

2024年3月18日

镍价或高位震荡，且存突破预期



核心观点及策略

- 供需面，纯镍现货库存高企，社会资源充裕，但前期受亏损减产影响，硫酸镍在车企需求拉动下偏紧。冶炼利润尚可，开工维持高位，供给增量有限，需求增量或优先消耗现有库存，基本面维持平衡结构。
- 整体来看，全球资产普涨，宏观看涨氛围浓郁。市场对美联储降息预期愈发坚定，黄金、铜等强宏观属性商品纷纷大涨，镍作为宏观高权重品种存突破预期。产业方面，虽然市场普遍认为镍产能过剩，但目前冶炼端利润尚可，开工率维持高位，是否真实过剩有待商榷。需求端出现结构分化，硫酸镍在新能源拉动下需求旺盛，而在黑色系偏弱影响下，钢企复产缓慢，纯镍需求相对较弱。预计，短期产业面底部存在支撑，但缺乏提涨驱动，宏观面存较强不确定性，镍价或高位震荡，存在突破可能。
- 预计本周沪镍价格运行区间：133000-150000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：17500-20000美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：情绪共振、印尼审批进度慢

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

	2024/3/15	2024/3/11	涨跌	单位
SHFE 镍	141870	137640	-4230	元/吨
LME 镍	18074	18377	303	美元/吨
LME 库存	74028	73572	-456	吨
SHFE 库存	15347	14515	-832	吨
金川镍升贴水	1100	1450	350	元/吨
俄镍升贴水	-300	-200	100	元/吨
高镍生铁均价	955	970	15	元/镍点
不锈钢库存	101.3	102.6	1.33	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 15 日，SHFE 库存 15347 吨，环比-832 吨，LME 镍库存 74028 吨，环比-456 吨，全球的二大交易所库存合计 89375 万吨，环比-1288 吨。

镍矿方面，红土镍矿 1.8%CIF 价维持在 72 美元/湿吨，周内无明显波动。印尼资源审批尚无进展，镍矿或迎来紧缺。

镍铁方面，高镍铁（FeNi8-12）出厂平均价由 956.5 元/镍下跌至 949 元/镍。福建 RKEF 工艺每镍点现金成本由上期的 990.96 元/镍点下跌至 3 月 15 日的 989.79 元/镍点。

宏观方面，美国 2 月 CPI 同比增长 3.2%，高于预期的 3.1%；核心 CPI 同比 3.8%，低于预期的 3.9%。美国 2 月 PPI 同比 1.6%，高于预期的 1%；美国 2 月零售环比上升 0.6%，低于预期的 0.8%。整体来看，零售表现不及预期，通胀回落依然面临较大阻碍。市场仍对美联储降息给予较高期待，全球资产普涨，宏观属性较强的有色金属表现亢奋，金、铜均已出现较大涨幅，后期或对镍价有所提振。

供需面，2 月精炼镍产量 2.5 万吨，同比增长 42.05%，开工率 96.03%，较上月提高 1.53 个百分点。当前，受镍价偏强提振，冶炼端利润整体尚可。虽然市场普遍认为镍已经进入供给过剩阶段，但过剩阶段的特征表现应为冶炼利润受挫，开工率低位，显然与现实不符，也无力解释当前镍价。需求端受新能源汽车拉动，硫酸镍需求预期较强，而在前期亏损减产影响下，硫酸镍供需偏紧，对纯镍有所提振。相比之下，黑色系延续弱势，地产开工低位，钢企复工意愿较差，下游需求有待回暖。

