



## 旺季临近尾声，强现实-弱预期平衡将被打破

### 目录

一、核心观点：沪镍低波动率之下暗藏破局机会 .....	1
（一）观点摘要 .....	1
（二）策略：沪镍 2511 合约低多布局 .....	1
二、基本面：现货价格坚挺，基本面季节性有望好转 .....	2
（一）基本面概况 .....	2
三、技术面分析 .....	4

## 一、核心观点：沪镍低波动率之下暗藏破局机会

### （一）观点摘要

8月镍库存变化不大，下游需求相对稳定，不锈钢价格同样低位震荡。8月18日印尼能源与矿产资源部（ESDM）宣布，矿业公司将可自2025年9月底起提交年度《工作计划与预算》（RKAB）申请。这一举措标志着审批制度由原来的三年一次改为一年一次。相关修订法规预计将在9月上旬完成，并将于2026年正式生效。副部长尤利奥特·丹仲表示，此次调整旨在确保所有矿业公司能够在2026年伊始即按照获批的RKAB开展经营活动。镍价随后探底回升，月线收阳。

8月20日，印尼央行以外降息25个基点，将7天逆回购利率下调至5%。如果美国开启降息，非美货币的降息空间开启，经济刺激方案预期增加，经济复苏预期将升温。回看国内宏观数据，8月份，制造业PMI为49.4%，比上月上升0.1个百分点，宏观经济压力有所减少。展望9月，5日的非农数据也将给降息预期重新定价，18日美国利率决议，市场预计大概率开始降息，美元弱势下行的概率增加，有色系整体震荡反弹或者上行的概率增加。

风险提示：美国非农数据及利率决议的不确定性，印尼政策风险等

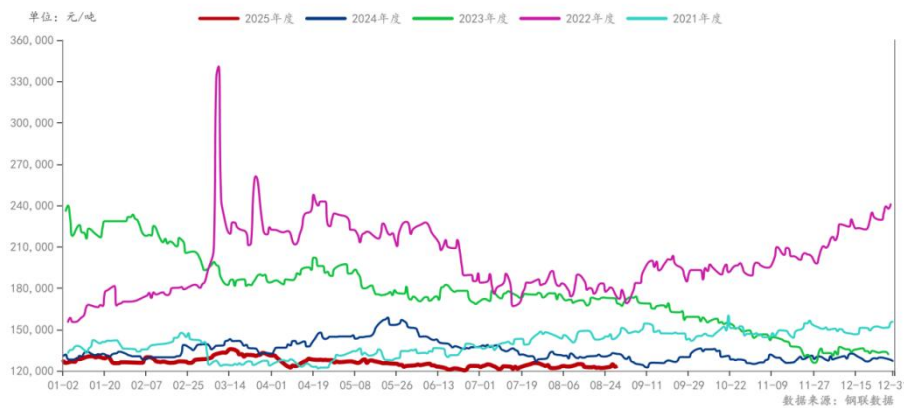
### （二）策略：沪镍2511合约低多布局

## 二、基本面:现货价格坚挺，基本面季节性有望好转

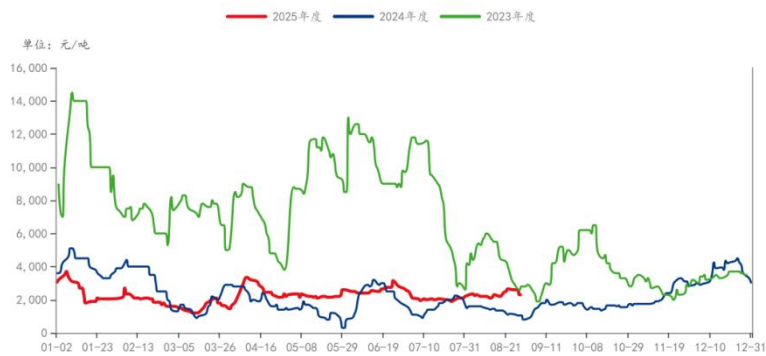
### (一) 基本面概况

产业方面看，现货镍价格近一年来整体稳定，自2024年7月至今，甘肃金川镍市场价在120270-138750之间，2025年4月份的关税战对镍现货价格影响不是很大。金川镍升贴水整体稳定。（钢联数据）

