



2023年10月23日

## 弱势不改

### 镍价延续低位徘徊

#### 核心观点及策略

- 镍矿方面，镍矿1.5%CIF均价63美元/湿吨，较前一周持平，近期菲律宾北部矿山11月期船预售正在进行中，据悉FOB价格有所下调后续镍矿价格或有下行。镍铁方面，上周五SMM8-12%高镍生铁均价1115元/镍点，较前一周持平。消费疲软镍价弱势，目前国内铁厂利润空间在上下游的持续性挤压下，已经处于亏损状态。供需面，供应端国内电积镍继续爬产，进口货源流入减少，库存继续累库。消费端军工合金需求稳定，民用合金及不锈钢消费皆有走弱。需要关注到，当下硫酸镍和镍豆价格倒挂结束，暂时镍豆优势仍不明显，后续需要继续关注硫酸镍和镍豆价差表现。
- 整体，美国经济数据近期表现不错，经济着陆预期升温，不过通胀韧性预期亦强，美联储长时间高利率预期走高，美指始终保持高位，对镍价施压。基本面需求下行，消费观望，宏观和基本面皆有压力，镍价弱势不改。
- 本周沪镍主体运行区间在144000-151000元/吨，伦镍主体运行区间在17700-18800美元/吨。
- 策略建议：等待逢高抛空机会
- 风险因素：美联储态度转向，供应端突发事件

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ 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

	2023/10/20	2023/10/27	涨跌	单位
SHFE 镍	146000	145960	-40	元/吨
LME 镍	18640	18345	-295	美元/吨
LME 库存	43194	45564	2370	吨
SHFE 库存	9307	9168	-139	吨
金川镍升贴水	3850	4250	400	元/吨
俄镍升贴水	-300	600	900	元/吨
8-12%高镍生铁均价	1115	1115	0	元/镍点
不锈钢库存(无锡、佛山)	570809	628894	58085	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：10月27日，LME 镍库存较节前一周+2370吨，SHFE 库存较前一周+139吨，全球的二大交易所库存合计 5.5 万吨，较此前一周+2231 吨。

镍矿方面，本周菲律宾镍矿 1.5%CIF 均价 63 美元/湿吨，较前一周持平。近期菲律宾北部矿山 11 月期船预售正在进行中，据悉 FOB 价格有所下调后续镍矿价格或有下行。

镍铁方面，周五 SMM8-12%高镍生铁均价 1115 元/镍点，较此前一周持平。消费疲软镍价弱势，目前国内铁厂利润空间在上下游的持续性挤压下，已经处于亏损状态，如果发生减产，镍铁下方将遇支撑。

宏观方面，美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50，预期 49.5，9 月终值 49.8；服务业 PMI 初值为 50.9，预期 49.8，9 月终值 50.1。美国第三季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算环比增长 4.9%，超出市场预期并创近两年来最快增速。第三季度个人消费支出（PCE）物价指数年化初值环比上升 2.9%，同比上升 3.4%。第三季度实际个人消费支出初值环比上升 4%，创 2021 年第二季度以来新高。美国 9 月核心 PCE 物价指数同比上升 3.7%，创 2021 年 5 月以来新低，预期 3.7%，前值 3.9%；环比上升 0.3%，符合预期，创 2023 年 5 月以来新高，前值 0.1%。欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4%及 4.75%不变，为 2022 年 7 月以来首次停止加息。欧元区 10 月制造业 PMI 初值 43，预期 43.7，前值 43.4；服务业 PMI 初值 47.8，预期 48.7，前值 48.7。中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，全国财政赤字将由 38800 亿元增加到 48800 亿元，预计赤字率由 3%提高到 3.8%左右。

