

2024年6月17日



产能再度爬坡

镍价或仍下行

核心观点及策略

- 宏观面，美国通胀压力走弱，就业市场明显降温，市场再度交易美联储降息预期。虽然美联储降息预期有所升级，但年内降息次数已大幅收缩。
- 供需面，印尼镍矿审批提升至2.4亿吨，审批进程有明显提速迹象。青山将在LME增加5万吨阴极镍产能注册，供给再度爬坡。需求虽有改善预期，但传统领域在地产松绑政策下反响有限。三元正极材料开工率收缩，对硫酸镍需求增量放缓，基本面维持偏弱预期。印尼大量进口菲律宾镍矿后维持镍铁正常开工，但短期镍铁回流增量有限，短缺现状或将延续。
- 观点，虽然市场对美联储货币政策预期频繁摇摆，但镍价保持了高度一致的回落走势，表明宏观层面对镍价扰动已明显减弱。基本面的偏空预期不变，随着镍矿支撑放缓，有色盘面整体降温，镍价逻辑将回归现实，而在青山再添新增产能背景下，过剩预期升级，预计镍价仍将维持弱势。
- 预计本周沪镍价格运行区间：130000-145000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：16700-18500美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：技术性风险

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

	2024/6/14	2024/6/11	涨跌	单位
SHFE 镍	137010	139610	-2600	元/吨
LME 镍	17575	17818	-243	美元/吨
LME 库存	87480	85650	1830	吨
SHFE 库存	21435	21790	-355	吨
金川镍升贴水	2200	2700	-500	元/吨
俄镍升贴水	-100	-50	-50	元/吨
高镍生铁均价	1000	1005	-5	元/镍点
不锈钢库存	97.4	93.7	3.67	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，印尼镍矿审批配额已提升至2.4亿吨，审批进程明显加速。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价报984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，镍铁回流维持平稳。但随着印尼镍矿审批加速，资源短缺预期减弱，镍铁价格承压。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍均价由31650元/吨下的1150元/吨。矿端扰动有所减弱，终端零售不及预期，正极材料厂排产进一步收缩，硫酸镍短缺现状边际修复。

宏观方面，美国5月未季调CPI年率录得3.3%，低于预期的3.4%；环比增速0%，低于预期的0.1%。PPI同比录得2.2%，低于预期的2.5%；环比录得-0.2%，低于预期的0.1%。初领失业金人数录得24.2万人，高于预期的22.5万人。整体来看，美国通胀压力明显放缓，而就业市场降温下，就业压力逐渐凸显，美联储降息预期再度升温。

基本面，供给方面，SMM统计的6月精炼镍排产为2.62万吨，同比增长28.56%，开工率83.22%，较上月提高1.75个百分点，新投产能持续爬坡，纯镍供给依然维持高位。此外，青山集团人士透露，公司将在LME增加5万吨阴极镍的产能注册，或将进一步增强过剩预期。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，但“换新”政策对消费的提振缺乏韧性，终端零售增速起伏不定，需求兑现力度有待商榷。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计34118吨，较上期减少3785吨；SHFE库存21435吨，环比-355吨，LME镍库存87480吨，环比+1830吨，全球的二大交易所库存合计108915万吨，环比+1475吨。

