

2024年7月15日



弱现实与成本博弈

镍价延续震荡运行

核心观点及策略

- 宏观面，美国通胀压力大幅放缓，美联储降息起点预期前置，9月降息概率已上升至84.6%，且11月降息的概率已上升至51.9%。市场对美联储年底降息次数的预期已由早期的1次25bp提升至2-3次。
- 供需面，SMM口径下，7月全国精炼镍产能爬坡至3.46万吨，同比增长33.26%，增幅较6月小幅扩张约3个百分点；开工率82.64%，小幅回落约2个百分点；产量预期已突破2.8万吨，供给端维持稳定增长。传统消费受高温影响逐渐进入淡季，不锈钢消费难有大幅改善；乘联会口径下，新能源汽车同比销售回升至37%，终端零售有所回暖。
- 后期来看，虽然在美国通胀压力走弱驱动下，美联储降息预期大幅提升，导致美元指数再度回落至104附近，但沪镍盘面反应平平，宏观权重当前较弱。新能源汽车零售回暖，但传统领域进入需求淡季，消费端暂无提振。供应端产能持续爬坡，供给端延续高位。但镍矿事件暂无缓解，成本支撑下或延续震荡。
- 预计本周沪镍价格运行区间：128000-140000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：16600-17700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

	2024/7/12	2024/7/5	涨跌	单位
SHFE 镍	135010	138090	-3080	元/吨
LME 镍	16856	17341	-485	美元/吨
LME 库存	98526	97254	1272	吨
SHFE 库存	18652	19182	-53	吨
金川镍升贴水	1350	1100	250	元/吨
俄镍升贴水	-125	-200	75	元/吨
高镍生铁均价	985	985	0	元/镍点
不锈钢库存	92.4	92.5	-0.12	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。近期印尼镍矿审批再无进展，但已审批规模足够覆盖过半产能。必和必拓表示，受全球镍供给过剩影响，将于今年 10 月停止西澳的镍矿业务。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价报 969.5 元/镍点，较上周上涨 1.5 元/镍点。印尼镍矿扰动延续，成本底部强势。部分钢厂采购脉冲式回升，需求边际回升提振镍铁价格小幅上行。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍均价维持在 28500 元/吨左右。7 月三元正极材料厂开工率较 6 月回升 5 个百分点，当前三元材料库存处于绝对低位，而终端零售有回暖迹象，材料厂主动备库意愿预期回升，或对硫酸镍价格有所提振。

宏观方面，美国 6 月未季调 CPI 同比录得 3.0%，低于预期的 3.1%，前值 3.3%；6 月未季调核心 CPI 同比录得 3.3%，低于预期的 3.4%，前值 3.4%。就业市场方面，美国周度初请失业金人数 22.2 万人，低于预期的 23.6 万人。整体来看，美国通胀压力超预期走弱，劳动力市场虽有降温，但韧性犹在，数据层面为美联储降息打开通道。市场预期 2024 年美联储降息次数或有 1 次提升到 2-3 次，导致美元指数大幅回撤至 104 附近。国内方面，中国 6 月 CPI 同比录得 0.2%，预期 0.4%，前值 0.3%；M2 货币供给量同增增长 6.2%，预期 6.8%，前值 7%。当前国内企业居民投资消费意愿较弱，货币流转僵滞，市场活性不足，内需不足依然是目前最大障碍。但随着美联储降息预期开启，国内央行的货币政策空间也将随之打开，或为市场注入新的动能。

基本面，供给方面，SMM 统计的 7 月精炼镍排产为 2.86 万吨，同比增长 33.26%，开工率 82.64%，较上月下降约 2 个百分点，新产能持续投放，旧产能仍在爬坡，纯镍供给依然维持高位。消费方面，在换新政策及车企价格战多重刺激下，7 月以来的新能源汽车终端零售显著回暖。据乘联会数据现实，截止 7 月 7 日，新能源汽车销量约 13 万辆，同比增长

37%；全年累计销量 424.3 万辆，同比增长 33%。这一增速较 6 月第一周的 27%大幅提升。基本面延续偏空预期。传统消费领域依然低迷，7 月 1 日-7 日，30 大中城市商品房销售面积约 192 万平方米，同比回落约 12.73%；销售套数约 1.34 万套，同比回落约 15.97%。整体来看，虽然同比降幅有所收窄，但地产终端仍处于磨底阶段。同时，7 月即将进入传统消费淡季，此消彼长之下，需求端暂无提振预期。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 27719 吨，较上期减少 527 吨；SHFE 库存 18652 吨，环比-530 吨，LME 镍库存 98526 吨，环比+1272 吨，全球的二大交易所库存合计 117181 吨，环比+742 吨。

