



2023年11月27日

## 悲观氛围蔓延

## 镍价新低

### 核心观点及策略

- 镍矿方面，镍矿1.5%CIF均价54美元/湿吨，较前一周持平，市场悲观氛围浓，采购寥寥。镍铁方面，上周五SMM8-12%高镍生铁均价957.5元/镍点，跌32.5元/镍点。印尼镍铁利润尚存，预计11月回流量依旧高位，镍铁价格继续承压。供需面，近期有进口镍板流入消息，供应进一步宽松，其他链条上硫酸镍及镍铁价格继续走低，尚未听闻供应端集中减产。消费端弱势不改，民用合金进入消费淡季，不锈钢减产按计划执行。供应过剩有增，纯镍库存继续累库。
- 整体，宏观面美联储10月会议纪要基调偏谨慎，美指止跌企稳，对镍价助益及其有限。基本面过剩增加预期强，市场悲观氛围浓，在没有减产或者其他供应端助力之前，镍价仍保持弱势。
- 本周沪镍主体运行区间在120000-130000元/吨，伦镍主体运行区间在15200-16700美元/吨。
- 策略建议：逢高抛空
- 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

	2023/11/17	2023/11/24	涨跌	单位
SHFE 镍	136290	129150	-7140	元/吨
LME 镍	17170	16125	-1045	美元/吨
LME 库存	44316	44898	582	吨
SHFE 库存	10847	12623	1776	吨
金川镍升贴水	2050	3350	1300	元/吨
俄镍升贴水	-350	850	1200	元/吨
8-12%高镍生铁均价	990	957.5	-32.5	元/镍点
不锈钢库存(无锡、佛山)	606497	582331	-24166	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：11月24日，LME 镍库存较前一周+582 吨，SHFE 库存较前一周+2358 吨，全球的二大交易所库存合计 5.8 万吨，较此前一周+1776 吨。

镍矿方面，本周菲律宾镍矿 1.5%CIF 均价 54 美元/湿吨，较前一周持平。产业链弱势，市场悲观情绪浓，对矿采购寥寥。

镍铁方面，周五 SMM8-12%高镍生铁均价 957.5 元/镍点，较此前一周跌 32.5 元/镍点。国内部分铁厂目前暂停报价，利润大幅亏损下，铁厂挺价心态尤为强烈；印尼镍铁利润尚存，预计 11 月回流量依旧高位，镍铁价格继续承压。

宏观方面，中国 11 月 LPR 出炉，1 年期为 3.45%，5 年期以上为 4.20%，均与上月持平，连续第三个月维持不变。美联储会议纪要显示，所有决策者一致认为适合一段时间保持限制性货币政策，直到通胀显然朝目标大幅下降为止。若收到的信息暗示实现通胀目标的进展不够，适合进一步收紧货币。决策者仍认为有通胀上行和经济下行的风险。相比前次，本次纪要提到的通胀上行风险新增地缘政治紧张局势，经济下行风险新增信贷环境收紧的影响超预期、全球油市可能受干扰。美国至 11 月 18 日当周初请失业金人数为 20.9 万，为 10 月 14 日当周以来新低，预期 22.6 万，前值为 23.1 万。至 11 月 11 日当周续请失业金人数为 184 万，预期 187.5 万，前值为 186.5 万。美国 10 月耐用品订单初值环比减 5.4%，为 2020 年 4 月以来新低，预期减 3.1%，前值从增 4.6%修正为增 4%。核心订单环比跌 0.1%，预期增 0.1%。9 美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值 61.3，预期 60.6，初值 60.4。欧洲央行 10 月货币政策会议纪要显示，委员们认为经济前景比 9 月更加不确定，不排除再次加息可能性。欧元区 11 月制造业 PMI 初值 43.8，创 6 个月新高，预期 43.4，前值 43.1；服务业 PMI 初值 48.2，预期 48.1，前值 47.8。