后期展望：产能再度爬坡，镍价或仍下行

观点，虽然市场对美联储货币政策预期频繁摇摆，但镍价保持了高度一致的回落走势，

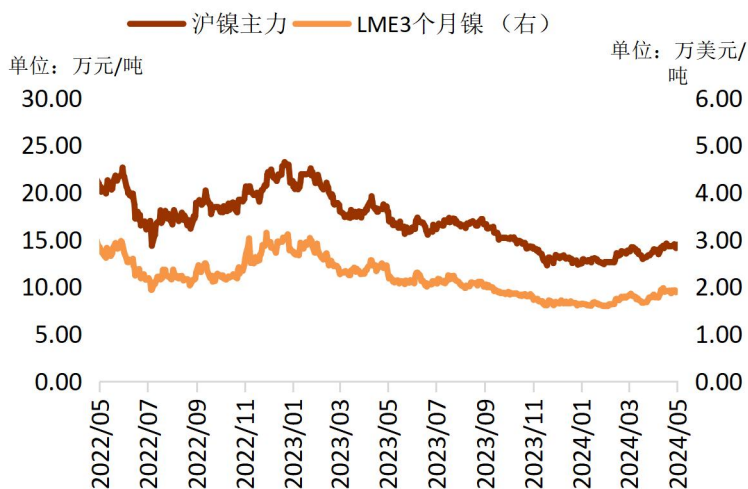
表明宏观层面对镍价扰动已明显减弱。基本面的偏空预期不变，随着镍矿支撑放缓，有色盘面整体降温，镍价逻辑将回归现实，而在青山再添新增产能背景下，过剩预期升级，预计镍价仍将维持弱势。

二、行业要闻

1. 青山计划今年再在 LME 上市 5 万吨镍。中国青山集团的一位官员周三表示，该公司计划于 2024 年下半年在伦敦金属交易所 (LME) 注册 5 万吨电解镍产能。永青集团副总裁 Morgan Xue 表示，该公司鼎兴工厂的电解镍第二季度在 LME 上市，并可能将另一家冶炼厂的 5 万吨电解镍在今年申请上市。
2. 格林美：公司将通过创新引领等措施，实现 2024 年各项业务产能利用率 100% 以上，平均增长率将在 130% 以上。公司回答表示：一般来说，一季度非旺季，各项业务的产能利用率达到 100%。2024 年各项业务的平均增长率将在 130% 以上。
3. 印尼能矿部考虑终止部分镍铁生产许可证。印尼矿产部一位官员周二表示，印尼政府正在对终止 RKEF 冶炼厂的许可证进行全面评估，这些冶炼厂生产镍铁和水淬镍。
4. 格林美：印尼镍资源二期项目主体设备完成安装，目标至 6 月 30 日完成全部产线建设，印尼镍资源三期项目举行关键设备就位仪式。公司回答表示：公司印尼镍资源二期项目百日冲刺目标圆满达成，主体设备已经全部完成就位安装完毕，目前正在实施电力与自动化连接，到 6 月 30 日将完成全部产线的建设目标，7 月将正式实施产线投料调试与运行。公司印尼镍资源三期项目（4 万吨金属镍/年）。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

