



2024年1月15日

消费持续改善有难度

镍价上方压力仍大

核心观点及策略

- 镍矿方面，镍矿1.5%CIF均价41美元/湿吨，较前一周持平，印尼获批镍矿RKAB受阻，矿价坚挺。镍铁方面，上周五SMM8-12%高镍生铁均价927.5元/镍点，涨17.5元/镍点。询盘氛围好转，镍铁价格偏强。供需面，纯镍12月产量如期环比增长6%至2.45万吨，预计1月份产量稳定。需求端，下游近期提前备库情绪高企，现货市场成交好转。
- 整体，宏观面美国12月CPI略高于预期，但排除波动较大的食品和能源价格的核心消费者物价指数与预期相符，表明通胀压力持续但有所缓解，预计未来降息的速度可能会较慢。基本面，镍矿扰动风波再起，加上消费端阶段性备货热情高企，镍价有所反弹。不过备货量比较有限，且对终端日后消费预期悲观预期未改，我们认为近期的消费改善情况较难持续。镍价反弹多为阶段性表现，中期上方压力仍大。
- 本周沪镍主体运行区间在125000-133000元/吨，伦镍主体运行区间在16200-17100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

	2024/1/5	2024/1/12	涨跌	单位
SHFE 镍	123140	128830	5690	元/吨
LME 镍	16345	16250	-95	美元/吨
LME 库存	64536	69108	4572	吨
SHFE 库存	13464	14193	729	吨
金川镍升贴水	5300	6100	800	元/吨
俄镍升贴水	1250	1450	200	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)	549351	497406	-51945	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：1 月 12 日，LME 镍库存较前一周+4572 吨，SHFE 库存较前一周+729 吨，全球的二大交易所库存合计 8.3 万吨，较此前一周+14847 吨。

镍矿方面，本周菲律宾镍矿 1.5%CIF 均价 41 美元/湿吨，较前一周持平。印尼获批镍矿 RKAB 受阻，矿价坚挺。

镍铁方面，周五 SMM8-12%高镍生铁均价 927.5 元/镍点，较此前一周涨 17.5 元/镍点。铁厂长协为主，不锈钢价格走强，对镍铁采购询盘氛围好转，但议价分歧较大，镍铁价格偏强。

宏观方面，美国 12 月 CPI 涨幅超过预期，美国民众的住房和医疗保健方面成本上升，这暗示美联储 3 月开始降息可能为时过早。美国 2023 年 12 月 PPI 同比上升 1%，预期升 1.3%，前值从升 0.9%修正为升 0.8%。欧元区 2023 年 11 月零售销售环比下降 0.3%，预期降 0.3%；同比下降 1.1%，预期降 1.5%。欧洲央行总裁拉加德表示，她认为利率很可能已经达到峰值，但她无法给出利率何时开始下降的确切日期。红海航运危机发酵：12 月集装箱运力下降 20%，单周运价大涨 115%。中国 2023 年 12 月 CPI 同比下降 0.3%，环比上涨 0.1%；PPI 同比下降 2.7%，环比下降 0.3%。2023 年 12 月份，人民币贷款增加 1.17 万亿元，同比少增 2401 亿元；社会融资规模增量为 1.94 万亿元，比上年同期多 6169 亿元。

供需面，供应端，纯镍 12 月产量如期环比增长 6%至 2.45 万吨，预计 1 月份产量稳定。需求端，下游近期提前备库情绪高企，现货市场整体成交好转。

整体，宏观面美国 12 月 CPI 略高于预期，但排除波动较大的食品和能源价格的核心消费者物价指数与预期相符，表明通胀压力持续但有所缓解，预计未来降息的速度可能会较慢。基本面，镍矿扰动风波再起，加上消费端阶段性备货热情高企，镍价有所反弹。不过

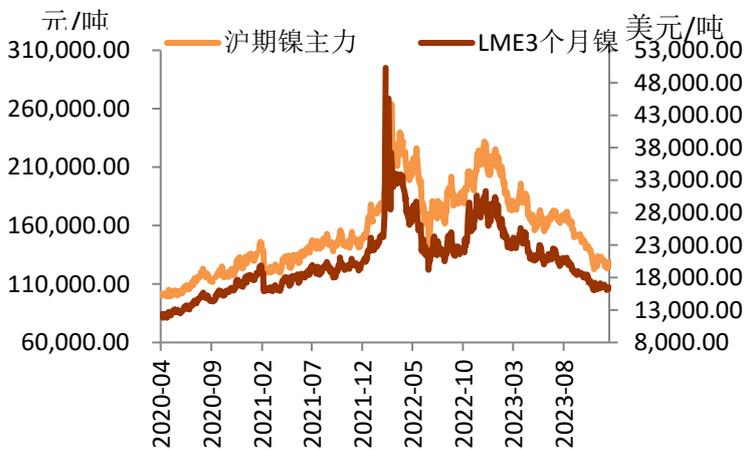
备货量比较有限，且对终端日后消费预期悲观预期未改，我们认为消费改善持续性比较有限。镍价反弹多为阶段性表现，中期上方压力仍大。

