

2024年7月22日



基本面逻辑延续

镍价或弱勢震荡

核心观点及策略

- 宏观面，虽然美国零售数据好于市场预期，但周度初请失业金人数超预期上升，美国揭皮书承认国内经济增速走弱，就业市场已有降温，市场对美联储9月降息的预期再度升级。
- 供需面，SMM口径下，国内纯镍供给维持高位，虽然出口利润有所收窄，但窗口犹在，推动国内纯镍库存持续下降。地产依然处于磨底阶段，虽然一线城市略有回暖，但幅度甚微，难以形成有效提振。三元材料开工环比回升，且三元正极库存地位，新能源领域存增量预期。基本面偏空不变，但存边际修正预期。
- 后期来看，市场对即将公布的美国二季度GDP增速预期回暖，通胀压力预期持平，或对近期降息预期有所打压，宏观层面依然存在摇摆的可能。基本面偏空方向未变，印尼资源扰动延续，内贸镍矿与镍铁价格持续攀升，硫酸镍价格止跌企稳；一体化MHP电积镍利润收窄，镍价若跌破13万或将逐渐进入成本支撑逻辑，预计镍价弱勢震荡运行。
- 预计本周沪镍价格运行区间：120000-140000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：16300-17500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

	2024/7/19	2024/7/12	涨跌	单位
SHFE 镍	130170	135010	-4840	元/吨
LME 镍	16256	16856	-600	美元/吨
LME 库存	102540	98526	4014	吨
SHFE 库存	17624	18652	-1028	吨
金川镍升贴水	1750	1350	400	元/吨
俄镍升贴水	0	-125	125	元/吨
高镍生铁均价	985	985	0	元/镍点
不锈钢库存	94.6	92.4	2.22	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 1.6%红土镍矿内贸价格由 49.8 美元/湿吨上涨至 50.1 美元/湿吨。近期印尼镍矿审批再无进展，资源端扰动延续。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价报 978 元/镍点，较上周上涨 8.5 元/镍点。印尼镍矿扰动延续，5 月印尼镍铁回流同比收缩。当前 300 系不锈钢已陷入成本倒挂，钢企不锈钢排产收缩。7 月中国及印尼 300 系不锈钢排产 153 万吨，较 6 月下滑 11 万吨，供需双双边际走弱。

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，而宁德排产预期扩张，终端零售有回暖迹象，或对硫酸镍价格有所支撑。

宏观方面，美国周度初请失业金人数 24.3 万人，高于预期的 23 万人；续请失业金人数 186.7 万人，创 2021 年 11 月以来新高。报告期内，美联储褐皮书显示美国经济增速放缓的地区有所增加，并成本就业市场已经降温。美联储理事沃勒也转向鸽派，表示美联储已临近降息节点。整体来看，市场对美联储的降息预期已大幅提升，市场交易美联储 9 月降息的概率已突破 90%。国内方面，中国二季度 GDP 同比增长 4.7%，低于预期的 5.1%，前值 5.3%；6 月零售同比增长 2%，预期 3.3%，前值 3.7%；工业增加值同比 5.3%，预期 5%，前值 5.6%。整体来看，国内环境依然处于磨底状态，工业增加值在出口提振下尚有韧性，但随着全球贸易壁垒盛行，出口窗口或将关闭，国内复苏仍需关注政策面扶持。

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，据乘联会数据显示，7 月 1-14 日，新能源汽车销量约 28.6 万辆，同比增长约 27%。7 月统计周期正处于三季度初期，而新能源汽车近两年的销量具有季度规律，

整体呈季初向季末递增趋势。因此，新能源领域未来仍有增长预期。传统领域方面，据 iFind 数据显示，7 月以来，30 大中城市商品房销售套数合计 3.55 万套，同比回落约 20.78%。同比降幅虽有所收窄，但依然处于磨底状态。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 26777 吨，较上期减少 942 吨；SHFE 库存 17624 吨，环比-1028 吨，LME 镍库存 102540 吨，环比+4014 吨，全球的二大交易所库存合计 120164 吨，环比+2986 吨。

