基本面仍有支撑，关注超跌后上涨机会
广州期货研究所 徐闹
自 5 月初以来，镍价冲高后开启暴跌模式，迅速了结了前期反弹走势，并一路下行至震
荡区间下沿附近，期间累计最大跌幅超过 13%。分析来看，主要是受到美指超跌后强势反弹、
美联储 6、7 月加息预期升温、国内 4 月经济数据普遍回落及不锈钢市场转入淡季等影响。
进入 6 月份，下游传统消费淡季特征将更加明显，而镍板库存高企，镍价承压增强，但从基
本面看，短期镍价仍有较强支撑，下方空间有限。
积极宏观调控稳经济
自“权威人士”发表经济长期 L 型观点以来，市场对经济下行忧虑迅速升温，导致大宗
商品价格加速回调，整体风险偏好处于偏低状态。但随着 5 月 PMI 数据显露企稳迹象，市
场信心有望逐渐回升。统计局最新数据显示，5 月制造业 PMI 为 50.1%，与上月持平，连续
三月处于扩张区间。其中，生产指数 52.3%，继续位于临界点上方，且环比小幅回升 0.1 个
百分点，反映出制造业生产稳步增长，有助于缓解市场对经济下行的过渡担忧。
近期，央行和财政部相继也相继发文回应挓擀ᑇ㑃ΐ쁋围Ⴣ�㇀ᑇ㑃Ȑ໌톃仍有较强Ⴙ䲴〡5톃 
㵋㡊툀

以来新高，这似乎与产量受限相反，但这一趋势并不可持续，五月产量或将迎来下滑。分析
来看，四月镍铁产量增长主要源于高镍铁产量扩张，但随着五月份高镍铁价格持续回落、中
高镍矿库存消耗及菲律宾镍矿供应品味下滑等因素影响，部分高镍铁厂已开始转产低镍铁。
另外，镍板价格的回落也相应增强了低镍铁采购的吸引力，五月低镍铁价格逆势上涨，将进
一步促进生产格局转变。同时，利润空间有限也限制前期停产镍铁厂复产积极性，不少工厂
仍处于观望状态。从外矿报价看，五月矿价基本稳定，外加焦炭价格坚挺，原料成本有所上
升，仍不足以提振工厂信心。
六月钢价下调幅度有限
六月份是不锈钢消费传统淡季，目前钢价已出现回落态势，但今年钢市或更加平稳，从
而提振镍市信心。首先，与往年同期相比，当前钢价已处于历史最低位水平，钢厂难有盈利，
后市挺价意愿将愈发增强。据 Mysteel 统计，以目前市场价格算，钢厂盈利已由五月初 1184
元/吨左右跌至 11 元/吨左右，累计跌幅度达 85.89%（不包括资金占用、人工及损耗等方面
成本）。其次，部分钢厂计划 6 月检修或停产，如东特检修热轧产线 10 天、广青不锈钢厂因
电网改造停产等，对缓解市场资源供应压力有积极作用。从上次钢价上升过程看，钢厂控制
发货导致市场资源紧俏是主因。从无锡、佛山两地市场库存看，在部分规格上，钢厂仍有控
制力度，后市钢价或呈现分化局面，有利于维持总体稳定。
综合来看，在经济下行压力下，政府宏观调控将更加积极务实，特别是财政投资发力后，
需求疲软局面有望改善。同时，人民币贬值压力限制进口镍流入对
，
将
愈发
增
强Ʉ貴삜�圂�据
存消㘧渉촠퍳饥瀀Ѭ敮ⵕ匀及菲ᗄᴙ্췽倀镍矿
，
、广目前
市场价，

吨。
另外
的