



# 镍不锈钢周报

缺乏单边驱动，关注宏观指引

20250831

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国 联 期 货

李志超 从业资格证号：F3058314  
投资咨询证号：Z0016270



01 核心要点及策略

|      | 逻辑观点                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 行情回顾 | 沪镍周内震荡上行，主连本周运行区间119530-122690元/吨，周+1.75%。<br>不锈钢主连见底回升，运行区间12750-12915元/吨，周+0.51%。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 运行逻辑 | <p>宏观上，7月我国工业企业营业收入保持增长，利润降幅连续收窄。制造业市场需求有所改善，环比小幅回升。8月份中国制造业PMI环比上月上升0.1个百分点。美联储鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会上的偏鸽派信号或暗示美联储9月进行利率调整。</p> <p>国内精炼镍产能释放惯性延续，新增产线爬坡及海外补充下，供应较为充足。不过，矿端方面，菲律宾雨季收尾供应修复，但环保检查导致部分矿山减产，叠加海运费上涨，镍矿增量空间受限。镍铁受不锈钢排产回升、贸易商补库带动，成交回暖价格企稳。从需求端看，传统旺季未现需求爆发，不锈钢下游以刚需为主，合金、电镀需求稳定，增量不及预期。虽然新能源汽车产销上升，但三元电池受磷酸铁锂性价比挤压，高镍化趋势减弱，对镍需求拉动效应减弱。不过，由于前期镍价下跌，部分下游企业存在逢低采购的情况，使得采购量明显增多，但整体需求改善不足，旺季效应仍未到来。</p> <p>宏观政策托底与经济衰退压力、供应扩张与矿端扰动、新能源潜力与传统需求低迷等多空矛盾交织，缺乏明确单边驱动。但需警惕地缘冲突、新能源技术突破或政策调整等突发因素引发的波动风险。</p> |
| 策略   | 本周镍不锈钢跟随大宗回暖，于全悲观中见到一些利好触发价格回升。但产业链基本面仍然偏弱，缺乏明确的单边驱动。下周仍需关注宏观指引。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |



# CONTENTS

## 目录

### 01

核心策略要点 01

### 03

资讯数据 04

### 02

影响因素及分析 03

### 04

数据图表 07





## 02 影响因素分析

| 因素 | 影响 | 逻辑观点                                                                                                       |
|----|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 宏观 |    | 7月份，规模以上工业企业营业收入同比增长0.9%，1—7月份增长2.3%。8月份中国制造业采购经理指数为49.4%，较上月上升0.1个百分点。                                    |
|    |    | 在备受瞩目的杰克逊霍尔全球央行年会上，美联储主席鲍威尔强化了年内缩减QE的预期，但强调缩减资产购买的时机和速度不会对加息时机发出直接信号。                                      |
| 供应 | 利多 | 7月电解镍产量3.61万吨，环比+4.7%，同比+24.6%；硫酸镍产量3.14万吨，环比+3.5%；镍铁产量2.3万金属吨，环比-1.3%。7月精炼镍出口1.61万吨，进口3.84万吨。             |
|    | 利多 | 8月国内不锈钢粗钢产量327.95万吨，环比+2.14%，同比-2.37%。9月排产340.21万吨，环比+3.74%，同比+3.57%。7月不锈钢进口14.21万吨，出口44.78万吨，净出口同比+53.9%。 |
| 库存 | 利多 | 沪镍库存周降647吨至2.19万吨，-0.31%。伦镍库存周增396吨至20.95万吨，+0.19%。镍矿港口库存1259.82万吨，周+4.48%。                                |
|    | 利空 | 截至8月29日，全国不锈钢社会总库存103.57万吨，环比-0.89%。其中冷轧58.69万吨，环比-0.15%。热轧44.88万吨。环比-1.84%。不锈钢仓单周内降2153吨至99772吨，-2.11%。   |
| 需求 | 利空 | 7月，电解镍表观消费2.99万吨，环比-5.9%，同比+14.8%。1-7月累计22.95万吨，同比+46%。                                                    |
|    | 利空 | 7月，不锈钢表观消费264.27万吨，环比-4.96%，同比-5.14%。1-7月累计1936万吨。                                                         |
| 基差 |    | 镍基差-30元/吨，低于年内均值19元/吨。不锈钢基差455元/吨，高于年内均值269元/吨。                                                            |



## 03 资讯数据

### 资讯与数据

7月份，规模以上工业企业营业收入同比增长0.9%，1—7月份增长2.3%，今年以来营业收入持续增长，为企业盈利恢复创造有利条件。7月份，规模以上工业企业利润同比下降1.5%，降幅较6月份收窄2.8个百分点，连续两个月收窄，1—7月份利润降幅较上半年收窄0.1个百分点，企业盈利水平继续好转。从营业收入扣减营业成本计算的毛利润角度看，7月份企业毛利润由6月份下降1.3%转为增长0.1%。

2025年7月中国精炼镍表观消费量2.99万吨，环比减少5.98%，同比增加14.89%。2025年1—7月国内精炼镍累计表观消费量22.95万吨，同比增加46.14%。

2025年8月28日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存108.3万吨，周环比下降0.81%。其中冷轧不锈钢库存总量62.32万吨，周环比下降0.18%，热轧不锈钢库存总量45.98万吨，周环比下降2.11%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会库存呈现窄幅降量，以300系、400系资源消化为主。本周市场到货不多，周内现货价格小幅上探，叠加月底商户积极出货，以刚需采买和前期订单交付消化为主，因此本期全国不锈钢社会库存呈现降量。

8月26日，Mysteel预测2025年9月第一期的金属矿产参考价格(HMA)该价格通过周期为8月5日至8月25日的LME现货结算价格平均值得出，取值为14899.64美元/吨，较8月第二期HMA下跌113.03美元/吨，跌幅0.75%。其中主流镍矿(MC 35%):Ni1.6% HPM 26.34美元/湿吨，预计环比下跌0.2美元;Ni1.7% HPM 29.64美元/湿吨，预计环比下跌0.22美元;Ni1.8% HPM 33.12美元/湿吨，预计环比下跌0.25美元，Ni1.9% HPM 36.8美元/湿吨，预计环比下跌0.28美元;Ni2.0% HPM 40.68美元/湿吨，预计环比下跌0.31美元。

据Mysteel统计，2025年8月国内43家不锈钢厂粗钢预估产量327.95万吨，月环比增加6.87万吨，增幅2.14%，同比减少2.37%，其中：200系97.4万吨，月环比增加3.3万吨，增幅3.51%，同比减少4.81%；300系175.18万吨，月环比增加5.37万吨，增幅3.16%，同比增加3.9%；400系55.37万吨，月环比减少1.8万吨，减幅3.15%，同比减少14.8%。

9月排产340.21万吨，月环比增加3.74%，同比增加3.57%，其中：200系103.5万吨，月环比增加6.26%，同比增加3.84%；300系178.01万吨，月环比增加1.62%，同比增加6.13%；400系58.7万吨，月环比增加6.01%，同比减少3.9%。



## 03 资讯和数据

### 资讯与数据

8月28日，Mysteel印尼镍铁舱底含税指数价943元/镍，较27日持平；高镍铁出厂含税指数价941.7元/镍，较27日持平；高镍铁到厂含税指数价945.8元/镍，较27日持平。

8月25日消息，周一审议的印尼矿业部法令显示，印尼已取消矿产和煤炭销售必须使用政府基准价作为底价的要求。该法令于本月初发布，允许矿产商以低于政府设定的基准价出售矿产和煤炭，但交易产生的生产税和税务义务将以基准价为基础。印尼于3月1日起强制要求煤炭交易使用基准价，只在煤炭的国内和出口价值施加更大的控制。在此之前，该价格已用于计算特许权使用费。然而，由于基准价不透明、更新频率较低且价格较高，买家和出口商都更倾向于使用印尼煤炭指数来定价。印尼政府还为镍制品、锡、铜、钴和铝土矿等产品发布基准价。

