

2024年4月1日



需求旺季有待验证

镍价或低位震荡

核心观点及策略

- 宏观面，上周美国劳动力市场尤具韧性，周初失业金申请人数由上期的21.2万人减少至21万人，美联储降息预期依然是市场交易热点。
- 供需面，传统需求将进入季节性旺季，但在地产拖累下，需求力度有待商榷。新能源需求维持高速增长，导致MHP供需偏紧。随着印尼RKAB审批加速，MHP供给有望逐渐缓解，对镍价支撑力度预期放缓。供给端维持高产，镍矿价格松动后，冶炼利润尚可。基本面呈供需双增结构。
- 随着印尼RKAB审批加速，MHP、镍矿价格均预期宽松，新能源消费导致的供需差预期修复，镍价也因此顺势回落。当前价位下，资源扰动对镍溢价或已出清，价格或依赖传统旺季的消费力度。但目前海内外交易所库存、现货库存均处相对高位，基本面易跌难涨。宏观面或依然围绕降息预期展开，制造业回暖预期较强，或再度推动“抢跑”逻辑回归，对镍价有所提振。整体看，镍价或震荡运行。
- 预计本周沪镍价格运行区间：125000-136000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：15800-17500美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：降息预期升级

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

	2024/3/29	2024/3/25	涨跌	单位
SHFE 镍	130920	133330	-2410	元/吨
LME 镍	16749	16937	-188	美元/吨
LME 库存	77148	77454	-306	吨
SHFE 库存	15792	15336	456	吨
金川镍升贴水	2900	1950	950	元/吨
俄镍升贴水	-350	-350	0	元/吨
高镍生铁均价	945	955	-10	元/镍点
不锈钢库存	99.8	100.8	-1.00	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 3 月 29 日，SHFE 库存 15792 吨，环比+456 吨，LME 镍库存 77148 吨，环比-306 吨，全球的二大交易所库存合计 92940 万吨，环比+150 吨。

镍矿方面，红土镍矿 1.8%CIF 价维持在 72 美元/湿吨，周内无明显波动。印尼资源审批加速，预计 3 月底完成审批，规模约 2 亿吨左右。

镍铁方面，高镍铁（FeNi8-12）出厂均价由 945 元/镍下跌至 931.5 元/镍。福建 RKEF 工艺每镍点现金成本由上期的 984.66 元/镍点上涨至 3 月 29 日的 992.28 元/镍点。

宏观方面，国内工业企业利润在低基数效应下累计同比大幅增长 10.2%，利润累计综合 9140 亿元；欧元区 3 月经济景气指数 96.3，环比提升 0.8 个百分点；美国就业市场依然强劲，周初申请失业金人数 21 万人，较上期减少 0.2 万人。

供需面，3 月精炼镍产量 2.5 万吨，同比增长 42.05%，开工率 96.03%，较上月提高 1.53 个百分点。随着印尼 RKAB 审批加速，镍矿价格、MHP 价格均有所松绑，冶炼厂利润在镍价回落后尚可，预期维持高产。不锈钢需求将迎来季节性回暖，叠加以旧换新政策推动，传统领域仍有期待的点。新能源维持高速增长，但下游正极材料厂去库并不顺利，对纯镍需求的持续性有待考量。整体来看，供给端预期充裕，需求存在不确定性。

库存方面，当前纯镍社会库存合计 2.93 万吨，较上期减少 695 吨，处于绝对高位；上期所库存约 2.08 万吨，LME 库存 7.71 万吨，期现货库存均处于呈累库趋势。三大库存均远高于去年同期水平。

