

2024年6月3日



美指预期回升

镍价或震荡下行

核心观点及策略

- 宏观面，美国周度初领失业金人数略超预期，但美联储揭皮书显示高利率或需维持更长时间；博斯蒂克的鹰派言论打消了早期的降息预期，镍价承压下行。
- 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，但在法国维和保障下，动乱暂无进一步扩张；印尼镍矿暂无公示新增配额，审批仍无加速迹象。镍铁、硫酸镍维持偏紧现状，但镍铁厂受不锈钢价格压制，钢企利润仍处于临界值附近。传统消费领域释放利多信号，但向上传导需要时间；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，开工率进一步提升，基本面边际偏空。
- 后期来看，欧洲央行或将于6月初开启降息，而美联储揭皮书则指向相反的道路。届时，欧美货币政策分化或将反推美指上涨。资源端的扰动依然存在，虽然新喀动乱受到控制，但镍矿复产需要时间。供给端在产能偏高背景下，开工率进一步提升使供给端先于消费端释放，基本面偏空，镍价或震荡下行。
- 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：美国宏观经济数据不及预期

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

	2024/5/31	2024/5/27	涨跌	单位
SHFE 镍	151650	152930	-1280	元/吨
LME 镍	19710	20250	-540	美元/吨
LME 库存	83730	83730	0	吨
SHFE 库存	21737	21328	409	吨
金川镍升贴水	850	1100	-250	元/吨
俄镍升贴水	-450	-500	50	元/吨
高镍生铁均价	1005	995	10	元/镍点
不锈钢库存	93.7	92.1	1.63	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，但在法军出兵维和后，动乱规模暂无进一步扩张，只是镍矿厂暂无复产迹象。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，资源端的扰动依然存在，只是已被市场 Price in，对镍价的影响更多起到支撑作用。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价报 999 元/镍点，较上周上涨 17.5 元/镍点。短期来看，由于国内对印尼镍铁依赖较强，而在印尼镍矿短缺下，资源回流受限，镍铁延续偏紧现状。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍均价由 33250 元/吨上涨 750 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，美联储揭皮书显示，目前暂无数据显示美联储存在降息必要；美联储官员博斯蒂克表示高利率政策或需维持更长时间。美联储释放的鹰派信号大大打压了前期的市场交易的降息逻辑，美元指数亦有所回升。而从美国经济数据来看，核心 PCE 同比持平，环比小幅回落，通胀压力略有缓和。美国周度初领失业金人数小幅回升，略高于预期。就业市场已有所降温，但相对偏高的时薪增长仍支撑美国个人消费支出维持增长。

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 38038 吨，较上期减少 659 吨；SHFE 库存 21737 吨，环比+409 吨，LME 镍库存 83730 吨，环比+0 吨，全球的二大交易所库存合计 105467 万吨，环比+409 吨。

后期展望：美指预期回升，镍价或震荡下行

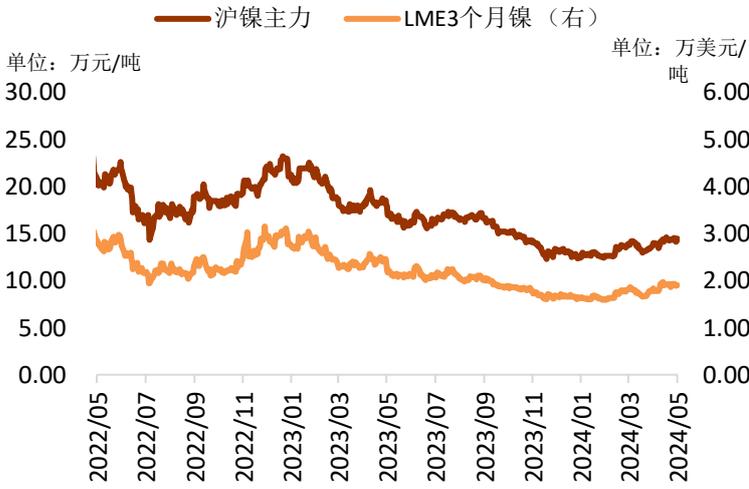
后期来看，欧洲央行或将于 6 月初开启降息，而美联储揭皮书则指向相反的道路。届时，欧美货币政策分化或将反推美指上涨。资源端的扰动依然存在，虽然新喀动乱受到控制，但镍矿复产需要时间。供给端在产能偏高背景下，开工率进一步提升使供给端先于消费端释放，基本面偏空，镍价或震荡下行。。

