

2024年7月1日



宏观预期与基本面相左

镍价延续震荡运行

核心观点及策略

- 宏观面，美国宏观经济数据喜忧参半，在以芯片为基础的人工智能制造业支撑下，一季度实际GDP同比增长1.4%，但个人零售支出增速放缓，仅录得1.5%。周度初领失业金人数23.3万人，低于市场预期。美联储官员的发言鹰鸽各异，但年底降息一次的预期相对较为一致。
- 供需面，印尼内贸红土镍矿进一步升水，其国内镍矿短缺依然延续，近期印尼政府再无新增RKAB审批信息，在此支撑下，镍铁、硫酸镍价格跌幅放缓。纯镍基本面偏空现状延续，6月纯镍产量再创新高，需求端暂无起色。但海内外价差驱动下，电积镍出口情绪较好。
- 传统消费领域短期内暂无修复预期，新能源行业即将进入消费淡季，而在新增产能提振下，纯镍供给持续爬坡，基本面偏空延续。市场就下周公布的制造业PMI和非农数据给予了中性偏多的预期，或在一定程度上提振镍价，综合来看，镍价或维持震荡运行。
- 预计本周沪镍价格运行区间：128000-143000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：16600-18400美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：美国经济数据超预期回暖

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

	2024/6/28	2024/6/21	涨跌	单位
SHFE 镍	135480	133510	1970	元/吨
LME 镍	17103	17224	-121	美元/吨
LME 库存	95034	90450	4584	吨
SHFE 库存	20098	19696	402	吨
金川镍升贴水	1850	2000	-150	元/吨
俄镍升贴水	-200	-150	-50	元/吨
高镍生铁均价	990	990	0	元/镍点
不锈钢库存	93.5	96.6	-3.07	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。印尼红土镍矿到厂家上涨 0.5 美元/湿吨至 49 美元/湿吨。虽然印尼大量进口菲律宾镍矿填补国内，但印尼 RKAB 审批再无进展，国内镍矿升水爬升，短期矿端扰动预期延续。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价报 968.5 元/镍点，较上周下跌 6.5 元/镍点。虽然多地相继出台限购松绑，但市场成交多以二手房为主，新房市场成交依然低迷，地产后周期对不锈钢需求提振并不明显。而在印尼镍矿紧缺支撑下，镍铁价格跌幅有限。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍均价由 29750 元/吨下跌至 28500 元/吨。6 月三元正极材料排产大幅收缩，硫酸镍紧缺现状略有缓解。随着 7 月进入汽车消费淡季，新能源汽车消费预期边际走弱，对硫酸镍需求进一步下滑，硫酸镍价格跌幅大于镍铁。

宏观方面，美国一季度实际 GDP 同比增速录得 1.4%，高于市场预期得 1.3%；一季度核心 PCE 物价指数录得 3.7%，环比进一步上升；个人支出增幅放缓，周度申领失业金人数回落至 23.3 万人，低于预期的 23.6 万人。下周即将公布制造业 PMI 和非农就业数据，市场预期制造业 PMI 回升至 49.2，失业率维持在 4.0%的水平，整体呈乐观预期。当前市场对宏观层面的交易略感疲态，对于美联储的货币政策预期基本确立在年底降息一次，大宗商品价格对经济数据的敏感度已明显降温。国内方面，自地产限购松绑后，房地产救市政策仍在陆续出台，北京首付比例降至 20%，贷款利率降至 3.5%。在诸多政策加持下，地产成交略显活跃，但成交房产以二手房居多，新屋成交维持低迷。

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，在诸多地产政策加持下，房地产市场成交活跃，但成交类型以二手房为主，主要内装均已完成。而新房成交维持低迷，5 月竣工累计同比增速-20%，地产后周

期环节对不锈钢需求暂无明显拉动；6月正极材料排产大幅收缩，乘联会口径下的新能源汽车销量增速降至19%。随着三季度汽车消费淡季到来，后续增量预期有限，基本面预期边际走弱。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计29579吨，较上期减少225吨；SHFE库存20098吨，增加402吨，LME镍库存95034吨，环比+4584吨，全球的二大交易所库存合计115132万吨，环比+4986吨。