本周中国14港港口镍矿库存增加53.97万湿吨至1259.82万湿吨，增幅4.48%。以镍矿产地分，菲律宾镍矿1220.29万湿吨，其他国家39.53万湿吨；以镍矿品位分，低镍高铁矿714.78万湿吨，中高品位镍矿545.04万湿吨。

据中国海关数据统计，2025年7月中国精炼镍出口量15545.572吨，环比增加5403吨，涨幅53.27%；同比增加515吨，增幅3.43%。本月精炼镍净进口22618.651吨，环比减少28.28%，同比减少39.55%。2025年1-7月，中国精炼镍累计出口量104276.609吨，同比增加45752吨，增幅78.18%。2025年7月中国精炼镍进口量38164.223吨，环比增加21154吨，涨幅124.36%；同比增加33919吨，增幅798.94%。本月精炼镍净进口22618.651吨，环比减少28.28%，同比减少39.55%。2025年1-7月，中国精炼镍累计进口量132829.17吨，同比增加86911吨，增幅189.27%。

据中国海关数据统计，2025年7月镍矿进口量500.58万吨，环比增加65.91万吨，增幅15.16%；同比增加152.07万吨，增幅43.63%。其中红土镍矿497.86万吨，硫化镍矿2.71万吨。自菲律宾进口红土镍矿468.21万吨，占本月进口量的93.53%。2025年1-7月镍矿进口总量1978.69万吨，同比增加0.88%。

GUOLIAN FUTURES

2025年7月份我国MHP带入钴进口量2665.61金属吨，环比增长20.80%，同比增长12.30%。2025年1-7月我国MHP带入钴进口量累计17265.01金属吨，累计同比增长25.51%。其中印度尼西亚为最大进口来源地，进口量2261.5金属吨，占总进口量的84.84%。



## 03 资讯和数据

### 资讯与数据

2025年7月，国内自印尼进口不锈钢总量约4.62万吨，环比减少3.95万吨，减幅46.1%；同比减少4.97万吨，减幅51.8%。其中，热轧量约1.74万吨，环比增29.8%，同比增7.2%；冷轧量约2.45万吨（创11个月新低），环比减46.3%；同比减26.4%；板坯量约0.1万吨（创27个月新低），环比减91.5%；同比减95.1%；方坯及其他钢坯量约0.28万吨（创27个月新低），环比减80%；同比减88.7%。

2025年1-7月，国内自印尼进口不锈钢累计量约72.27万吨，同比减少32.91万吨，减幅31.3%。其中，热轧累计约11.61万吨，同比减0.54万吨，减幅4.4%；冷轧累计约49.16万吨，同比减3.45万吨，减幅6.6%；板坯累计约4.72万吨，同比减少5.39万吨，减幅53.3%；方坯及其他钢坯量累计约6.37万吨，同比减少23.58万吨，减幅78.7%。

据中国海关数据统计，2025年7月中国镍的硫酸盐出口量660.483吨，环比下降121.593吨，降幅15.55%；同比减少2382.357吨，降幅78.29%。2025年1-7月中国镍的硫酸盐出口总量2764.717吨，同比降低81.12%。

2025年7月，国内不锈钢进口量约7.3万吨，环比减少3.65万吨，减幅33.3%；同比减少4.67万吨，减幅39%。出口量约41.63万吨，环比增加2.63万吨，增幅6.7%；同比增加0.57万吨，增幅1.4%。净出口量约34.32万吨，环比增加6.28万吨，增幅22.4%；同比增加5.24万吨，增幅18%。

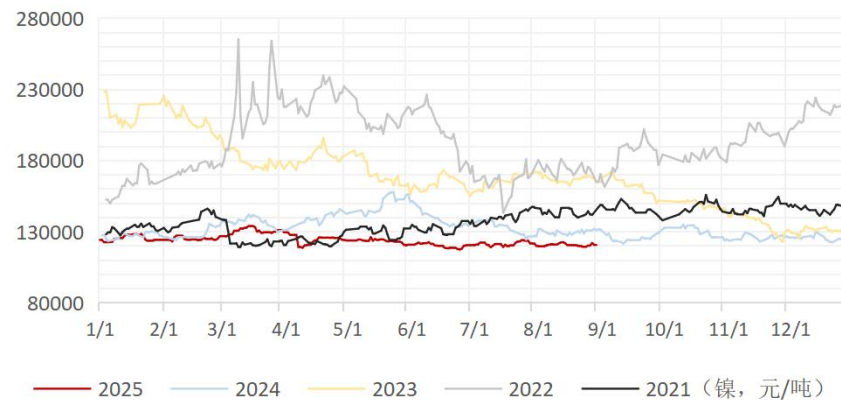
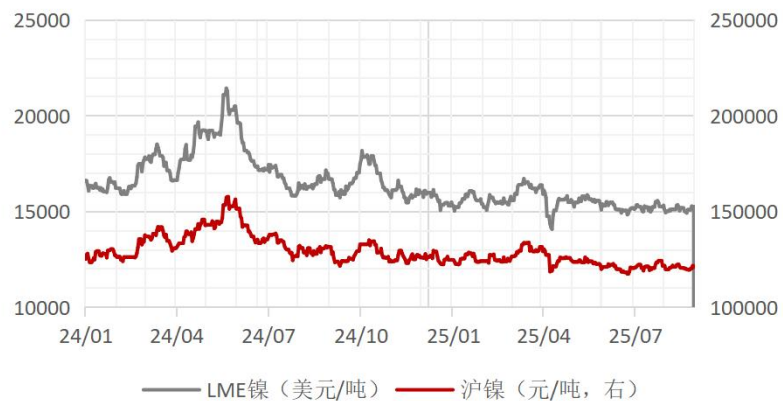
2025年1-7月，国内不锈钢进口量累计约90.05万吨，同比减少32.7万吨，减幅26.6%；出口量累计约291.63万吨，同比增加14.1万吨，增幅5.1%；净出口量累计约201.59万吨，同比增加46.8万吨，增幅30.2%。

据中国海关数据统计，2025年7月中国三元正极出口量为10918吨，环比增加189吨，增幅1.77%，同比增加3323吨，增幅43.75%。其中锂镍钴锰氧化物出口量（NCM）为10582吨，环比降幅0.51%，同比增加44.14%。锂镍钴铝氧化物（NCA）出口量为336吨，环比增幅263.05%，同比增幅32.48%。2025年1-7月三元正极材料累计总出口量60723吨，同比去年同期增加17050吨，增幅39.04%。

2025年7月中国三元正极进口量为6657吨，环比减少238吨，降幅3.45%，同比增加2226吨，增幅50.24%。其中锂镍钴锰氧化物进口量（NCM）为5560吨，环比增幅3.96%，同比增幅44.84%。锂镍钴铝氧化物（NCA）进口量为1096吨，环比降幅29.09%，同比增幅85.22%。2025年1-7月三元正极材料累计总进口36996吨，同比去年同期减少9407吨，降幅20.27%。



