

2024年11月11日



宏观集中叙事

镍价振幅或将加剧

核心观点及策略

- 宏观面，美国大选落地，特朗普入驻白宫，美元指数拉升。但随着美联储25bp降息落地，美元指数略有回落。就业市场符合市场预期，但较上期小幅下滑。
- 基本面：印尼开启新一轮资源管控，并上调11月红土镍矿内贸价格，菲律宾镍矿价格已小幅探涨。传统消费尚未明显修正，镍铁价格小幅回落。新能源领域销量起伏，硫酸镍价格延续波动。基本面暂无扰动。
- 后期来看：当前基本面或难有较强波动，而镍价处于成本线上方附近，利空因素对镍价的压制空间有限，市场更倾向去博弈政策带来的提振，从价格表现上或将呈现利多政策带来的弹性强于利空。上周镍价对特朗普当选和美联储降息的反映也证实了这点。而随着周末国内财政政策公布，利多预期或将陆续释放，继而提振镍价探涨。但供给端的过剩现实难以改善，情绪过后终将把价格拖回低位。预计，宏观集中叙事期间，镍价振幅或将加剧。
- 预计本周沪镍价格运行区间：118000-143000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：15900-17700美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：财政力度不及预期

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

	2024/11/8	2024/11/1	涨跌	单位
SHFE 镍	129580	124050	5530	元/吨
LME 镍	16397	15944	453	美元/吨
LME 库存	150336	146820	3516	吨
SHFE 库存	28219	27004	1215	吨
金川镍升贴水	1750	1800	-50	元/吨
俄镍升贴水	-200	-200	0	元/吨
高镍生铁均价	1040	1040	0	元/镍点
不锈钢库存	83.6	85.8	-2.28	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，据有色网数据显示，海外红土镍矿价格走势分化。菲律宾 1.5% 红土镍矿 FOB 价格由 39 美元/湿吨上涨至 40 美元/湿吨，印尼 1.6% 红土镍矿内贸价格维持在 49.2 美元/湿吨。近期，印尼宣布再度开启资源管制措施，多种金属资源位列其中，镍矿管制或将进一步趋严。随后，菲律宾镍矿价格小幅抬升，矿端扰动或将逐渐显现。

镍铁方面，8-12% 高镍生铁出厂含税均价由 1024 元/镍点下跌至 1018 元/镍点。10 月中国镍生铁产量 3.13 万金属吨，环比提升约 2.69%；印尼同期产量约 12.55 万镍吨，同环比 +8.39%/+2.7%。10 月，中国和印尼 300 系不锈钢产量合计约 168 万吨，环比小幅下降 1 吨。后期来看，镍矿价格预期偏强，传统领域需求维持弱势，镍铁价格或在成本驱动下有所上移，上涨幅度取决于矿端涨幅。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍价格震荡波动，整体围绕在 27300 元/吨附近波动。乘联会口径下，10 月新能源消费虽有波动，但整体表现亮眼。而电池厂库存偏高，或对需求传导有所阻碍，三方调研数据显示，11 月三元材料排产环比收缩，终端需求对硫酸镍消费的传导路径并不通畅。

宏观方面，特朗普成功入住白宫，美元指数大幅上探。而随着美联储降息 25bp 落地，美指小幅回落，市场预计美联储 12 月仍有较大概率延续 25bp 降息。美国周度初请失业金人数录得 22.1 万人，与预期相符，但高于前期的 21.8 万人。整体来看，特朗普的美国优先政策或将提振美元维持强势，美元指数预期高位延续。劳动力市场仍是托底美国软着陆的基石，虽然热度有所降温，但整体仍符合预期。海外宏观叙事更多在于美国经济的超预期塌陷，在无明确数据证实前，海外扰动有限。短期重点关注国内政策驱动。

基本面方面，国内暂无新增产能投放，开工率小幅提升，供给端略有回暖。SMM 统计的 9 月精炼镍产量为 31486 吨，较上月增加 2286 吨；样本产能 43083 吨，9 月暂无新增投产；开工率 73.08%，较上月提升约 5.3 个百分点。截止 11 月 7 日，SMM 口径下中国镍出口

