

宽幅震荡

2026年8月11日



宏源期货
HONGYUAN FUTURES



研究所 吴金恒
从业资格号: F03100418
投资咨询从业证书号: Z0021125
TEL: 010-8229 3229

电解镍

- 策略: 观望
- 运行区间: 120000-137000
- 逻辑: 供给端, 菲律宾镍矿价格下跌, 上周到港量减少, 港口累库; 国内铁厂盈利缩小, 国内铁厂排产上升, 印尼铁厂排产上升, 镍铁累库; 国内精炼镍排产下降, 进口亏损缩小。需求端, 三元材料排产上升, 前驱体排产上升; 不锈钢厂排产上升; 合金电镀需求稳定。库存端, 上周纯镍社会库存增加, 保税区库存减少。综上, 美伊局势反复, 宏观和成本互相掣肘, 高库存与弱需求压制仍在, 印尼RKAB的年中配额调整结果尚未出炉, 但不会恢复此前宽松水平, 下方空间亦有限, 预计镍价宽幅震荡。
- 风险提示: 美联储利率政策变化、印尼镍矿配额调整

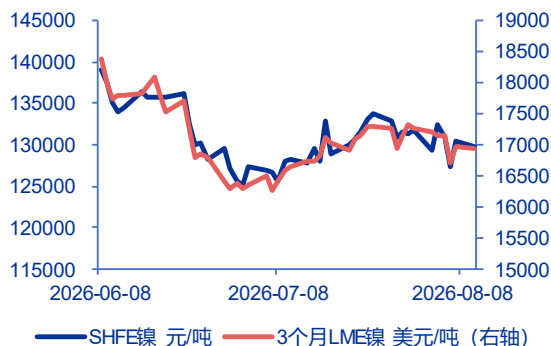
不锈钢

- **策略:** 观望
- **运行区间:** 14000-15000
- **逻辑:** 基本面来看, 不锈钢厂排产上升, 300系排产上升, 终端需求一般。成本端, 镍生铁价格下跌, 高碳铬铁价格下跌。库存方面, 总库存去库, 300系去库。综上, 不锈钢供增需弱, 成本端支撑走弱, 预计不锈钢随镍震荡。
- **风险提示:** 下游需求超预期、宏观情绪变化

1.1 镍行情回顾

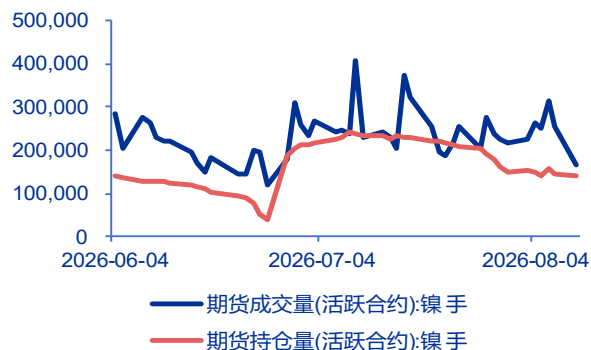
- 上周，沪镍区间震荡，沪镍周度跌0.99%
- 沪镍成交量至173万手（+19万），持仓量至33.12万手（+1.21万）
- 伦镍周度跌1.62%
- 伦镍成交量4.32万手（+1.41万）

内外盘镍期货价格



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

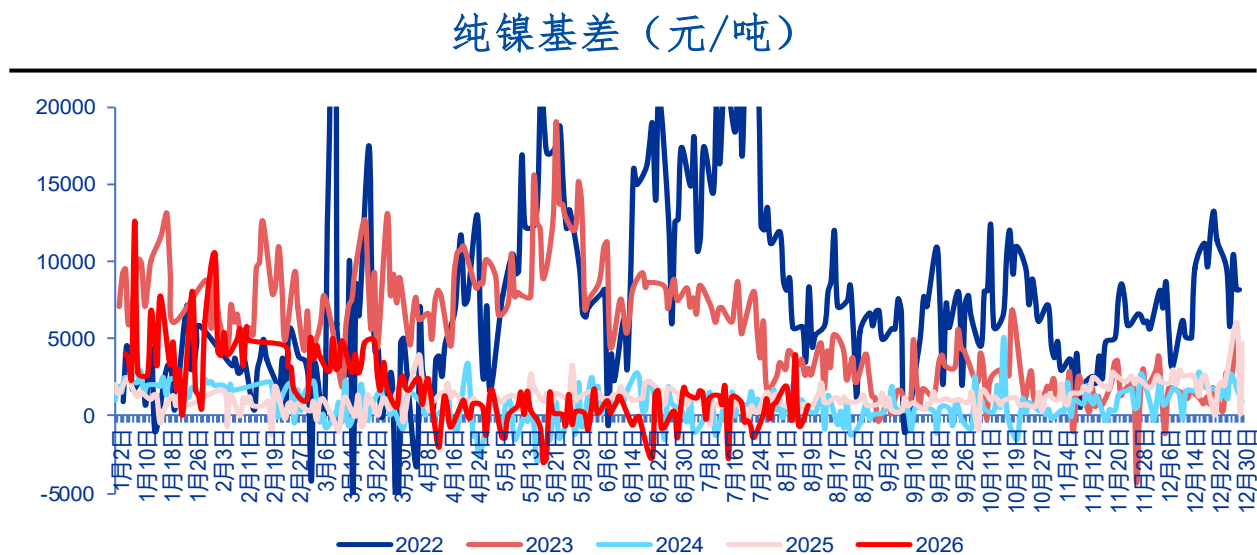
沪镍成交量与持仓量



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

1.1 镍行情回顾

- 基差升水710元/吨



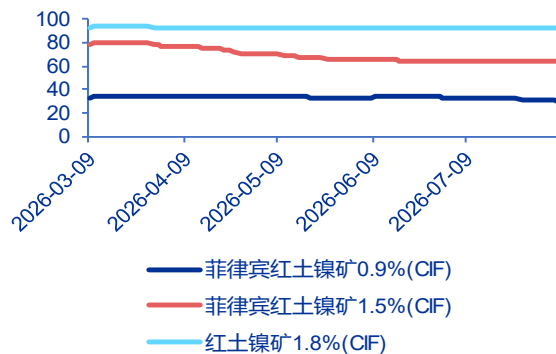
数据来源：SMM, 宏源期货研究所



1.2 供给端——镍矿

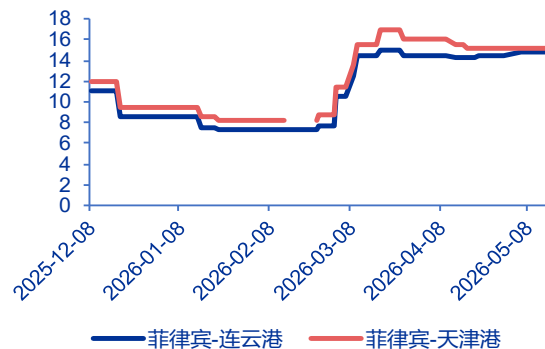
- 上周，0.9%镍矿价格下跌1美元/湿吨，1.5%镍矿价格持平，1.8%镍矿价格持平
- 菲律宾至中国海运价格持平

