



2023年5月15日

宏观施压

镍价下挫

核心观点及策略

- 镍矿方面，镍矿1.5%CIF均价52.5美元/湿吨，较此
前一周涨1.5美元，国内镍铁厂商补库时间，国内镍
矿刚需增大，矿持有方挺价情绪走高，提价意愿较
浓，矿价有一定走高。镍铁方面，上周五SMM8-12%
高镍生铁均价1125元/镍点，近期铁厂及贸易商出货
意愿有所降低，议价能力提升，镍铁价格有所走
高。印尼铁到刚港增加，后续镍铁货源或有增多。
整体，整体宏观方面美国经济数据不支持美国今年
降息，国内一系列经济数据疲弱，经济复苏预期或
有落空，消费疲弱担忧情绪上行，宏观压力明显。
基本面镍供应增量缓慢增加确定性较高，消费平
平，短期小改小善但长期因海内外大环境影响仍然
预期偏弱不改，镍价做偏空判断。不过操作上在目
前连续大幅下挫之后不建议继续追空，逢高抛空为
主。
- 本周沪镍主体运行167000-177000元/吨，伦镍主体
运行21500-23200美元/吨。
- 策略建议：逢高抛空
- 风险因素：美联储超预期透露降息预期，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

	2023/5/5	2023/5/12	涨跌	单位
SHFE 镍	190480	174000	-16480	元/吨
LME 镍	24705	22210	-2495	美元/吨
LME 库存	40110	39294	-816	吨
SHFE 库存	1115	1737	622	吨
金川镍升贴水	9300	11950	2650	元/吨
俄镍升贴水	7950	7050	-900	元/吨
8-12%高镍生铁均价	1105	1125	20	元/镍点
不锈钢库存(无锡、佛山)	678420	621379	-57041	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：5月12日，LME 镍库存较此前一周-858，SHFE 库存较前一周+622 吨，全球的二大交易所库存合计 4.1 万吨，较此前一周--236 吨。

镍矿方面，本周菲律宾镍矿 1.5%CIF 均价 52.5 美元/湿吨，较前一周上涨 1.5 美元/湿吨。据 SMM，当前时间段是国内镍铁厂商补库时间，国内镍矿刚需增大，矿持有方挺价情绪走高，提价意愿较浓，矿价有一定走高，不过铁厂仍然对采购压价较多，矿价持续上行难度较大。

镍铁方面，周五 SMM8-12%高镍生铁均价 1125 元/镍点，较此前一周涨 20 元/镍点。近期铁厂及贸易商出货意愿有所降低，议价能力提升，镍铁价格有所走高。印尼铁到刚港增加，后续镍铁货源或有增多。

宏观方面，5月美联储如期加息 25BP，同时暗示将暂停加息。美国 4 月 CPI 同比 4.9%，核心 CPI 同比 5.5%，基本符合市场预期。核心 CPI 连续四个月徘徊在 5.5%附近未见回落，显示出通胀较强的粘性。总体来看，美联储无论是从通胀端还是就业端在四季度前都难以看到决定性的降息信号。国内 4 月社融信贷超预期回落，全月新增社融 1.22 万亿，同比多增 2729 亿元，相比 2021 年 4 月少增 6370 亿元，4 月的社融数据相比一季度是有明显走弱的。中国 4 月 CPI 环比下降 0.1%，同比增长 0.1%，核心 CPI 同比增长 0.7%，服务价格同比增长 1.0%，消费品价格同比下降 0.4%。4 月 PPI 环比下降 0.5%，同比下降 3.6%。

