



2020 年 7 月 3 日

星期五

印尼镍铁逐步冲击市场

镍价下半年先扬后抑

联系人 徐舟

电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn

要点

- 镍矿方面，下半年随着菲律宾镍矿发运恢复正常，国内镍矿紧张局面将稍微有所缓解。但是由于自印尼镍矿出口的大幅回落，整体镍矿供应仍将处于偏紧格局，镍矿库存也将处于低位。而镍矿价格已经回升至去年高位就是对目前镍矿紧缺的印证，预计下半年镍矿价格有望继续上涨，对镍价提供成本支撑。
- 镍铁方面，上半年国内镍铁的产量依然处于下降趋势当中，下半年预计也难以出现太大改善，将持续处于偏紧状态。而印尼投产进度依然较快，镍铁产量继续同比大幅增加，出口至国内镍铁数量也将大幅攀升。三季度可能还难以填补国内镍铁产量下降缺口，但是四季度预计足以弥补国内镍铁减量。
- 需求方面，国内不锈钢的产量在价格回升，利润好转的带动之下持续攀升，从而带动国内镍需求的回暖。由于不锈钢逐渐接近淡季，现货市场成交开始下滑，市场对于未来预期转向悲观，可能会影响未来不锈钢产量继续增加。
- 预计下半年镍价格走势先涨后跌，波动区间在 96000-120000 元/吨之间。
- 风险点：疫情扩散超预期，全球经济复苏超预期

目录

一、2020 年上半年行情回顾.....	4
二、镍矿供应分析	5
1、印尼断供缺口难填补，国内镍矿供应仍将偏紧.....	5
三、镍铁供应分析	7
1、原料紧张利润倒挂，国内镍铁产量下降.....	7
2、印尼镍铁产能继续大增，冲击国内市场填补供应.....	8
四、精炼镍供应分析	11
1、精镍产量同比增加，下半年供应压力不减.....	11
2、精镍进口大幅下降，疫情消退后有望回升.....	11
3、镍豆允许交割，镍价升水将承压.....	11
五、镍需求分析	12
1、不锈钢产量增长，但进入消费淡季后压力大.....	12
六、镍库存分析	14
1、伦敦库存后期或再降，国内库存得到进口补充.....	14
七、下半年行情展望	15

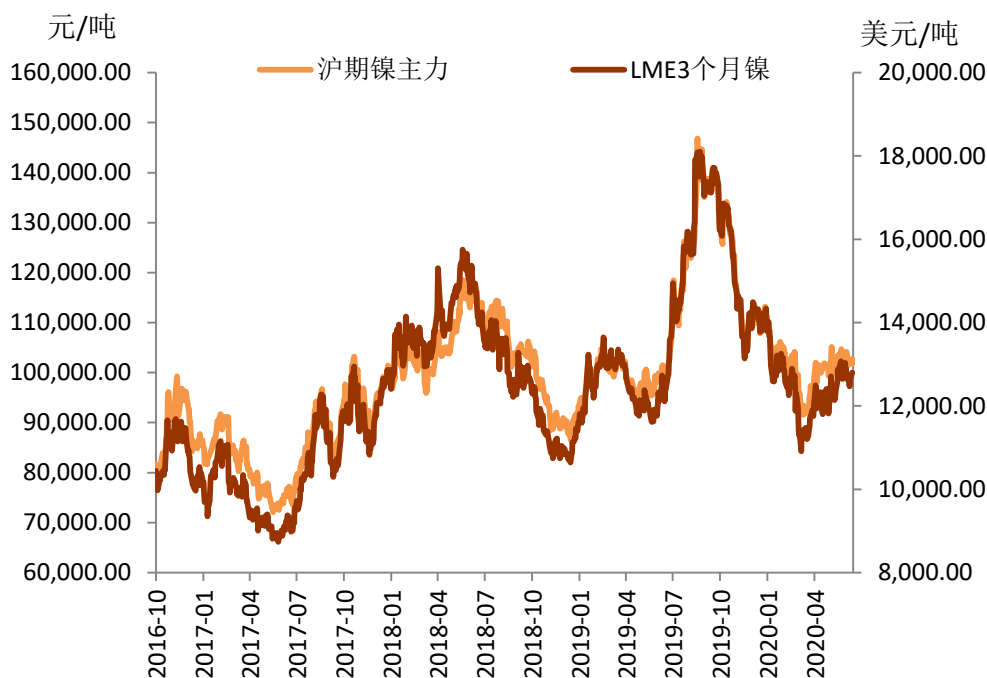
图表目录

图表 1 镍期货价格走势.....	4
图表 2 镍现货升贴水走势.....	5
图表 3 全球镍矿产量分布.....	6
图表 4 中国镍矿进口数量分布.....	6
图表 5 镍矿进口情况.....	7
图表 6 自菲律宾镍矿进口当月值.....	7
图表 7 自印尼镍矿进口当月值.....	7
图表 8 港口镍矿库存.....	7
图表 9 中国新增镍铁产能计划（万吨）.....	8
图表 10 印尼新增镍铁产能计划（万吨）.....	9
图表 11 中国高低镍铁产量.....	10
图表 12 中国镍生铁产量.....	10
图表 13 中国镍铁进口量.....	10
图表 14 中国自印尼镍铁进口量.....	10
图表 15 镍矿价格走势.....	10
图表 16 镍铁价格走势.....	10
图表 17 中国电解镍累计产量.....	12
图表 18 中国电解镍当月产量.....	12
图表 19 中国精炼镍进口量.....	12
图表 20 中国自俄罗斯精炼镍进口量.....	12
图表 21 全球镍消费结构.....	13
图表 22 中国镍消费结构.....	13
图表 23 不锈钢产量情况.....	14
图表 24 300 系不锈钢产情况.....	14
图表 25 不锈钢价格情况.....	14
图表 26 不锈钢库存情况.....	14
图表 27 交易所库存变化情况.....	15
图表 28 LME 镍库存情况.....	15

