

2024年7月29日



成本支撑与宏观预期修正

镍价或止跌企稳

核心观点及策略

- 宏观面，美国公布的二季度GDP经济数据具有韧性，市场对美国软着陆预期升温。核心PCE同比增速高于预期，虽然通胀压力依然存在，但交易结果显示美联储9月降息的概率依然较大。
- 供需面，SMM口径下供给维持高位，一体化电积镍仍有小幅利润，出口窗口依然打开，或在短期提供资源流通渠道。传统需求端仍处于底部区间，新能源领域虽有增长韧性，但缺乏向上推力，基本面偏空依然延续。
- 后期来看，宏观上对衰退逻辑的交易有所修正，美国经济软着陆预期升级，宏观预期回暖。基本上暂无明显改善，印尼镍矿事件持续，其国内红土镍矿内贸价格维持高位，镍铁回流走弱，价格维持强势。硫酸镍下游延续刚需采买，协议单占比较大，零单采购有限。纯镍出口窗口或改变库存方向，但对基本面的修正力度有限，预计镍价在宏观情绪修正提振下有所回升。
- 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：PMI 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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：20021040

上周市场重要数据

	2024/7/26	2024/7/19	涨跌	单位
SHFE 镍	126700	130170	-3470	元/吨
LME 镍	15794	16256	-462	美元/吨
LME 库存	104388	102540	1848	吨
SHFE 库存	16813	17624	-811	吨
金川镍升贴水	2250	1750	500	元/吨
俄镍升贴水	0	0	0	元/吨
高镍生铁均价	1000	985	15	元/镍点
不锈钢库存	93.7	94.6	-0.89	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 47 美元/湿吨，印尼 1.6% 红土镍矿内贸价格维持在 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，但印尼公布的 7 月红土镍矿内贸价格较 6 月有所下滑。

镍铁方面，8-12% 高镍生铁出厂含税均价报由 978 元/镍点上涨至 988.5 元/镍点。6 月镍铁进口量约 69.4 万吨，同比增长约 15.28%，但较去年增速已明显放缓。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，预计随着夏季工地施工进度走访，不锈钢需求边际下滑。而 SMM 口径下 304 冷轧卷成本倒挂，钢企或借此降产。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍平均价格由 28500 元/吨下降至 28250 元/吨左右。从三方数据显示，8 月电池厂排产环比预期小幅提升，而三元正极材料库存整体处于往年低位，或支撑硫酸镍价格止跌企稳。

宏观方面，美国二季度 GDP 同比增速远超预期，录得 2.8%；个人消费支出同比增速录得 2.3%，高于预期的 2.0%；二季度核心 PCE 同比录得 2.9%，略高于预期的 2.7%；6 月的月度核心 PCE 录得 2.6%，略高于预期的 2.5%。整体来看，美国超预期的经济韧性或将使前期的衰退交易向软着陆预期过度，即使通胀层面有所回升，但市场对 9 月降息的预期依然较高，宏观面有所修正。

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，国家发改委、财政部印发新一轮“换新”政策，对 8 年以上的新能源公交车及动力电池补贴约 6 万元/辆，或在加速城市运输“电换油”进程。传统领域方面，据 iFind 数据显示，截止 7 月 21 日，30 大中城市商品房销售套数年度合计 50.01 万套，同比回落约 36.82%。自 5 月各大城市相继放开限购后，周度成交套数的同比降幅已有明显放缓。房地产市场虽仍在磨底，但已有边际修正迹象。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 26264 吨，较上期减少 513 吨；SHFE 库存 16813 吨，环比-811 吨，LME 镍库存 104388 吨，环比+1848 吨，全球的二大交易所库存合计 121201 吨，环比+1037 吨。

