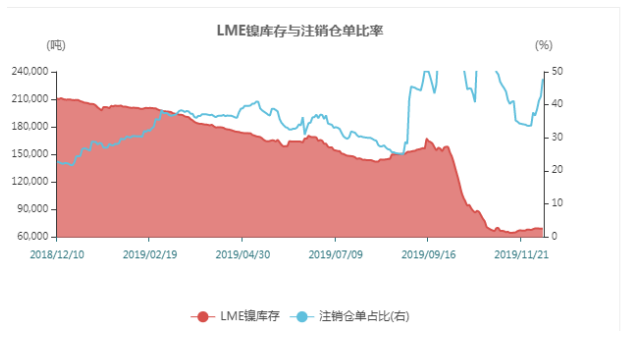
四、库存

截止至 2019 年 12 月 06 日，上海期货交易所镍库存为 37,370 吨，较上一周增加 1,340 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。

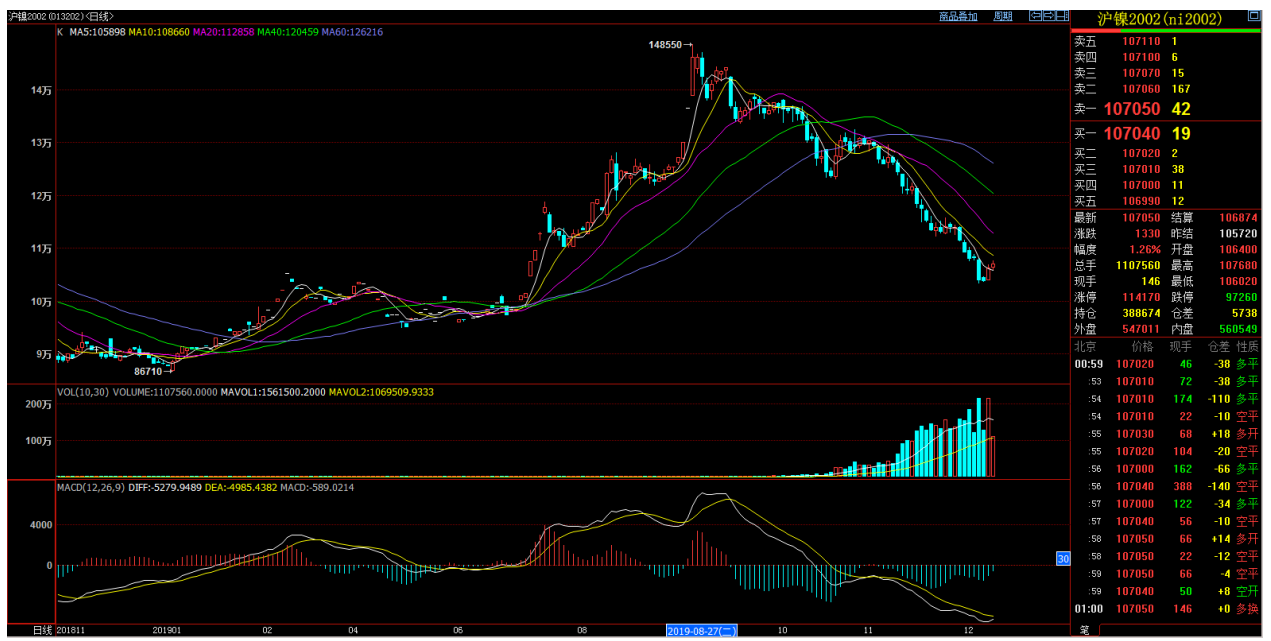


截止至 2019 年 12 月 06 日，LME 镍库存为 68,886 吨，较上一交易日减少 36 吨，注销仓单占比为 47.82%。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



五、技术分析



沪镍主力合约日线图

沪镍前期表现出下跌趋势走势，受10日均线压制，因此短期趋势关注10日均线，若上破此线，则短期下跌趋势可能告一段落，其目前已经回落至一重要平台的高点处，此处有较强支撑，因此，虽然表现出明显的下跌趋势，但鉴于此处是上轮供给端多头炒作行情的起涨点以及重要平台的高点，有比较强的支撑，出现中期反弹概率较大，因此，目前不宜继续做空，中期空单可适当减仓或平仓。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。