



2023年12月18日

美联储鸽派助益

镍价震荡偏好

核心观点及策略

- 镍矿方面，镍矿1.5%CIF均价46美元/湿吨，较前一周跌8美元/吨，供需两淡交投氛围清冷，矿价被动调整。镍铁方面，上周五SMM8-12%高镍生铁均价905元/镍点，跌25元/镍点。镍铁库存仍于高位，供给过剩现状难改。供需面，纯镍前期少量减产供给小幅下降，当前纯镍止跌，精炼镍原料端供给有所放量，后续纯镍产量预计不会持续下行，整体供应仍宽松。其他产业链上镍铁及硫酸镍出现挺价情绪，但还是受制消费情况，成交起色不大。
- 整体，宏观面鸽派政策声明和预测发布，美元大幅下跌创近两周新低，风险资产反弹，使镍市场情绪得到进一步放松。基本面消费年底刚需备库为主，市场对未来终端消费和价格信心仍不足。在供应减量有限，消费弱势的情况下，预计纯镍将延续累库。我们认为当前宏观情绪转好助益镍价短期偏好震荡，不过上方空间还是将受基本面限制，中长期思路仍以偏空对待。
- 本周沪镍主体运行区间在128000-136000元/吨，伦镍主体运行区间在16300-17500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

	2023/12/8	2023/12/15	涨跌	单位
SHFE 镍	133650	131810	-1840	元/吨
LME 镍	16805	17090	285	美元/吨
LME 库存	48264	49176	912	吨
SHFE 库存	12856	13358	502	吨
金川镍升贴水	4300	4600	300	元/吨
俄镍升贴水	1050	1100	50	元/吨
8-12%高镍生铁均价	940	905	-25	元/镍点
不锈钢库存(无锡、佛山)	597149	527240	-69909	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：12月15日，LME 镍库存较前一周+912吨，SHFE 库存较前一周+502吨，全球的二大交易所库存合计 6.3 万吨，较此前一周+1414 吨。

镍矿方面，本周菲律宾镍矿 1.5%CIF 均价 46 美元/湿吨，较前一周跌 8 美元/吨。预计价值年底海外矿山多暂停出货，同时需求端观望，市场供需两淡交投氛围清冷，矿价被动调整。

镍铁方面，周五 SMM8-12%高镍生铁均价 905 元/镍点，较此前一周跌 25 元/镍点。国内铁厂目前多以月均长协订单为主，成本倒挂下，铁厂挺价心态明显，镍铁库存仍于高位，供给过剩现状难改。

宏观方面，美联储如市场所料，连续三次利率决议按兵不动。FOMC 声明显示，将评估需要“任何”额外加息的程度；通胀在过去一年中“有所缓解”，但仍然居高不下。经济活动已从第三季度的强劲势头放缓。点阵图显示过半美联储官员预计明年至少降息三次，每次 25 个基点，近三成官员预计至少降四次。美国 11 月末季调 CPI 同比上升 3.1%，创 6 月以来新低，预期 3.1%，前值 3.2%；核心 CPI 环比上升 0.3%，预期 0.3%，前值 0.2%。中国 11 月人民币贷款增加 1.09 万亿元，同比少增 1368 亿元；前 11 月累计增加 21.58 万亿元，同比多增 1.55 万亿元。11 月社会融资规模增量为 2.45 万亿元，比上年同期多 4556 亿元。中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行，系统部署 2024 年经济工作。会议基调市场解读偏积极。

供需面，纯镍前期少量减产供给小幅下降，当前纯镍止跌，精炼镍原料端供给有所放量，后续纯镍产量预计不会持续下行，整体供应仍宽松。其他产业链上镍铁及硫酸镍出现挺价情绪，但还是受制消费情况，成交起色不大。

