



2023年1月9日

## 供应增加预期打压

## 镍价高位回落

### 核心观点及策略

- 镍矿方面，上周五镍矿1.5%CIF均价71.5美元/湿吨，较此前一周均价持平，本周镍矿市场整体成交较冷。镍铁方面，上周五SMM8-12%高镍生铁均价1360元/镍点，较此前一周持平。春节期间，福建镍铁厂将按往年惯例开展为期一周左右的停产检修，其高镍铁与低镍铁产量将均受到影响。钢厂前期采购较为集中，加上部分铁厂周边合金铸造厂也有节前备货需求，而12月铁厂产量有所下降，因此铁厂整体仍然没有太大库存压力，现货市场货物偏少。而年底各地电费有所升高，铁厂生产成本较高，挺价情绪维持较强。供需方面，纯镍进口窗口仍处关闭状态，进口资源消耗存货为主。金川资源现货升贴水上涨，俄镍资源成交转好，存货得到加大消耗。纯镍产量预期增强。消费端，1月主流镍不锈钢企业执行大规模减产计划，300系不锈钢厂多已完成春节前原料备库，叠加受疫情影响，部分不锈钢终端商家已提前放假，终端需求较为疲软。整体镍价预期承压运行为主。
- 本周沪镍主体运行190000-220000元/吨，伦镍主体运行27000-29700美元/吨。
- 策略建议：单边逢高抛空，
- 风险因素：宏观系统性风险，疫情风险超预期

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

## 一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 镍	210200	-21800	-9.4%	68.22 万	6.17 万	元/吨
LME 镍	28850	-1070	3.58%			美元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 二、行情评述

上周镍价冲高回落，周二伦镍在美指连续走低的情况下再度上行冲击前高至 31975 美元/吨，虽然未能创新高，但也在近期震荡箱体的高位，但其后欧美制造业数据弱势，引发市场需求忧虑，商品全线承压，伦镍快速回落低至 2726 美元/吨，周末 LME 伦镍收 28850 美元/吨，周内跌 1070 美元/吨，跌幅 3.58%。国内随着假期临近，部分贸易商停账休息，现货市场报盘冷清，年底下游企业也陆续放假，叠加消费淡季厂家成品库存较高，去库压力较大，消费面边际走弱态势，沪镍下半周三连大跌至 207500 元/吨。周末沪镍收 210200 元/吨，跌 21800 元/吨，跌幅 9.4%。

库存：截至 1 月 6 日，LME 镍库存较此前一周-558 吨，SHFE 库存较此前一周+2930 吨，全球的二大交易所库存合计 57752 吨，较此前一周+2372 吨。由于下游企业开工负荷不高，市场拿货偏向刚需维持生产，厂家整体出货压力大，库存下降缓慢。春节前期，或有累库风险。

镍矿方面，上周五镍矿 1.5%CIF 均价 71.5 美元/湿吨，较此前一周均价持平，本周镍矿市场整体成交较冷，周内菲律宾镍矿招标，FOB 价格坚挺上行为主，即期进口倒挂，贸易商操作谨慎。1 月国内多家企业减产，弱现实强预期下，产业博弈为主，加之中国农历春节将至，国内工厂对于原料刚需采买为主，预计镍矿走势持稳。

镍铁方面，上周五 SMM8-12%高镍生铁均价 1360 元/镍点，较此前一周持平。春节期间，福建镍铁厂将按往年惯例开展为期一周左右的停产检修，其高镍铁与低镍铁产量将均受到影响。钢厂前期采购较为集中，加上部分铁厂周边合金铸造厂也有节前备货需求，而 12 月铁厂产量有所下降，因此铁厂整体仍然没有太大库存压力，现货市场货物偏少。而年底各地电费有所升高，铁厂生产成本较高，挺价情绪维持较强。

宏观方面，美国 12 月制造业 PMI46.2 低于前值 47.7，数据继续走弱，衰退预期升温。美国 12 月非农就业人口新增 22.3 万人，为 2020 年 12 月以来最小增幅，高于经济学家预期