供需面，近期有进口镍板流入消息，供应进一步宽松，其他链条上硫酸镍及镍铁价格继续走低，尚未听闻供应端集中减产。消费端弱势不改，民用合金进入消费淡季，不锈钢减产按计划执行。供应过剩有增，纯镍库存继续累库。

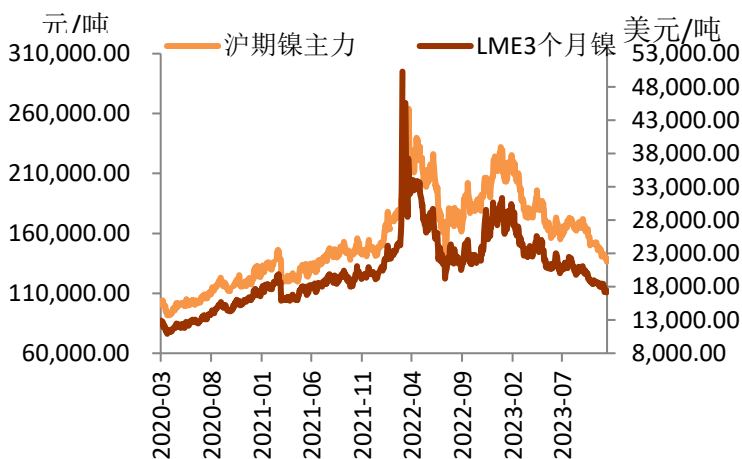
整体，宏观面美联储 10 月会议纪要基调偏谨慎，美指止跌企稳，对镍价助益及其有限。基本面过剩增加预期强，最重要的是市场悲观氛围浓，在没有减产或者其他供应端助力之前，镍价仍保持弱势。

### 三、行业要闻

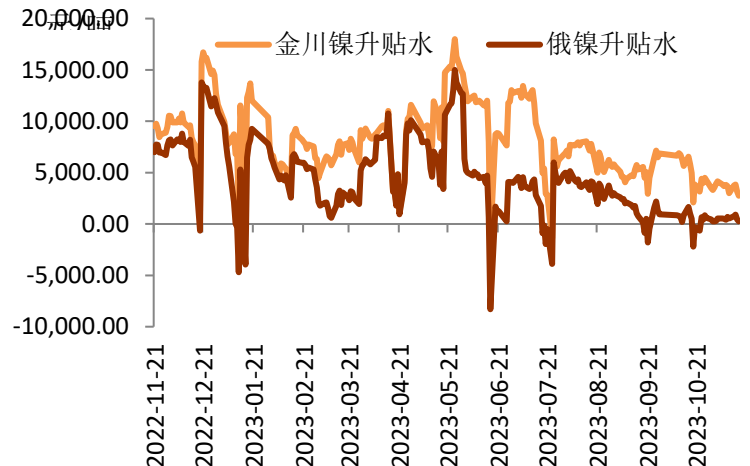
1. 国际镍业研究组织 (INSG) 周三发布的数据显示，9 月全球镍市场供应过剩 23900 吨，去年同期供应过剩 14200 吨。8 月全球镍市场供应过剩 15300 吨。2023 年前九个月，全球镍市场过剩 155000 吨，去年同期过剩 60500 吨。
2. 寒锐钴业披露，拟通过全资子公司赣州寒锐新能源科技有限公司建设年产 5000 吨电积镍和 5000 吨电积钴项目，该项目位于江西省赣州市赣县区赣州寒锐新能源科技有限公司厂区内，建设周期 8 个月。
3. 据海关总署数据显示，中国精炼镍出口规模开始放量，9、10 月连续两个月出口规模均超 3000 吨，接近进口规模的一半左右。2023 年 10 月中国未锻压镍出口量为 3363.27 吨，环比下降 10%，同比增加 55%。

