

2024年8月19日



预期与现实博弈

镍价或震荡运行

核心观点及策略

- 宏观面，虽然上周公布的CPI数据环比有所回升，但同比延续了下行趋势。周度初领失业金人数也好于市场预期，市场对美联储9月降息的预期也由前期的50bp下调至25bp。
- 供需面，虽然印尼下调了镍矿内贸基准价格，但矿价格持续攀升，镍铁价格整体仍处于高位。新能源消费略超预期，动力电池排产扩产，消费端边际回暖。纯镍供给延续高位，但增量并不明显，新增产能投放后开工率有所回落，基本面边际修正。
- 后期来看，基本面边际修正。印尼镍矿扰动前景未知，资源端随时都有可炒作的话题。供需缺口预期收窄，需求端无论是在传统领域还是新能源领域都有明显增量，供给端表现则相对偏弱。宏观层面，近期公布的美国经济数据一扫前期衰退预期，美国软着陆预期升温。整体来看，宏观与基本面均有利多提振，但长期过剩预期未变，或对价格高度形成压制，镍价或延续低位震荡运行。
- 预计本周沪镍价格运行区间：120000-140000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：16300-17500美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：产能投放超预期

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

	2024/8/16	2024/8/9	涨跌	单位
SHFE 镍	127920	130900	-2980	元/吨
LME 镍	16373	16150	223	美元/吨
LME 库存	114060	112404	1656	吨
SHFE 库存	18111	16499	1612	吨
金川镍升贴水	1400	1500	-100	元/吨
俄镍升贴水	-100	-50	-50	元/吨
高镍生铁均价	1010	1010	0	元/镍点
不锈钢库存	93.2	94.2	-0.96	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，菲律宾红土镍矿 1.5%CIF 价格上涨至 53.5 美元/湿吨，印尼 1.6%红土镍矿内贸价格上涨至 51.3 美元/湿吨。近期菲律宾的恶劣天气有所好转，但镍矿供给并未完全恢复，菲镍矿与印尼镍矿价格均进一步上升。

镍铁方面，8-12%高镍生铁出厂含税均价报由 1014 元/镍点下跌至 1007.5 元/镍点。虽然海外镍矿供给扰动延续，镍铁成本重心持续上移，但不锈钢排产大幅提升，镍铁厂利润空间有所修复，带动 8 月镍铁产量扩张，价格窄幅下跌。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍平均价格由 27775 元/吨下跌至 27750 元/吨左右。据 SMM 数据显示，8 月硫酸镍产量约 13.4 万吨，环比提升月 6.26%；三元材料排产预计 6.1 万吨，环比提升约 3.5%，供给增量高于需求增量，但新 8 月以来，新能源汽车销量亮眼，未来仍有增长预期，硫酸镍价格微幅下跌。

宏观方面，上周公布的美国周度初请失业金人数 22.7 万人，低于预期的 23.5 万人，前值 23.4 万人。7 月美国未季调核心 CPI 年率录得 3.2%，预期 3.2%，前值 3.3%；核心 CPI 月率 0.2%，预期 0.2%，前值 0.1%。近期美国经济数据表现整体超出市场预期，高频就业数据表现亮眼，一扫前期就业市场崩盘的悲观情绪。同时，美国通胀数据环比虽有提升，但同比进一步回落，运行路径仍处于美联储 2%目标之中，这也导致市场预计美联储 9 月降息的幅度将由 50bp 收缩至 25bp。

基本面，供给方面，SMM 统计的 8 月精炼镍排产为 2.84 万吨，同比增长 28.86%，环比小幅收缩约 500 吨；开工率 78.64%，较上月下降约 1.39 个百分点。截止 8 月 16 日，SMM 口径下镍出口盈利约 278 美元/吨，出口窗口虽有收窄但仍延续开启状态，国内可流通资源预期收缩。消费方面，8 月电池厂排产提升带动三元正极材料扩产，三元开工率由 41%上升至 42%，产量预期 6.1 万吨，环比扩张 3.5%。传统领域方面，据 iFind 数据显示，本期（7.4-8.11），30 大中城市商品房销售 1.63 万套，同比增长-11.93%；全年累计销售套数

62.6 万套，同比下降 35.71%。虽然地产成交依然低迷，但 300 系不锈钢产排产大幅提升。据 SMM 数据显示，8 月中印不锈钢产量预期 167 万吨，环比增加 8 万吨。基本面整体呈需增供减趋势。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 27848 吨，较上期增加 939 吨；SHFE 库存 18111 吨，环比+1612 吨，LME 镍库存 114060 吨，环比+1656 吨，全球的二大交易所库存合计 132171 吨，环比+3268 吨。