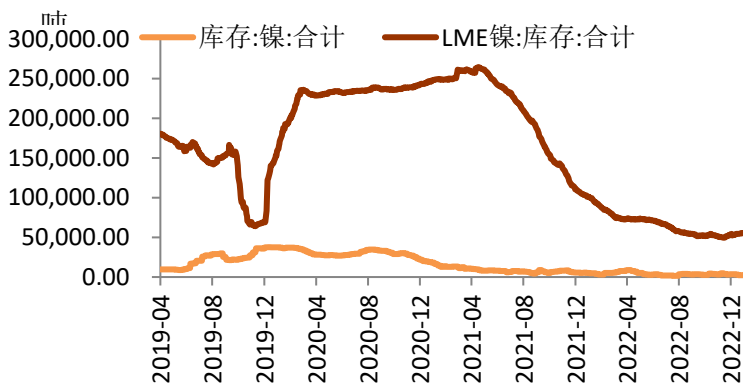
的 20 万人，前值由 26.3 万人修正为 25.6 万。欧元区 12 月 CPI 初值同比升 9.2%，升幅创 4 个月新低；环比则下滑 0.3%，降幅创 2020 年 11 月以来最大，同比环比均低于市场预期。国内，中央经济工作会议明确把“住房消费”作为 2023 年扩大内需的重要手段。

供需方面，纯镍进口窗口仍处关闭状态，进口资源消耗存货为主。金川资源现货升贴水上涨，俄镍资源成交转好，存货得到加大消耗。纯镍产量预期增强。消费端，1 月主流镍不锈钢企业执行大规模减产计划，300 系不锈钢厂多已完成春节前原料备库，叠加受疫情影响，部分不锈钢终端商家已提前放假，终端需求较为疲软。

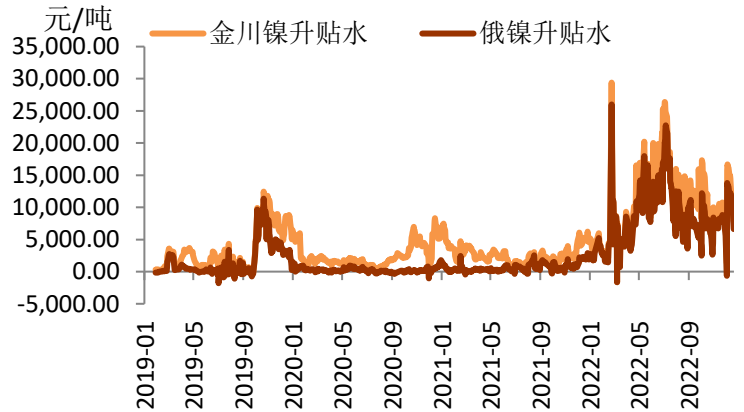
整体来看，宏观方面，海外美联储加息放缓预期以及经济衰退需求放缓忧虑交替影响市场，可能使镍价走势震荡。而国内经济复苏有望叠加政策暖风频吹，宏观呈现外部弱显示内部好预期的情况。基本面年底下游企业也陆续放假，叠加消费淡季厂家成品库存较高，去库压力较大，供应增加预期走高，镍价继续承压运行为主。

