



2023年9月25日

关注成本支撑

镍价下方空间或有限

核心观点及策略

- 镍矿方面，镍矿1.5%CIF均价65美元/湿吨，较前一周涨1美元/吨，菲律宾雨季日渐逼近，部分矿山10月镍矿资源已渐售罄，矿山挺价报价依旧维持高位。镍铁方面，上周五SMM8-12%高镍生铁均价1160元/镍点，较前一周跌12.5元/镍点。部分铁厂回笼资金让价销货，镍铁成交价格走低。供需面，中国8月精炼镍进口量环比下降30.94%，因我国新增电镍逐步投产，产量逐月增加，逐渐替代进口资源。消费端不锈钢产量仍处于高位，但下游需求平平导致了不锈钢的库存呈现累库现象。整体，美联储将利率长期保持高位的预期主导市场，美指强势冲击年内新高，以原油为代表的大宗商品普遍承压。不过美联储预期仍然会随着后续公布的经济数据变化，市场情绪仍有变动可能。基本面矿价较挺，国内镍产业链上各品种已至成本线附近，后续宏观情绪平稳，在成本支撑下，镍价下方空间预计有限。
- 本周沪镍主体运行155000-164000元/吨，伦镍主体运行19000-20200美元/吨。
- 策略建议：轻仓逢低做多
- 风险因素：美联储加强鹰派措辞，矿价大幅下跌

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

	2023/9/18	2023/9/22	涨跌	单位
SHFE 镍	162900	157210	-5690	元/吨
LME 镍	19890	19415	-475	美元/吨
LME 库存	39960	41292	+1332	吨
SHFE 库存	5555	4900	-655	吨
金川镍升贴水	5550	4500	-1050	元/吨
俄镍升贴水	150	-450	-600	元/吨
8-12%高镍生铁均价	1172.5	1160	-12.5	元/镍点
不锈钢库存(无锡、佛山)	558202	570809	12607	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： 9 月 22 日，LME 镍库存较此前一周+2376， SHFE 库存较前一周-655 吨，全球的二大交易所库存合计 4.6 万吨，较此前一周+1721 吨。

镍矿方面，本周菲律宾镍矿 1.5%CIF 均价 65 美元/湿吨，较前一周涨 1 美元/湿吨。菲律宾雨季日渐迫近，部分矿山 10 月镍矿资源已渐售罄，矿山挺价报价依旧维持高位。

镍铁方面，周五 SMM8-12%高镍生铁均价 1160 元/镍点，较此前一周跌 12.5 元/镍点。镍铁货源虽然依旧偏紧，但部分铁厂回笼资金需求强，有让价销货情况，镍铁成交价格走低，不过国内镍铁成本较高，预计下方空间有限。

宏观方面，美联储 9 月如期按兵不动，将基准利率维持在 5.25%至 5.50%的二十二年来高位。政策声明重申通胀保持高企，并改称就业增长放缓，经济活动稳健增长。点阵图显示，多数决策者预计今年内还有一次加息，预计明年可能至少降息一次。此外，经济展望显示，美联储官员大幅上调今年的 GDP 增速预期。美国 8 月新屋开工年化总数降至 128.3 万，不及市场预期的 144 万，为 2020 年 6 月以来的最低水平。美国至 9 月 16 日当周初请失业金人数减少 2 万至 20.1 万，低于预期值 22.5 万，为今年 1 月以来的最低水平。美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值为 48.9，创两个月新高，超过预期的 48.2，也超过 8 月的 47.9，但仍然位于荣枯线下方，且为连续第五个月陷入萎缩。英国央行周四意外维持基准利率在 5.25%不变，从 2021 年底开始的连续 14 次加息之旅终于暂时停下脚步。欧元区 8 月 CPI 终值为 5.2%，低于初值 5.3%，显示欧元区上月通胀率实际上有所缓和。欧元区 9 月制造业 PMI 初值微降至 43.4，连续第 15 个月低于 50，预期为回升至 44。

供需面，海关总署数据显示，中国 8 月精炼镍进口量为 7,153.82 吨，环比下降 30.94%，同比下降 40.18%。我国新增电镍逐步投产，产量逐月增加，逐渐替代进口资源，致使精炼

镍进口量逐月下滑。硫酸镍市场成本高企至部分企业减产预期高，近两周市场流通货源减少，三元前驱体有部分备货成交转好。消费端不锈钢产量仍处于高位，但下游需求平平导致了不锈钢的库存呈现累库现象。

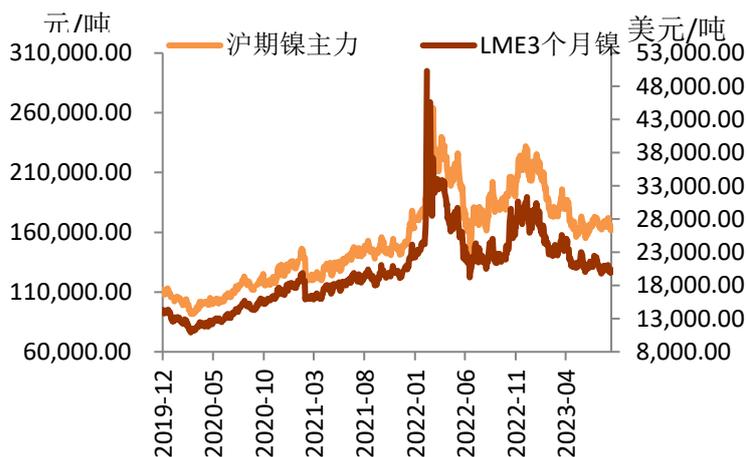
整体，上周美联储利率决议发言及劳动力市场的最新数据强化了美联储将利率长期保持高位的理由，美指强势冲击年内新高，美股创 3 月来最大跌幅，恐惧指数飙升至一个月高位，以原油为代表的大宗商品普遍承压。不过市场对美联储预期仍然会随着后续公布的经济数据变化，市场情绪仍有变动可能。基本面矿价较挺，国内镍产业链上各品种已至成本线附近，后续宏观情绪平稳，在成本支撑下，镍价下方空间预计有限。

