

2024年5月13日



基本面平稳

镍价震荡运行

核心观点及策略

- 宏观面，4月美国非农及PMI数据不尽人意，降息预期再起。但美联储会议表示不会加息，关注重点在于高利率的可持续性，关注本周公布的美国通胀数据。
- 供需面，印尼资源审批再无新进展，若进展持续缓慢将导致资源短缺预期升温。国内镍矿港口库存同比虽有增加，但绝对量并不高。镍矿、镍铁价格均呈不同程度上涨。国内精炼镍持续高产，4月产量再度爬坡。镍价上涨后，硫酸镍成本利润倒挂，5月排产有所回落。近期地方相继放开地产，叠加以旧换新政策落地，传统消费存增量预期。
- 整体来看，宏观面，4月美国经济数据并不理想，降息预期有升温，关注本周通胀数据。供给端暂无明显扰动，警惕潜在资源短缺炒作。消费预期尚可，“以旧换新”及地产扶持政策陆续落地后，传统消费仍有期待的点。新能源汽车仍维持增量，但本周美国将大幅提高对华新能源汽车征收的关税，或影响出口增量。预计镍价震荡运行。
- 预计本周沪镍价格运行区间：133000-155000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：18000-19900美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：美国提税不及预期

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

	2024/5/10	2024/5/6	涨跌	单位
SHFE 镍	144760	145040	-280	元/吨
LME 镍	18952	19237	-285	美元/吨
LME 库存	80286	79896	390	吨
SHFE 库存	19825	19615	210	吨
金川镍升贴水	1600	1450	150	元/吨
俄镍升贴水	-300	-300	0	元/吨
高镍生铁均价	975	975	0	元/镍点
不锈钢库存	94.6	92.9	1.75	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，菲律宾红土镍矿 1.5%CIF 价格由 45 美元/湿吨上涨至 45.5 美元/湿吨。印尼镍矿审批暂无新进展，虽调研显示缓慢释放，但进度预期难测，警惕资源扰动风险。

镍铁方面，镍铁（FeNi8-12）出厂均价由 963.5 元/镍上涨至 965 元/镍。印尼华宝园区新产能投产，但资源端制约产能爬坡进度。国内冶炼利润处于盈亏平衡区间。随着相关扶持政策落地，不锈钢需求预期有所回升，5 月镍铁开工率小幅回升至 46%附近。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍均价由 30650 元/吨上涨 30750 元/吨，利润率方面，MHP 供给预期修复，但镍价持续高位震荡，叠加现货资源短缺，硫酸镍价格仍小幅上探。

宏观方面，海外宏观预期回落，4 月公布的美国制造业 PMI 再次跌破 50 荣枯线下方，非农就业数据超预期大幅回撤，市场对美联储降息预期有所升温，美元指数大幅回落。5 月美联储会议表示，当前利率决议的重点在于高利率的可持续性。国内方面，地方相继放开楼市限购政策，市场询盘热度较高。国内通胀同比有所回暖，消费热度缓慢修复。

供需面，印尼审批再无新进展，成本端扰动预期再起。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。5 月硫酸镍、三元正极排产均有收缩，供需双双走弱。纯镍供给预期充裕，冶炼厂开工率高位，短期暂无扰动。消费方面，不锈钢成本利润率处于临界值边缘，随着地产放开及以旧换新政策落地，不锈钢消费预期回暖，传统消费领域边际回升。新能源领域喜忧参半，“换新”政策预期导致的滞后消费或在 5 月陆续释放，国内需求存增量预期。而美国即将大幅提高对华新能源汽车征收的关税，或抑制出口消费增长。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 3.49 万吨，较上期增加 1559 吨；SHFE 库存 19825 吨，环比+210 吨，LME 镍库存 80286 吨，环比+390 吨，全球的二大交易所库存合计

