



2023年3月27日

宏观趋稳

镍价低位震荡

核心观点及策略

- 镍矿方面，镍矿1.5%CIF均价61美元/湿吨，较此前一周下跌3美元。印尼能矿部3月镍矿内贸基准价格公布较上月下跌2.05%。镍铁方面，上周五SMM8-12%高镍生铁均价1147.5元/镍点，较前一周下跌32.5元/镍点。当前价格不少镍铁厂出现亏损镍铁有所减产。供需方面，2023年2月精炼镍进口量6679吨，创下8年来次低；而2月出口量则高达5642吨，创下8年来次高。国内电积镍投产，纯镍供应增加，因价格优势国内不锈钢消费较淡供应充足出口增加。消费端，3月不锈钢厂减产增多，据SMM了解，不锈钢厂总计影响产量约26.75万吨。整体，美联储加息落地，欧美银行风波暂未扩大，宏观情绪趋稳。基本面纯镍供应增加消费清淡状态未改。镍铁厂减产有增，但不锈钢厂也同步减产，供需两淡。此外，镍矿价格弱势或还有下行空间，成本支撑亦不强。镍价弱势震荡为主。
- 本周沪镍主体运行170000-190000元/吨，伦镍主体运行17000-19000美元/吨。
- 策略建议：观望
- 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

上周市场重要数据

	2023/3/17	2023/3/24	涨跌	单位
SHFE 镍	175960	181410	5450	元/吨
LME 镍	23580	23680	100	美元/吨
LME 库存	44658	44454	-204	吨
SHFE 库存	2986	2146	-840	吨
金川镍升贴水	7700	7300	-400	元/吨
俄镍升贴水	3050	2500	-550	元/吨
8-12%高镍生铁均价	1180	1147.5	-32.5	元/镍点
不锈钢库存（无锡、佛山）	724986	707982	-17004	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：SMM、iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

库存：3月24日，LME镍库存较此前一周-204吨，SHFE库存较前一周-840吨，全球的二大交易所库存合计46.6万吨，较此前一周-1044吨。

镍矿方面，本周菲律宾镍矿1.5%CIF均价61美元/湿吨，较前一周下跌3美元/湿吨。印尼能矿部3月镍矿内贸基准价格，NI1.7% FOB 59.68美元/湿吨；NI1.8% FOB 66.70美元/湿吨；NI1.9% FOB 74.11美元/湿吨，NI2.0% FOB 81.91美元/湿吨，较2月份发布值环比下降2.05%。镍铁价格进一步下行，利润分配下镍矿上游有一定让步。

镍铁方面，周五SMM8-12%高镍生铁均价1147.5元/镍点，较此前一周下跌32.5元/镍点。根据SMM测算最新印尼镍铁成本在1000-1200元/镍点不等，平均成本线在1150元/镍点附近。目前高镍生铁最新成交价已然跌破国内高镍生铁厂成本线，向印尼高镍生铁成本线逼近，国内镍铁厂有一定减产。

宏观方面，美联储宣布加息25bp，将联邦基金利率目标区间上调至4.75%-5%，符合市场预期，并维持缩表计划不变。将储备余额利率（IOR）从4.65%上调至4.90%，同时将贴现率从4.75%上调至5%。利率终点预测维持在5.1%左右，显示未来还有25BP的加息空间。本次利率指引符合预期，信贷紧缩影响或可替代部分加息，关注美联储对加息路径的动态调整。欧美银行再起风波瑞信AT1遭遇减记，其它银行的AT1债券价格可能受波及，市场恐慌情绪再起。但欧美政策在硅谷银行和瑞信出现危机之后政策响应及时，银行体系整体文件，系统性风险可控。数据方面，美国3月Markit制造业PMI初值49.3，创去年10月以来高位，预期47，2月终值47.3。欧元区3月制造业PMI初值47.1，预期49，前值48.5。

