

2024年6月11日



## 降息预期受挫

### 镍价或承压下行

#### 核心观点及策略

- 宏观面，非农就业新增与失业率背道而驰，薪资同比增速回升，反映不同统计口径下就业市场存在分化。而欧洲央行降息预期落地和非农就业超预期回暖推动美元指数大幅回升。
- 供需面，新喀动乱获得管控，印尼镍矿审批暂无进展，资源端仅提供支撑作用。镍铁回流略有修复，但印尼资源偏紧下，短期仍将维持偏紧状态。硫酸镍现货资源依然紧缺，正极材料厂主动去库，供给缺口预期收缩。纯镍冶炼端高开工与高产能共振，供给维持高位，传统消费低迷，新能源增量难以填补缺口，基本面维持偏空预期。
- 观点，欧洲央行降息预期落地，欧美利差预期扩张；法国执政党在选举欧洲议员代表时失利，导致其正面面临社会与政治双重压力。相比之下，美国非农数据超预期回升，时薪同比增速再度站回4%高位，降息预期受挫，美指上方仍有遐想空间。基本面暂无扰动，资源端支撑意义更强，镍价或弱势震荡。
- 预计本周沪镍价格运行区间：130000-153000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

**上周市场重要数据**

	2024/6/7	2024/6/3	涨跌	单位
SHFE 镍	142770	147430	-4660	元/吨
LME 镍	18031	19422	-1391	美元/吨
LME 库存	85602	83514	2088	吨
SHFE 库存	22131	22995	-864	吨
金川镍升贴水	2200	900	1300	元/吨
俄镍升贴水	-100	-350	250	元/吨
高镍生铁均价	1005	1005	0	元/镍点
不锈钢库存	94.7	93.7	0.99	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

## 一、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。新喀动乱暂无最新进展，法国维和保障下局势无进一步恶化，但镍矿厂并非发布复产公告。印尼镍矿审批依旧缓慢，资源短缺暂难缓解。但目前交易逻辑不在资源端，成本端更多起到支撑意义。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价报 991.5 元/镍点，较上周下跌 7.5 元/镍点。短期来看，印尼大量采购菲律宾镍矿维持生产，镍铁回流或维持平稳，但增量预期有限。国内镍铁厂在不锈钢价格压制下依旧处于盈亏平衡的边缘，提产爬坡意愿较差，短期镍铁紧缺结构或难缓解。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍均价由 32800 元/吨下的 450 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，法国政坛再起波澜，马克龙解散国民议会并将于 6 月底开启议员大选，市场预期此举或将导致欧元兑美元大幅贬值。同时，欧洲降息如期落地，欧美利差扩大强化美指走强预期。从经济数据角度来看，虽然美国 PMI 指数连续 2 个月跌破荣枯线下方，订单与产出指标双双回落，但随着非农就业数据超预期回暖，时薪同比增速再度站回 4% 高位，市场对美联储的降息预期大打折扣。

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。消费方面，虽然全国多数城市已放开地产限购管控，但从 30 城周度交易数据来看，地产交投热度有限，或难有效提振不锈钢消费回暖；新能源消费维持增长，“换新”政策提振下，需求预期逐渐兑现，乘联会高频数据下，新能源汽车销量同比增速回升，市场渗透率已突破 40%。而随新车型与新技术的投放，新能源消费韧性依然乐观。库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 37903 吨，较上期减少 135 吨；SHFE 库存 22131 吨，环比-864 吨，LME 镍库存 85602 吨，

