



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

期待转弱

镍&不锈钢 2026/8/11

作者：陈琳萱

从业资格证号：F03108575

交易咨询证号：Z0021508

邮箱：chenlinxuan@zjtfqh.com

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

研究助理：王若颜

从业资格证号：F03134422

联系方式：wangruoyan@zjtfqh.com

审核：李文涛

交易咨询证号：Z0015640



镍	定性	解析
核心观点	震荡	产业端利好驱动有限，远期矿端供应转向宽松的预期压制市场情绪，但配额收紧叙事尚未证伪，政策端仍处预期博弈阶段，镍价下方空间同样有限。矿端市场维持低位运行，而硫磺价格的边际回落带动镍湿法成本支撑阶段性松动。整体来看，短期镍价缺乏突破震荡区间的动力，但配额相关消息预计将持续对盘面构成扰动，等待产业端局势的进一步明朗。
镍矿价格	偏空	截至8月10日，菲律宾Ni0.9%、Ni1.5%红土镍矿CIF价格环比上周分别-1、-0至30、64.5美元/湿吨。
印尼镍矿价格	中性	截至8月10日，印尼Ni1.2%、Ni1.5%内贸镍矿到厂价环比上周分别持平于28、60美元/湿吨。
硫磺价格	偏空	截至8月10日，印尼硫磺CIF价格环比上周-50美元至1100美元/吨。
MHP产量	偏空	截至2026年7月，印尼MHP产量环比+0.49万吨至3.48万吨，环比+16.39%。
高冰镍产量	偏多	截至2026年7月，印尼高冰镍产量环比-0.11万吨至2.76万吨，环比-3.83%。
精炼镍产量	偏多	截至2026年7月，中国精炼镍月度产量环比-2400吨至3.14万吨，环比-7.10%，同比-4.27%。
精炼镍库存（SMM）	偏空	截至8月7日，纯镍社会库存（包含上期所）环比+2039吨至13.35万吨，环比+1.55%。
国内NPI价格	偏空	截至8月10日，8-12%高镍生铁均价环比上周-2元/镍点至1129.5元/镍点。
镍铁产量	偏空	截至2026年7月，印尼镍生铁产量环比+0.28万吨至13.03万镍吨，环比+2.20%。
不锈钢排产	偏空	截至2026年7月，全国不锈钢粗钢产量357.76万吨，月环比+1.82%，同比+11.42%。
不锈钢社会库存	偏多	截至8月7日，不锈钢社会库存环比上周-1.53万吨至108.7万吨，环比-1.39%。
不锈钢成本	偏空	截至8月10日，中国304冷轧不锈钢平均生产成本环比上周-6元/吨至14411元/吨，环比-0.04%。

【NI】中国原生镍平衡表（万吨）

镍 分项\时间	月度平衡表（单位：万镍吨）					版本：2026/8/10						
	2026/1	2026/2	2026/3	2026/4	2026/5	2026/6	2026/7	2026/8	2026/9	2026/10	2026/11	2026/12
总产量	8.9	8.2	9.6	9.5	9.1	9.2	9.0	8.6	8.7	8.5	8.2	8.0
净进口量	13.3	12.3	12.1	14.1	13.9	11.9	12.0	11.5	12.0	12.0	12.0	13.0
总供应量	22.2	20.5	21.7	23.6	23.0	21.1	21.0	20.1	20.7	20.5	20.2	21.0
总需求量	19.3	14.3	19.4	18.5	19.4	19.6	18.1	19.7	19.8	19.9	20.3	19.5
供需平衡	2.9	6.2	2.3	5.1	3.6	1.5	2.9	0.4	0.9	0.6	-0.1	1.5
供应同比	3.1%	13.7%	8.7%	24.9%	16.4%	-3.8%	-0.9%	-4.7%	-16.9%	1.2%	0.5%	-6.0%
消费同比	15.5%	-13.9%	1.0%	-1.9%	1.0%	4.3%	-4.7%	-3.2%	-4.7%	-0.4%	0.2%	2.2%
供应累计同比	14.9%	15.6%	14.9%	16.8%	17.1%	14.5%	12.8%	9.8%	5.1%	4.1%	3.5%	2.2%
消费累计同比	9.8%	8.1%	7.6%	6.8%	6.1%	5.6%	4.3%	3.0%	1.4%	0.0%	-0.6%	-0.4%

- 上周总结：矿端，菲律宾主要矿区天气稳定，生产及港口发运维持正常运转。需求端来看，国内镍矿港口库存偏高，下游采购集中于中高品位矿，主要航线运费继续上涨。印尼方面，矿端供应偏宽松、且下游冶炼厂库存充足，实际成交价格基本持稳。镍铁方面，市场博弈延续，高镍生铁（10.5%以上）主流报价1160-1170元/镍（舱底含税），高低品位价差较大，高品位资源供应持续偏紧。精炼镍方面，现货跟涨乏力，金川镍升水小幅走强，主要受持货商挺价支撑，华友、格林美等贴水逐步收窄但幅度有限，下游畏高情绪明显。硫酸镍方面，市场整体持稳偏弱，下游三元前驱体企业以按需采购为主，散单成交冷清。需求端，不锈钢供需格局未发生实质性变化，镍原料方面成本支撑有所弱化，但高镍铁价格底部约束仍较强，短期钢价波动幅度有限。整体来看，产业端利好驱动有限，远期矿端供应转向宽松的预期压制市场情绪，但配额收紧叙事尚未证伪，政策端仍处预期博弈阶段，镍价下方空间同样有限。矿端市场维持低位运行，而硫磺价格的边际回落带动镍湿法成本支撑阶段性松动。整体来看，短期镍价缺乏突破震荡区间的动力，但配额相关消息预计将持续对盘面构成扰动，等待产业端局势的进一步明朗。