菲律宾镍矿价格（美元/湿吨）



数据来源：SMM，宏源期货研究所

镍矿海运费（美元/吨）

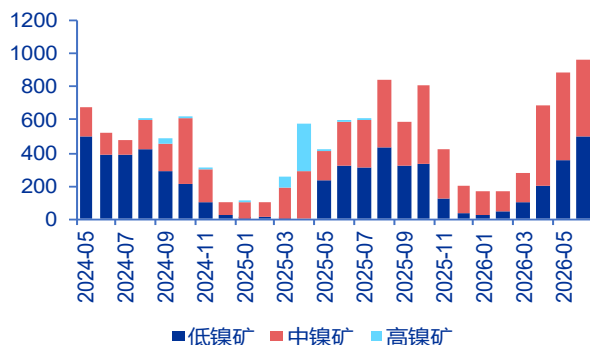


数据来源：SMM，宏源期货研究所

1.2 供给端——镍矿

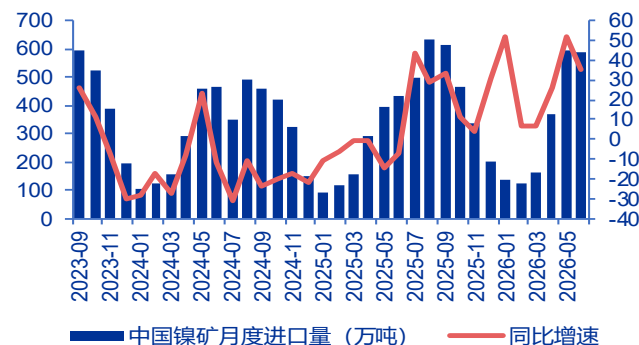
- 6月，菲律宾镍矿出口量上升
- 6月，中国镍矿进口量达586.1万吨，环比下降1.6%，同比上升34.8%

菲律宾镍矿出口（万湿吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

中国镍矿进口量（万吨）

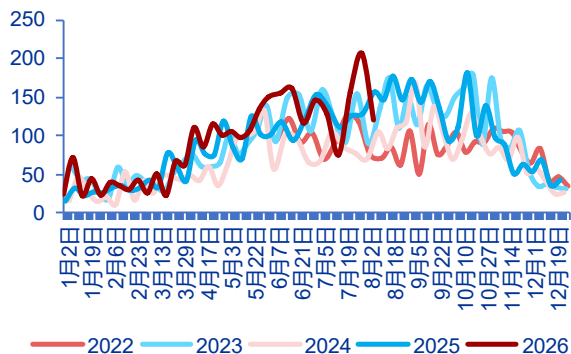


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——镍矿

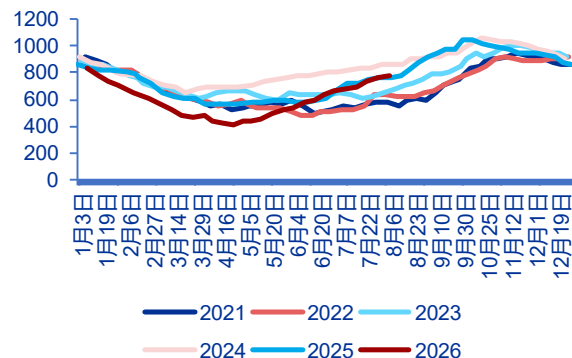
- 上周镍矿到港量下降，环比下降85.9万吨
- 上周镍矿港口库存累库，增加9万湿吨

镍矿到港量（万吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

中国港口镍矿库存量（万湿吨）

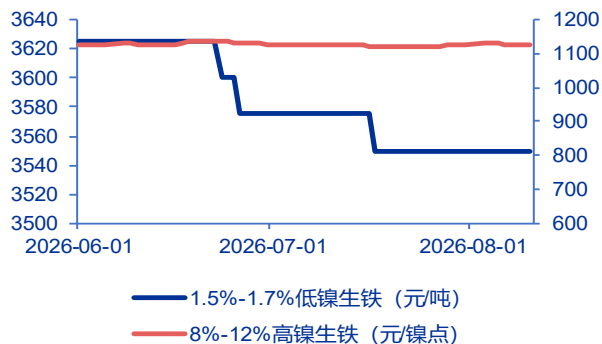


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2供给端——镍生铁

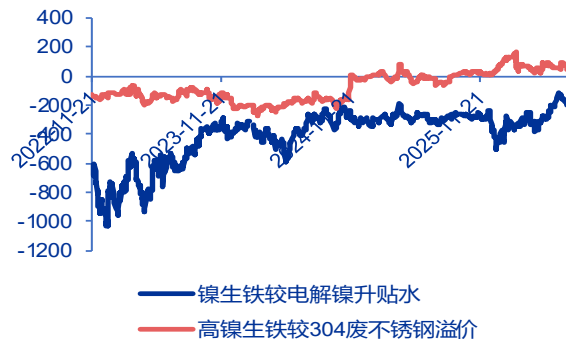
- 8-12%高镍生铁价格下跌2元/镍点，1.5-1.7%镍生铁价格持平
- 镍生铁较电解镍负溢价缩小
- 镍生铁较废不锈钢溢价缩小

镍生铁价格



数据来源：SMM，宏源期货研究所

镍生铁溢价 (元/镍点)

