

# 关注沪镍“无风险”套利机会

国贸期货

谢灵

专业·诚信·进取·共赢

# 目录 CONTENTS

---

## PART 1: 推荐策略1

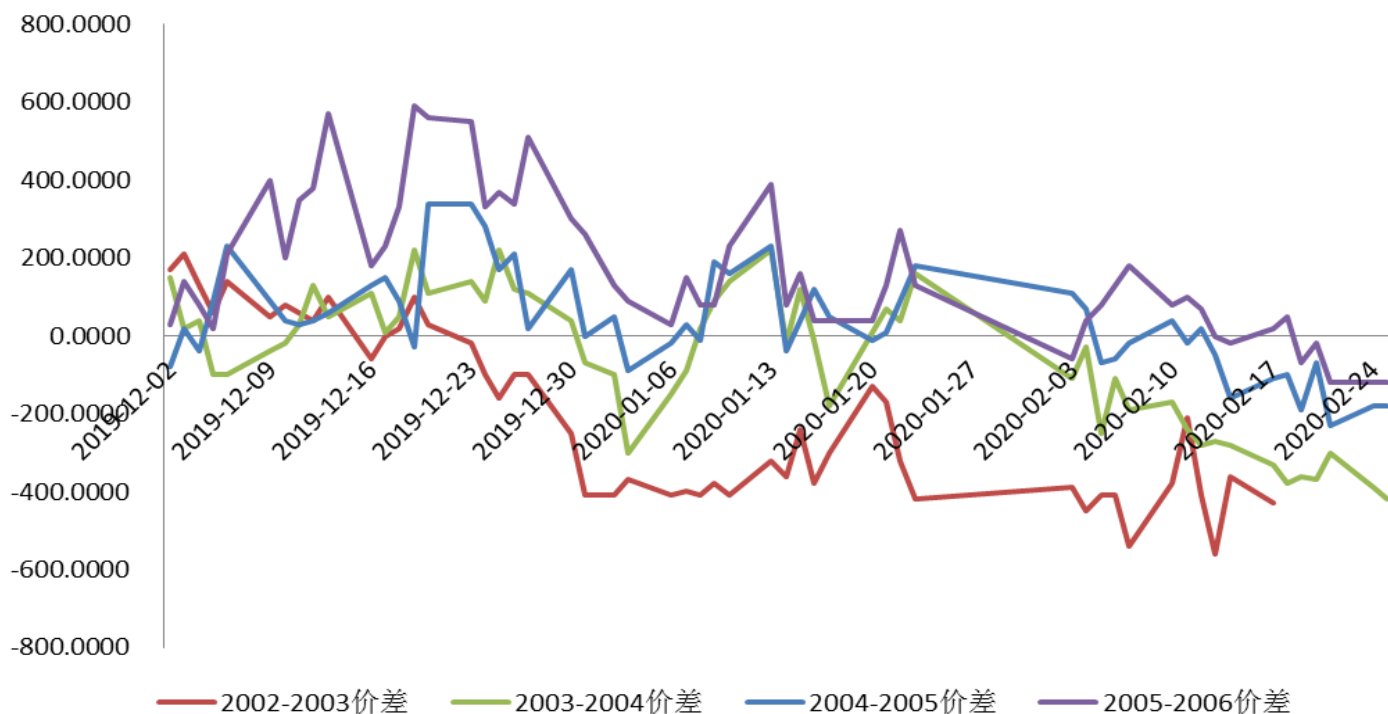
—— NI 2003-NI 2004 正套

## PART 2: 推荐策略2

—— NI 2004-NI 2005/NI 2006 正套

# 1 推荐策略1——NI 2003-NI 2004正套

## ➤ 镍价差分析



日期	2003-2004价差	2004-2005价差	2005-2006价差
2020-02-14	-280	-160	-20
2020-02-17	-330	-110	20
2020-02-18	-380	-100	50
2020-02-19	-360	-190	-70
2020-02-20	-370	-70	-20
2020-02-21	-300	-230	-120
2020-02-24	-390	-180	-120
2020-02-25	-420	-180	-120

- ◆ 从近期价差变动中，可以看到沪镍合约近远月价差有所扩大，其中NI2003合约与Ni2004合约 contango价差盘中一度超过600元/吨，截止2月25日收盘， NI2003-Ni2004价差为-420元/吨。

