

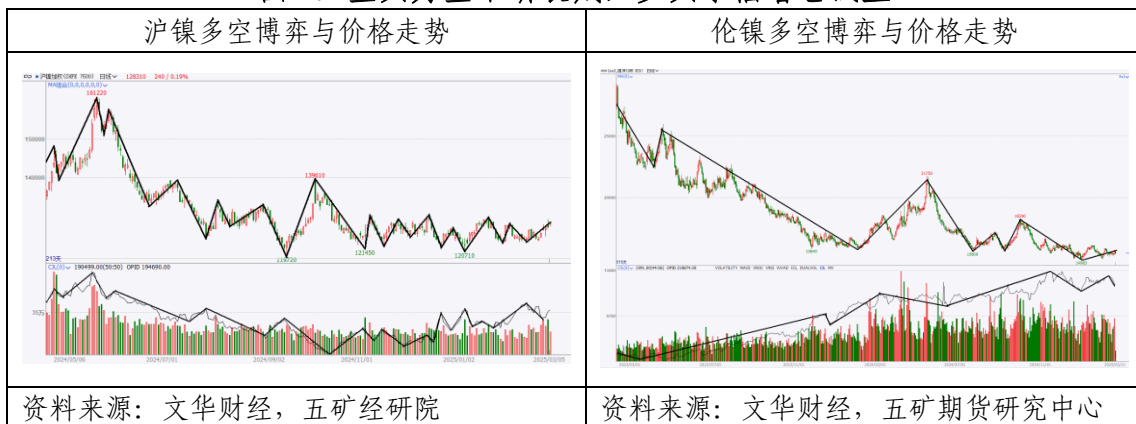
空头力量衰减，镍价底部窄幅震荡

根据中国五矿经济研究院金志峰院长创立的“至简交易”价格实战理论，期货市场和现货市场拥有各自不同基本面，期货价格产生的原点在期货盘面。本栏目聚焦期货市场自身基本面，重点分析期货市场资金博弈的背后力量与主要影响因素，通过期权市场研判市场情绪和预期变化。

2月，镍期货盘面空头力量衰减，多头小幅增仓试盘，但国内外主力持仓仍偏空。目前，镍价处在长期价格区间底部窄幅震荡，短期反弹至震荡区间上沿，处于筑底阶段。

空头力量不断衰减，多头小幅增仓试盘。沪镍盘面，2月空头再次增仓打压镍价，增仓幅度较1月增强，但价格低点抬高，空头力量衰减；2月下旬，空头减仓带动镍价反弹，多头小幅增仓试探性拉涨。伦镍盘面，1月下旬，多头减仓撤退叠加空头主动增仓打压价格，镍价由16000美元/吨持续下跌至15000美元/吨；2月中上旬，多空双方增仓博弈，多头力量较之前有所增强，镍价在15400美元/附近窄幅波动。2月21日，沪镍收盘价124000元/吨，较上月同期128090元/吨下跌3.2%；伦镍收盘价15480美元/吨，较上月同期16045美元/吨下跌3.5%。