库存方面，当前纯镍社会库存合计 2.76 万吨，处于绝对高位，上期所库存 2.02 万吨，

LME 库存 7.42 万吨，虽处于相对低位，但已延续数月累库，或是镍价上涨的主要阻力。但在宏观情绪偏强推动下，库存或将影响价格上涨的顺利程度，但无力改变方向。

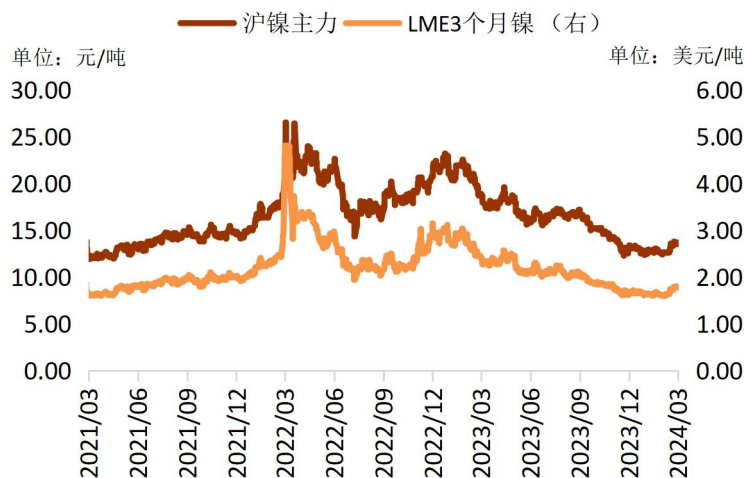
整体来看，全球资产普涨，宏观看涨氛围浓郁。市场对美联储降息预期愈发坚定，黄金、铜等强宏观属性商品纷纷大涨，镍作为宏观高权重品种存突破预期。产业方面，虽然市场普遍认为镍产能过剩，但目前冶炼端利润尚可，开工率维持高位，是否真实过剩有待商榷。需求端出现结构分化，硫酸镍在新能源拉动下需求旺盛，而在黑色系偏弱影响下，钢企复产缓慢，纯镍需求相对较弱。预计，短期产业面底部存在支撑，但缺乏提涨驱动，宏观面存较强不确定性，镍价或高位震荡，存在突破可能。

三、行业要闻

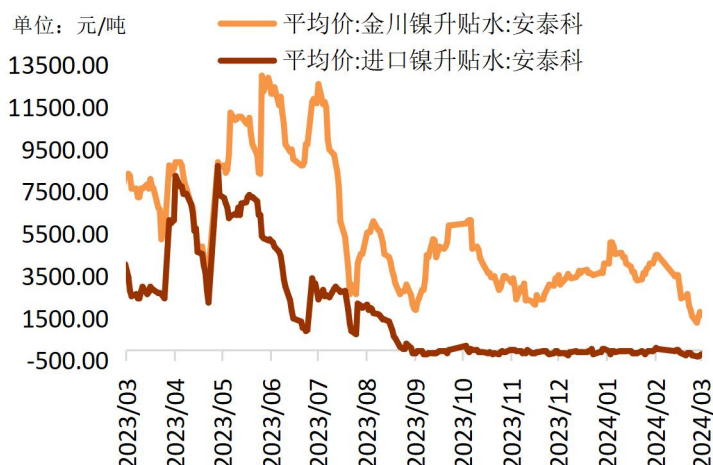
1. 在镍供应过剩的情况下，印尼下一任总统誓言将坚持“下游”政策。印尼即将上任的总统普拉博沃·苏比安托(Prabowo Subianto)的顾问表示，他承诺将继续执行前任佐科·维多多(Joko Widodo)的镍“下游”政策，但他面临的任务是在推动加强加工业的同时减少供应过剩。他曾表示，他将停止关键原材料的出口，转而发展国内加工，努力从印尼巨大的资源财富中获取更多价值。该政策吸引了冶炼企业数十亿美元的投资，其中大多数是中国企业，并提振了印尼的出口。但这导致了加工镍的供过于求，导致去年镍价下跌 45%，挤压了澳大利亚和其他地区的生产商，尽管它们在 2024 年回升至约 12%。
2. 华友公布与淡水河谷和福特公司价值 45 亿美元的镍项目进展。浙江华友钴业有限公司与 PT Vale Indonesia (INCO) 正在努力为苏拉威西东南部 Pomalaa 区块的高压酸浸 (HPAL) 冶炼厂投资计划争取环境影响评估 (AMDAL) 许可。此次合作将为汽车行业向电动汽车转型提供必要的材料，增强印尼的电动汽车制造业，并支持福特到 2026 年底生产 200 万辆电动汽车并进一步扩大规模的计划。
3. 中伟股份公布国际专利申请：“一种低冰镍生产高冰镍的方法和装置”。中伟股份公布了一项国际专利申请，专利名为“一种低冰镍生产高冰镍的方法和装置”，专利申请号为 PCT/CN2023/115145，国际公布日为 2024 年 3 月 7 日。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