镍价震荡调整

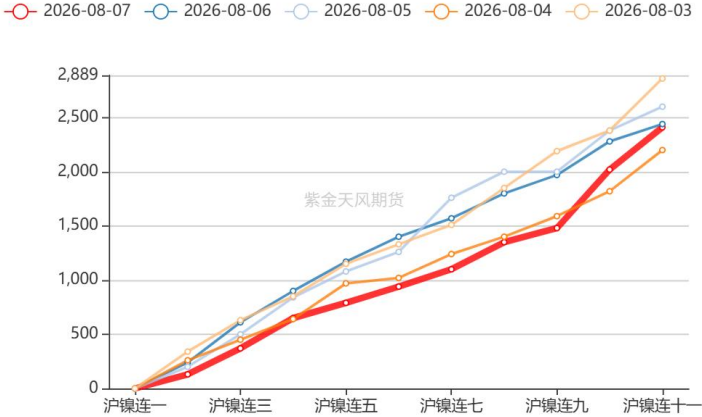
主题

- 印尼能源和矿产资源部（ESDM）否认已批准Weda Bay Nickel额外2500万吨生产配额的消息。矿产和煤炭总干事Tri Winarno表示，虽然企业有权申请最高额度配额，但截至目前该协议尚未获得批准，政府未必会给予同意。他强调政府秉持自然资源不应被浪费的原则，且不公开镍或煤炭的配额产量，以维持国际市场大宗商品价格的稳定。
- 印尼能矿部（ESDM）表示，因稀土元素（LTJ）含量争议而受阻的镍、氧化铝等矿产出口问题已得到解决。政府计划于8月7日或10日正式恢复出口发运，首批放行仪式将由总统办公厅（KSP）在西加里曼丹主持。此前，因LTJ出口限制缺乏明确规则，镍、氧化铝、锡等矿产品出口受阻，超过100艘货船滞留港口。
- 印尼总统普拉博沃确认，战略商品一站式出口政策将于2026年9月1日全面实施。PT DSI公司已于7月1日运营，旨在改善出口治理、堵住低开发票漏洞并追踪外汇回流。数据显示，DSI运营初期已管理超105亿美元外汇，国内外售价差距从30%-45%显著收窄。
- 印度尼西亚财政部近日颁布第32/MK/BC/2026号决定，对铁合金类战略自然资源商品的出口实施限制。新规针对HS Code Ex. 7202. 60. 00项下产品，包括镍含量 $\geq 8\%$ 的镍铁（FeNi），镍含量 $\geq 4\%$ 的海绵镍铁及颗粒镍铁，以及镍含量 $2\% \leq \text{Ni} < 4\%$ 、铁含量 $\geq 75\%$ 的低品位镍铁产品，要求出口必须取得检验报告（Laporan Surveyor）及相关出口许可。自2027年1月1日起，上述铁合金商品仅能由国有出口企业（BUMN Ekspor）出口或贸易部出具的证明信（Surat Keterangan）。
- 印尼Eramet透露，PT Weda Bay Nickel（WBN）正持续与印尼能源矿产资源部（ESDM）对接配合，并遵照该部门指引推进2026年度工作计划与预算（RKAB）生产配额调整流程。WBN镍矿年开采产能可达6000万吨；若新RKAB在7至9月顺利获批，企业今年具备产出4200万吨镍矿的生产能力。若PT WBN 2026年度RKAB配额上调申请未能通过，IWIP园区内镍冶炼厂将面临约3000万吨镍矿原料缺口。

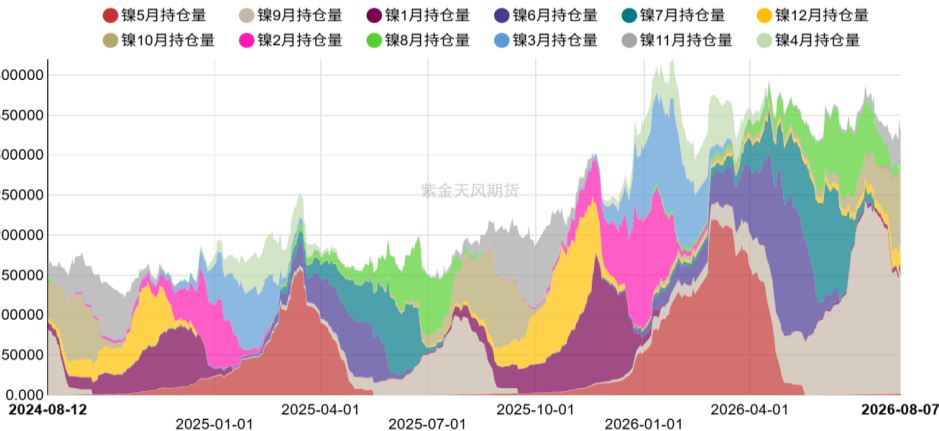
【NI】内盘镍价（元/吨）



【NI】SHFE镍远期结构



【NI】SHFE镍持仓量

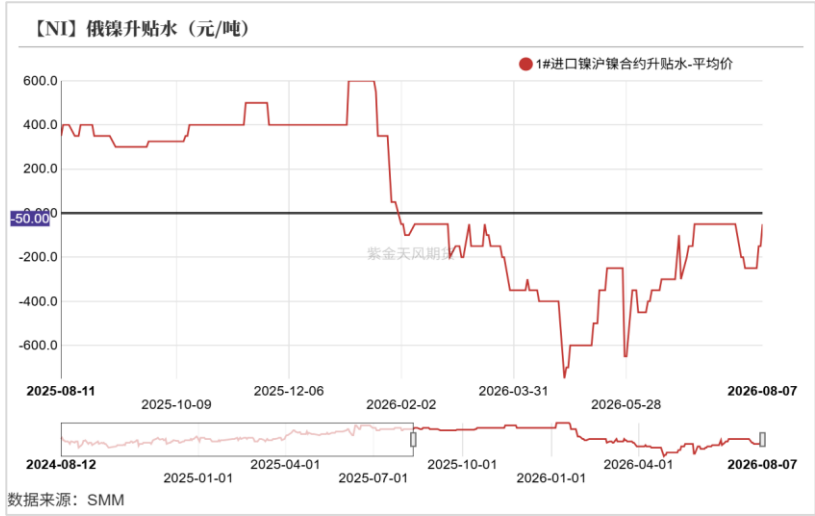


【NI】镍持仓量（手）



- 上周沪镍主力2609合约开于131680元/吨，收于130460元/吨，周内高点133820元/吨，低点127250元/吨，周跌0.93%。
- 上周四市场传闻WBN已获批准下半年新增2500万吨RKAB配额，镍价日内下跌2.69%；次日印尼能矿部宣称尚未有正式文件批复，镍价得以向上修复。

现货升水上调

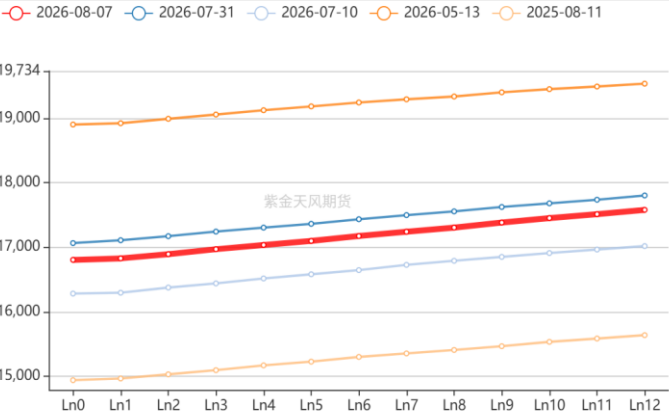


- 截至8月10日，电解镍现货价格环比上周-950元/吨至130450元/吨，环比-0.72%。
- 截至8月10日，金川镍价格环比上周-950元/吨至131150元/吨，环比-0.72%；金川镍升水环比+150至1300元/吨。金川镍升水周末小幅走强，主因持货商挺价支撑，而非成交放量。
- 截至8月10日，进口镍价格环比上周-900元/吨至129800元/吨，环比-0.69%；进口镍升水环比+200至-50元/吨。