### 四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

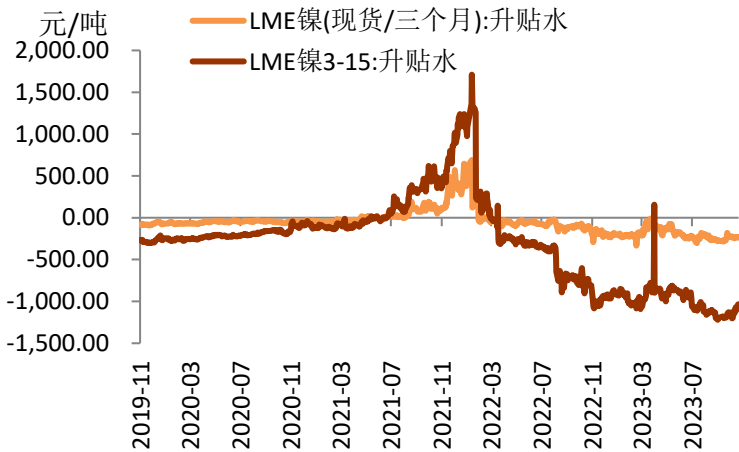


图表 2 现货升贴水走势

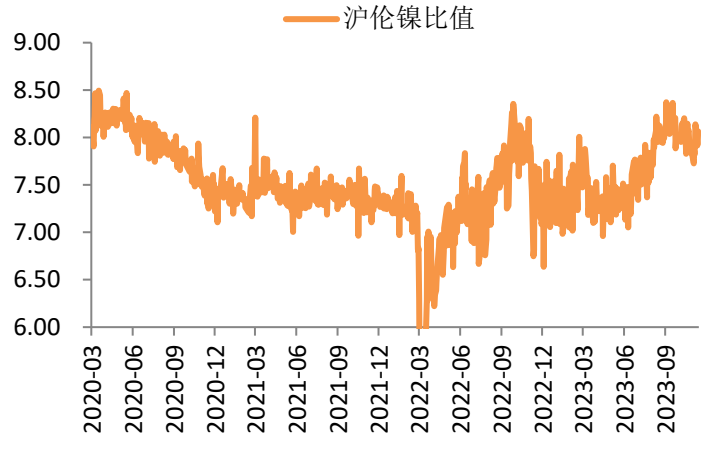


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 LME 镍升贴水

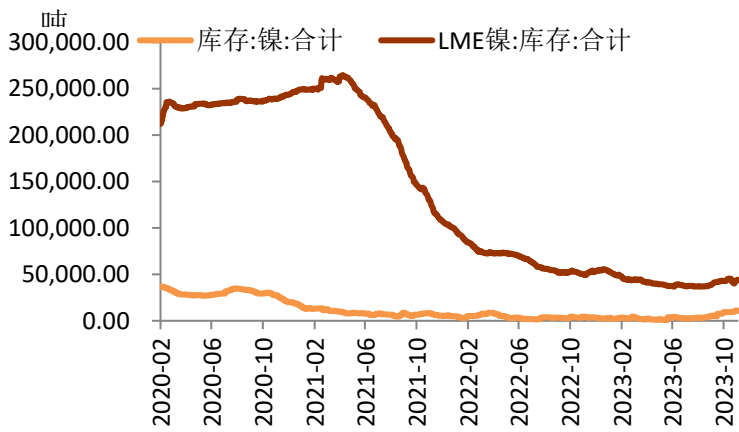


图表4 镍国内外比值

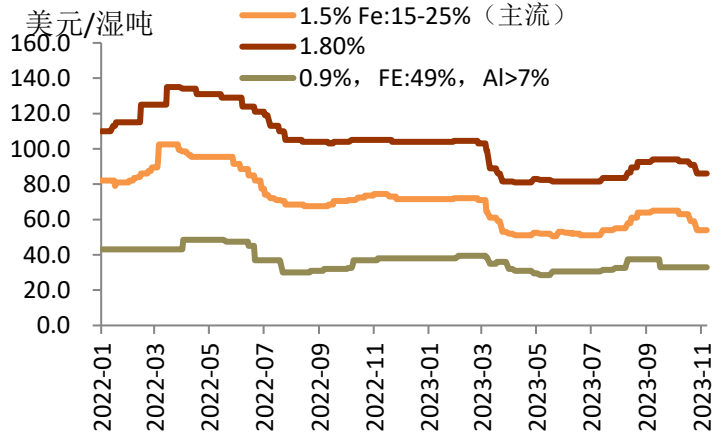