环比+2088 吨，全球的二大交易所库存合计 107733 万吨，环比+1224 吨。

### 后期展望：降息预期受挫，镍价或承压下行

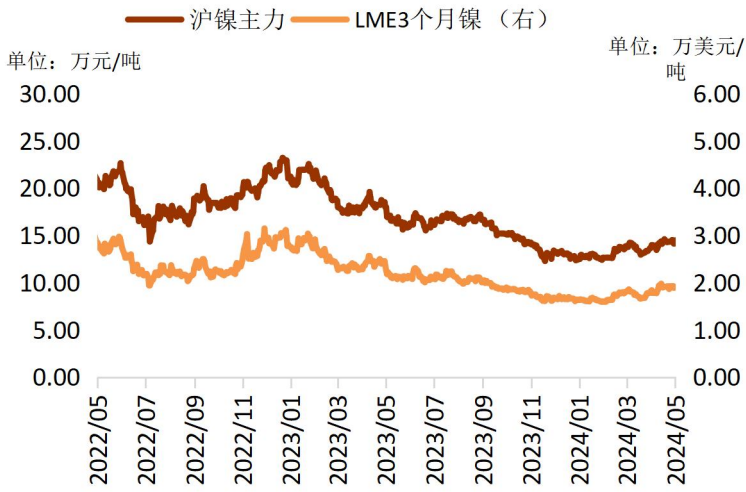
观点，欧洲央行降息预期落地，欧美利差预期扩张；法国执政党在选举欧洲议员代表时失利，导致其正面临社会与政治双重压力。相比之下，美国非农数据超预期回升，时薪同比增速再度站回 4%高位，降息预期受挫，美指上方仍有遐想空间。基本面暂无扰动，资源端支撑意义更强，镍价或弱势震荡。

## 二、行业要闻

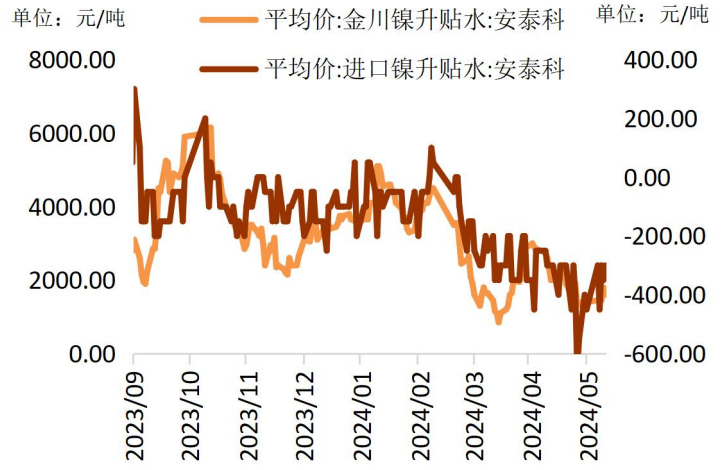
1. 印尼 OBI 镍钴湿法治炼项目第二条生产线顺利投产。印尼 OBI 镍钴湿法治炼项目规划新建 3 条生产线，第一条生产线已于 4 月 8 日顺利投入生产。按计划，第三条生产线将在 2024 年 6 月下旬投入生产。全部投产后，产能预计将达到 6.5 万金属吨镍钴化合物。
2. Nornickel：下调对今年全球镍供应过剩的预测。全球最大的钼和精炼镍生产商 Nornickel 表示，预计今年全球镍过剩约为 10 万金属吨，低于此前预计的 19 万金属吨。Nornickel 还表示，大部分的过剩将来自低纯度镍。
3. 阿拉斯加能源金属公司有意收购位于魁北克的 Bambino 项目。阿拉斯加能源金属公司 (Alaska Energy Metals) 上周宣布，有意收购魁北克 (Québec) 3320 公顷的 Bambino 镍-铜-铂族元素矿的 100% 权益，扩大其在该省的业务版图，该省已成为绿色能源过渡金属的勘探温床。
4. 韩国 POSCO 镍及前驱体工厂破土动工。POSCO 表示，这两家工厂将投资约 1.5 万亿韩元（10.8 亿美元），将于 2026 年开始量产。预计该镍冶炼厂每年将生产 5 万吨镍，纯度为 99.9%，足以生产约 120 万辆电动汽车。C&P New Material Technology 将利用该公司的高纯度镍生产前驱体材料，年产能为 11 万吨。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

