

2024年5月20日



情绪与库存博弈

镍价或震荡运行

核心观点及策略

- 宏观面，受美国宏观经济指标走弱拖累，货币政策预期由美联储官员的鹰派言论向降息预期升级转换，美元指数大幅回撤提振镍价上涨。
- 供需面，矿端存潜在扰动风险。新喀爆发重大骚乱；印尼镍矿产区再遇火山危机，目前尚未产生实质影响。基本面稳中偏弱，镍铁、硫酸镍维持偏紧现状。传统消费领域释放利多信号，但真实消费尚未兑现；正极材料排产收缩，新能源领域消费边际放缓。供给端暂无明显扰动，冶炼开工率维持高位。
- 整体来看，宏观层面依然存在较大摇摆的可能，市场对美联储的货币政策预期高频切换，也意味着宏观层面扰动或更加频繁。产业方面，全国多城放开限购，地产政策底或逐渐显现，传统消费预期回暖。新能源领域在高库存压制下，三元排产收缩，消费边际走弱。供给端暂无扰动预期，纯镍库存压力依然凸显。镍价或震荡运行。
- 预计本周沪镍价格运行区间：143000-172000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：19000-22500美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：矿端扰动兑现

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

	2024/5/17	2024/5/13	涨跌	单位
SHFE 镍	153460	143510	9950	元/吨
LME 镍	21080	19230	1850	美元/吨
LME 库存	81804	80814	990	吨
SHFE 库存	20792	20709	83	吨
金川镍升贴水	975	1600	-625	元/吨
俄镍升贴水	-350	-350	0	元/吨
高镍生铁均价	995	975	20	元/镍点
不锈钢库存	93.4	94.6	-1.20	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 价格维持在 45.5 美元/湿吨。近期镍矿扰动风险有所升级，新喀爆发近 30 年以来最大动乱，总统宣布进入宵禁，但镍矿生产并未直接受到影响，后期扰动或在运输环节。同时，印尼镍矿再无新的进展，而苏拉维西附近岛屿的火山再度活跃，该地域约占印尼矿产资源的 25%左右，目前火山扰动并未直接影响生产。

镍铁方面，镍铁（FeNi8-12）出厂平均价由 967.5 元/镍上涨至 973 元/镍。从有色网数据来看，资源上的扰动尚未直接体现在成本上。但国内新增国债要求于 6 月开工，传统领域消费预期好转，市场交投有所修复。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍平均价由 30950 元/吨上涨 31250 元/吨。受镍价提振，硫酸镍价格有所上探，但 5 三元材料排产收缩，硫酸镍消费边际走弱。

宏观方面，市场对美联储货币政策摇摆不定。通胀压力减弱，零售增速放缓，使市场对美联储降息预期升级。但随之而来的初请失业金人数下降，使得市场对美联储的货币政策预期再度动摇，美元指数也在大幅回撤略有修复。国内方面，除一线城市外的多数城市均已放开地产限购政策，北上对限购要求有所松绑，市场询价火热。

供需面，资源扰动仍有故事可讲，但目前扰动时间尚未直接影响生产，后续运输情况或更值得关注。供给方面，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，纯镍供给依然维持高位。硫酸镍现状依然紧缺，而随着三元正极排产收缩和进口 MHP 的到港，紧缺现状或有减弱；镍铁在地产政策预期推动下有望持续偏强，短期主要关注政策落地及资源扰动情况。消费方面，传统领域消费有望修复，新增国债预期将于 6 月陆续投放至项目，或带不锈钢消费走强。新能源消费预期边际放缓。5 月三元正极材料排产收缩，且 2024 年以来电池产量与装车辆比值持续下滑，

电池厂库存压力犹在，新能源消费增速或将边际放缓。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 3.59 万吨，较上期增加 977 吨；SHFE 库存 20792 吨，环比+83 吨，LME 镍库存 81804 吨，环比+990 吨，全球的二大交易所库存合计 102596 万吨，环比+1073 吨。