一、2020 年上半年行情回顾

2020 年上半年，镍价走势整体呈现先跌后涨的格局，但总体波动水平较往年有所下降。在进入 2020 年之后，镍价延续了 2019 年底的弱势下跌走势，价格继续震荡下行。春节假期期间，新冠疫情在国内集中爆发，引发外盘镍价大幅回落，节后沪镍指数大幅跳空低开，最低至 102100 元/吨。此后镍价小幅反弹，回补跳空缺口。但是 3 月份，新冠疫情开始在欧美发达国家扩散，镍价再度开始下跌，不断创出新低，在 4 月初，最低至 89670 元/吨，创下了一年多来的新低。进入二季度之后，镍价开始触底反弹，在 4 月中旬再次回升至 10 万元/吨的整数关口之上。二季度的剩余时间里，镍价主要围绕 10 万-10.5 万元/吨的震荡区间内盘整，在 5 月下旬一度出现突破上涨迹象。然后 5 月 21 日夜盘期间，镍价出现大幅跳水，一度再次下穿 10 万整数关口，收出长阴线。在这之后，多头无力上攻，但下方支撑也十分稳固，镍价震荡走势持续至 6 月底。最终沪镍指数收于 102980 元/吨，较去年底价格下跌 8.02%，上半年波动区间在 89670-112960 元/吨，波动幅度为 26%。LME 镍价格上半年收于 12805 美元/吨，较去年底价格下跌 8.93%，上半年波动区间在 10865-14435 美元/吨，波动幅度为 33%。

图表 1 镍期货价格走势

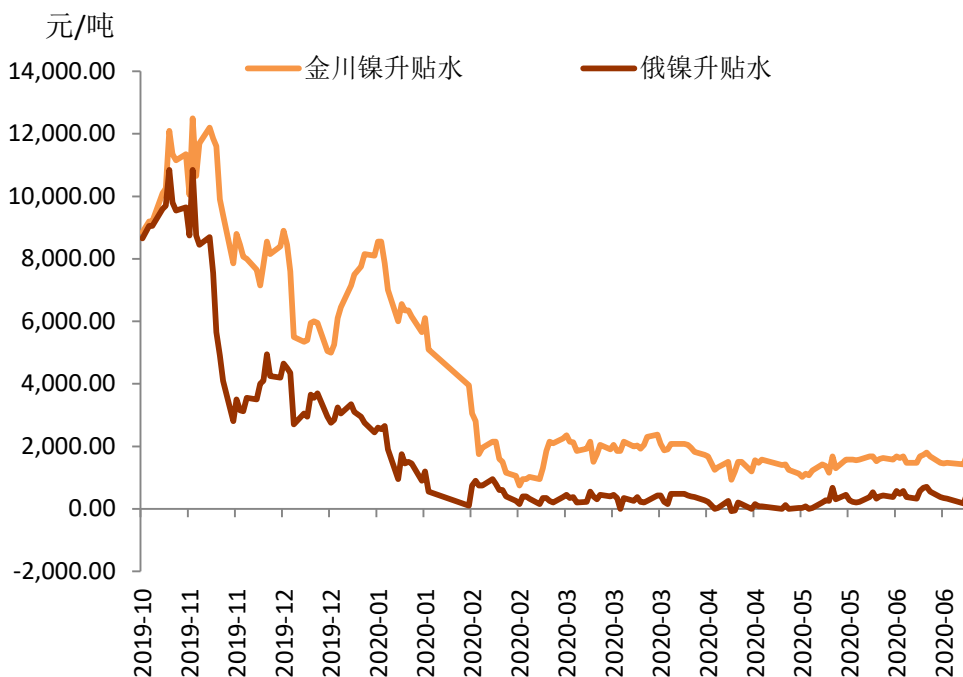


资料来源：Wind，铜冠金源期货

2020 年上半年，镍的现货升贴水走势整体呈现不断震荡回落的格局。首先是在进入 2020 年之后，由于整体需求的低迷，镍的升贴水持续回落。其中，俄镍的现货升水从 2650 元/吨一线不断走低，在节前回落至 550 元/吨左右；金川镍的现货升水由于供货偏紧走势略强，但也从最高的 7750 元/吨附近回落至 5100 元/吨一线。节后，现货镍需求依然不见好转，俄

镍升水进一步降至 150 元/吨，金川镍升水同样降至最低 750 元/吨。3 月份，随着镍价跌势企稳，以及复产复工之后下游开始回补库存，俄镍升水开始缓慢回升，最高至 550 元/吨，金川镍升水最高至 2350 元/吨。5 月份，由于下游不锈钢价格下跌，生产利润下降，拖累镍的需求，镍的现货升水再度开启下跌走势，俄镍更是一度跌至平水，金川镍升水也跌至千元一线。至年中，镍的现货升水才开始回升，最终俄镍升水收于 525 元/吨，金川镍升水收于 1775 元/吨。

图表 2 镍现货升贴水走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

二、镍矿供应分析

1、印尼断供缺口难填补，国内镍矿供应仍将偏紧

全球镍矿供应集中度较高，从产量分布来看，印尼和菲律宾是全球前二大的镍矿生产国家，分别占全球镍矿产量比例的 35%和 14%，占据全球产量的半壁江山。在镍的全球外贸市场上也是同样如此，菲律宾是全球最大镍矿出口国家，印尼则是全球最大的镍铁出口国家和第二大镍矿出口国家。对于国内来说，这两个国家的重要性更是不言而喻。2019 年，国内镍矿进口量的 53%来自于菲律宾，43%来自于印尼。

根据海关数据，中国 5 月镍矿砂及其精矿进口量为 168.1 万吨，环比增加 24.83%，同比降 67.6%。2020 年 1-5 月份，国内累计进口镍矿 891.9 万吨，累计同比下降 45.8%。其中，自菲律宾 5 月镍矿进口量为 134.2 万吨，环比增加 22.4%，同比减少 60%；1-5 月份自菲律宾镍矿进口量为 559.3 万吨，同比下降 26.6%。自印尼 5 月镍矿进口量 15.6 万吨，环比增

加 239.8%，同比下降 90.7%；1-5 月份自印尼镍矿进口量为 241.1 万吨，同比下降 70%。

从进口数据可以看出，2020 年前 5 个月国内镍矿进口量出现了大幅下降，特别是自印尼进口镍矿同比大幅回落 7 成。这主要有两个方面的原因，首先是 2020 年由于印尼禁止镍矿出口的新规正式实施，因此 2020 年国内自印尼进口的镍矿主要是年前已经自印尼出口，在今年清关的数量。随着这部分镍矿逐步流入国内，未来来自于印尼的镍矿将继续大幅回落，趋近于 0。

