

2024年8月26日



宏观扰动预期升级

镍价重心或将下移

核心观点及策略

- 宏观面，尽管美联储官员上周表态鹰鸽不一，但美联储发布的会议纪要表明显示降息节点或出现在9月。美国公布的一季度非农就业大幅下修81.8万人，就业市场前景并不晴朗。
- 供需面，资源扰动延续，印尼红土镍矿价格进一步小幅攀升，菲律宾矿价维持高位。换新政策驱动下，新能源汽车销量表现亮眼，不锈钢排产扩张，供给相对稳定，基本面边际修正。
- 后期来看，宏观扰动预期升温。本周即将公布美国二季度GDP年率和通胀数据，从二季度的非农数据表现来看，就业市场压力有所升级，或压制通胀不及预期。ISM制造业PMI较一季度小幅回落，但基于去年低基数效应，或对二季度GDP有所提振，宏观层面可能面临不确定性。基本面边际改善预期或将放缓，主要拖累在于9月正极材料厂排产小幅收缩，新能源领域的消费力度或将走弱。整体来看，价格扰动主要源自于宏观面的不确定性，预计镍价或弱势震荡运行。
- 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：二季度GDP高于预期

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

	2024/8/23	2024/8/16	涨跌	单位
SHFE 镍	130950	127920	3030	元/吨
LME 镍	16758	16373	385	美元/吨
LME 库存	116616	114060	2556	吨
SHFE 库存	18147	18111	36	吨
金川镍升贴水	1050	1400	-350	元/吨
俄镍升贴水	-100	-100	0	元/吨
高镍生铁均价	1000	1010	-10	元/镍点
不锈钢库存	92.6	93.2	-0.59	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%FOB 价格维持在 39.5 美元/湿吨，印尼 1.6%红土镍矿内贸价格上涨至 51.6 美元/湿吨，小幅上涨 0.3 美元/吨。印尼将 9 月红土镍矿（1.6%）的内贸基准价格进一步下调至 28.13 美元/湿吨，但 FOB 价格在资源尚未修复驱动下小幅上涨。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价报由 1006.5 元/镍点下跌至 1000 元/镍点。8 月镍生铁产量大幅扩张，印尼 20 万吨镍铁新增产能提前投放，镍铁价格走势依然和镍矿价格走势形成背离。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍平均价格由 27775 元/吨上涨至 27900 元/吨左右。上周，碳酸锂价格有所反弹，硫酸镍与碳酸锂作为三元材料的互补品略受扰动。但从某三方机构调研来看，9 月正极材料排产环比小幅收缩，硫酸镍价格涨势或缺乏韧性。

宏观方面，美国初请失业金人数 23.2 万人，预期 23 万人，前值 22.8 万人。美联储发布货币政策纪要，表示 9 月或适合开启降息。目前，市场对美联储的降息预期较为确定，且降息 25bp 的概率较高。后期来看，本周即将公布美国二季度经济数据和通胀数据。而二季度的非农就业形势较一季度进一步恶化，或导致个人支出及通胀走势不及预期。同时，二季度制造业 PMI 环比进一步收缩，但从同比角度来看，23 年二季度的制造业表现较差，同比数据上可能存在技术效应提振。

基本面，供给方面，SMM 统计的 8 月精炼镍排产为 2.84 万吨，同比增长 28.86%，环比小幅收缩约 500 吨；开工率 78.64%，较上月下降约 1.39 个百分点。截止 8 月 23 日，SMM 口径下中国镍出口盈利约 623.35 美元/吨，出口窗口延续开启状态，国内可流通资源预期收缩。消费方面，8 月电池厂排产提升带动三元正极材料扩产，三元开工率由 41%上升至 42%，产量预期 6.1 万吨，环比扩张 3.5%。传统领域方面，据 iFind 数据显示，截止 8 月 18 日，30 大中城市商品房销售 64.26 万套，同比增长-35.72%。各地仍在相继出台扶持政策，上海对落户要求进一步松绑，子女可审上海公立学校。当前政策发力点正由地产本身

向外辐射，但国内消费疲软的根源仍在于居民的可配置收入及收入预期，相关政策对地产的提振力度预期有限。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 28862 吨，较上期增加 1014 吨；SHFE 库存 18147 吨，环比+36 吨，LME 镍库存 116616 吨，环比+2556 吨，全球的二大交易所库存合计 134763 吨，环比+2592 吨。