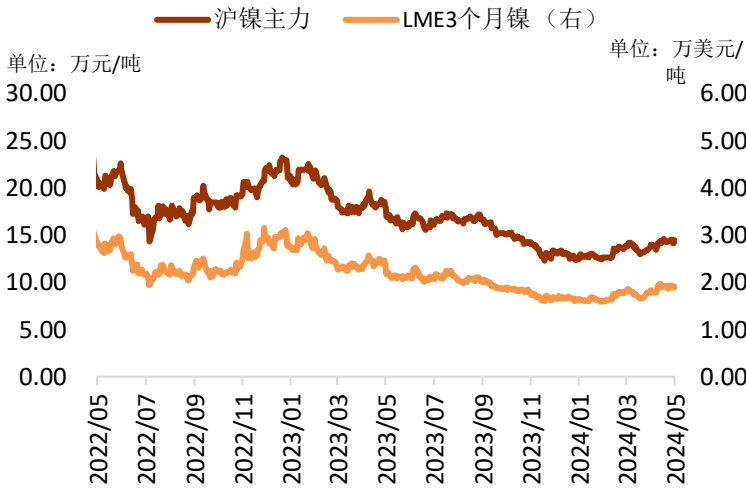
整体来看，宏观层面依然存在较大摇摆的可能。美国就业与通胀仍是当前市场对美联储货币政策预期的锚，关注本周公布的失业金初请人数。产业方面，目前全国多数非一线城市已放开限购，地产政策底或逐渐显现，三方调研显示询盘热度明显回升。新能源领域受高库存压制，三元排产收缩，消费边际走弱。供给端暂无扰动预期，关注新喀、印尼火山、印尼镍矿审批进度对资源端的实质性影响。镍价或震荡运行。

三、行业要闻

1. 印尼伊布火山喷发。据印尼抗灾署官员表示，5 月 15 日伊布火山喷发，印度尼西亚火山与地质灾害研究机构（PVMBG）将伊布火山的喷发预警等级从 3 级调高至 4 级。据了解，该突发情况对哈马黑拉群岛镍冶炼厂的生产暂无影响，但对周边海域的船舶运输有一定影响，预计持续时间较短。
2. 淡水河谷印尼公司采矿许可证将获批准延期至 2035 年。许可证延期至 2035 年 12 月 28 日，结束了数月来围绕淡水河谷在印尼业务的不确定性。除其他条件外，它还要求淡水河谷完成正在进行的两个镍加工设施的建设。未来十年，淡水河谷及其合作伙伴将投资近 100 亿美元，在印尼开发镍矿和加工设施。这包括建设两个专门的工厂，生产电动汽车电池所需的材料。
3. Eramet 表示其新喀里多尼亚镍厂以最低产能运行。5 月 14 日 - 法国矿业公司 Eramet PA 周二表示，其位于新喀里多尼亚的当地子公司提高了安全级别，其工厂正在以最低产能运行。
4. 德国空中汽车制造商 Lillium 与瑞士镍精炼公司 KL1 将在法国建立新工厂。法国财政部长布鲁诺·勒梅尔 5 月 12 日表示，德国空中汽车制造商 Lillium 和总部位于瑞士的镍精炼公司 KL1 将在法国建立新工厂，总投资额为 7 亿欧元。其中，Lillium 将投资 4 亿欧元建设一座新工厂，该工厂将创造多达 850 个新工作岗位。KL1 将在波尔多附近的布朗克福投资 3 亿欧元建厂，创造 200 个新工作岗位。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