后期展望：技术支撑初现，镍价或震荡运行

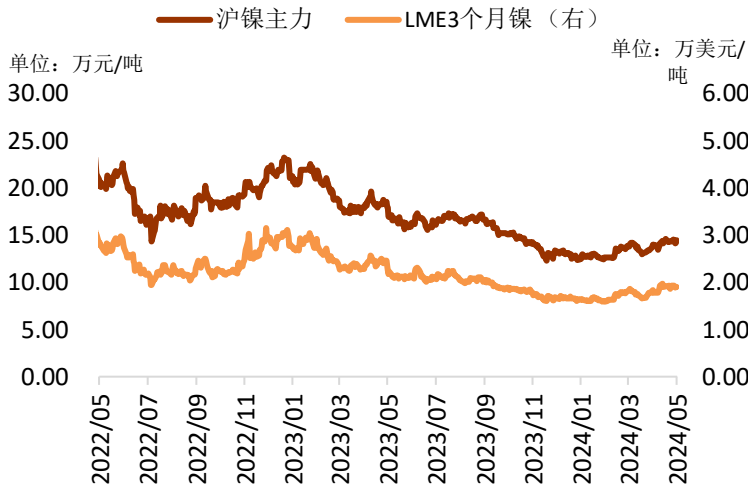
传统消费领域短期内暂无修复预期，新能源行业即将进入消费淡季，而在新增产能提振下，纯镍供给持续爬坡，基本面偏空延续。市场就下周公布的制造业PMI和非农数据给予了中性偏多的预期，或在一定程度上提振镍价，综合来看，镍价或维持震荡运行。

二、行业要闻

1. 【格林美：在湿法冶炼镍资源领域还没有达到产能过剩的状态】格林美表示，按照市场需求来看，到2026年，全球对于湿法镍资源需求将达到100万吨，目前，在全球建成的湿法镍资源项目仅有30万吨，远远低于未来需求量，所以，在湿法冶炼镍资源领域还没有达到产能过剩的状态。
2. Cornish Metals 签署协议出售加拿大Nickel King 矿产。Cornish Metals 已签署一份具有约束力的协议书，将其在 Nickel King 和 Opesca Lake 资产（统称 Nickel King 资产）的100%权益出售给 Northera Resources，总对价高达800万加元（580万美元）。两家公司将在初步协议签署之日起60天内签署最终协议。
3. 上期所同意“HUAYOU”牌电解镍（电积工艺）（二期）注册。同意浙江华友钴业股份有限公司子公司衢州华友钴新材料有限公司生产的“HUAYOU”牌电解镍（电积工艺，Ni99.96）（二期）在我所注册，注册产能3万吨，执行标准价。
4. 杭州市出台《杭州市推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干举措》。《若干举措》指出，到2027年，推动全市汽车以旧换新累计8万辆，新能源汽车渗透率达50%以上；家电年销售量较2023年增长20%。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

