

2024年11月25日



关注美国通胀数据

镍价震荡运行

核心观点及策略

- 宏观面，随着12月美联储议息会议临近，美联储官员的预期指引愈发密集，发声官员普遍认为美联储应放缓降息节奏，关注再通胀压力与就业市场的平衡，截止11月22日，同花顺口径下美联储12月降息25bp的概率为55.9%。
- 基本面：菲律宾气候扰动有限，FOB镍矿价格上涨至44美元/吨后企稳；印尼镍矿事件频出，但均未造成价格大幅波动。基本上，受新能源汽车消费结构分化影响，终端需求的强势并未传导至镍相关产业，硫酸镍开工率持续回落。地产成交热度回升，但竣工端依旧处于磨底阶段，需求侧并无明显改善，基本面依旧延续偏空状态。
- 后期来看：基本面中期内较难发生大的逆转，预期改善的重点在于传统消费领域，但近期相关政策吹风会均未提及，基本面较难形成大的驱动。而即将公布的美国三季度GDP增速和通胀数据或对美元指数有所影响，进而扰动镍价振幅。
- 预计本周沪镍价格运行区间：118000-140000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：15900-17300美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观情绪扰动

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

	2024/11/22	2024/11/15	涨跌	单位
SHFE 镍	125090	123140	1950	元/吨
LME 镍	15970	15540	430	美元/吨
LME 库存	159000	154434	4566	吨
SHFE 库存	27492	28384	-892	吨
金川镍升贴水	1750	2050	-300	元/吨
俄镍升贴水	-200	-50	-150	元/吨
高镍生铁均价	980	1015	-35	元/镍点
不锈钢库存	82.6	85.8	-3.29	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。菲律宾 1.5%红土镍矿 FOB 价格维持在 44 美元/湿吨，印尼 1.6%红土镍矿内贸价格维持在 48.2 美元/湿吨。近期，菲律宾天气因素对镍矿价格的提振有所放缓，价格止升企稳。虽然印尼镍矿政策事件频出，但今年资源供给相对充裕，政策事件对价格的影响有限。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价由 995 元/镍点下跌至 974 元/镍点。11 月中国镍生铁产量 3.215 万金属吨，环比提升约 1.25%；印尼同期产量约 13.42 万镍吨，同环比 +0.05%/+0.02%。11 月，中国和印尼 300 系不锈钢产量合计约 167 万吨，环比小幅下降 1 吨。后期来看，终端需求年底或难有较大变动，而菲律宾资源扰动不及预期，FOB 镍矿价格涨速放缓，或难有效提振镍铁价格，预期镍铁仍将维持震荡。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍价格震荡偏弱，由上周的 26725 元/吨下跌至 26300 元/吨。11 月，硫酸镍产量预期在 13.33 万吨左右，较上月小幅增加 2.7 万吨。乘联会口径下，11 月上旬新能源汽车消费延续强势，但消费结构分化显著，市场对磷酸铁锂电池情有独钟，三元电池需求较为疲软，因此终端费的热度并未向上传导至镍相关产业链。

宏观方面，美国周度初请失业金人数录得 21.3 万人，略低于预期，前值 22 万人，前值 21.9 万人。上周四，美联储多位官员集体发声，表示美联储未来降息步伐应趋于谨慎。以便于充分衡量再通胀压力与就业市场间的均衡。整体来看，随着特朗普胜选，其主张的相关政策或将引发美国通胀再现。同时，虽然美联储在抗通胀上已取得一定成效，但从近月核心 PCE 数据来看，通胀回落的速度明显放缓，再通胀压力有所升级。然而，市场普遍担心的劳动市场反而表现出超预期的韧性，这也使得美联储有进一步降息的筹码，但降息步伐或在通胀压力下有所放缓。

基本面方面，11 月国内暂无新增产能投放，开工率小幅提升，产量略微回暖。SMM 统计的 11 月精炼镍产量为 31217 吨，较上月增加 550 吨；样本产能 43083 吨，11 月暂无新增

