

2024年4月22日



宏观面左右摇摆

镍价宽幅震荡

核心观点及策略

- 宏观面，美联储鹰声再起，多位官员相继表示对加息持开放态度，侧面表现美国经济韧性较强，而揭皮书则显示美国消费增速放缓。国内释放利多信号，央行表示货币政策仍有空间。
- 供需面，海外资源扰动消退，MHP项目落地，中间品供给修复，硫酸镍偏紧现状预期缓解，价格有所回落。房地产竣工大幅下滑，不锈钢需求持续磨底，钢企利润倒挂后不锈钢排产收缩。纯镍产能持续释放，开工率整体偏高，供给端暂无扰动。
- 整体来看，基本面偏空预期依旧延续，传统消费短期无望，新能源消费可观，但增量对纯镍需求拉动有限，弱势格局或短期难以逆转。宏观面，交易员对美联储超预期降息的押注与美联储官员鹰派言论相左，导致宏观预期摇摆加剧。情绪上，近期有色金属拉涨情绪较强，沪镍蠢蠢欲动。但在产能过剩压制下，镍价或延续箱体震荡。
- 预计本周沪镍价格运行区间：130000-150000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：17200-19500美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：新能源消费超预期

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

	2024/4/19	2024/4/15	涨跌	单位
SHFE 镍	141500	139240	2260	元/吨
LME 镍	19326	17846	1480	美元/吨
LME 库存	73758	75534	-1776	吨
SHFE 库存	18799	18769	30	吨
金川镍升贴水	1900	1950	-50	元/吨
俄镍升贴水	-300	-400	100	元/吨
高镍生铁均价	960	935	25	元/镍点
不锈钢库存	97.5	99.8	-2.30	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

镍矿方面，印尼红土镍矿 1.8%CIF 价格维持在 41.71 美元/湿吨，周内无明显变动。海外资源扰动逐渐褪去，但产出至送达仍需时间，矿价仍预期下移。

镍铁方面，高镍铁（FeNi8-12）出厂均价由 935 元/镍上涨至 950 元/镍。不锈钢消费低迷，钢企成本利润倒挂，4月不锈钢排产回落，镍铁价格预期回落。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍均价维持在 30250 元/吨，利润率方面，MHP 供给预期修复，硫酸镍偏紧结构或将缓解，价格或将下移。

宏观方面，交易员押注与美联储官员态度相左。持续强劲的就业市场及工业原料价格高企使美国通胀回落受阻，美联储多位官员表示，通胀粘性或超年初预期，联储对进一步加息持开放态度。相比之下，美国揭皮书显示，美国企业成本转嫁能力减弱，消费增长有所放缓。交易开始押注美国经济“闪崩”的可能，美联储年内或有超预期降息。由此可见，市场与官方态度相悖，宏观层面摇摆空间巨大。

供需面，成本扰动消退，偏空预期延续。SMM 统计的 4 月精炼镍排产为 2.59 万吨，同比增长 46.91%，开工率 82.27%，较上月提高 3.18 个百分点。随着印尼镍矿扰动消退及 MHP 供给增产，硫酸镍偏紧现状预期缓解。纯镍供给预期充裕，冶炼厂开工率高位，短期暂无供给扰动。消费方面，传统消费持续磨底。房地产竣工大幅受挫，不锈钢消费持续磨底，钢企利润倒挂后减少 4 月不锈钢排产。新能源方面，4 月下旬，以旧换新相关政策或将陆续出台，新能源位列其中，预计在政策力度加码下，新能源消费可期。

库存方面，当前纯镍库存合计 3.52 万吨，较上期下降 912 吨；SHFE 库存 18799 吨，环比+30 吨，LME 镍库存 73758 吨，环比-1776 吨，全球的二大交易所库存合计 92557 万吨，环比-1746 吨。