后期展望：成本支撑与宏观预期修正，镍价或止跌企稳

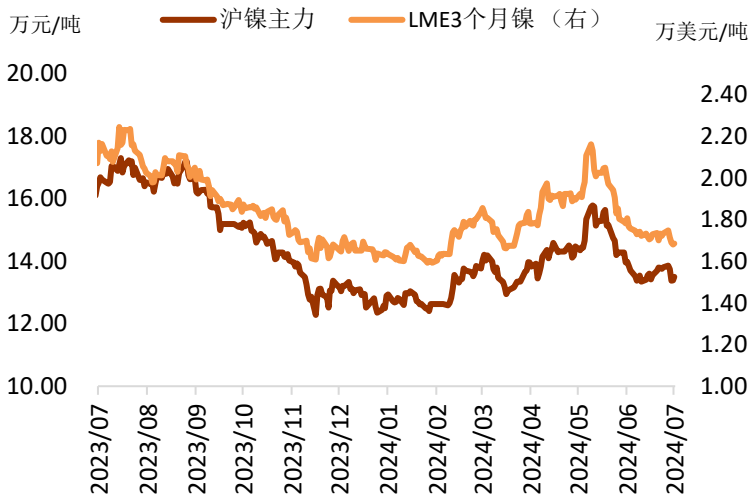
宏观上对衰退逻辑的交易有所修正，美国经济软着陆预期升级，宏观预期方向回暖。基本上暂无明显改善，印尼镍矿事件持续，其国内红土镍矿内贸价格维持高位，导致镍铁回流走弱，价格维持强势。硫酸镍下游延续刚需采购，协议单占比较大，零单采购有限。纯镍出口窗口或改变库存方向，但对基本面的修正力度有限，预计镍价在宏观情绪修正提振下有所回升。

二、行业要闻

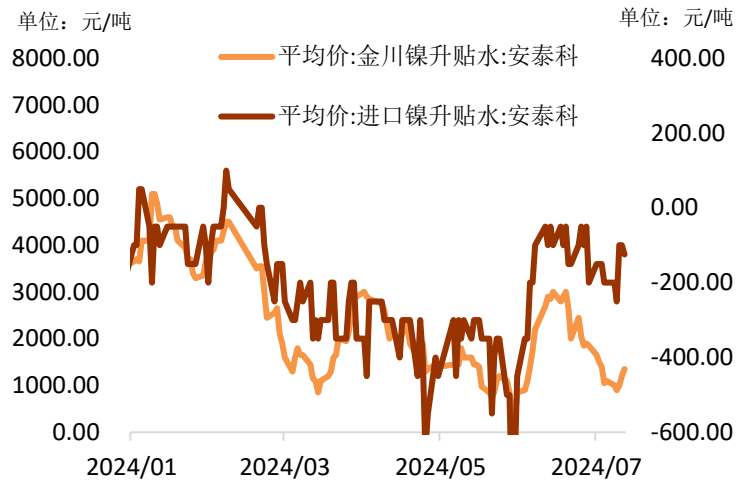
1. 印尼 weda bay 工业园区遭受洪涝对生产影响有限。7 月 21 日，北马鲁古哈马黑拉县中部受到洪水侵袭，印尼纬达贝工业园区正位于该地区。本次洪涝对该园区镍产品冶炼生产影响有限，短期内对原料及成品园区内运输产生影响，目前周边正在做灾后清理工作，后续影响还需持续跟踪。
2. First Quantum 在赞比亚的镍矿开始工业化生产。第一量子矿业公司（First Quantum Minerals）已开始在其 Enterprise 矿进行工业化生产，该矿将成为非洲最大的镍矿，帮助赞比亚更接近其成为电池金属主要供应商的目标。First Quantum 表示，这座位于赞比亚西北部省份的镍矿一旦全面投产，每年精矿产量约为 3 万吨。
3. 中伟股份已在印尼建设 20 万金吨镍产能。中伟股份在《2024 年半年度业绩预告》中对公司的一体化布局，尤其是广受关注的印尼镍产业项目情况进行了披露。预告显示，目前中伟在印尼建立镍资源冶炼四大原料生产基地，建成及在建产能规模达 20 万金属吨。