盈利收缩至 444.77 美元/吨，出口窗口依然敞开。前期，受人民币升值影响，出口交仓利润被压缩。但随着特朗普胜选，美元再度走强，出海交仓热度预期回暖。消费方面，10月1-31日，乘用车新能源市场零售 128.4 万辆，同比去年 10 月同期增长 67%，较上月同期增长 14%，今年以来累计零售 841.6 万辆，同比增长 41%。虽然国庆节后新能源汽车消费增速有所放缓，但最终在 10 月底集中放量，销量增速大幅提升。受新能源汽车终端消费多元化驱动，消费增速的季节性规律被打破，消费韧性或需更多数据相互佐证。传统领域方面，据 iFind 数据显示，截止 11 月 3 日，30 大中城市商品房销售 85.94 万套，同比增长-32.6%。商品房市场成交增速虽依然为负，但已明显修正，一线城市有望初步企稳。国内财政政策走向或对传统领域消费有所提振，敬候政策佳音。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 37423 吨，较上期增加 162 吨；SHFE 库存 28219 吨，环比+1215 吨，LME 镍库存 150336 吨，环比+3519 吨，全球的二大交易所库存合计 178555 吨，环比+4731 吨。

后期展望：宏观集中叙事，镍价振幅或将加剧

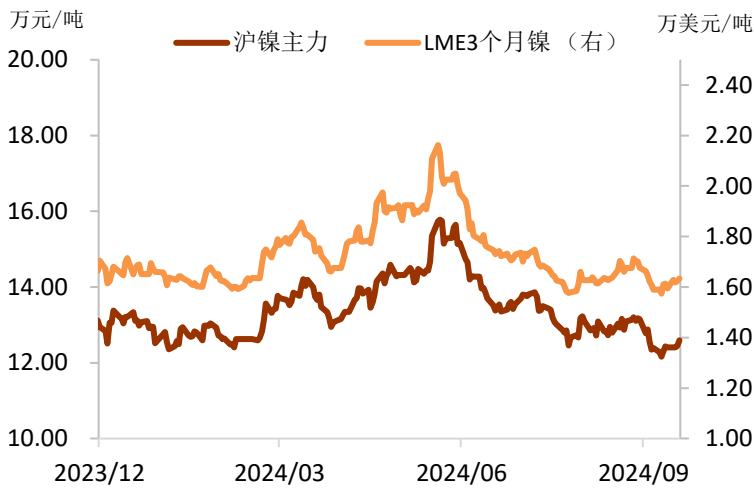
当前基本面或难有较强波动，而镍价处于成本线上方附近，利空因素对镍价的压制空间有限，市场更倾向去博弈政策带来的提振，从价格表现上或将呈现利多政策带来的弹性强于利空。上周镍价对特朗普当选和美联储降息的反映也证实了这点。而随着周末国内财政政策公布，利多预期或将陆续释放，继而提振镍价探涨。但供给端的过剩现实难以改善，情绪过后终将把价格拖回低位。预计，宏观集中叙事期间，镍价振幅或将加剧。

二、行业要闻

1. 江苏德龙在溧阳的 540 万吨不锈钢项目正式获得批准！2024 年 10 月，江苏省常州市生态环境局发布了关于溧阳龙跃金属制品有限公司精密不锈钢加工项目（重新报批）环境影响报告书的审批文件。
2. 签约！印尼 MNI 镍铁新项目。近日，济南黄台煤气炉有限公司成功签订印度尼西亚苏拉威西省北莫罗瓦利县 SEI 工业园区-MNI 项目 RKEF 镍冶炼建设工程项目合同！该项目拟建设 4 条 RKEF 工艺镍铁生产线及其配置煤气发生炉系统工程，煤气发生炉系统包含 3 台气化炉装置，一期煤气站项目采用我公司 2 台套*70000Nm³/h 循环流化床气化炉，为新建的 RKEF 镍铁生产线回转窑提供热源。
3. 工信部对新型储能制造业高质量发展行动方案（征求意见稿）公开征求意见。意见稿提出，加大对国内锂、钴、镍等矿产资源的找矿支持力度，科学有序投放矿业权，增强国内资源保障能力。