三、行业要闻

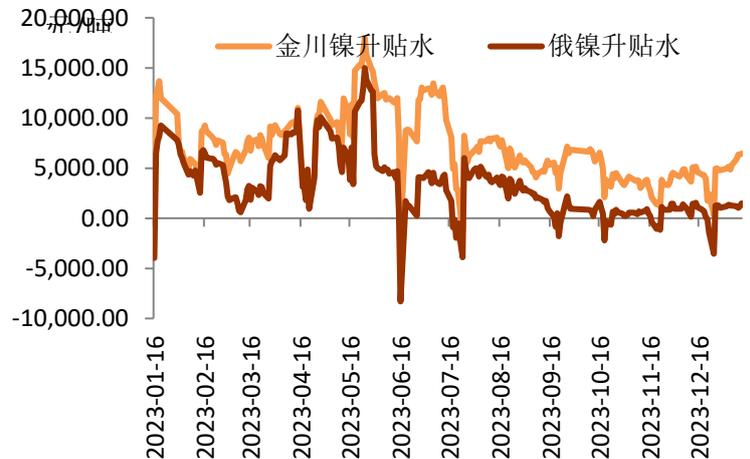
1. 容百科技宣布海外项目进展顺利，韩国已建成 2 万吨/年正极和 0.6 万吨/年前驱体，并计划开工建设 4 万吨/年高镍三元正极和 2 万吨/年磷酸锰铁锂正极项目。
2. 2023 年 12 月全国镍生铁产量为 2.85 万镍吨，69.28 万实物吨，实物吨环比下降 9.42%，金属吨同比下降 9.65%。
3. 12 月份全国硫酸镍产量为 3.10 万金属吨，全国实物吨产量 14.08 万实物吨，环比下降 14.32%，同比降低 17.58%。
4. 连云港市工投集团利海化工有限公司、烟台凯实工业有限公司新投新能源电池关键材料项目，于 1 月 5 日开工，预计 2025 年陆续建成投产。其产品包括：年产 10 万吨三元前驱体、6 万吨硫酸镍、3 万吨电积镍、0.7 万吨电积钴、0.8 万吨四氧化三锰及关联产品项目。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

