

2020年9月14日 星期一



## 镍周报

联系人 徐舟  
电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn  
电话 021-68555105

### 视点及策略摘要

品种	镍价震荡回落，短期走势反复	中期展望
镍	<p>上周国内外镍价走势都显现了疲态，延续此前的弱势，价格出现了明显的回调，我们也在上周的周报中提醒了多单头寸及时获利了结。和镍价表现一样，镍生铁上周也出现了回落，高镍生铁出厂价为 1155-1165 元/镍点（出厂含税）。上周镍价的弱势表现和外围市场的走低密不可分，宏观因素助推了镍价的回落。但我们认为镍价后期再创新高的概率已经大幅下降。本轮镍价上涨的主要推动因素来自于下游不锈钢，在淡季过去之后，不锈钢需求回暖，量价齐升，带动了镍价走高。但是随着不锈钢价格的回落，生产利润大幅下降，对于高镍价也难以承受，因此拖累了镍价表现。短期来看，不锈钢的需求还难以就此走弱，未来还有反复，这也意味着镍价在未来也有再次上涨机会，但我们认为再度大幅上涨的难度很大了。这主要是因为我们认为随着时间推移，印尼镍铁产能的不断投放，镍价的供应增加将从量变形成质变，并在四季度开始对国内供应形成冲击，届时国内镍铁将形成供过于求的过剩格局，因此留给镍上涨的时间已经不多了。相反，后期随着镍铁供应的增加，并且超过了不锈钢对其的需求，镍铁的库存将开始堆积，一旦库存压力达到一定程度，镍价将转而出现下跌趋势。整体来看，镍的基本面开始逐渐变化，而宏观因素以及市场情绪还处于前期高涨阶段，因此镍价走势还将出现反复，高位震荡，但是镍价难以再度大幅上涨，并将在后期出现下跌走势。</p>	中长期偏空
	操作建议：	建议观望
	风险因素：	宏观系统性风险，疫情风险超预期

## 一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 镍	116150	-3100	-2.60%	409.7 万	26.5 万	元/吨
LME 镍	15110	-220	-1.44%			美元/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：wind 资讯，金源期货

## 二、行情评述

上周国内镍价走势震荡回落，整周表现处于弱势，价格再下一个台阶。周初镍价表现窄幅震荡为主，继续在 12 万整数关口附近盘整，进入下半周之后形势急转直下，周三出现了大幅下跌，周四周五继续震荡回落，最终收于 116150 元/吨，较此前一周下跌 3100 元，跌幅 2.60%。伦镍上周表现同样下跌为主，周一至周四持续下跌，周五价格则创下新低之后大幅反弹，最终收于 15110 美元/吨，较此前一周下跌 220 美元，跌幅 1.44%。整体来看，镍价走出了本轮上涨以来的最大回调走势，未来有望逐渐转为高位震荡走势。

现货方面：周初金川镍对沪镍 10 合约报升 1300 至升 1500 元/吨，上海地区货源继续偏紧，俄镍报价几无变化，对 10 合约报贴 350 至贴 250 元/吨，贸易商表示出货量平平；周五俄镍对 10 合约报-300 至-200 元/吨，由于市场货源充足，实际成交仍多在-300 元/吨附近。金川镍对沪镍 10 合约报升 1700-1800 元/吨，主流价格集中在升水 1800 元/吨，升水较高一定程度抑制采买意愿，且临近周末因此多持观望。

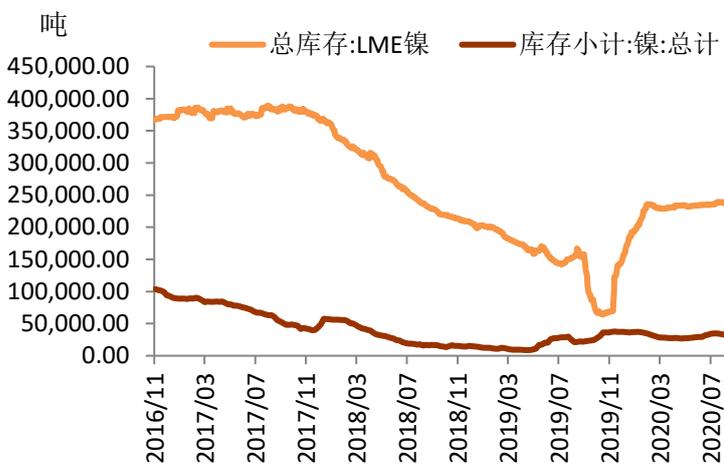
库存：截至 9 月 11 日，LME 镍库存较此前一周增加 504 吨，SHFE 库存较此前一周下降 281 吨，全球的二大交易所库存合计 270039 吨，较此前一周增加 223 吨，较去年同期增加 92433 吨。伦镍库存上周再次出现上涨，显示了海外经济复苏依然有曲折，存在一定不确定性；国内库存则持续出现下降，显示了国内镍供应收紧的事实。