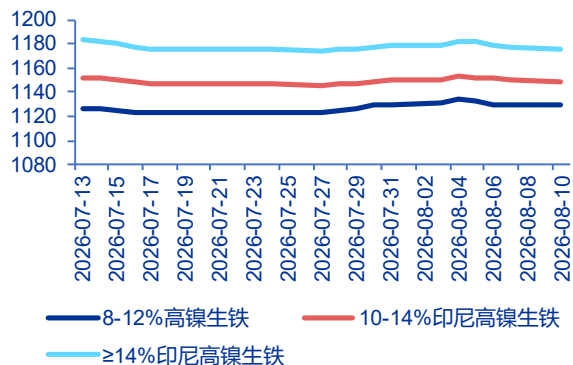


数据来源：SMM，宏源期货研究所

1.2 供给端——镍生铁

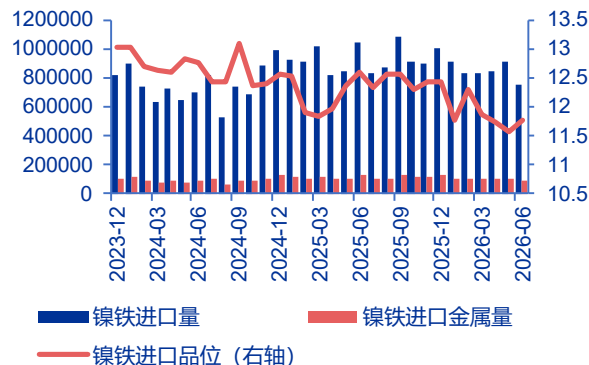
- 6月，中国镍铁进口量75.6万吨，环比下降16.9%，同比下降27.4%

镍生铁价格（元/镍点）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

镍铁进口量（吨，%）

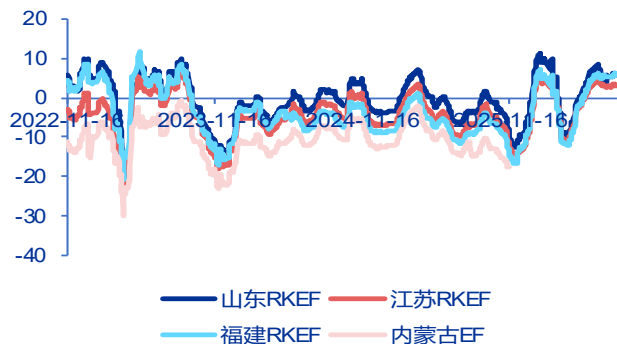


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2供给端——镍生铁

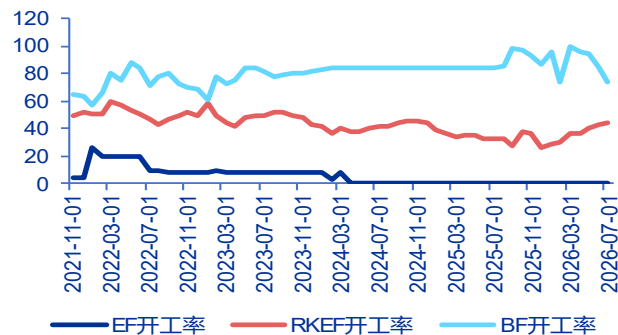
- RKEF盈利缩小，开工率上升

镍生铁利润率 (%)



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

镍生铁分工艺开工率

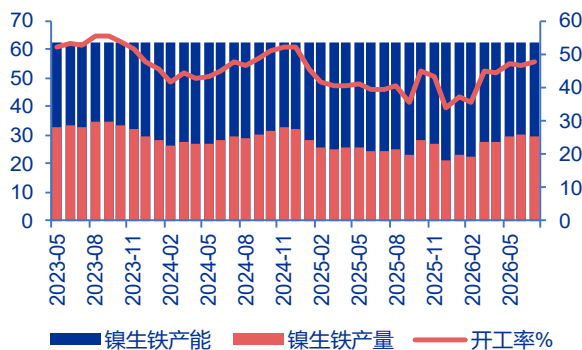


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2供给端——镍生铁

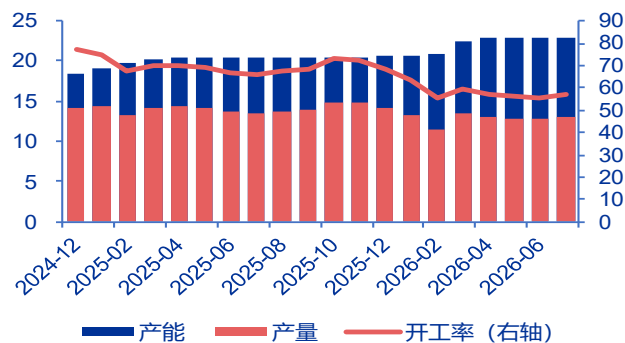
- 8月，国内镍生铁开工率与排产上升
- 8月，印尼镍生铁开工率与排产上升

国内镍生铁（千吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

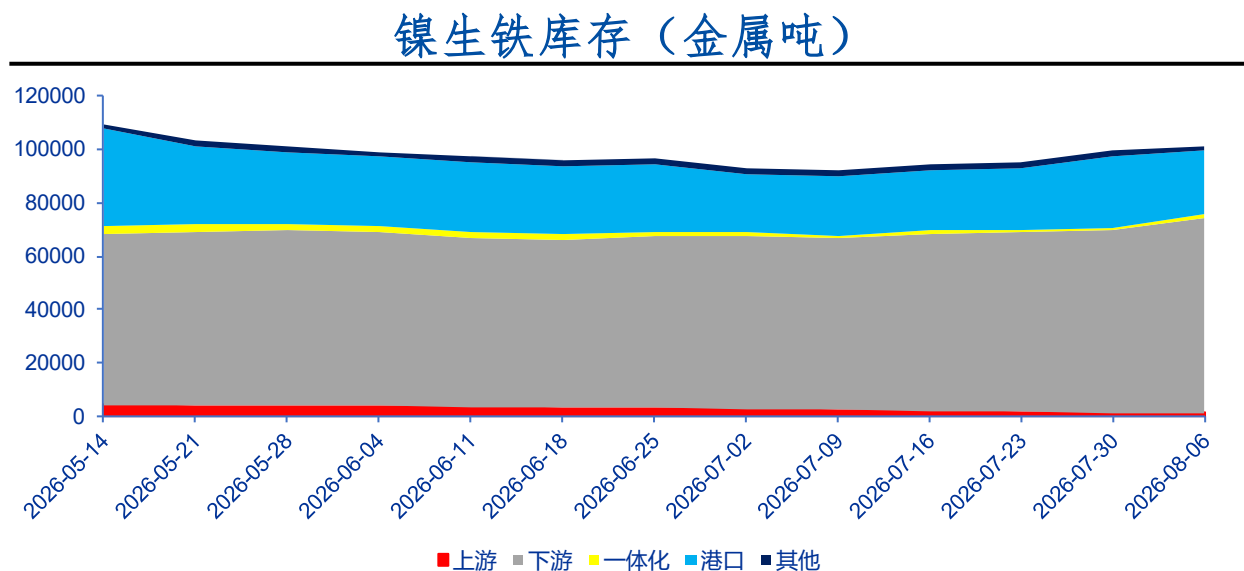
印尼镍生铁（万镍吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2供给端——镍生铁