三、行业要闻

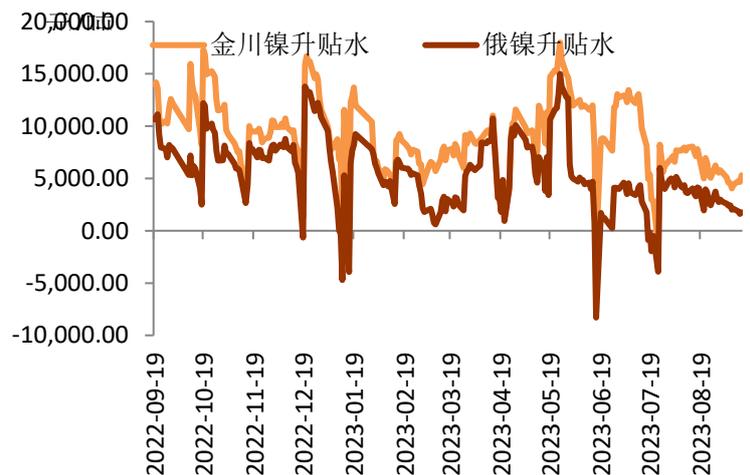
1. 印尼加里曼丹钢铁有限公司 (PT. KFI) 镍铁一期项目 (6 条 RKEF 产线) 第 1 条产线顺利投产出铁，顺利达产后预计每条产线镍铁新增产量 700 镍金属吨/月。
2. 韩国当地一家贸易公司表示，STX 将收购印尼一座镍矿 20% 的股份。据 STX 称，该镍矿位于苏拉威西岛，估计镍储量超过 2 亿吨。
3. 国际镍业研究组织 (INSG)
4. 公布的数据显示，全球镍市场 7 月份供应过剩 28,600 吨，去年同期为过剩 15,900 吨。INSG 补充说，2023 年 6 月市场供应过剩 25,400 吨。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

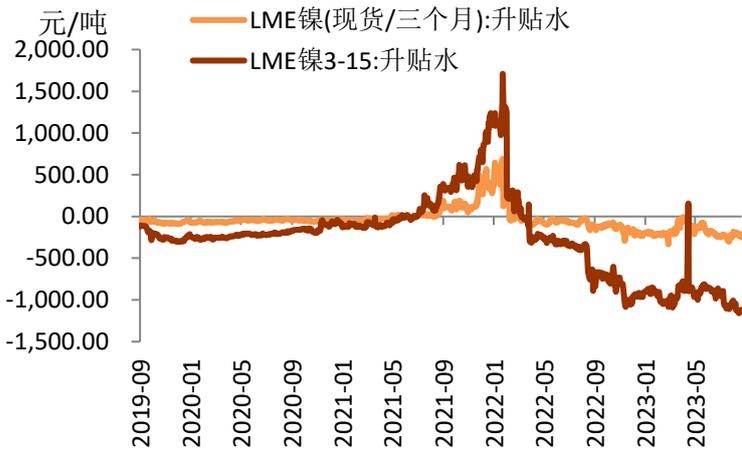


图表 2 现货升贴水走势



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

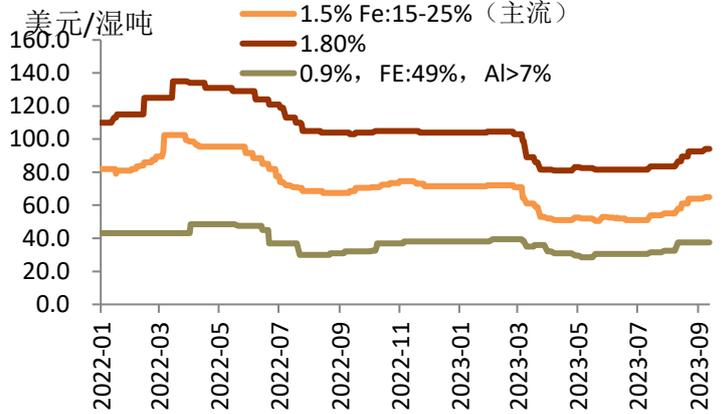


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 全球主要交易所库存



图表 6 镍矿价格

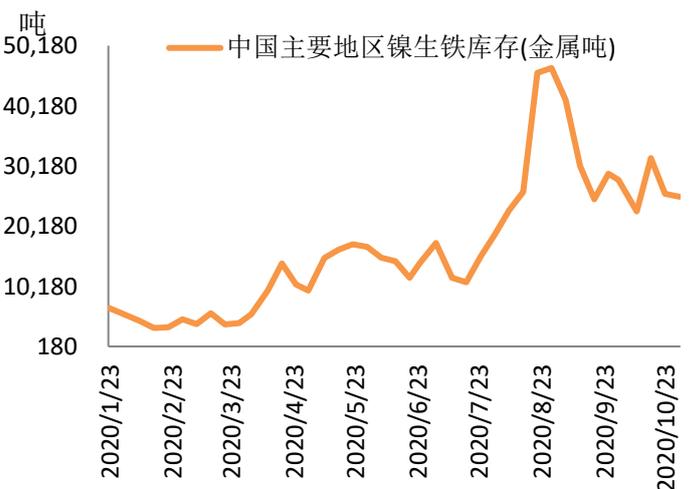


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。