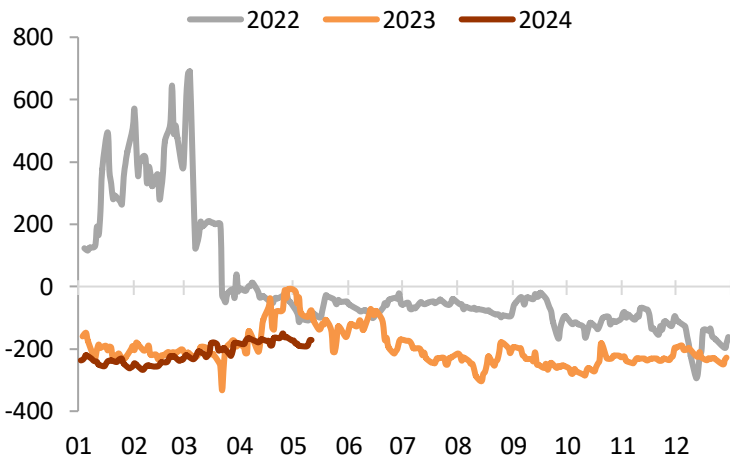


图表 2 现货升贴水走势

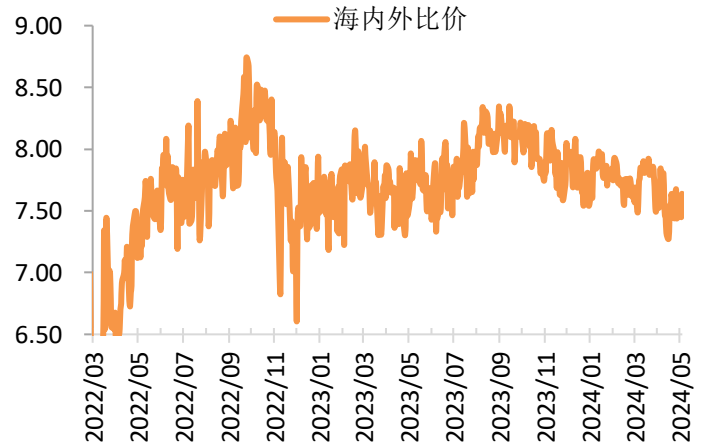


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 3 LME 0-3 镍升贴水

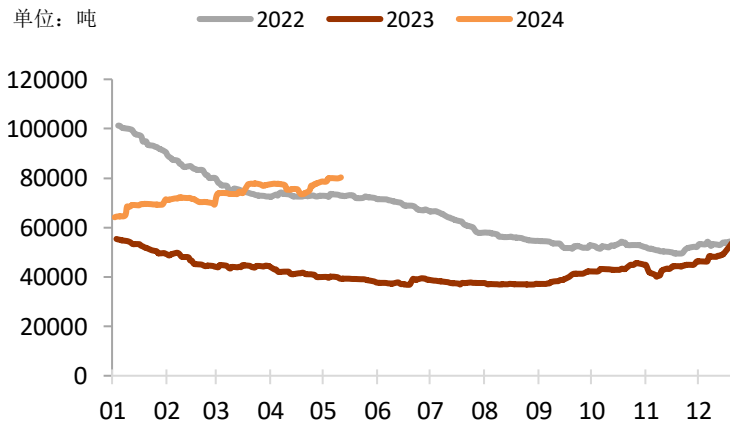


图表 4 镍国内外比价

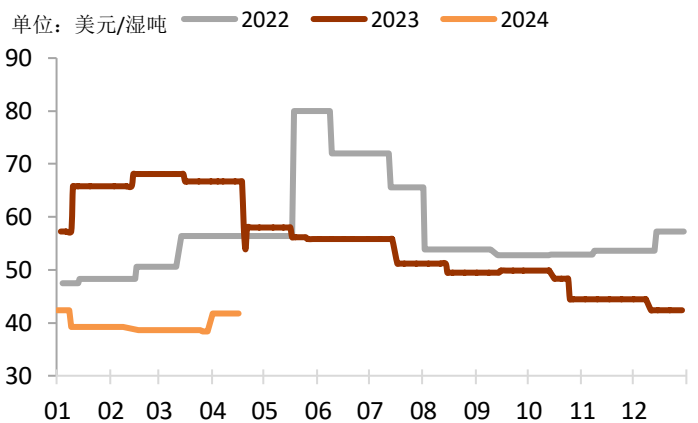


数据来源：iFinD，上海有色网，铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

