



2023年2月6日

尚无近忧

镍价宽幅震荡

核心观点及策略

- 镍矿方面，春节前镍矿1.5%CIF均价71.5美元/湿吨，较此前一周均价持平，矿山报盘上涨，矿价有一定上涨意愿。镍铁方面，上周五SMM8-12%高镍生铁均价1370元/镍点，较前一周上涨10元/镍点。镍铁市场成交活跃报价坚挺。纯镍供需方面，进口窗口开启后再次关闭，但开启期间滞留在保税区的库存大量清关，而春节期间市场资源流通有限，社会库存增加后供应表现宽松，低库存对镍价支撑力度下滑。需求方面，年前精炼镍进口窗口一度打开，但春节后进口窗口重新关闭，预计进口镍对供应增加影响有限。国内金川春节期间保持生产，不排除发运通畅之后到货增加可能。需求方面，虽不锈钢钢厂基本已经复工，但不锈钢存在供需错配，需求在未爆发的情况，且目前生产利润微薄，因此钢厂采购仍较为谨慎。整体来看，供应端无近忧但有一定远虑。消费端，年后不锈钢市场复苏速度不及预期，消费一般。宏观不如平稳期，供需两端短期平淡，镍价预计转向宽幅震荡。
- 本周沪镍主体运行215000-225000元/吨，伦镍主体运行28500-30500美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观系统性风险，消费超预期回暖

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	217080	-4680	-2.11%	8.17 万	7.15 万	元/吨
LME 镍	28460	-550	-1.9%			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

春节后凭借国内外较好的宏观预期沪镍接着春节前的涨势继续上行，至 22 万关口上方，虽然周四伴随美联储利率决议靴子落地，镍价出现一波回调走势，但并未连续下行，周内地点至 215880 元/吨即止，周末仍围绕 22 万关口展开震荡，目前基数指标在连续阳线上涨之后短期指标全部转多，盘面多头氛围较好。本周沪镍涨 2520 元/吨，涨幅 1.15%。海外伦镍波动幅度较小，周内在 3 万美元关口反复拉锯，没有明确方向选择，周内开 29420 美元/吨，高 30730 美元/吨，低 28635 美元/吨，涨 890 美元/吨，涨幅 3.07%。整体震荡重心较上周稍有上抬。

库存：2 月 3 日，LME 镍库存较此前一周-480 吨，SHFE 库存较春节前一周+588 吨，全球的二大交易所库存合计 5.19 万吨，较此前一周-4438 吨。春节期间及节后则由于下游企业厂内库存仍有剩余，而贸易商及物流车队尚未完全复工，加之春节前短暂打开的进口窗口至使进口陆续到货，节后国内累库。

镍矿方面，本周菲律宾镍矿 1.5%CIF 均价 71.5 美元/湿吨，较前一周均价持平。本周菲律宾贸易和工业部（DTI）再度提出研究是否应该对原镍出口征税（10%）或禁止出口问题，虽然暂时未见详细禁令出台，但对镍资源担忧抬升。本周矿山报盘上涨，即期进口成本高企，还需关注实际到岸成交情况，矿价有一定上涨意愿。

镍铁方面，周五 SMM8-12%高镍生铁均价 1370 元/镍点，较此前一周上涨 10 元/镍点。节后市场交投氛围火热，议价重心上移，镍铁价格上调。目前国内铁厂多正在销售 2 月资源，印尼镍铁厂出货已至 2-3 月，出货压力不大，报价也较为坚挺。

宏观方面，美联储将联邦基金利率上调 25 个基点到 4.50%至 4.75%，同时暗示要继续加息。其后声明称，通胀已经缓和，但仍处高位，但未就终端利率做出决定。市场最新预期：美联储 3 月加息 25 个基点的概率为 80%，终端利率在 6 月达到 4.89%，到年底降息幅度约为 50 个基点。美国 1 月 ISM 制造业 PMI 已经五连跌，降至 47.4，为连续第三个月萎缩，且萎