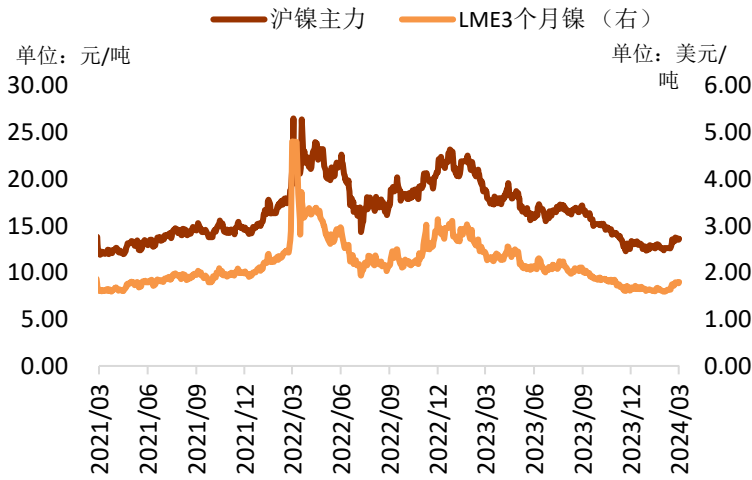
整体来看，基本面偏空预期依旧延续，传统消费短期无望，新能源消费可观，但增量对纯镍需求拉动有限，弱势格局或短期难以逆转。宏观面，交易员对美联储超预期降息的押注与美联储官员鹰派言论相左，导致宏观预期摇摆加剧。情绪上，近期有色金属拉涨情绪较强，沪镍蠢蠢欲动。但在产能过剩压制下，镍价或延续箱体震荡。

三、行业要闻

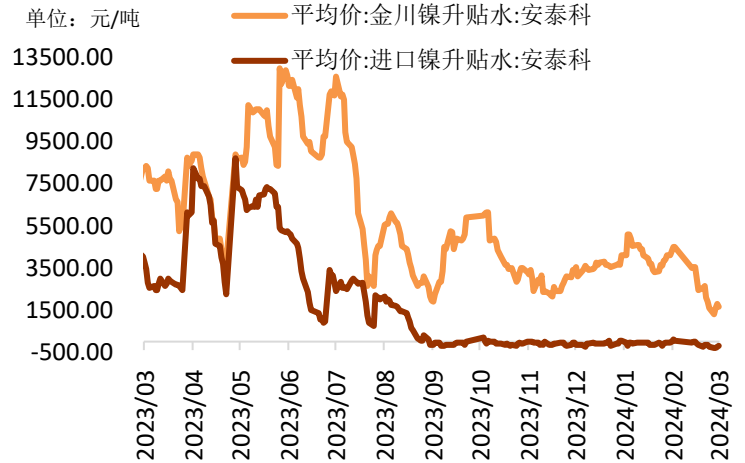
1. Denarius 希望重新开放西班牙 Aguablanca 镍铜矿。凭借积极的预可行性研究 (PFS)，Denarius Metals 希望重新开放位于西班牙莫内斯特里奥镇的 Aguablanca 镍铜矿。该公司通过其全资西班牙子公司 Alto Minerals 拥有 Aguablanca 项目 50% 的股份。Aguablanca 矿的产量总计为 4320 万磅镍和 3460 万磅铜加金、铂和钯元素。Denarius 表示，该公司在欧洲有几家潜在客户愿意从该矿获取精矿。
2. ramet 已和政府达成协议，继续 SLN 在新喀里多尼亚的业务。法国矿业集团 Eramet 周三表示，已与法国政府达成协议，继续其子公司 SLN 在新喀里多尼亚北部省的采矿业务。该矿业集团表示，根据该协议 Eramet 可以延长向 SLN 提供的财务担保，此举将有效避免其陷入困境的新喀里多尼亚镍子公司业务中断的风险。
3. 顺应储能电池材料镍钴原材料加工项目或将有望进入试生产阶段。顺应储能电池材料镍钴原材料加工项目是自治区“双百双新”项目、自治区层面统筹推进重大项目，项目一期投资 20 亿元，主要产品有镍、钴、锰、氧化镁、铝钒富集物等。项目一期预计今年 4 月启动设备试车，7 月投料试生产。
4. 菲律宾政府将发布加快采矿许可的指导方针。在最近的菲律宾工商会会员大会上，当被问及 DENR 环境和自然资源部预计何时出台指导方针时，总统投资和经济事务特别助理 Frederick Go 告诉记者：“肯定会在今年内出台。政府的目标是通过缩短获得勘探许可的处理时间来鼓励对采矿业的投资。在最近的菲律宾工商会会员大会上，当被问及 DENR 环境和自然资源部预计何时出台指导方针时，总统投资和经济事务特别助理 Frederick Go 告诉记者：“肯定会在今年内出台。政府的目标是通过缩短获得勘探许可的处理时间来鼓励对采矿业的投资。早些时候，菲律宾镍行业协会（该国最大的镍生产商伞式组织）表示，一站式服务将把许可证的处理时间从目前的 5 至 10 年大幅缩短至 6 个月至 1 年。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