● 镍铁累库



宏

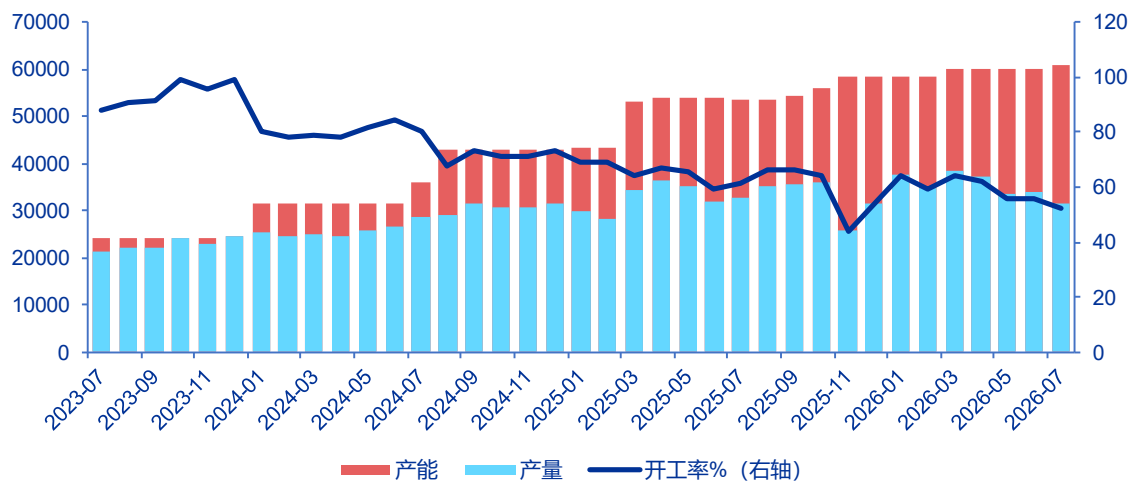
HONGYUAN FUTURES

数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2供给端——电解镍

- 8月，精炼镍开工率下降，精炼镍排产下降

中国电解镍产能与产量（吨）



宏

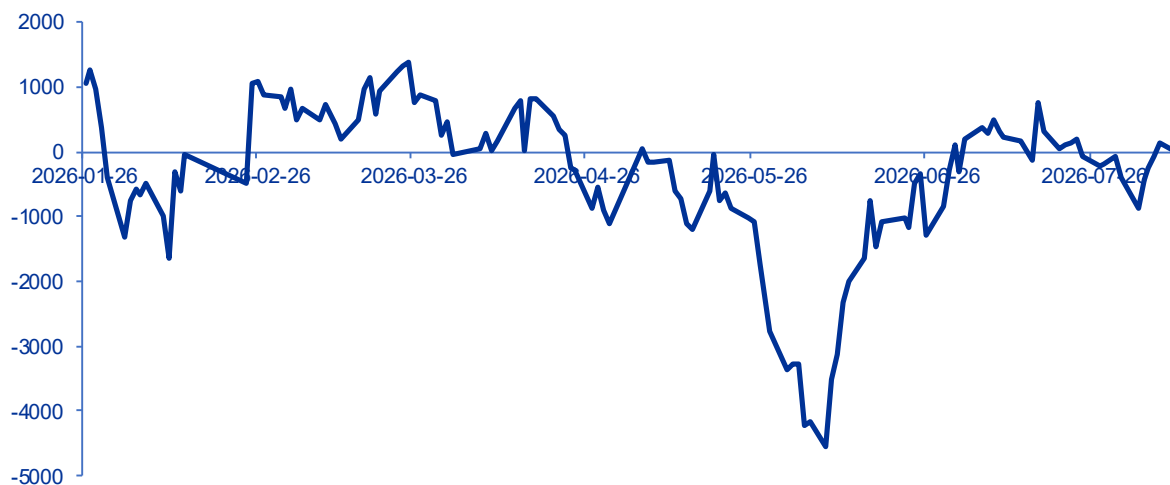
数据来源：SMM, 宏源期货研究所

HONGYUAN FUTURES

1.2供给端——电解镍

- 电解镍进口亏损缩小

电解镍进口盈亏（元/吨）



宏

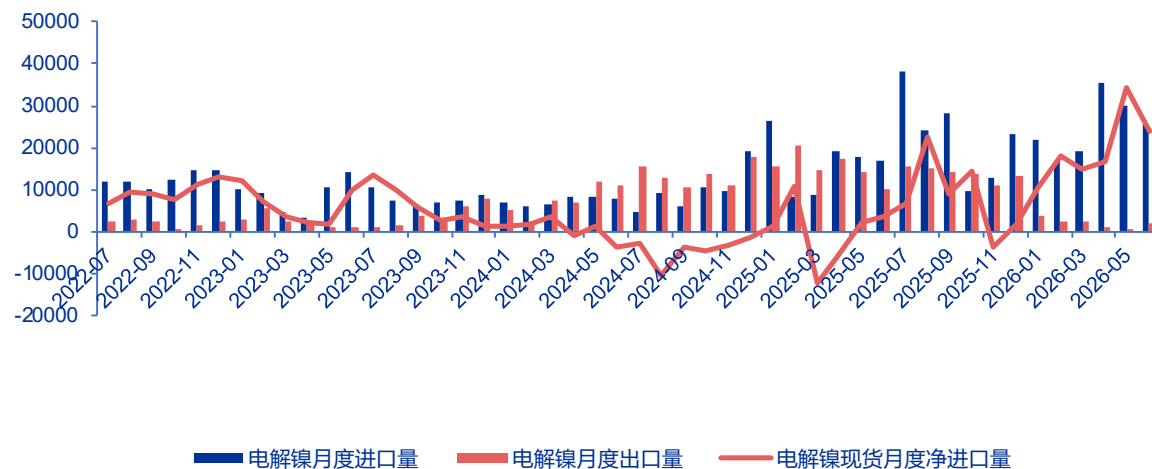
数据来源：SMM, 宏源期货研究所

HONGYUAN FUTURES

1.2 供给端——电解镍

- 6月，电解镍进口量减，出口量增

中国电解镍进出口量（吨）



宏

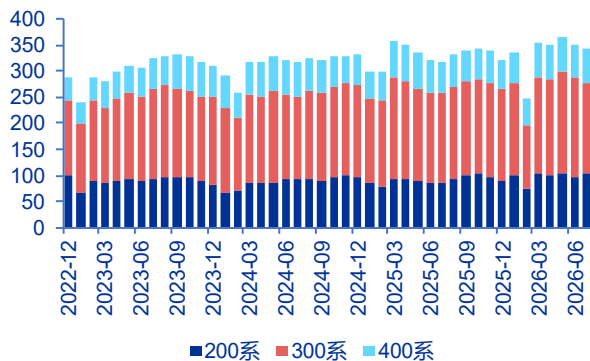
数据来源：SMM, 宏源期货研究所

HONGYUAN FUTURES

1.3需求端——不锈钢

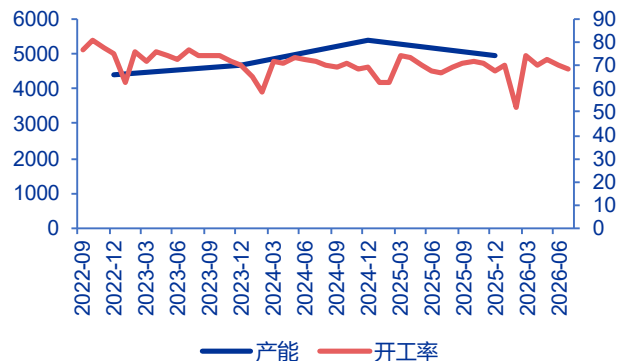
- 8月，不锈钢排产上升
- 8月，300系不锈钢排产上升

国内不锈钢产量（万吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

不锈钢产能与开工率（万吨，%）