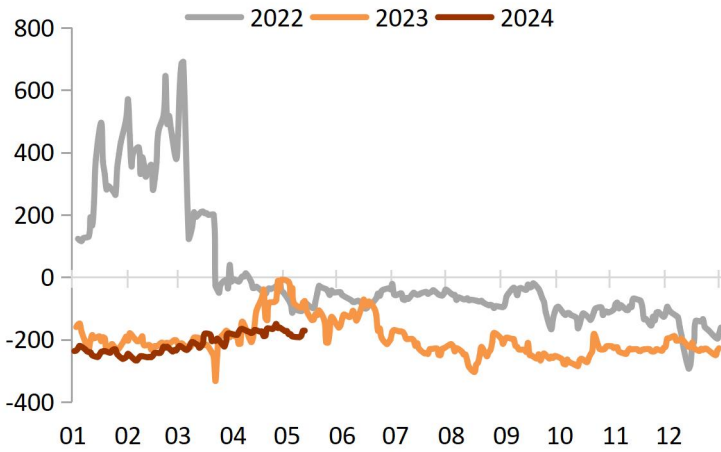


图表 2 现货升贴水走势

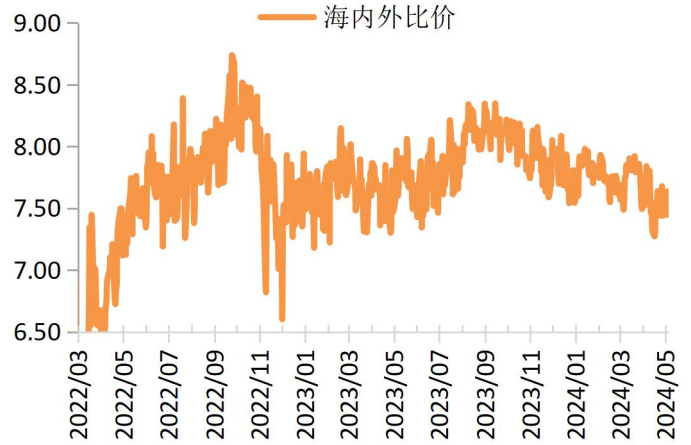


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表3 LME 0-3 镍升贴水

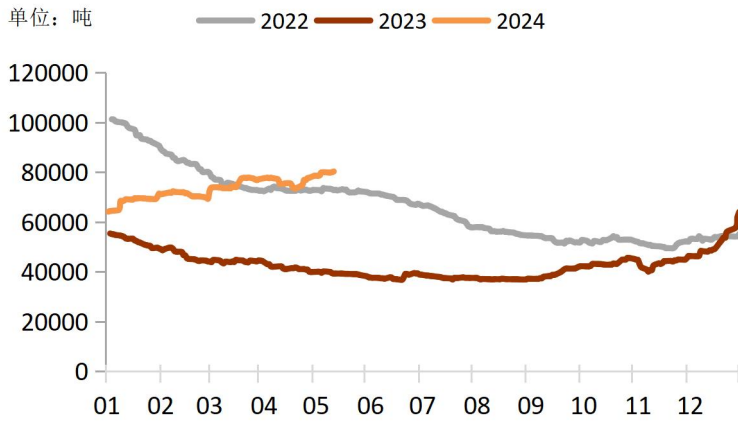


图表4 镍国内外比价

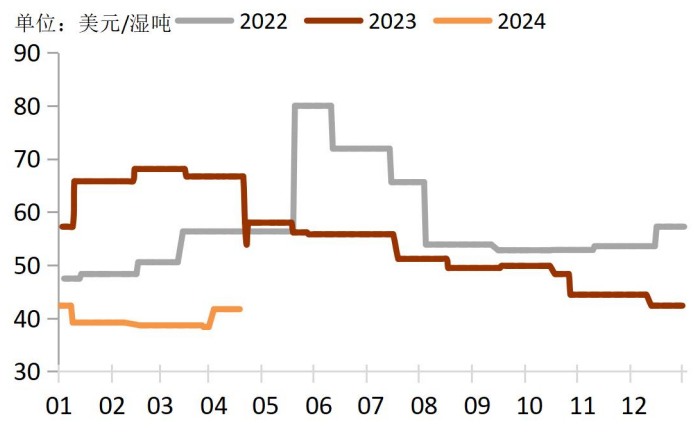


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表5 LME 镍库存