10011 万吨，环比+600 吨。

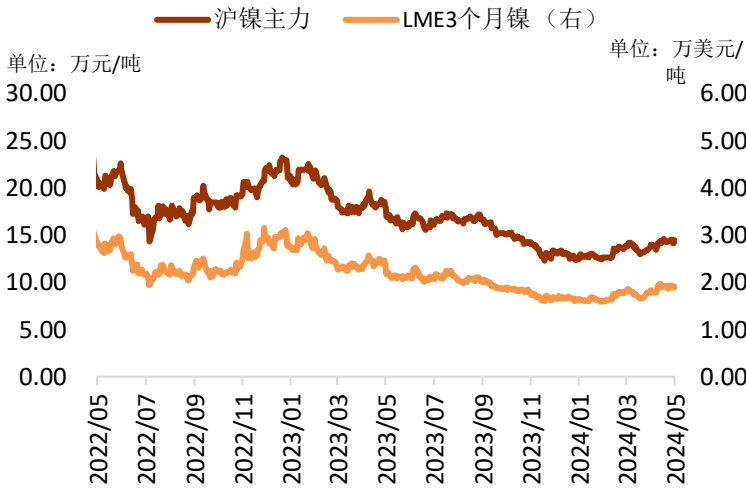
整体来看，宏观面，4 月美国经济数据并不理想，降息预期有升温，关注本周通胀数据。供给端暂无明显扰动，警惕潜在资源短缺炒作。消费预期尚可，“以旧换新”及地产扶持政策陆续落地后，传统消费仍有期待的点。新能源汽车仍维持增量，但本周美国将大幅提高对华新能源汽车征收的关税，或影响出口增量。预计镍价震荡运行。

三、行业要闻

1. 三月精炼镍出口大涨超两倍 中国正式成为精炼镍出口国。据中国海关数据统计，2024 年 3 月中国精炼镍出口量 7496.475 吨，环比上涨 221.96%。其中引人注目的是以报关出口方式出口量 4236.286 吨，达到历史最高位。此外，国内净进口量与报关净进口量双双转负，其中国内净进口量-1190.486 吨，报关净进口量-2007.83 吨。这意味着中国正式成为精炼镍出口国。
2. 华东某镍铁厂产线检修完毕恢复生产。4 月华东某镍铁厂高镍铁产线停产检修，5 月上旬 2 条产线恢复生产，预计月内恢复镍铁产量 10000 实物吨。
3. PT Vale Indonesia 已获批新的采矿许可证。印尼投资部长周一表示，该国已向镍矿业公司 PT Vale Indonesia 颁发了新的采矿许可证。Vale Indonesia 的股东本月批准了一项配股计划，这将有助于印尼国有矿业控股公司 MIND 收购 vale 股份。印尼投资部长 Bahlil Lahadalia 没有具体说明新许可证的有效期。
4. First Quantum 决定关闭西澳大利亚 Ravensthorpe 镍矿。加拿大矿业公司 First Quantum Minerals 决定关闭其在西澳大利亚的 Ravensthorpe 镍矿。该公司在 1 月份停止了该矿的生产，当时表示该矿将闲置至少两年。在此期间，该公司打算将库存加工至 2025 年，然后考虑恢复开采。关停 Ravensthorpe 的理由是难以找到可持续的财务模式，运营成本上升，未来几年镍价预测下降，这些因素促使 First Quantum 做出了更为激进的决定。
5. GNI 实现 25 条生产线全面投产。GNI 公司镍铁三分厂 25 号电炉顺利出铁，标志着 GNI 最后一条生产线实现投产，圆满完成年初制定的生产线收官投产的工作目标。GNI 公司自 2021 年开工建设以来，建设者在重视安全的前提下，赶工期、抢进度，历经两年多时间陆续建成并启动总计 25 条镍铁生产线，企业正式进入全面投产的新发展阶段。

