

2024年9月2日



宏观预期提振

镍价震荡重心上移

核心观点及策略

- 宏观面，美国二季度GDP同比增速略超预期；核心PCE同比低于预期，高频就业数据平稳。美国经济在降温的同时，就业市场韧性强筋，软着陆预期延续。
- 供需面，资源端并未有明显变动，菲律宾与印尼镍矿内贸价格延续高位，镍铁价格上行乏力，新增产能爬产进度缓慢。下游补库需求推动硫酸镍价格小幅上扬。纯镍出口窗口依然开启，基本面暂无明显变动。
- 后期来看，美国通胀压力进一步回落，就业市场仍维持韧性。市场预期美国8月非农就业大幅回升，制造业PMI修正，宏观层面或仍将延续软着陆预期带来了利好。基本面或难有明显变动，虽然金九银十已至，但在地产拖累下，不锈钢企业利润率延续低位，传统领域或难拉动消费修复。同时，虽然9月电池厂排产明显扩张，但正极材料厂库存高位，导致正极厂排产与电池厂排产节奏相悖，或难对镍形成直接有效拉动，需求端的修正需等待正极材料厂去库行为结束。预计，镍价震荡重心上移。
- 预计本周沪镍价格运行区间：122000-140000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：16350-17700美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：非农就业不及预期

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

	2024/8/30	2024/8/23	涨跌	单位
SHFE 镍	131510	130950	560	元/吨
LME 镍	17003	16758	245	美元/吨
LME 库存	118998	116616	2382	吨
SHFE 库存	18535	18147	388	吨
金川镍升贴水	750	1050	-300	元/吨
俄镍升贴水	-400	-100	-300	元/吨
高镍生铁均价	1005	1000	5	元/镍点
不锈钢库存	92.5	92.6	-0.18	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。印尼与菲律宾镍矿内贸价格高位延续，短期资源未有松绑，印尼依然需要进口菲律宾镍矿填补需求。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价报由 1000 元/镍点上升至 1002.5 元/镍点。目前镍铁企业利润并不客观，导致许多新增产能爬产速度较慢。但目前镍铁供给并不短缺，近月国内镍铁进口量大幅提升，印尼回流资源充裕。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍平均价格由 27950 元/吨上涨至 28170 元/吨左右。汽车旺季将至，9 月电池厂排产有所扩张，且部分前驱体企业有补库迹象。但目前正极材料厂库存高位，来自电池厂的订单或将优先消耗材料厂的库存。因此当下需求旺季对硫酸镍的拉动力度有限，兑现节点或将逐渐在 9 月下旬逐渐显现。

宏观方面，美国二季度 GDP 年率录得 3.0%，预期 2.8%，前值 2.8%；当周初请失业金人数 23.1 万人，略少于预期的 23.2 万人，前值 23.3 万人。美国 7 月核心 PCE 物价指数年率录得 2.6%，预期 2.7%，2.6%。整体来看，美国经济表现强劲，就业市场并未初现市场预期的疲软，托底居民端消费具有韧性。同时，随着大宗商品价格的持续回落，美国通胀压力放缓，整体实现了经济平稳运行下通胀缓慢下跌的预期路径，宏观层面的乐观情绪或持续发酵。

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 30 日，SMM 口径下中国镍出口盈利约 596.57 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 月硫酸镍（金属吨）产量 2.95 万吨，环比大幅扩张 6.26%，但同比仍下降 10.81%。虽然电池厂排产有所提升，终端销量表现亮眼，但材料厂高库存切断了需求向上传导的路径，消费兑现或将滞后。传统领域方面，据 iFind 数据显示，截止 8 月 25 日，

30大中城市商品房销售66.22万套，同比增长-35.45%。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支配收入及收入预期，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0吨；SHFE库存18535吨，环比+388吨，LME镍库存118998吨，环比+2382吨，全球的二大交易所库存合计137533吨，环比+2777吨。