## 期镍运行

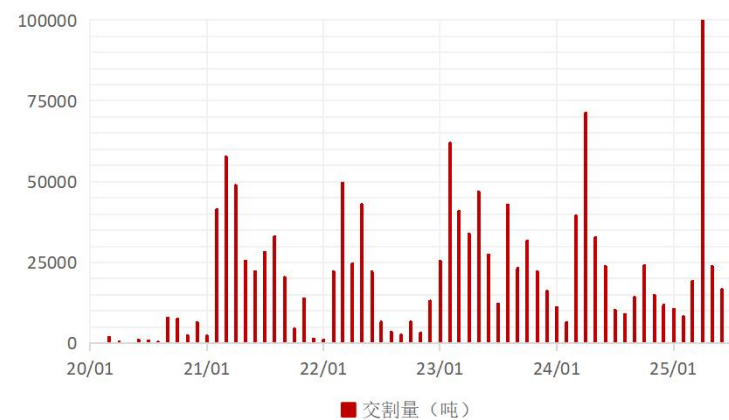
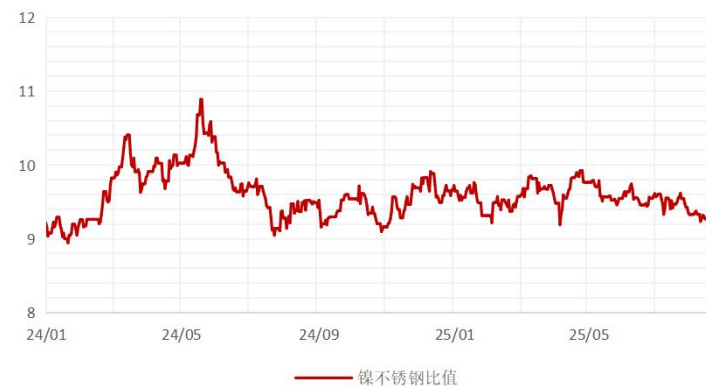
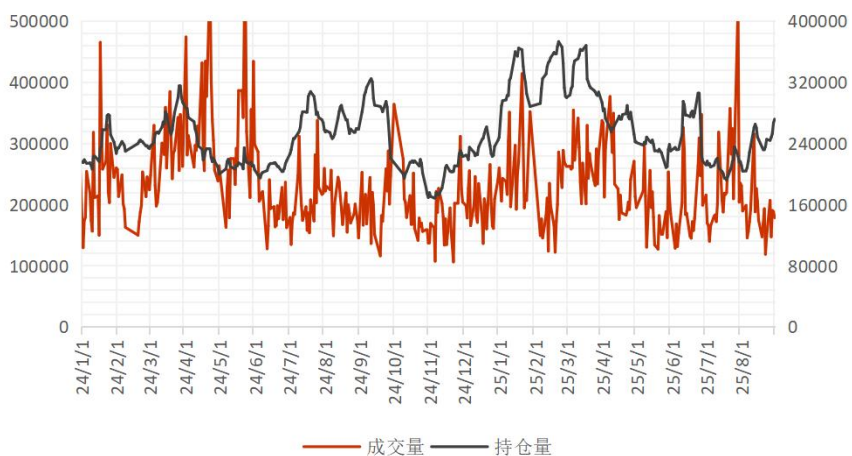
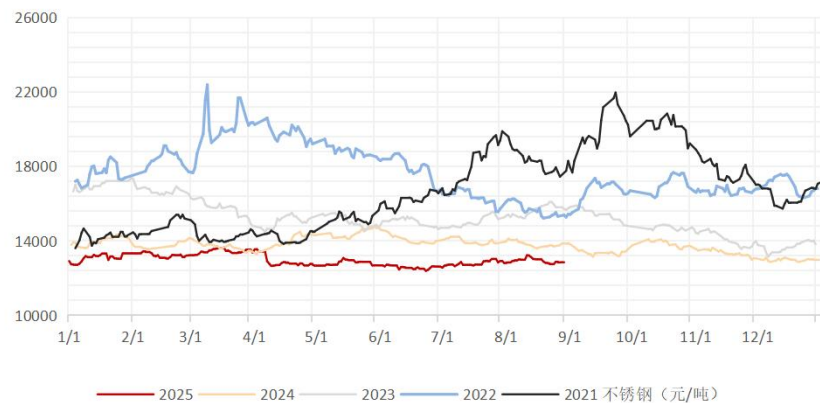


GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



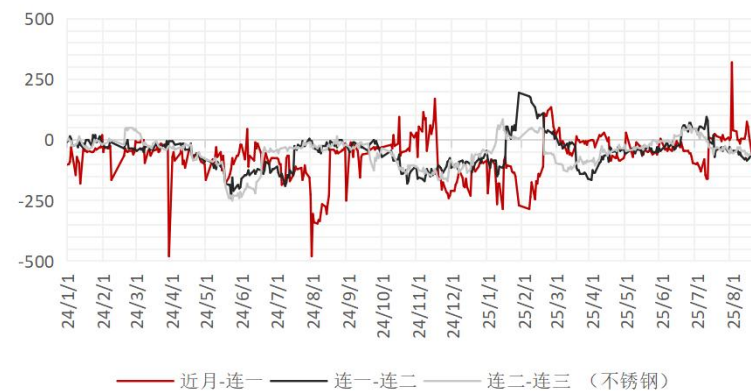
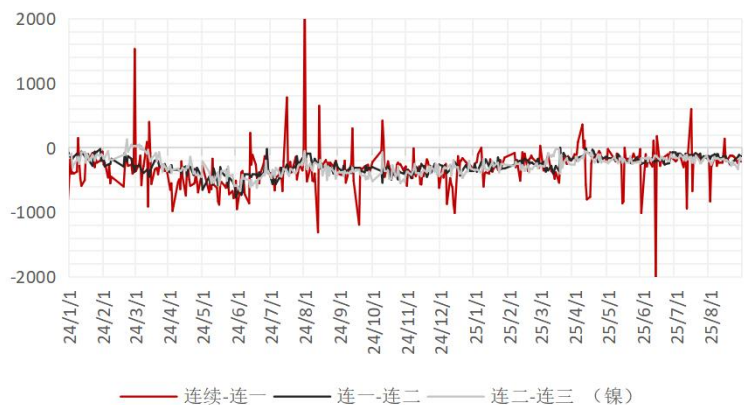
## 沪不锈钢运行



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



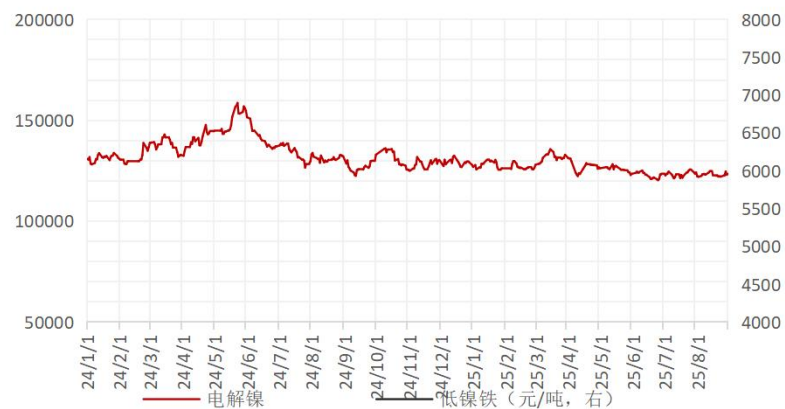
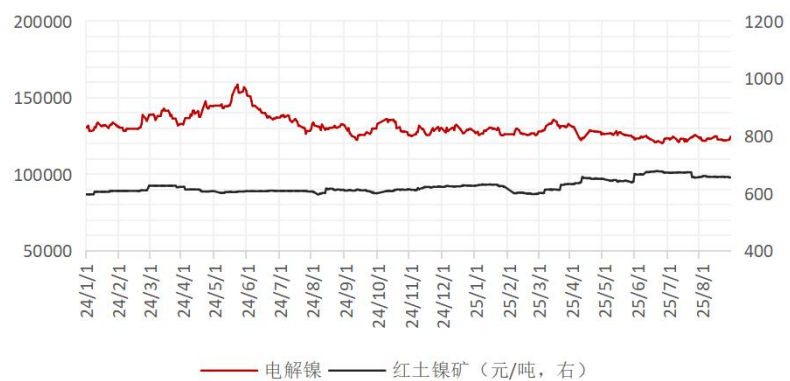
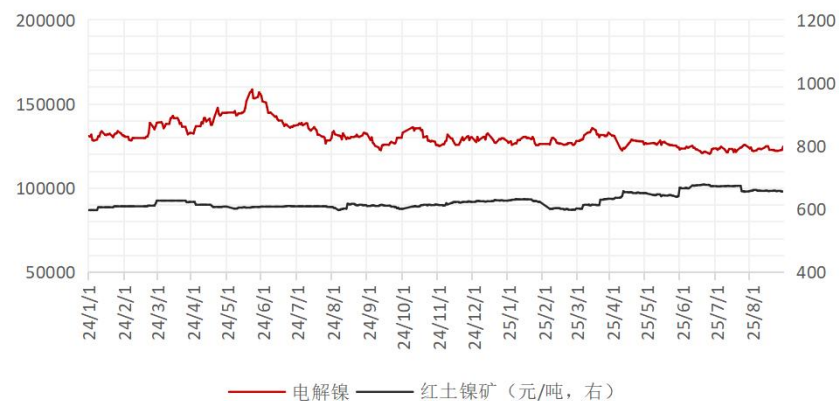
## 基差、价差