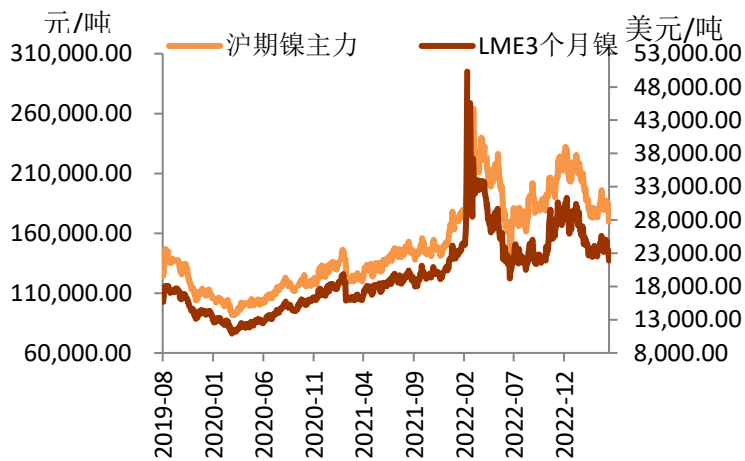
供需方面，2023 年 4 月全国精炼镍产量共计 1.76 万吨，环比上调 0.17%，同比上升 36.35%。预计 5 月全国精炼镍产量 1.79 万吨，环比上涨 1.99%，同比上涨 25.73%，主要关注江苏及广西两地精炼镍供应增量。长期来看 2023 年全年电积镍放量预期仍存，年内精炼镍产量将不断上行。消费端据了解不锈钢近期排产有一定增加，后期产量或随着利润改善

而快速回升，但终端消费疲弱，供应增加幅度和持续时间都不强。

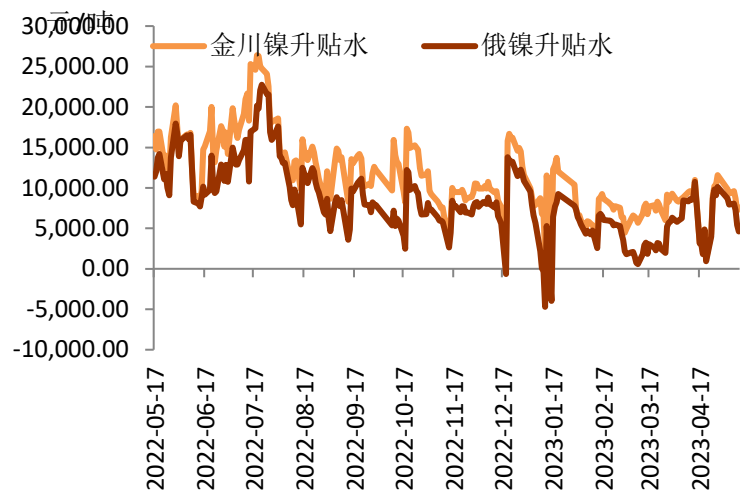
整体宏观方面美国经济数据不支持美国今年降息，国内一系列经济数据疲弱，经济复苏预期或有落空，消费疲弱担忧情绪上行，宏观压力明显。基本面镍供应增量缓慢增加确定性较高，消费平平，短期小改小善但长期因海内外大环境影响仍然预期偏弱不改，镍价做偏空判断。不过操作上在目前连续大幅下挫之后不建议继续追空，逢高抛空为主。