上周国内外镍价走势都显现了疲态，延续此前的弱势，价格出现了明显的回调，我们也在上周的周报中提醒了多单头寸及时获利了结。和镍价表现一样，镍生铁上周也出现了回落，高镍生铁出厂价为 1155-1165 元/镍点（出厂含税）。上周镍价的弱势表现和外围市场的走低密不可分，宏观因素助推了镍价的回落。但我们认为镍价后期再创新高的概率已经大幅下降。本轮镍价上涨的主要推动因素来自于下游不锈钢，在淡季过去之后，不锈钢需求回暖，量价齐升，带动了镍价走高。但是随着不锈钢价格的回落，生产利润大幅下降，对于高镍价也难以承受，因此拖累了镍价表现。短期来看，不锈钢的需求还难以就此走弱，未来还有反复，这也意味着镍价在未来也有再次上涨机会，但我们认为再度大幅上涨的难度很大了。这主要

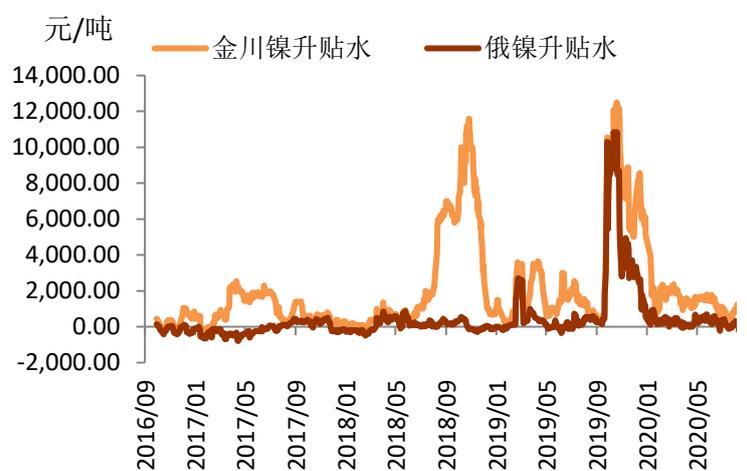
是因为我们认为随着时间推移，印尼镍铁产能的不断投放，镍价的供应增加将从量变形成质变，并在四季度开始对国内供应形成冲击，届时国内镍铁将形成供过于求的过剩格局，因此留给镍上涨的时间已经不多了。相反，后期随着镍铁供应的增加，并且超过了不锈钢对其的需求，镍铁的库存将开始堆积，一旦库存压力达到一定程度，镍价将转而出现下跌趋势。整体来看，镍的基本面开始逐渐变化，而宏观因素以及市场情绪还处于前期高涨阶段，因此镍价走势还将出现反复，高位震荡，但是镍价难以再度大幅上涨，并将在后期出现下跌走势。