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



## 镍现货运行

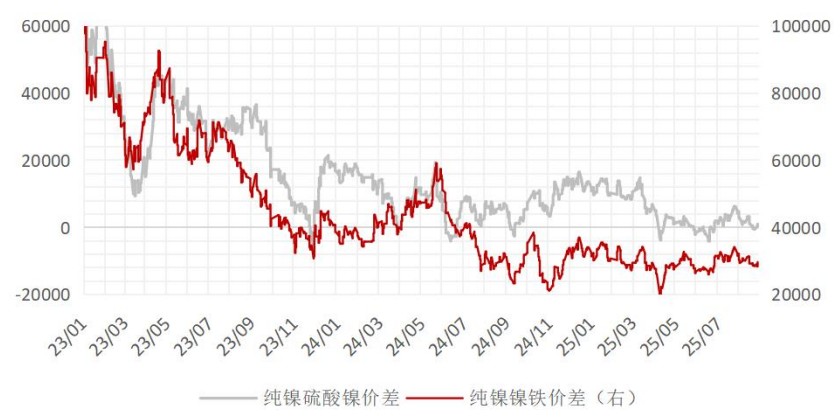
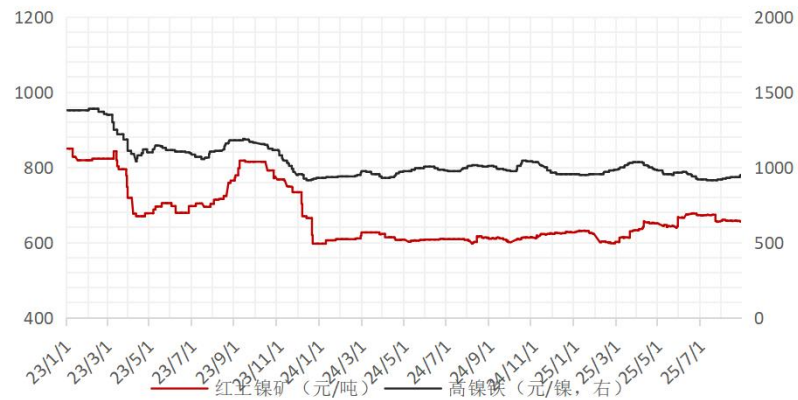


GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



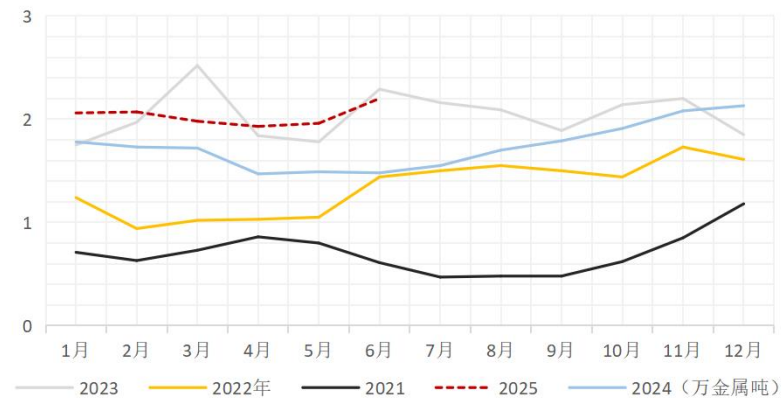
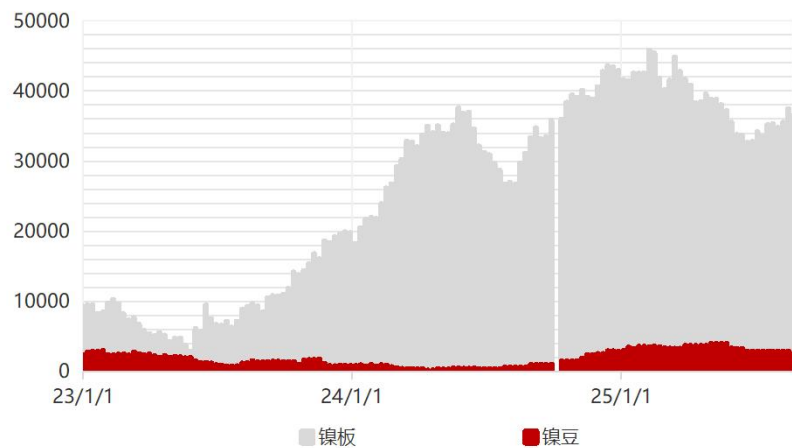
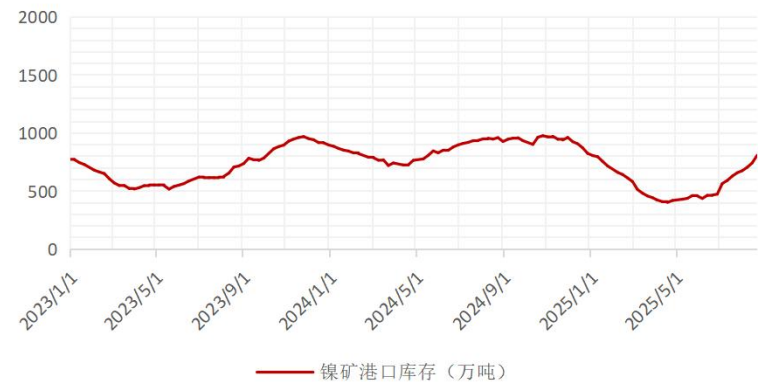
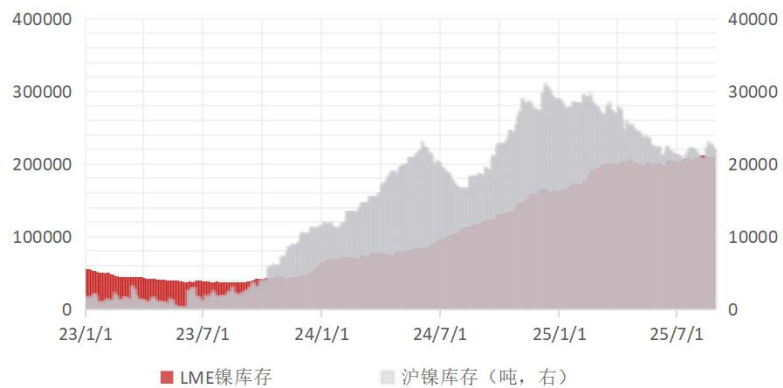
## 镍现货运行



GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

## 镍端库存

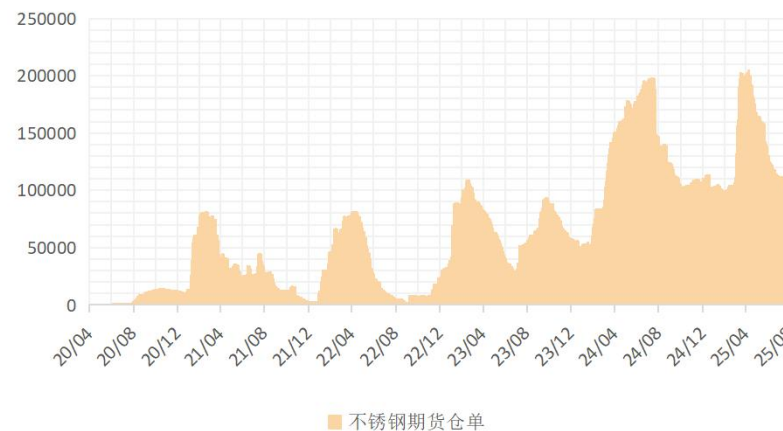
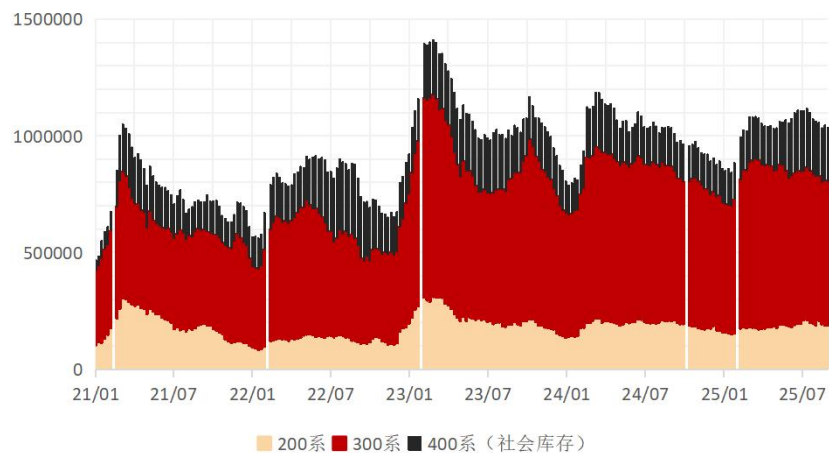
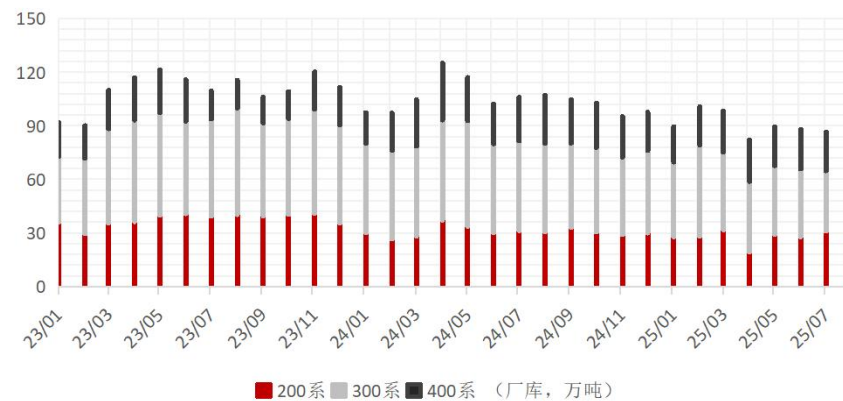
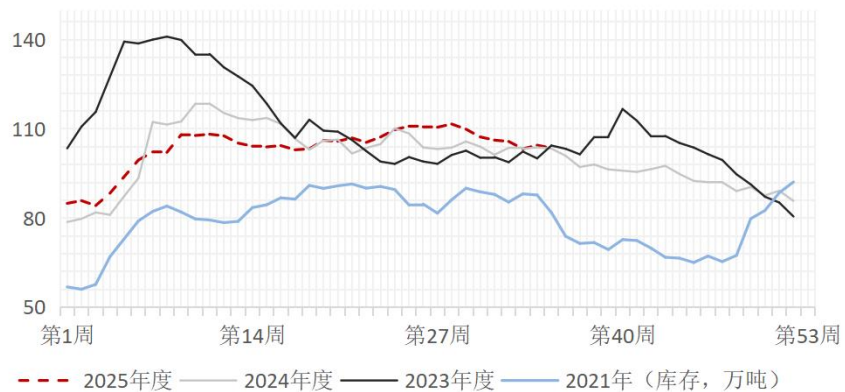


GLULIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



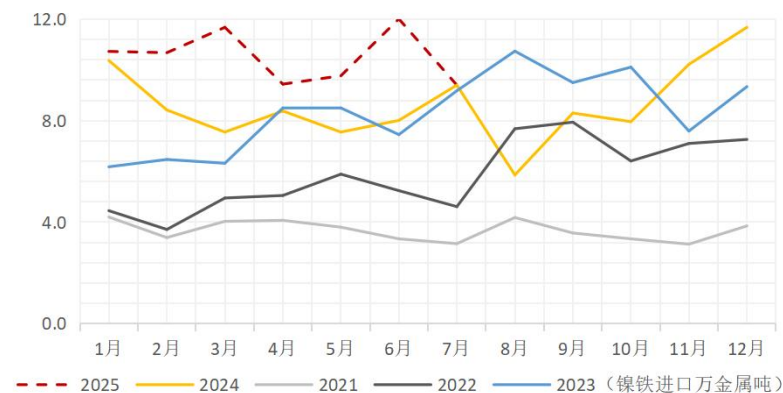
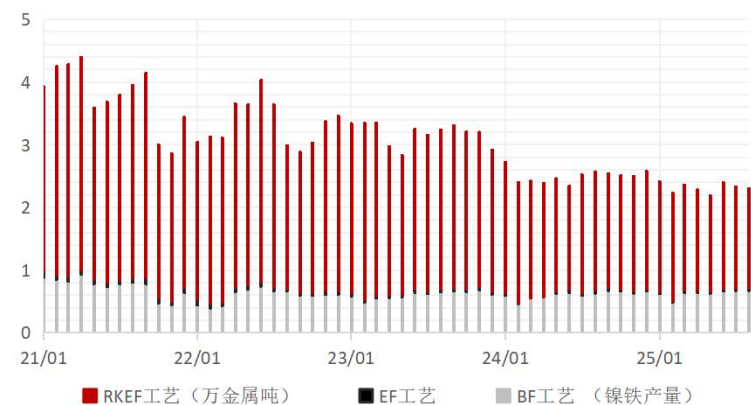
## 不锈钢库存