三、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

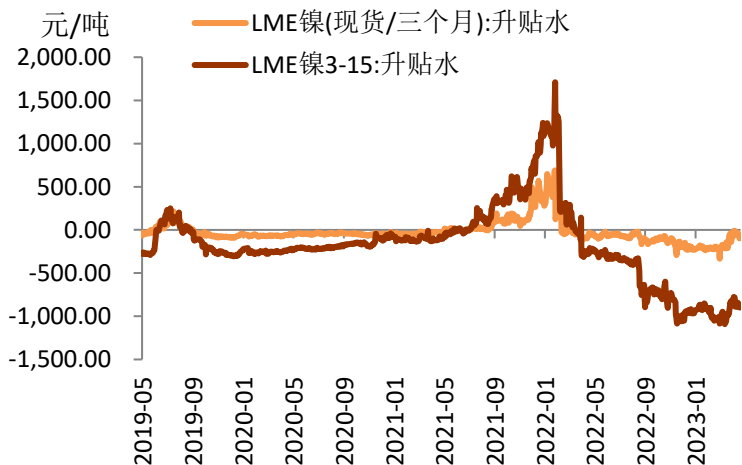


图表 2 现货升贴水走势

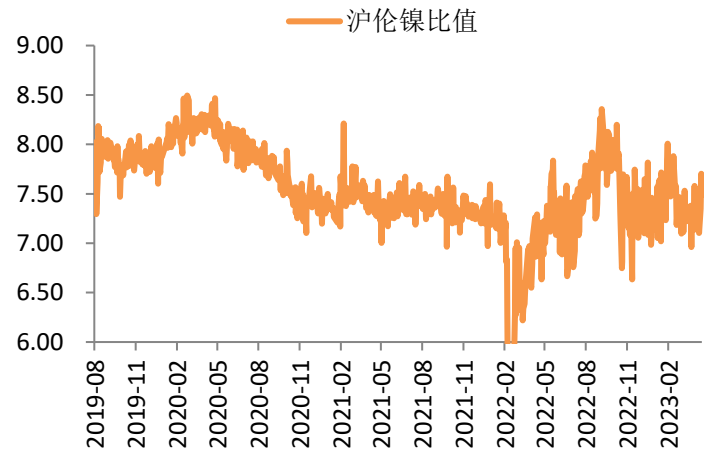


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 镍升贴水

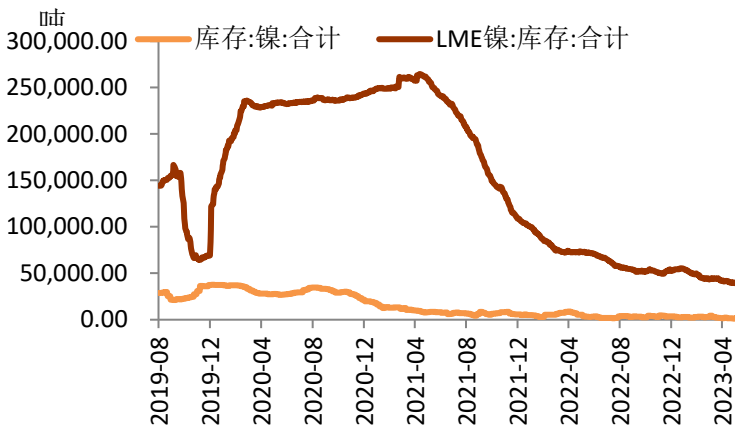


图表 4 镍国内外比值

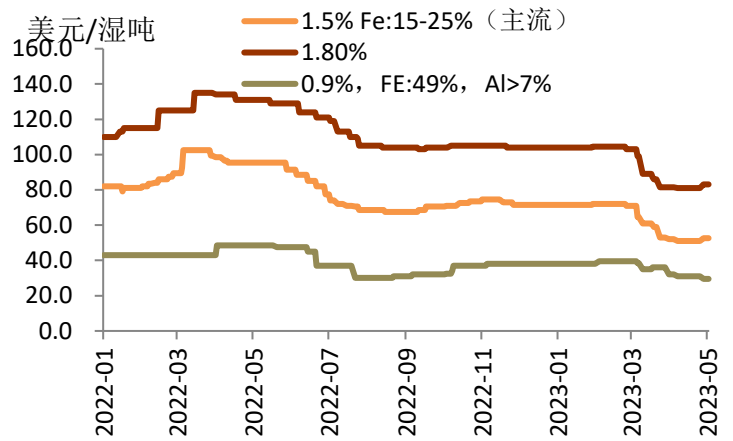


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表5 全球主要交易所库存