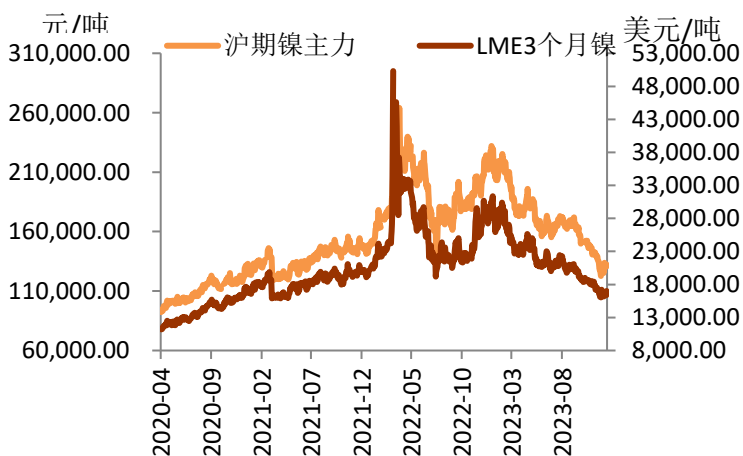
整体，宏观面美联储在新的经济预测中暗示过去两年来美国历史性的货币紧缩政策已经结束，讨论降息的问题开始“进入视野”。鸽派政策声明和预测发布后，美元大幅下跌创近两周新低，风险资产反弹，使镍市场情绪得到进一步放松。基本面消费年底刚需备库为主，市场对未来终端消费和价格信心仍不足。在供应减量有限，消费弱势的情况下，预计纯镍将延续累库。我们认为当前宏观情绪转好助益镍价短期偏好震荡，不过上方空间还是将受基本面限制，中长期思路仍以偏空对待。

三、行业要闻

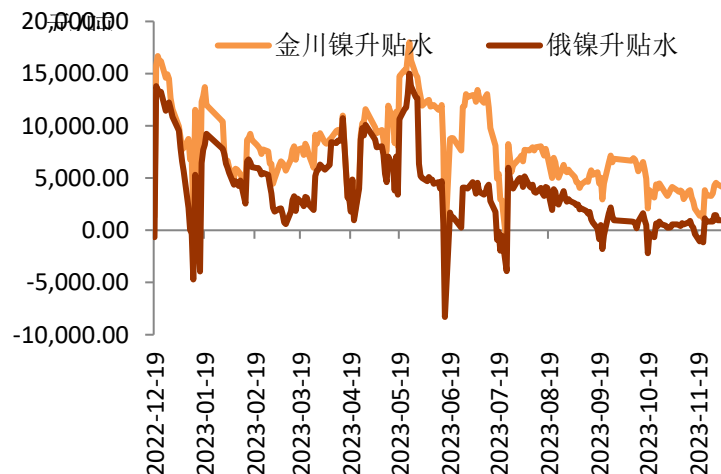
1. 国际镍业研究小组 (INSG) 周四公布的数据显示，2023 年 10 月全球镍市场供应过剩增加至 32,200 吨，高于之前一年同期的供应过剩 12,100 吨。2023 年 9 月全球镍市场供应过剩 24,700 吨。
2. 华友钴业发布公告称，拟通过全资子公司与福特汽车、淡水河谷印尼、KNI 公司签署《经修订与重述的合资协议》，与淡水河谷印尼及 KNI 公司签署《经修订与重述的确定性合作协议》。根据约定，各方拟在印尼合资建设 KNI 公司年产 12 万吨（镍金属量）氢氧化镍钴湿法项目，该项目的总投资额度约为 38.42 亿美元。
3. 世界金属统计局 (WBMS) 公布的最新报告显示，2023 年 10 月，全球精炼镍产量为 31.87 万吨，消费量为 32.47 万吨，供应短缺 0.59 万吨。2023 年 1-10 月，全球精炼镍产量为 288.75 万吨，消费量为 278.44 万吨，供应过剩 10.31 万吨。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

