

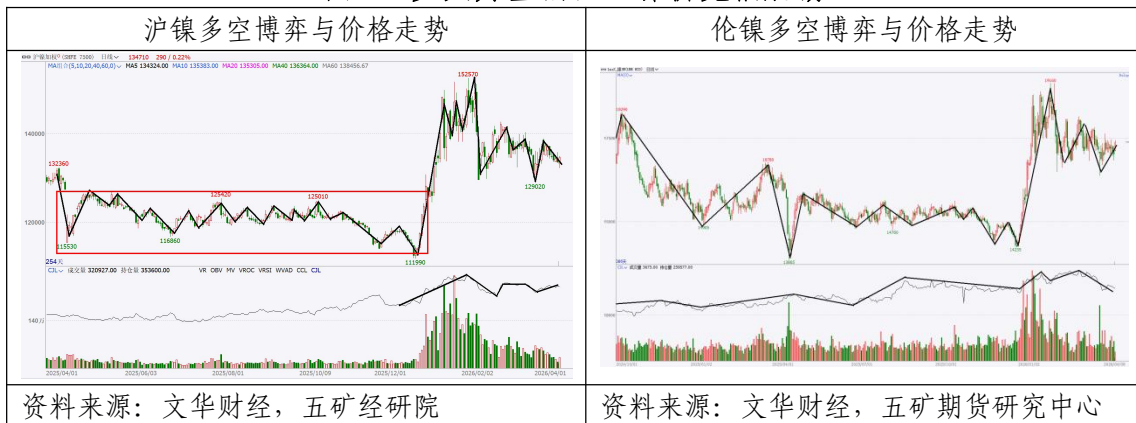
镍：多头力量偏强，价格宽幅震荡

根据中国金属矿业经济研究院(五矿产业金融研究院)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。

3月至4月上旬,多头主导镍价宽幅震荡,国内主力采取“高抛低吸”策略。目前,镍价处在长期价格区间中部偏低位置,已由筑底阶段进入上涨趋势。3月伦镍价格跌至震荡区间下沿16500美元/吨后获得支撑,4月中旬已反弹至震荡区间中部偏上位置。

多头力量偏强,镍价宽幅震荡。沪镍盘面,3月中上旬,多头集中减仓,镍价回落至128800元/吨,在震荡区间下沿获得有效支撑;3月下旬至4月中旬,多头增仓拉动镍价反弹至142610元/吨。伦镍盘面,3月中上旬,多头资金减仓撤退,带动镍价波动中枢下移;3月下旬至4月上旬,多空资金小幅增仓博弈,双方力量均衡,镍价窄幅震荡;4月中旬,空头率先撤离带动价格反弹。3月31日,沪镍收盘价为134780元/吨,较上月同期141560元/吨下跌4.8%;伦镍收盘价为17110美元/吨,较上月同期17695美元/吨下跌3.3%。

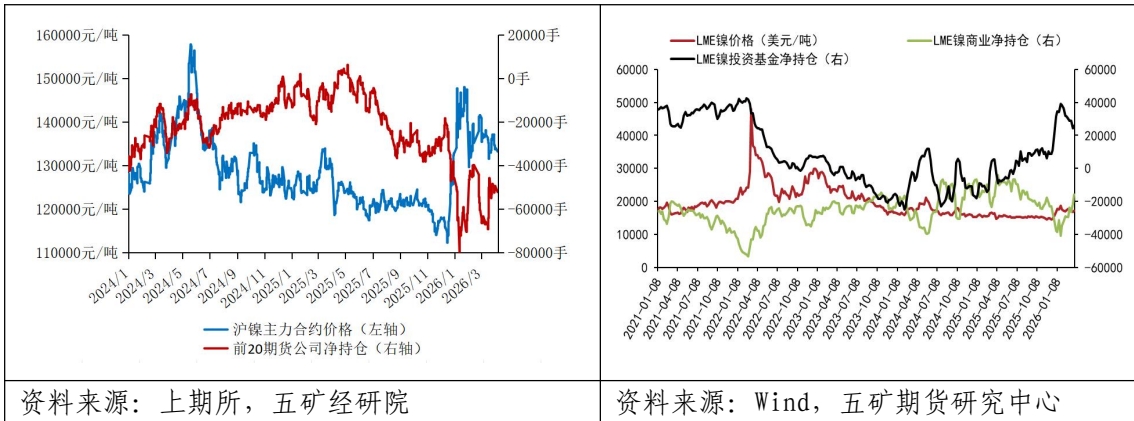
图 1: 多头力量偏强,镍价宽幅震荡



国内主力收缩多头敞口规模,国际金融资本和产业资本多空对减。3月31日,沪镍持仓量前20期货公司持有净空头为52417手,较上月空头敞口收缩8062手。镍价1月以来宽幅震荡,国内主力采取“高抛低吸”操作策略。3月27日,伦镍商业机构持有净空头为15858手,较上月同期空头敞口收缩13609手;投资基金持有净多头为25700手,较上月同期多头敞口收缩4177手。

