

2024年12月30日



## 矛盾暂无

## 镍价震荡运行

### 核心观点及策略

- 宏观面，美国当周初请失业金人数不及预期，反应劳动力市场仍有热度。本周欧美进入圣诞假期，报告期内海外暂无重要宏观事件。
- 基本面：供需矛盾暂无明显变动，纯镍供给仍在攀升，镍矿价格虽有企稳，但不锈钢市场低迷，镍铁价格进一步承压。新能源消费热度有所降温，虽然正极厂涨价诉求受阻，但硫酸镍价格仍有微幅抬升。
- 后期来看：当前镍价对宏观扰动脱敏，表明资金情绪对镍市的参与度明显降低。即使市场预计周五公布的制造业PMI指数或将小幅走弱，实际对镍价的扰动力度预期有限。基本面暂无明显变化，印尼镍矿增量后并未引发镍矿价格下沉，成本支撑逻辑依然适用。需求端预计随着新能源旺季临尾而边际走弱，基本面延续偏空观点，镍价预期震荡运行。

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**

	2024/12/27	2024/12/20	涨跌	单位
<b>SHFE 镍</b>	124800	122410	2390	元/吨
<b>LME 镍</b>	15311	15356	-45	美元/吨
<b>LME 库存</b>	162090	161436	654	吨
<b>SHFE 库存</b>	28847	29227	-380	吨
<b>金川镍升贴水</b>	3800	4300	-500	元/吨
<b>俄镍升贴水</b>	0	-50	50	元/吨
<b>高镍生铁均价</b>	955	955	0	元/镍点
<b>不锈钢库存</b>	76.9	81.5	-4.65	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 42.5 美元/湿吨，印尼 1.6%红土镍矿内贸价格维持在 44 美元/湿吨。虽然印尼镍矿审批加速，但 FOB 价格并未下沉，关注后续镍矿价格变动，

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价由 940.5 元/镍点下跌至 940 元/镍点。12 月中国镍生铁产量 3.347 万金属吨，环比提升约 2.25%；印尼 12 月镍铁产能 18.34 万镍吨，连续两个月持平，镍铁产量约 13.42 万镍吨，同环比+0.05%/+0.02%。12 月，中国和印尼 300 系不锈钢产量合计约 182 万吨，环比增加 6 吨。整体来看，虽然镍矿价格相对稳定，但假期临近，不锈钢市场低迷，钢企接货意愿较弱，对镍铁有所拖累。但当前镍铁已陷入成本入倒挂，矿价稳定将托底镍铁价格。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍价格涨幅收窄，价格由上周的 26450 元/吨上涨至 26460 元/吨。12 月，硫酸镍产量预期在 13.64 万吨左右，较上月小幅回落 0.34 万吨。正极材料厂诉求较强，电池企业虽有松口，但对涨价幅度接受度较低，双方尚未达成一致。材料厂对原料的价格接受度预期也将受限。

宏观方面，美国当周初请失业金人数 21.9 万人，低于预期的 22.4 万人，前值 22 万人。虽然市场普遍认为美国劳动力市场走弱，但从节奏上来看，热度降温较为缓慢，申请失业金的人数相对稳定。上周欧美多个交易日处于圣诞节假期，宏观上暂无明显扰动。

基本面方面，12 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 12 月精炼镍产量预期为 31217 吨，较上月增加 500 吨；样本产能 43083 吨，12 月暂无新增投产；开工率预期为 72.46%，较上月提升约 0.93 个百分点。截止 12 月 26 日，SMM 口径下中国镍出口盈利收缩至 -211.86 美元/吨。消费方面，12 月 1-22 日，乘用车新能源市场零售 81.7 万辆，同比去年 12 月同期增长 60%，较上月同期增长 4%，今年以来累计零售 1,041.3 万辆，同比增长 43%。整体来看，虽然新能源汽车销量维持较高增速，但与上期相

