

2024年5月27日



降息预期减弱

镍价或震荡下行

核心观点及策略

- 宏观面，受美联储鹰派言论影响，市场上的降息预期大打折扣，原预计的9月降息已推向11月，美元指数上涨，镍价承压。
- 供需面，资源端的扰动依然存在，新喀动乱已使当地矿企减产，资源端扰动落实；印尼镍矿公示配额审批已完成2.17万吨，审批仍无加速迹象。但扰动预期在前期已被计价，关注未来扰动规模变化。镍铁、硫酸镍维持偏紧现状，镍价下方有支撑。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，新能源汽车终端消费略不及预期。供给端维持高产，海内外库存同步累库，基本面尚未迎来转折。
- 宏观层面的降息预期受挫，美联储首次降息或将后置；而欧央行将率先进入降息阶段，美欧利差扩张或再度提振美指上行，利空镍价。基本面偏空预期暂无改变，但资源端的扰动已经落地，部分新喀镍矿厂已开启停产，印尼审批公示显示进度缓慢，硫酸镍偏紧延续，镍价下方存在支撑，预计镍价震荡偏弱运行。
- 预计本周沪镍价格运行区间：140000-160000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：19000-21100美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：美国核心PCE超预期回落

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

	2024/5/24	2024/5/20	涨跌	单位
SHFE 镍	152780	157390	-4610	元/吨
LME 镍	20250	21615	-1365	美元/吨
LME 库存	83988	82074	1914	吨
SHFE 库存	21257	20684	573	吨
金川镍升贴水	1200	850	350	元/吨
俄镍升贴水	-350	-350	0	元/吨
高镍生铁均价	995	995	0	元/镍点
不锈钢库存	92.1	93.4	-1.36	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。新喀动乱对镍矿开采的扰动已经落地，新喀可开采镍矿储量居全球第三，动乱已至 SLN 的矿井开采停止，加工厂产量将至最低水平。印尼镍矿审批依然缓慢，根据印尼 5 月 20 日公示信息显示，目前已获批约 2.17 亿吨配额，约占总申请配额 26%，审批进展依然缓慢。目前资源端的扰动已由预期转为落地，而前期镍矿价格上涨或反应市场已将部分预期 Price in，后续扰动对价格的提振空间或相对有限。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价报 978 元/镍点，较上周上涨 8.5 元/镍点。短期，部分钢企的不锈钢成本已至盈亏平衡附近，企业采购意愿偏弱。但在资源扰动落地，现货供给偏紧提振下，镍铁价格或难回落。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍平均价由 31250 元/吨上涨 32500 元/吨。受资源扰动影响，目前硫酸镍维持偏紧现状，现货库存水平低位。但 5 月以来，三元正极材料大幅减产，下游对硫酸镍需求有所回落，偏紧现状预期或有缓解。

宏观方面，虽然美联储否认了会进一步加息的可能，但也表示，暂无经济数据表明有必要迅速进入降息。美联储的鹰派言论打消了早先高涨的降息预期，近几周的初领失业金人数持续回落，就业市场韧性良好。相比之下，欧洲或将于 6 月率先进入降息，美欧利差预期扩张下，美元指数或仍有上行空间。国内方面，除大多城市地产限购松绑外，万科近期从银团获批 200 亿贷款，100 亿已到账，表明中央对房企的救扶高度重视，地产或已至冰点，春暖复苏有望。

基本面，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；镍铁在地产政策推动及现货紧缺提振下有望持续偏强，政策有效性是短期风险点。消费方面，传统领域消费有望修复，新增国债或于近期落款于项目；地产限购松绑提振地产后周期需求回暖，或带不锈钢消费走强。新能源消费维持增长，“换新”政策对消费有所提振，新能源汽车累积渗透率已由上期的 38% 上升至本期的 39%，但仍需注意到，新能源汽车的销量增速较年初已大幅放缓。同时，乘用车销量同比回落，居民消费意愿并不强势，后续动力仍有待观望。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 3.87 万吨，较上期增加 2812 吨；SHFE 库存 21257 吨，环比+573 吨，LME 镍库存 83988 吨，环比+1914 吨，全球的二大交易所库存合计 105245 万吨，环比+2487 吨。