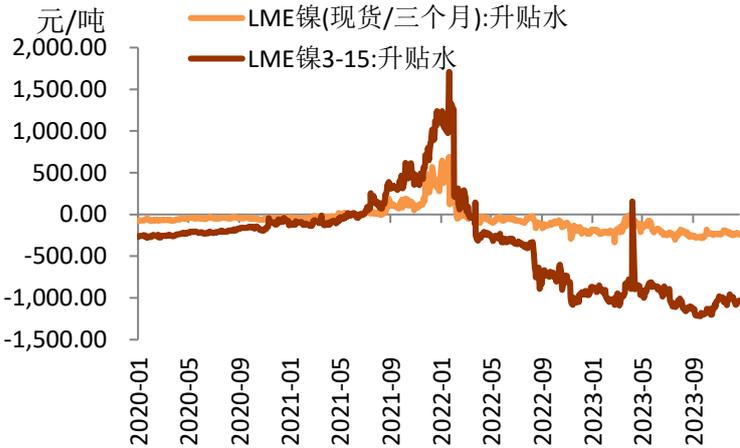


图表 2 现货升贴水走势

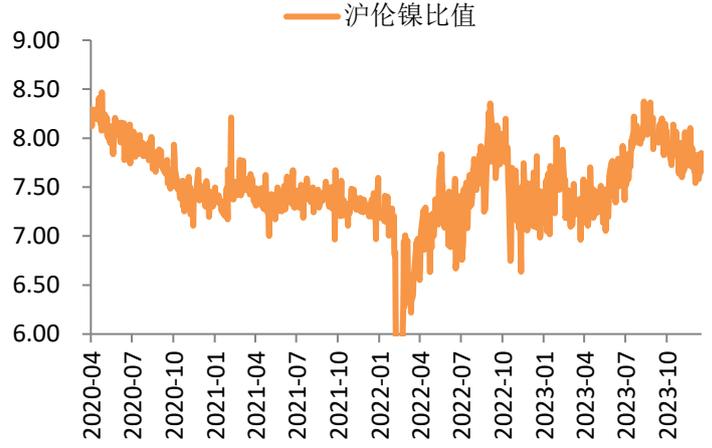


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 LME 镍升贴水

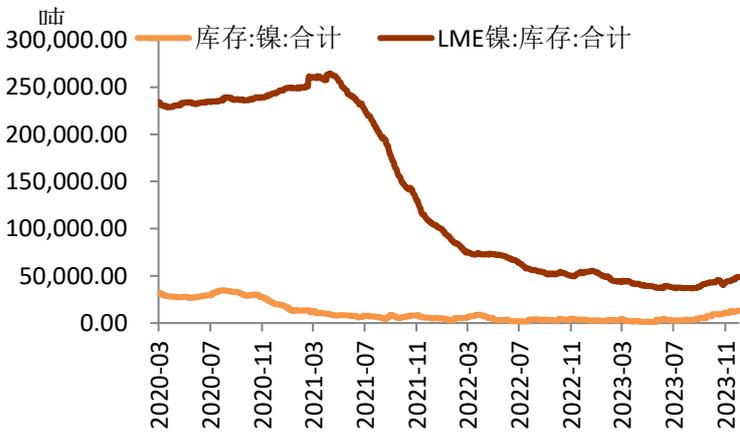


图表4 镍国内外比值

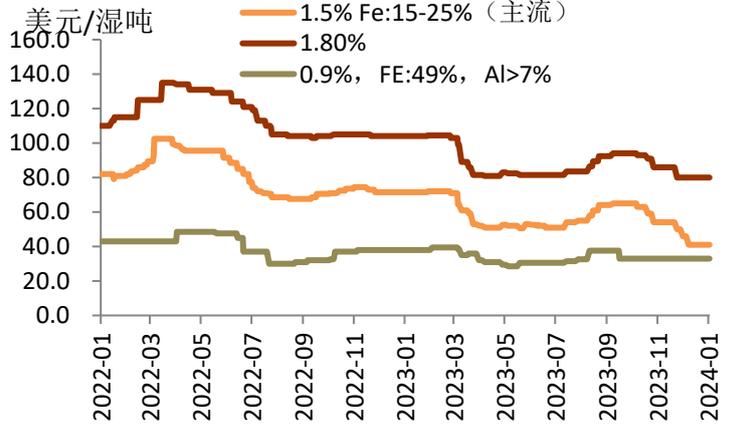


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表5 全球主要交易所库存



图表6 镍矿价格

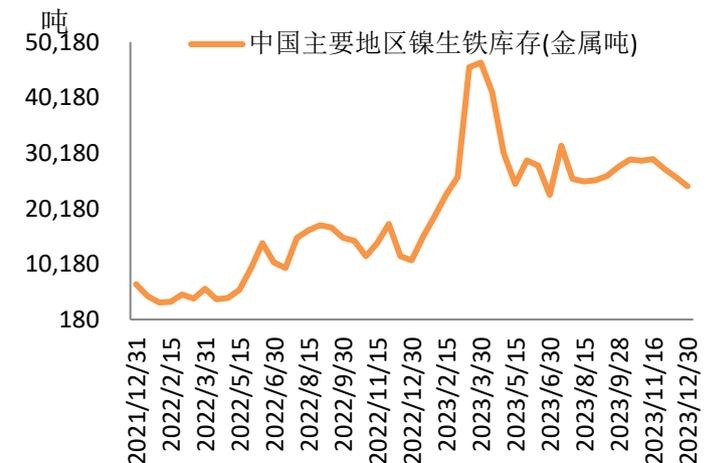


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 镍铁价格

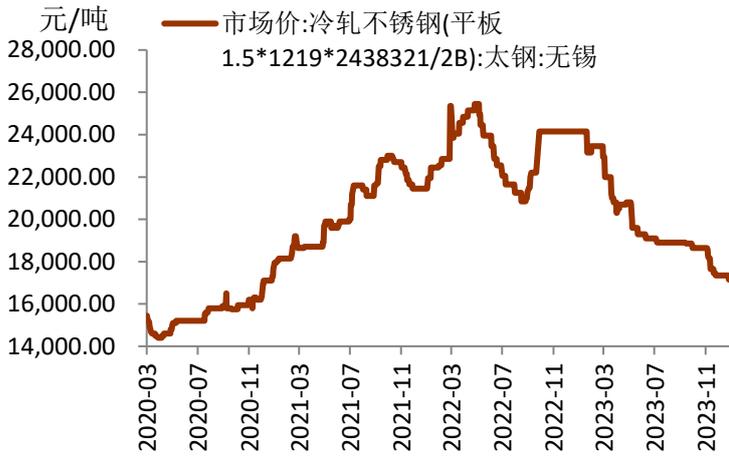


图表8 镍铁库存



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

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）
传真：021-68550055

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

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

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

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

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

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



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。