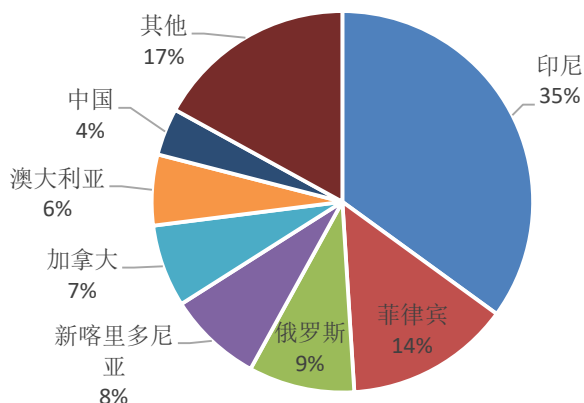
另一个原因则是新冠疫情造成的。3 月份开始，新冠疫情在菲律宾爆发。菲律宾北苏里高自 3 月 18 日起，禁止外国船舶进入，随后该地区采矿及生产暂停，并且主要岛屿封锁，这也使得国内二季度自菲律宾进口的镍矿数量同比大幅下滑。随着菲律宾疫情逐步得到控制，5 月初主要镍矿区生产活动开始恢复，6 月份已经开始恢复正常。但是由于高品位镍矿短缺，镍矿平均品位下降较明显，进口的金属量同比仍将难达到预期。

下半年来看，我们认为随着疫情因素的逐渐消退，自菲律宾的镍矿出口量将逐步恢复，而自印尼的镍矿出口还将继续下降。整体来看，全年自印尼镍矿的进口下降 2000 万吨，而其他国家有望弥补 500 万吨左右。

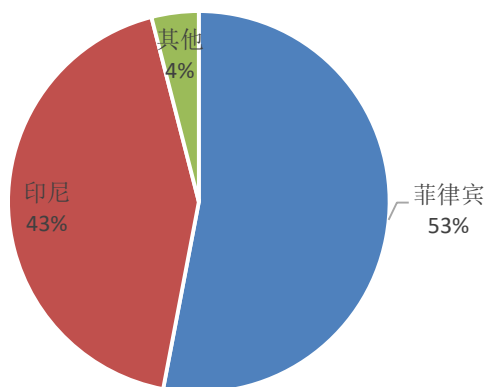
从国内港口镍矿库存来看，6 月底国内港口镍矿库存为 799 万湿吨，总折合金属量 6.5 万吨，其中全国七大港口镍矿库存 695 万吨。而 5 月底，国内港口镍矿库存为 785 万湿吨，总折合金属量 6.42 万吨，其中全国七大港口镍矿库存 677 万吨。这是今年国内港口镍矿库存首度出现回升。

整体来看，下半年随着菲律宾镍矿发运恢复正常，国内镍矿紧张局面将稍微有所缓解。但是由于自印尼镍矿出口的大幅回落，整体镍矿供应仍将处于偏紧格局，镍矿库存也将处于低位。而镍矿价格已经回升至去年高位就是对目前镍矿紧缺的印证，预计下半年镍矿价格有望继续上涨，对镍价提供成本支撑。