后期展望：基本面逻辑延续，镍价或弱势震荡

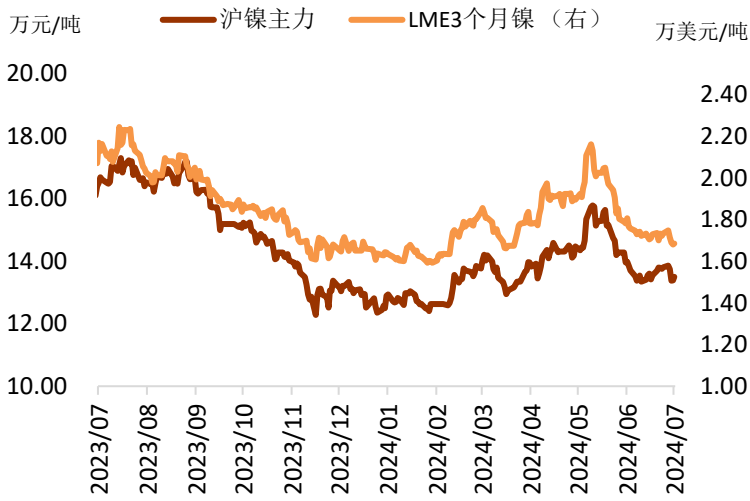
市场对即将公布的美国二季度 GDP 增速预期回暖，通胀压力预期持平，或对近期降息预期有所打压，宏观层面依然存在摇摆的可能。基本面偏空方向未变，印尼资源扰动延续，内贸镍矿与镍铁价格持续攀升，硫酸镍价格止跌企稳；一体化 MHP 电积镍利润收窄，镍价若跌破 13 万或将逐渐进入成本支撑逻辑，预计镍价弱势震荡运行。

二、行业要闻

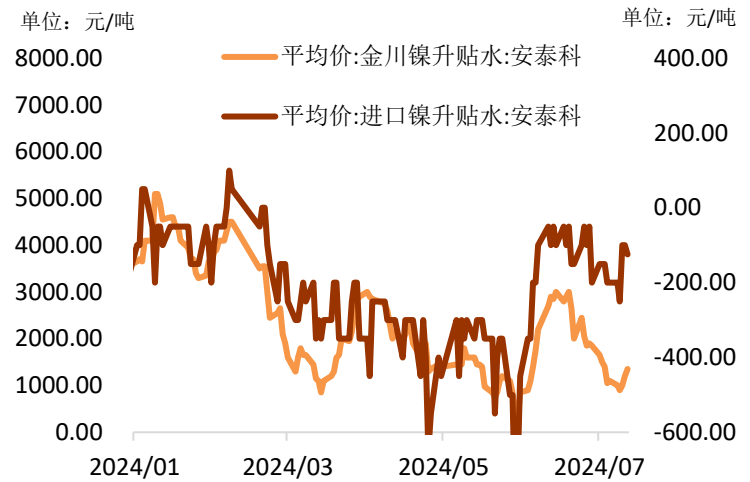
1. PT-KFI 在东加里曼丹建设冶炼厂，价值 30 万亿印尼盾。PT-KFO 正在库台 Sanga-Sanga 区 Penjangan 建设一座采用最新技术、拥有 18 条镍冶炼线、一座钢厂和 HPAL 的冶炼厂，项目计划耗资 30 万亿印尼盾。
2. Nornickel 将于 8 月初重启关键冶炼厂熔炉。俄罗斯金属生产商 Nornickel 公司发言人周五称，在经过影响生产计划的重大维修之后，该公司将于 8 月初重新启动其旗舰企业 Nadezhda 冶炼厂两座熔炉中的一座。诺镍没有透露其新的设备供应商。维修工作的完成表明，该公司已经找到了克服西方制裁所造成的问题的方法，300 亿卢布（3.4 亿美元）的维修包括更换冶炼装置和需要精密设备，这些设备以前主要来自西方国家。Nornickel 在 1 月份表示，由于不利的地缘政治风险和炉子维修，预计今年镍和钼的产量将进一步下降。4 月，华盛顿和伦敦禁止金属交易所接受俄罗斯生产的新的铝、铜和镍，并禁止这些金属进口到美国和英国，以扰乱俄罗斯的出口收入。Nornickel 在 4 月份确认了其全年预测，尽管它没有提供新制裁对其生产影响的估计。
3. 印尼将于下周推出镍、锡在线跟踪系统。据路透社了解，印度尼西亚副统筹部长周四(2024. 7. 18)表示，印度尼西亚将于下周启动镍和锡运输在线跟踪系统，以增加政府收入并改善矿业治理。SIMBARA 系统还将与政府的采矿配额数字记录（RKAB）相连接。他补充说，该系统使矿工能够跟踪矿工在这段时间内剩余的生产配额，并在产量和销售数据出现差异时向政府发出警报。