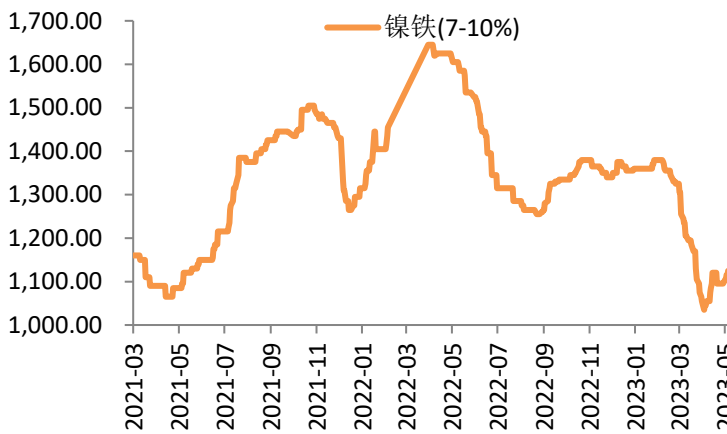


图表6 镍矿价格

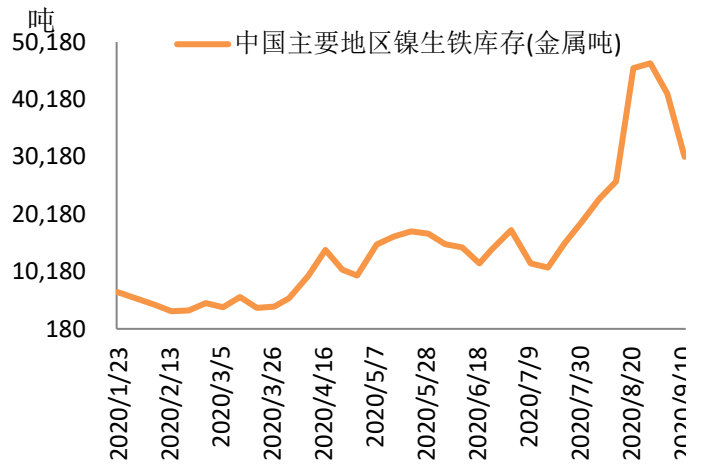


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 镍铁价格

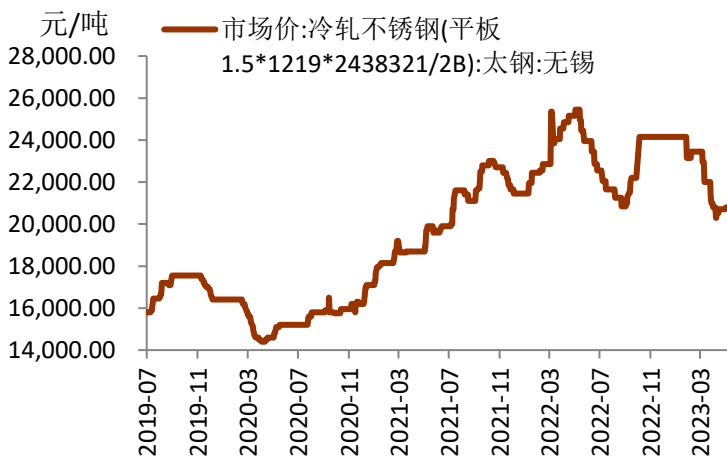


图表8 镍铁库存

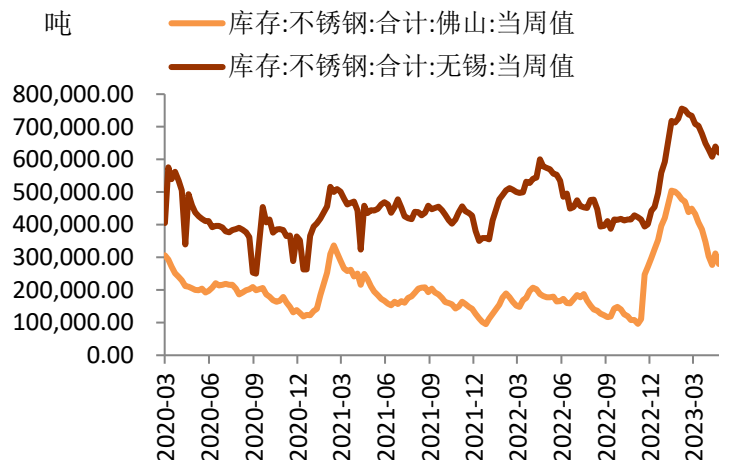


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

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。