

2024年3月11日



宏观情绪预期回落

镍价或窄幅回调

核心观点及策略

- 镍矿方面，菲律宾1.8%红土镍矿CIF价由75美元/湿吨下降至72美元/湿吨。
- 镍铁方面，高镍铁（FeNi8-12）出厂平均价由960元/镍上涨至956.5元/镍。
- 供需面，受盘面价格大幅上涨影响，现货市场成交冷清，升贴水大幅回落。供给端维持高开工率，下游钢厂复产缓慢，新能源汽车需求初步启动，库存仍处于绝对高位。
- 整体来看，宏观层面预期降温。前期受宏观经济数据拖累，市场普遍提前交易降息预期。但从鲍威尔发言内容可以看到，美联储认为降息仍需时机，宏观面的情绪或逐渐消退。产业方面，钢厂3月逐渐复工，但目前不锈钢成本利润处于临界值，复产强度存疑。车企价格战初见需求拉动，强度同样有待确认。供给端开工率近乎开满，现货库存处于绝对高位，需求拉动力度尚无力改变基本面弱势结构，预期价格会有所回落。但资源扰动延续，回落幅度有限。
- 本周沪镍主体运行区间在125000-145000元/吨，伦镍主体运行区间在16000-17400美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：CPI超预期回落，钢厂复产加速

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

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

一、交易数据

上周市场重要数据

	2024/3/8	2024/3/4	涨跌	单位
SHFE 镍	138480	136620	-1860	元/吨
LME 镍	18011	17945	-66	美元/吨
LME 库存	73590	73992	402	吨
SHFE 库存	14527	14490	-37	吨
金川镍升贴水	1650	1300	-350	元/吨
俄镍升贴水	-250	-300	-50	元/吨
高镍生铁均价	970	970	0	元/镍点
不锈钢库存	102.6	99.7	-2.91	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

二、行情评述

库存：截止3月8日，SHFE库存14527吨，环比-37吨，LME镍库存73590吨，环比+402吨，全球的二大交易所库存合计88117万吨，环比-365吨。

镍矿方面，菲律宾1.8%红土镍矿CIF价由75美元/湿吨下降至72美元/湿吨。3月5日，印尼矿业部表示将于3月底审批完所有矿品的采矿配额申请，在一定程度上缓解了市场对资源紧缺的恐慌，镍矿价格小幅回调。

镍铁方面，高镍铁（FeNi8-12）出厂平均价由960元/镍上涨至956.5元/镍。福建RKEF工艺每镍点现金成本由月初的955.12元/镍点上涨至3月8日的959.69元/镍点。

宏观方面，美国制造业数据不及预期，市场提前交易降息预期，宏观氛围浓厚。前期美国ISM制造业PMI由49.1大幅回落至47.8，非制造业PMI由53.4回落至52.6；美国失业率攀升至3.9%，高于市场预期；申请失业金人数21.7万人，多于预期的21.5万人。就业市场任性不及往昔，衰退阴云再起，市场再度交易美联储降息预期。

供需面，1月精炼镍产量2.53万吨，同比增长54.27%。1月，电解镍产能合计约2.6万吨，开工率97.18%。从这一数据来看，镍供给尚未进入过剩阶段。虽然资源扰动仍在延续，宏观面有所提振，但过剩预期打压冶炼利润。据SMM统计，截止3月7日，外购硫酸镍、外购MHP、外购高冰镍工艺仍处于成本倒挂状态。需求端，3月钢企逐渐复工，但当前不锈钢成本处于临界值，复工强度存疑。新能源汽车在价格战推动下需求预期较强，其互补品碳酸锂下游已初现备库动作，需求力度可期。但由于新能源消费占比相对较小，即使需求落地或仍难以改变过剩预期。

