



2023年3月13日

## 供应增加预期走高

### 镍价承压

#### 核心观点及策略

- 镍矿方面，镍矿1.5%CIF均价71美元/湿吨，较此前一周下跌1美元。价格压力已向上传导，菲律宾雨季过去，出量逐步恢复，但矿端下方空间有限。镍铁方面，上周五SMM8-12%高镍生铁均价1250元/镍点，较前一周下跌72.5元/镍点。印尼镍铁出口激增，国内消费弱势，市场空头情绪浓。供需方面，俄镍或将改变结算方式，市场对流入国内镍量预期增加。消费端不锈钢成交仍在走弱，又有不锈钢市场减产消息频出，多家钢厂开启检修流程，消费整体较弱。整体，纯镍供应增加预期增强，二级市场已经出现过剩局面，镍价走势继续承压。但考虑到海外LME镍库存依旧较低，且当前镍价已处于电积镍成本附近，镍价下方空间暂时不大，下行速度可能不快。
- 本周沪镍主体运行170000-190000元/吨，伦镍主体运行22000-26000美元/吨。
- 策略建议：反弹抛空
- 风险因素：美联储超预期转鸽，供应出现扰动

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	179580	-7420	-3.97%	58.9 万	8.2 万	元/吨
LME 镍	22680	-1890	-7.69%			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

库存：3月10日，LME 镍库存较此前一周-672 吨，SHFE 库存较春节前一周=1461 吨，全球的二大交易所库存合计 48 万吨，较此前一周+798 吨。

镍矿方面，本周菲律宾镍矿 1.5%CIF 均价 71 美元/湿吨，较前一周下跌 1 美元/湿吨。菲律宾镍矿雨季开始逐渐恢复，下周或将陆续出量，加上目前大部分国产铁厂进入亏损镍铁厂计划检修增多，价格压力向上传导，但矿端预计下方空间仍较为有限。

镍铁方面，周五 SMM8-12%高镍生铁均价 1250 元/镍点，较此前一周下跌 72.5 元/镍点。据悉印尼镍铁出口量激增，加上不锈钢成交仍在走弱，对镍铁来说雪上加霜，镍铁供应增加，需求减弱预期逐步增强，市场看空观点一致，价格连续走低，预计短期镍铁过剩格局持续，价格延续承压。

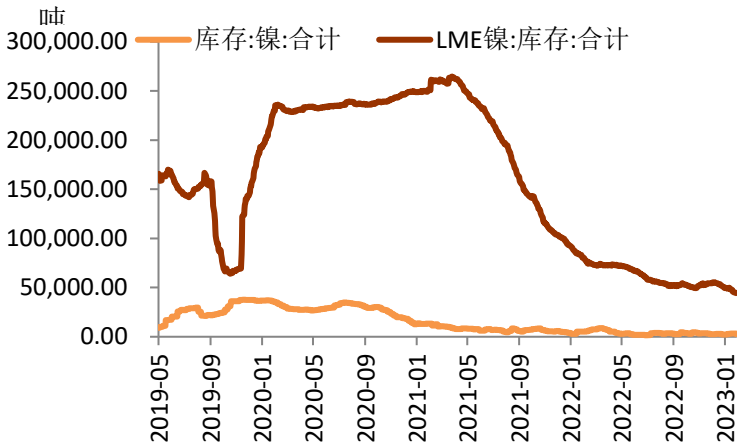
宏观方面，美国 2 月非制造业 PMI 指数虽较 1 月份略有回落，但明显好于市场预期，依旧韧性十足；与此同时，2 月 ADP 就业数据持续抬升，且 1 月份职位空缺数强于市场共识。鲍威尔讲话令市场对美国加息预期持续上升。美国 2 月非农人数 31.1 万高于预期，失业率反弹至 3.6%。欧元区方面，2 月服务业 PMI 指数显著回升至 52.7%，略低于 53.0% 的市场预期。国内，《政府工作报告》对 2023 年的目标设定基本符合预期，相较于此，政府机构改革方案显然更加引人注目，金融和科技是此次改革的焦点，其一方面体现了高质量发展过程中以科技力量推升生产效率的重要性，另一方面则凸显了资本市场在经济转型升级中“牵一发动全身”的重要作用，而且金融监管的重要性亦不容忽视。

供需方面，据悉俄罗斯最大的矿业公司之一诺里尔斯克镍业正在按照上海期货交易所 (SHFE) 的价格以人民币计价销售部分金属。因地缘政治因素俄镍贸易流向可能出现较大转变，市场对流入国内镍量预期增加。消费端不锈钢成交仍在走弱，又有不锈钢市场减产消息频出，多家钢厂开启检修流程，消费整体较弱。