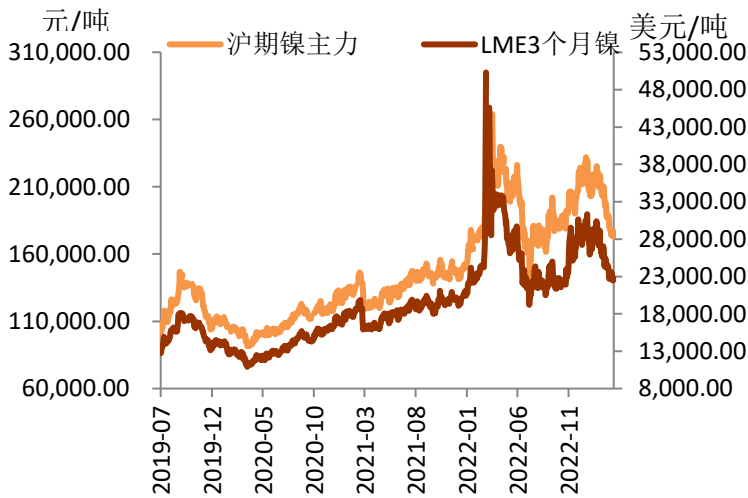
供需方面，2023年2月精炼镍进口量6679吨，创下8年来次低（仅略高于22年5月）；

而2月出口量则高达5642吨，创下8年来次高（仅低于19年11月）；净进口量仅为1037吨。国内电积镍投产，纯镍供应增加，因价格优势国内不锈钢消费较淡供应充足出口增加。消费端，3月不锈钢厂减产增多，据SMM了解，不锈钢厂总计影响产量约26.75万吨。

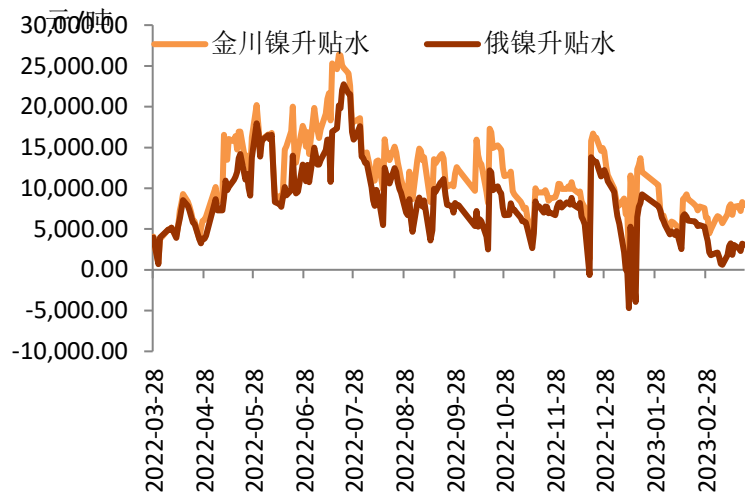
整体，美联储加息落地，欧美银行风波暂未扩大，宏观情绪趋稳。基本面纯镍供应增加消费清淡状态未改。镍铁厂减产有增，但不锈钢厂也同步减产，供需两淡。镍矿价格弱势或还有下行空间，成本支撑亦不强。镍价弱势震荡为主。