四、相关图表

图表1 国内外镍价走势

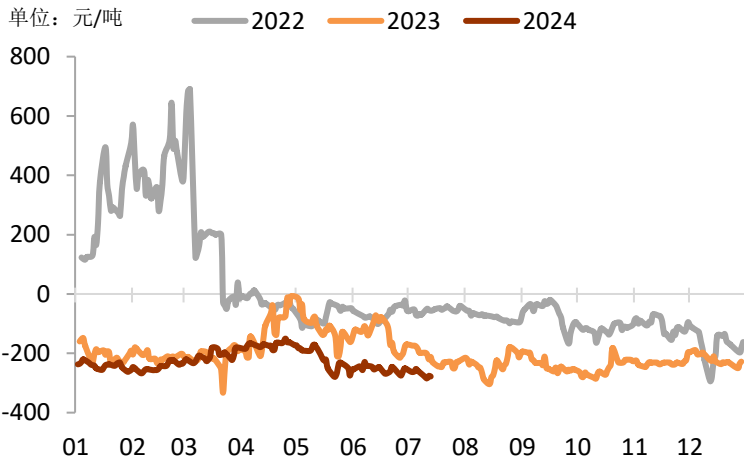


图表2 现货升贴水走势

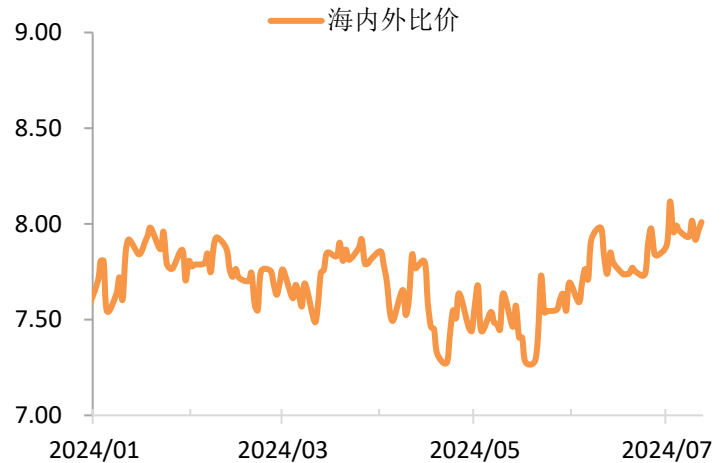


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表3 LME0-3 镍升贴水

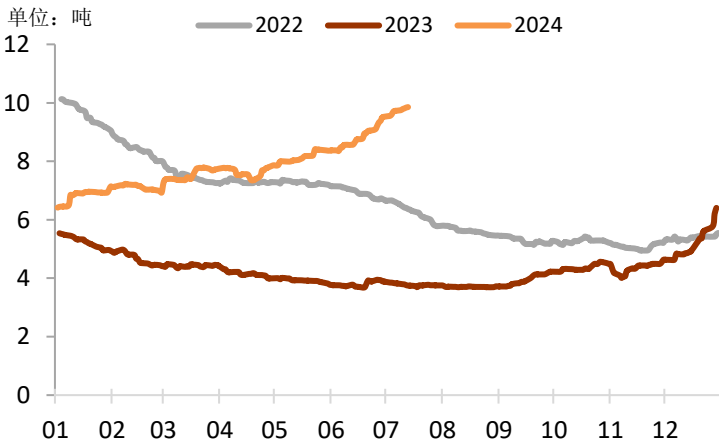


图表4 镍国内外比价

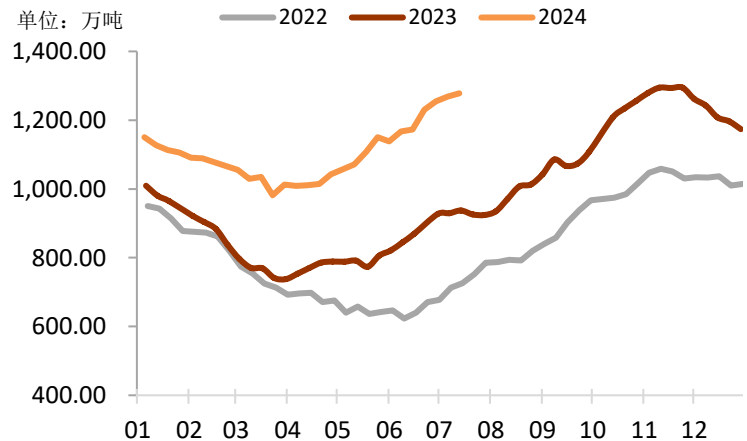


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表5 LME 镍库存