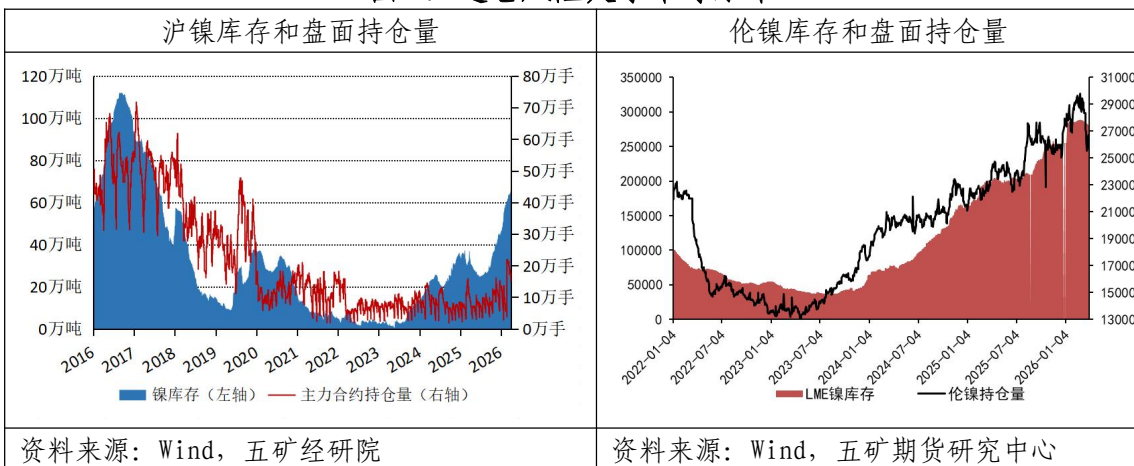
图 2: 国内主力收缩空头敞口规模,国际资本持仓未明显变化

沪镍前 20 期货公司净持仓	伦镍商业机构净持仓



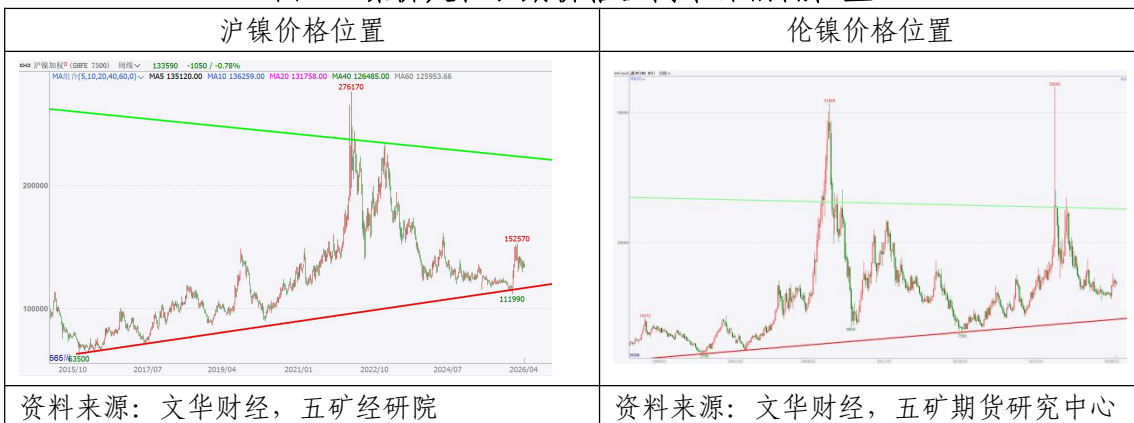
逼仓风险处于中等水平。3月31日，沪镍主力合约持仓量为16.5万手，一手1吨，上期所指定交割仓库镍库存为6.6万吨，盘面持仓规模与库存之比为2.5倍，处于历史均值低位，国内逼仓风险较低；LME3个月期镍持仓为26.4万手，一手6吨，库存28.2万吨，月均可交割产量为6.7万吨，未来3个月内持仓量与交易所库存和产量之和比值为3.3，综合考虑伦镍库存较为充裕、Cash/3M仍为贴水，国际市场逼仓风险处于中等水平。