比已下滑 10 个百分点。同时，23 年四季度基数整体偏低，这也是 24 年年后车企快速开启价格战的起因。传统领域方面，据 iFind 数据显示，截止 12 月 22 日，30 大中城市商品房销售 106.01 万套，同比增长-27.34%。整体来看，中央政策依然侧重于鼓励消纳存量房规模，而对新开发项目关注度较低。因此，即使终端成交数据好转对后周期消费有所提振，但对用镍、及不锈钢较多的中后期影响较小，传统市场仍处于磨底期。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 41229 吨，较上期减少 872 吨；SHFE 库存 28847 吨，环比-380 吨，LME 镍库存 162090 吨，环比+654 吨，全球的二大交易所库存合计 190937 吨，环比+274 吨。

### 后期展望：矛盾暂无，镍价震荡运行

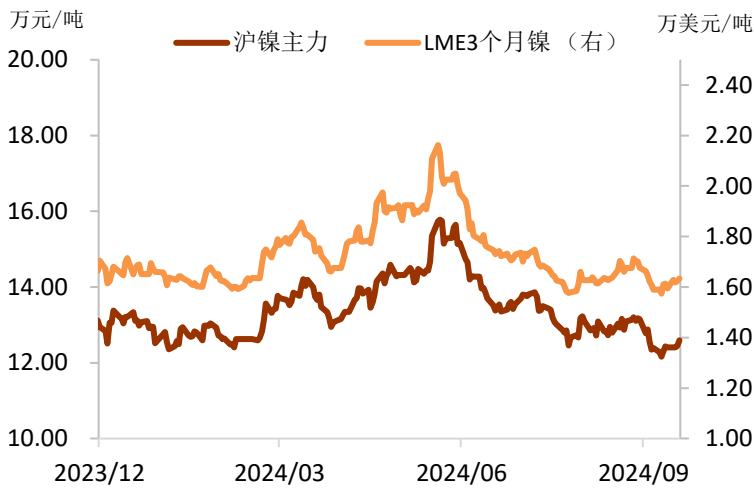
当前镍价对宏观扰动脱敏，表明资金情绪对镍市的参与度明显降低。即使市场预计周五公布的制造业 PMI 指数或将小幅走弱，实际对镍价的扰动力度预期有限。基本面暂无明显变化，印尼镍矿增量后并未引发镍矿价格下沉，成本支撑逻辑依然适用。需求端预计随着新能源旺季临尾而边际走弱，基本面延续偏空观点，镍价预期震荡运行。

## 二、行业要闻

1. 上期所同意“HUAYOUgx”牌电解镍注册。12 月 20 日上期所发布关于同意广西华友新材料有限公司生产的“HUAYOUgx”牌电解镍（电积工艺，Ni99.96）注册的公告。注册产能 3 万吨，执行标准价。
2. 上期所同意广西中伟新能源科技有限公司“CNGR”牌电解镍（电积工艺）注册。12 月 20 日上期所发布关于同意广西中伟新能源科技有限公司“CNGR”牌电解镍（电积工艺）注册的公告。注册产能 2.5 万吨，执行标准价。
3. 五矿新能：超高镍三元材料已实现小批量生产。12 月 25 日消息，五矿新能披露投资者关系活动记录表显示目前公司三元材料的产能利用率大约 30%左右，磷酸铁锂材料的产能利用率大约 80%左右。随着新产品的导入及客户需求的增加，预计正极材料的产能利用率将进一步提升。同时，公司超高镍三元材料已通过多家高端客户无人机项目和载人飞行器项目测试，现已实现小批量生产。
4. 印尼考虑限制镍产量以稳定全球价格。据外电 12 月 24 日消息，一位高层表示，全球重要镍生产国之一的印尼正考虑限制镍矿产量，以稳定国际市场价格。