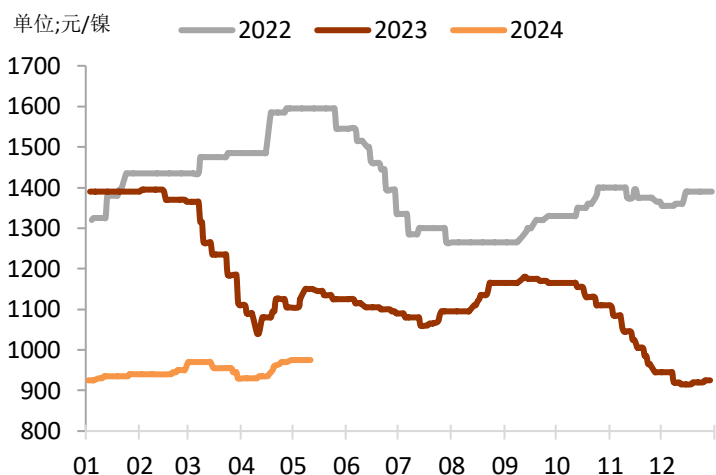


图表 6 红土镍矿价格

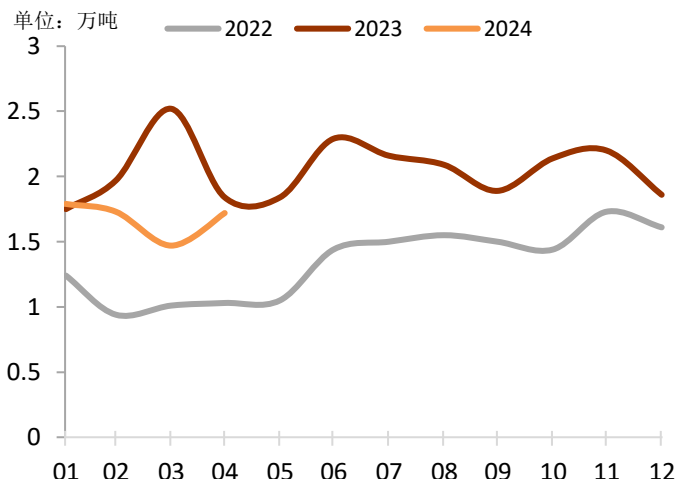


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

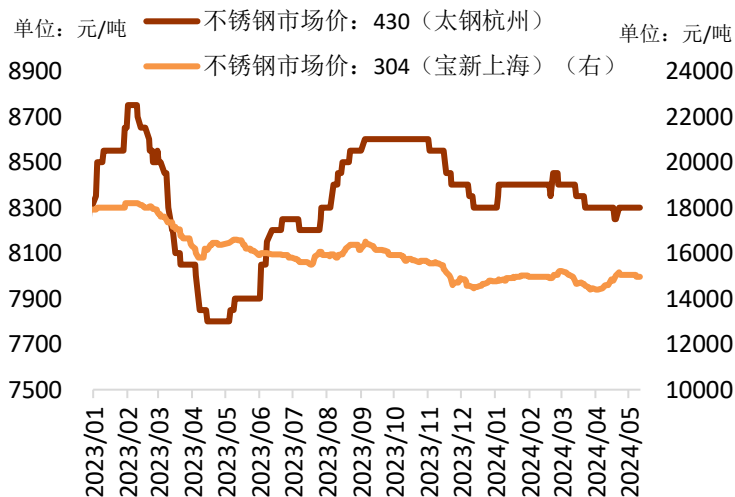


图表 8 镍铁库存

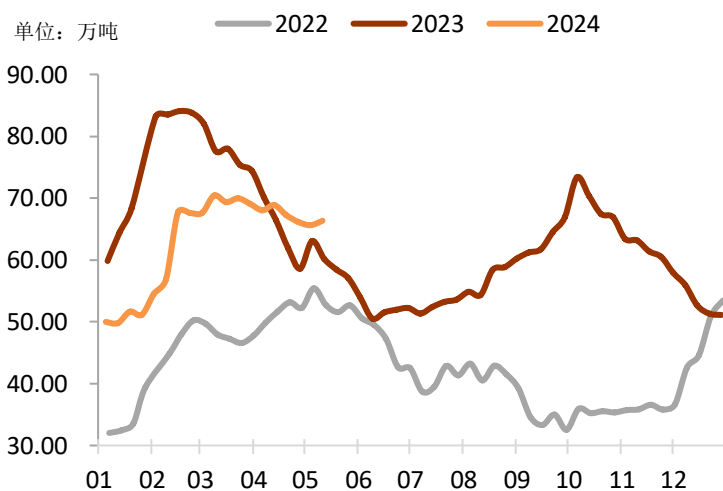


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。