供需面，供应端国内电积镍继续爬产，进口货源流入减少，库存继续累库。消费端军工合金需求稳定，民用合金及不锈钢消费皆有走弱。需要关注到，当下硫酸镍和镍豆价格

倒挂结束，不过镍豆优势仍不明显，后续还需要继续关注硫酸镍和镍豆价差表现。

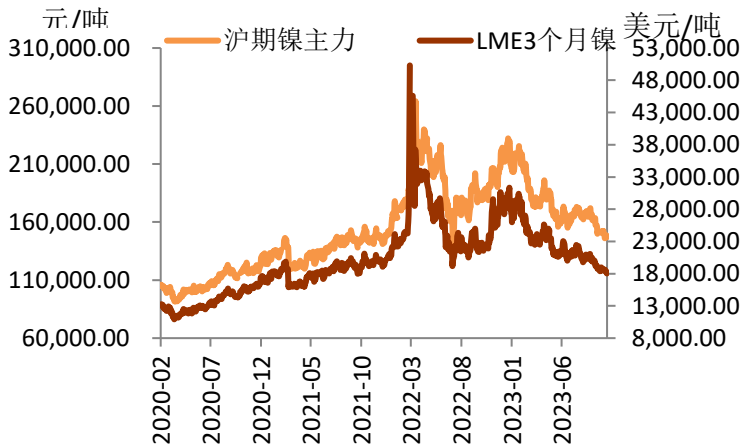
整体，美国经济数据近期表现不错，经济着陆预期升温，不过通胀韧性预期亦强，美联储长时间高利率预期走高，美指始终保持高位，对镍价施压。基本面需求下行，消费观望，宏观和基本面皆有压力，镍价弱势不改。

### 三、行业要闻

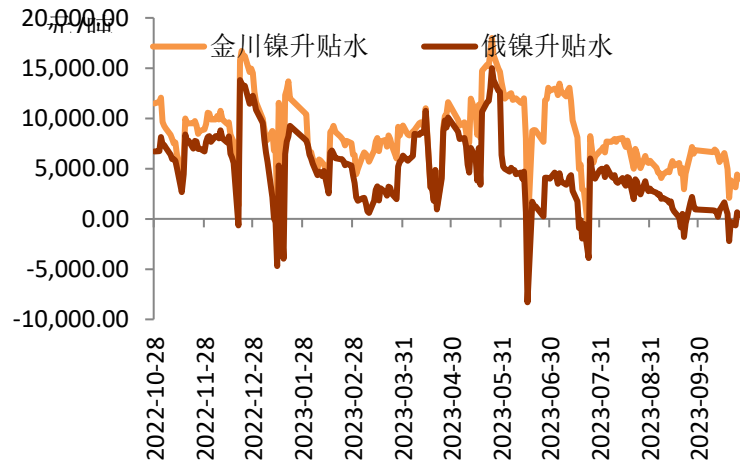
1. 根据海关总署最近公布的数据，9月份的精炼镍进口量为5542.97吨，相较于上月的6334.5吨下降了19%，与去年同期的8373吨相比，降幅更是达到了42%。这个数据显然低于市场的预期，凸显出中国精炼镍市场的严峻形势。
2. 矿业集团Eramet周四大幅下调其印尼今年镍矿产量预估，称许可证审批缓慢。这家法国公司还将全年核心收益预期下调11%，至约8亿欧元，并表示预计金属价格的大幅下跌将在第四季度持续。
3. 俄罗斯金属生产商NORNICKEL周一公布称，其今年第三季度镍产量为53,945吨，较上一季度增加21%。1-9月，其镍产量同比下降9%至145,271吨。