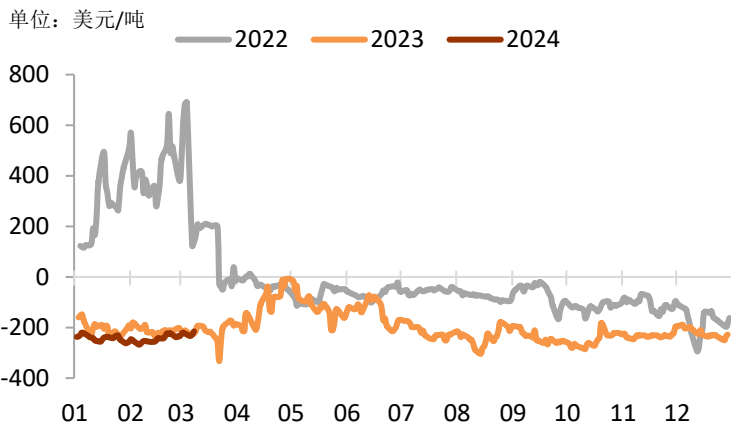


图表 2 现货升贴水走势

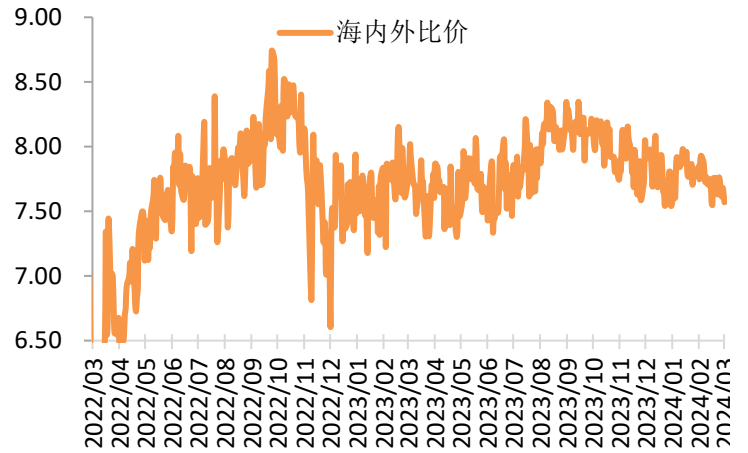


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表 3 LME 镍升贴水

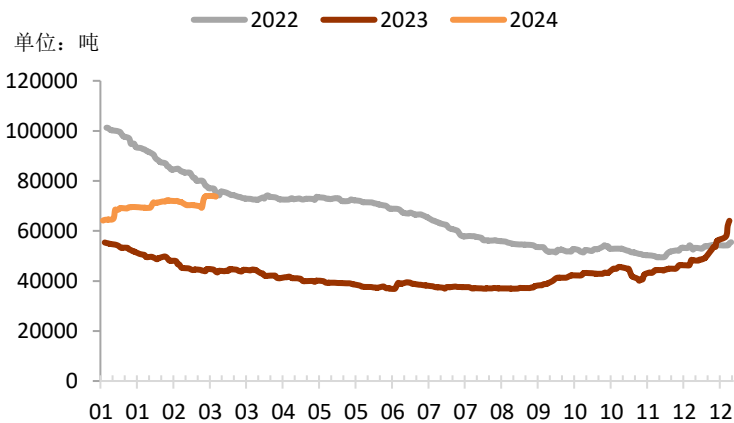


图表 4 镍国内外比值

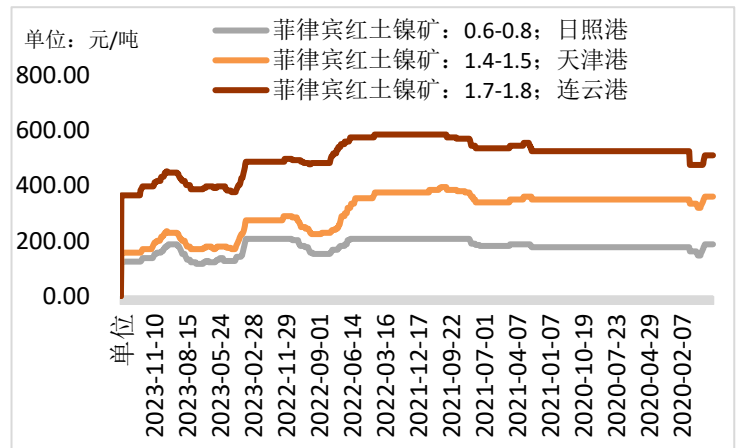


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