三、行业要闻

1. 4 月印尼自菲律宾进口镍矿大幅增加。受印尼镍矿开采配额延迟和强降雨的影响，印尼 4 月从菲律宾购买镍矿数量大幅增加。2024 年印尼自菲律宾进口镍矿不断增加，2024 年 1-4 月累计进口量据不完全统计已达 55.97 万湿吨，比 2023 年全年总进口量高 18.52 万吨。
2. LX International 扩建印度尼西亚镍矿。LX International Corp. 计划在未来三年内扩大其位于印度尼西亚 Adhi Kartiko Pratama (AKP) 矿的镍产量，尽管最近电动汽车 (EV) 市场低迷，但预计对二次电池的需求将会增加。
3. 格林美：印尼项目 MHP 冶炼成本正在向 7000 美元/吨镍的目标奋进。目前，公司印尼项目 MHP 冶炼成本正在向 7000 美元/吨镍的极限目标奋进。2024 年一季度，公司印尼镍资源项目产销 10,500 吨的金属镍 MHP，处于满产状态，并实现超产 30%，同比大幅增长 133.33%，将全力冲刺全年 60,000 吨镍资源的出货目标，镍资源项目将保持良好收益。
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

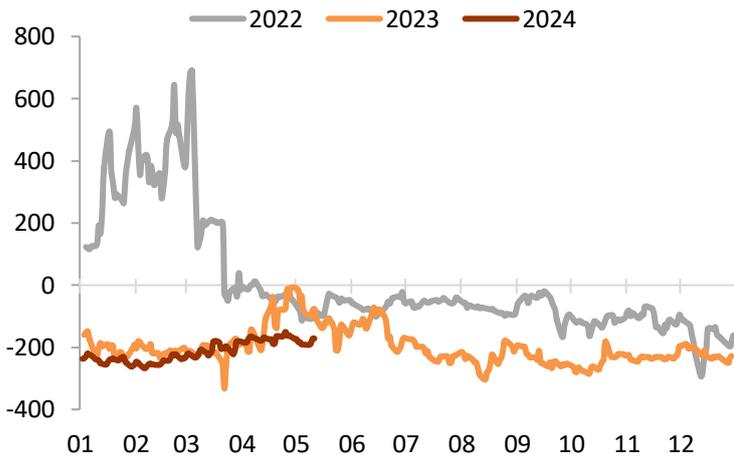


图表 2 现货升贴水走势