# 1 推荐策略1——NI 2003-NI 2004正套

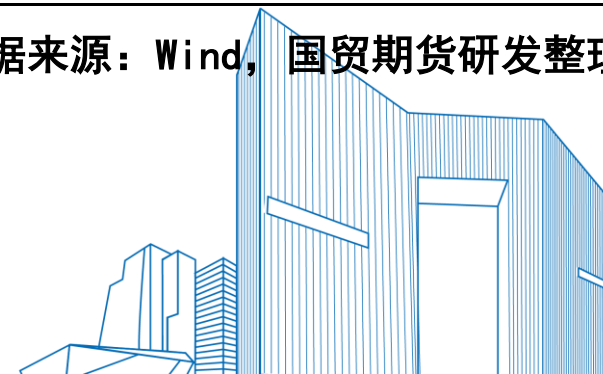
## ➤ 跨期成本计算

图表2：沪镍合约跨期成本（截取2020年2月26日盘中价格）

栏次	项目	参数	金额	备注
人民币	现货价格（含税）		101800.00	SMM俄镍现货
	期货2003价格		100800.00	
	期货2004价格		101130.00	
	资金成本（现货）	现货*利率	414.25	假设利率5%
	资金成本（期货）	现货*利率	67.88	
	增值税成本	$(\text{期货}-\text{现货}) * 13\% / (1+13\%)$	37.96	
	仓储费	单价*天数	37.50	1.25元/吨/天
	交割手续费		4.00	2元/吨，但交割单位为6吨
	交易手续费		12.00	6元/手
	合计		573.59	

数据来源：Wind，国贸期货研发整理

- ◆ 即在NI 2003-NI 2004合约价差达到570元/吨时，为沪镍合约正套头寸无风险套利介入时机。



# 1 推荐策略1——NI2003-NI2004正套

## ➤ 操作策略模拟

◆ 推荐策略： NI2003-NI2004正套

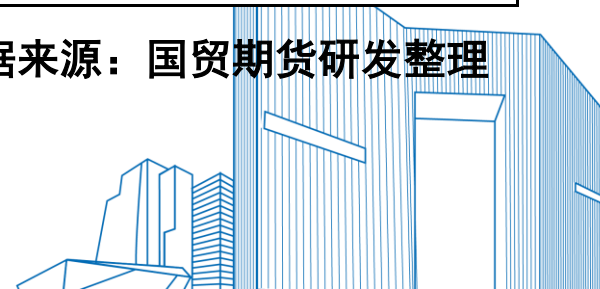
◆ 模拟方案： 以2月26日收盘NI2003-NI2004价差400元/吨为例

图表1： NI2003-NI2004正套模拟方案

假设情景	操作建议
价差进一步扩大	若价差扩大到500甚至600以上，建议逐步加仓，该价差可覆盖套利成本实现无风险套利。
价差缩小	若交割前价差有所收敛（如缩小到300以内），可以考虑逐步提前平仓实现盘面的盈利。
价差不收敛（最差情况）	假设交割时价差维持在400附近，最大损失是 $574-400=174$ 元/吨。