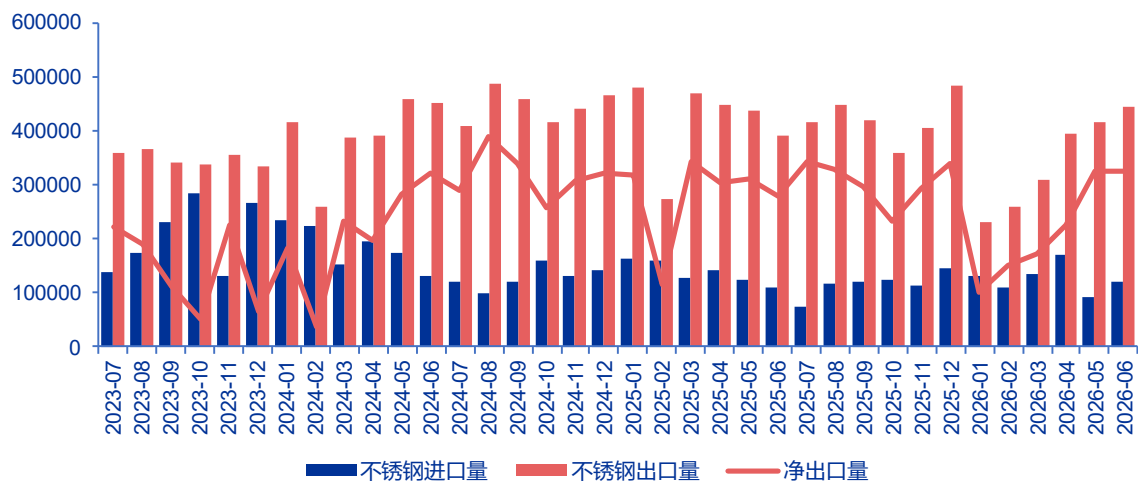


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3需求端——不锈钢

- 6月，不锈钢出口量增加，环比上升7.4%，同比上升14.4%；进口量增加，环比上升31.9%，同比上升9.8%

中国不锈钢进出口量（吨）



宏

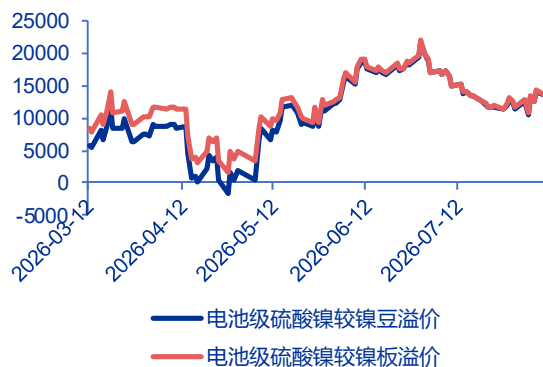
HONGYUAN FUTURES

数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

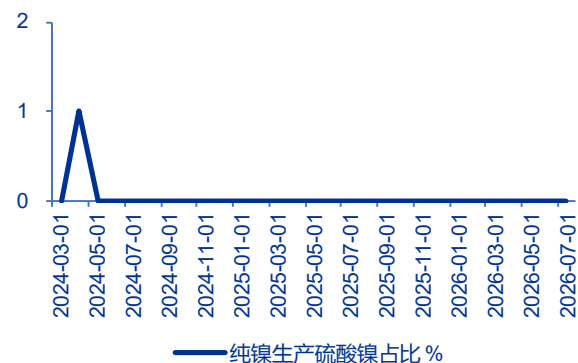
- 纯镍价格下跌幅度大于硫酸镍，硫酸镍与纯镍溢价扩大
- 纯镍用来生产硫酸镍占比极少

电池级硫酸镍溢价（元/镍吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

纯镍生产硫酸镍占比

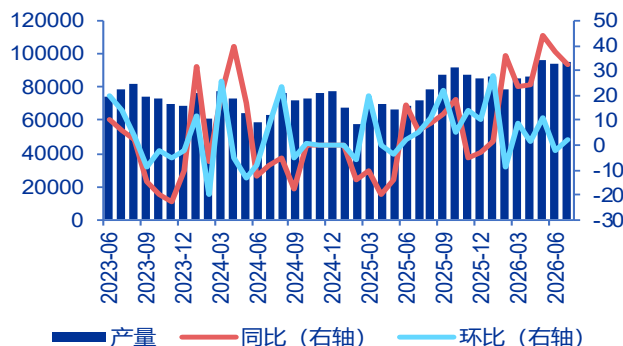


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

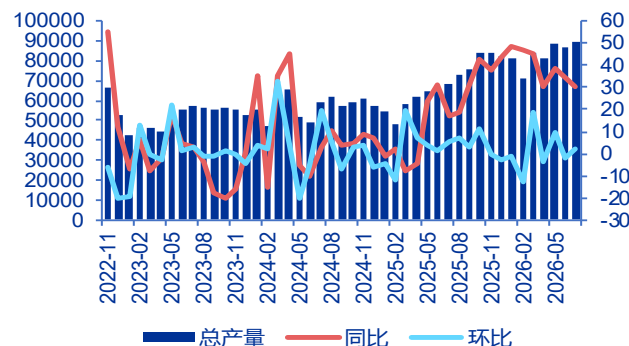
- 8月，三元前驱体排产上升，环比上升1.6%，同比上升24.1%
- 8月，三元材料排产上升，环比上升5.2%，同比上升27.8%