四、相关图表

图表1 国内外镍价走势

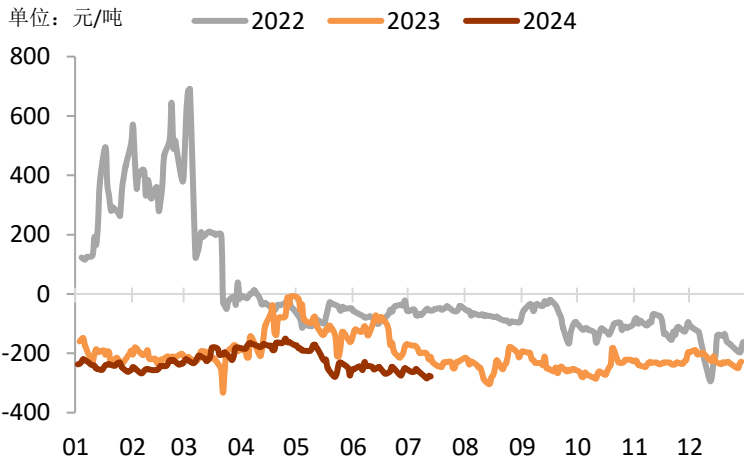


图表2 现货升贴水走势

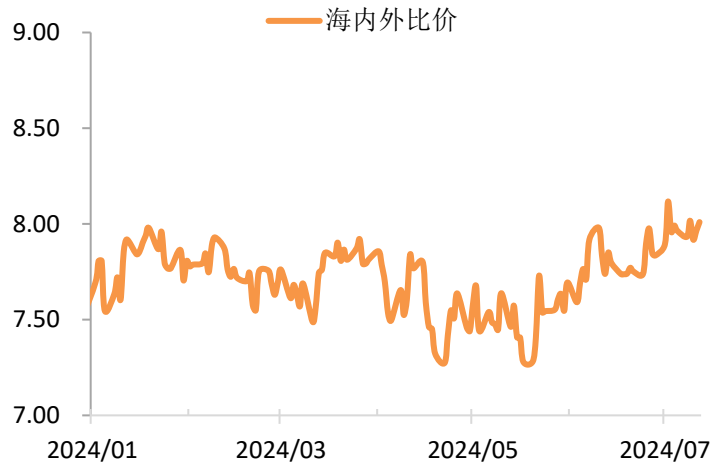


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表3 LME0-3 镍升贴水

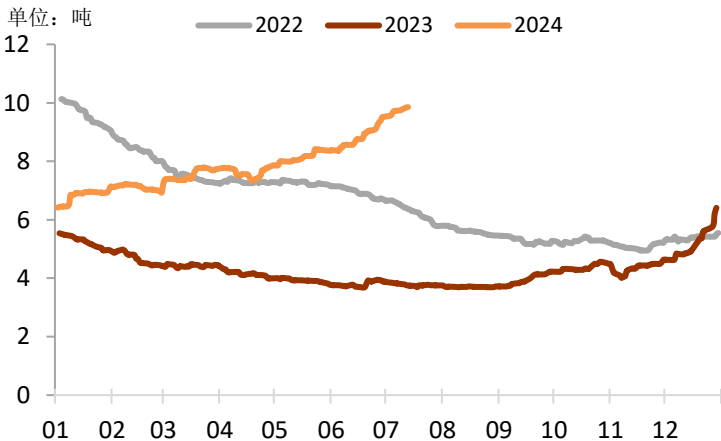


图表4 镍国内外比价

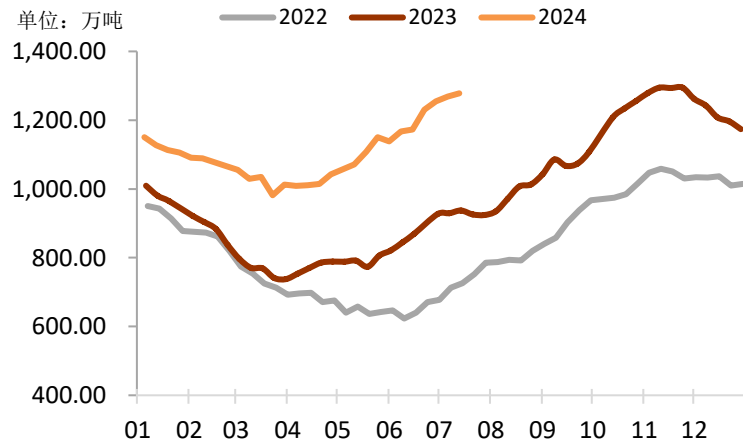


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表5 LME 镍库存