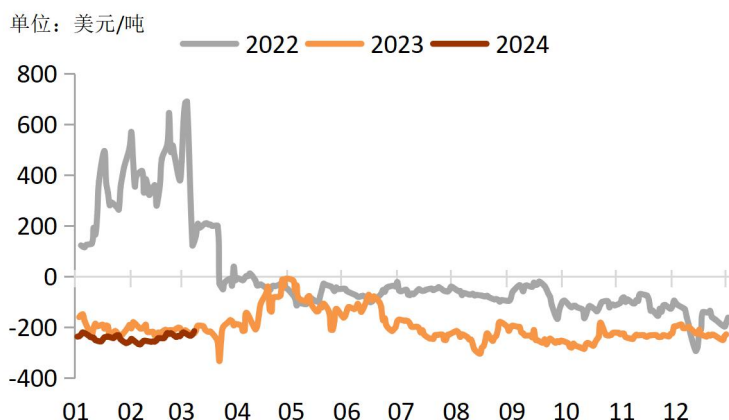


图表 2 现货升贴水走势

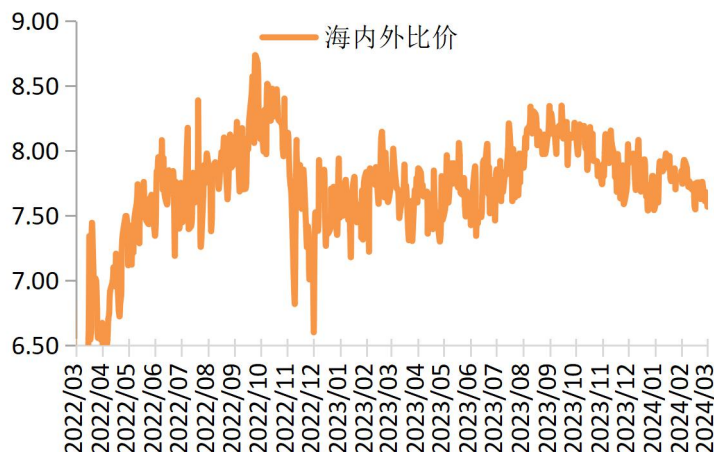


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 3 LME 镍升贴水

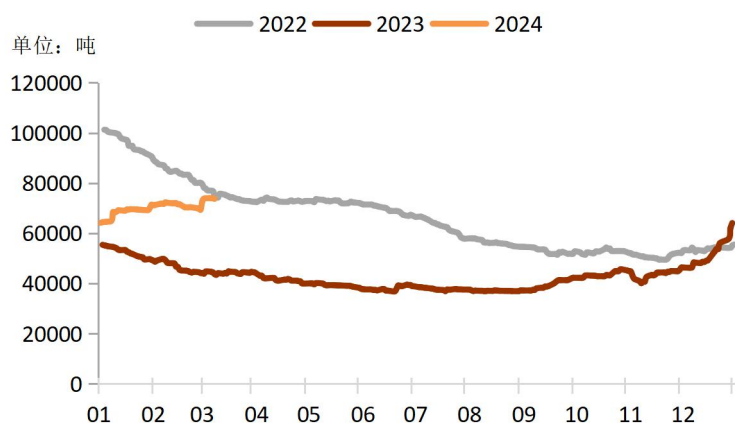


图表 4 镍国内外比值

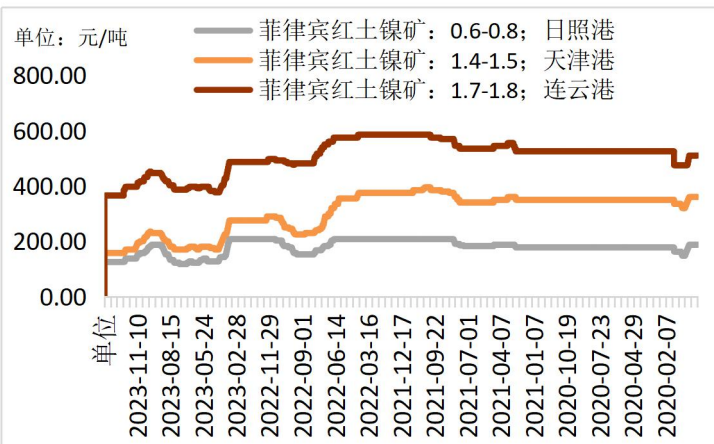


数据来源：iFinD，上海有色网，铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