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表5 全球主要交易所库存

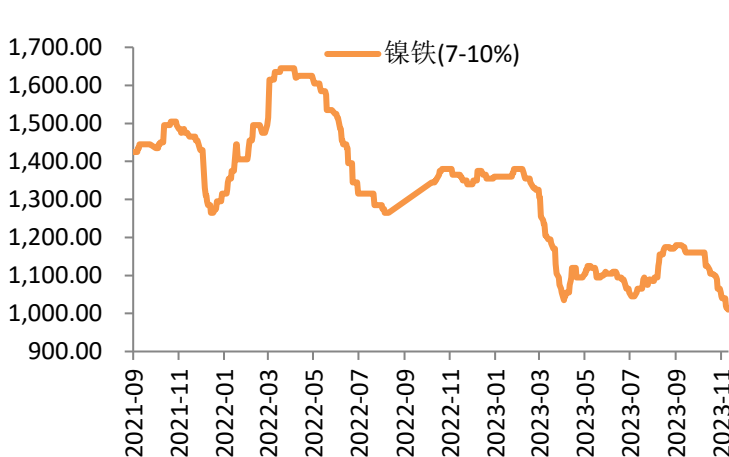


图表6 镍矿价格

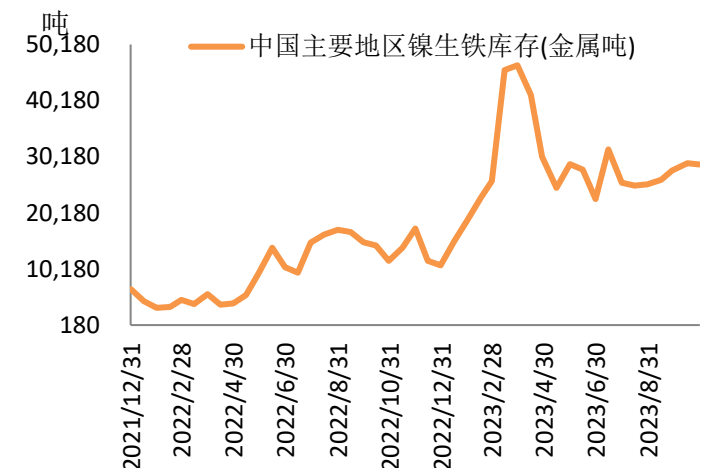


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 镍铁价格

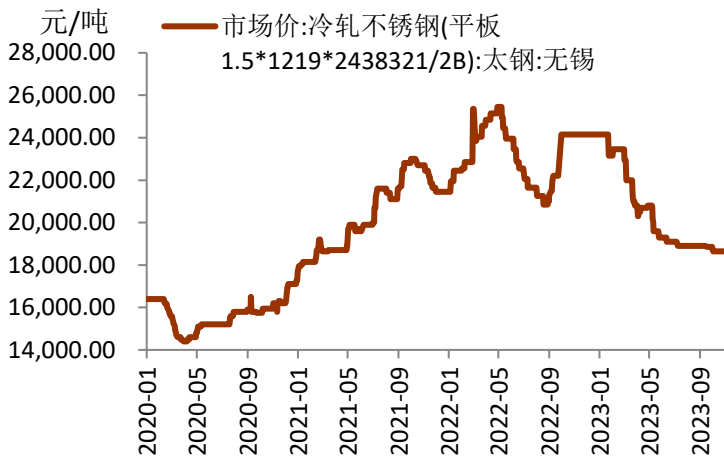


图表8 镍铁库存



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。