投产；开工率 72.46%，较上月提升约 1.28 个百分点。截止 11 月 22 日，SMM 口径下中国镍出口盈利收缩至 273.29 美元/吨，出口窗口虽然敞开，但已明显收缩。消费方面，11 月 1-17 日，乘用车新能源市场零售 58.1 万辆，同比去年 11 月同期增长 66%，较上月同期增长 7%，今年以来累计零售 890.9 万辆，同比增长 41%。整体来看，新能源汽车销量增速小幅下滑，但仍维持高速增长态势。部分地区流传递换补贴政策额度将尽，加速了消费终端的购买热度。但我们认为，逆全球化或在 2025 年进一步深化，内需将成为经济增长的主要引擎，未来仍有持续的政策补贴预期。传统领域方面，据 iFind 数据显示，截止 11 月 17 日，30 大中城市商品房销售 90.38 万套，同比增长-31.36%。商品房成交数据虽然维持负增长，但修复趋势明显。近期，三部门联合发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》，明确多项支持房地产市场发展的税收优惠政策。据三方机构统计，北上广等一线城市二手商品房成交火热，地产冰谷或已触底，国内政策空间依然较大，敬候进一步政策指引。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 36667 吨，较上期减少 543 吨；SHFE 库存 27492 吨，环比-892 吨，LME 镍库存 159000 吨，环比+4566 吨，全球的二大交易所库存合计 186492 吨，环比+3674 吨。

后期展望：关注美国通胀数据，镍价震荡运行

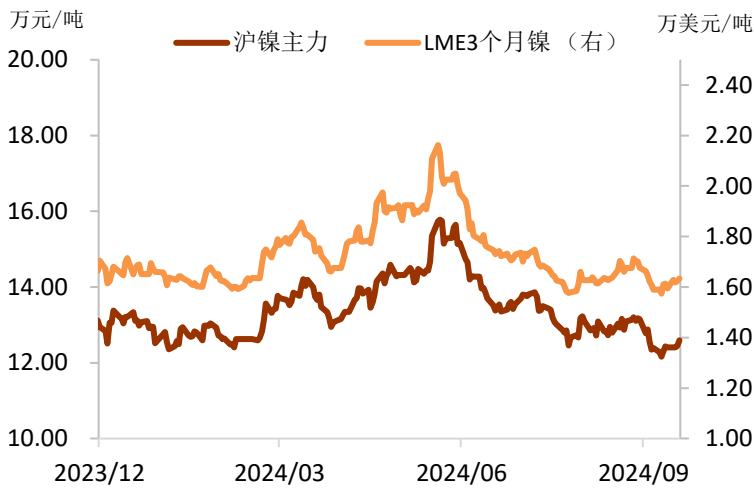
基本面中期内较难发生大的逆转，预期改善的重点在于传统消费领域，但近期相关政策吹风会均未提及，基本面较难形成大的驱动。而即将公布的美国三季度 GDP 增速和通胀数据或对美元指数有所影响，进而扰动镍价振幅。

二、行业要闻

1. Sri Mulyani：从 2025 年 1 月起印尼增值税将提高至 12%。印尼政府已确认从 2025 年 1 月 1 日起将增值税（VAT）税率从 11% 提高到 12%。财政部长 Sri Mulyani Indrawati 表示，将谨慎执行这项政策，以维持经济稳定。他还补充说，这一步骤是政府维持国家收入和支出预算（APBN）健康战略的一部分，特别是在为优先政府项目提供资金方面。
2. Prony Resources 计划重启新喀里多尼亚镍矿生产。镍矿开采商新喀里多尼亚普罗尼资源公司（Prony Resources New Caledonia）已将员工召回现场，准备恢复生产。该公司已经停产六个月。发言人表示，Prony 的目标是恢复每月 3,500 吨产品的产量，但目前还无法确定计划的恢复日期。该工厂生产所谓的 NHC，即用于电动汽车电池的镍和钴化学品混合物。
3. 镍光闪耀 再创佳绩 | 中伟印尼北莫罗瓦利产业基地成功产出高冰镍。近日，中伟印尼北莫罗瓦利产业基地迎来又一重要里程碑——吹炼厂成功产出高冰镍。这标志着继中伟印尼纬达贝产业基地后，中伟又一海外基地正式迈入规模化生产高冰镍的崭新阶段，为公司一体化产业链注入强劲动力。