### 三、相关图表

图表 1 全球主要交易所库存

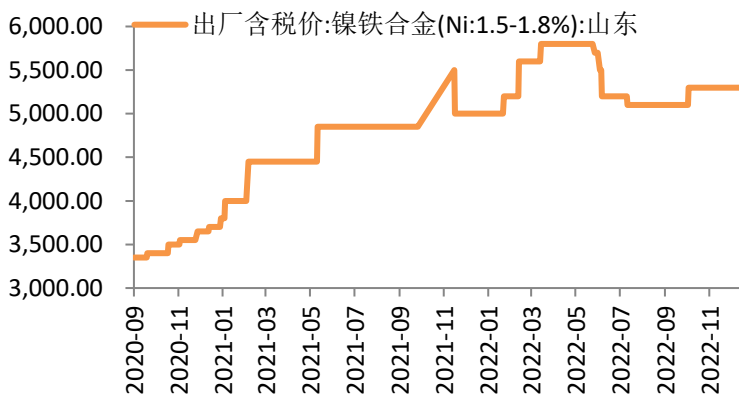


图表 2 现货升贴水走势

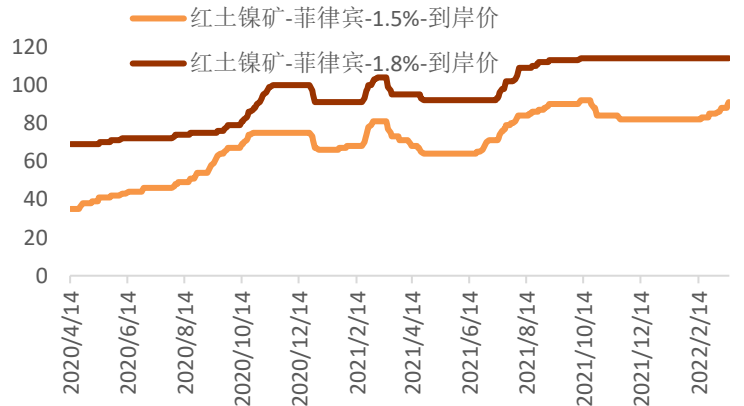


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 镍铁价格走势

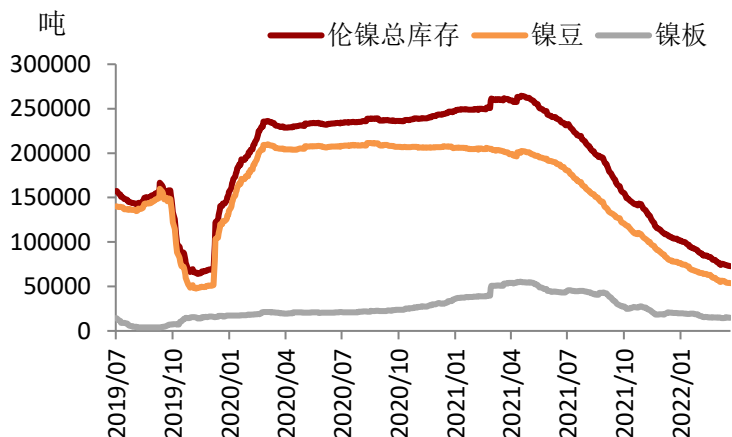


图表 4 镍矿价格走势

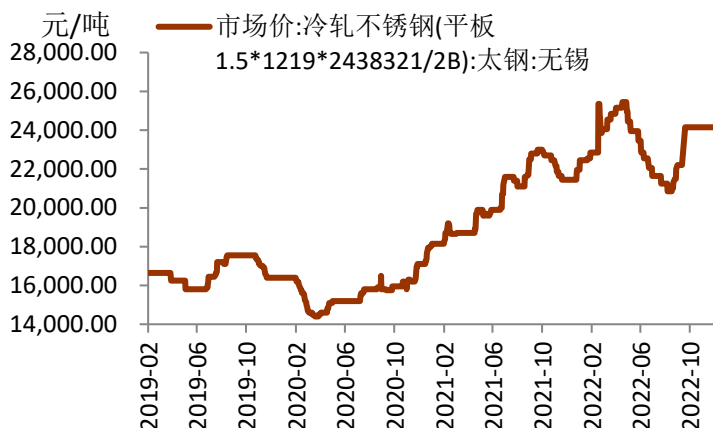


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存分类

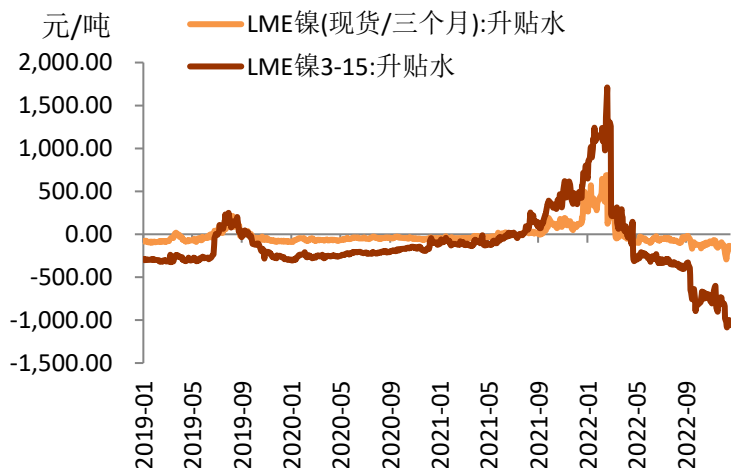


图表 6 不锈钢价格走势

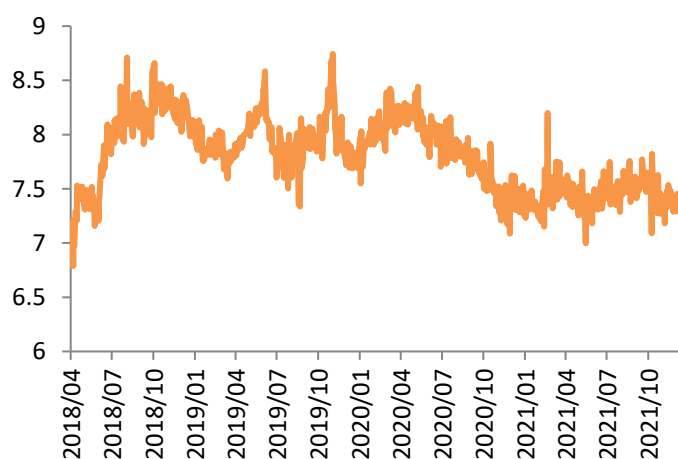


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 LME 镍升贴水