三元前驱体产量（实物吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

三元材料产量（实物吨）

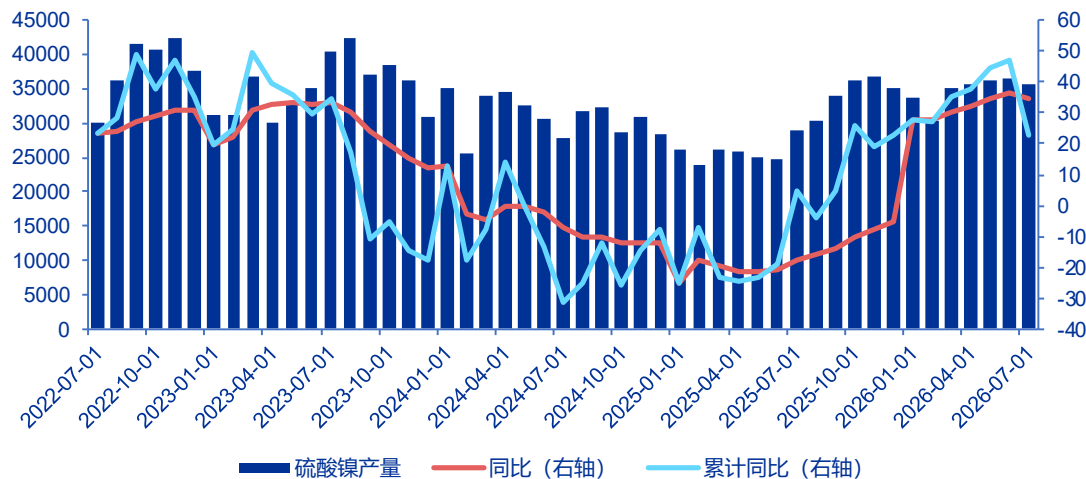


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

- 8月，硫酸镍排产上升，环比上升8.2%，同比上升26.6%

中国硫酸镍产量（金属吨）



宏

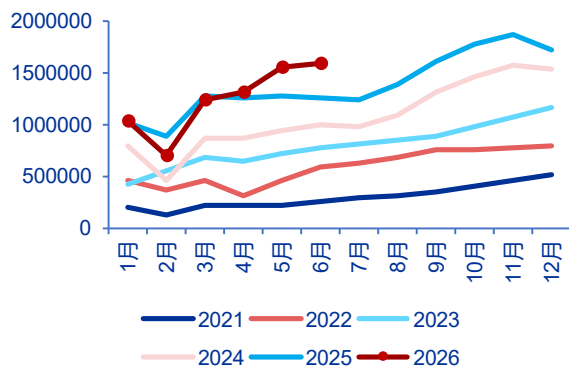
HONGYUAN FUTURES

数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

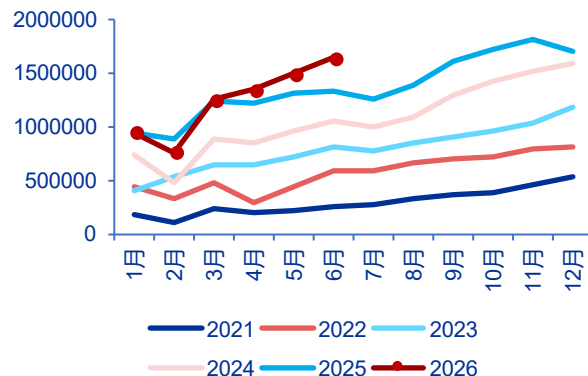
- 6月，新能源汽车产量为159.8万辆，环比上升2.8%，同比上升26.1%；
- 6月，新能源汽车销量为164.3万辆，环比上升9.8%，同比上升23.6%。

新能源汽车产量（辆）



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

新能源汽车销量（辆）

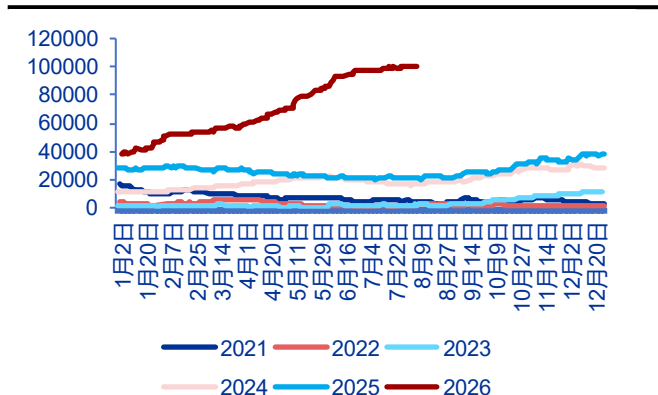


数据来源：WIND, 宏源期货研究所

1.4库存端

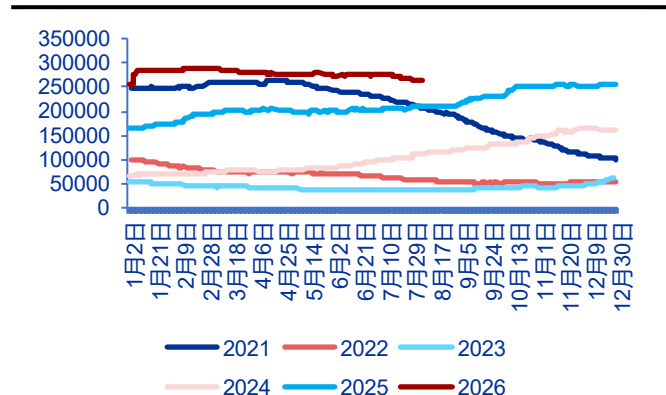
- 上周，上期所库存减少
- LME库存减少

上期所镍库存（吨）



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

LME镍库存（吨）

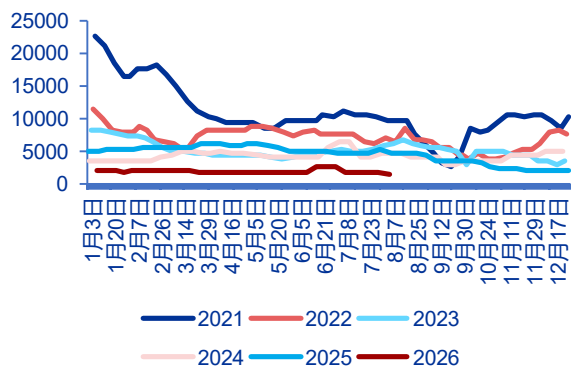


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.4库存端

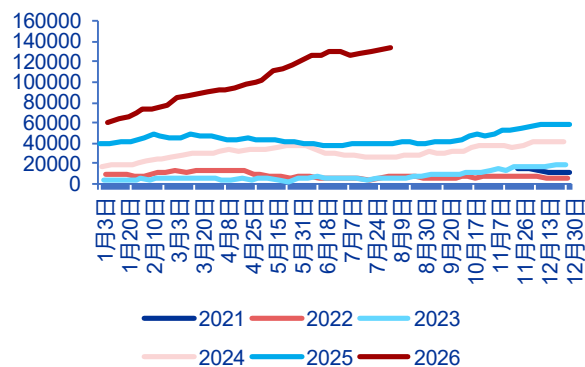
- 上周，上海保税区纯镍库存去库300吨。
- 上周，六地社会总库存累库2039吨。