图表 3 全球镍矿产量分布

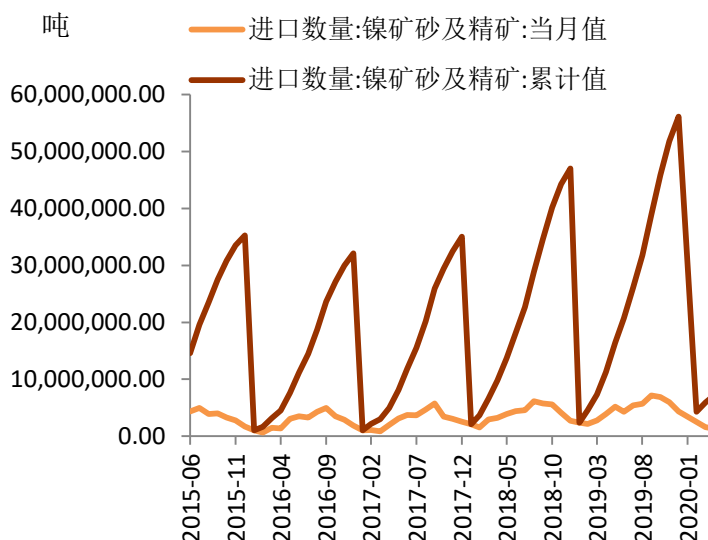


图表 4 中国镍矿进口数量分布

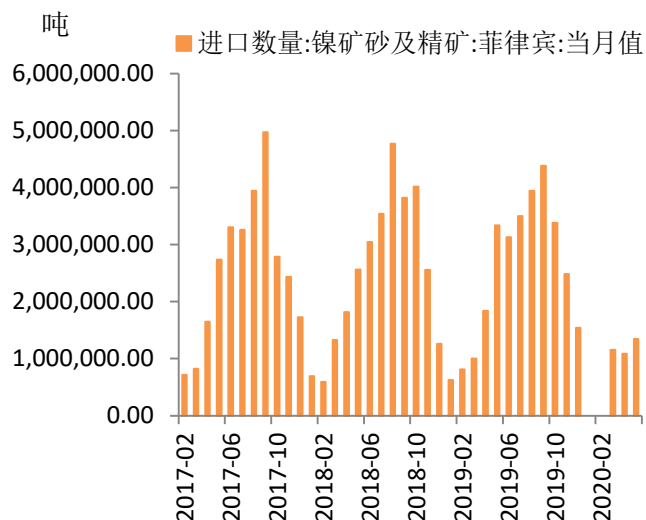


资料来源：Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 5 镍矿进口情况

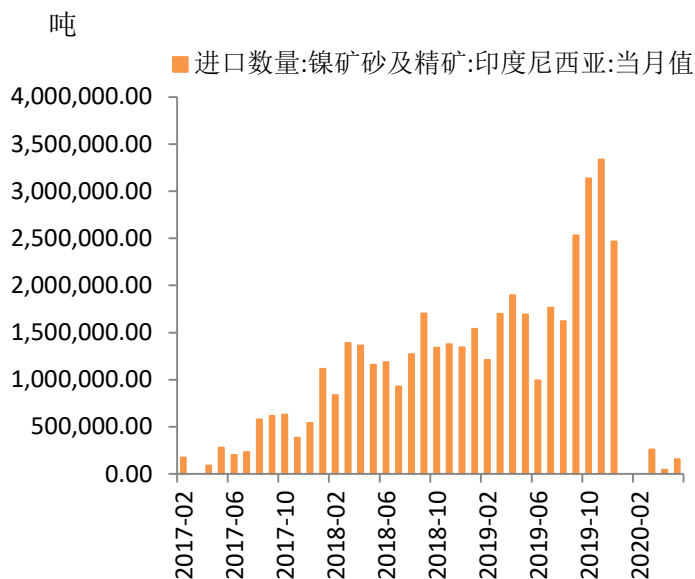


图表 6 自菲律宾镍矿进口当月值

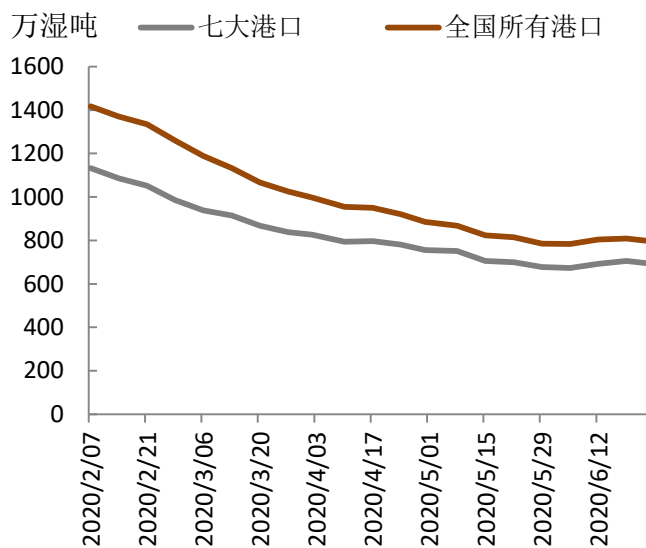


资料来源: Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 7 自印尼镍矿进口当月值



图表 8 港口镍矿库存



资料来源: Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

三、镍铁供应分析

1、原料紧张利润倒挂，国内镍铁产量下降

镍铁是国内镍市场的主要供应，镍铁的主要来源是依靠对于镍矿的冶炼。由于上半年国内镍矿进口大幅下降，整体镍矿供应紧缺，因此镍铁的产量也受到了影响。

根据上海有色网数据，5月国内镍生铁产量环比增加15.15%至4.42万吨，同比减少7.49%，产量自去年11月份至今连续降低5个月后首次增加。分品位看，高镍铁5月产量为

3.69 万镍吨，环比增 17.92%；低镍铁 5 月份产量为 0.73 万镍吨，环比增 2.88%。5 月镍生铁产量增幅较大，主要与高镍生铁大厂逐步恢复高产有关。1-5 月份国内镍生铁产量 21.25 万吨，累计同比下降 5%。

据中联金统计，6 月国内镍铁产量 4.3349 万吨（金属量），环比下降 1.55%，同比减少 11.2%；2020 年 1-6 月共计产量 25.86 万吨（金属量），同比减少 6.43%。

整体来看，上半年由于镍矿紧张以及镍价回落导致生产亏损的因素，国内高成本地区产能已经初步显现退出趋势，5 月已有厂家暂停生产或转产其他合金。考虑到今年国内镍铁新增产能投放有限，预计下半年，国内镍铁产量水平将同比继续下降。

图表 9 中国新增镍铁产能计划（万吨）

企业	产能	工艺	投产时间	投产炉子（台）
内蒙古（奈曼）经安一期	13.5	RKEF	2020 年或以后	18
大连富力镍基新材料有限公司	3.6	RKEF	2020 年 H2	6
唐山凯源	1.5	RKEF	2020 年 5 月中旬已投产 1 台	2
合计	18.6			26

资料来源：SMM，铜冠金源期货

2、印尼镍铁产能继续大增，冲击国内市场填补供应

自 2014 年印尼首次禁矿之后，青山、德龙等中企开始在印尼投资、新建镍铁项目。由于显著的成本优势和大型企业持续投资开发，2019 年至今印尼镍生铁产量保持高速增长，近一年来看同比增速基本保持在 40-60%，预计 2020 年产量可达到 58 万镍吨，较 2019 年增加 55.3%。根据上海有色网数据，2020 年 1-6 月，印尼镍铁累计产量 25.42 万镍吨，中国为 24.99 万镍吨，印尼实现产量反超，成为镍铁最大出产国。

从 2019 年至今，大部分月份中印尼都有镍生铁产线投产，并且今年的二季度尤其集中。上半年，Morowali 于 5 月底和 6 月上旬分别有 1 台 42000 kVA 镍生铁矿热炉投产出铁，是该厂投产的第 35 和 36 条线，预计达成满产后每条线新增月产量 800 镍吨。Weda Bay 于 6 月初点火烘炉 1 台 42000 kVA 镍生铁矿热炉，预计 6 月底或 7 月初出铁，是该厂投产的第 5 条线，达成满产后每条线新增月产量 800 镍吨。印尼德龙工业园二期第 3、4、5 台 33000 kVA 镍生铁矿热炉已经开始准备投产，预计其中两台在 6 月下旬出铁，另一台 7 月出铁，达成满

产后每条线新增月产量 600 镍吨。印尼德龙工业园一期第 15 台 33000kVA 镍生铁矿热炉据了解也已经于近期出铁，预计达成满产后每条线新增月产量 600 镍吨。

图表 10 印尼新增镍铁产能计划（万吨）

企业	产能	工艺	投产时间	投产炉子（台）
青山印尼 Weda Bay	4.6	RKEF	2020 年 3/4/5 月已投	4
青山印尼 Morowali	6.9	RKEF	2020 年 1/4/6 月各两台	6
德龙印尼一期	0.8	RKEF	2020 年 6 月份投	1
德龙印尼二期	4	RKEF	2020 年 4 月 2 台、6-7 月 3 台	5
青山印尼 Weda Bay	9.2	RKEF	2020 年 H2	8
德龙印尼二期	4	RKEF	2020 年 H2	5
青山印尼 Weda Bay	13.8	RKEF	2021 年	12
青山印尼 Morowali	4.6	RKEF	2021 年	4
德龙印尼二期	20	RKEF	2021 年及以后	25
恒顺	2.9	RKEF	2021 年	4
银海万向	2.9	RKEF	2021 年	4
印尼华迪	2.9	RKEF	2020 年底或 2021 年	4
新兴铸管	2.9	RKEF	2021-2022 年	4