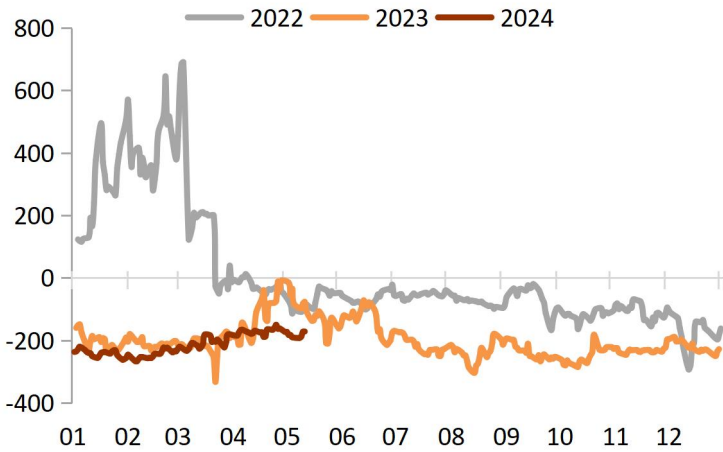


图表 2 现货升贴水走势

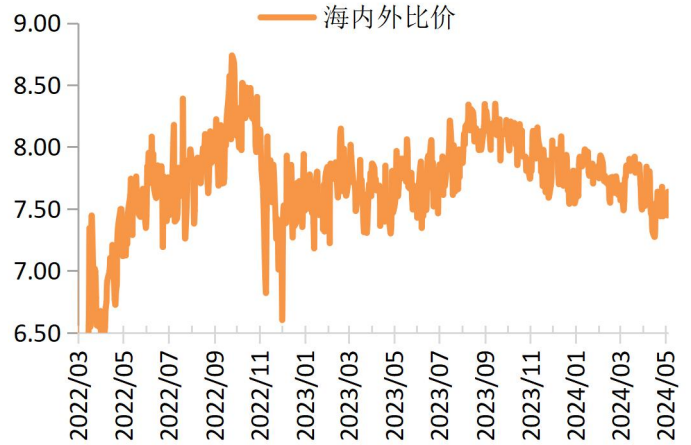


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表 3 LME 0-3 镍升贴水

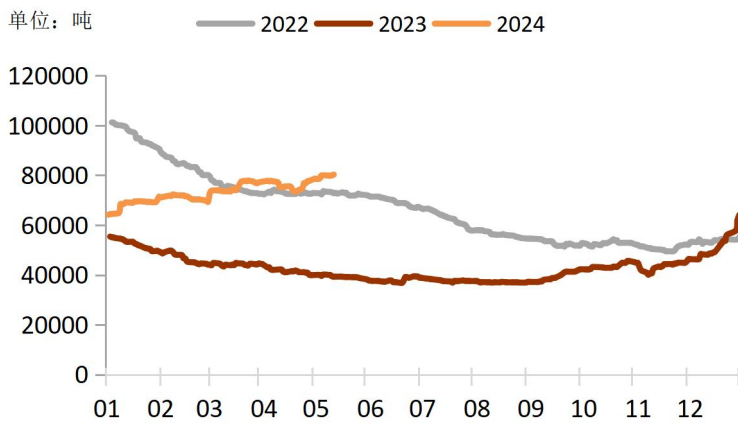


图表 4 镍国内外比值

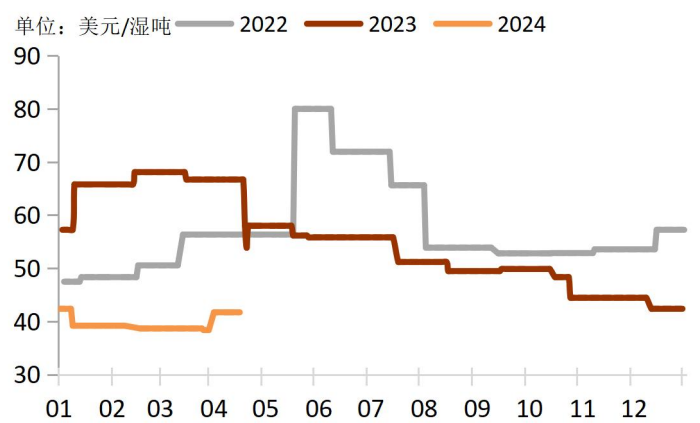


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