后期展望：降息预期减弱，镍价或震荡下行

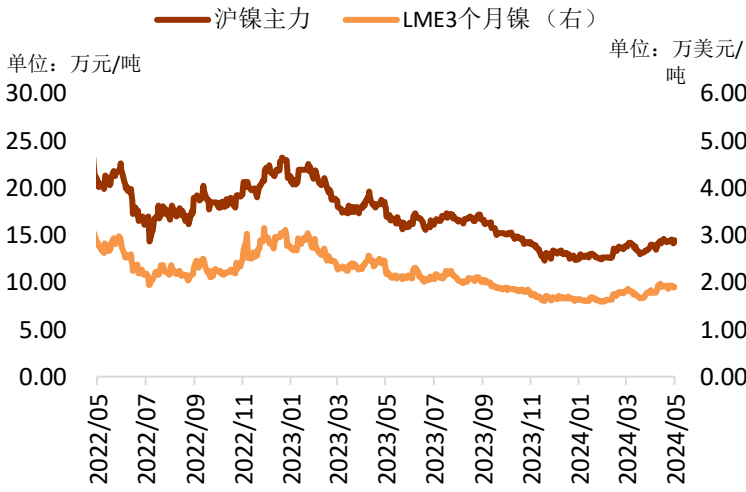
宏观层面的降息预期受挫，美联储首次降息或将后置；而欧央行将率先进入降息阶段，美欧利差扩张或再度提振美指上行，利空镍价。基本面偏空预期暂无改变，但资源端的扰动已经落地，部分新喀镍矿厂已开启停产，印尼审批公示显示进度缓慢，硫酸镍偏紧延续，镍价下方存在支撑，预计镍价震荡偏弱运行。。

三、行业要闻

1. 东南亚首家！中伟鼎兴电解镍成功注册，成为 LME 镍交割品牌。2024 年 5 月 23 日，全球最大的有色金属交易中心—伦敦金属交易所（简称“LME”）发布公告，印尼中伟鼎兴新能源有限公司生产的“DX-zwdx”牌电解镍获得 LME 的认证注册，正式成为 LME 镍交割品牌，标志着印尼生产的纯镍获得“全球通行证”，这是东南亚首个 LME 镍交割品牌，增强了印尼镍产业在全球的影响力，对整个东南亚、印尼的镍产业发展具有重要意义。
2. 淡水河谷印尼公司采矿许可证将获批延期至 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 Lilium 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 Lilium 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，Lilium 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

