

2024年2月26日



上游扰动烘托情绪

镍价震荡重心上移

核心观点及策略

- 镍矿方面，菲律宾1.8%红土镍矿CIF价75美元/湿吨，价格较节前无明显变动。
- 镍铁方面，高镍铁（FeNi8-12）出厂平均价940元/镍，较节前小幅上涨7.5元/镍点。
- 供需面，金川镍升水较节前大幅回落，进口镍由升水转向小幅贴水。节后，下游复工进度缓慢，周尾陆续开工，但市场交投热度不佳。
- 整体来看，宏观层面中性偏多，主要在于国内央行降息带来的利多预期。但前的主要矛盾并非一次降息可以缓解，后续或可期待更多稳增长政策落地。海外受美联储官员鹰派论调，对美指有所打压。此外，地缘扰动预期较强，市场普遍担心美国对俄的新一轮制裁涉及镍相关行业，叠加印尼镍点审批进度缓慢，盘面多头分为较浓。产业方面，长期偏空的预期并未改变，但印尼缓慢的审批进度可能导致镍矿供给短缺。此外，新能源车企价格战火热，或刺激消费热度上升。预计镍价反弹高度有限，震荡重心上移。
- 本周沪镍主体运行区间在125000-145000元/吨，伦镍主体运行区间在16000-17400美元/吨。
- 策略建议：追高需谨慎，建议观望
- 风险因素：三元需求超预期、印尼审批缓慢

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

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

一、交易数据

上周市场重要数据

	2024/2/23	2024/2/19	涨跌	单位
SHFE 镍	135620	125900	-9720	元/吨
LME 镍	17495	16349	-1146	美元/吨
LME 库存	70308	70338	30	吨
SHFE 库存	13253	13306	53	吨
金川镍升贴水	2450	3500	1050	元/吨
俄镍升贴水	-150	-50	100	元/吨
高镍生铁均价	950	940	-10	元/镍点
不锈钢库存	98.7	98.9	0.19	万吨

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：截止 2 月 23 日，SHFE 库存 13253 吨，环比-53 吨，LME 镍库存 70308 吨，环比-30 吨，全球的二大交易所库存合计 80226 万吨，环比-83 吨。

镍矿方面，菲律宾 1.8%红土镍矿 CIF 价 75 美元/湿吨，价格较节前无明显变动。截至 22 号，通过审批的镍矿点仅有 20 余家，预计仍有 200 余家敬候审批。若印尼维持缓慢审批节奏，镍矿或在 3 月底初现短缺。同时，海外矿山扰动频发，西澳大利亚、新喀里多尼亚都有镍矿关停预期。

镍铁方面，高镍铁（FeNi8-12）出厂均价 940 元/镍，较节前小幅上涨 7.5 元/镍点。福建 RKEF 工艺每镍点现金成本由月初的 945.37 元/镍点上涨至 2 月 23 日的 946.11 元/镍点。

宏观方面，宏观层面中性偏多，主要在于国内央行降息带来的利多预期。但前的主要矛盾并非一次降息可以缓解，后续或可期待更多稳增长政策落地。海外受美联储官员鹰派论调，对美指有所打压。

供需面，1 月精炼镍产量 2.53 万吨，同比增长 54.27%。1 月，电解镍产能合计约 2.6 万吨，开工率 97.18%。从这一数据来看，镍供给尚未进入过剩阶段。但过剩预期打压冶炼利润，据 SMM 统计，截止 2 月 23 日，外购矿工艺均处于亏损状态，一体化工艺利润微薄。需求端，随着节后陆续复工，钢企排产预期回暖，但边际增量预期谨慎。新能源车企价格战火热，消费预期偏强，或对需求有所提振。