资料来源：SMM，铜冠金源期货

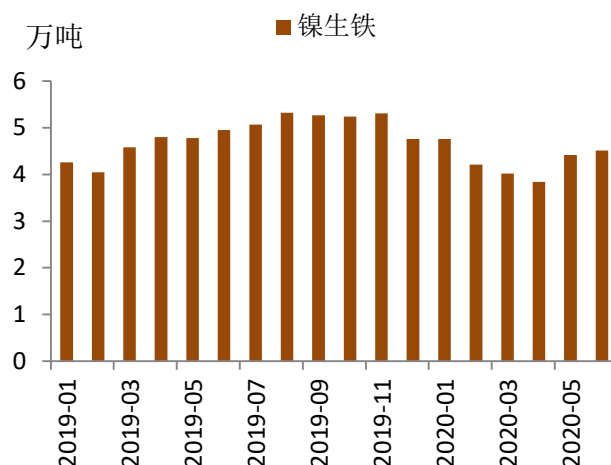
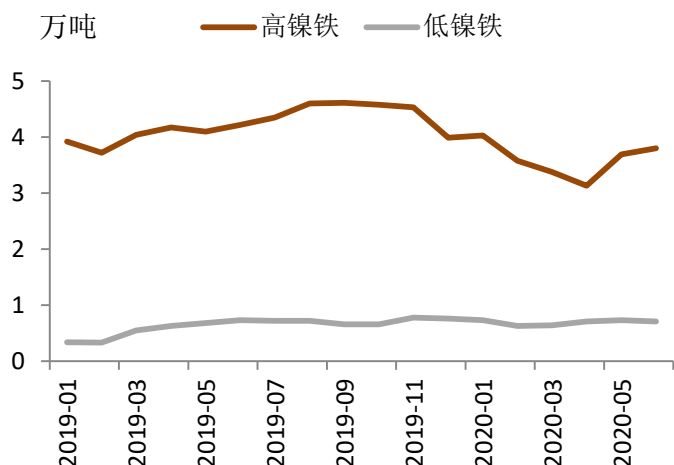
从进出口数据来看，我们已经可以看出印尼镍铁产量大幅提升之后，对于国内市场的冲击。根据海关数据，2020 年 4 月中国镍铁进口量为 240,713.36 吨，同比升 56.9%。其中，印尼仍为中国镍铁进口的最大供应国，4 月自该国进口 188,004.22 吨，同比增近一倍。

2020 年前四个月镍铁进口数据依然大幅增加，印尼疫情未影响镍铁生产及出口，NPI 产量持续增涨且运回中国的数量稳步增加。

整体来说，上半年国内镍铁的产量依然处于下降趋势当中，下半年预计也难以出现太大改善，将持续处于偏紧状态。而印尼投产进度依然较快，镍铁产量继续同比大幅增加，出口至国内镍铁数量也将大幅攀升。三季度可能还难以填补国内镍铁产量下降缺口，但是四季度预计足以弥补国内镍铁减量。

图表 11 中国高低镍铁产量

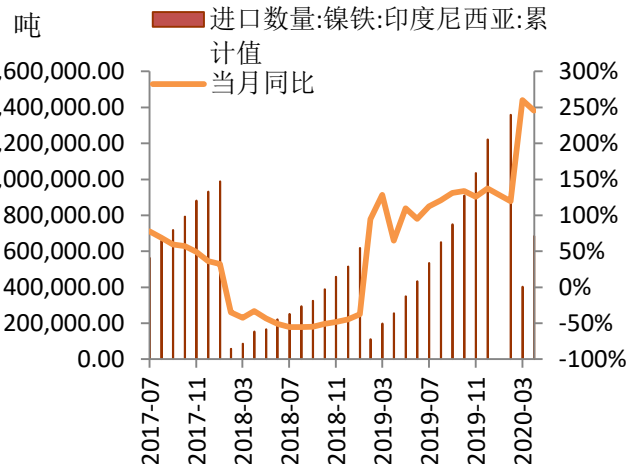
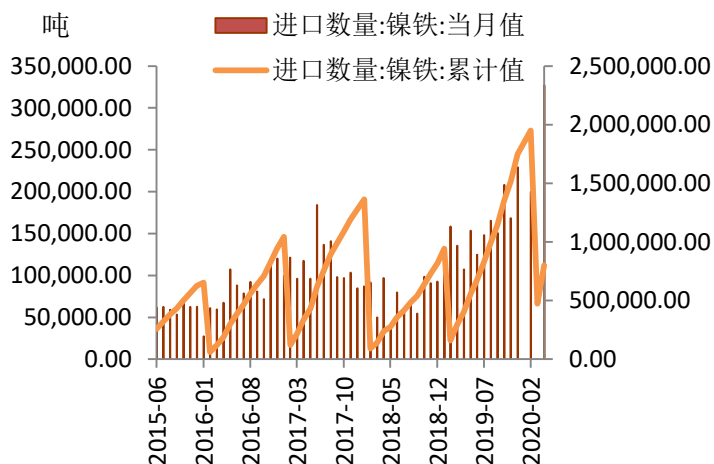
图表 12 中国镍生铁产量



资料来源：SMM，铜冠金源期货

图表 13 中国镍铁进口量

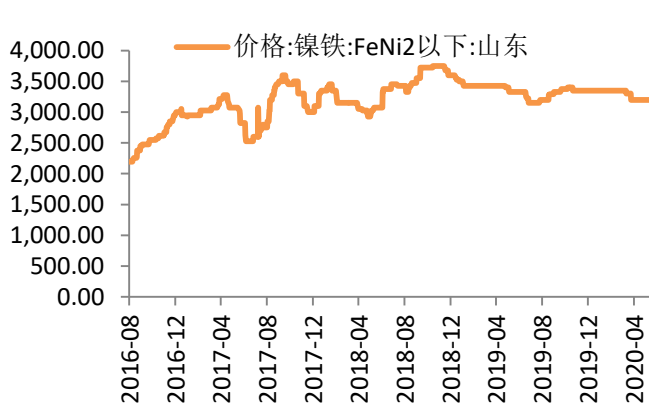
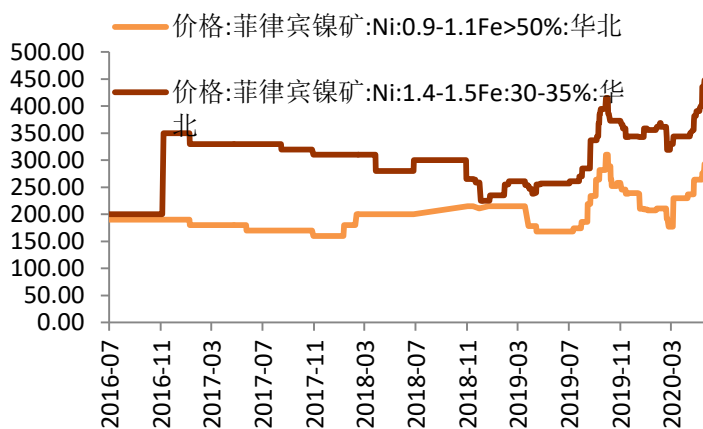
图表 14 中国自印尼镍铁进口量



资料来源：Wind，Bloomberg，铜冠金源期货

图表 15 镍矿价格走势

图表 16 镍铁价格走势



资料来源：Wind，Bloomberg，铜冠金源期货

四、精炼镍供应分析

1、精镍产量同比增加，下半年供应压力不减

根据上海有色网数据，2020 年 5 月国内电解镍产量 1.41 万吨，环比减 2.36%，同比增 8.99%。5 月产量较 4 月产量降低 340 吨。甘肃冶炼厂较上月产量有所减少，但仍高于 2019 年同期，总体仍将按照稳定的计划生产；由于生产环境较好，新疆冶炼厂 5 月产量环比月增 10%左右；吉林、山东冶炼厂产量仍较上月持平；天津冶炼厂产量也有一定下滑，预计短期面临成本及原料等问题；广西冶炼厂目前仍暂停电解镍产量，计划四季度恢复。