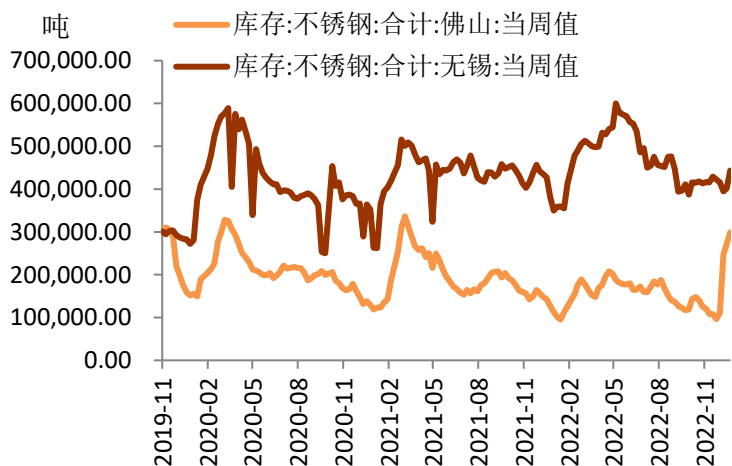


图表 8 镍内外比价

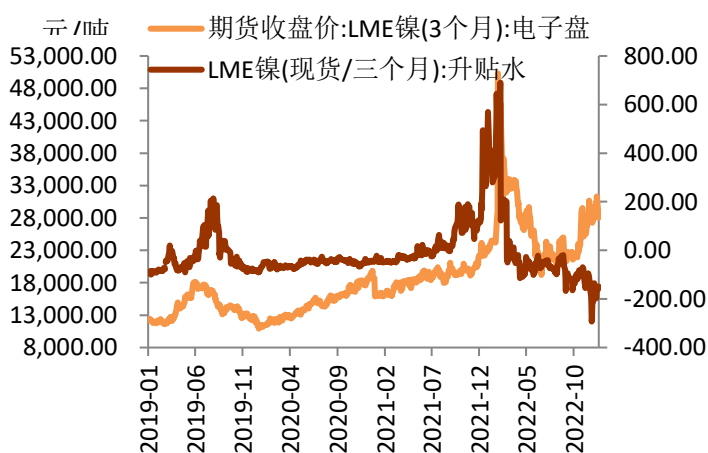


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 不锈钢库存



图表 10 伦镍与升贴水走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

**全国统一客服电话：400-700-0188**

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、  
307 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方  
广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号  
伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762



### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。