后期展望：宏观扰动预期升级，镍价或弱势震荡

宏观扰动预期升温。本周即将公布美国二季度 GDP 年率和通胀数据，从二季度的非农数据表现来看，就业市场压力有所升级，或压制通胀不及预期。ISM 制造业 PMI 较一季度小幅回落，但基于去年低基数效应，或对二季度 GDP 有所提振，宏观层面可能面临不确定性。基本面边际改善预期或将走弱，主要拖累在于 9 月正极材料厂排产小幅收缩，新能源领域的消费力度或有降级。整体来看，价格扰动主要源自于宏观面的不确定性，预计镍价或弱势震荡运行。

二、行业要闻

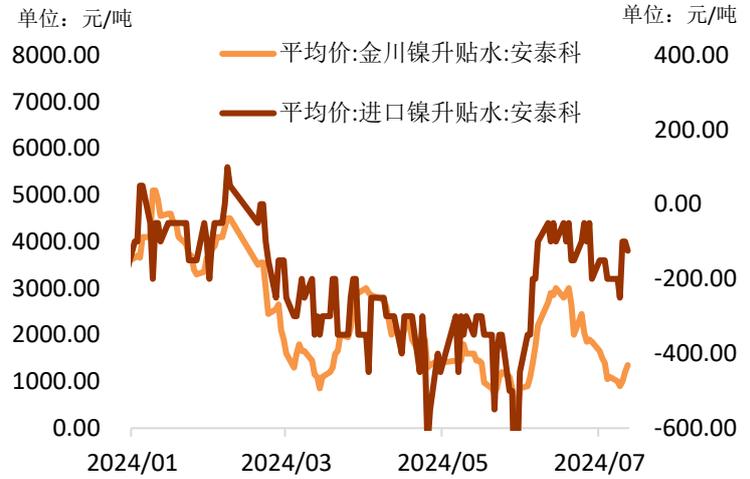
1. 格林美：与 ECOPRO BM 签署 26.5 万吨前驱体供应及二次电池原材料全产业链战略合作备忘录。格林美 8 月 16 日晚间公告，近日，公司与韩国 ECOPRO 下属公司 ECOPRO BM CO., LTD.（简称“ECOPRO BM”）签署了《二次电池原材料全产业链战略合作谅解备忘录》，双方承诺将各自的资源、技术、制造、资本和客户深度结合起来，以印度尼西亚和韩国为制造基地，共同努力，以确保获得具有全球竞争力的原材料和前驱体制造，打造具备全球竞争力的“镍资源—前驱体—正极材料”的全产业链。根据备忘录，ECOPRO BM 将向格林美新增采购 26.5 万吨的前驱体，以满足美国和欧洲市场的新增需求。此外，双方还将在确保镍原材料与投资、战略研究与发展机制等方面进行合作。
2. 必和必拓：成本压力阻碍镍项目。全球最大的矿业公司必和必拓有限公司表示，成本压力 and 低劳动生产率对其 Ravensthorpe 镍矿的进展产生了影响。首席执行官 Chip Goodyear 在集团年会上表示：“我们期待着在 Ravensthorpe 投产时增加镍的整体产量，但现实是，行业的成本压力 and 低合同劳动生产率对我们的进展产生了影响。”