数据来源：钢联、ifind、国联期货

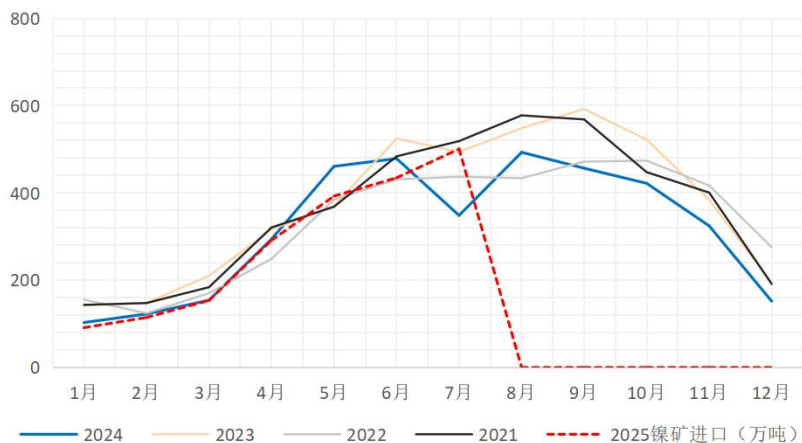
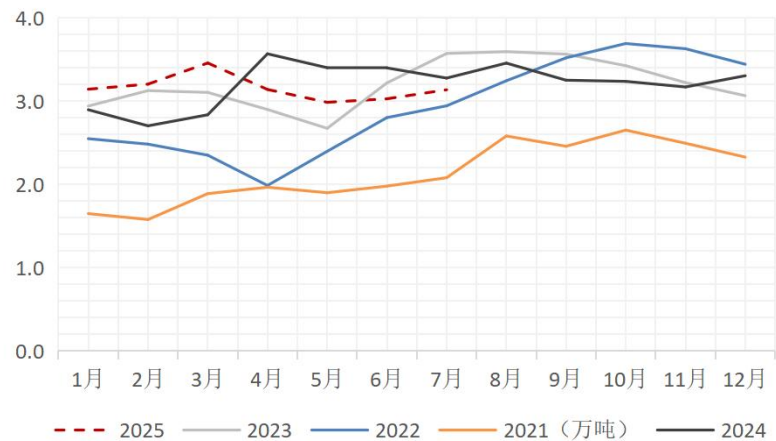


## 纯镍、镍铁产量和进出口





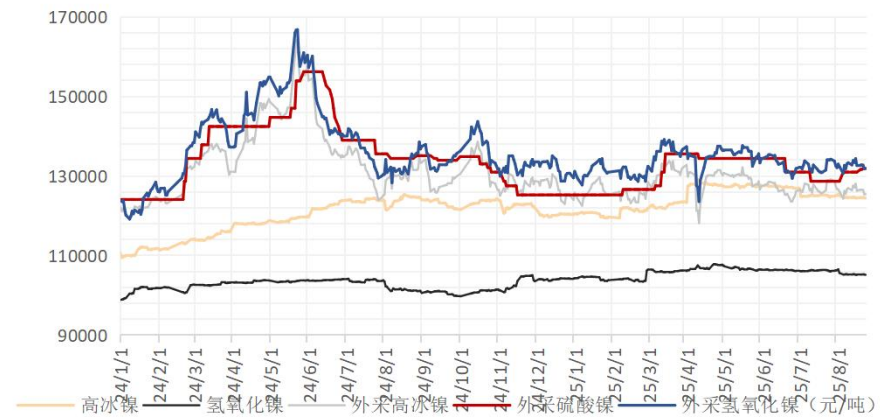
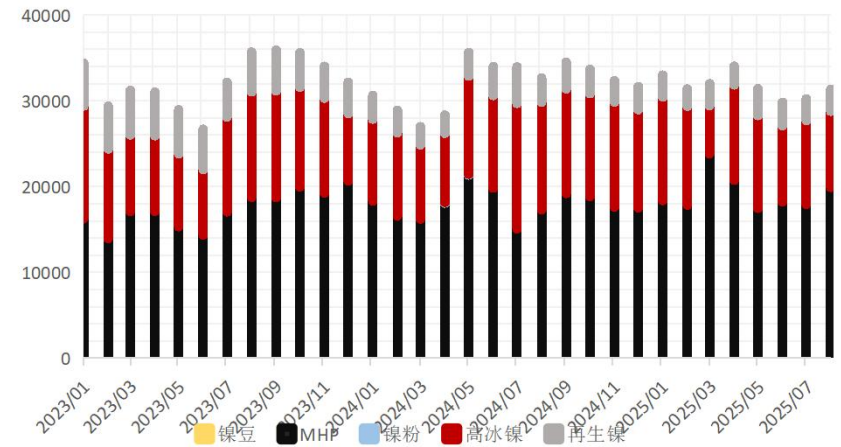
## 镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



## 纯镍进口盈亏、供需平衡

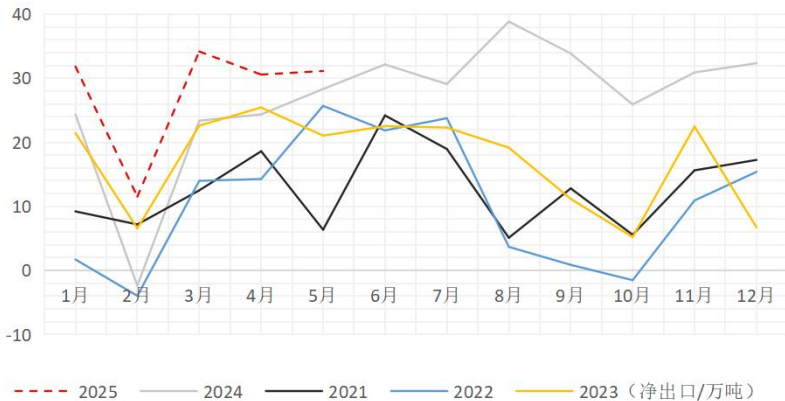
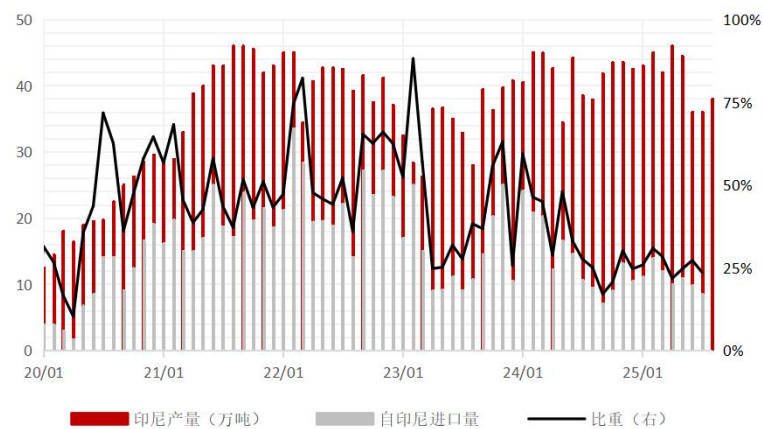
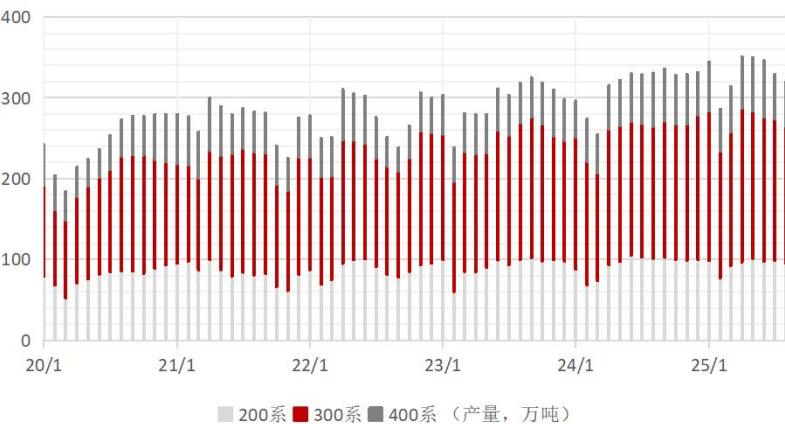
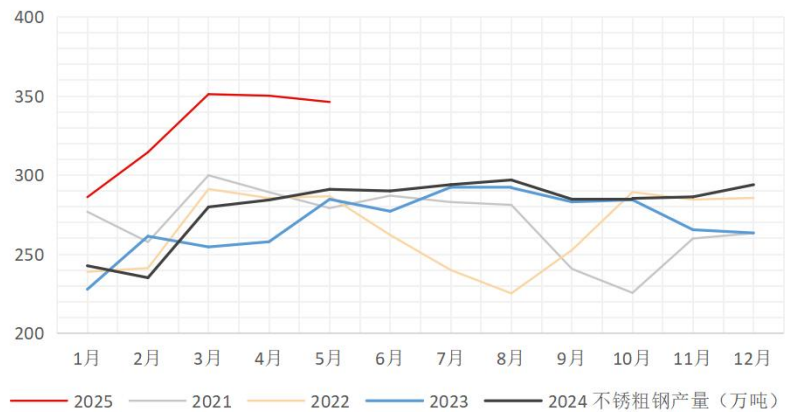