【NI】外盘镍价（美元/吨）



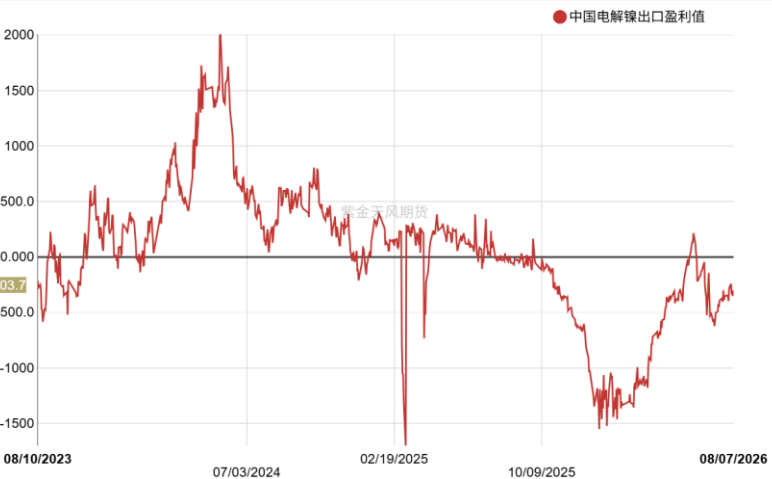
【NI】LME镍远期结构



【NI】精炼镍进口盈亏（元/吨）



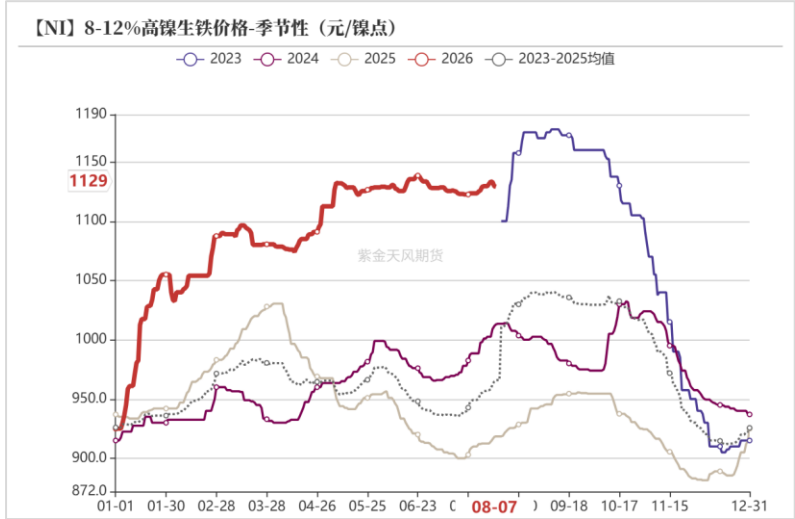
【NI】电解镍出口盈亏（美元/吨）



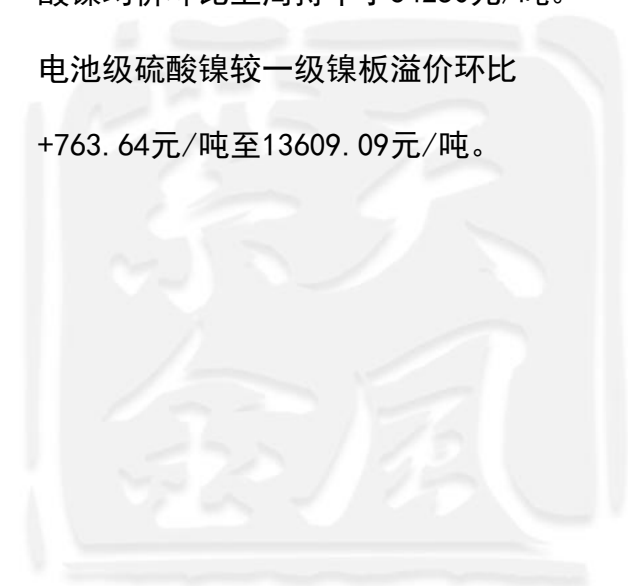
- 截至8月7日，LME镍价环比上周-285美元/吨至16970美元/吨，环比-1.65%；LME镍0-3现货贴水环比-15.23美元/吨至-199.83美元/吨。
- 截至8月7日，电解镍进口盈亏环比上周+535.57元/吨至130元/吨，电解镍出口盈亏环比-21.8美元/吨至-303.67美元/吨。