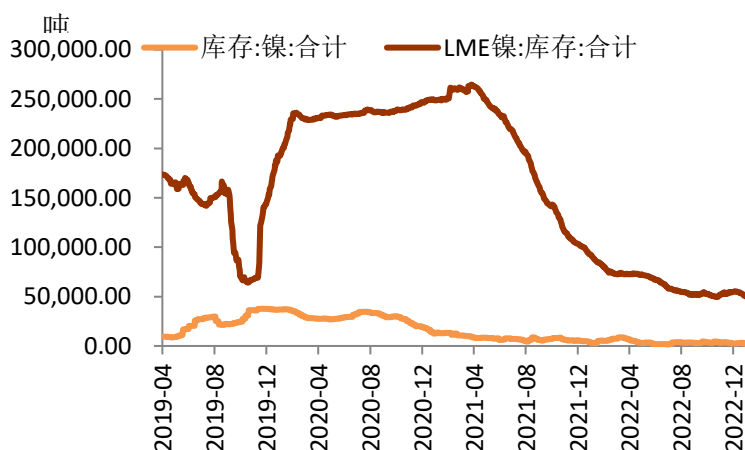
缩幅度扩大；而1月的“小非农”ADP就业人数增加10.6万，远不及预期的17.8万人，为近一年来最差表现，前值23.5万人。欧元区1月CPI初值同比升8.5%，预期升9%；环比下降0.4%，预期升0.1%。中国1月官方制造业PMI为50.1，非制造业PMI为54.4，均显著回升。

供需方面，年前精炼镍进口窗口一度打开，但春节后进口窗口重新关闭，预计进口镍对供应增加影响有限。国内金川春节期间保持生产，不排除发运通畅之后到货增加可能。需求方面，虽不锈钢钢厂基本已经复工，但不锈钢存在供需错配，需求在未爆发的情况，且目前生产利润微薄，因此钢厂采购仍较为谨慎。此外，有消息称华东有300系钢厂计划于2月底进行检修减产，为炼钢以及轧钢产线轮流检修，主要影响300系不锈钢产量，预计影响量达到2万吨，或一定程度上影响镍消费。

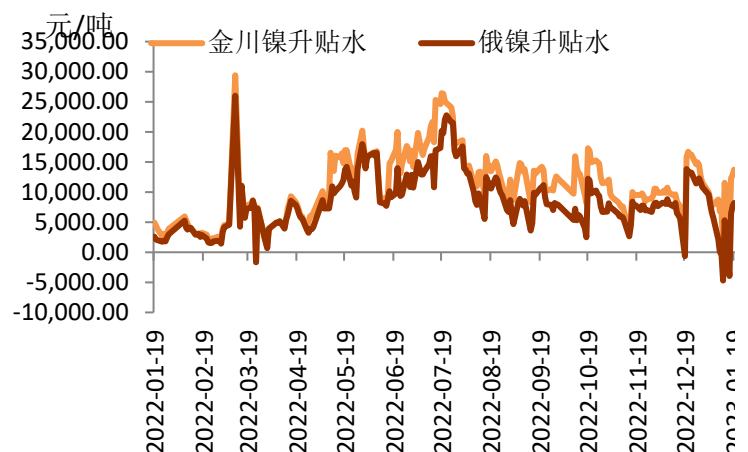
整体来看，供应端无近忧但有一定远虑。消费端，年后不锈钢市场复苏速度不及预期，消费一般。宏观不如平稳期，供需两端短期平淡，镍价预计转向宽幅震荡。