四、相关图表

图表1 国内外镍价走势

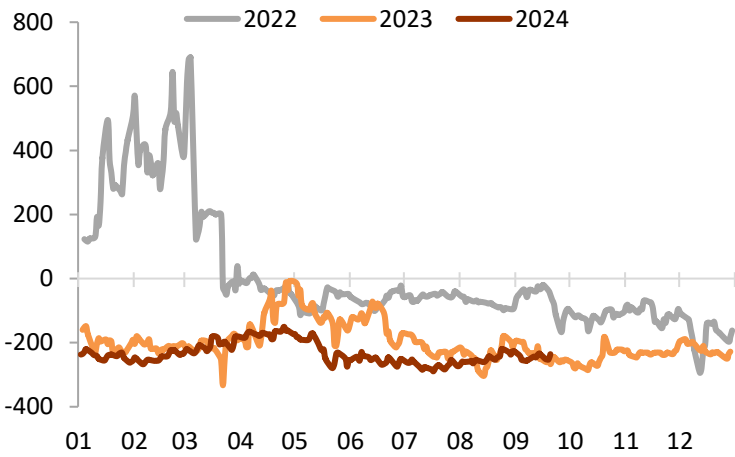


图表2 现货升贴水走势

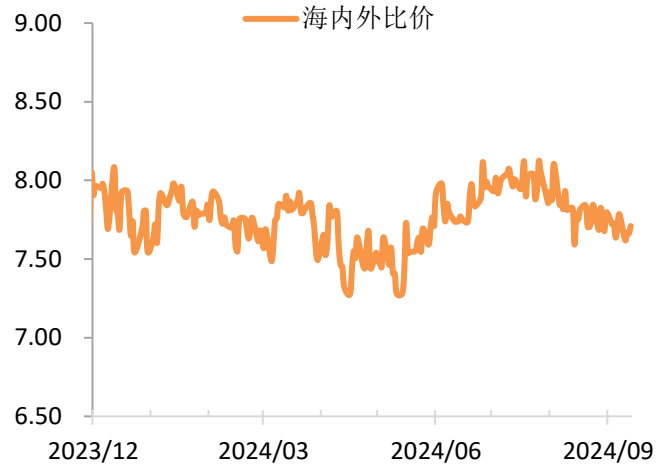


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表3 LME0-3 镍升贴水

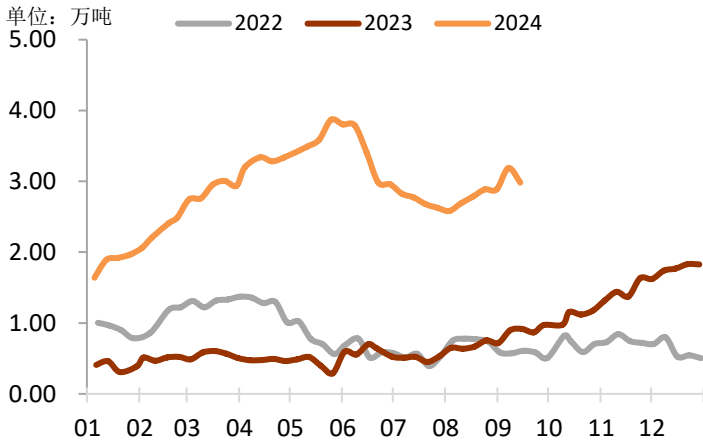


图表4 镍国内外比值

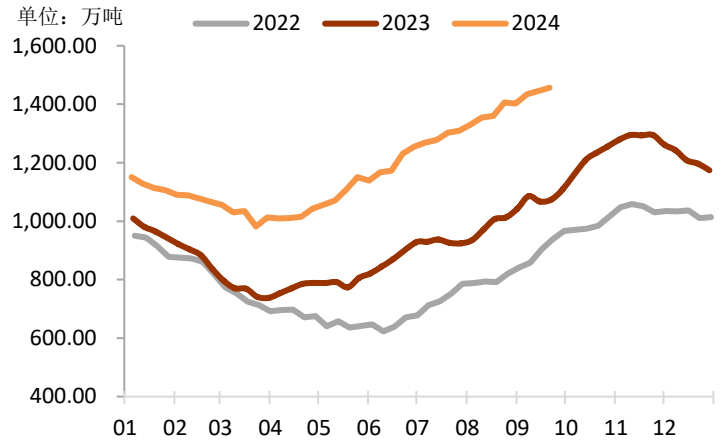


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