镍铁价格高位整理



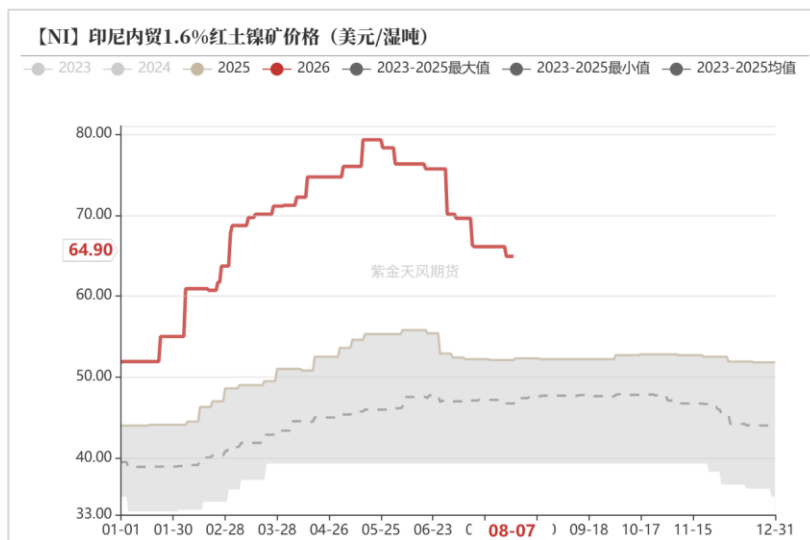
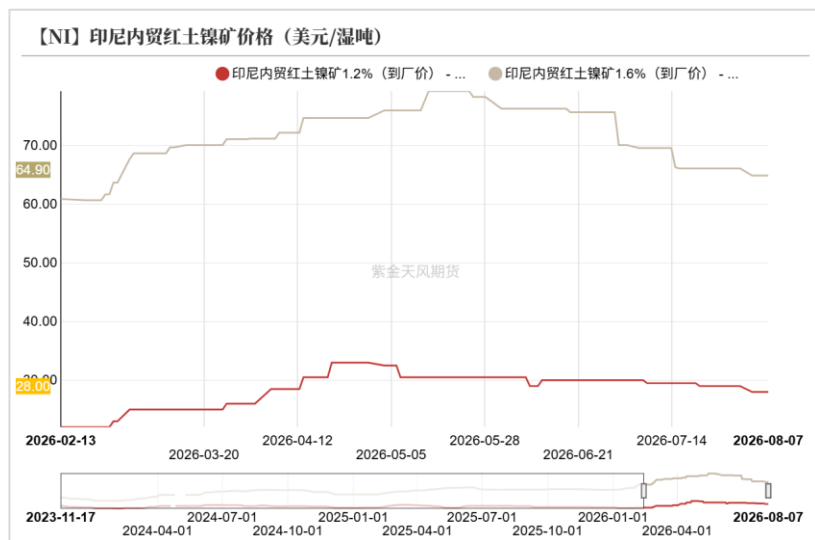
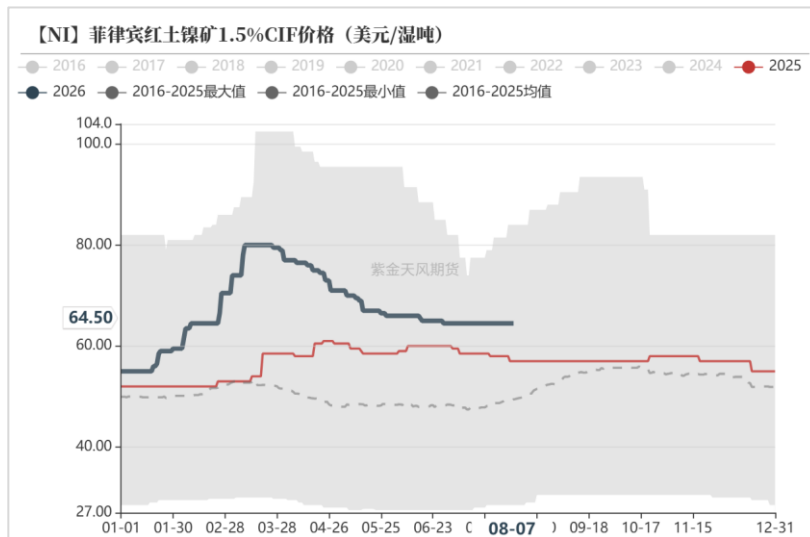
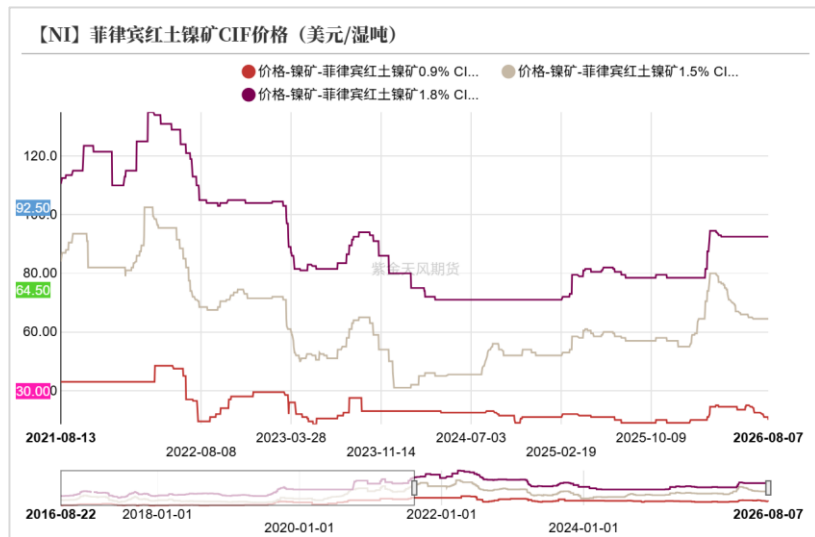
- 截至8月10日，8-12%高镍生铁均价环比上周-2元/镍点至1129.5元/镍点，高镍生铁较电解镍溢价环比上周+26元/镍点至-158元/镍点。
- 截至8月10日，电池级硫酸镍均价环比上周-30元/吨至31550元/吨，电镀级硫酸镍均价环比上周持平于34250元/吨。
- 电池级硫酸镍较一级镍板溢价环比+763.64元/吨至13609.09元/吨。



镍矿：矿价承压调整

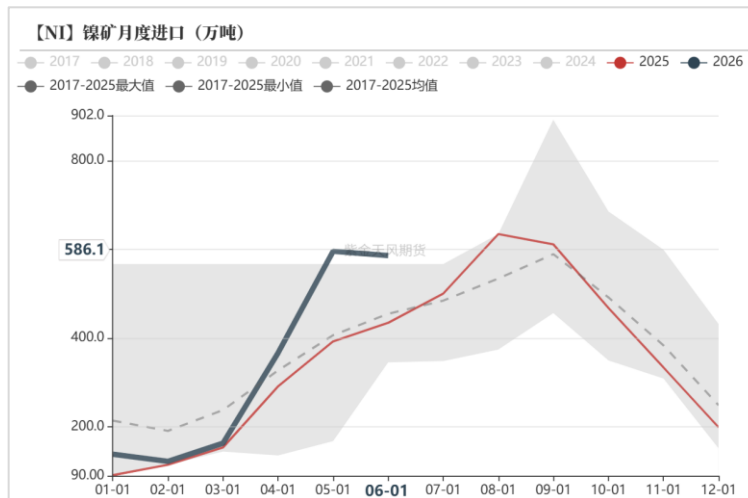
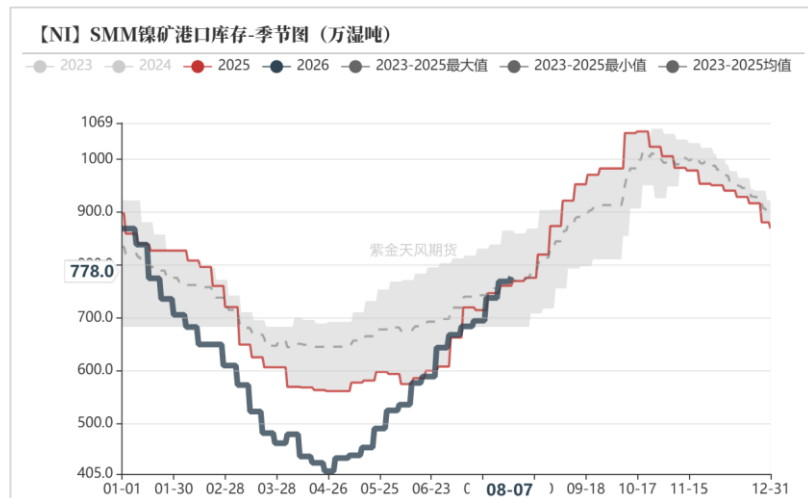
主题