三、相关图表

图表1 全球主要交易所库存

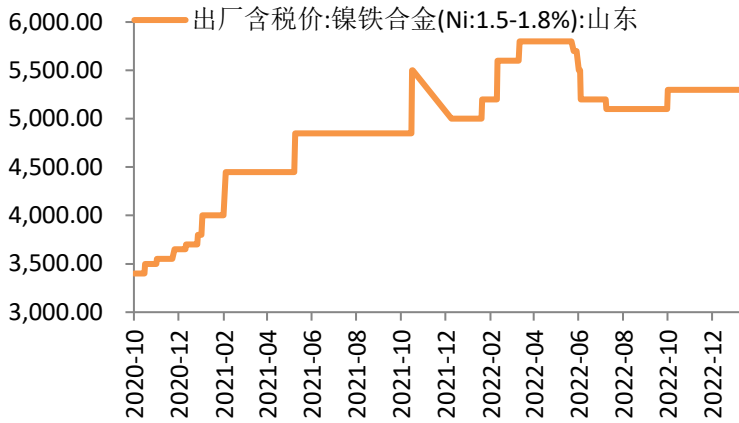


图表2 现货升贴水走势

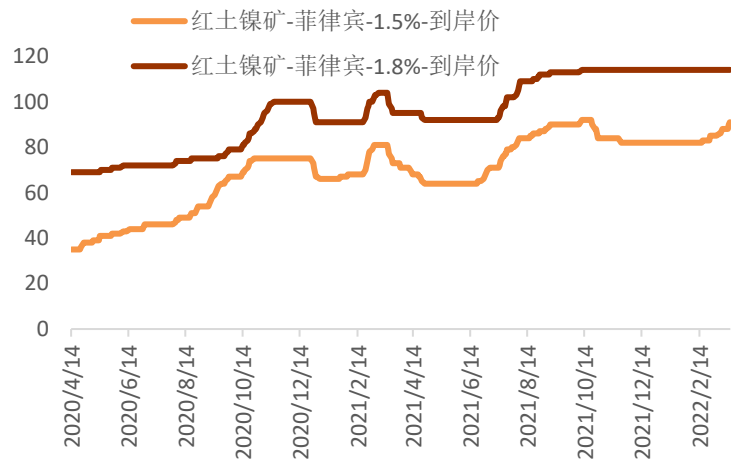


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 镍铁价格走势

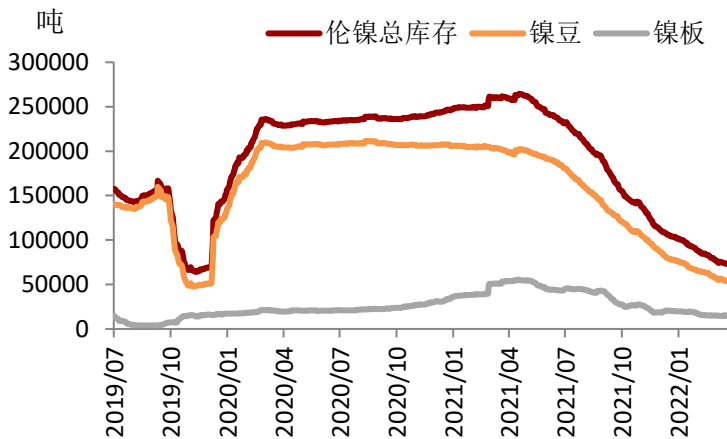


图表4 镍矿价格走势

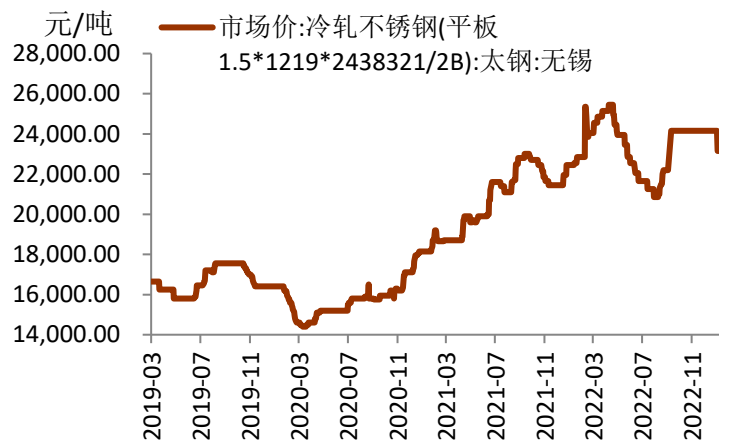


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 LME 镍库存分类