电解镍：Ni≥99.96%：甘肃产：市场价：中国：金川（日）

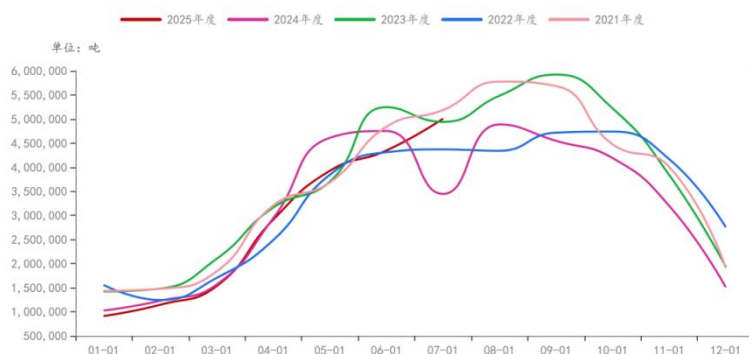


电解镍：Ni≥99.96%：甘肃产：升贴水：中国：金川（日）



镍矿进口数据看，7月进口500.6万吨，随着8月结束，矿端进口高峰逐步显现，矿端压力逐步减少。

铁矿：进口数量合计：中国（月）



数据来源：钢联数据

下游不锈钢库存年内整体去库状态，7、8月库存变化不大。无锡不锈钢库存从年内峰值 68.41 万吨，降至 8 月 28 日的 60.65 万吨，佛山不锈钢库存从年内峰值 37.43 万吨，降至 8 月 28 日的 32.04 万吨。期货库存方面，8 月 29 日库存数量 99,772 吨，较 6 月 30 日库存数量 112,140 吨，减少 12368 吨或 11%。



数据来源：妙想Choice



数据来源：妙想Choice

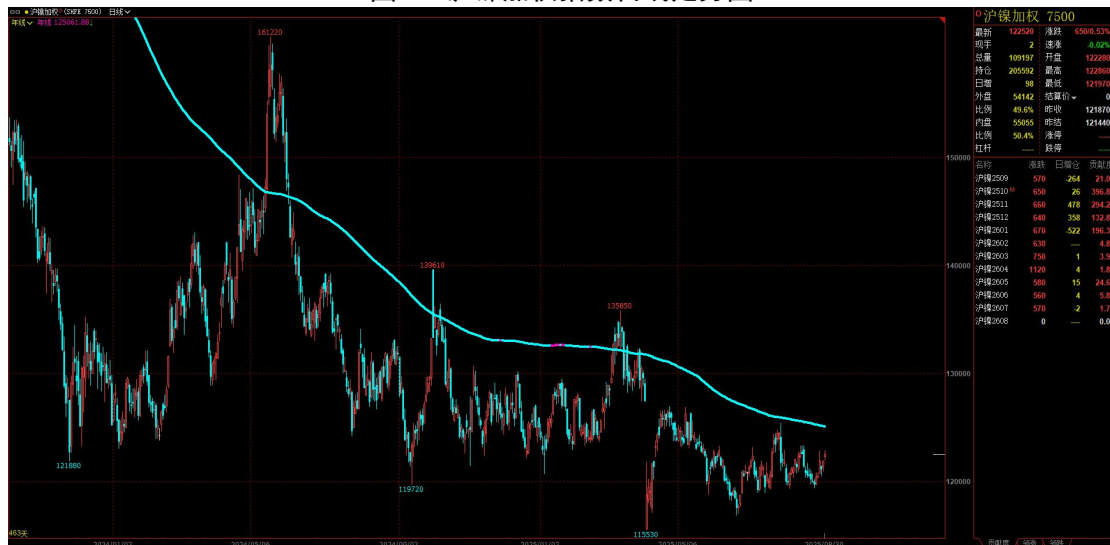
综合来看，矿端供给压力在第四季度将逐步减少，下游不锈钢库

存缓慢去库，现货价格相对稳定，宏观基本面有降息预期，镍价存在企稳反弹的可能性。

### 三、技术面分析

价格在 119500-120000 区间多次企稳反弹，当前价格临近年线压制，均线下行角度趋缓，有回归均线的预期。

图 1：沪镍加权指数日线走势图



数据来源：天富研询，文华财经

本报告完成时间为 2025 年 8 月 31 日 18:00  
来源：公开信息、同花顺 iFinD、东方财富 Choice 及钢联数据

**市场有风险 投资需谨慎**

观点和信息仅供参考之用 不构成任何人的投资建议 务必阅读文章末尾免责声明

作者：赖建新 从业证号：F03141922

投资咨询证号：Z0021719

#### 分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意影响，通过合理判断得出。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接的接受任何形式的报酬。

#### 免责声明：

本报告仅供天富期货客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所依据的信息均来源于已公开的资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本公司也不保证报告所含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议仅供参考。天富期货可能发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断，不代表天富期货有限公司的观点或立场。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

#### 风险提示：

本报告不能取代客户的独立判断，客户应自行综合分析理性判断并谨慎做出投资决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见、观点、建议并不构成对任何人的交易投资建议，不构成对风险或收益的实质性判断或者保证，不构成保证资产本金不受损失或者取得最低收益的承诺，不构成对市场趋势的确定性判断，不构成对某产品或服务的宣传或购买引导。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，天富期货不承担责任。

本报告版权仅为天富期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制或发布等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“天富期货”且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。