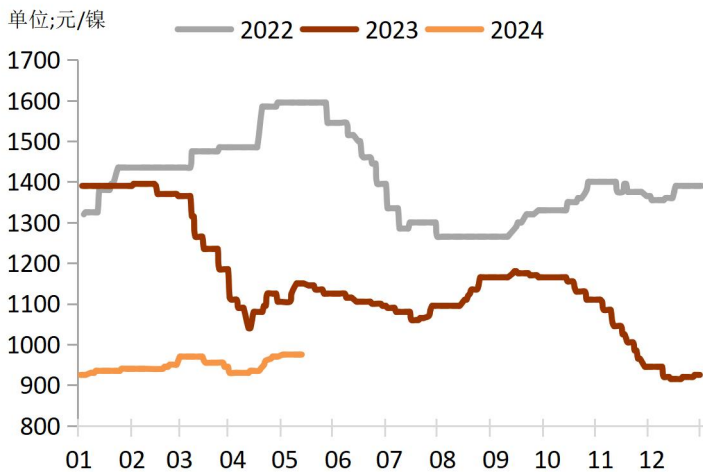


图表6 红土镍矿价格

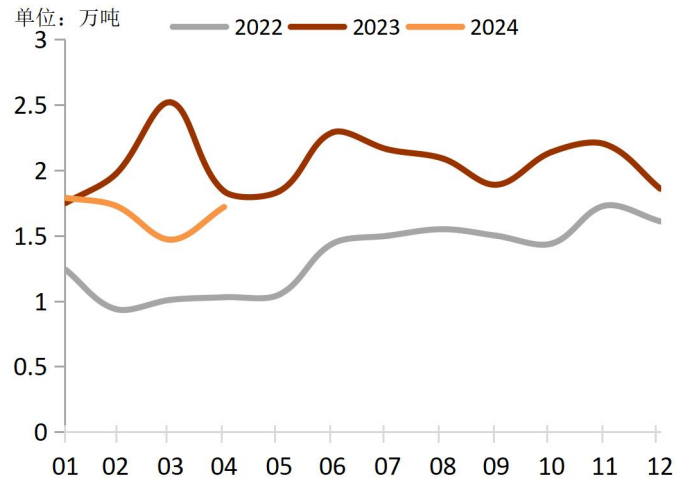


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 高镍铁价格

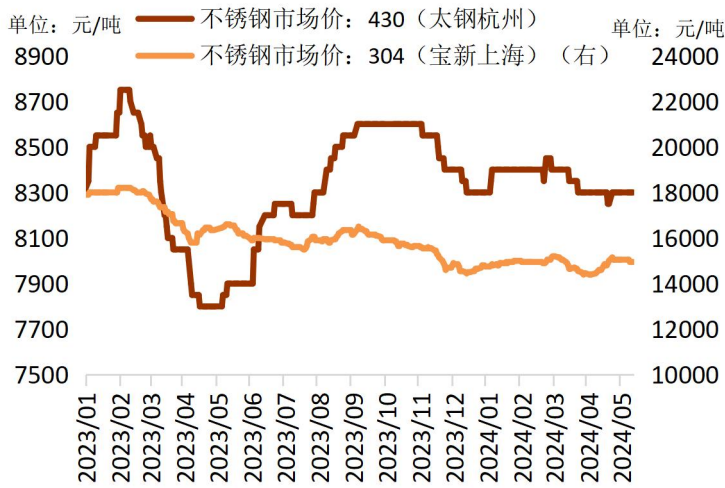


图表8 镍铁库合计

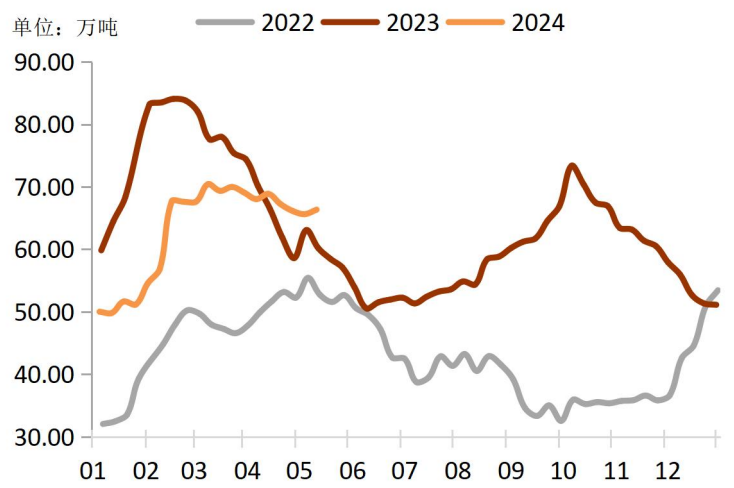


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。