

2024年10月28日



宏观前景并不明朗

镍价震荡延续

核心观点及策略

- 宏观面，美国高频就业数据强于预期，虽然市场对美国经济前景较为乐观，一度提振美指上行。但美联储公布的揭皮书显示，美国经济仍处于疲软阶段，宏观前景仍不明朗。
- 基本面：虽然印尼对镍矿的管控有趋严趋势，但镍矿FOB价格表现整体平稳。镍铁产量有所提升，但下游不锈钢排产收缩，镍铁价格有所回落。三元正极价格相对稳定，终端需求有走弱迹象，或压制硫酸镍消费。纯镍供给有所提升，冶炼开工率上行，电积镍成本重心小幅下移。传统领域尚未体现出政策效用，基本面暂无明显变化。
- 后期来看：虽然美国高频就业数据超预期，但美联储揭皮书打压了市场的乐观预期，宏观前景并不明朗，仍需更多经济数据验证。此外，金砖货币支付系统推出，国际贸易结算模式多元化，但普京表示支付体系仍有更多改进空间，对美元的实质影响暂有限。基本上暂无明显变动，关注宏观情绪，镍价震荡延续。
- 预计本周沪镍价格运行区间：120000-133000元/吨，预计本周伦镍价格运行区间：16000-17300美元/吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观情绪走强

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

	2024/10/25	2024/10/18	涨跌	单位
SHFE 镍	126120	128750	-2630	元/吨
LME 镍	16167	16897	-730	美元/吨
LME 库存	135522	134370	1152	吨
SHFE 库存	25213	24342	871	吨
金川镍升贴水	1600	1700	-100	元/吨
俄镍升贴水	-100	-100	0	元/吨
高镍生铁均价	1040	1045	-5	元/镍点
不锈钢库存	87.3	87.3	-0.06	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，海外红土镍矿价格暂无明显变动。菲律宾 1.5% 红土镍矿 FOB 价格维持在 39 美元/湿吨，印尼 1.6% 红土镍矿内贸价格稳定在 51.4 美元/湿吨。尽管印尼仍有进一步管控镍矿的预期，但当前镍矿整体并不短缺，且审批进度仍在缓慢推进中，镍矿价格整体相对稳定。

镍铁方面，8-12% 高镍生铁出厂含税均价由 1030 元/镍点下降至 1018.5 元/镍点。10 月中国镍生铁产量 3.13 万金属吨，环比提升约 2.69%；印尼同期产量约 12.55 万镍吨，同环比 +8.39%/+2.7%。10 月，中国和印尼 300 系不锈钢产量合计约 168 万吨，环比小幅下降 1 吨。整体来看，镍铁价格在月初受预期提振有所上涨，但成本端并未出现明显变动，但镍铁产量有所上升，但需求端反向收缩，价格自中旬后有所回落。

硫酸镍方面，电池级硫酸镍平均价格由上期的 28195 元/吨下跌至 27525 元/吨。聚百川数据显示，本期硫酸镍产量小幅收窄，开工率小幅下滑 0.05 个百分点；三元材料产量小幅下滑，开工率下降约 0.3 个百分点。

宏观方面，美国周度初请失业金人数录得 22.7 万人，低于预期的 24.2 万人。周初，受市场对美国经济的乐观预期驱动，美元指数表现相对强势。但随着美联储经济揭皮书的公布，市场情绪有所降温，美元指数当天有所回落；整体来看，美国就业市场仍具一定韧性，经济数据与美联储揭皮书表述相左。此外，从 IMF 的经济展望看到，2025 年全球 GDP 增速预期较上期下调 0.1 个百分点，表明明年的经济预期进一步下修，前景并不明朗。

基本面，供给随着新产能的陆续投放，开工率大幅回落，产能过剩正逐步兑现。SMM 统计的 10 月精炼镍产量为 31486 吨，较上月增加 2286 盾；样本产能 43083 吨，9 月暂无新增投产；开工率 73.08%，较上月提升约 5.3 个百分点。截止 10 月 25 日，SMM 口径下中国镍出口盈利约 484.83 美元/吨，出口窗口依然敞开。消费方面，10 月 1-20 日，乘用车新能源市场零售 60.9 万辆，同比去年 10 月同期增长 45%，较上月同期增长 1%，今年以来累计