矿价弱势运行



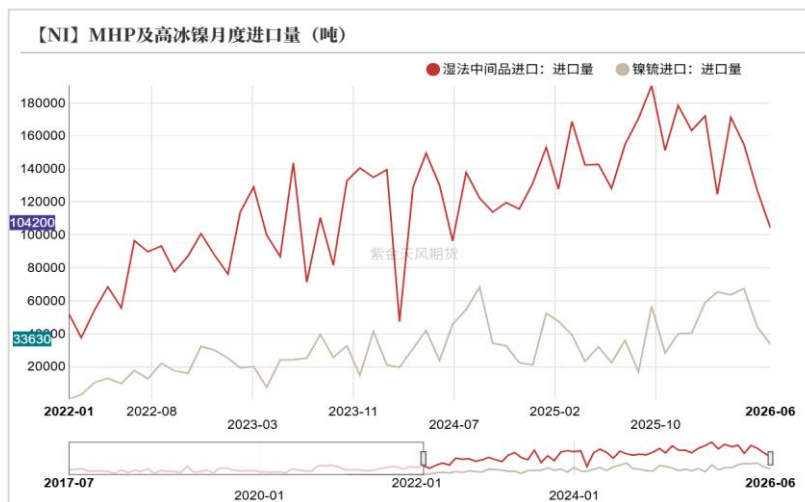
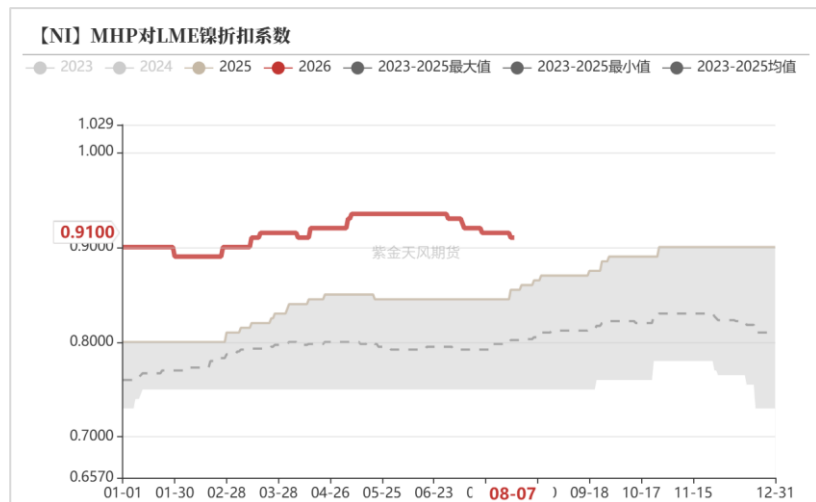
- 截至8月10日，菲律宾Ni0.9%、Ni1.5%红土镍矿CIF价格环比上周分别-1、-0至30、64.5美元/湿吨。菲律宾矿山供应增加，天气影响有限；主要航线运费继续上涨。
- 截至8月10日，印尼Ni1.2%、Ni1.5%内贸镍矿到厂价环比上周分别持平于28、60美元/湿吨。矿端供应宽松、下游冶炼厂库存充足，实际成交价格基本持稳。

港口库存增加



- 截至8月7日，镍矿港口库存环比上周+9万吨至778万湿吨，环比+1.17%。
- 据海关数据统计，2026年6月全国镍矿进口量586.1万吨，环比-1.64%，同比+34.84%。其中，自菲律宾进口量544.72万吨，占本月进口量的92.94%。截至2026年6月，全国镍矿累计进口量1972.41万吨，累计同比+33.44%。

MHP供应增加

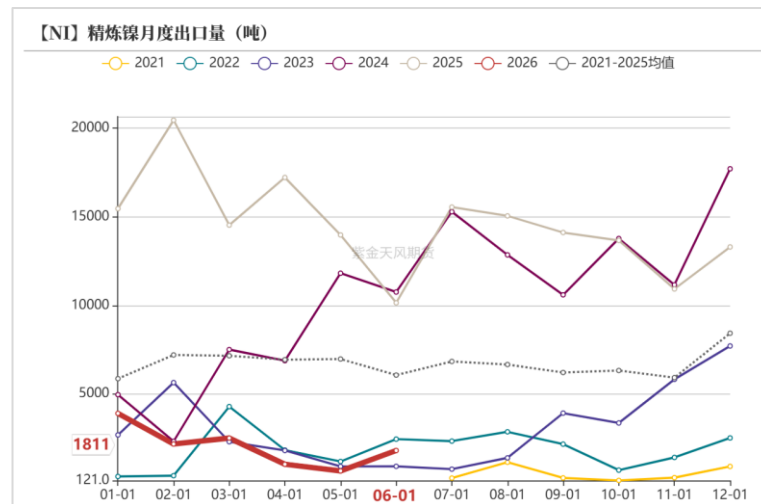
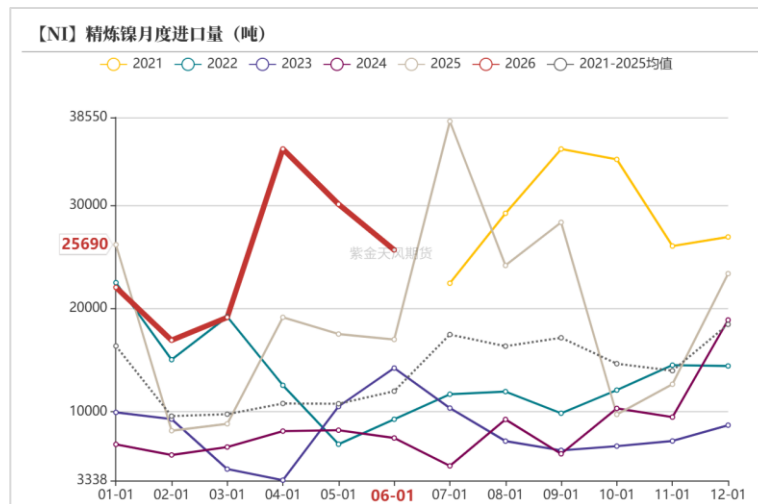
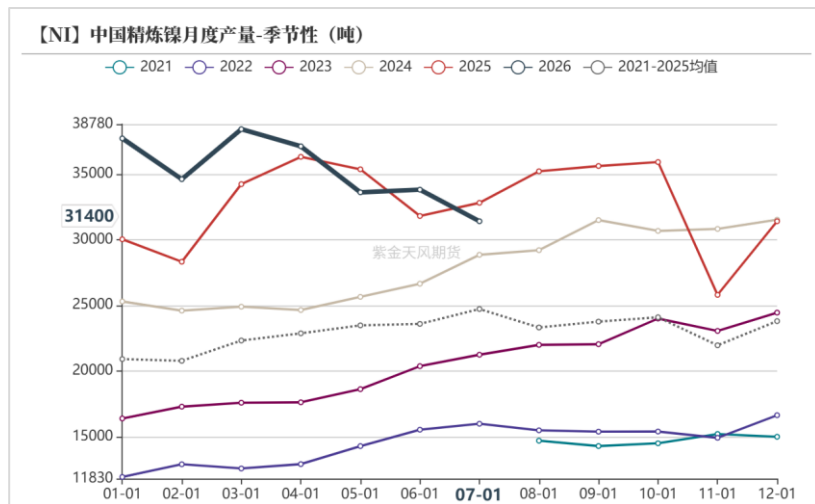