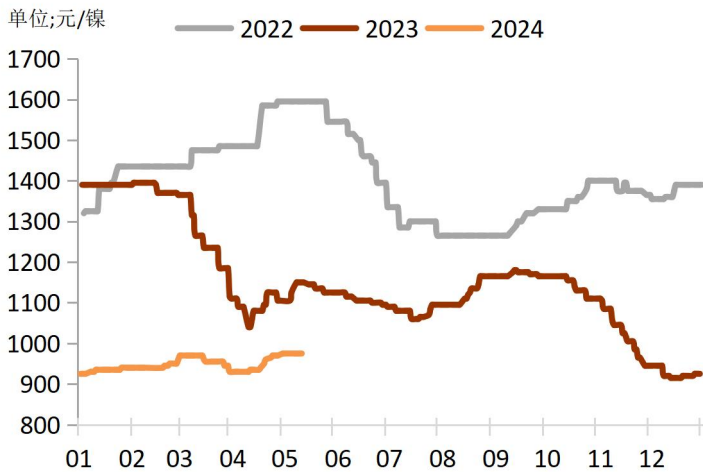


图表 6 红土镍矿价格

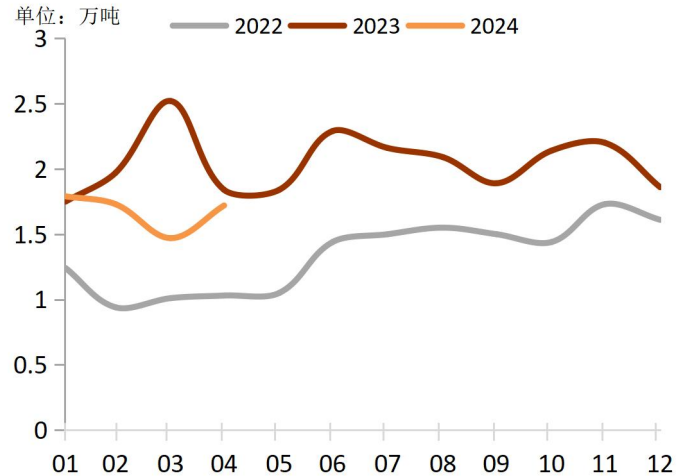


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

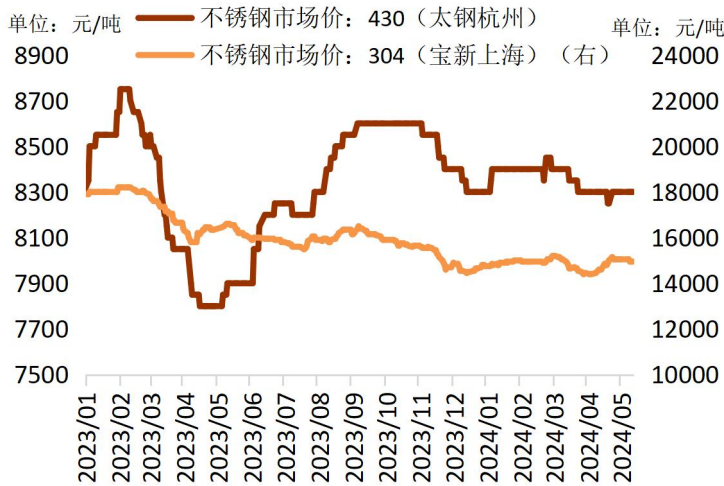


图表 8 镍铁库存合计

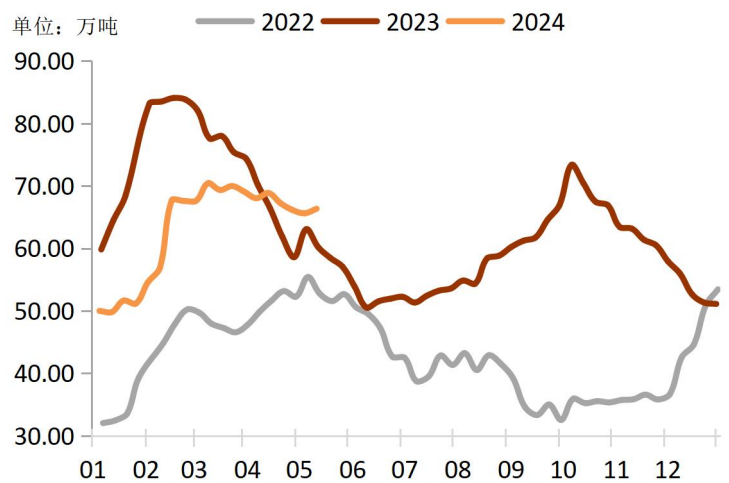


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。