后期展望：弱现实与成本持续博弈，镍价延续震荡运行

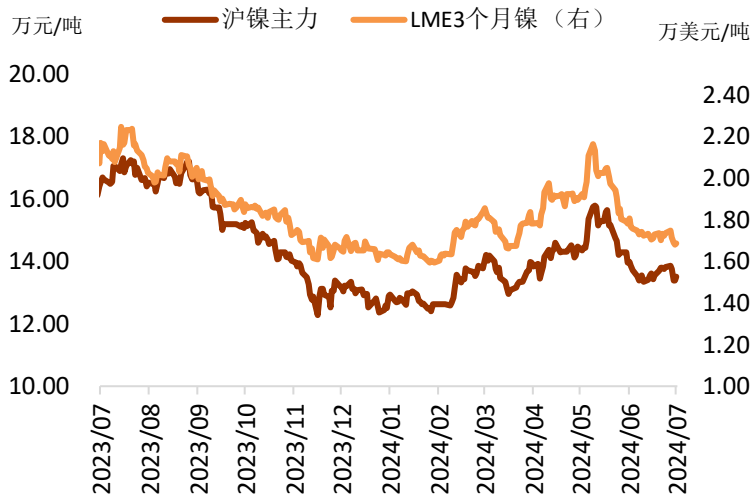
虽然在美国通胀压力走弱驱动下，美联储降息预期大幅提升，导致美元指数再度回落至 104 附近，但沪镍盘面反应平平，宏观权重当前较弱。新能源汽车零售回暖，但传统领域进入需求淡季，消费端暂无提振。供应端产能持续爬坡，供给端延续高位。但镍矿事件暂无缓解，成本支撑下或延续震荡。

二、行业要闻

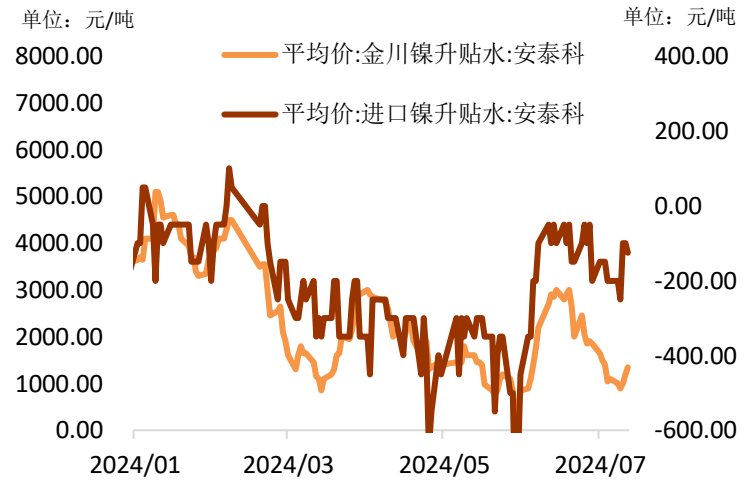
1. 华友钴业：印尼华越、华飞、华科等镍钴冶炼项目均已达产。华友钴业在投资者互动平台表示，公司印尼华越、华飞、华科等镍钴冶炼项目均已达产，华翔硫酸镍项目建设稳步推进，Pomalaa 等湿法冶炼项目前期准备工作有序展开，建成后将进一步增强公司一体化产业链上游镍钴资源保障能力。如项目有重大事项达到法定信息披露要求，公司将严格按照相关法律法规履行信息披露义务。
2. HPAL 冶炼厂将全面投产，HaritaNickel(NCKL) 镍产量准备增加。PTTrimegahBangunPersadaTbk(NCKL)或 HaritaNickel 今年的镍产量将增加。这是因为最后一条或第三条高压酸浸(HPAL)冶炼线的建设将于 2024 年 8 月开始运营，并于 2024 年 10 月或 11 月全面运营。HaritaNickel 投资者关系主管 LukitoGozali 表示，PTObiNickelCobalt(ONC)业务实体的第二座 HPAL 精炼厂目前正在建设中。拥有 3 条 MHP 生产线，装机容量为年产镍 6.5 万吨，钴 7500 吨。
3. 西澳大利亚镍业公司暂停运营。必和必拓宣布，NickelWest 业务和 WestMusgrave 项目（西澳镍业）将于 2024 年 10 月起暂停。必和必拓打算在 2027 年 2 月之前重新审查暂停西澳镍业的决定。
4. TalonMetals 授予 Tamarack 镍铜项目额外特许权使用费。美国关键矿产开发商 TalonMetals 宣布以 800 万美元的价格向 TripleFlagPreciousMetals 的子公司出售净冶炼厂收益特许权使用费。特许权使用费适用于明尼苏达州的 Tamarack 镍铜钴项目，该项目是 Talon(51%)和RioTinto(49%)的合资企业。Tamarack 矿蕴含 860 万吨指示吨位，品位为 1.73%。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