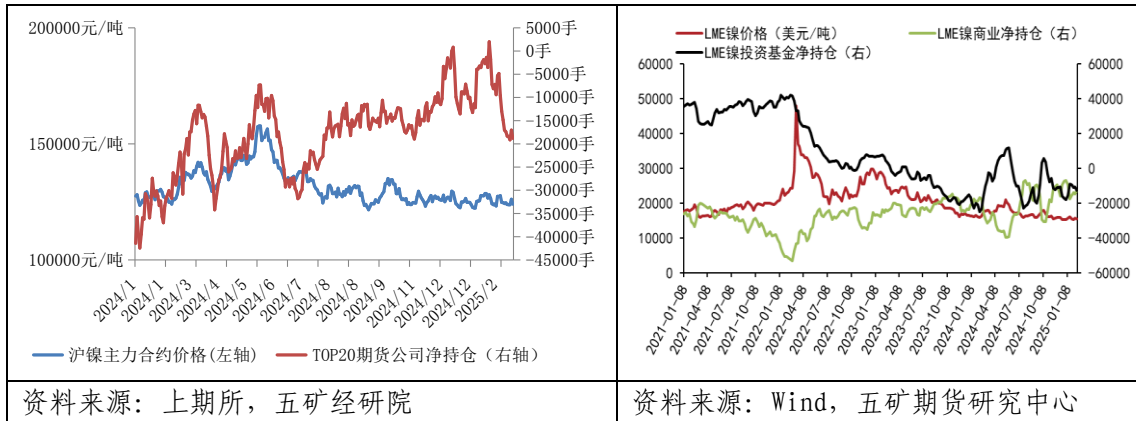
图 1：空头力量不断衰减，多头小幅增仓试盘



国内主力和国际金融资本持仓偏空，国际产业资本收缩空头敞口。2月21日，沪镍持仓量TOP20期货公司持有净空头18814手，由多翻空；伦镍商业机构持有净空头9600手，较上月同期空头敞口收缩5974手；投资基金持有净空头14392手，较上月同期空头敞口扩大4883手。

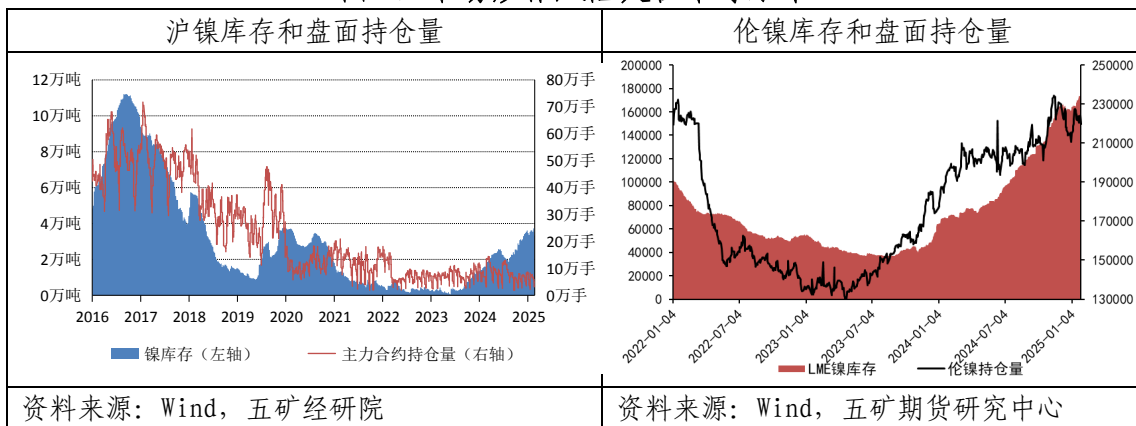
图 2：国内主力和国际金融资本持仓偏空，国际产业资本收缩空头敞口

沪镍 TOP20 期货公司净持仓	伦镍商业机构净持仓



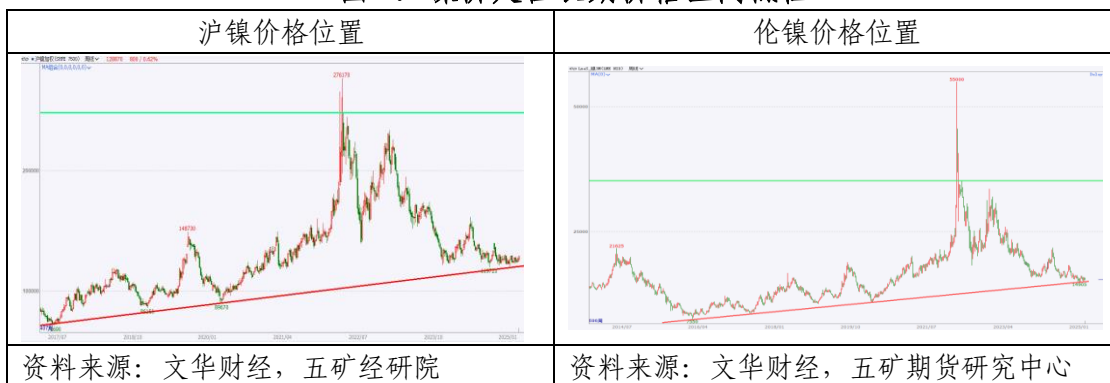
市场炒作风险处在中等水平。2月21日，沪镍主力合约持仓量4.2万手，一手1吨，上期所指定交割仓库镍库存3.3万吨，盘面持仓规模与库存之比为1.3倍，处于历史均值低位；LME3个月期镍持仓22万手，一手6吨，库存19.3万吨，月均可交割产量6.7万吨，未来3个月内持仓量与交易所库存和产量之和比值为3.4，综合考虑伦镍库存较为充裕、Cash/3M仍为贴水，市场炒作风险处在中等水平。