预计 2020 年 6 月国内电解镍产量为 1.44 万吨，整个 2 季度国内生产环境变化不大，也暂未收到各冶炼厂有调整计划的变动。因此 6 月产量或将于 4、5 月持平。2020 年 1-6 月国内精炼镍产量 8.59 万吨，累计同比增加 14%。

从上半年国内精炼镍的产量情况来看，精炼镍生产受到疫情影响不大，相反由于甘肃冶炼厂排产量较去年同期增加，使得国内精镍产量同比增长。下半年，我们预计三季度国内精镍冶炼厂基本持稳；而四季度，随着广西冶炼厂计划恢复电解镍生产，国内精炼镍的产量还将进一步提高。

2、精镍进口大幅下降，疫情消退后有望回升

根据海关总署统计，2020 年 5 月我国精炼镍进口量 10809 吨，环比增 8.84%，同比去年降 42.09%；出口量 1290 吨，环比减 24.86%，同比去年减 20%。5 月净进口量 9519 吨，今年累计进口 31,272 吨，累计同比降 56%。

分项数据来看，2020 年 4 月自俄罗斯进口精炼镍及合金量为 3948.65 吨，同比下降 58.0%。1-4 月自俄罗斯进口精炼镍及合金量累计为 13332.02 吨，累计同比下降 43.8%。这主要是受到了海外疫情的影响，俄罗斯的出口受到了管制，我们预计下半年随着疫情影响的消退，精炼镍的进口量将有所回升。

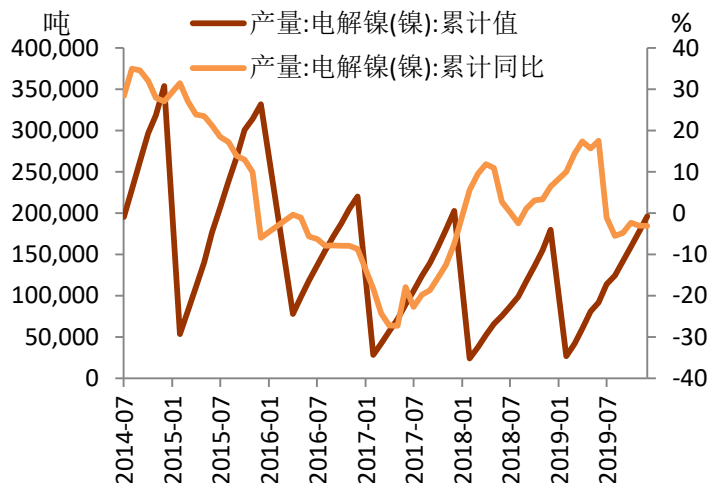
3、镍豆允许交割，镍价升水将承压

上期所 5 月 8 日发布公告，镍豆将于沪镍 2011 合约起可用于交割。在当晚夜盘开市后，沪镍 2010 合约与沪镍 2011 合约立刻反转为 Back 结构。这主要是因为镍豆相较镍板交割存在贴水。镍豆在长时间的存放过程中，质量上也会发生微秒的变化。镍豆其包装袋在装卸、运输过程中容易受到损害，重量和原厂品牌的确认将是一个大问题。因此，新规实施之后对于远期的镍价会形成打压，而国内四季度镍豆进口量或增加。

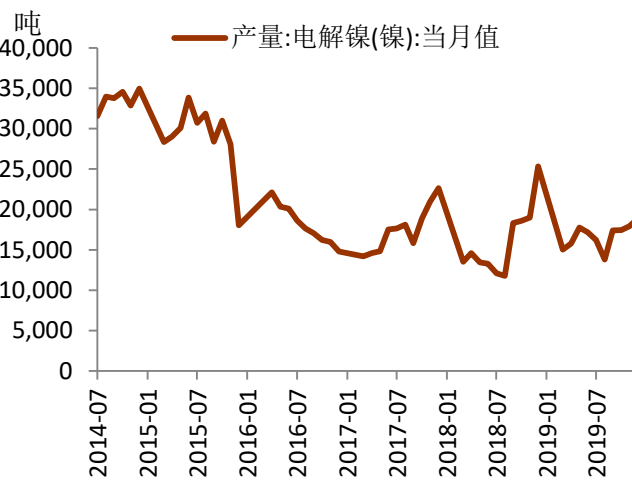
整体来看，世界金属统计局（WBMS）公布的报告显示，2020 年 1-4 月全球镍市产量超过表观需求 1.44 万吨。而 2019 年全年则供应短缺 1.79 万吨。上半年国内外的精炼镍供应