后期展望：预期与现实博弈，镍价或震荡运行

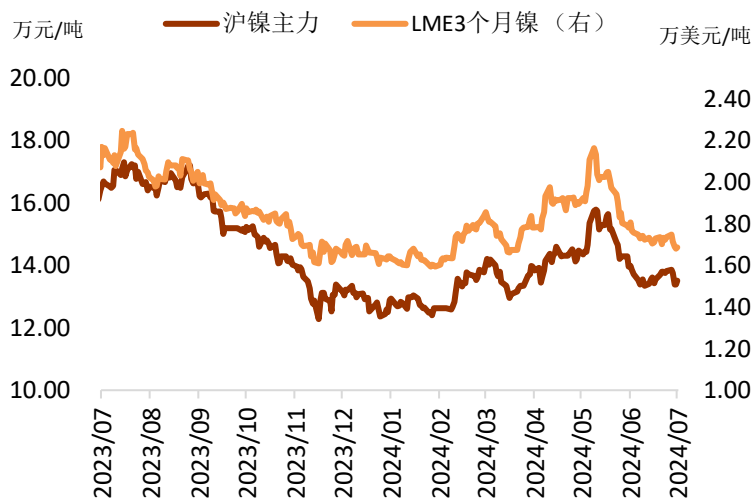
基本面边际修正。印尼镍矿扰动前景未知，资源端随时都有可炒作的话题。供需缺口预期收窄，需求端无论是在传统领域还是新能源领域都有明显增量，但供给端表现相对偏弱。宏观层面，近期公布的美国经济数据一扫前期衰退预期，美国软着陆预期升温。整体来看，宏观与基本面均有利多提振，但长期过剩预期未变，或对价格高度形成压制，镍价或延续低位震荡运行。

二、行业要闻

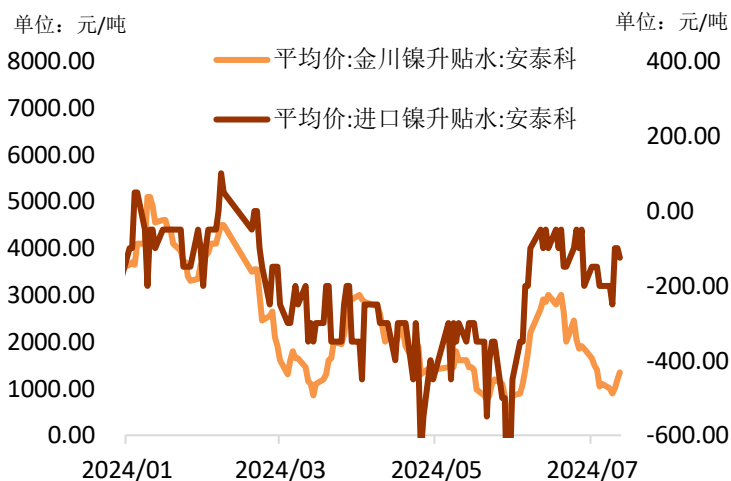
1. Jindal Stainless 提前投产其位于印尼的镍生铁工厂。印度最大的不锈钢制造商 Jindal Stainless 宣布其位于印度尼西亚哈马黑拉群岛工业园区的镍生铁冶炼厂将比原计划提前八个月投入使用。印度领先的不锈钢制造商 Jindal Stainless 在 2024 财年的综合年营业额为 38,562 千万印度卢比（47 亿美元），并且正在扩大其设施，到 2026 年实现年熔炼能力 420 万吨。
2. 印尼 IWIP 园区顺利投产。据 Mysteel 调研了解，当地时间 8 月 14 日，印尼 IWIP 园区澜凯（2 条 RKEF）和科赞（2 条 RKEF）镍铁及高冰镍项目的首条 RKEF 产线顺利投产，投产初期以生产镍铁产品为主，预计顺利达产后镍月度产量将增加 900 镍金属吨/条 RKEF 产线。
3. 印尼 LSI 项目生产故障。据市场消息，印尼当地时间 8 月 9 日晚，IMIP 工业园内的 PT Lestari Smelter Indonesia 镍铁项目（4 条 RKEF 产线）出现生产故障，产线暂停生产，目前正在产线检修中。据 Mysteel 调研了解，该项目镍铁厂约占印尼产量的 2%。预计本次检修将在一周后结束。