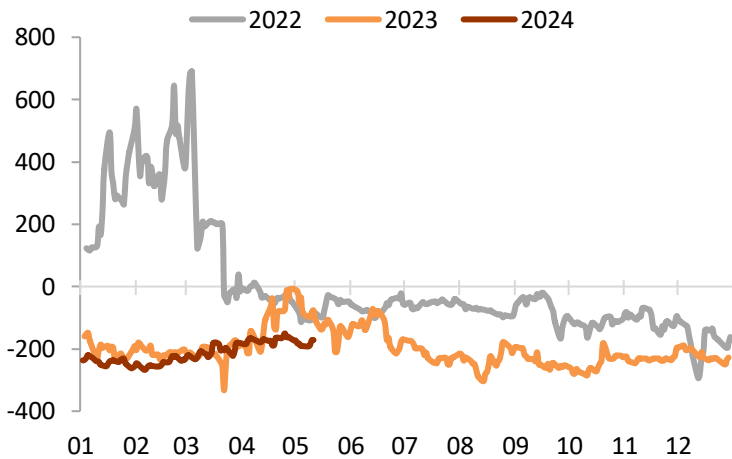


图表 2 现货升贴水走势

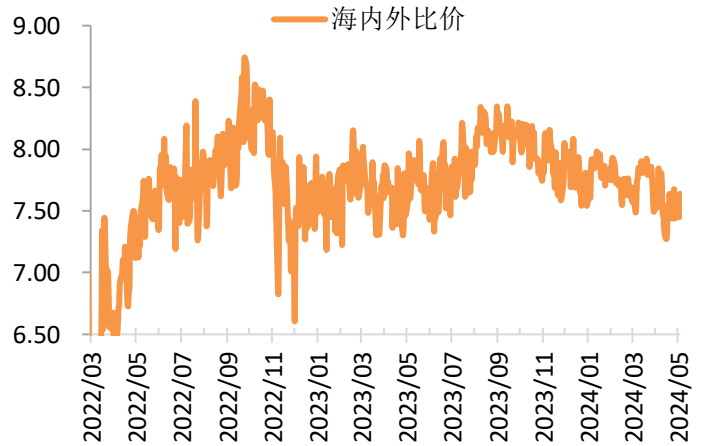


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 3 LME 0-3 镍升贴水

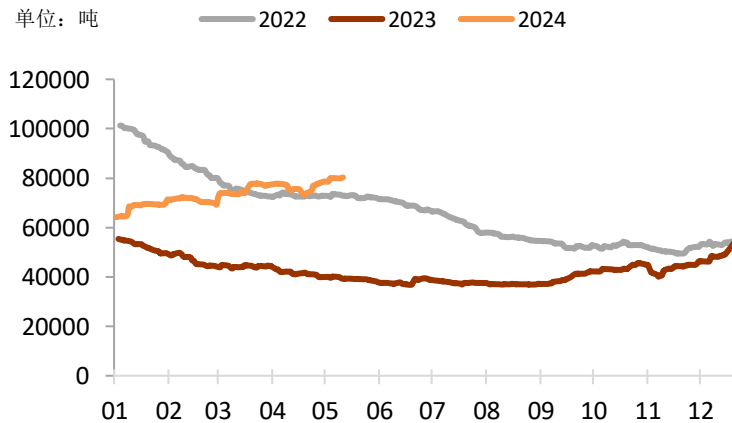


图表 4 镍国内外比价

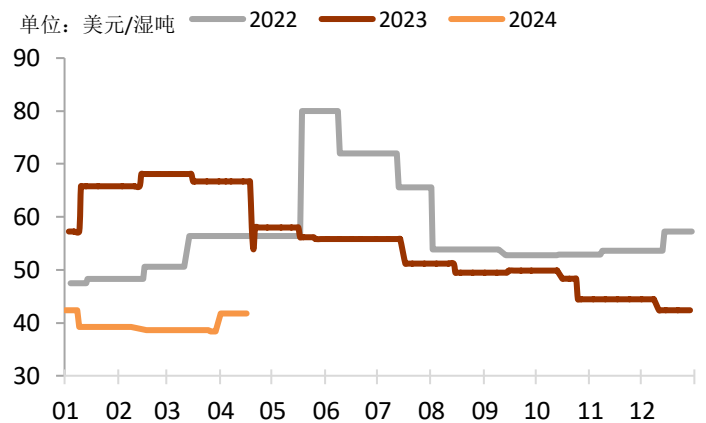


数据来源：iFinD，上海有色网，铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