压力增加，而下半年随着国内镍产量回升，以及进口恢复，预计精炼镍的供应压力还将继续增加。

图表 17 中国电解镍累计产量

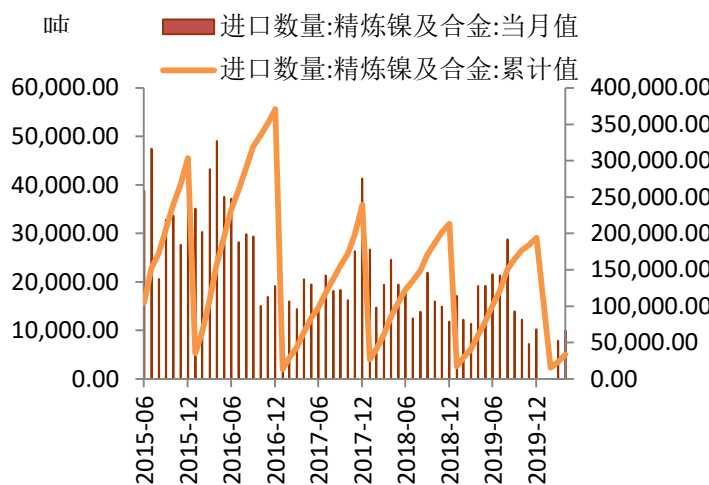


图表 18 中国电解镍当月产量

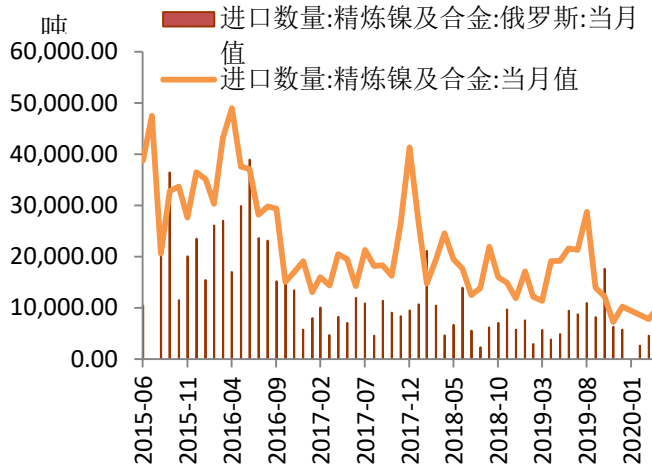


资料来源: Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 19 中国精炼镍进口量



图表 20 中国自俄罗斯精炼镍进口量



资料来源: Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

五、镍需求分析

1、不锈钢产量增长，但进入消费淡季后压力大

从全球镍消费结构中，海外镍消费 67%左右用于不锈钢领域，而国内的占比更是高达 80% 以上。

根据上海有色网数据，5 月全国不锈钢产量 249.6 万吨，环比增 6.44%，同比增 25.23%。分系别来看，5 月 3 系产量 115.8 万吨，环比减 1.25%，据 SMM 调研，5 月 3 系产量环减因某南方钢厂继续减少 3 系产量转做 2 系。2 系产量环比增 11.21%至 90.1 万吨。4 系产量环

比增 20.72%至 43.70 万吨。

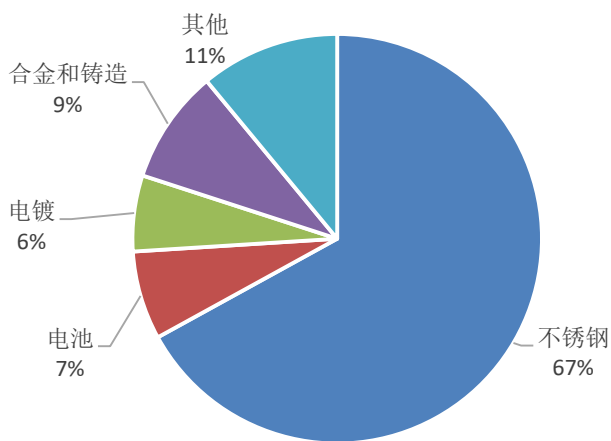
6 月产量初值 242.95 万吨，3 系 115 万吨，环比减 0.69%。3 系产量环减主要因华东某年产能 120 万钢厂计划 6 月份减产 0.3 万吨 316L，或将转产其他系别；叠加西北地区某年产能 120 万吨不锈钢厂计划 6-7 月份开启年度检修。预计影响 6 月产量 1.5 万吨，其中 300 系 0.5 万吨，400 系 1 万吨；7 月份冷轧设备年度检修。2 系产量环减 5.55%至 85.1 万吨。4 系 42.85 万吨，环比减 1.95%。

上半年，在疫情的影响之下，下游整体需求疲软，不锈钢价格在一季度出现了大幅回落，从而导致了不锈钢的生产利润大幅走低。因此，不锈钢生产厂家多次检修，整体产量不振，拖累了对镍的需求。进入二季度之后，市场开始好转，无论是佛山还是无锡的天量库存出现持续下降，不锈钢价格也开始走强，带动了不锈钢生产，镍的需求也开始回升。

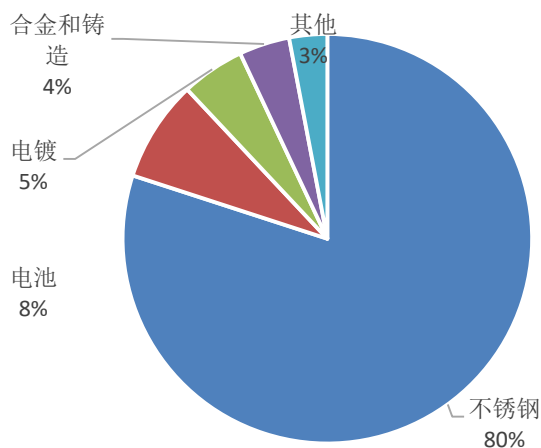
不锈钢库存方面，截止 2020 年 6 月底，国内无锡不锈钢库存为 39.28 万吨，佛山不锈钢库存为 20.68 万吨，合计 59.96 万吨，较上个月下降 2.5 万吨。6 月份国内不锈钢整体库存继续下降，但降幅有所收窄。

整体来看，国内不锈钢的产量在价格回升，利润好转的带动之下持续攀升，从而带动国内镍需求的回暖。由于不锈钢逐渐接近淡季，现货市场成交开始下滑，市场对于未来预期转向悲观，可能会影响未来不锈钢产量继续增加。