### 三、相关图表

图表 1 全球主要交易所库存

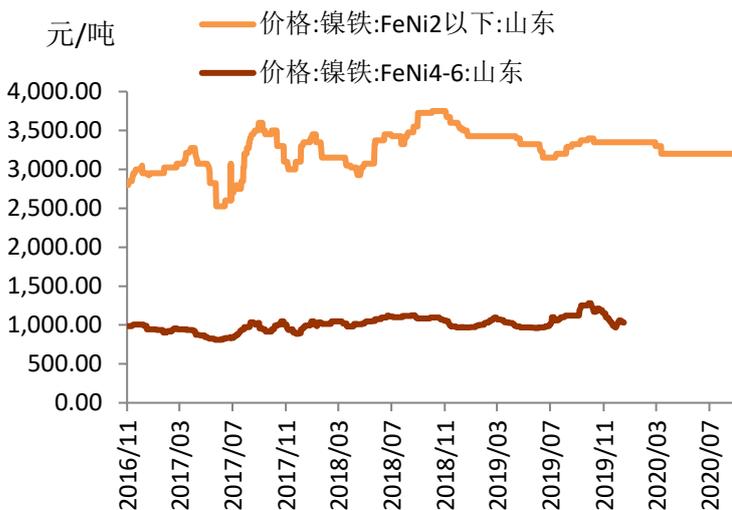


图表 2 现货升贴水走势

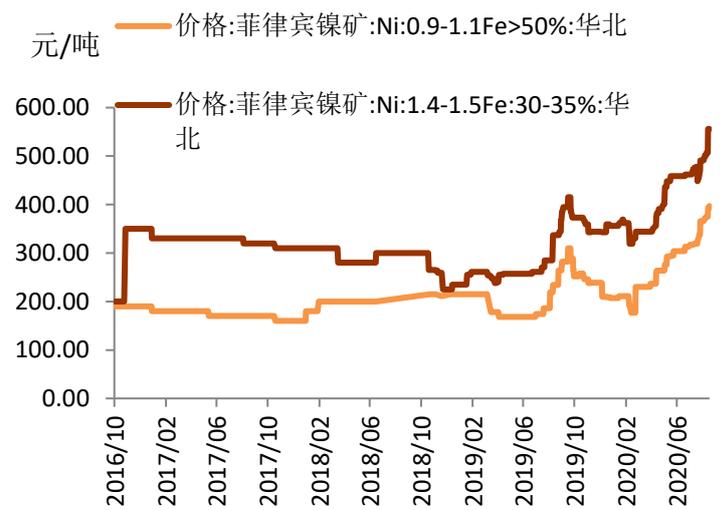


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 3 镍铁价格走势

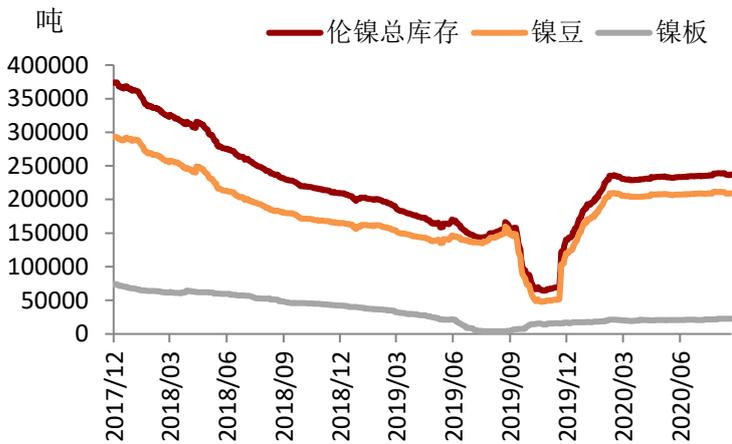


图表 4 镍矿价格走势

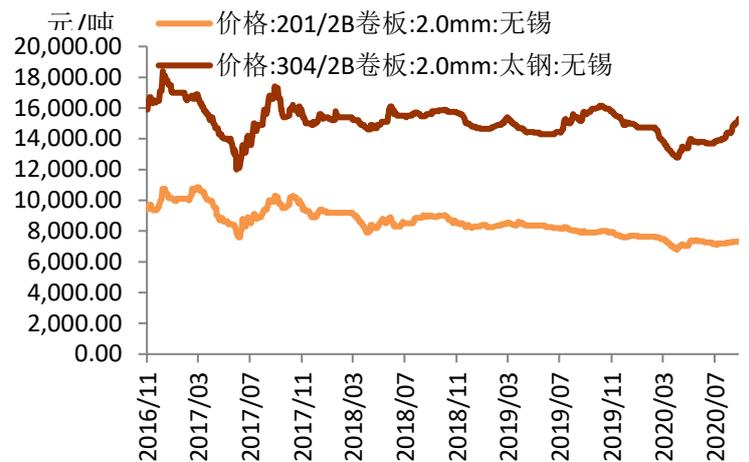


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存分类

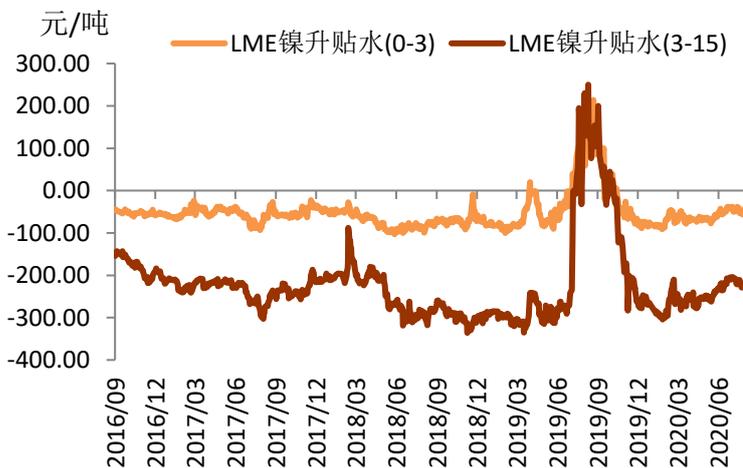


图表 6 不锈钢价格走势

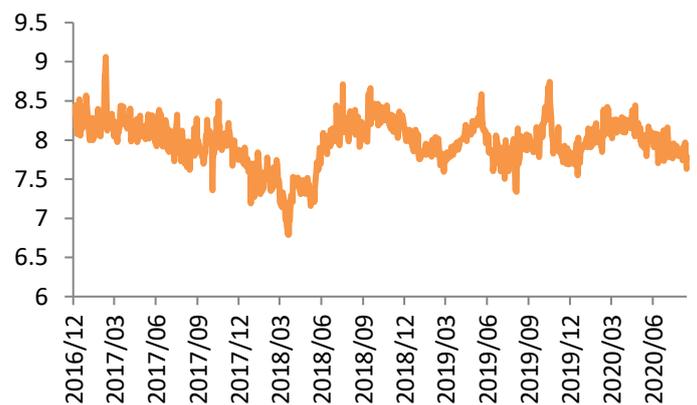


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 LME 镍升贴水