整体来看，宏观层面中性偏多，主要在于国内央行降息带来的利多预期。但前的主要

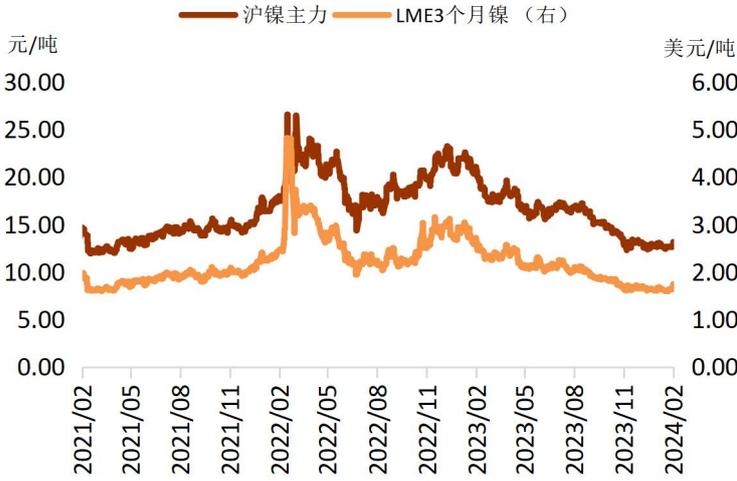
矛盾并非一次降息可以缓解，后续或可期待更多稳增长政策落地。海外受美联储官员鹰派论调，对美指有所打压。此外，地缘扰动预期较强，市场普遍担心美国对俄的新一轮制裁涉及镍相关行业，叠加印尼镍点审批进度缓慢，盘面多头分为较浓。产业方面，长期偏空的预期并未改变，但印尼缓慢的审批进度可能导致镍矿供给暂时短缺。此外，新能源车企价格战火热，或刺激消费热度上升，镍价或迎来阶段性反弹，但高度预期有限。

三、行业要闻

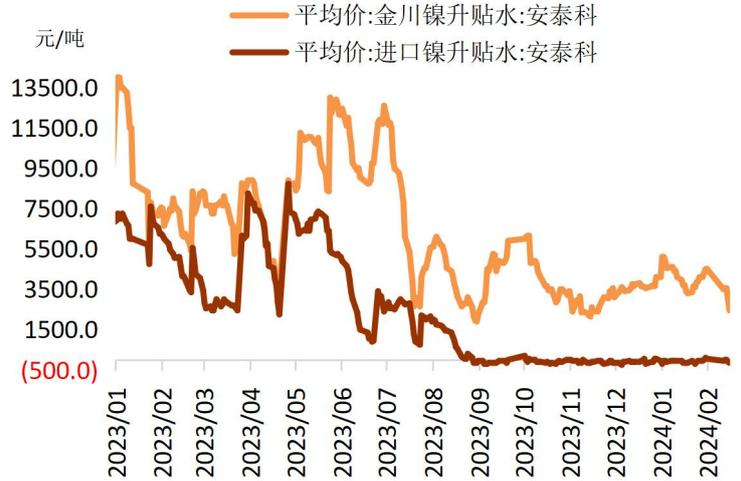
1. 格林美印尼镍资源项目基础工程完成。2月22日晚间，格林美披露印尼镍资源项目建设进展公告。2024年1月，公司印尼镍资源项目实现产出3400吨金属镍的MHP（氢氧化镍钴），目前格林美在建的印尼镍资源项目基础工程已经全部完成。
2. 西澳大利亚州将为陷入困境的镍行业提供特许权使用费减免。西澳大利亚州周六（2024.2.17）表示，将为该州关键的镍工业提供特许权使用费减免，该行业经历了极具挑战性的全球市场条件。声明称，从2024年第三季度开始，州政府将向当地镍生产商提供50%的特许权使用费回扣，并将通过新的镍财务援助计划在18个月内提供。
3. 镍被列入澳大利亚关键矿产清单。随着镍被列入关键矿物清单，澳大利亚采矿业得到了重大推动。澳大利亚政府的这一举措是巩固该国作为关键矿物生产全球领导者地位的重要一步。资源部长马德琳·金（Madeleine King）宣布了这一消息，他表示：“鉴于对我们国内产能的影响，并注意到镍行业目前正在出现的更广泛的市场发展，我完全相信，我们必须积极主动地应对最近的事态发展，包括将镍添加到关键矿物清单中。”
4. 嘉能可：新喀里多尼亚Koniambo项目将停产6个月。据嘉能可（Glencore）2月12日（周一）表示，将出售其在新喀里多尼亚Koniambo Nickel SAS（KNS）的股份，KNS加工厂将暂停生产6个月。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