图表 21 全球镍消费结构

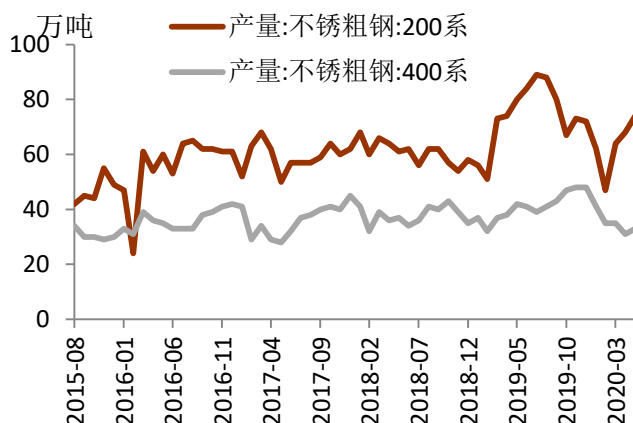


图表 22 中国镍消费结构

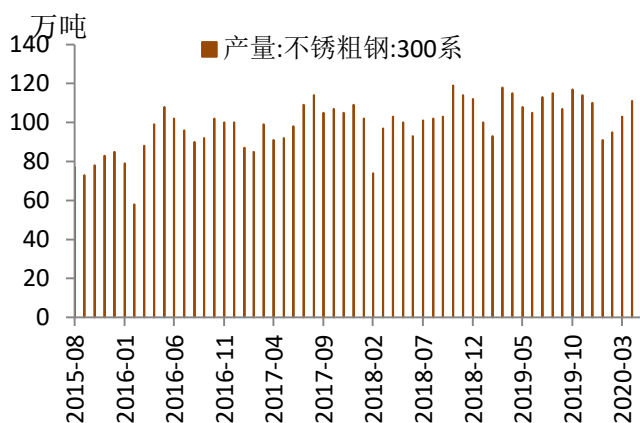


资料来源：Wind，Bloomberg，铜冠金源期货

图表 23 不锈钢产量情况

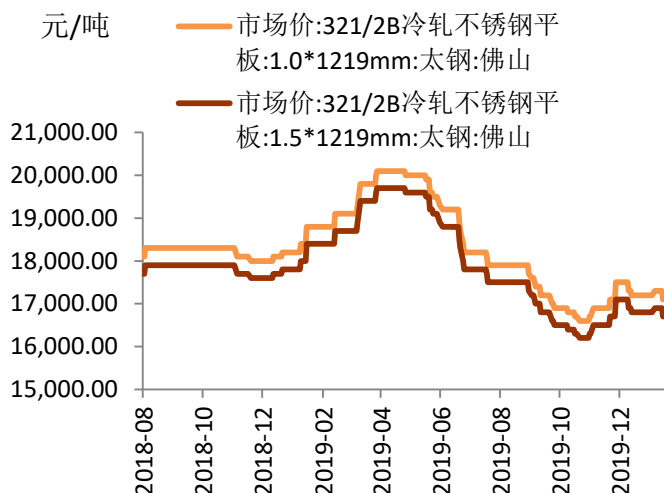


图表 24 300 系不锈钢产情况

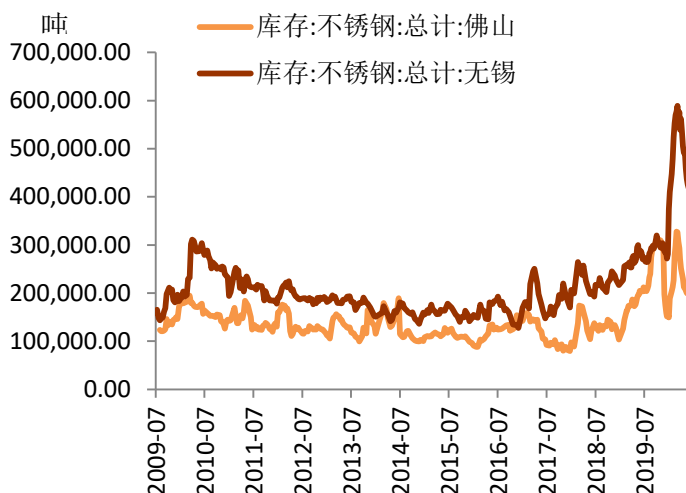


资料来源： Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 25 不锈钢价格情况



图表 26 不锈钢库存情况



资料来源： Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

六、镍库存分析

1、伦敦库存后期或再降，国内库存得到进口补充

截至 6 月 29 日，LME 和 SHFE 的交易所库存分别为 233898 吨和 28988 吨，合计 262885 吨，和上个月相比增加了 2596 吨，较去年同期相比增加了 77703 吨。

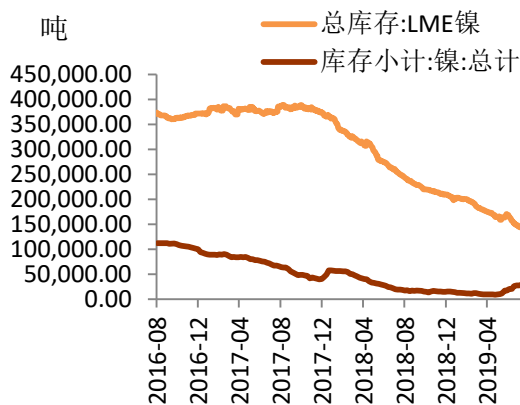
国外方面，LME 镍库存 233898 吨，较上个月增加了 720 吨。我们认为伦敦镍库存水平的上升主要还是和海外疫情影响了需求有关。此前我们对于海外镍库存出现拐点的判断依然没变，预计随着后期海外复工之后，镍库存将会重新开始回落。

国内方面，上期所库存较上个月增加了 1876 吨至 28988 吨。华东隐性库存方面小计 13471 吨，上海保税区库存 16000 吨。国内社会仓库合计库存 58462 吨。由于汇率走高，叠加国内现货市场贴水扩大，导致进口比价转差，保税区外贸也几无交投。而与此同时，海外

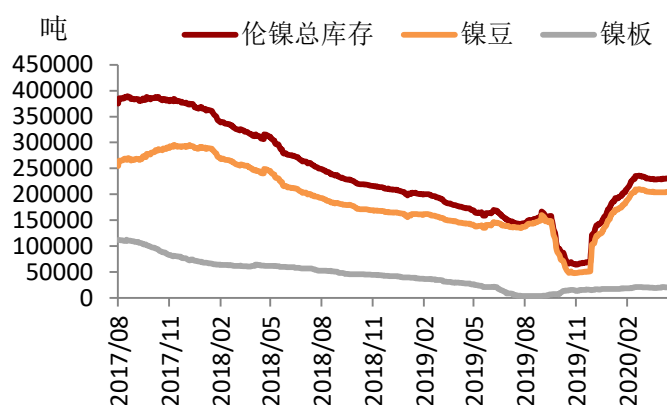
到港的原厂镍豆，据悉已直接进入国内仓库。

整体来看，由于国内外需求的走低，镍库存都出现了明显回升。预计下半年随着海外疫情影响消费，库存将会有所下降。而国内方面仍将保持较高库存水平。

图表 27 交易所库存变化情况



图表 28 LME 镍库存情况



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

七、下半年行情展望

镍矿方面，下半年随着菲律宾镍矿发运恢复正常，国内镍矿紧张局面将稍微有所缓解。但是由于自印尼镍矿出口的大幅回落，整体镍矿供应仍将处于偏紧格局，镍矿库存也将处于低位。而镍矿价格已经回升至去年高位就是对目前镍矿紧缺的印证，预计下半年镍矿价格有望继续上涨，对镍价提供成本支撑。

镍铁方面，上半年国内镍铁的产量依然处于下降趋势当中，下半年预计也难以出现太大改善，将持续处于偏紧状态。而印尼投产进度依然较快，镍铁产量继续同比大幅增加，出口至国内镍铁数量也将大幅攀升。三季度可能还难以填补国内镍铁产量下降缺口，但是四季度预计足以弥补国内镍铁减量。

需求方面，国内不锈钢的产量在价格回升，利润好转的带动之下持续攀升，从而带动国内镍需求的回暖。由于不锈钢逐渐接近淡季，现货市场成交开始下滑，市场对于未来预期转向悲观，可能会影响未来不锈钢产量继续增加。

预计下半年镍价格走势先涨后跌，波动区间在 96000-120000 元/吨之间。

风险点：疫情扩散超预期，全球经济复苏超预期

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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

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

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

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

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。