四、相关图表

图表 1 国内外镍价走势

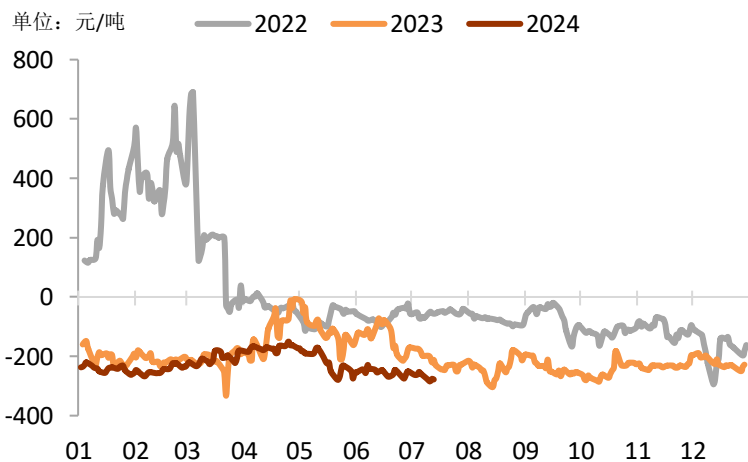


图表 2 现货升贴水走势

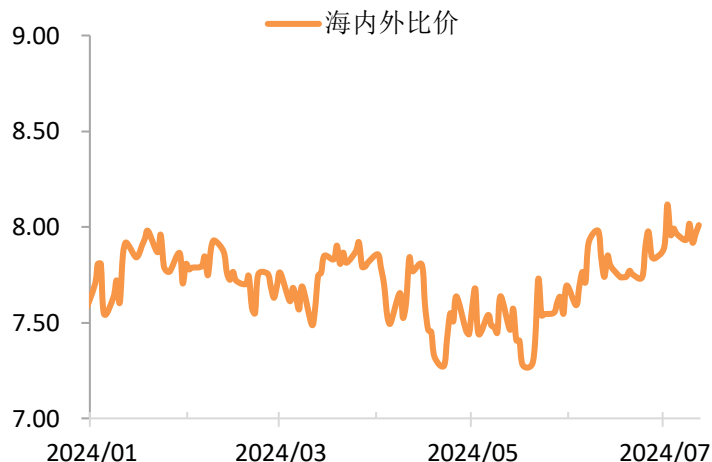


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表 3 LME0-3 镍升贴水

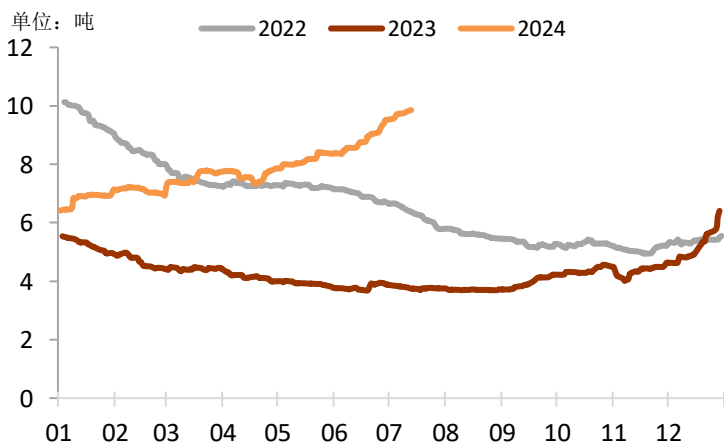


图表 4 镍国内外比值

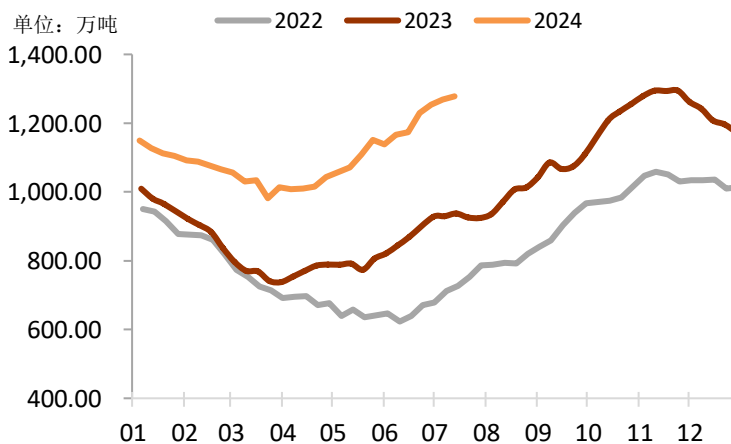


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存