后期来看，随着印尼 RKAB 审批加速，MHP、镍矿价格均预期宽松，新能源消费导致的

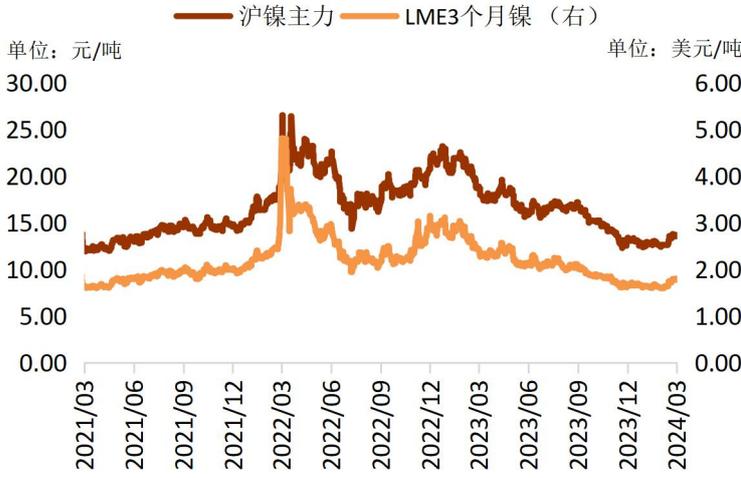
供需差预期修复，镍价也因此顺势回落。当前价位下，资源扰动对镍溢价或已出清，价格或依赖传统旺季的消费力度。但目前海内外交易所库存、现货库存均处相对高位，基本面易跌难涨。宏观面或依然围绕降息预期展开，制造业回暖预期较强，或再度推动“抢跑”逻辑回归，对镍价有所提振。整体看，镍价或震荡运行。

三、行业要闻

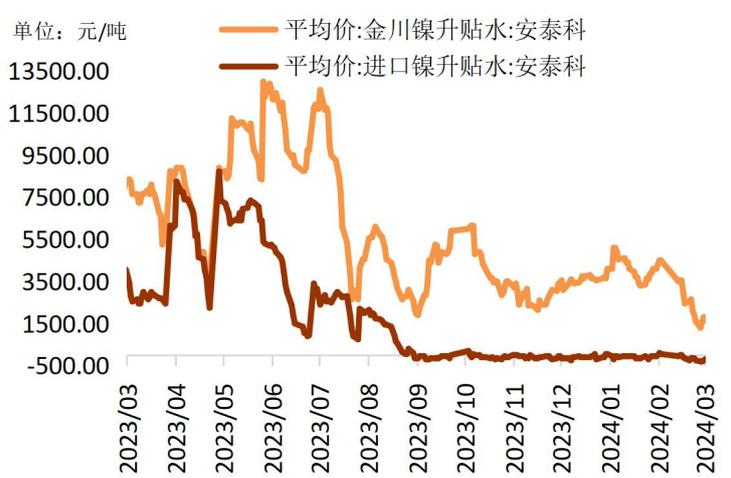
1. 近 30 亿元格林美加速建设新工厂。格林美 3 月 25 日公告，格林美香港、新展国际、DARROW、ECOPRO、香江国际、科力特、格林特与格林美（印尼）共同签署《关于建设印尼红土镍矿冶炼生产新能源用镍原料（镍中间品）（2.0 万吨镍/年）项目的增资协议》。根据协议，各方同意在印尼 Morowali 县 IMIP 园区内，共同投资建设红土镍矿湿法冶炼年产 2.0 万金属吨新能源用镍原料冶炼厂。
2. 韩国 EcoPro 投资 1100 万美元建设印度尼西亚镍冶炼厂。韩国电动汽车电池材料生产商 EcoPro 集团正在扩大在印度尼西亚的投资，以便从世界最大的镍矿生产商那里稳定采购镍。该集团控股公司 EcoPro Co. 周一（2024. 3. 25）表示，已斥资 1100 万美元收购 PT Green Eco Nickel 9% 的股份，PT Green Eco Nickel 是中国最大的电池回收公司 GEM Co. 旗下的一家冶炼厂，位于婆罗洲以东的印度尼西亚岛屿苏拉威西岛。此次收购使这家韩国公司能够获得相当于投资股份的镍。
3. 印尼 Antam 将于 2025 年开始建造新镍冶炼厂 HPAL。3 月 25 日，印尼国营矿业公司 Aneka Tambang (简称 Antam) 计划明年启动两个镍加工设施的建设。该项目将生产电动汽车电池所用的材料，也是将印尼本国打造成电动汽车生产中心的更加雄心勃勃计划的一部分。2024 年，参与建造工厂的公司正在进行可行性研究，包括将镍加工成原镍的旋转焙烧电炉 (RKEF) 工厂，以及从镍矿石中提取电动汽车电池所用材料的高压酸浸 (HPAL) 工厂。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