四、相关图表

图表1 国内外镍价走势

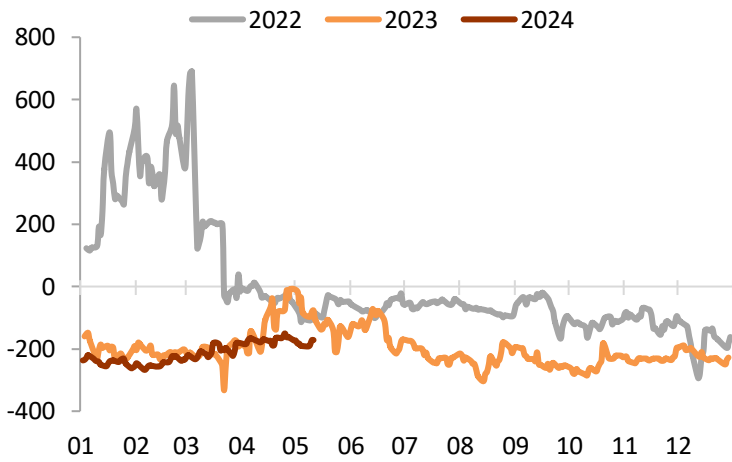


图表2 现货升贴水走势

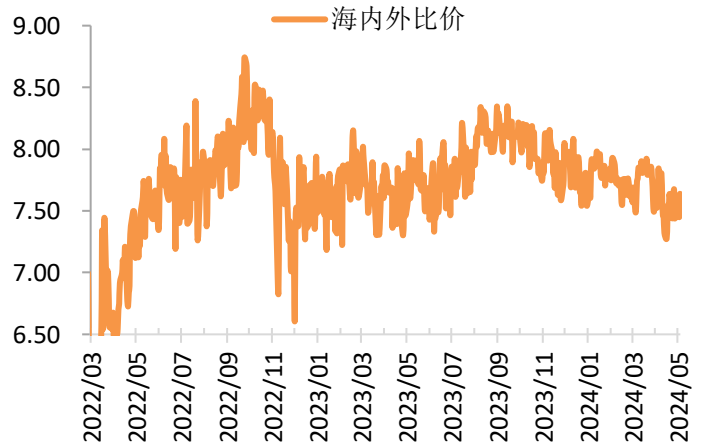


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表3 LME 0-3 镍升贴水

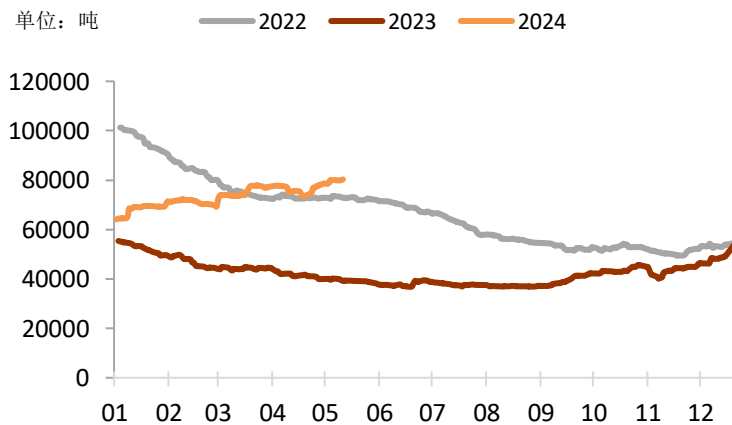


图表4 镍国内外比价

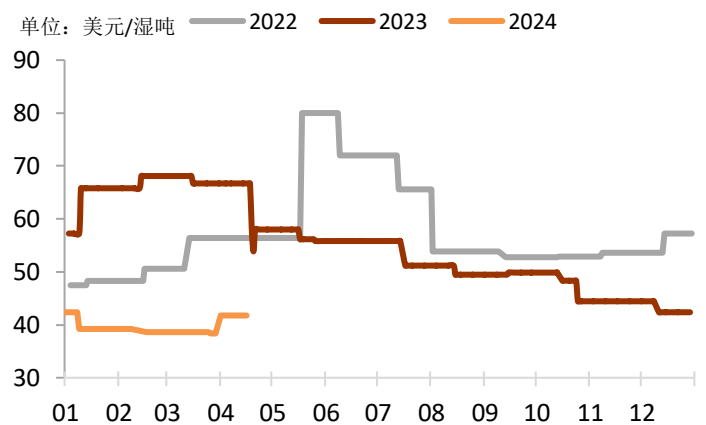


数据来源：iFinD，上海有色网，铜冠金源期货