GU

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



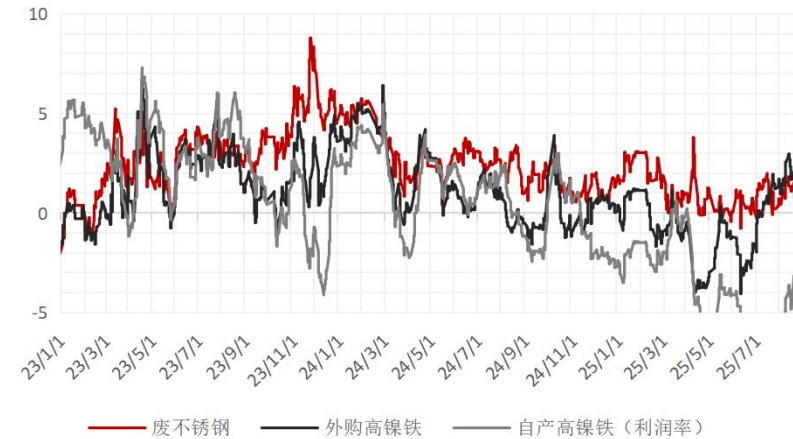
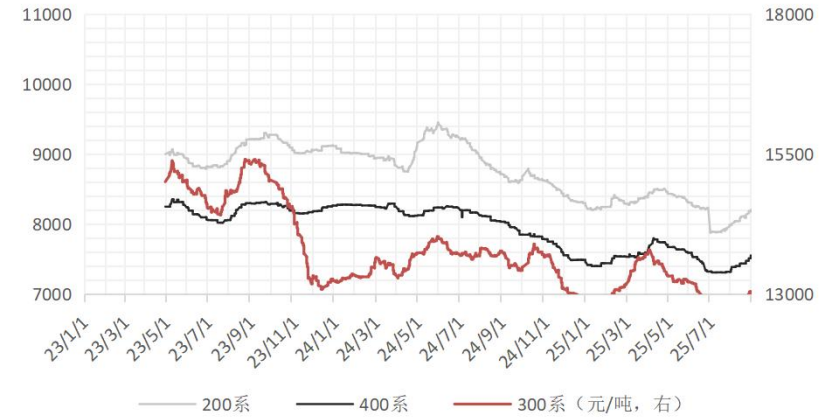
# 不锈钢产量、进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



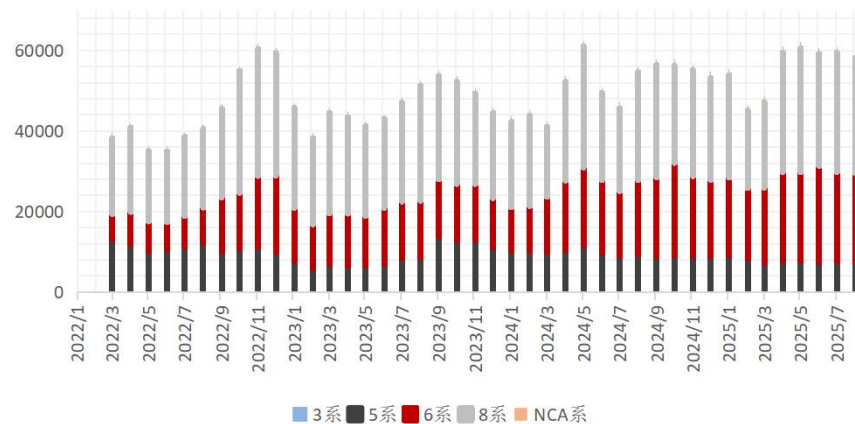
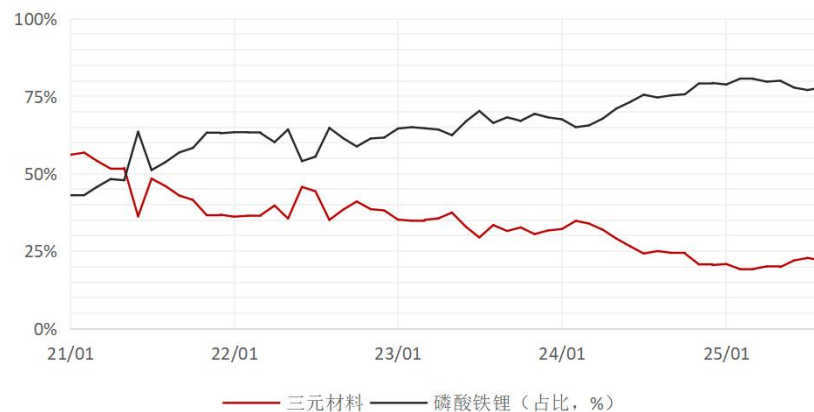
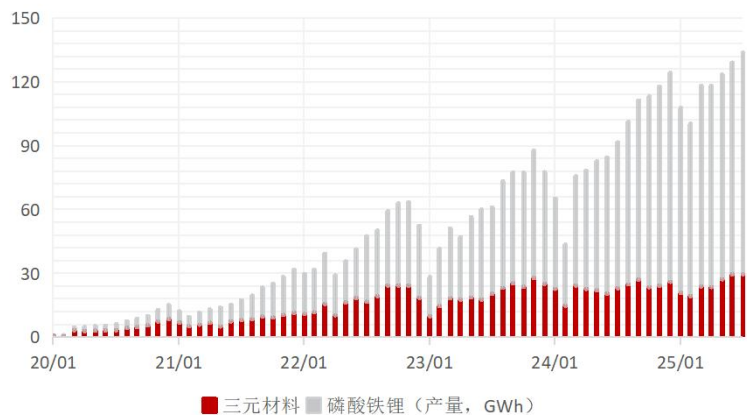
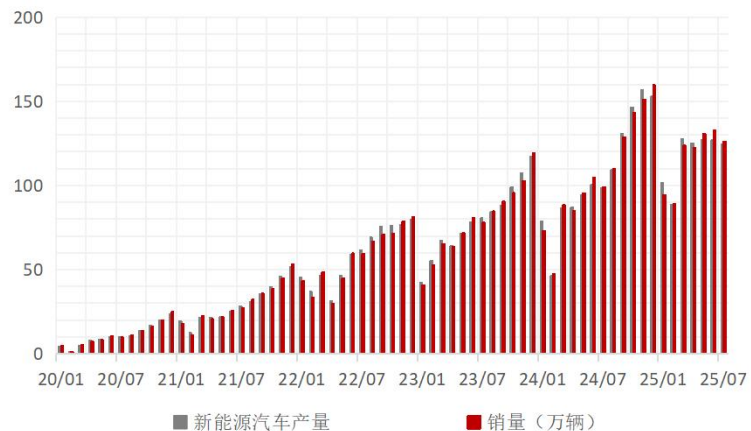
## 不锈钢成本、利润