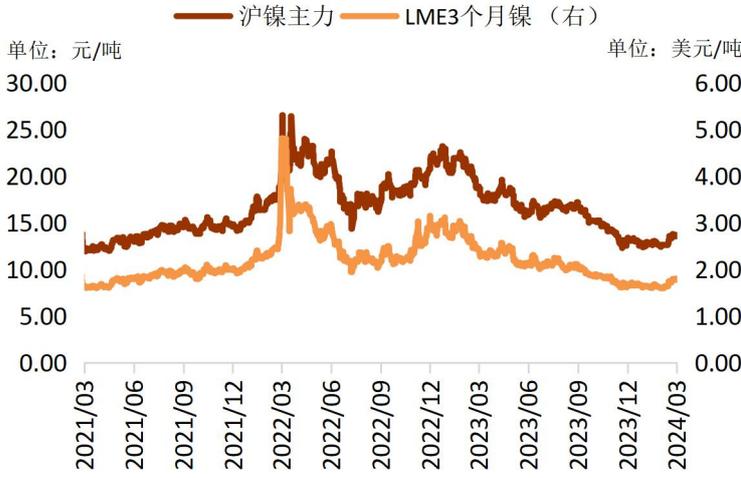
整体来看，宏观层面预期降温。前期受宏观经济数据拖累，市场普遍提前交易降息预期。但从鲍威尔发言内容可以看到，美联储认为降息仍需时机，宏观面的情绪或逐渐消退。产业方面，钢厂3月逐渐复工，但目前不锈钢成本利润处于临界值，复产强度存疑。车企价格战初见需求拉动，强度同样有待确认。供给端开工率近乎开满，现货库存处于绝对高位，需求拉动力度尚无力改变基本面弱势结构，预期价格会有所回落。但资源扰动延续，回落幅度有限。

三、行业要闻

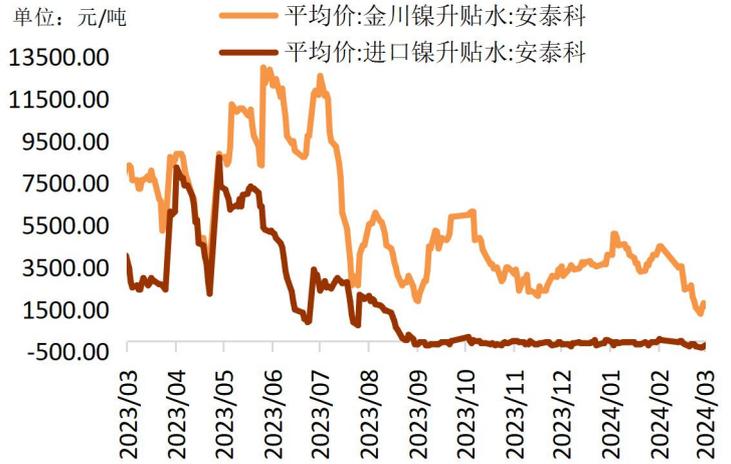
1. 格林美印尼镍资源项目基础工程完成。2月22日晚间，格林美披露印尼镍资源项目建设进展公告。2024年1月，公司印尼镍资源项目实现产出3400吨金属镍的MHP（氢氧化镍钴），目前格林美在建的印尼镍资源项目基础工程已经全部完成。
2. 西澳大利亚州将为陷入困境的镍行业提供特许权使用费减免。西澳大利亚州周六（2024.2.17）表示，将为该州关键的镍工业提供特许权使用费减免，该行业经历了极具挑战性的全球市场条件。声明称，从2024年第三季度开始，州政府将向当地镍生产商提供50%的特许权使用费回扣，并将通过新的镍财务援助计划在18个月内提供。
3. 镍被列入澳大利亚关键矿产清单。随着镍被列入关键矿物清单，澳大利亚采矿业得到了重大推动。澳大利亚政府的这一举措是巩固该国作为关键矿物生产全球领导者地位的重要一步。资源部长马德琳·金（Madeleine King）宣布了这一消息，他表示：“鉴于对我们国内产能的影响，并注意到镍行业目前正在出现的更广泛的市场发展，我完全相信，我们必须积极主动地应对最近的事态发展，包括将镍添加到关键矿物清单中。”
4. 嘉能可：新喀里多尼亚Koniambo项目将停产6个月。据嘉能可（Glencore）2月12日（周一）表示，将出售其在新喀里多尼亚Koniambo Nickel SAS（KNS）的股份，KNS加工厂将暂停生产6个月。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