零售 774.1 万辆，同比增长 38%。自 10 月国庆以来，终端零售增速持续放缓，但我们认为在明年新的年检规则限制及当前宽松的货币环境驱动下，新能源营运需求仍有预期。传统领域方面，据 iFind 数据显示，截止 10 月 20 日，30 大中城市商品房销售 80.26 万套，同比增长-34.02%。虽然地产市场成交依然处于冰谷期，但降幅整体呈小幅收敛趋势，后期政策仍有增量空间，传统领域仍将缓慢筑底。

库存方面，当前纯镍六地社会库存合计 35503 吨，较上期增加 828 吨；SHFE 库存 25213 吨，环比+871 吨，LME 镍库存 135522 吨，环比+1152 吨，全球的二大交易所库存合计 160735 吨，环比+2023 吨。

后期展望：宏观前景并不明朗，镍价震荡延续

虽然美国高频就业数据超预期，但美联储揭皮书打压了市场的乐观预期，宏观前景并不明朗，仍需更多经济数据验证。此外，金砖货币支付系统推出，国际贸易结算模式多元化，但普京表示支付体系仍有更多改进空间，对美元的实质影响暂有限。基本上暂无明显变动，关注宏观情绪，镍价震荡延续。。

二、行业要闻

1. 金川集团年产 28 万吨动力电池用硫酸镍产品提升项目一期工程进入冲刺阶段。金川集团年产 28 万吨动力电池用硫酸镍产品提升项目引进全球先进的 VSF 垂直稳流萃取技术和行业领先的加压氧浸全浸技术，采用镍原料“短流程、低成本、高收益”的全湿法处理工艺，在工艺技术、装备水平以及产品运行成本等方面具有领先优势。项目建成投产后，将进一步提升金川产品竞争力，有力推进金川新能源产业的发展，为金川集团高质量发展积蓄新动能。
2. 印尼公布 11 月镍矿内贸基准价格。印度尼西亚镍矿商协会（APNI）发布 2024 年 11 月的镍矿内贸基准价格，11 月的参考价格为 17072.14 美元/湿吨，较 10 月参考价 16175.23 美元/湿吨上涨约 6.78%。
3. 华友钴业首个海外三元前驱体项目主体竣工并成功投料。当地时间 10 月 18 日，华友钴业华能新材料（印尼）有限公司“年产 5 万吨高镍动力电池三元前驱体材料项目”一期主体竣工暨投料仪式，在印度尼西亚纬达贝工业园成功举行。至此，印尼首个华友投资的新能源锂电池三元材料项目工厂主体建成并投产，标志着华友产品国际制造正式开启！