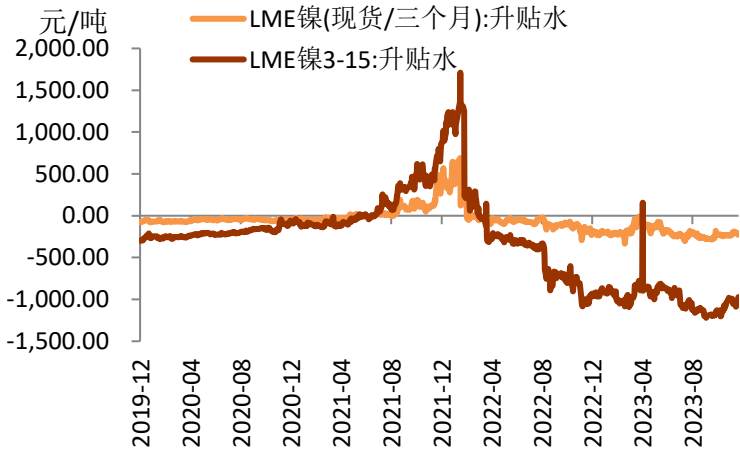


图表 2 现货升贴水走势

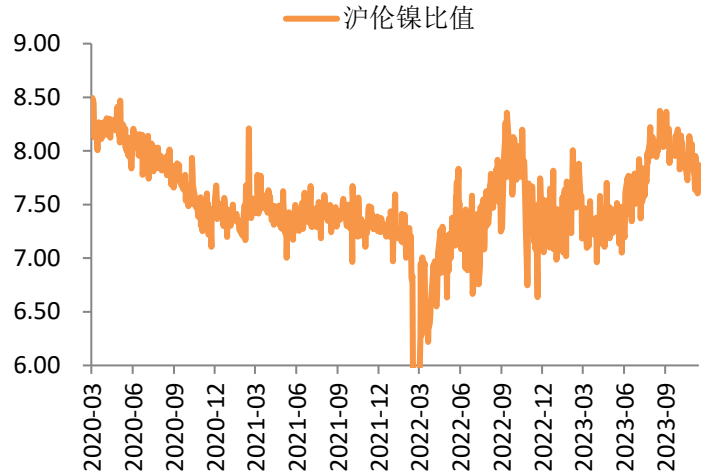


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 LME 镍升贴水

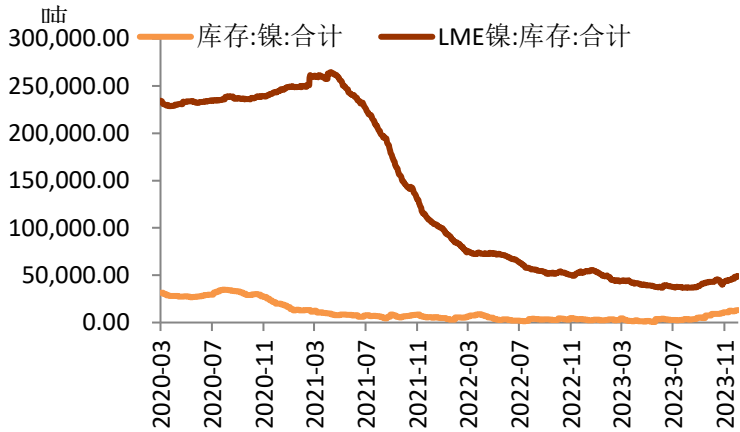


图表4 镍国内外比值

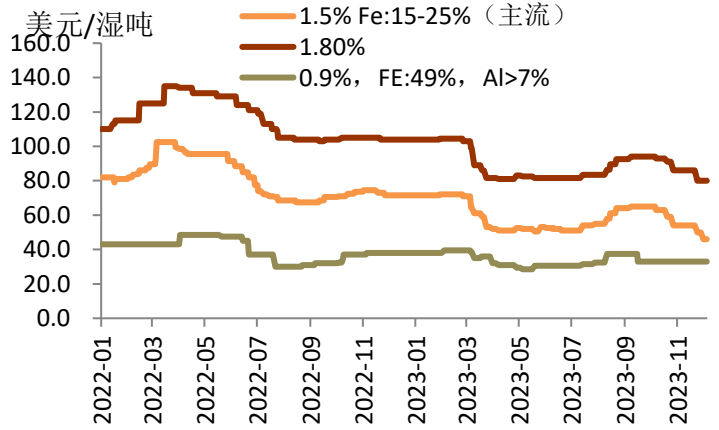


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表5 全球主要交易所库存



图表6 镍矿价格