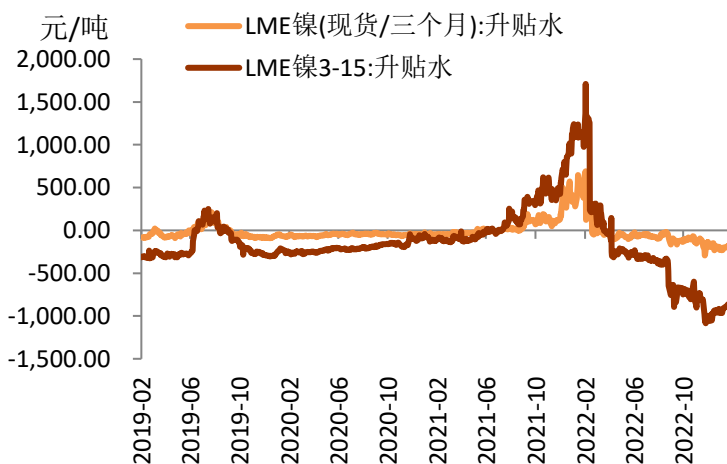


图表6 不锈钢价格走势

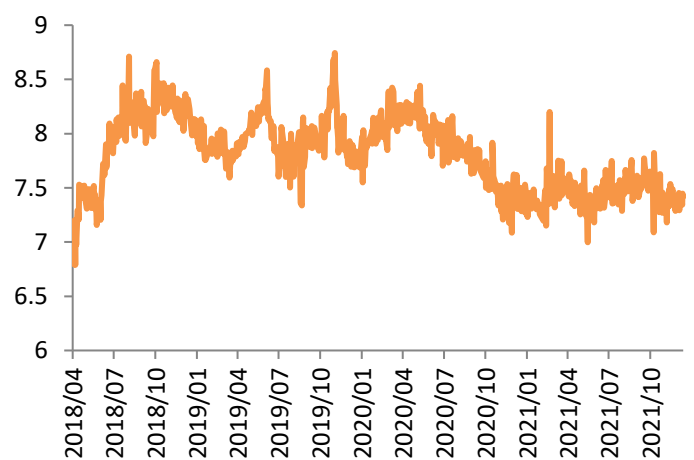


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 LME 镍升贴水

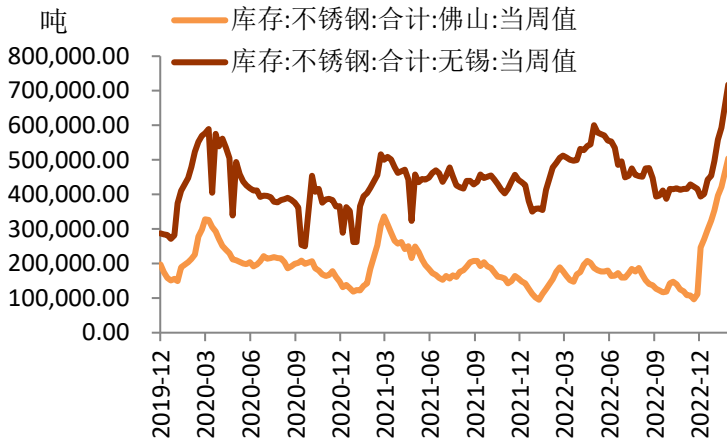


图表8 镍内外比价

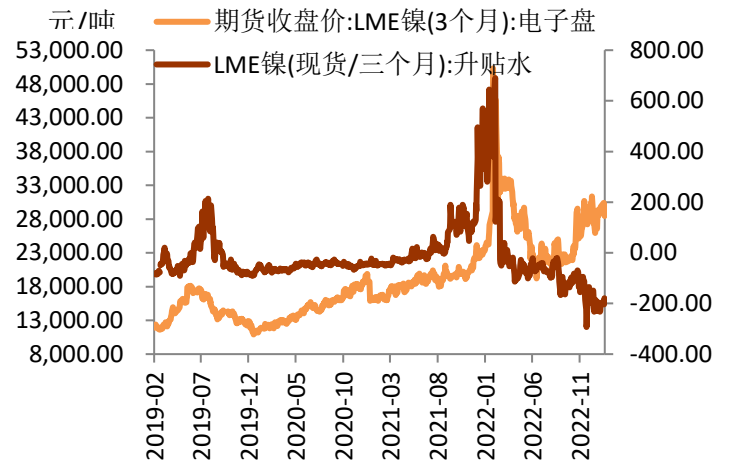


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。