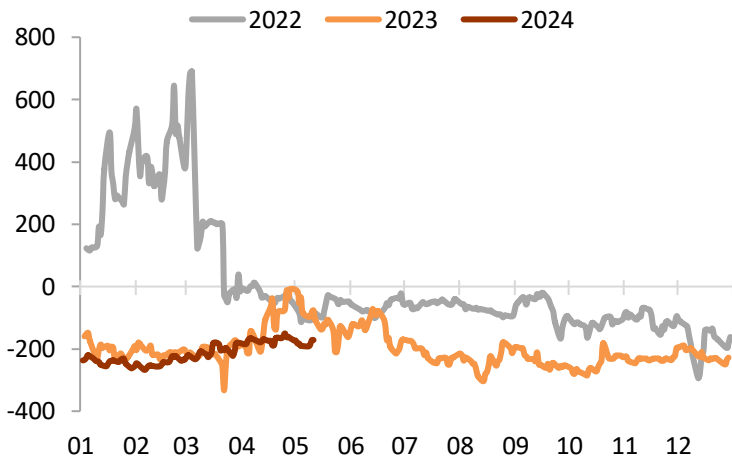


图表 2 现货升贴水走势

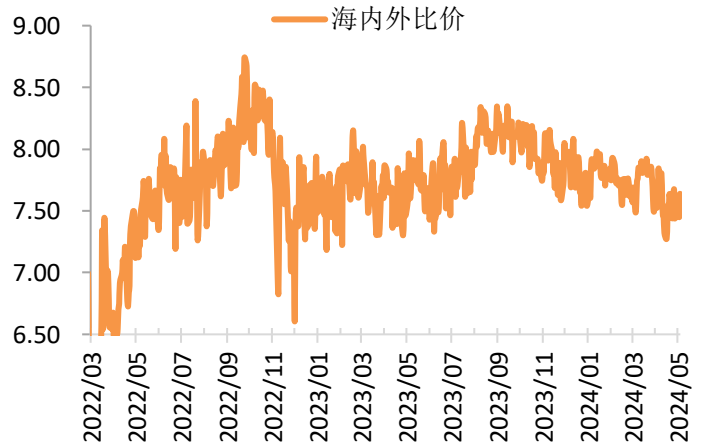


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表 3 LME 0-3 镍升贴水

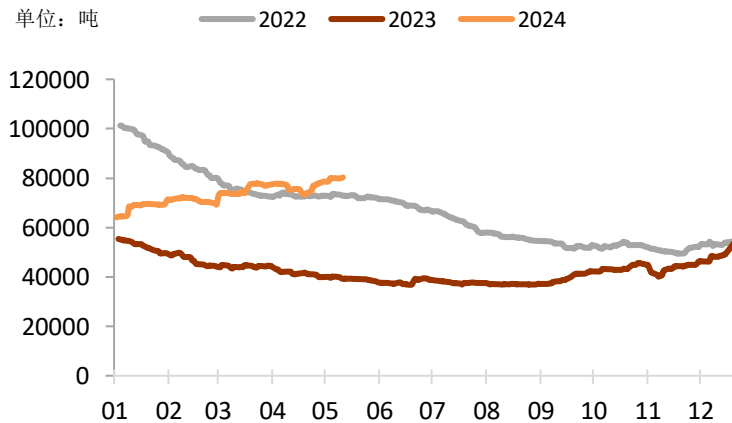


图表 4 镍国内外比价

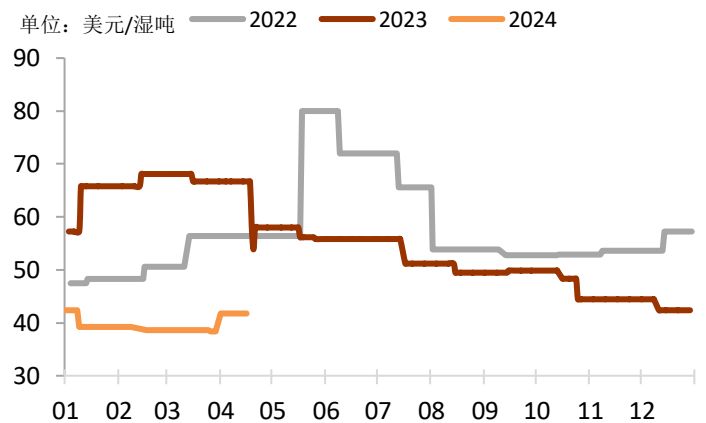


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