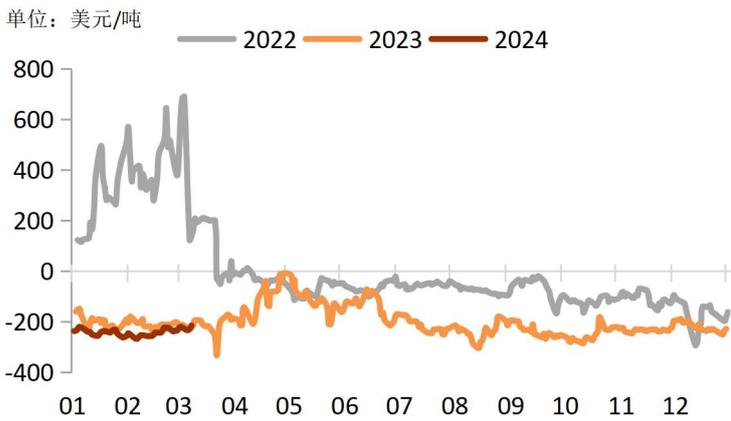


图表 2 现货升贴水走势

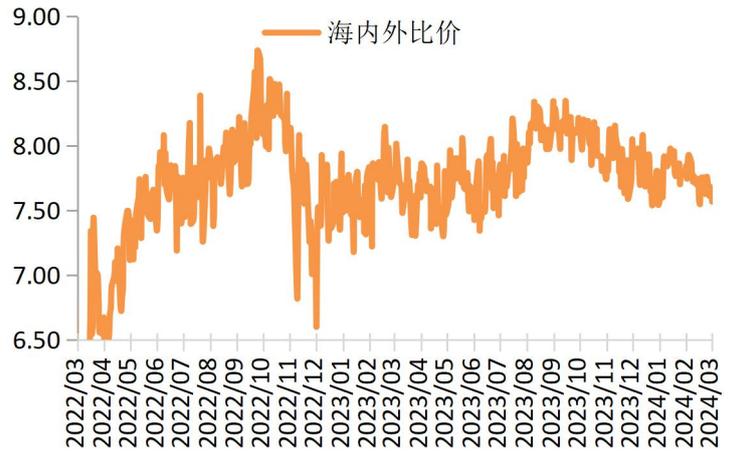


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表 3 LME 镍升贴水

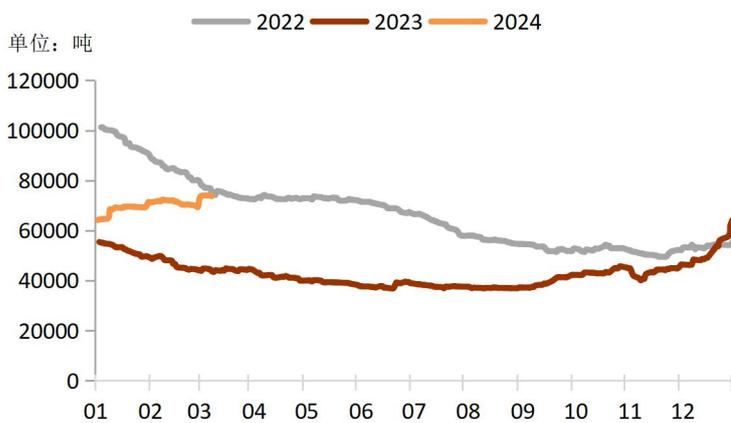


图表 4 镍国内外比值

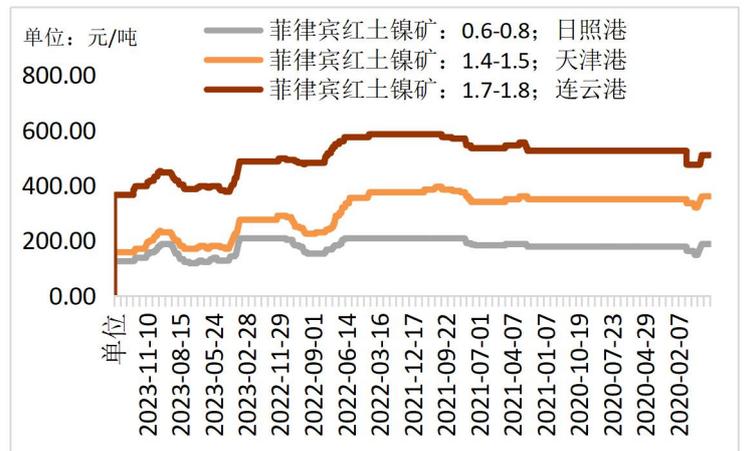


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

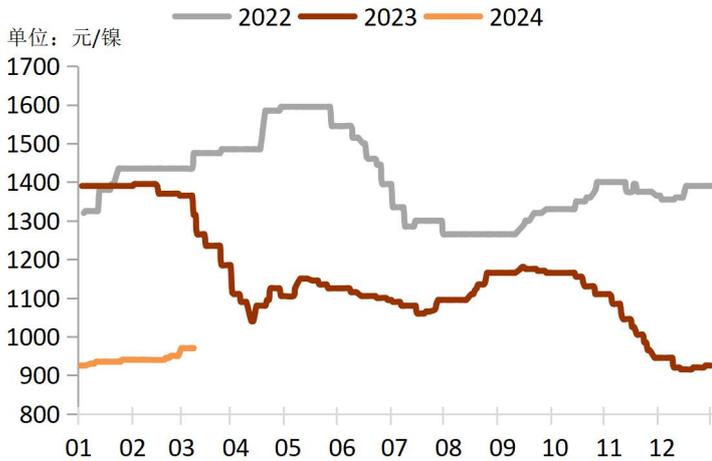


图表 6 镍矿价格