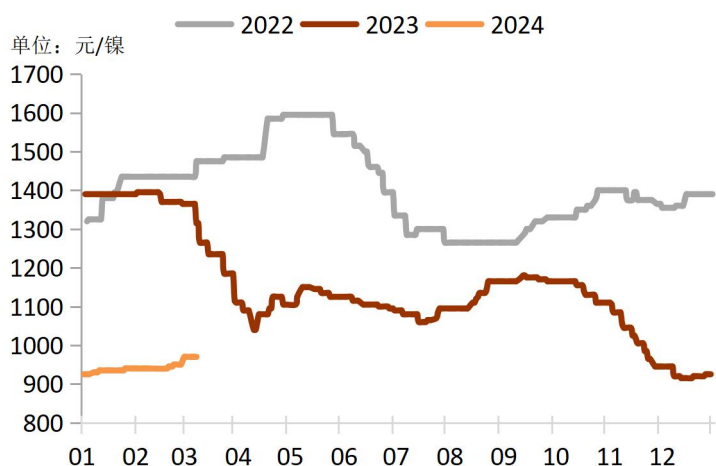


图表 6 镍矿价格

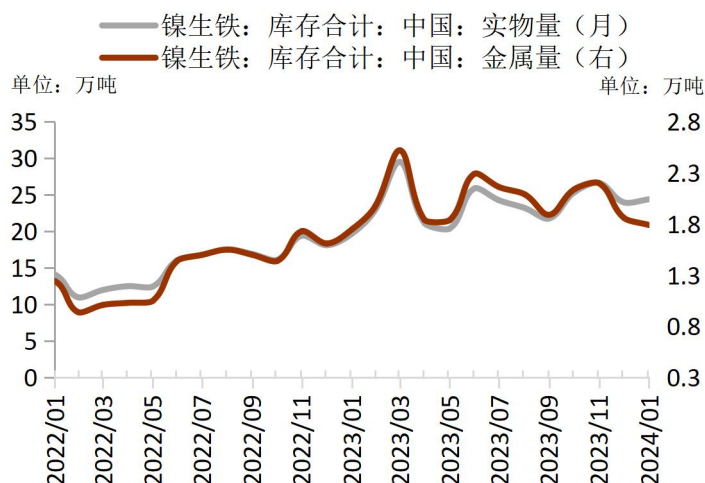


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

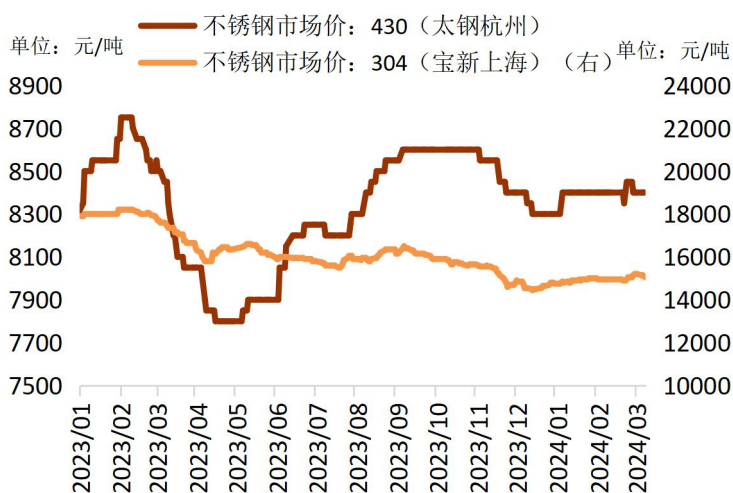


图表 8 镍铁库

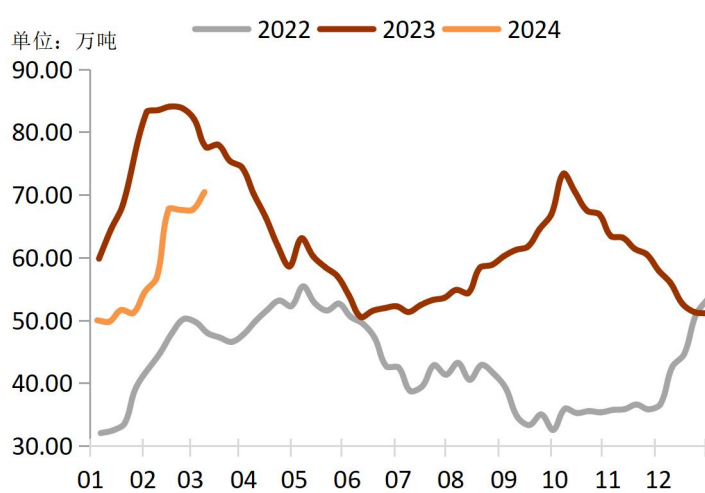


数据来源：iFinD，上海钢联，铜冠金源期货

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。