图表5 LME 镍库存

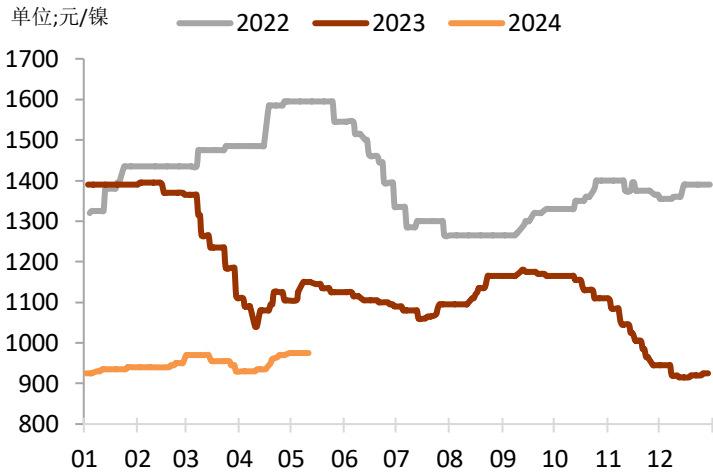


图表6 红土镍矿价格

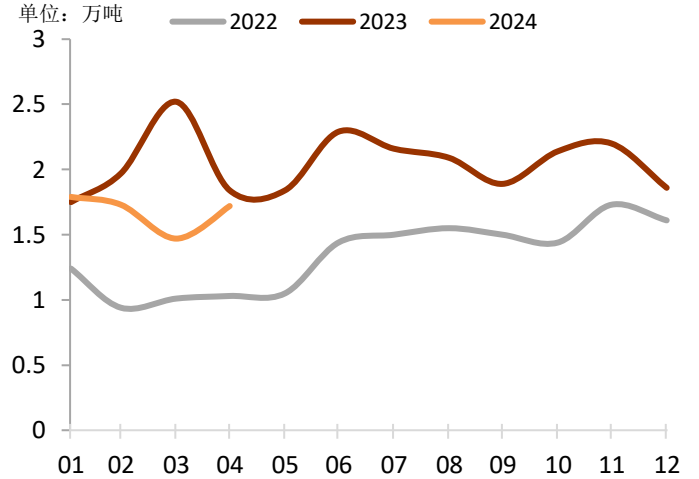


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 高镍铁价格

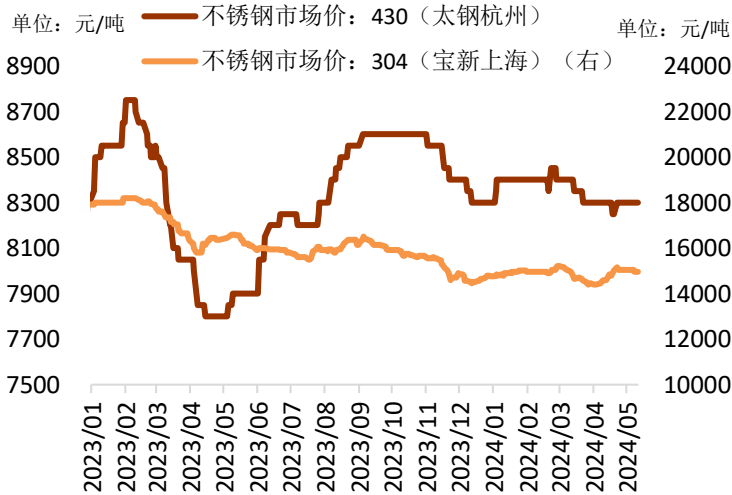


图表8 镍铁库存合计

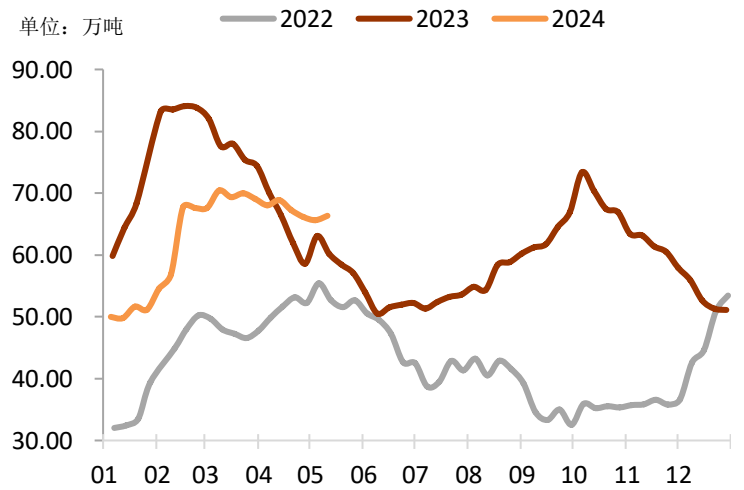


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。