- 截至8月10日，MHP对LME镍折扣系数环比上周下降0.5个百分点至91.0%，钴金属价格大幅跳水，钴折扣系数降至86折，议价重心加速下移；高冰镍对LME镍折扣系数环比上周持平于93.5%。
- 据SMM口径，截至2026年7月，印尼MHP产量环比+0.49万吨至3.48万吨，环比+16.39%；印尼高冰镍产量环比-0.11万吨至2.76万吨，环比-3.83%。Nickel Industries宣布，印尼IMIP园区ENC HPAL项目已于2026年7月产出首批MHP，正式进入电池材料供应链。
- 截至2026年6月，MHP月度进口量10.42万吨，环比-17.80%，同比-18.73%。2026年1-6月，MHP累计进口量85.38万吨，同比-1.08%。
- 截至2026年6月，高冰镍月度进口量3.36万吨，环比-23.71%，同比+49.40%。2026年1-6月，高冰镍累计进口量33.31万吨，同比+53.38%。

精炼镍：库存压力不减

主题

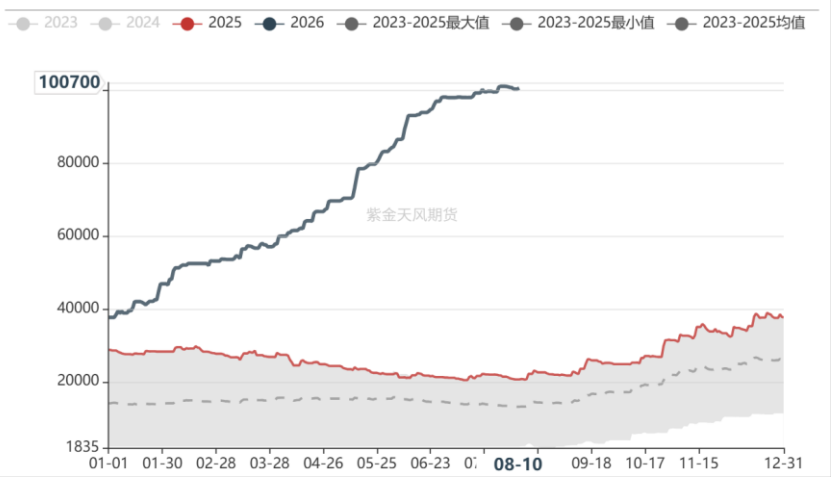
精炼镍：产量边际递减



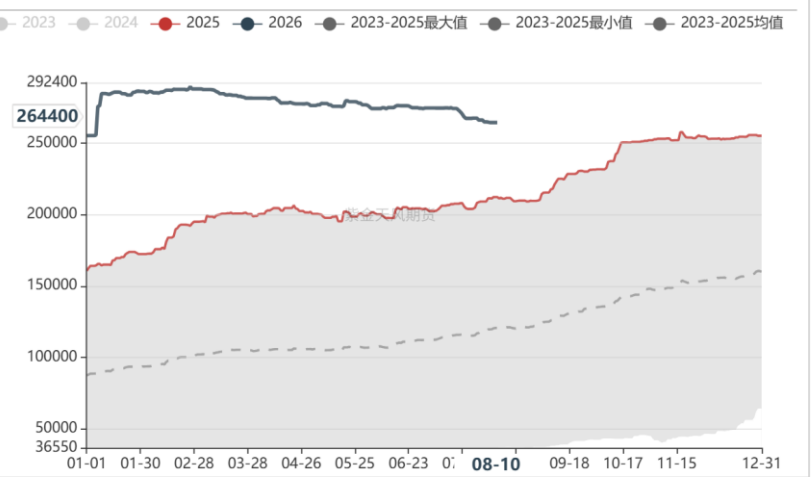
- 截至2026年7月，中国精炼镍月度产量环比-2400吨至3.14万吨，环比-7.10%，同比-4.27%。
- 截至2026年6月，中国精炼镍月度进口量2.57万吨，环比-14.7%，同比+51.0%。2026年1-6月，中国精炼镍累计进口量14.95万吨，累计同比+54.24%。
- 截至2026年6月，中国精炼镍月度出口量1811吨，环比+175.23%，同比-82.15%。2026年1-6月，中国精炼镍累计出口量1.21万吨，累计同比-86.82%。

精炼镍：库存高位运行

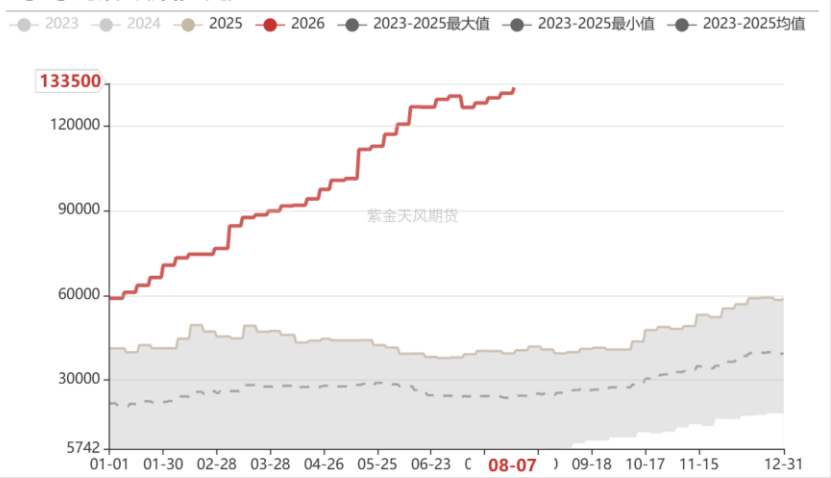
【NI】SHFE镍库存-季节性(吨)



【NI】LME镍库存-季节性(吨)



【NI】纯镍社会库存(吨)