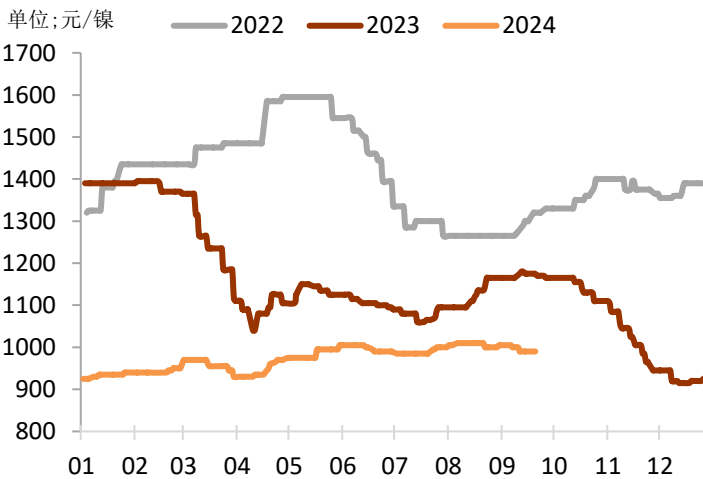


图表 6 镍矿港口库存

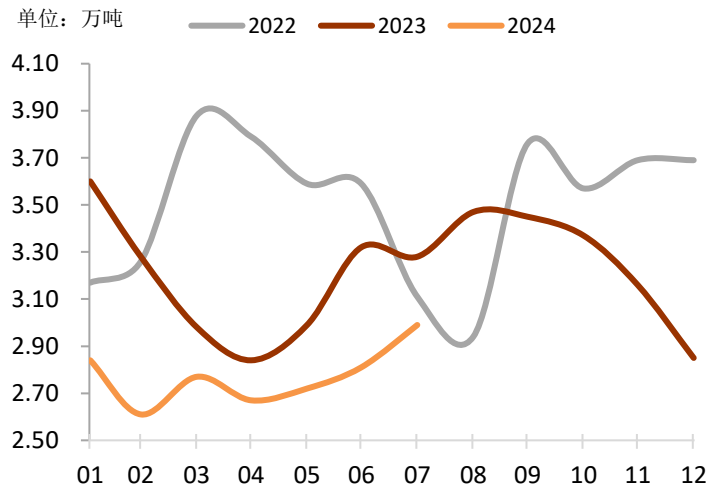


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

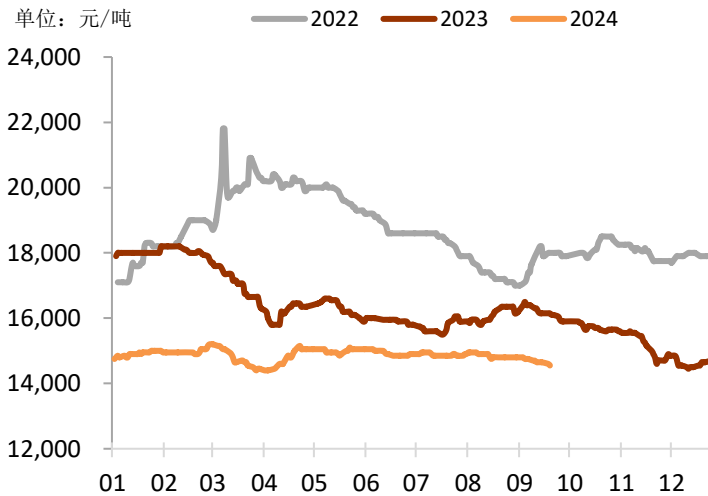


图表 8 镍生铁产量

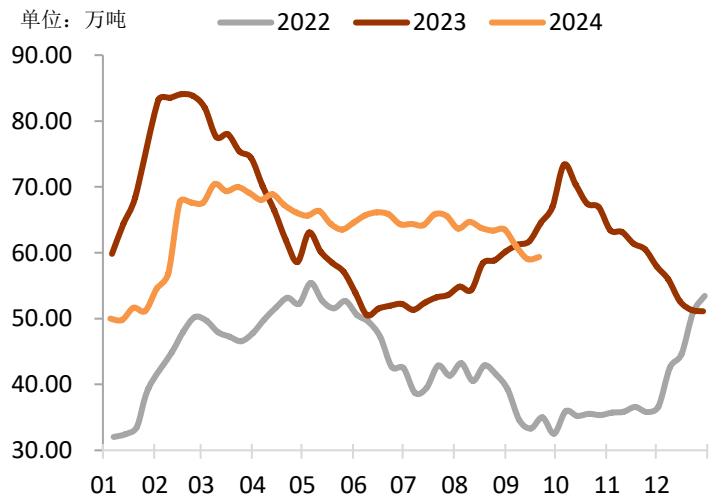


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。