四、相关图表

图表1 国内外镍价走势

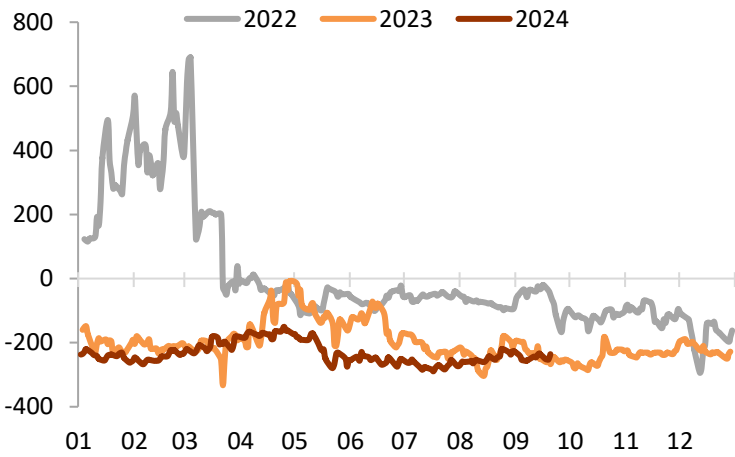


图表2 现货升贴水走势

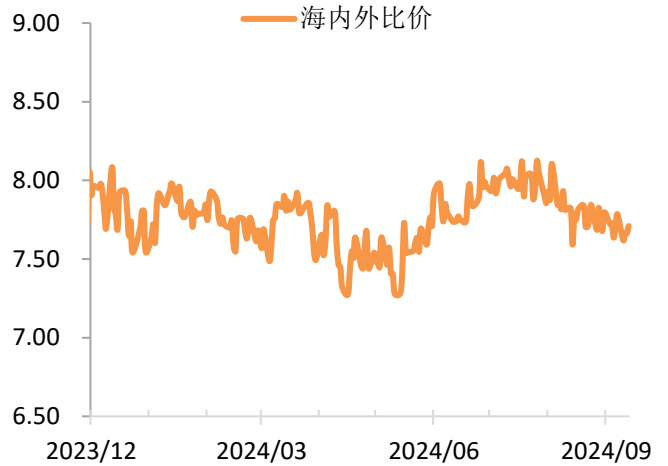


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表3 LME0-3 镍升贴水

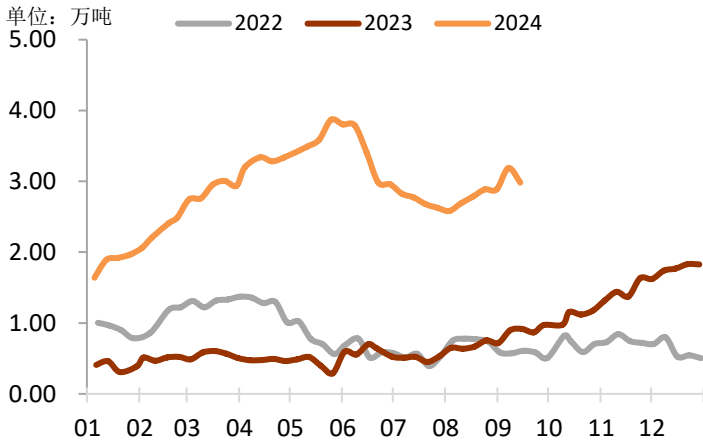


图表4 镍国内外比值

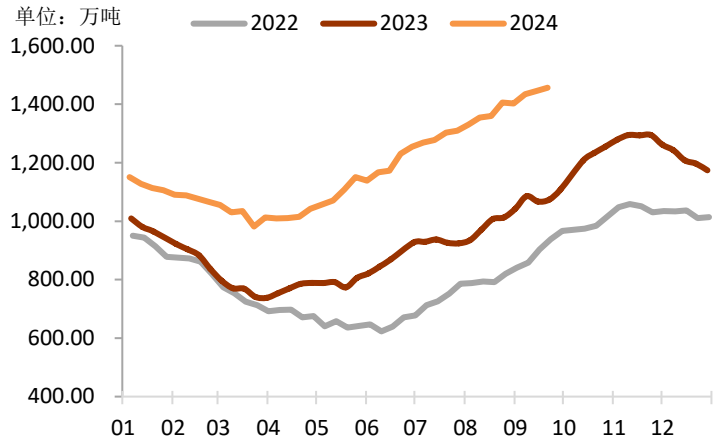


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