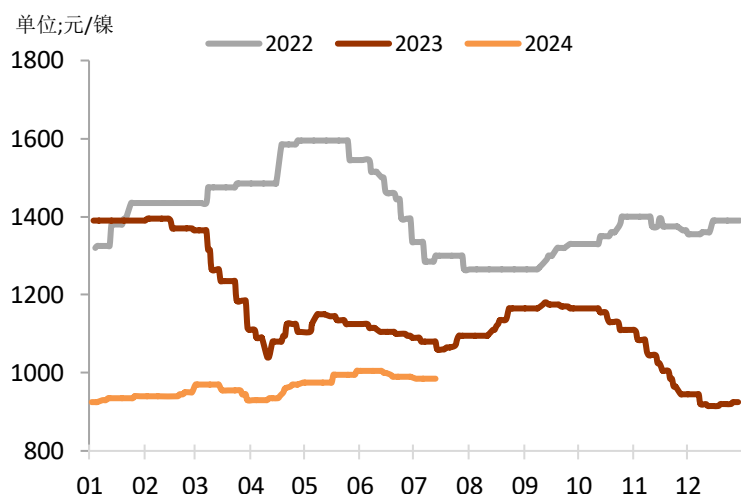
图表 6 镍矿港口库存



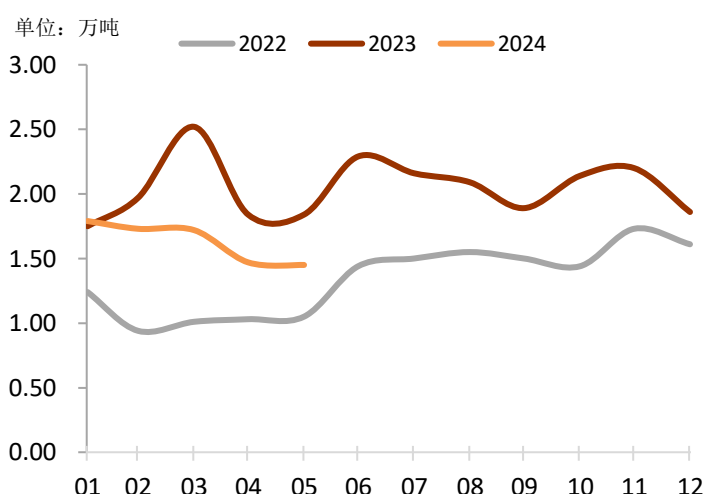
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 7 高镍铁价格

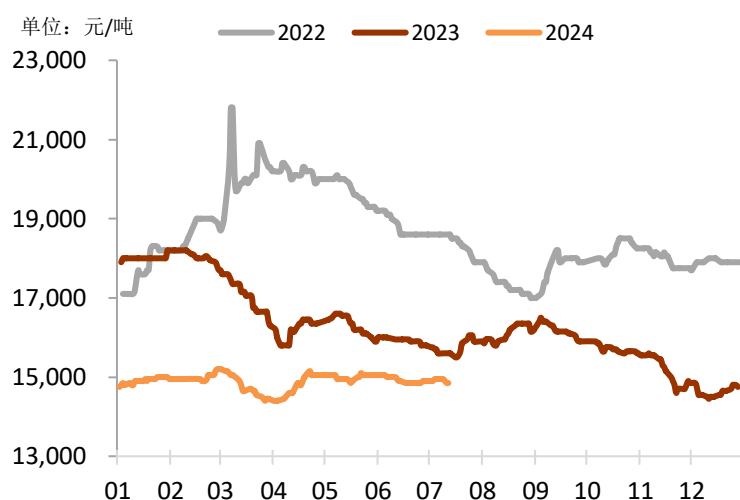


图表 8 镍铁库存

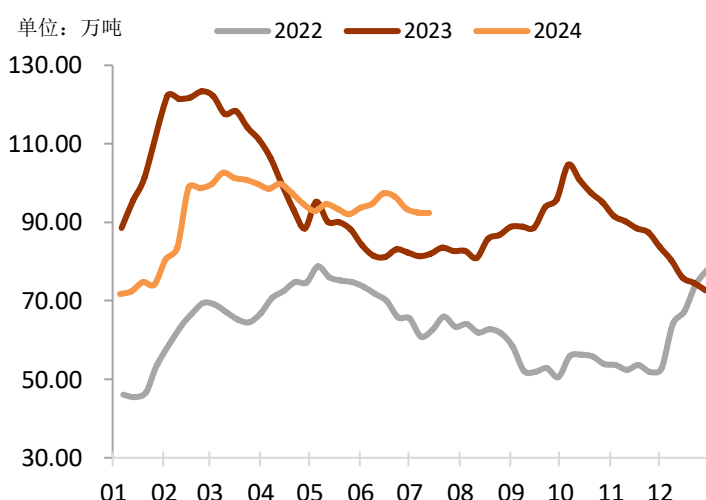


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。