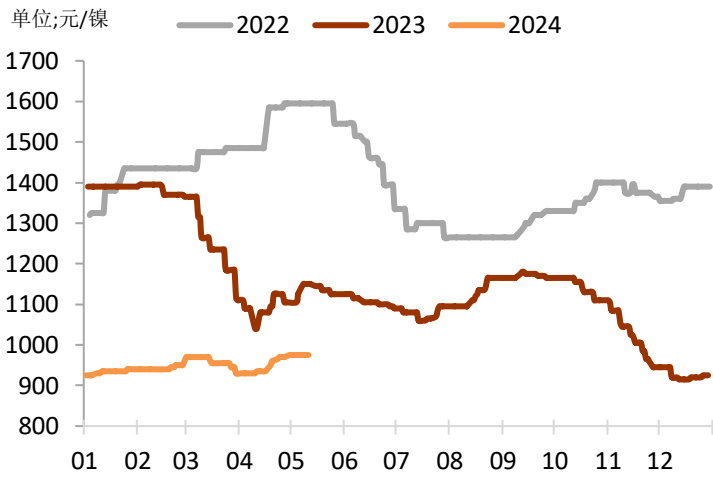


图表 6 红土镍矿价格

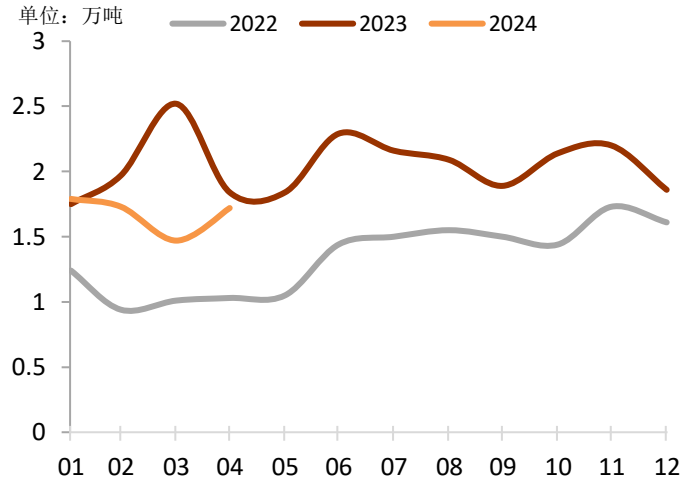


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 高镍铁价格

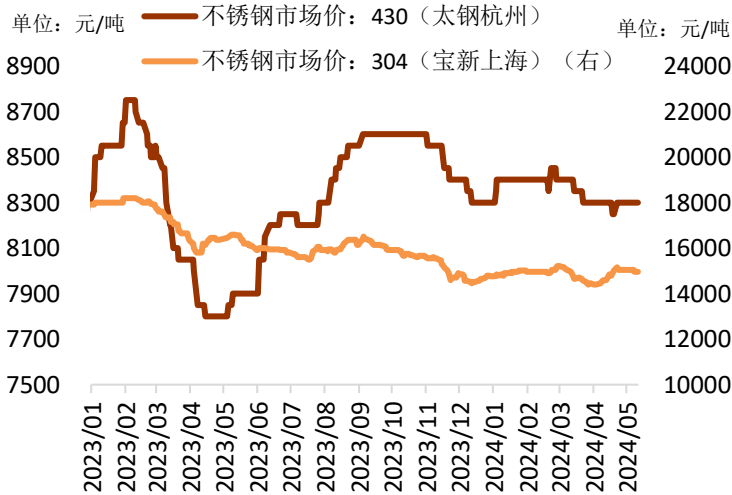


图表8 镍铁库存合计

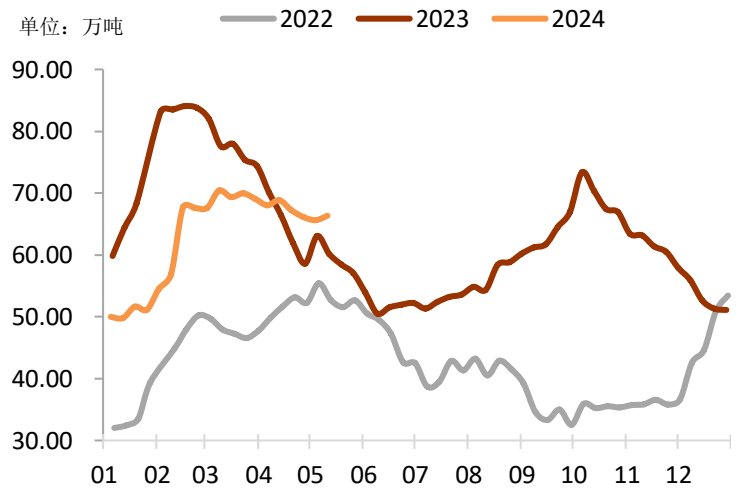


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。