数据来源：国贸期货研发整理

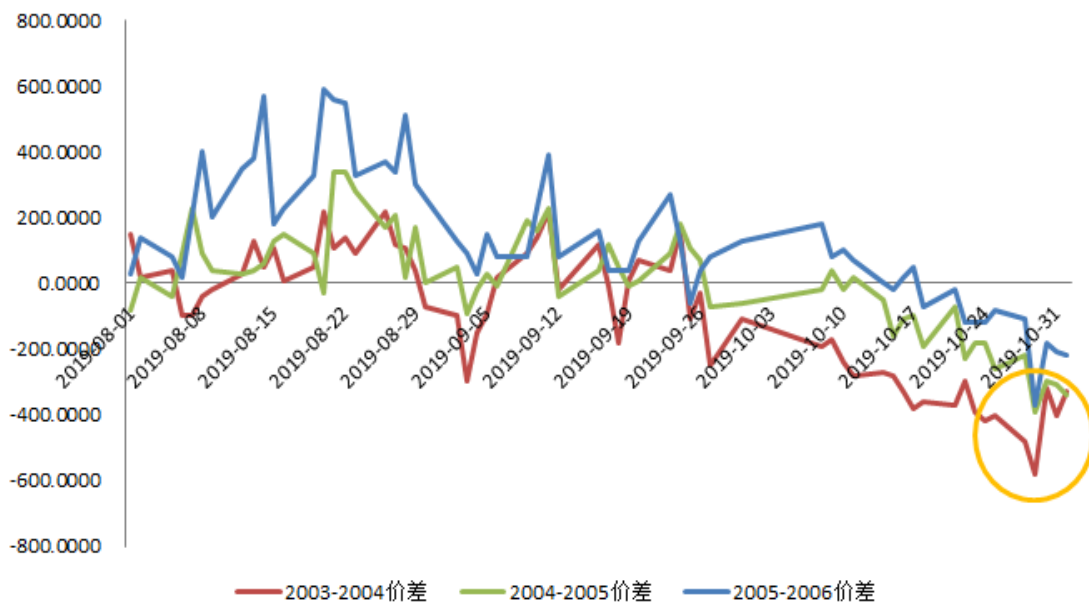
◆ 初步评估： 该策略风险整体可控。



# 1 推荐策略1——NI 2003-NI 2004正套

## ➤策略1跟踪

- ◆ NI 2003-NI 2004正套跟踪：从近期价差变动中，我们可以看到NI 2003合约与Ni 2004合约 contango价差先扩大后缩小，其价差盘中一度超过800元/吨，达到无风险套利的价差水平；而后价差最低回落至150元/吨以内，因此我们建议此前入场的贸易商可逐步获利平仓。



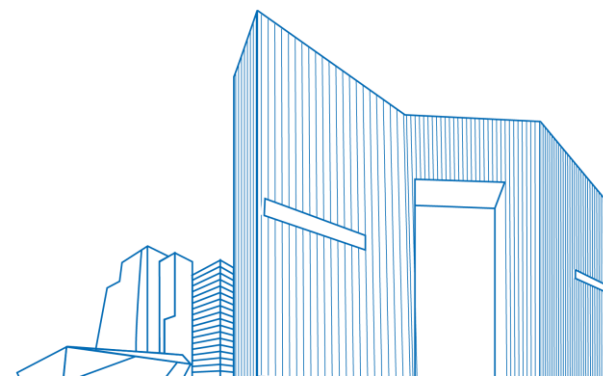
日期	2003-2004价差	2004-2005价差	2005-2006价差
2020-02-21	-300	-230	-120
2020-02-24	-390	-180	-120
2020-02-25	-420	-180	-120
2020-02-26	-400	-260	-80
2020-02-27	-480	-220	-110
2020-02-28	-580	-390	-370
2020-03-02	-320	-300	-180
2020-03-03	-400	-310	-210
2020-03-04	-330	-340	-220

# 1 推荐策略1——NI 2003-NI 2004正套

## ➤ 策略1操作评估

假设情景	操作建议
价差进一步扩大	若价差扩大到500甚至600以上，建议逐步加仓，该价差可覆盖套利成本实现无风险套利。
价差缩小	若交割前价差有所收敛（如缩小到300以内），可以考虑逐步提前平仓实现盘面的盈利。
价差不收敛（最差情况）	假设交割时价差维持在400附近，最大损失是 $574-400=174$ 元/吨。

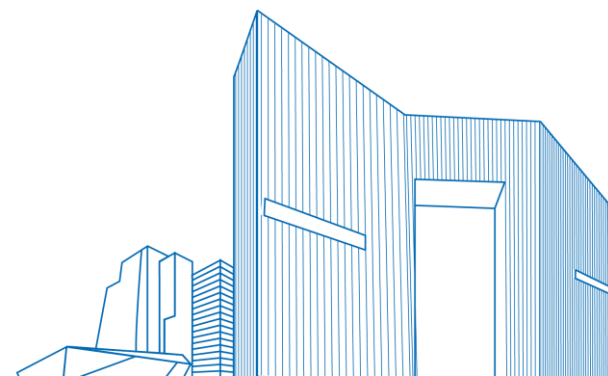
根据2月26日的模拟方案，我们可以看到目前合约价差缩小，属于第二个假设情景，故建议逐步平仓，实现盘面的盈利。



## 6 推荐策略2——NI 2004-NI 2005/NI 2006正套

### ➤NI 2004-NI 2005/NI 2006正套：

- ◆ 当前我们看到疫情对消费端的影响较为严重，故市场更寄希望于二季度疫情得到明显控制之后需求的反弹。从基本面看，近月多头放在2004合约较为合适，一方面在于供需面转好的预期，另一方面随着MLF 和 LPR连续降息，未来的资金成本或继续压缩，价差可能缩小，有一定获利空间。
- ◆ 从价差上看，当前远月的升水空间尚未覆盖正套成本，贸易商参与意愿不足。总的来说，由于全球疫情蔓延程度较难预测，价差亦未达到预设区间，短期建议观望为主，后期关注该策略入场时机。



# THANKS



专业·诚信·进取·共赢