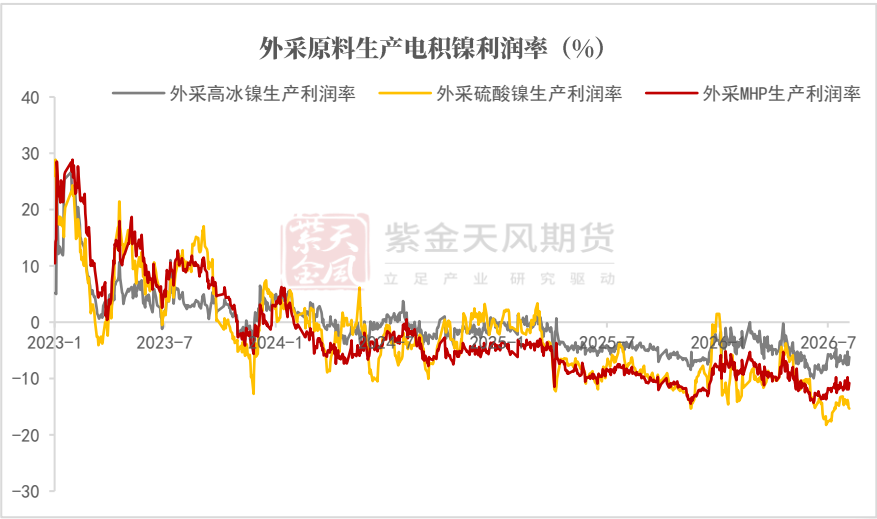
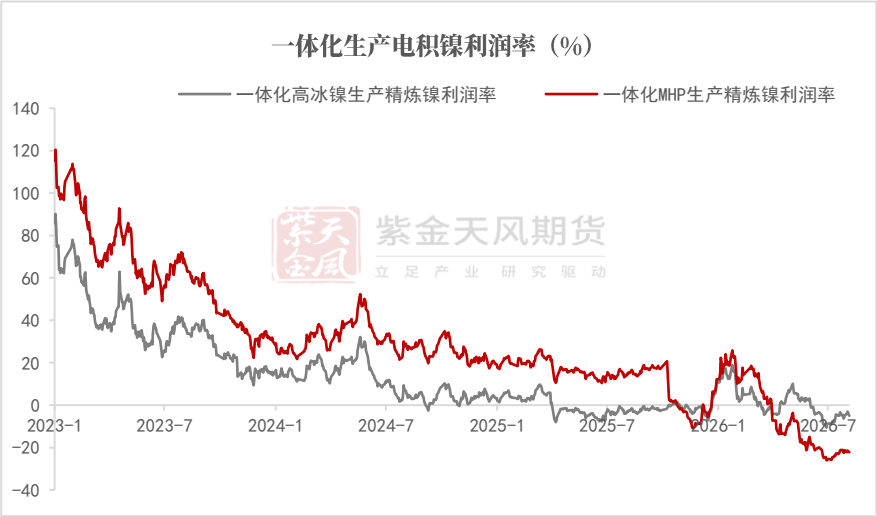
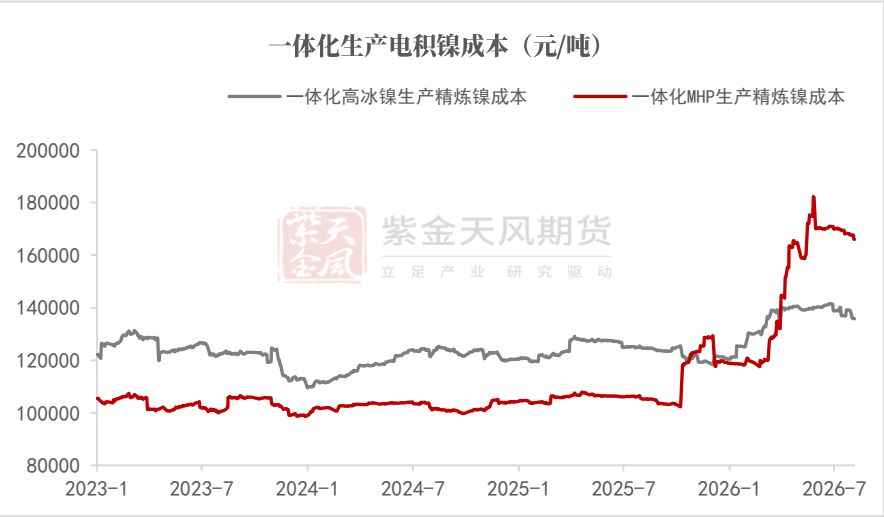


【NI】SMM上海保税区镍库存(吨)



- 截至8月7日，SHFE镍仓单环比上周-757吨至10.04万吨，环比-0.75%；LME镍仓单环比上周-1728吨至26.44万吨，环比-0.65%。
- 截至8月7日，纯镍社会库存（包含上期所）环比+2039吨至13.35万吨，环比+1.55%。其中华东社会库存环比+762吨至2.02万吨，上海保税区库存环比-300吨至1400吨。

精炼镍：成本支撑较强



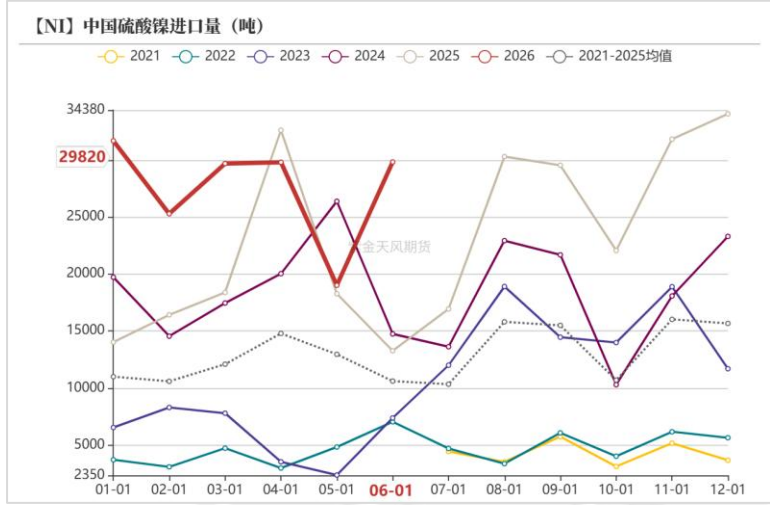
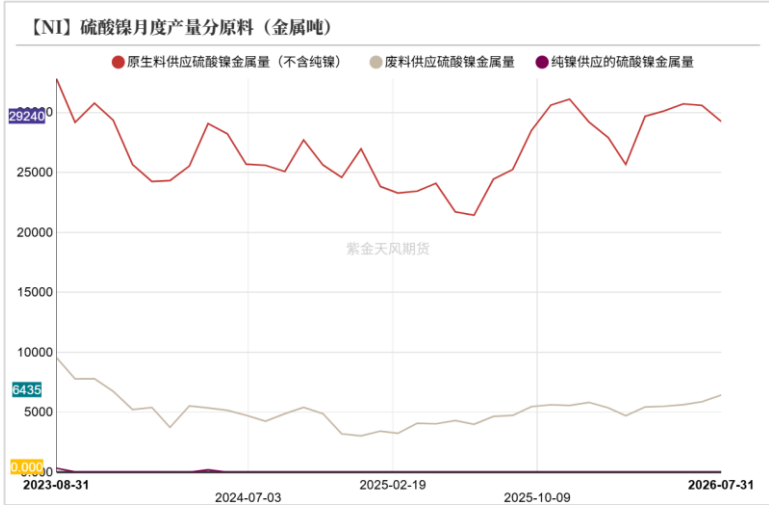
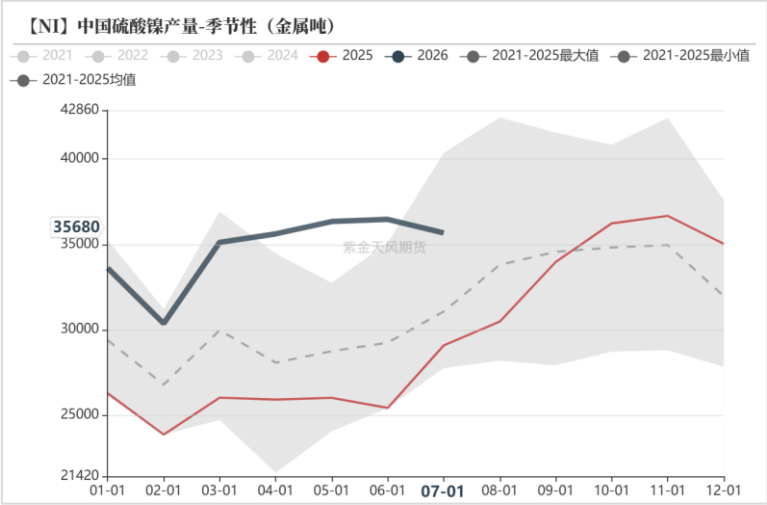
■ 截至8月10日，印尼硫磺CIF
价格环比上周-50美元至1100
美元/吨。