四、相关图表

图表1 国内外镍价走势

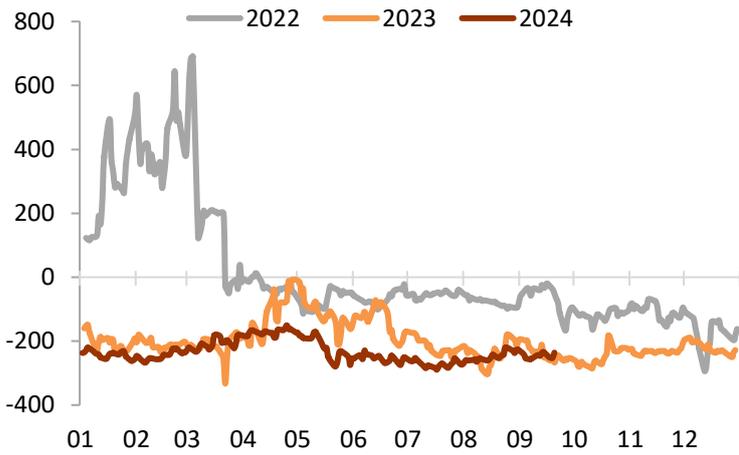


图表2 现货升贴水走势

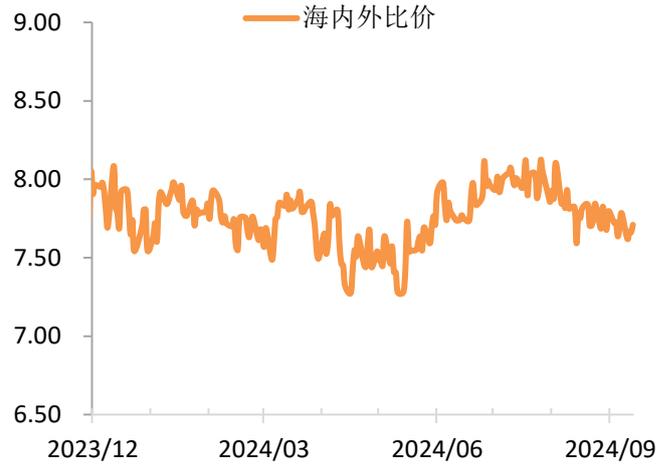


数据来源: iFinD, 安泰科, 铜冠金源期货

图表3 LME0-3 镍升贴水

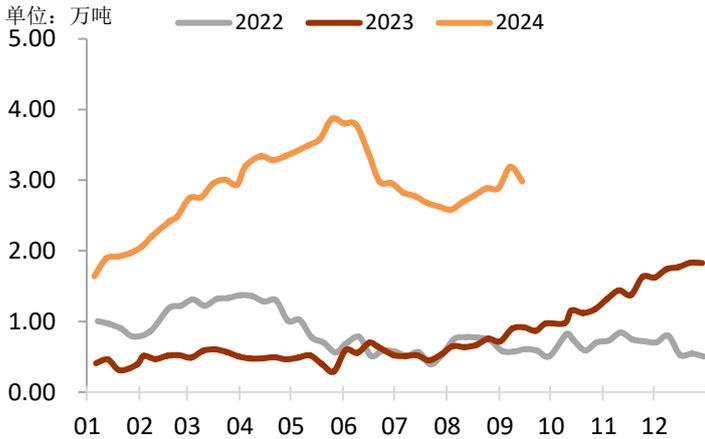


图表4 镍国内外比值

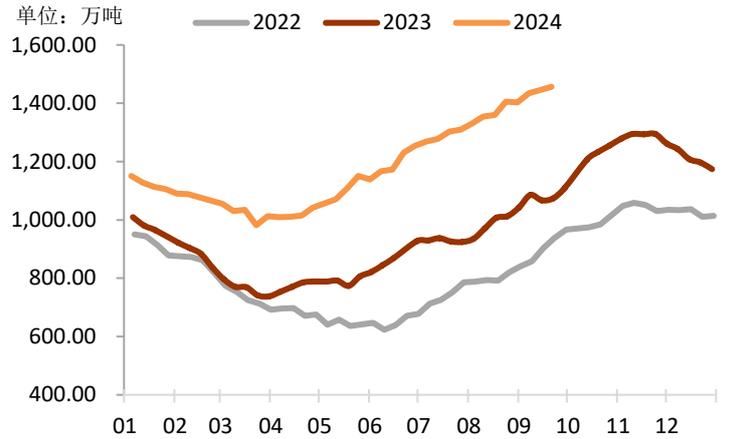


数据来源: iFinD, 上海有色网, 铜冠金源期货

图表 5 LME 镍库存