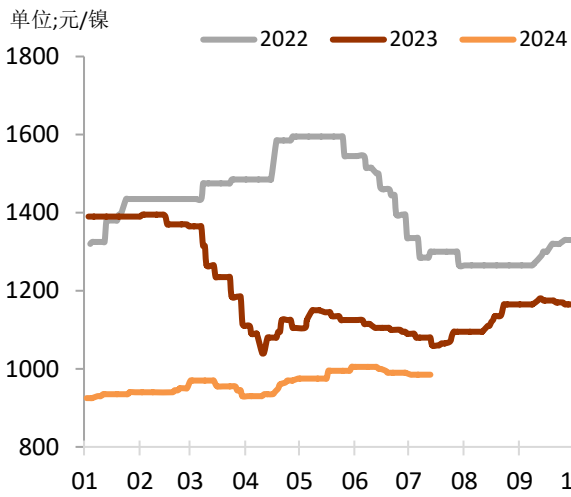


图表6 镍矿港口库存

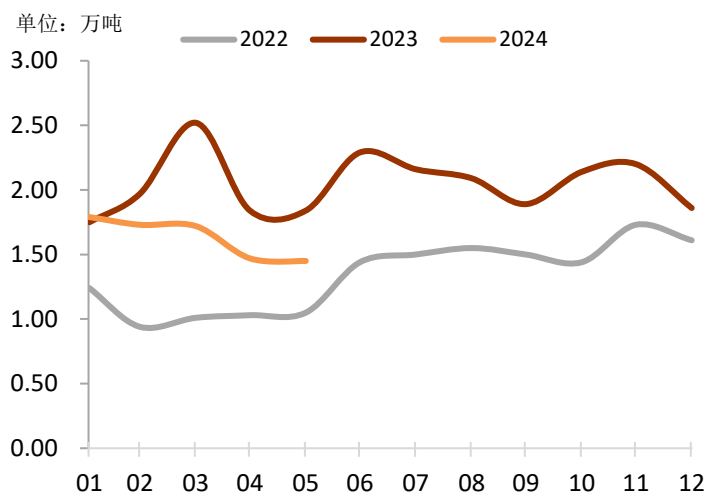


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 高镍铁价格

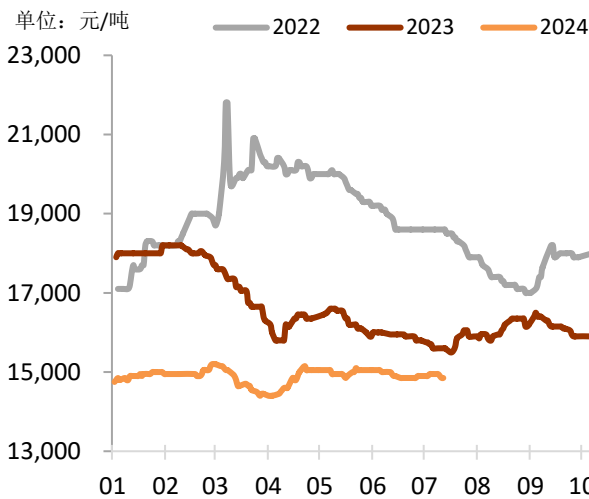


图表8 镍铁库存

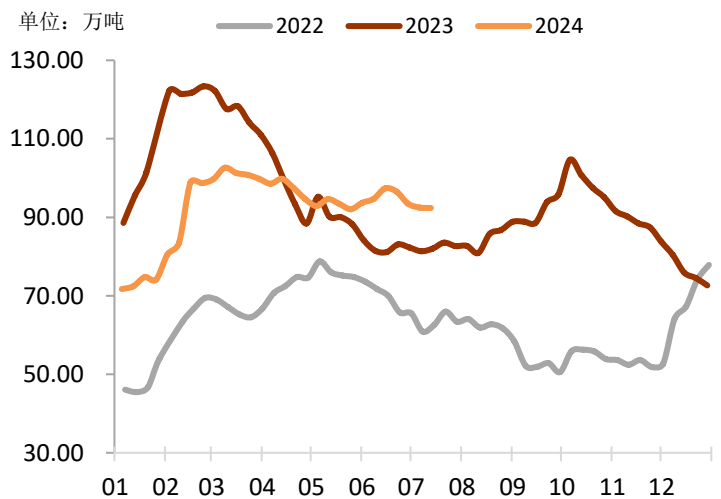


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。