后期展望：宏观预期提振，镍价震荡重心上移

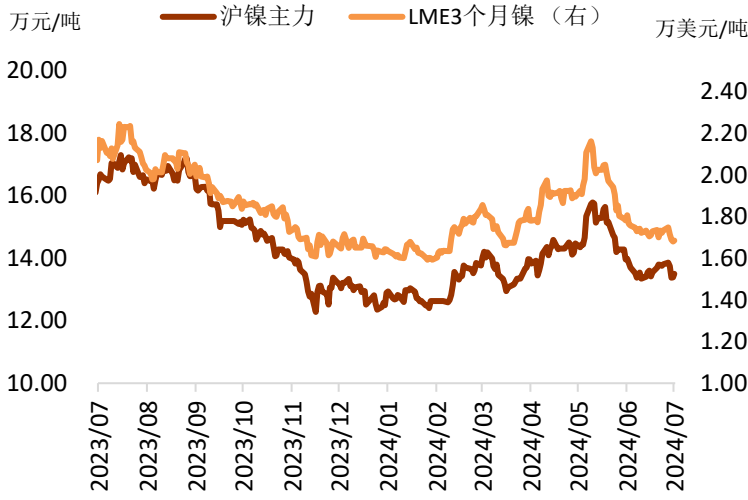
美国通胀压力进一步回落，就业市场仍维持韧性。市场预期美国8月非农就业大幅回升，制造业PMI修正，宏观层面或仍将延续软着陆预期带来了利好。基本面或难有明显变动，虽然金九银十已至，但在地产拖累下，不锈钢企业利润率延续低位，传统领域或难拉动消费修复。同时，虽然9月电池厂排产明显扩张，但正极材料厂库存高位，导致正极厂排产与电池厂排产节奏相悖，或难对镍形成直接有效拉动，需求端的修正需等待正极材料厂去库行为结束。预计，镍价震荡重心上移。

二、行业要闻

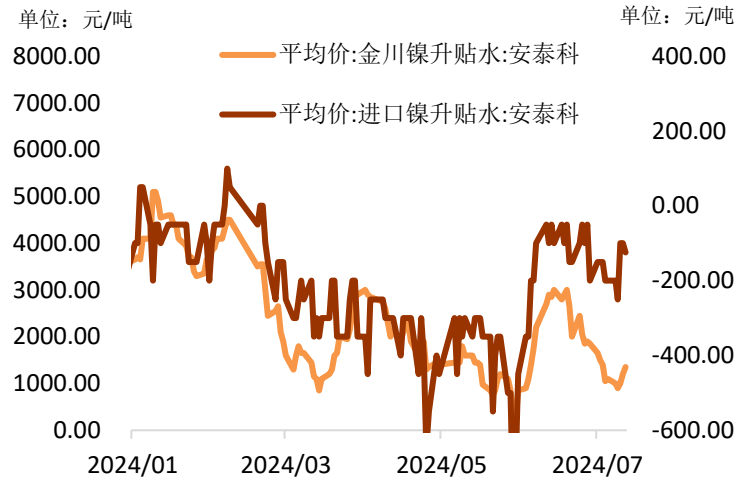
1. 投产在即！印尼嘉曼高冰镍项目今日烘炉。嘉曼项目是伟明环保与Merit公司携手合作的第一个高冰镍项目，总规模为年产高冰镍4万金吨，共计4条生产线，此次烘炉的是第一条线。嘉曼项目自进入设备安装以来，项目部管理人员携手各参建单位，分解任务合理制定计划，克服海外施工中遇到的人员、物资调动困难，历经6月份以来的雨季影响，目前制氧站、循环水系统、熔炼系统、余热发电系统等全厂主体设备安装已基本完成，红土镍矿、原煤、褐铁矿等生产原料也已运抵现场，为正式投产做好全面准备。
2. Pomalaa镍工厂计划于2026年竣工。PT Vale Indonesia Tbk (INCO) 透露，该公司目标是在苏拉威西东南部Pomalaa的镍工厂于2026年投入运营。INCO总裁Febriany Eddy表示，到2024年底Pomalaa镍冶炼厂或精炼加工设施建设进度目标已提高至20%。与此同时，INCO镍冶炼厂的运营目标是2026年第一季度。
3. 腾远钴业拟投资5.11亿元建设年产3万吨电镍3千吨电钴产品项目。腾远钴业公告，公司拟在江西省赣州市赣县区稀金新材料产业园化工集中区投资建设年产3万吨电镍3千吨电钴产品项目，项目投资金额5.11亿元，建设周期为18个月，预计2025年12月建成。资金来源为公司自筹资金。项目建成后，将实现年产电钴3,000吨，年产电镍30,000吨，年产次氯酸钠24,322吨。