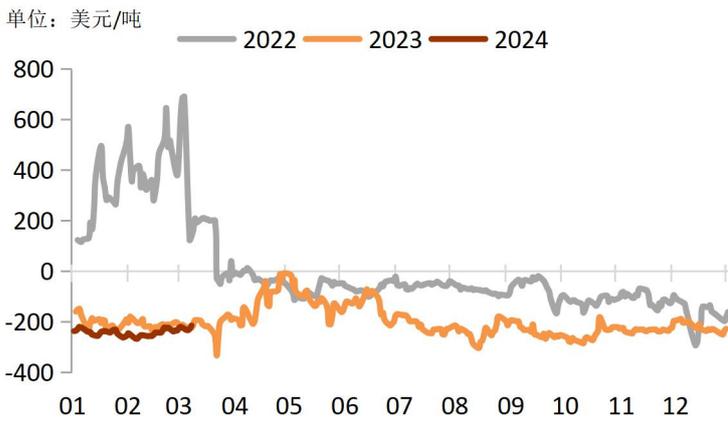


图表 2 现货升贴水走势

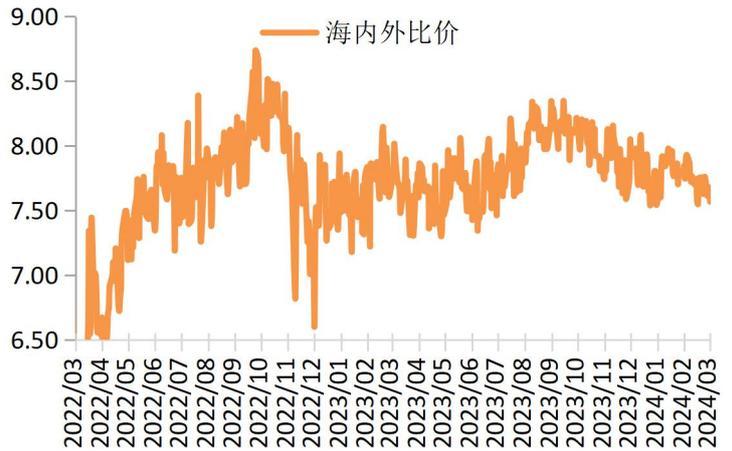


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表 3 LME 镍升贴水

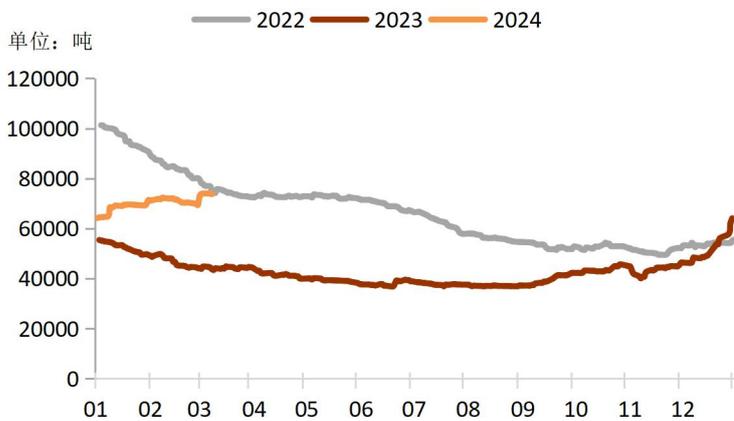


图表 4 镍国内外比值

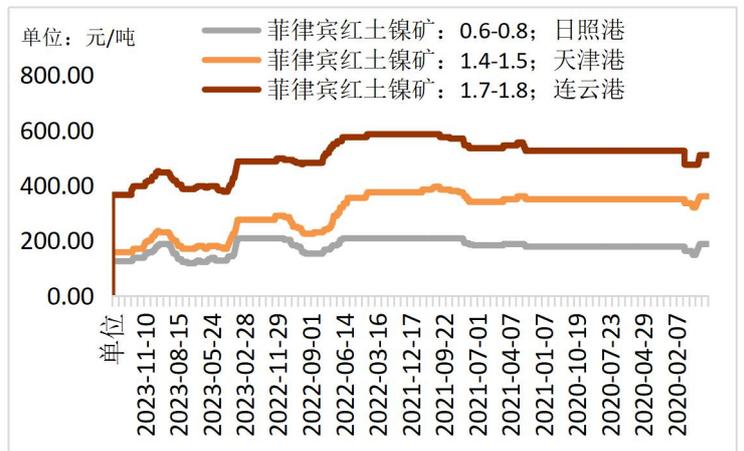


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

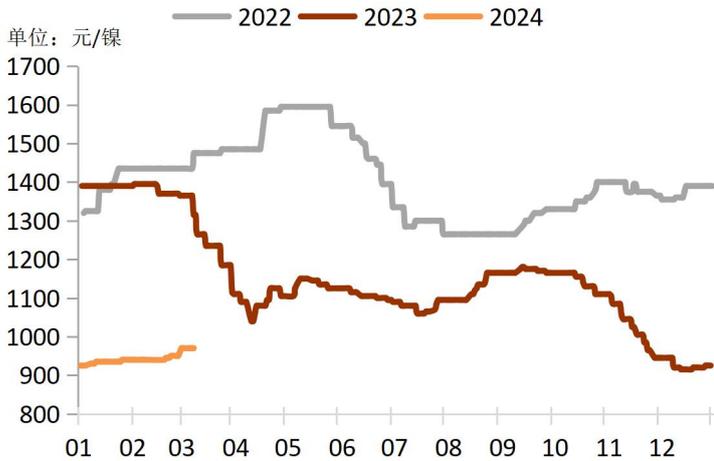


图表 6 镍矿价格