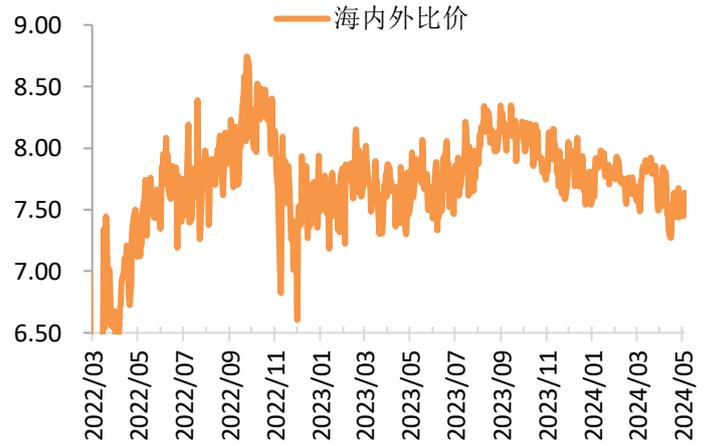


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 3 LME 0-3 镍升贴水

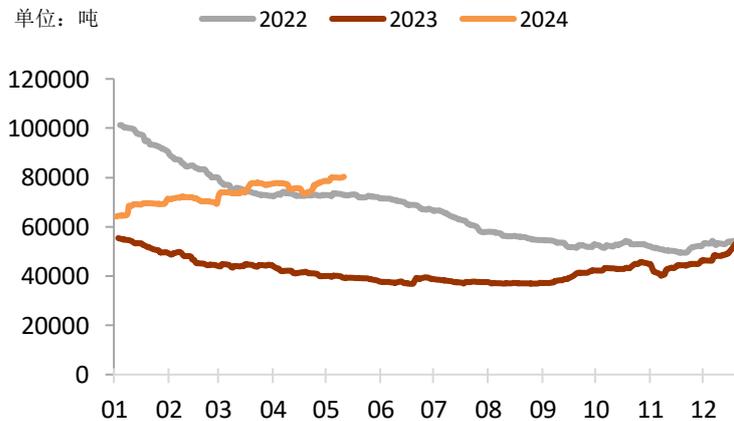


图表 4 镍国内外比价

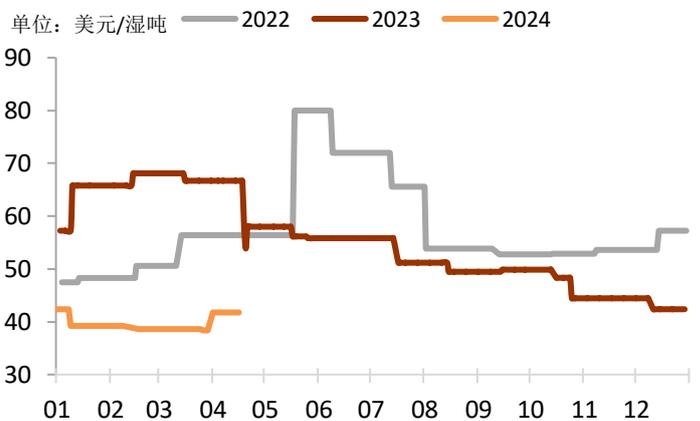


数据来源：iFinD，上海有色网，铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

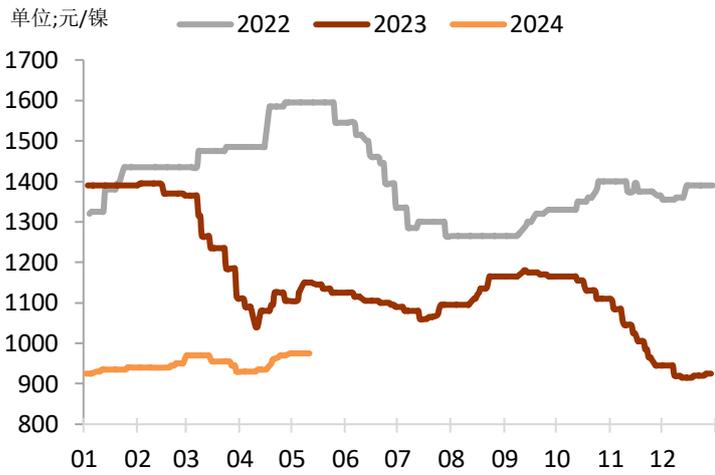


图表 6 红土镍矿价格

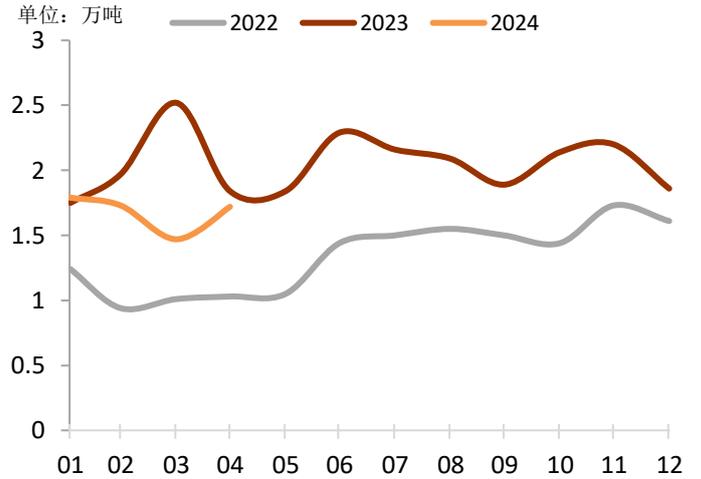


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 高镍铁价格

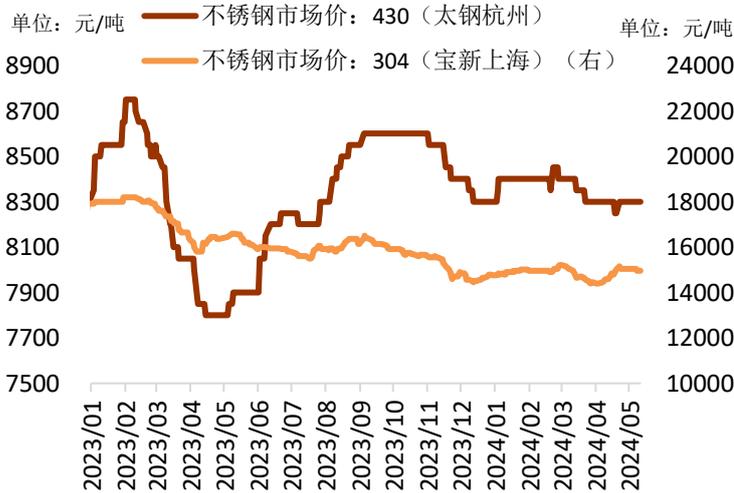


图表8 镍铁库存合计

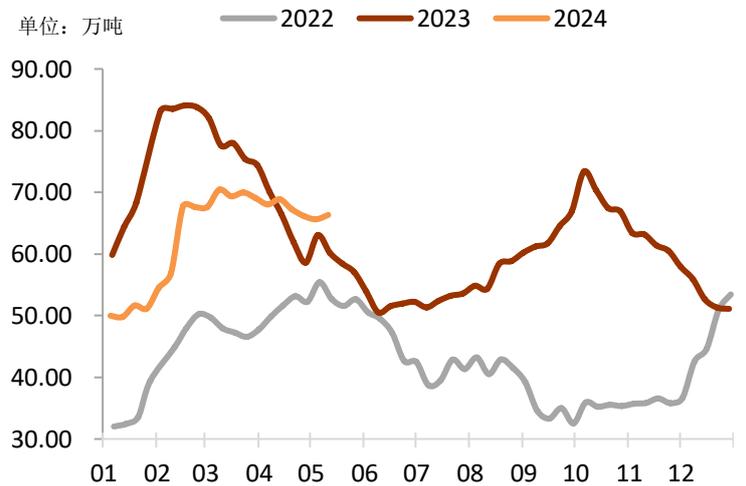


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。