### 四、相关图表

图表1 国内外镍价走势

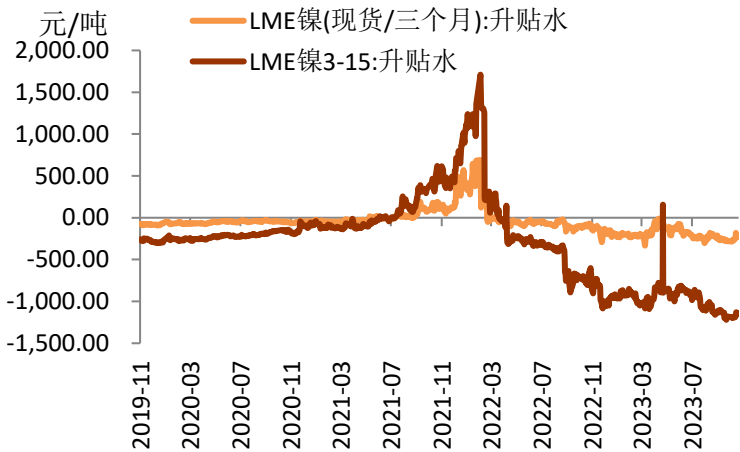


图表2 现货升贴水走势

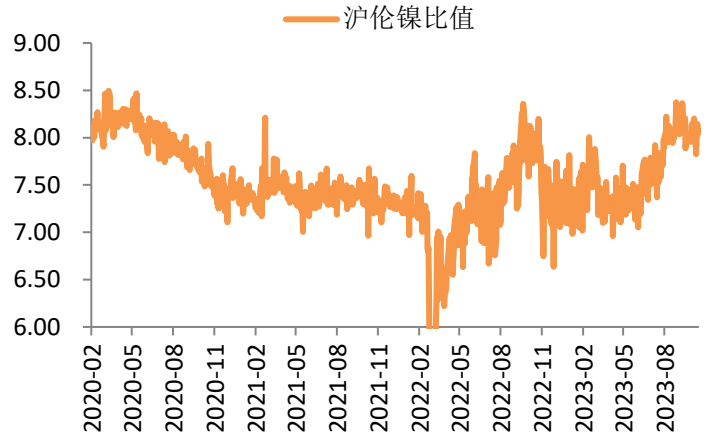


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 LME 镍升贴水

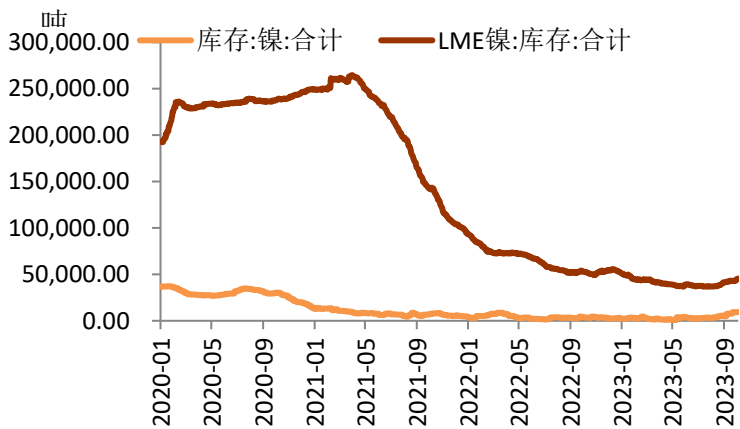


图表4 镍国内外比值

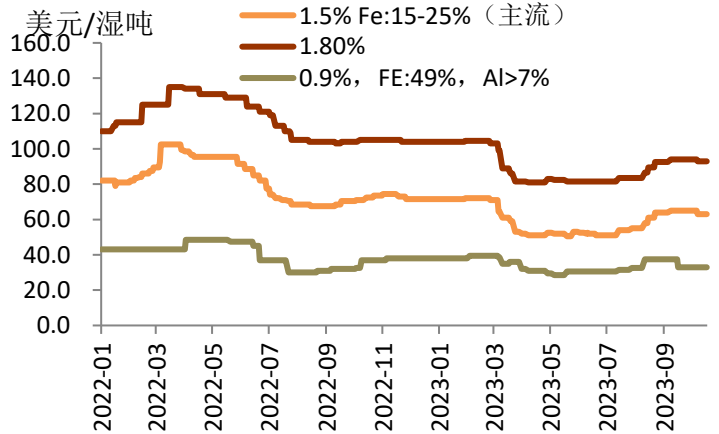


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表5 全球主要交易所库存