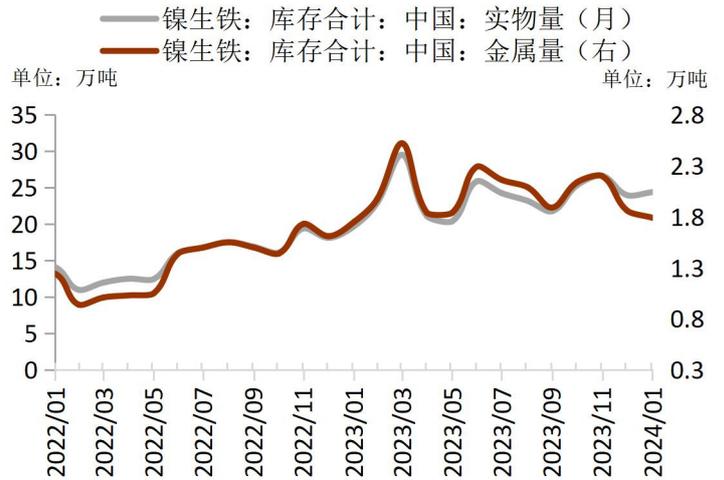


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

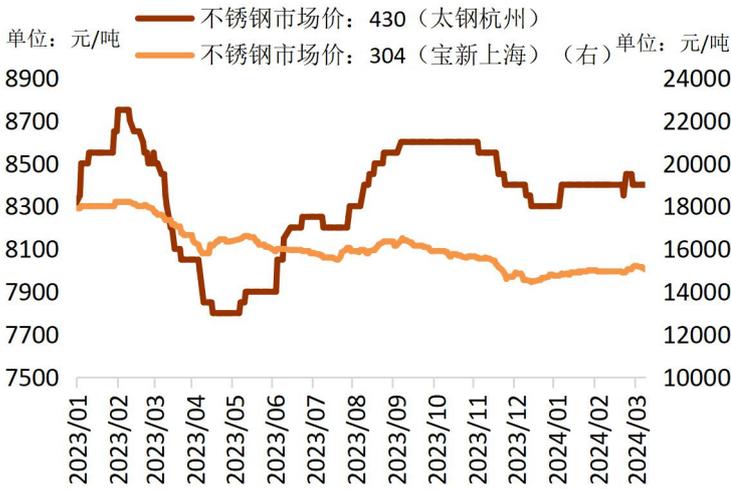


图表 8 镍铁库

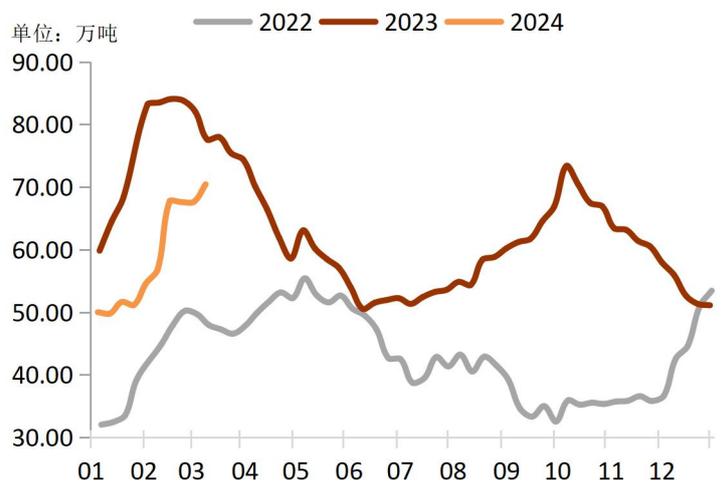


数据来源：iFinD，上海钢联，铜冠金源期货

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

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
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。