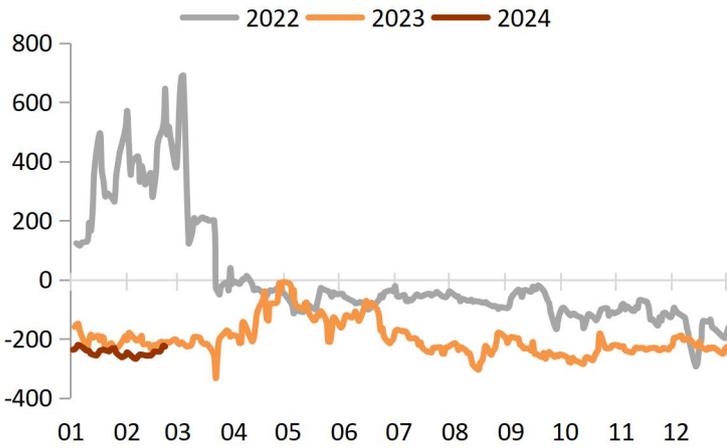


图表 2 现货升贴水走势

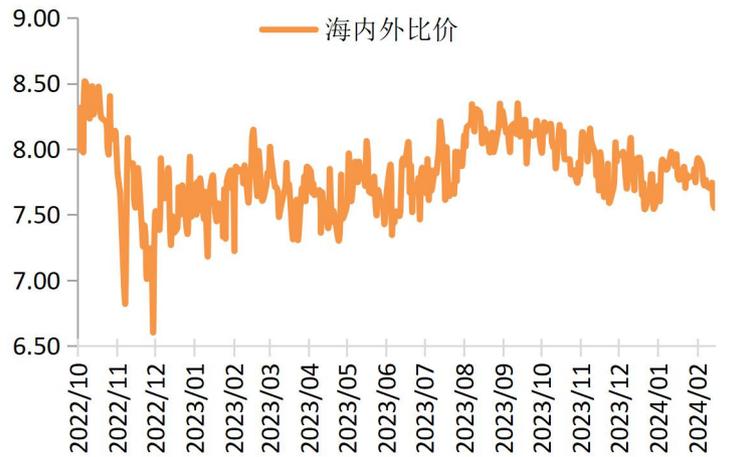


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表 3 LME 镍升贴水

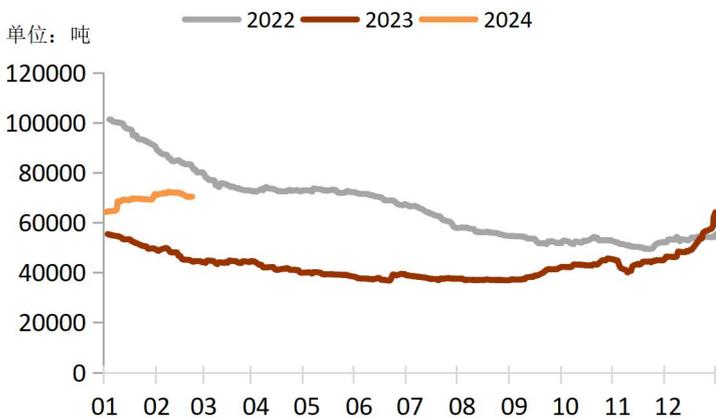


图表 4 镍国内外比值

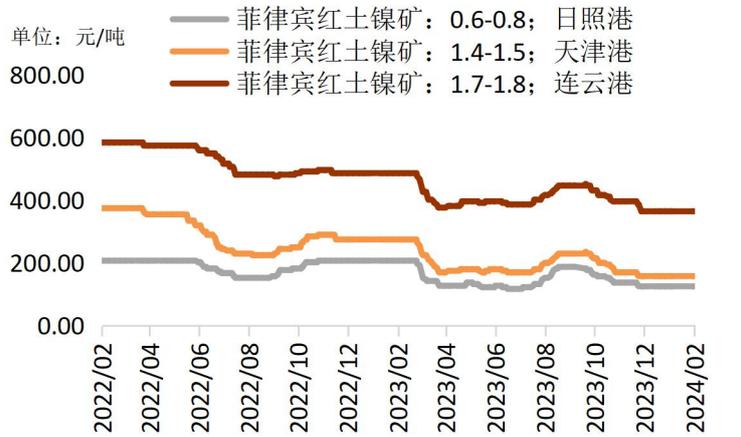


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存