三、相关图表

图表1 国内外镍价走势

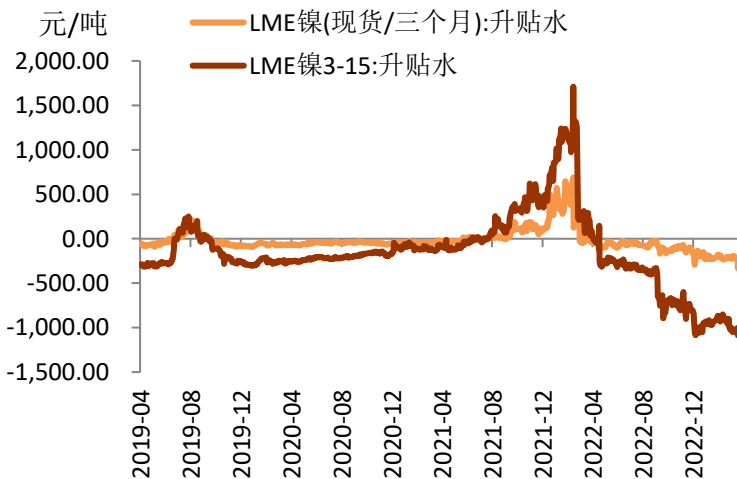


图表2 现货升贴水走势

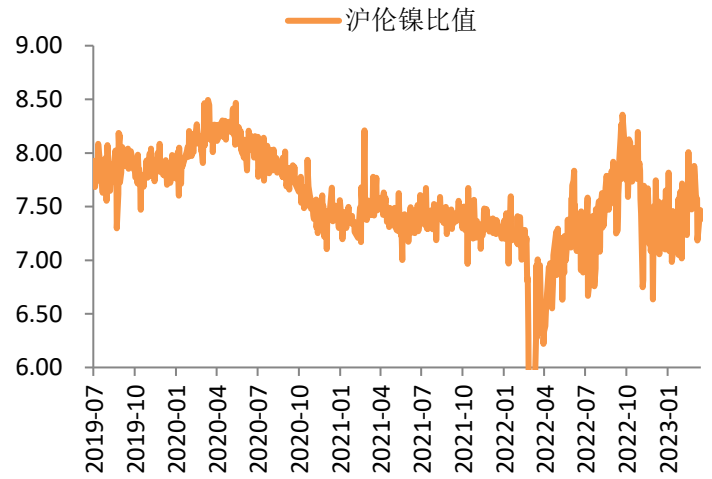


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 LME镍升贴水

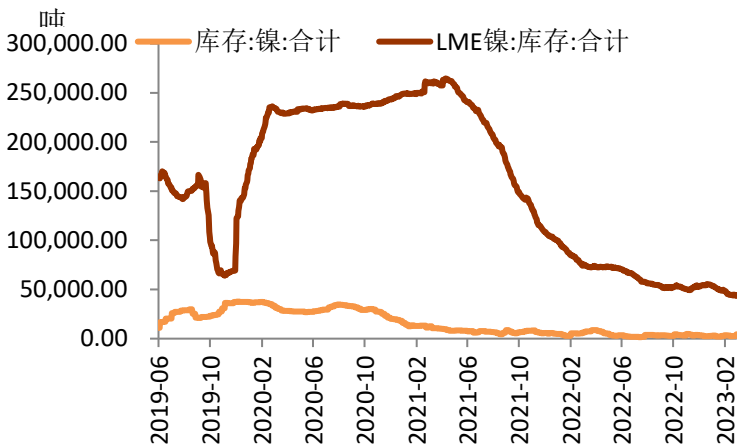


图表4 镍国内外比值

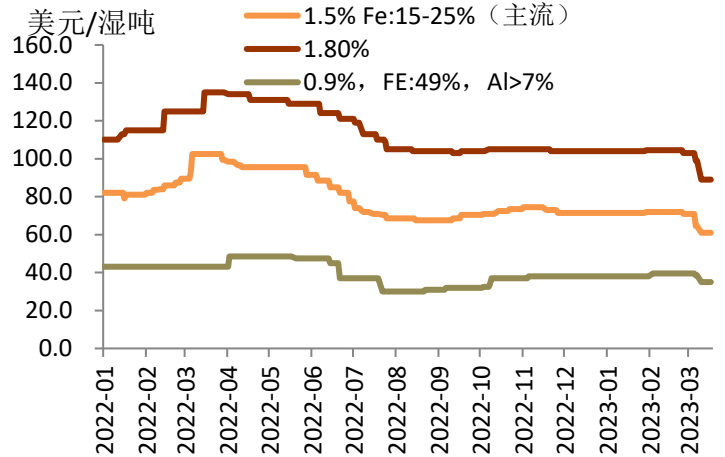


数据来源：iFinD，上海有色网，铜冠金源期货

图表5 全球主要交易所库存

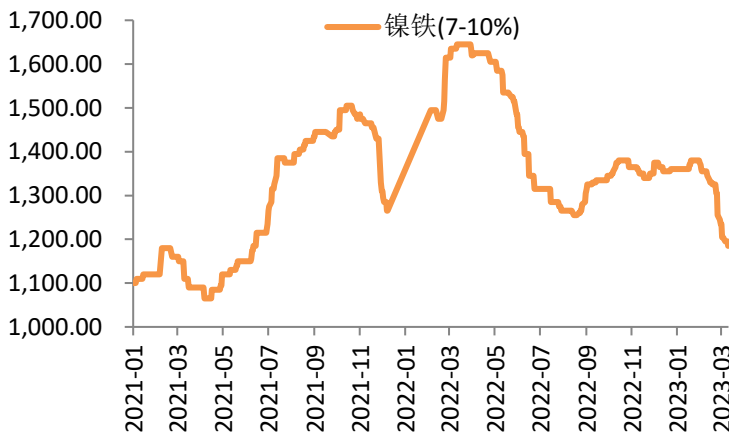