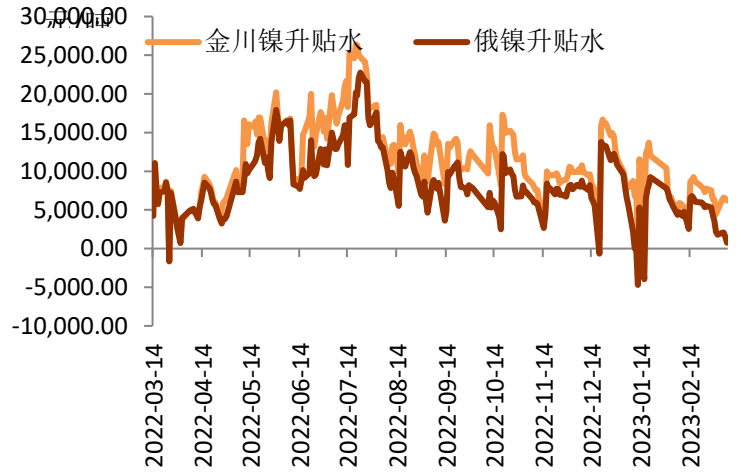
整体，基本面纯镍供应增加预期增强，二级市场已经出现过剩局面，镍价走势继续承压。但考虑到海外 LME 镍库存依旧较低，且当前镍价已处于电积镍成本附近，镍价下方空间暂时不大，下行速度可能不快。