上海保税区镍库存（吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

国内镍社会库存（吨）

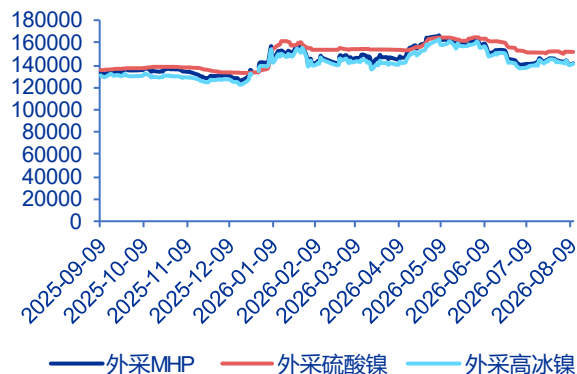


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.5电积镍成本

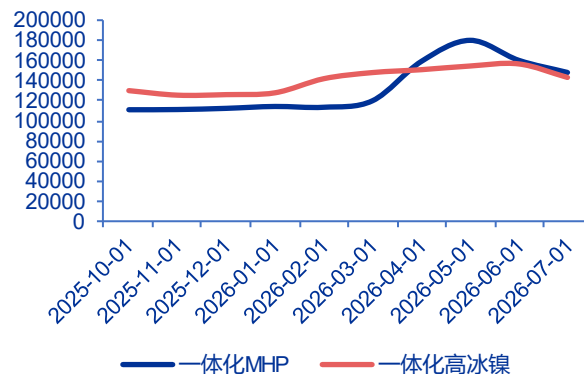
- 外采高冰镍、MHP、硫酸镍制备电积镍成本下降
- 一体化制备电积镍成本回落

外采原料制备电积镍成本（元/吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

一体化制备电积镍成本（元/吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

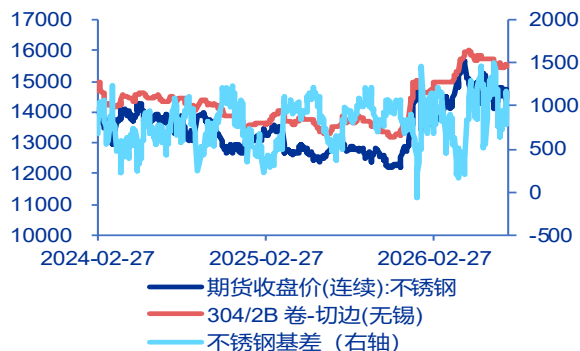
1.5行情展望

- 策略:观望
- 运行区间: 120000-137000
- 逻辑: 供给端, 菲律宾镍矿价格下跌, 上周到港量减少, 港口累库; 国内铁厂盈利缩小, 国内铁厂排产上升, 印尼铁厂排产上升, 镍铁累库; 国内精炼镍排产下降, 进口亏损缩小。需求端, 三元材料排产上升, 前驱体排产上升; 不锈钢厂排产上升; 合金电镀需求稳定。库存端, 上周纯镍社会库存增加, 保税区库存减少。综上, 美伊局势反复, 宏观和成本互相掣肘, 高库存与弱需求压制仍在, 印尼RKAB的年中配额调整结果尚未出炉, 但不会恢复此前宽松水平, 下方空间亦有限, 预计镍价宽幅震荡。
- 风险提示: 美联储利率政策变化、印尼镍矿配额调整

2.1 不锈钢行情回顾

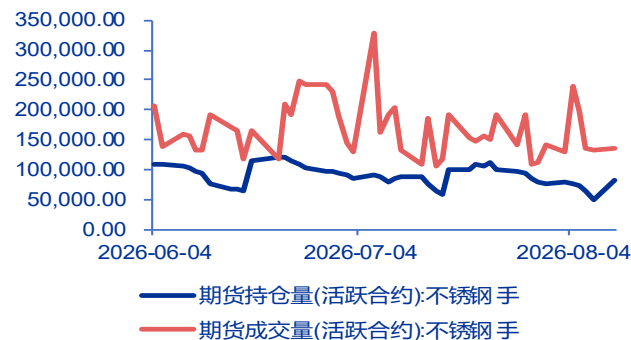
- 上周，不锈钢期货区间震荡，周度涨**0.19%**，基差缩至940元/吨
- 成交量达144万手（+54万），持仓量达13.41万手（-0.17万）

不锈钢价格



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

沪不锈钢成交量与持仓量

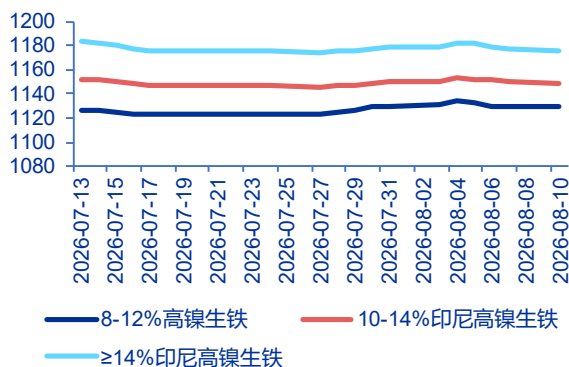


数据来源：WIND, 宏源期货研究所

2.2成本与利润

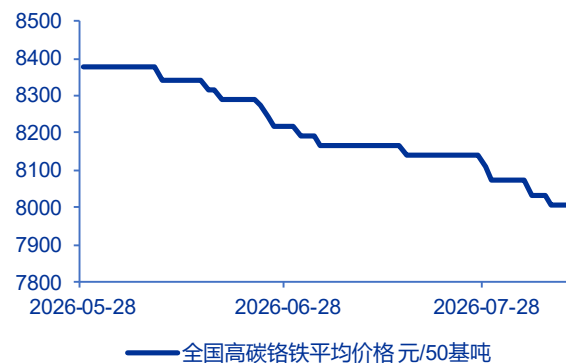
- 高镍生铁价格下跌
- 高碳铬铁价格下跌
- 成本端支撑减弱

镍生铁价格（元/镍点）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

高碳铬铁价格

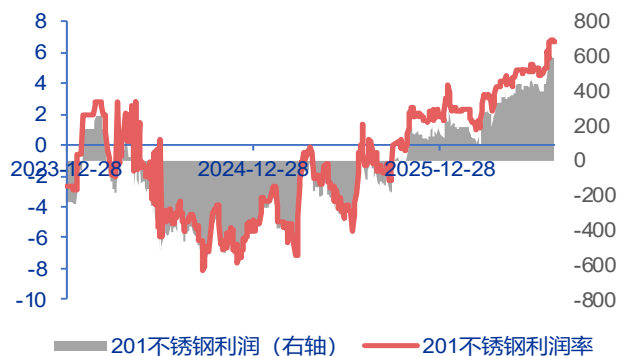


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.2成本与利润

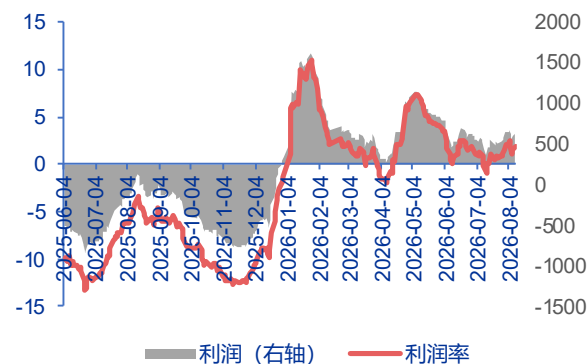
- 200系利润扩大
- 300系利润缩小
- 400系利润扩大

200系不锈钢利润（元/吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

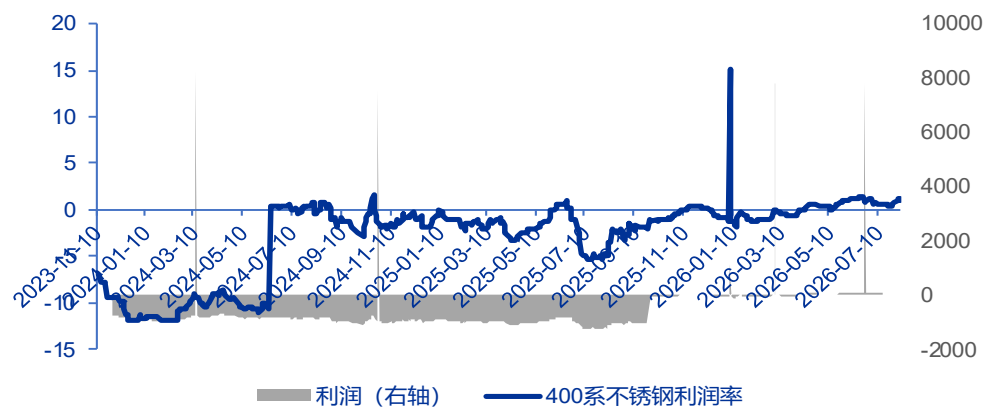
300系不锈钢利润（元/吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.2成本与利润