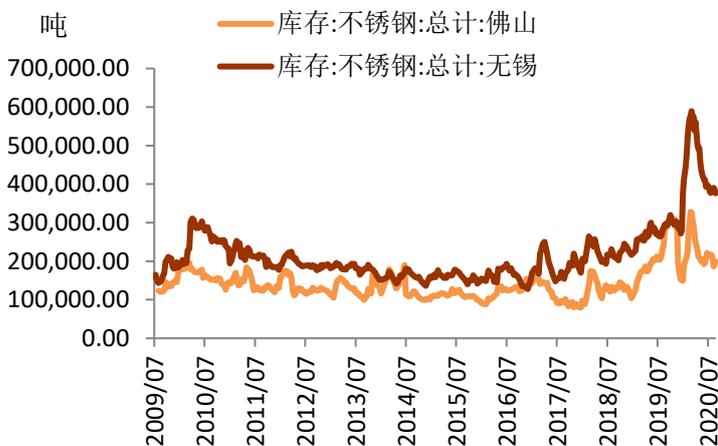


图表 8 镍内外比价

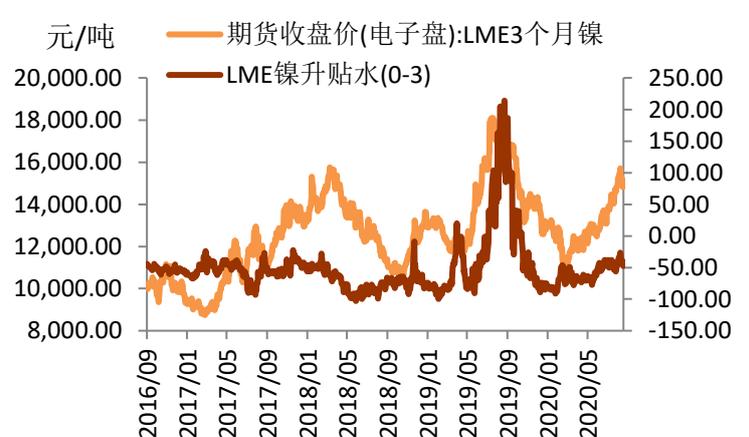


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 不锈钢库存



图表 10 伦镍与升贴水走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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

## 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

## 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

## 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

## 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。