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



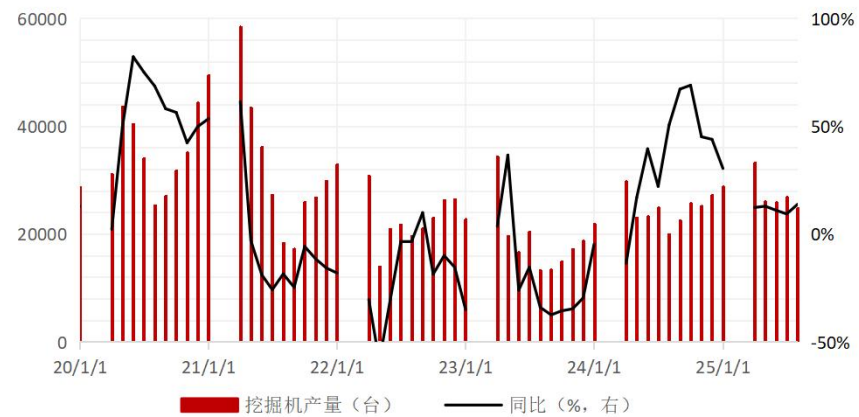
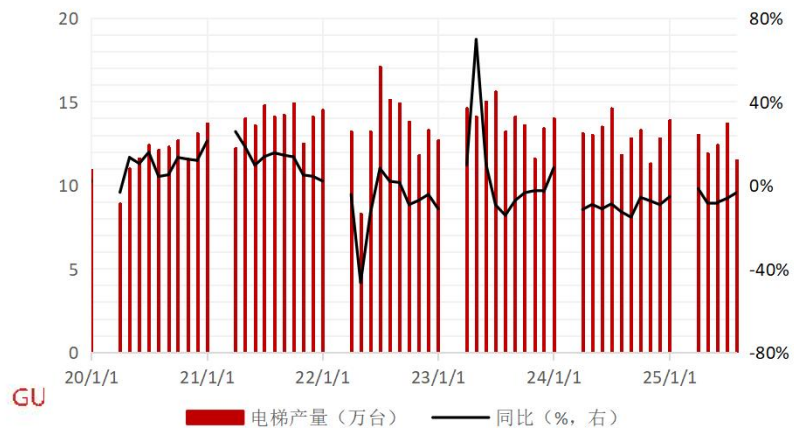
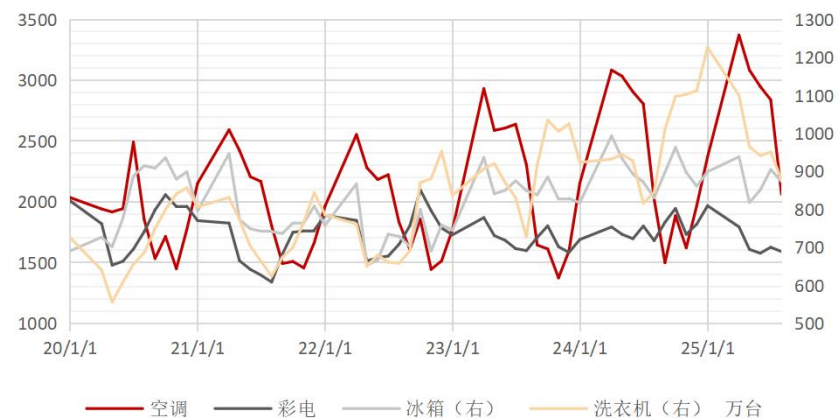
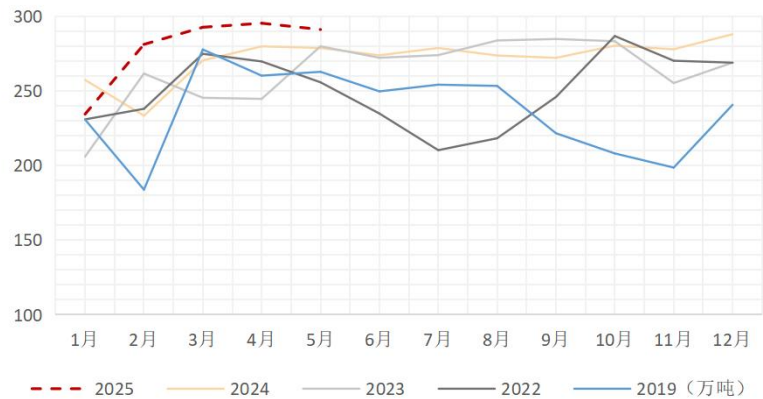
## 新能源消费



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



## 不锈钢消费



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

## 国内经济数据



— 制造业PMI — 规模以上工业增加值同比 (右)

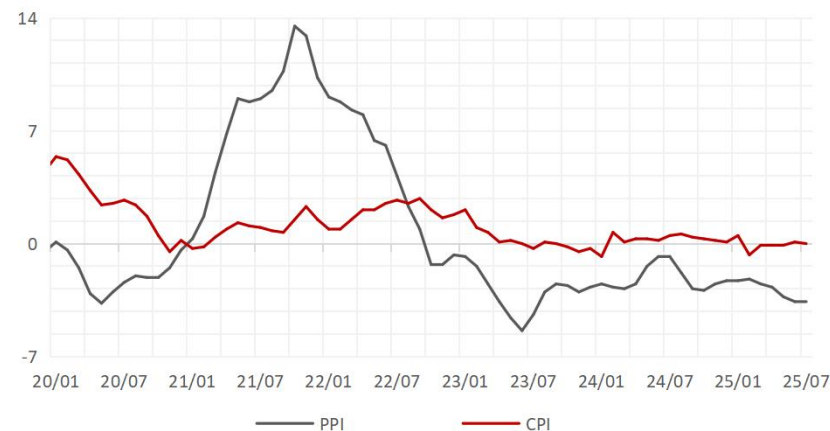


GUC

— 1年期LPR — 5年期lpr



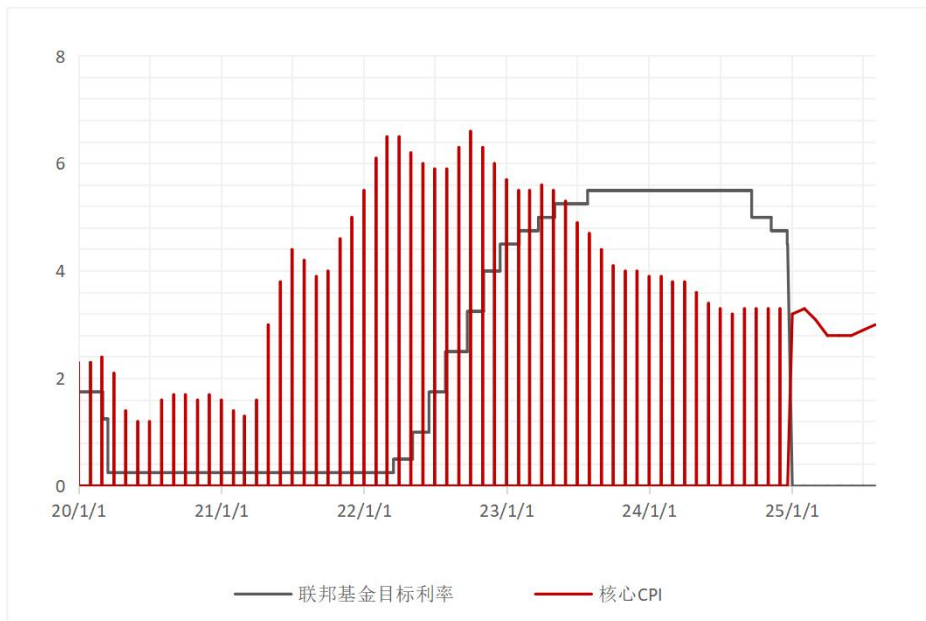
— GDP同比 (%)



— PPI — CPI

数据来源: iFinD、国联期货

## 国外宏观





# Thanks

## 感谢观看

### 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**