图3：市场炒作风险处在中等水平



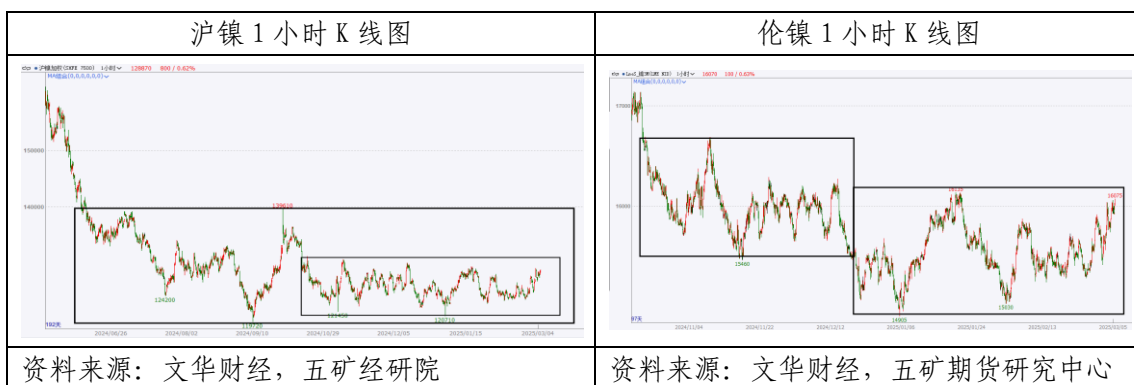
镍价处在长期价格区间低位。沪镍期货价格长期运行区间在11-25万元/吨，伦镍期货价格长期运行区间在10000-35000美元/吨。2月21日，沪镍主力合约收盘价124000元/吨，处在长期价格区间10%分位；伦镍期货收盘价15480美元/吨，处在长期价格区间22%分位。

图4：镍价处在长期价格区间低位



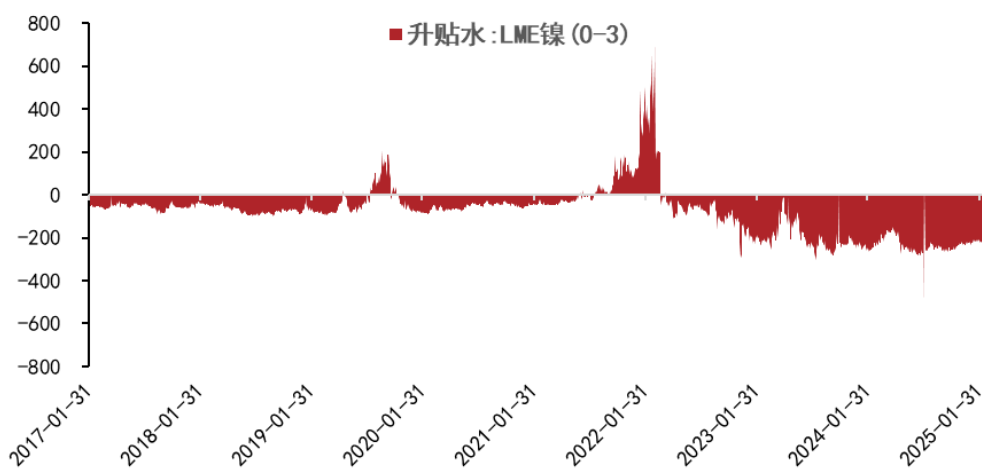
镍价底部窄幅震荡。2月，沪镍价格在12万-13万元/吨窄幅震荡，伦镍价格在15000-16200美元/吨窄幅震荡，短期反弹至区间上沿附近。

图5：镍价底部窄幅震荡



沪镍和伦镍远月较近月价格均处于升水状态，近期现货资源维持宽松状态。2月21日，沪镍远月合约价格较近月合约价格小幅升水2.1%，伦镍期货远月合约价格高于近月合约825美元/吨，折合升水5.3%；伦镍Cash/3M贴水209.97美元/吨，较上月同期小幅回升14.96美元/吨，处于升贴水主要运行区间较低位置，反映现货资源维持宽松状态。

图 6：伦镍 Cash/3M 贴水 209.97 美元/吨



资料来源：Wind，五矿期货研究中心

作者 | 宋歆欣 中国金属矿业经济研究院高级研究员
刘显杰 五矿期货研究中心研究员