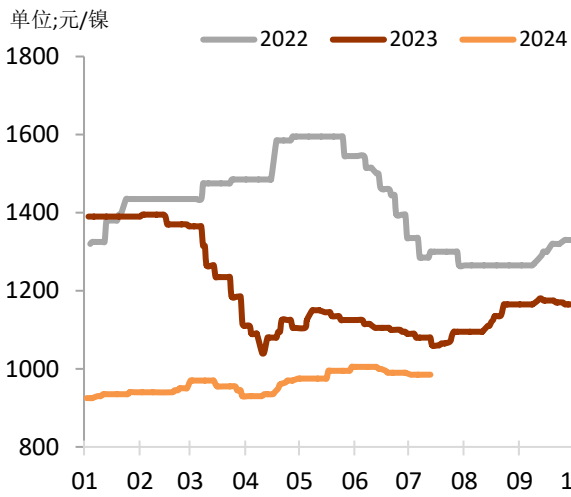


图表6 镍矿港口库存

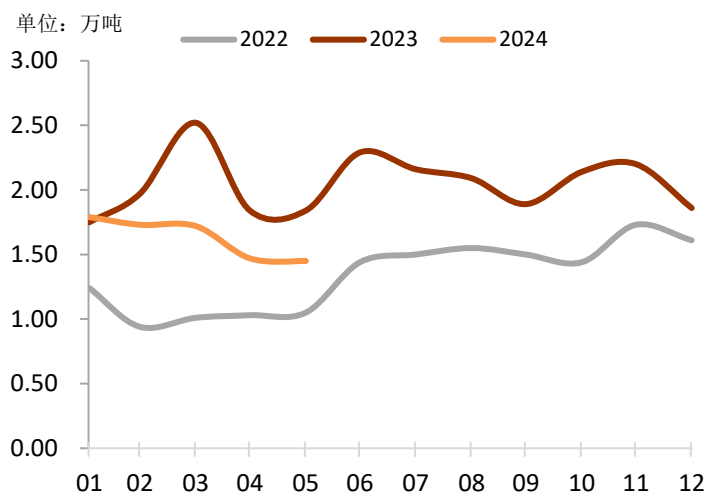


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 高镍铁价格

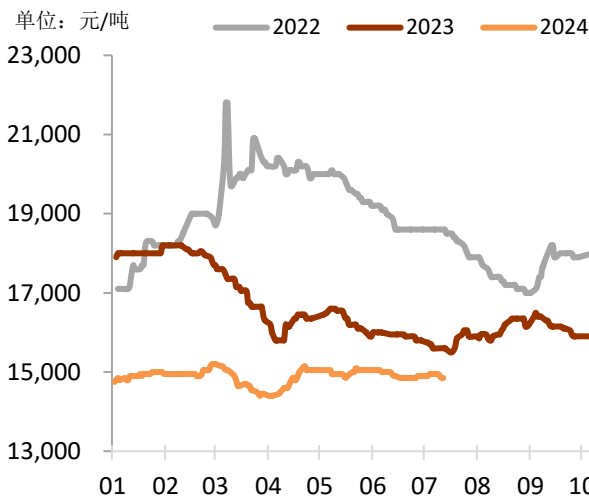


图表8 镍铁库存

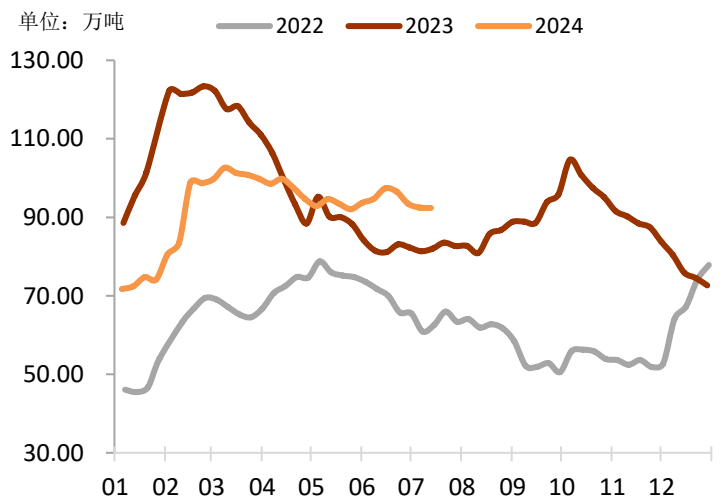


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。