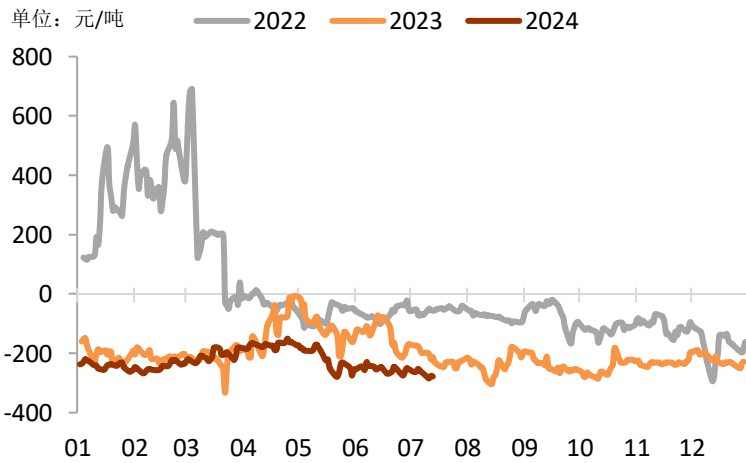


图表 2 现货升贴水走势

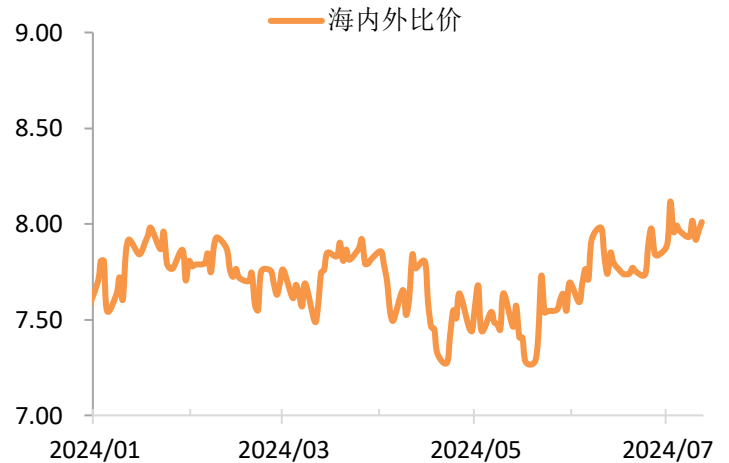


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表 3 LME0-3 镍升贴水

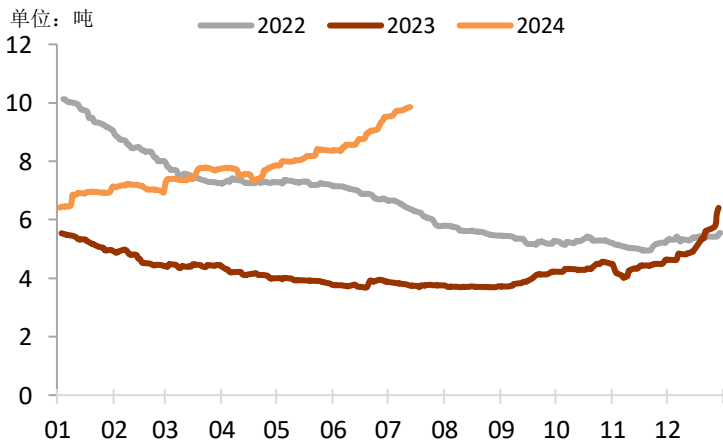


图表 4 镍国内外比价

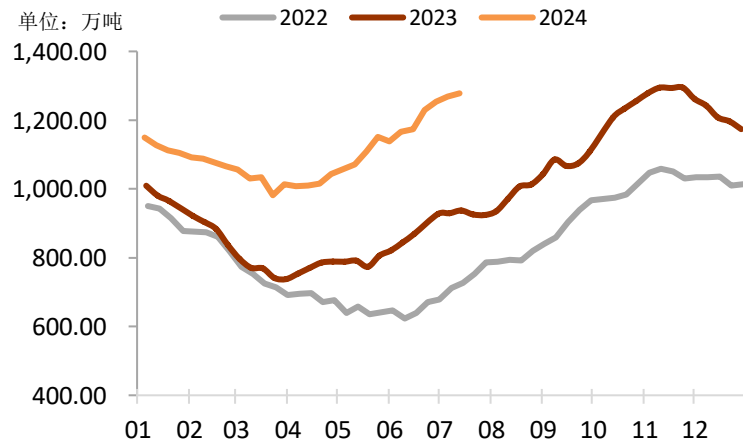


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