三、相关图表

图表 1 全球主要交易所库存

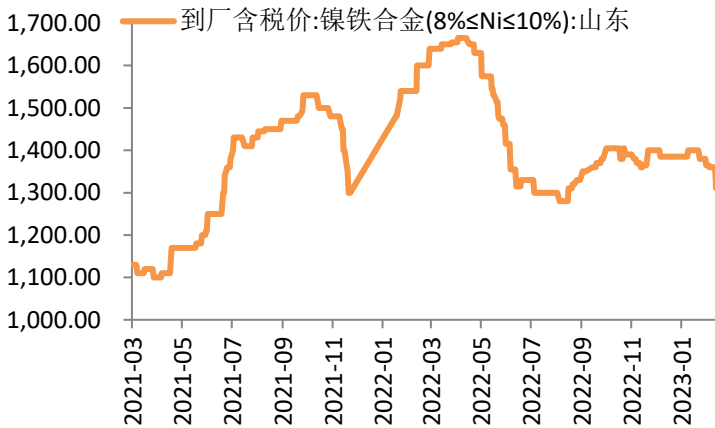


图表 2 现货升贴水走势

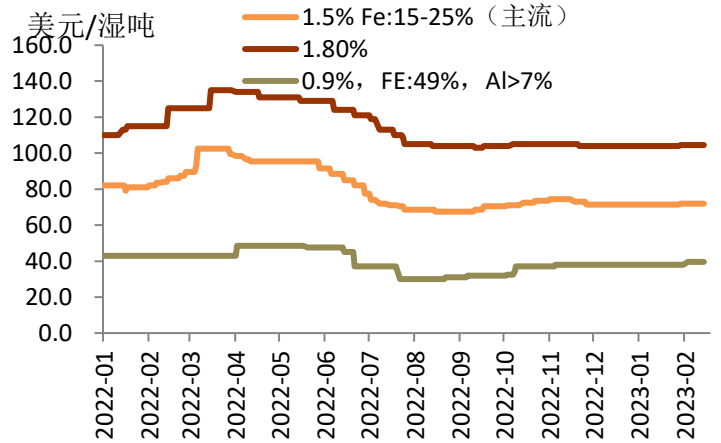


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 镍铁价格走势

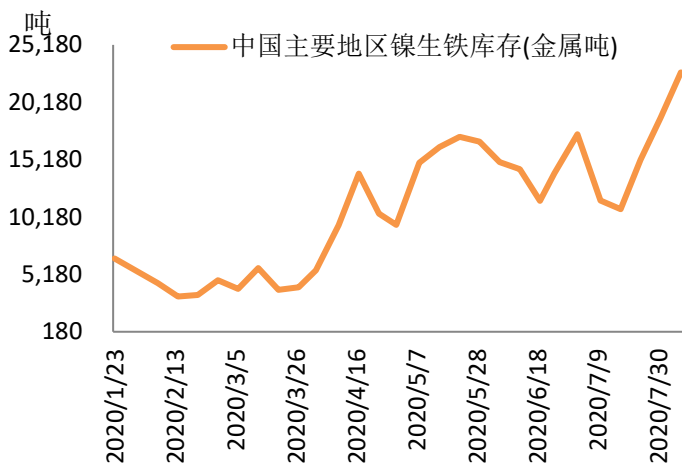


图表 4 镍矿价格走势

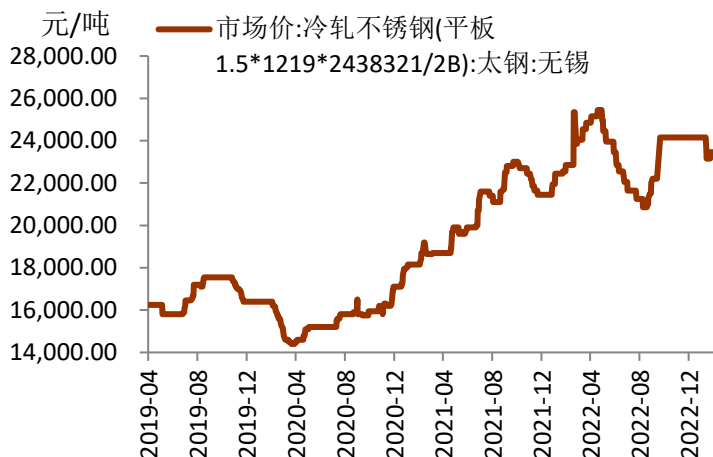


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 镍铁库存

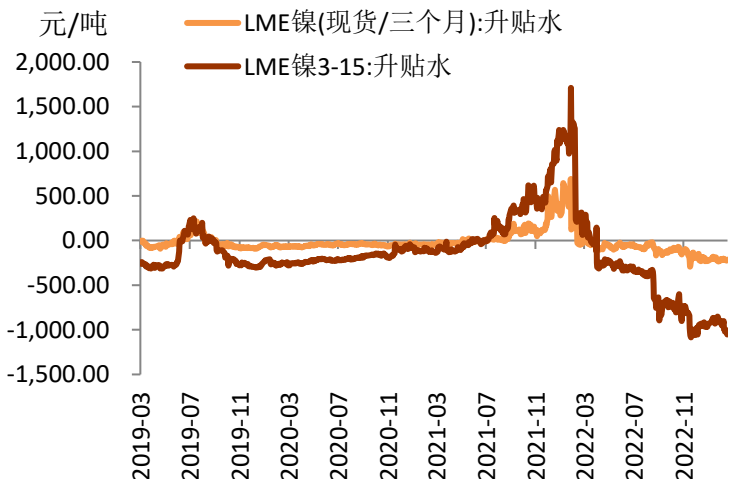


图表 6 不锈钢价格走势

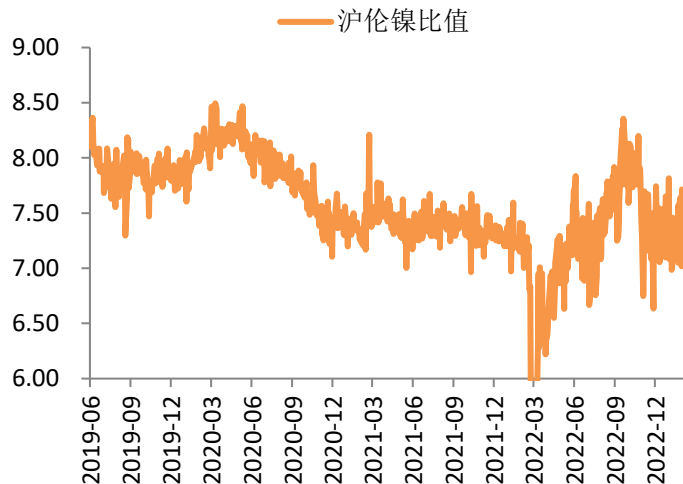


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 7 LME 镍升贴水

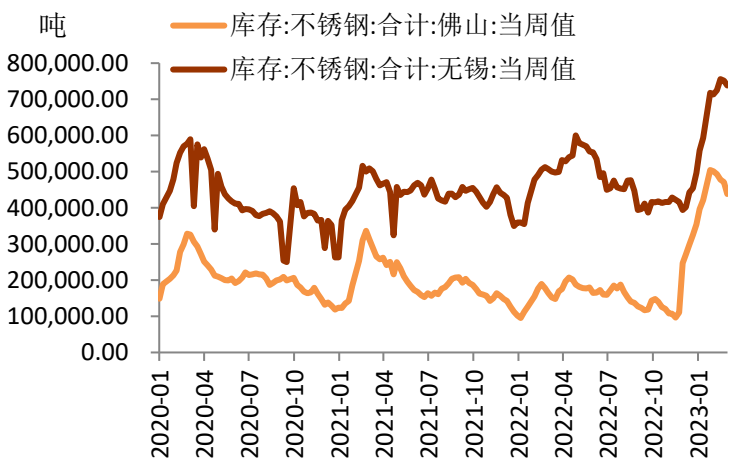


图表 8 镍内外比价

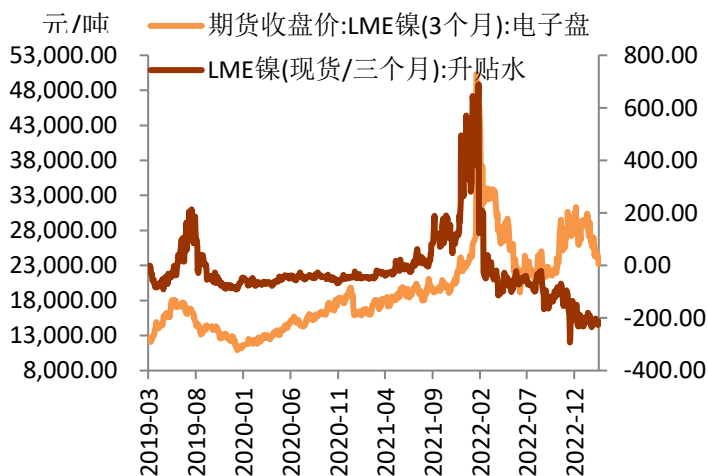


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。