四、相关图表

图表1 国内外镍价走势

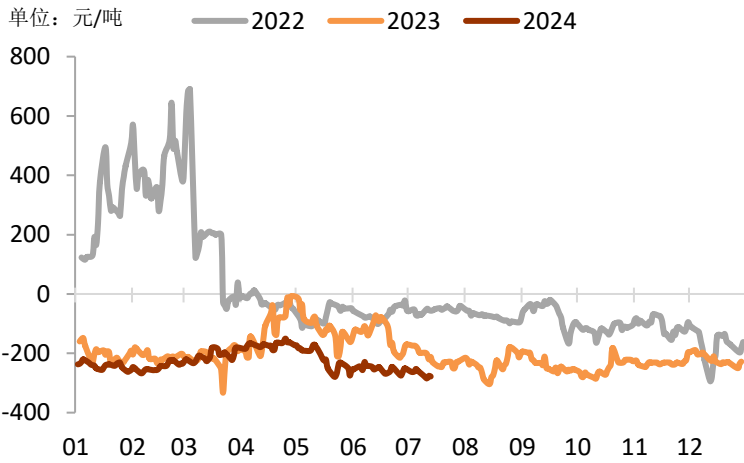


图表2 现货升贴水走势

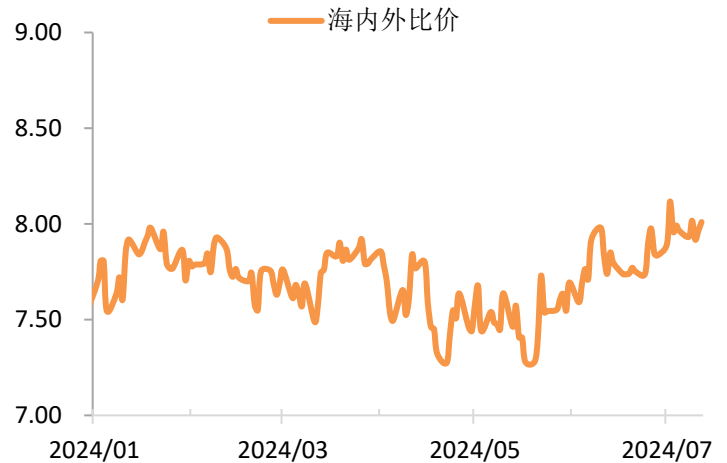


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表3 LME0-3 镍升贴水

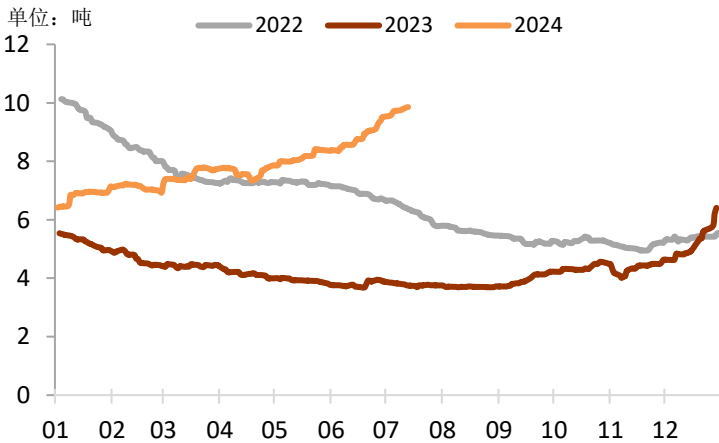


图表4 镍国内外比价

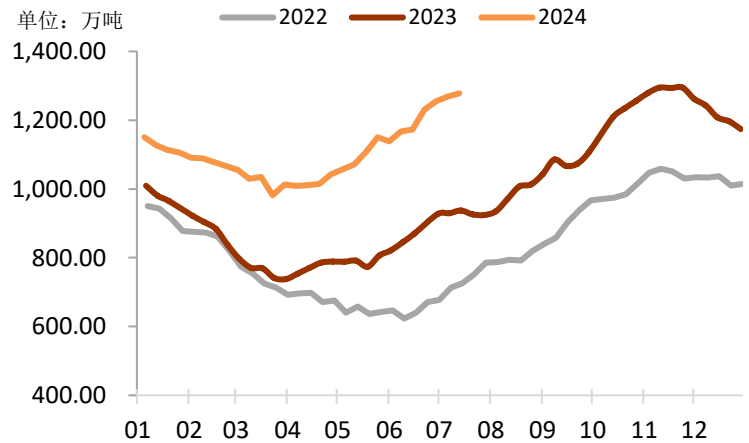


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表5 LME 镍库存