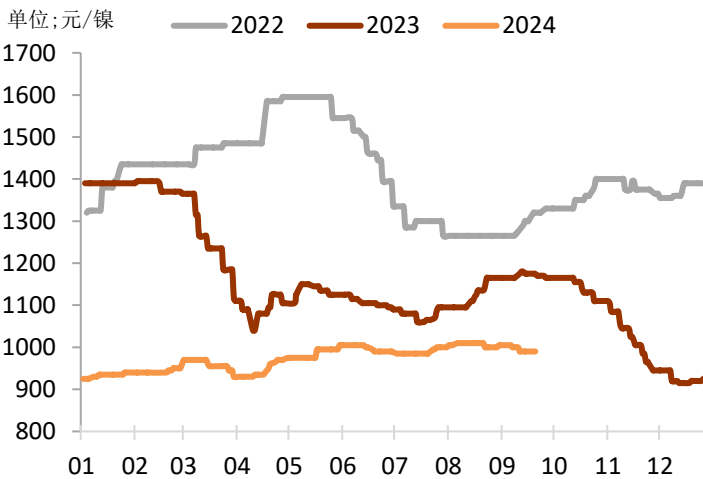


图表 6 镍矿港口库存

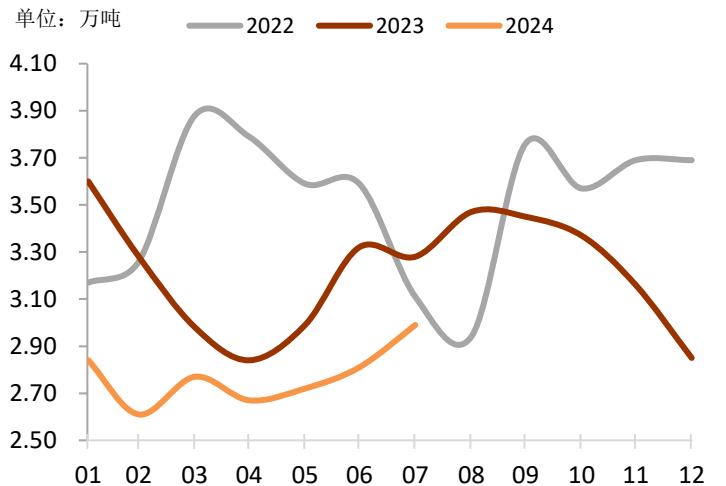


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

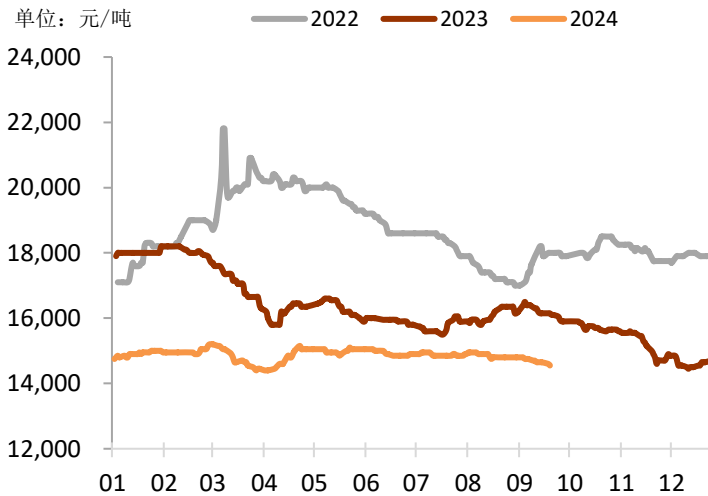


图表 8 镍生铁产量

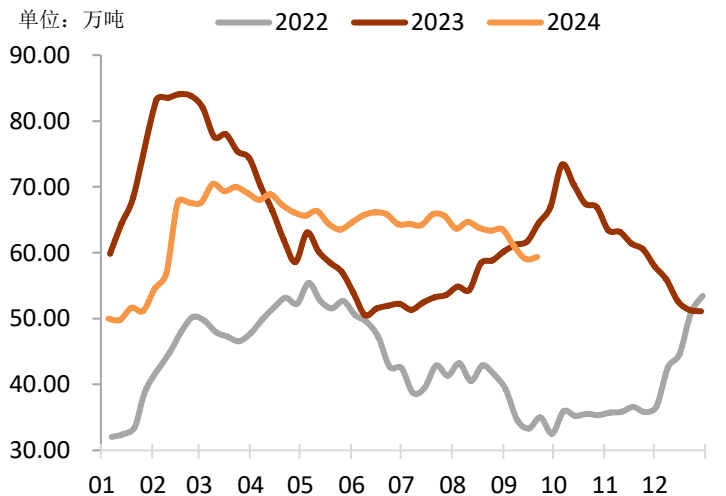


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。