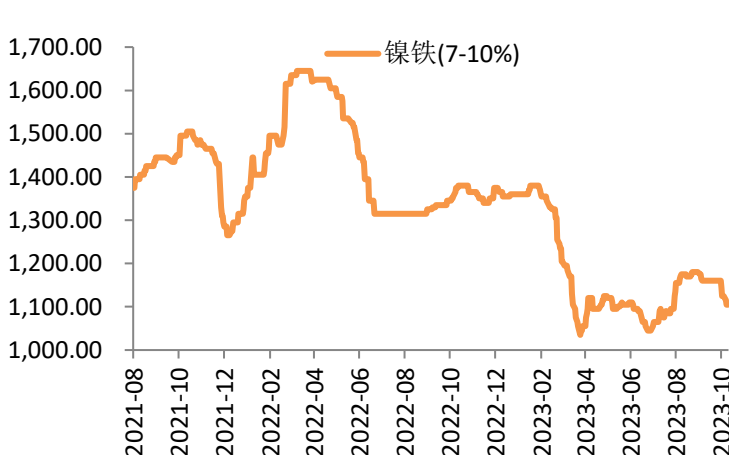


图表6 镍矿价格

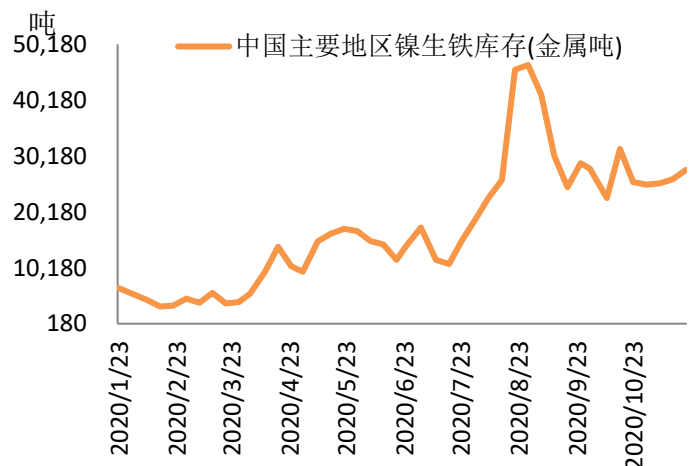


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 镍铁价格

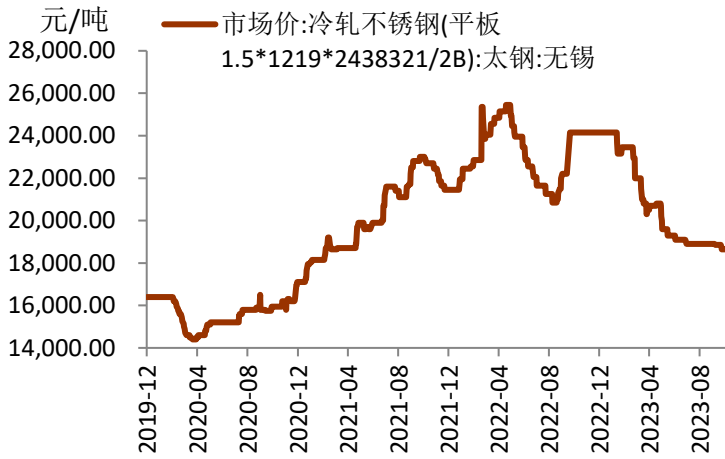


图表8 镍铁库存

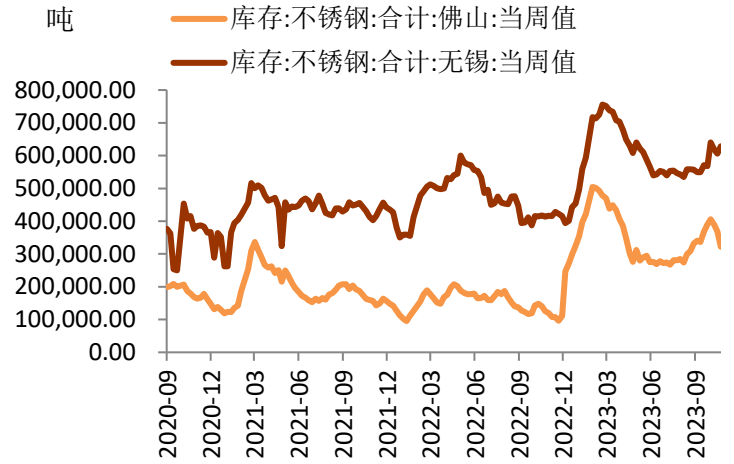


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

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。