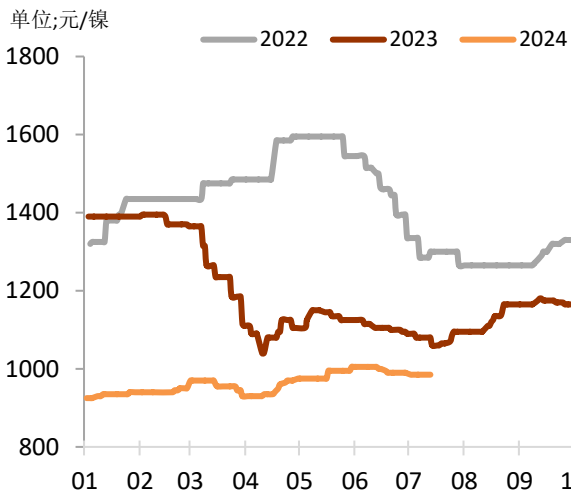


图表6 镍矿港口库存

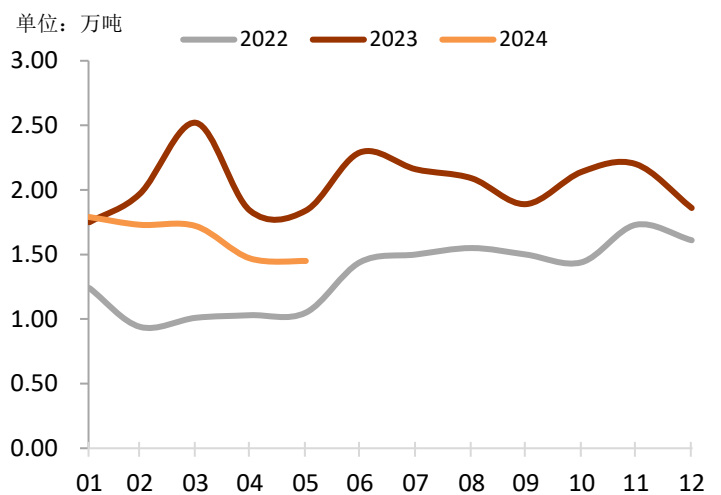


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 高镍铁价格

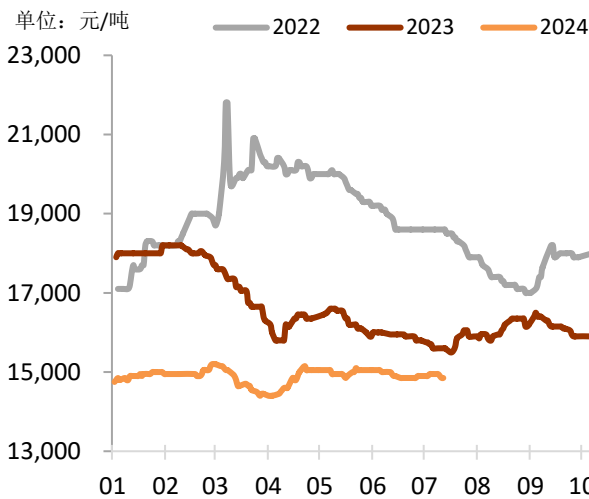


图表8 镍铁库存

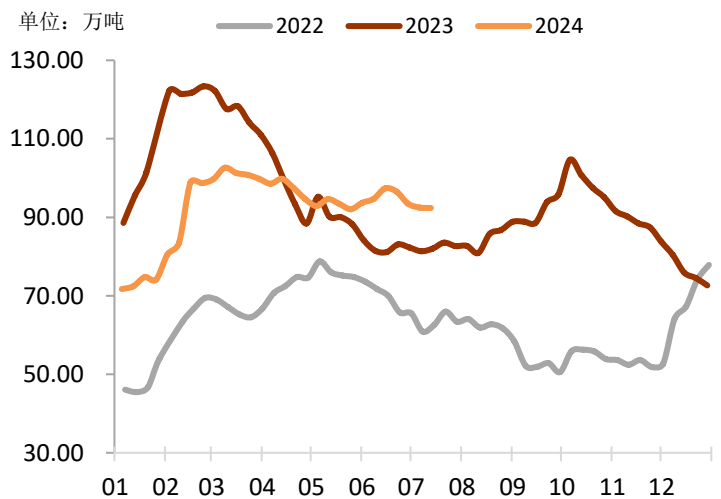


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。