四、相关图表

图表1 国内外镍价走势

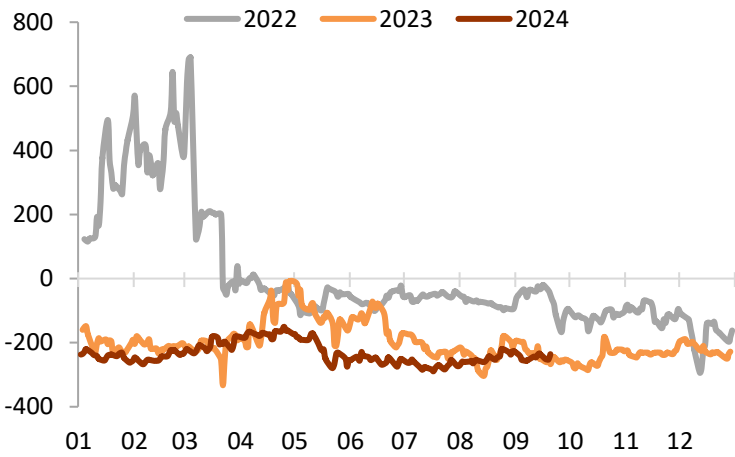


图表2 现货升贴水走势

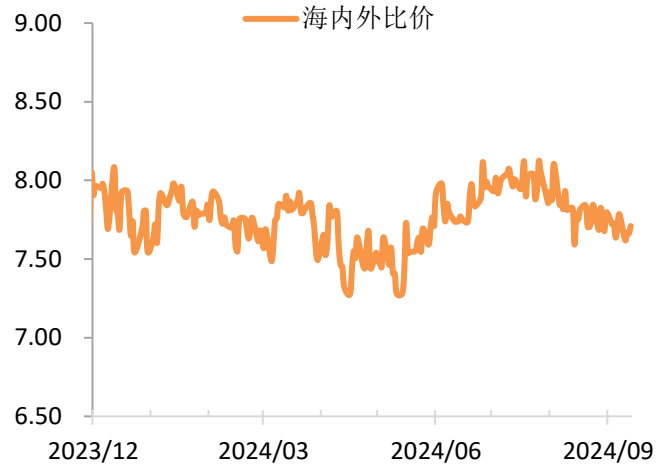


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表3 LME0-3 镍升贴水

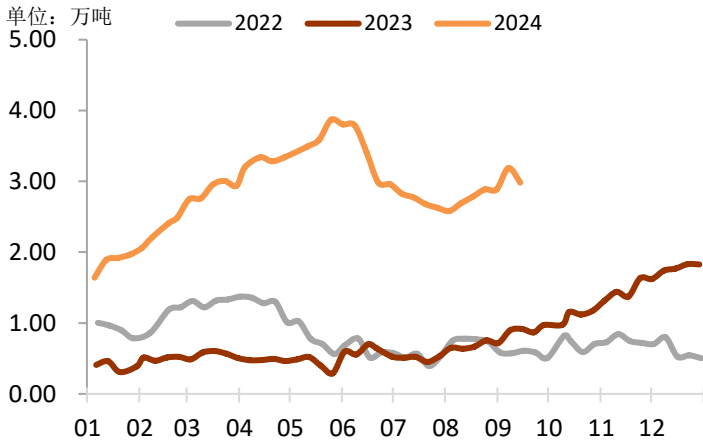


图表4 镍国内外比值

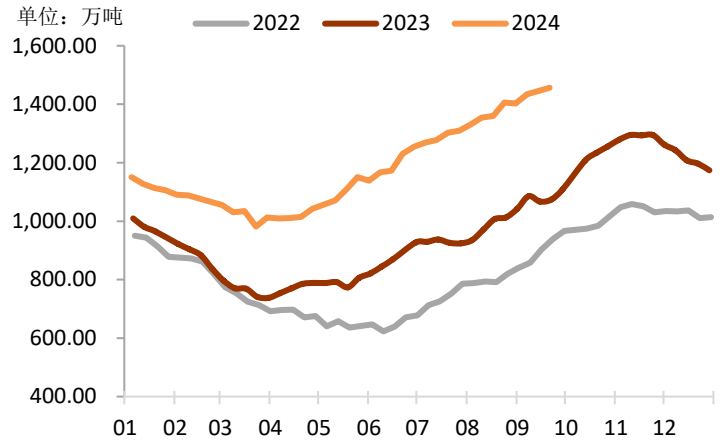


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