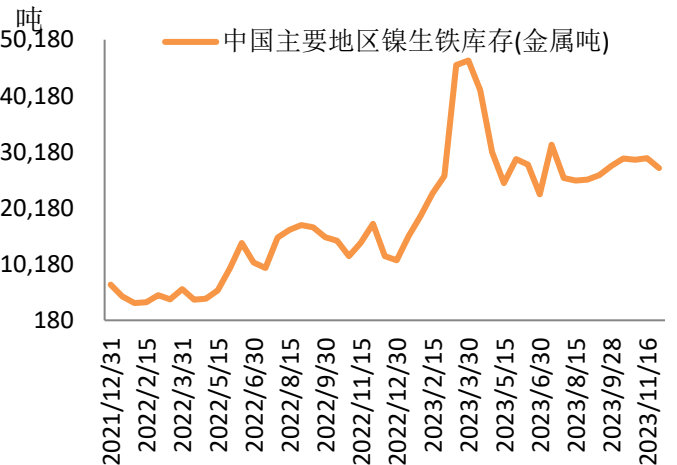


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 镍铁价格

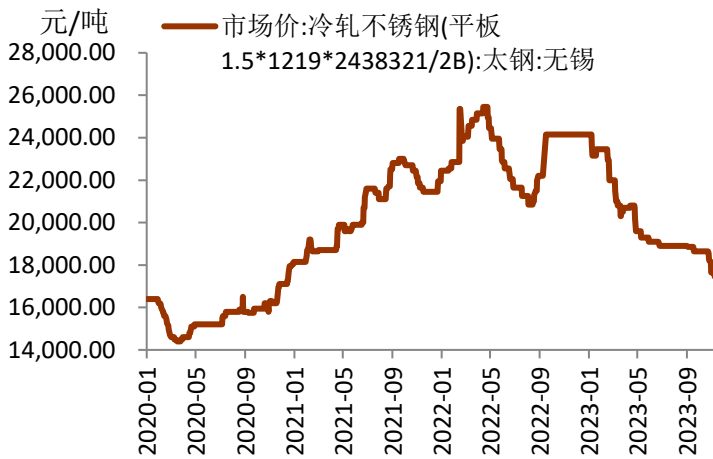


图表8 镍铁库存

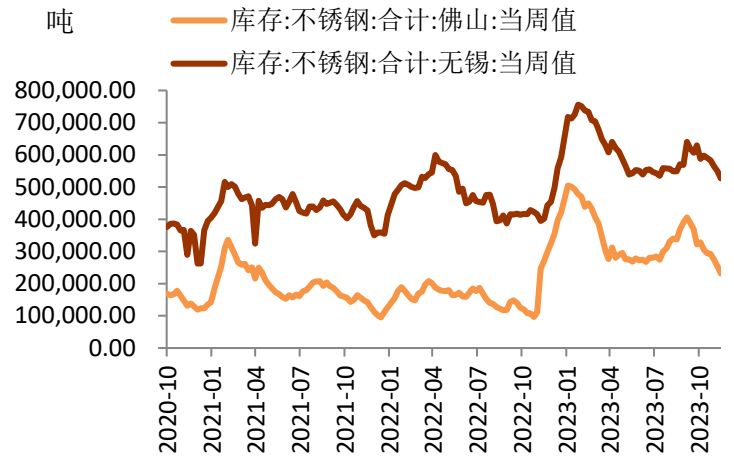


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

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 A906 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。