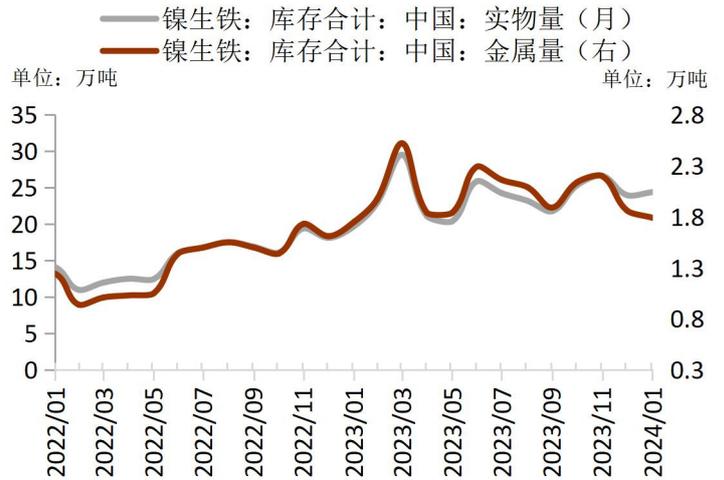


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

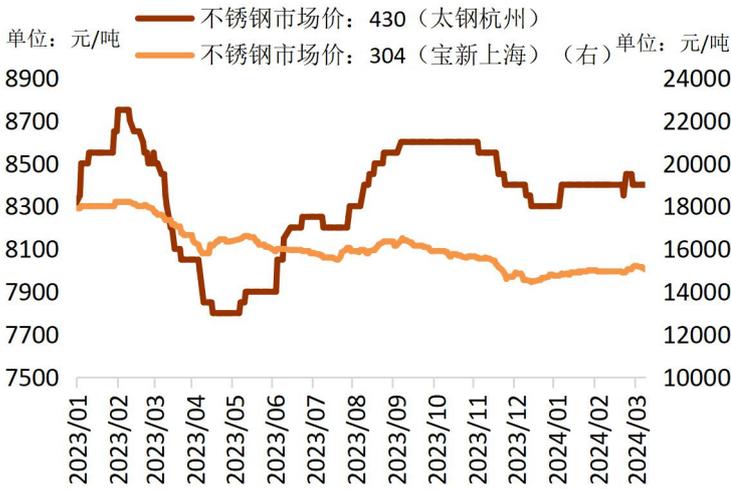


图表 8 镍铁库

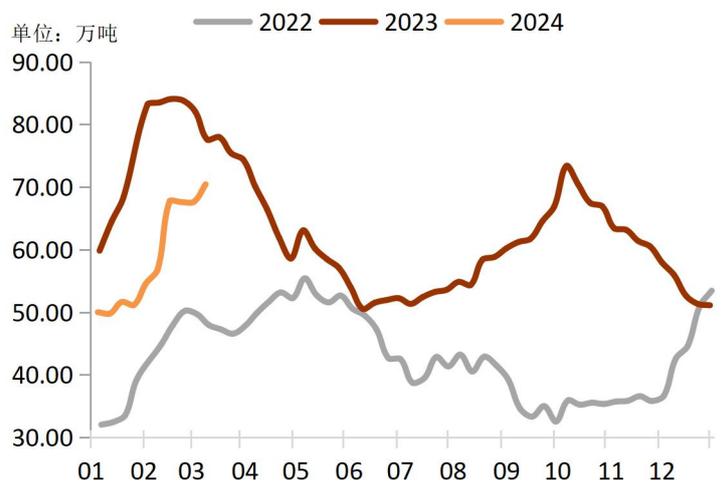


数据来源：iFinD，上海钢联，铜冠金源期货

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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
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。