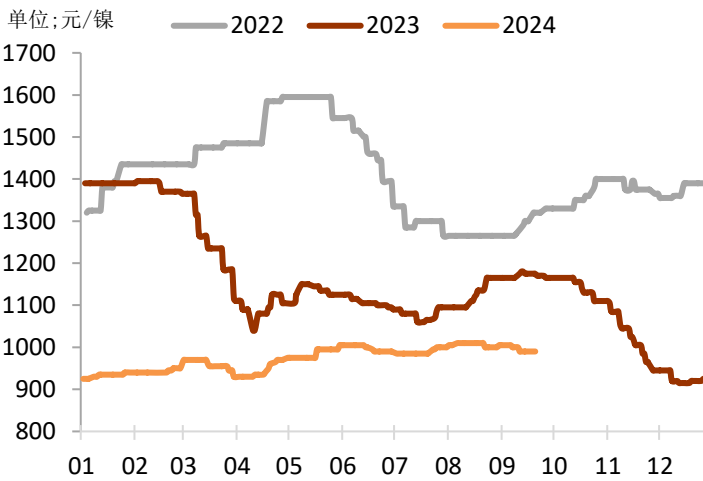


图表 6 镍矿港口库存

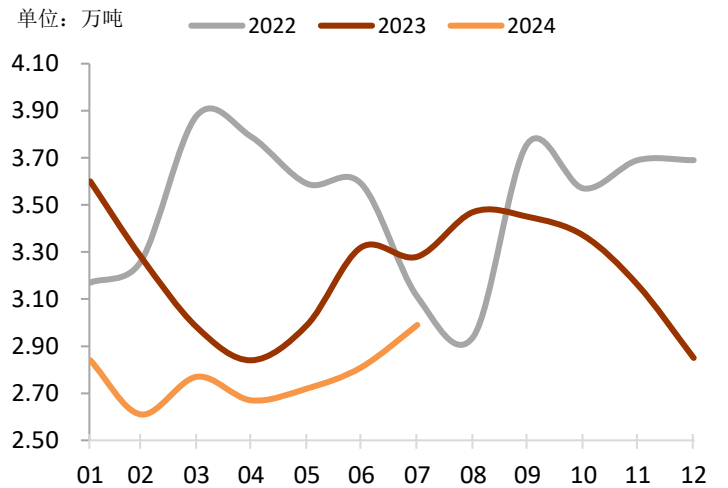


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

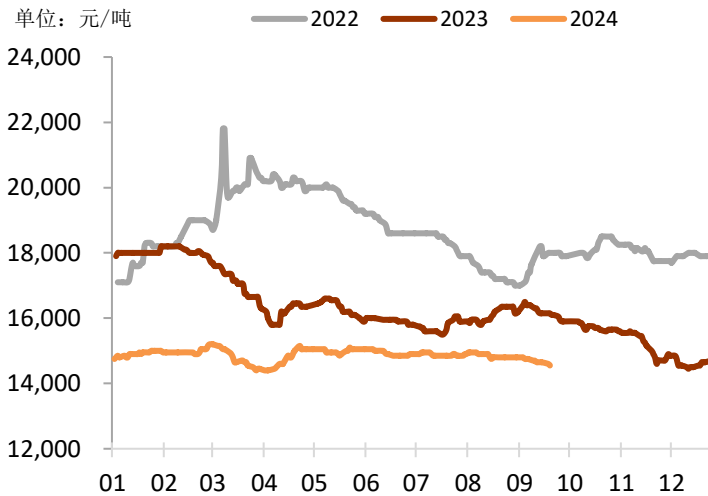


图表 8 镍生铁产量

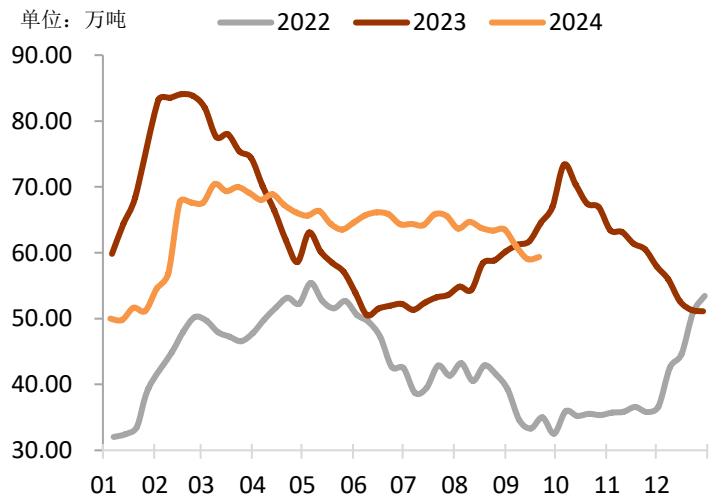


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

图表 9 300 系不锈钢价格



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。