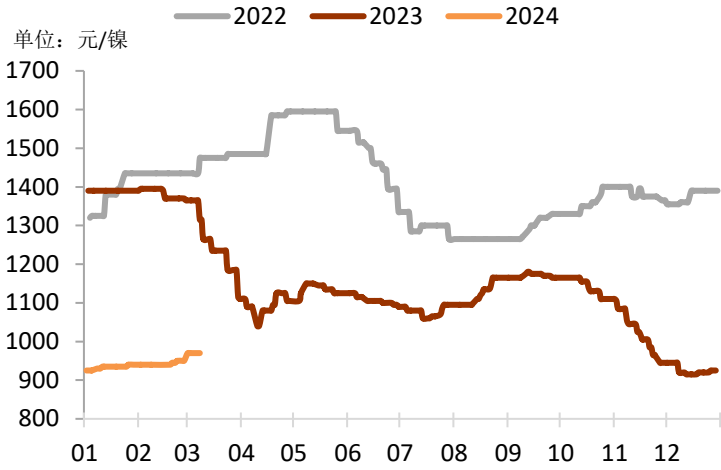


图表 6 镍矿价格

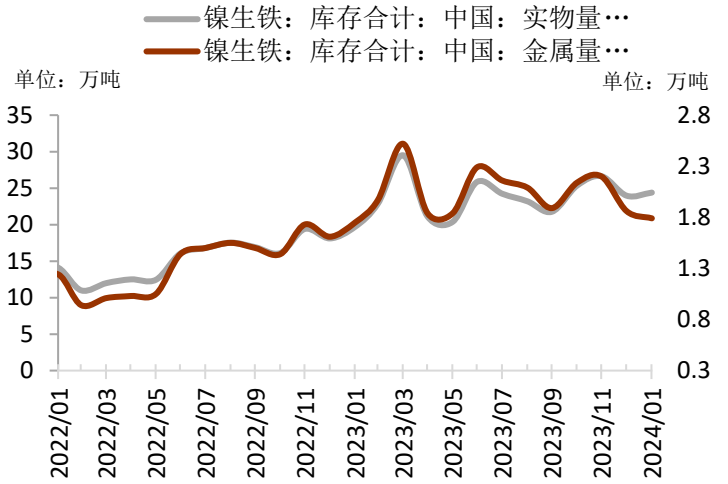


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 高镍铁价格

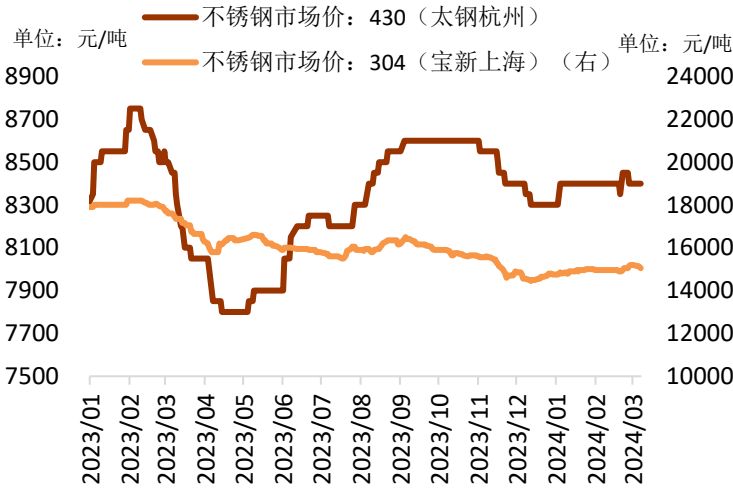


图表8 镍铁库

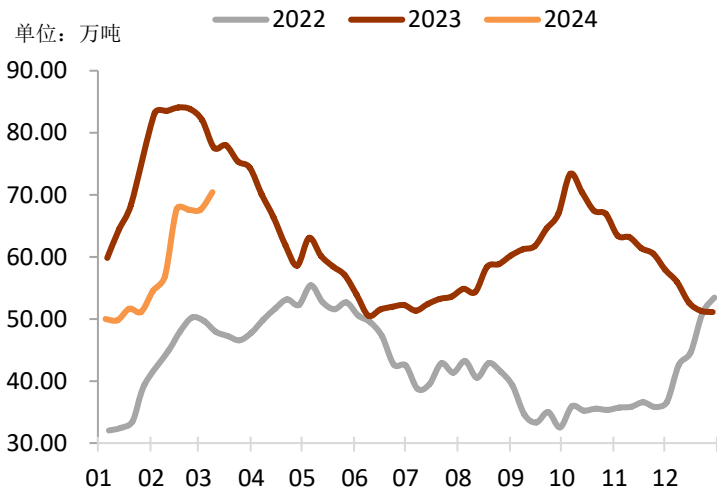


数据来源：iFinD，上海钢联，铜冠金源期货

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。