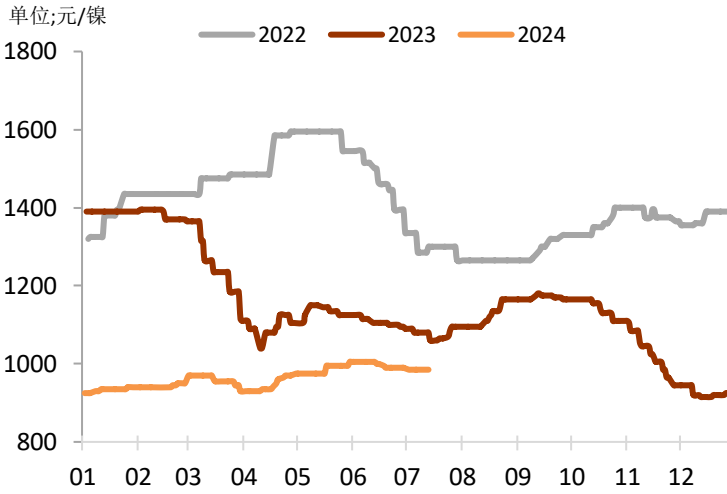


图表 6 镍矿港口库存

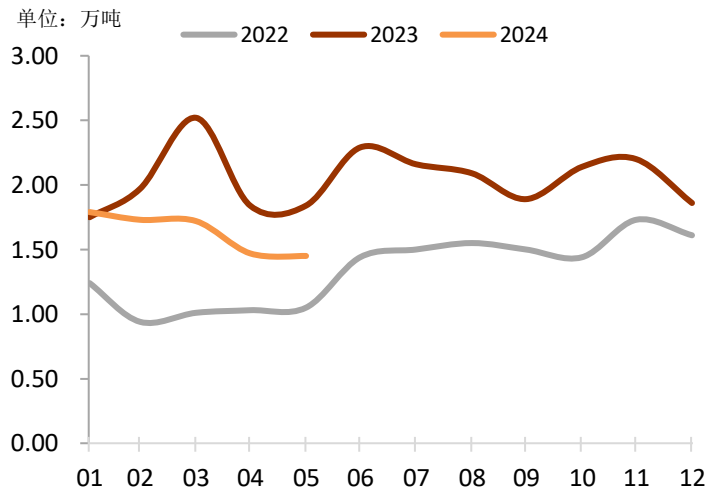


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

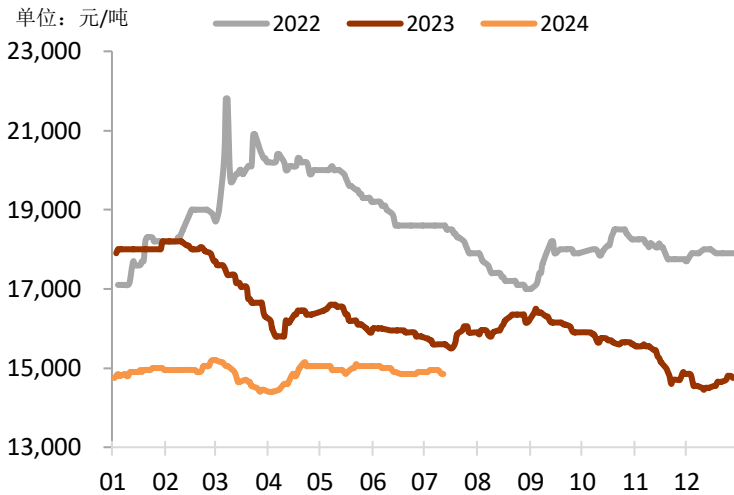


图表 8 镍铁库存

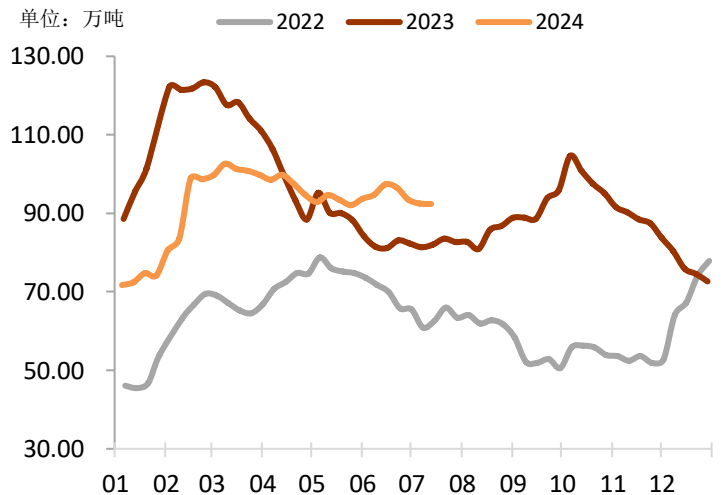


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。