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

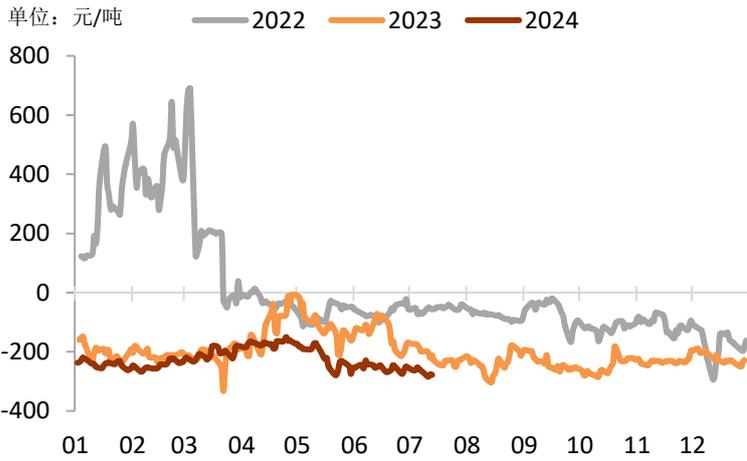


图表 2 现货升贴水走势

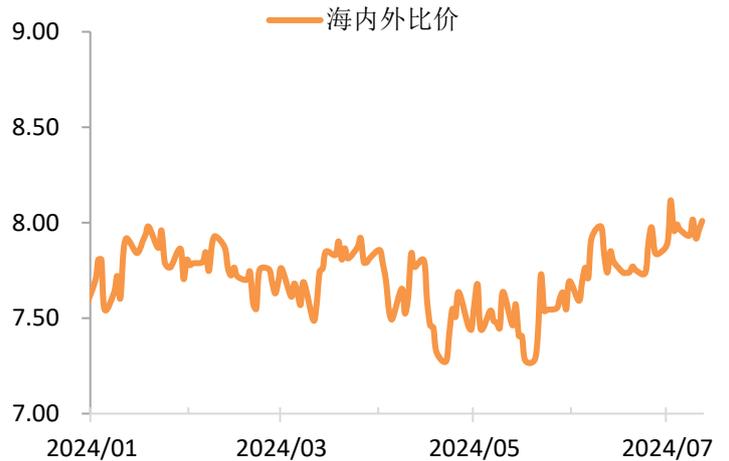


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表 3 LME0-3 镍升贴水

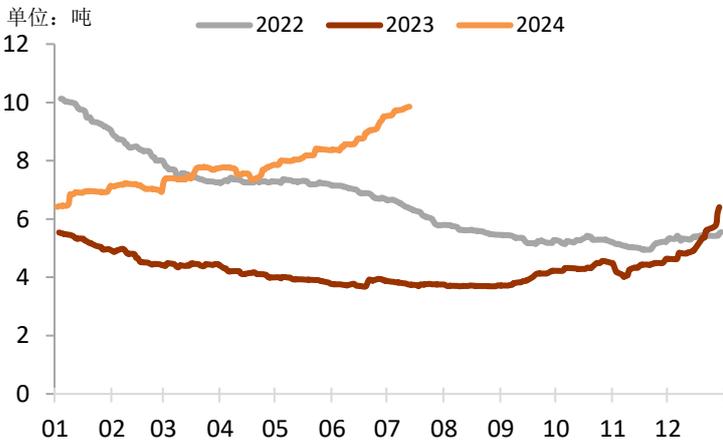


图表 4 镍国内外比价

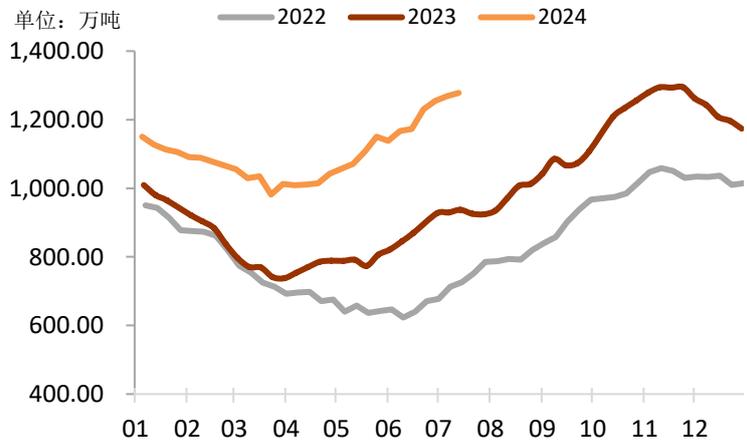