图3：逼仓风险处于中等水平



镍价处在长期价格区间中部偏低位置。沪镍期货价格长期运行区间在11万-25万元/吨，伦镍期货价格长期运行区间在10000-35000美元/吨。3月31日，沪镍主力合约收盘价134780元/吨，处在长期价格区间18%分位；伦镍期货收盘价17110美元/吨，处在长期价格区间28%分位。

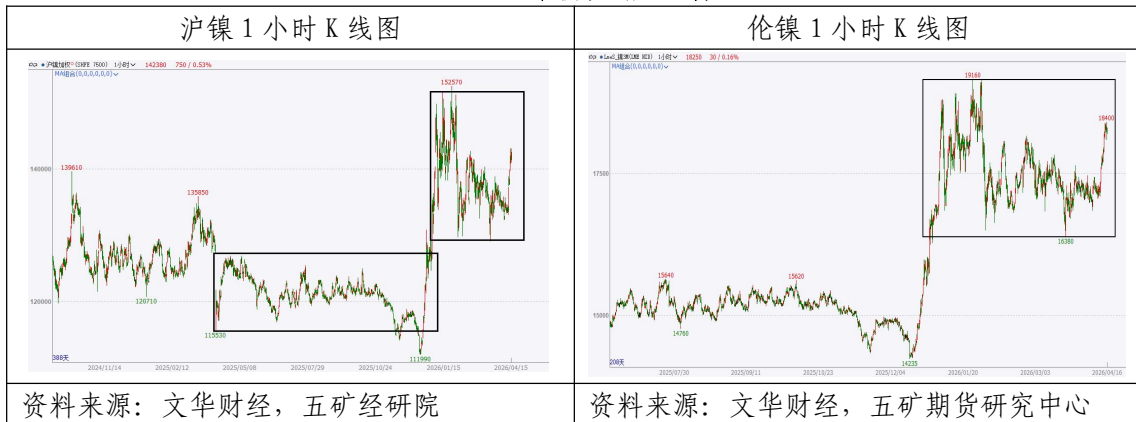
图4：镍价处在长期价格区间中部偏低位置



镍价宽幅震荡。1月以来，沪镍价格在129000-152000元/吨区间宽幅震荡，

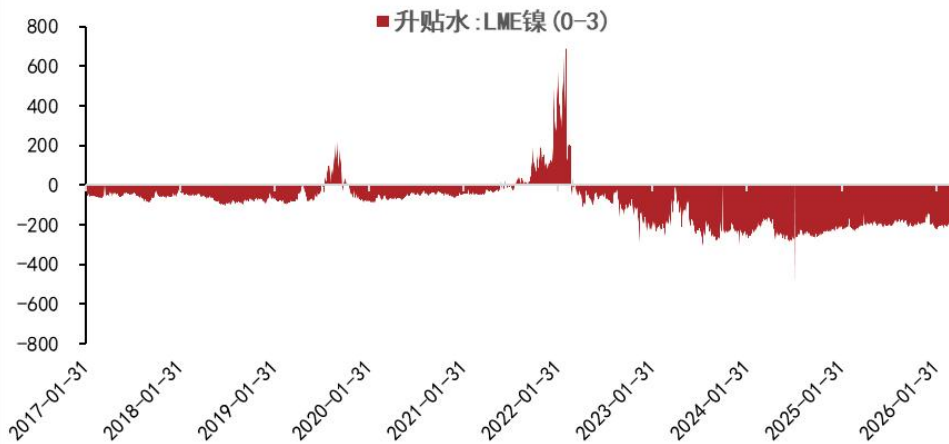
3月至4月上旬，镍价在宽幅震荡区间中部偏下位置窄幅震荡，4月中旬反弹至宽幅震荡区间中部位置。3月，伦镍价格跌至震荡区间下沿16500美元/吨后获得支撑，4月中旬已反弹至震荡区间中部偏上位置。

图 5：镍价宽幅震荡



伦镍远月较近月价格均小幅升水，近期现货资源维持宽松状态。3月31日，沪镍远月合约价格较近月合约价格升水1.1%，伦镍期货远月合约价格高于近月合约670.49美元/吨，折合升水3.8%；伦镍Cash/3M贴水193.88美元/吨，较上月同期上涨9.28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 193.88 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（五矿产业金融研究院）
 王祎萌 中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院）
 刘显杰 五矿期货研究中心研究员