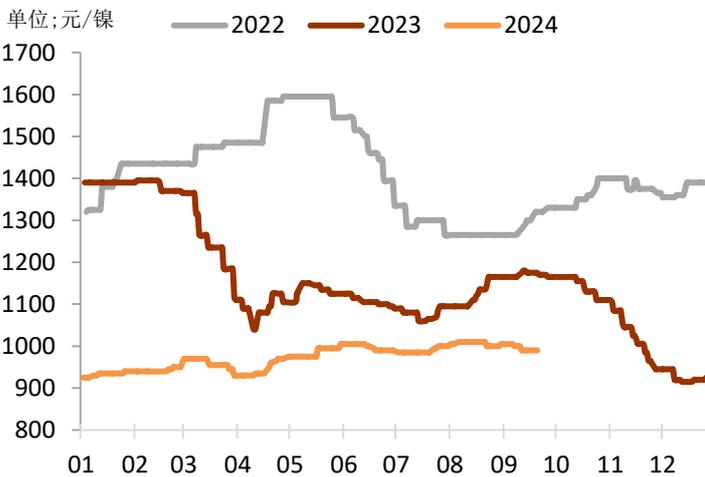


图表 6 镍矿港口库存

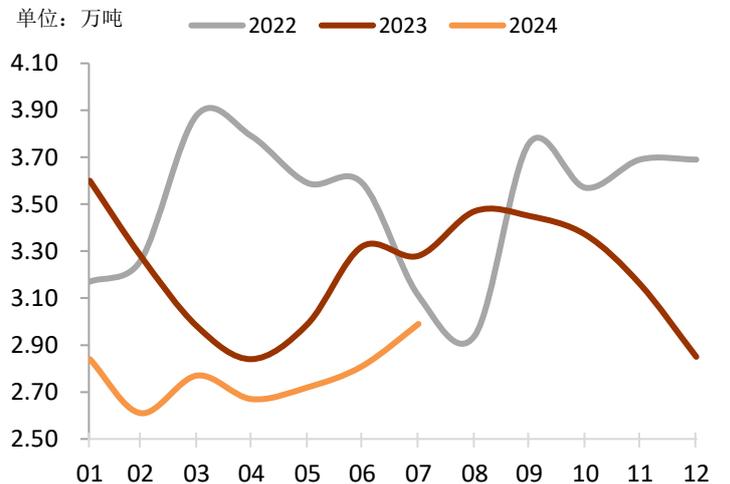


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 高镍铁价格

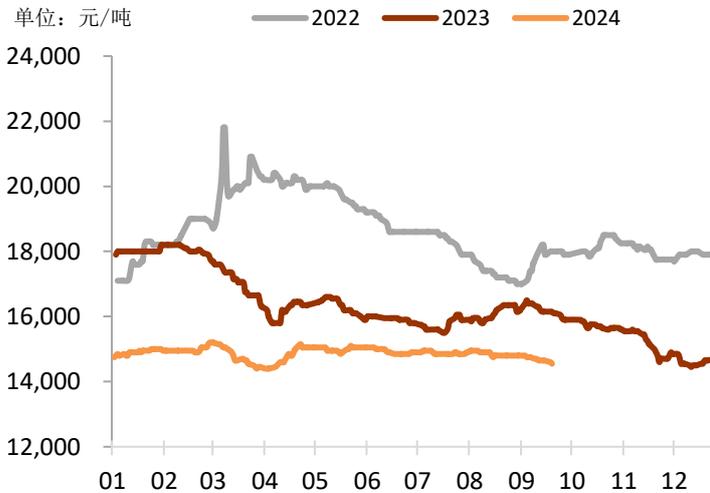


图表 8 镍生铁产量

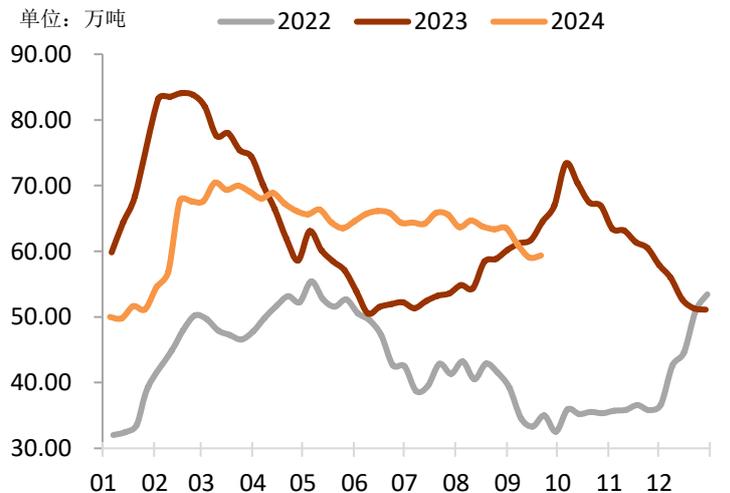


数据来源: iFinD, 上海钢联, 铜冠金源期货

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。