图表 6 镍矿价格

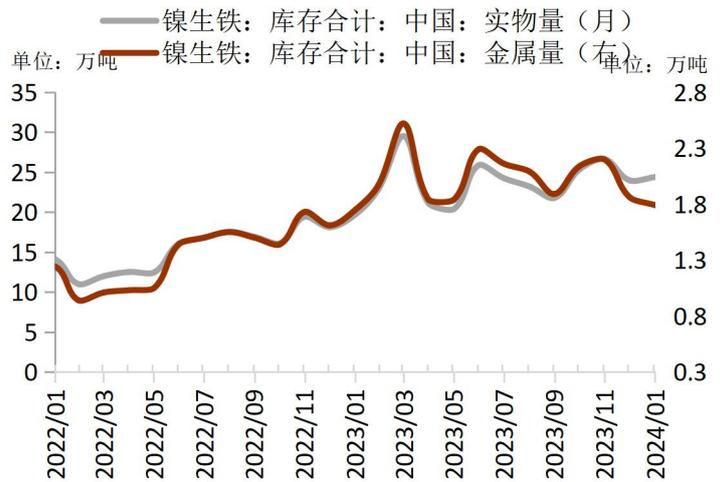


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

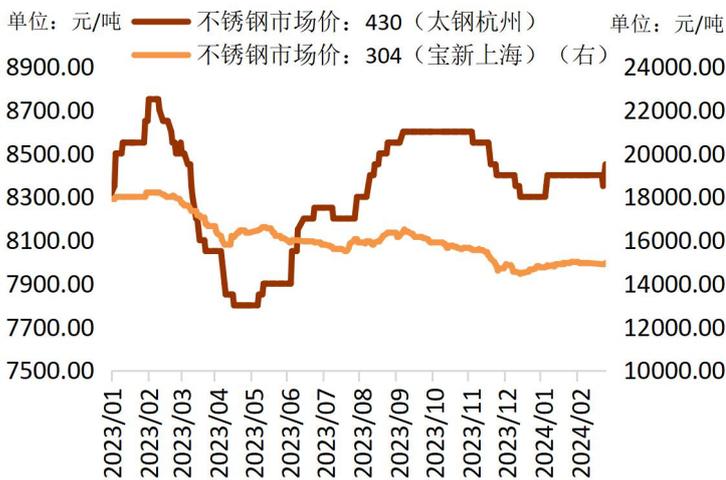


图表 8 镍铁库存

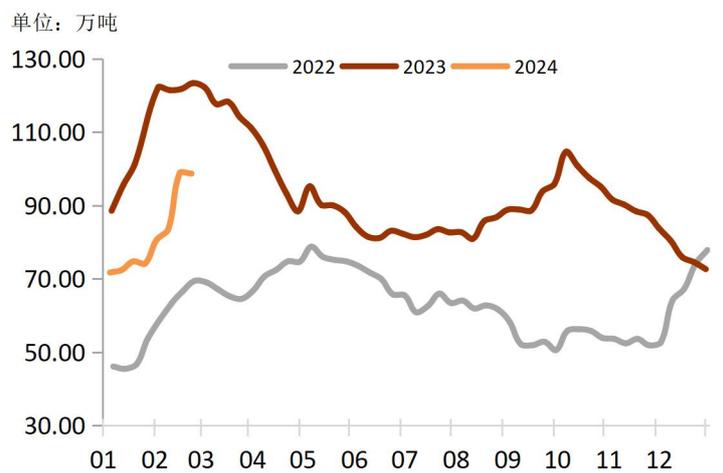


数据来源：iFinD，上海钢联，铜冠金源期货

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。