400系不锈钢利润（元/吨）

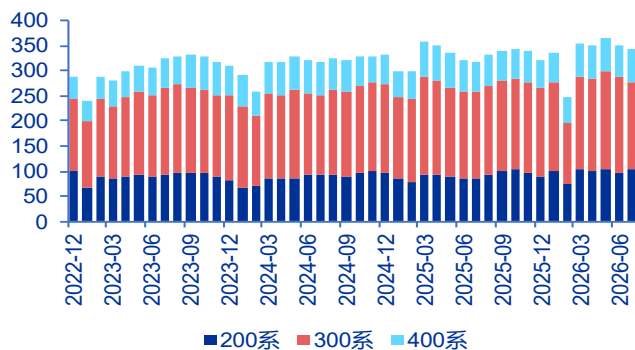


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.3基本面

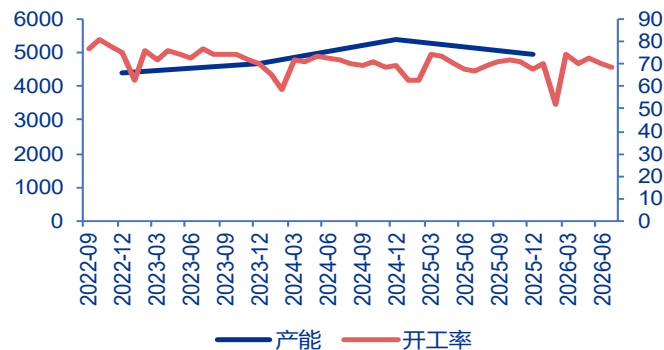
- 8月，不锈钢排产上升
- 8月，300系不锈钢排产上升

国内不锈钢产量（万吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

不锈钢产能与开工率（万吨，%）

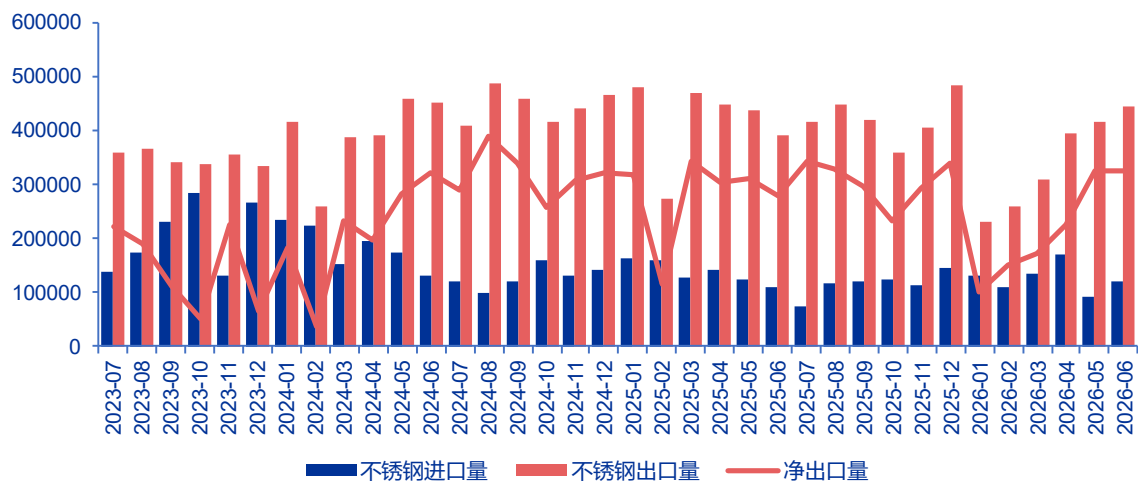


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.3基本面

- 6月，不锈钢出口量增加，环比上升7.4%，同比上升14.4%；进口量增加，环比上升31.9%，同比上升9.8%

不锈钢进出口量（吨）



宏

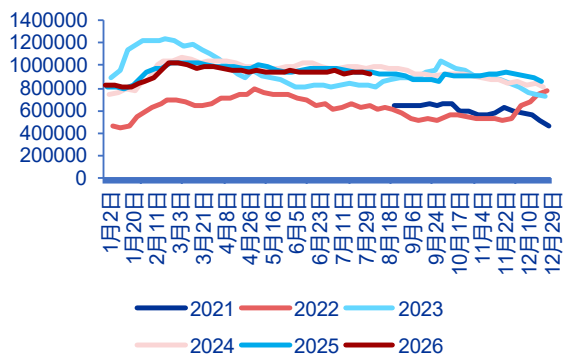
HONGYUAN FUTURES

数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.4库存端

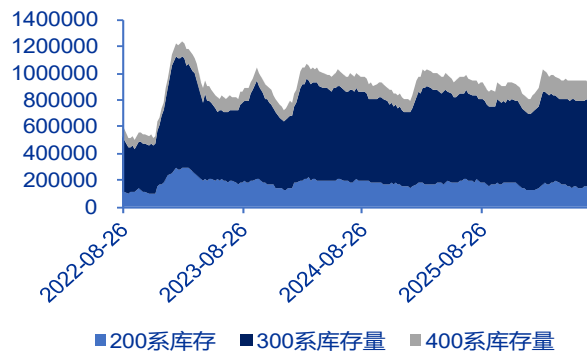
- 国内不锈钢社会库存去库
- 200系库存去库；300系去库；400系累库

国内不锈钢库存量（吨）



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

国内各型号不锈钢库存量（吨）



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

2.5行情展望

- **策略:**观望
- **运行区间:** 14000-15000
- **逻辑:** 基本面来看, 不锈钢厂排产上升, 300系排产上升, 终端需求一般。成本端, 镍生铁价格下跌, 高碳铬铁价格下跌。库存方面, 总库存去库, 300系去库。综上, 不锈钢供增需弱, 成本端支撑走弱, 预计不锈钢随镍震荡。
- **风险提示:** 下游需求超预期、宏观情绪变化

免责声明

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

风险提示：期市有风险，入市需谨慎



THANK YOU !