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

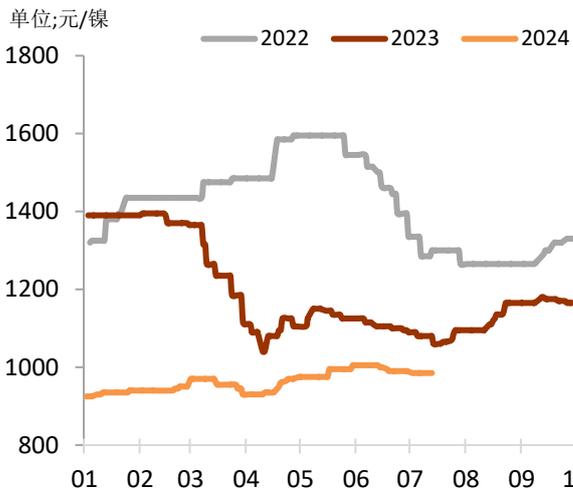


图表 6 镍矿港口库存

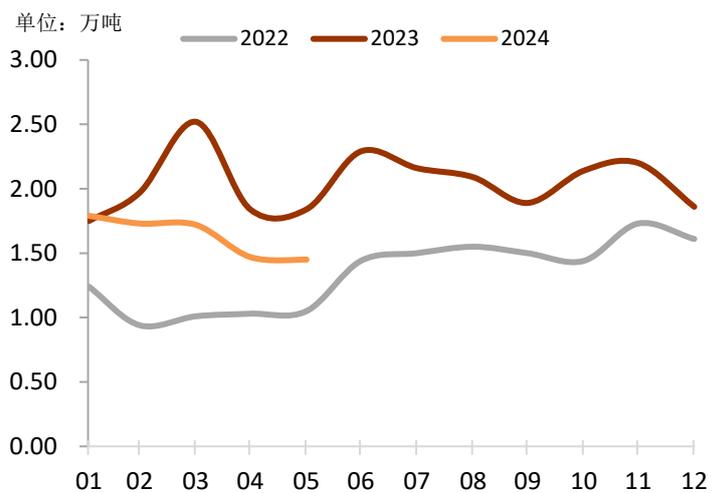


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

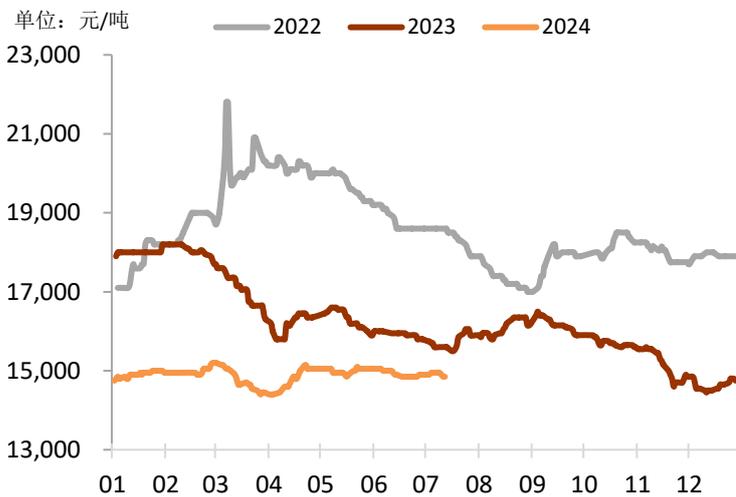


图表 8 镍铁库存

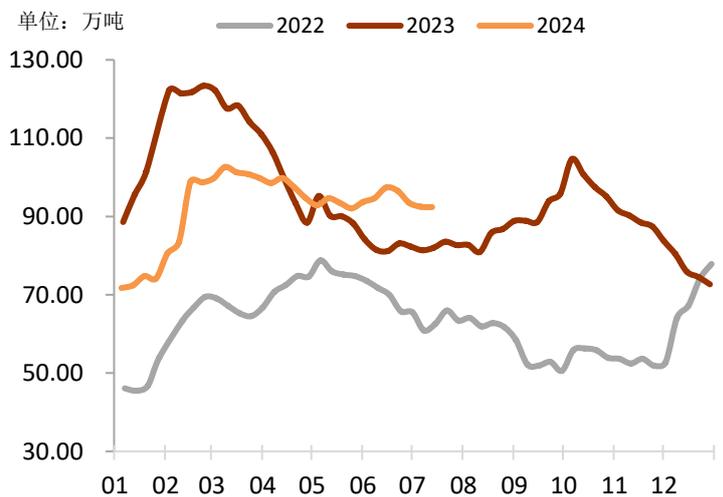


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。