图表6 镍矿价格

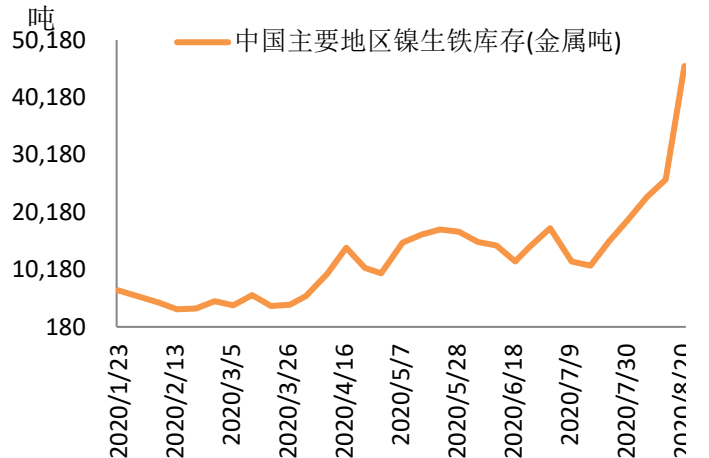


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 镍铁价格

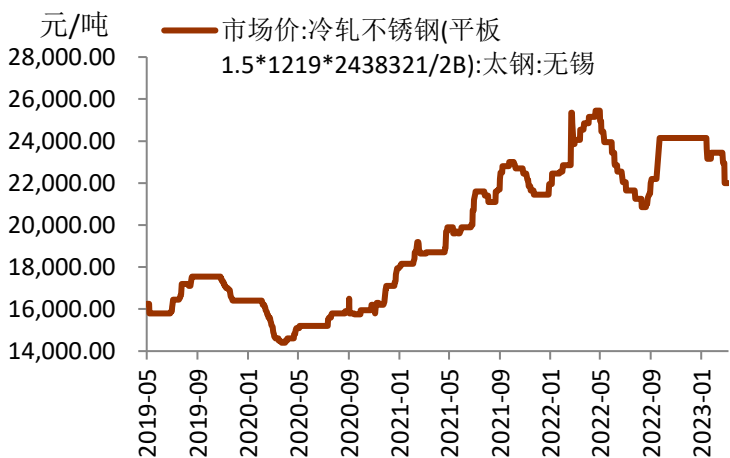


图表8 镍铁库存

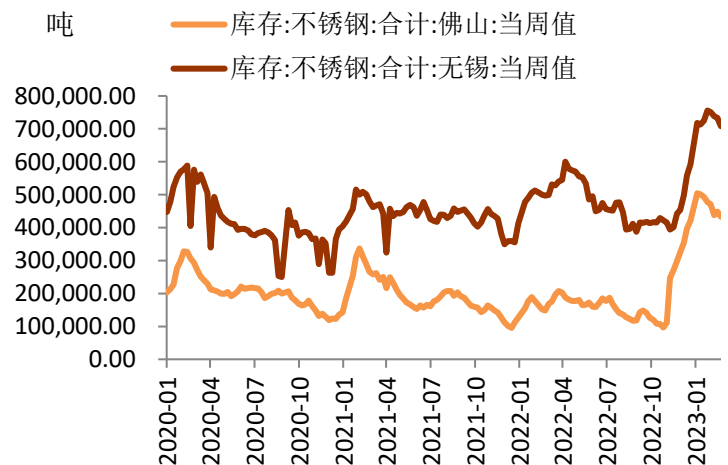


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表9 不锈钢价格



图表10 不锈钢库存



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。