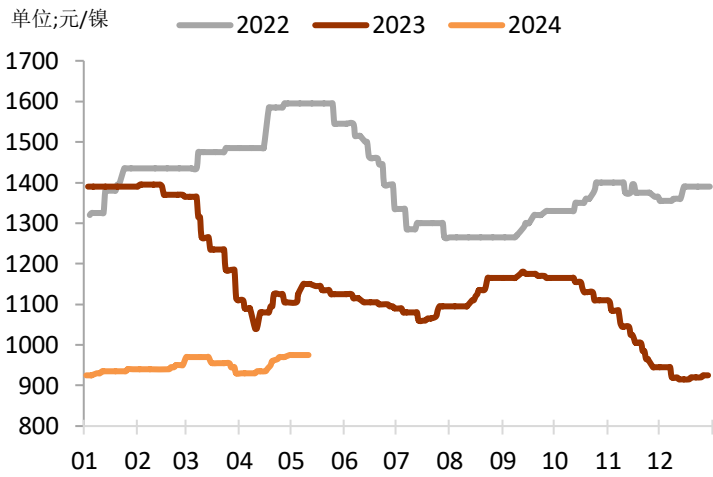


图表 6 红土镍矿价格

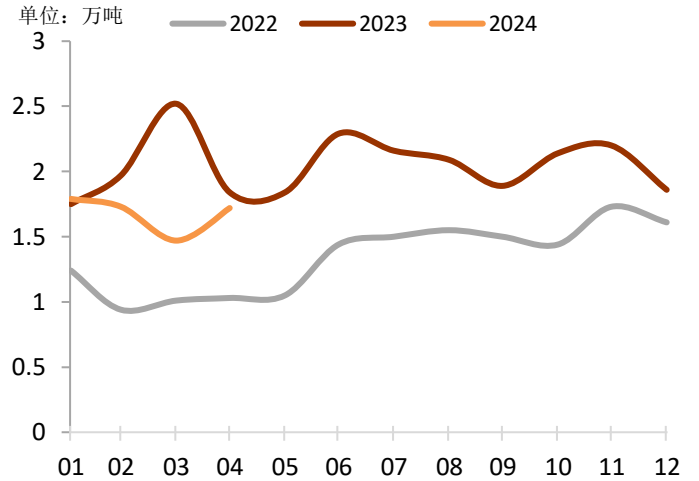


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 高镍铁价格

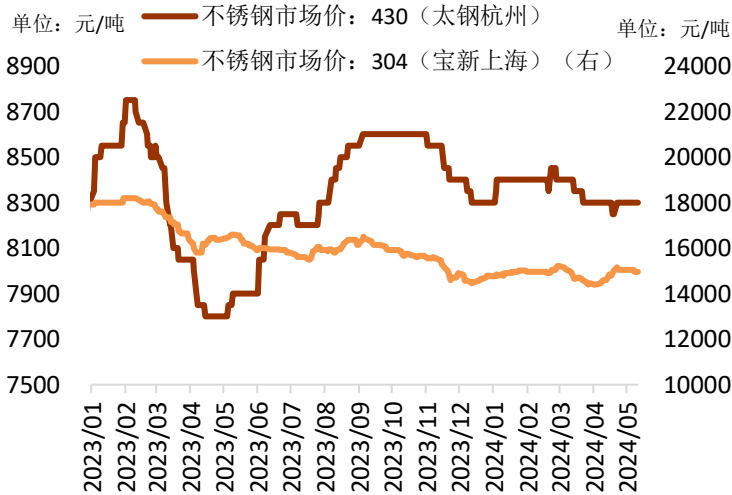


图表8 镍铁库存合计

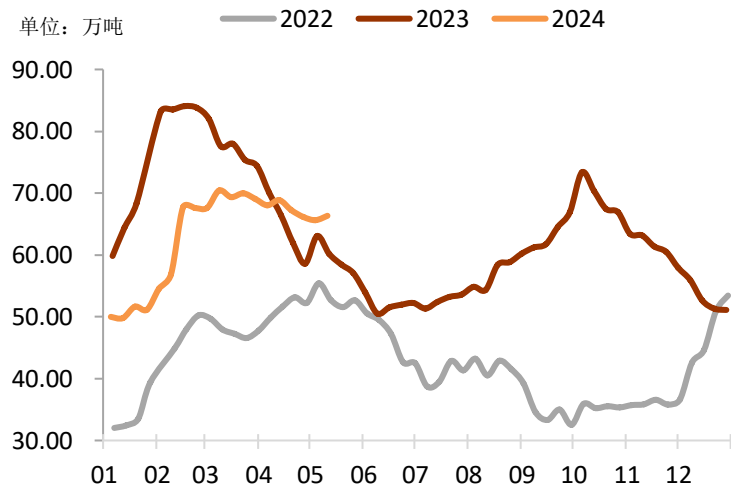


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。