硫酸镍：持稳偏弱

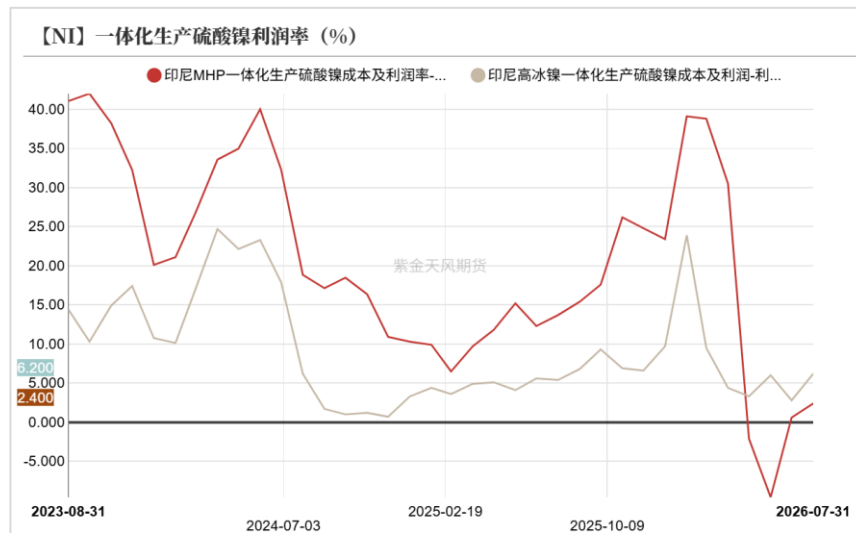
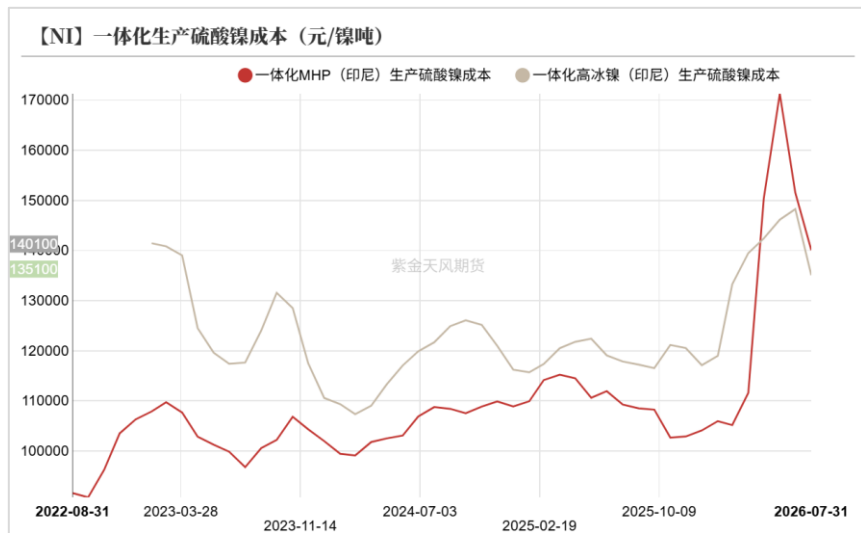
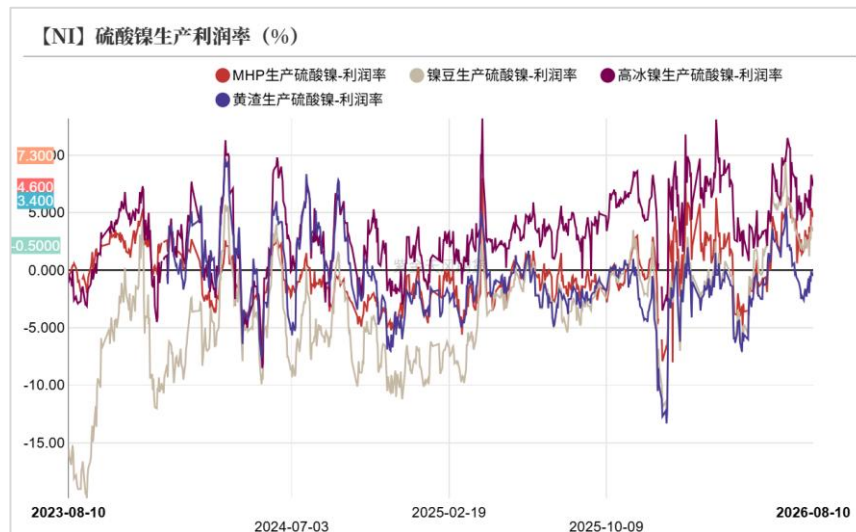
主题

硫酸镍：生产维持稳定



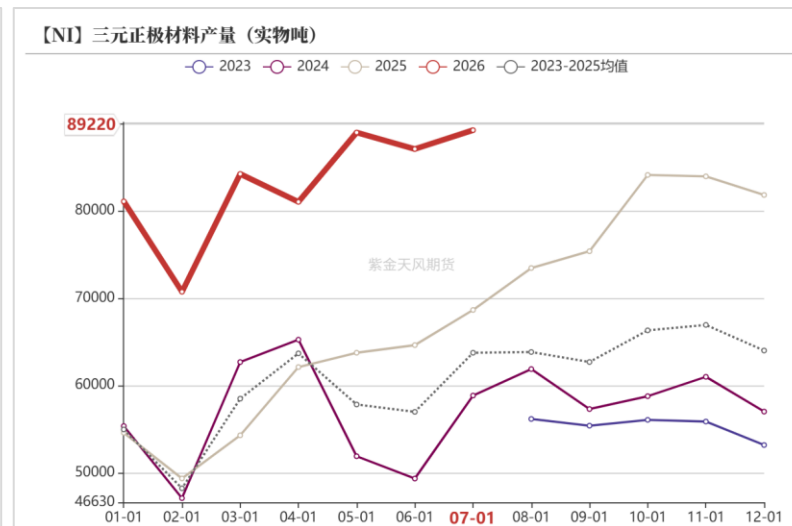
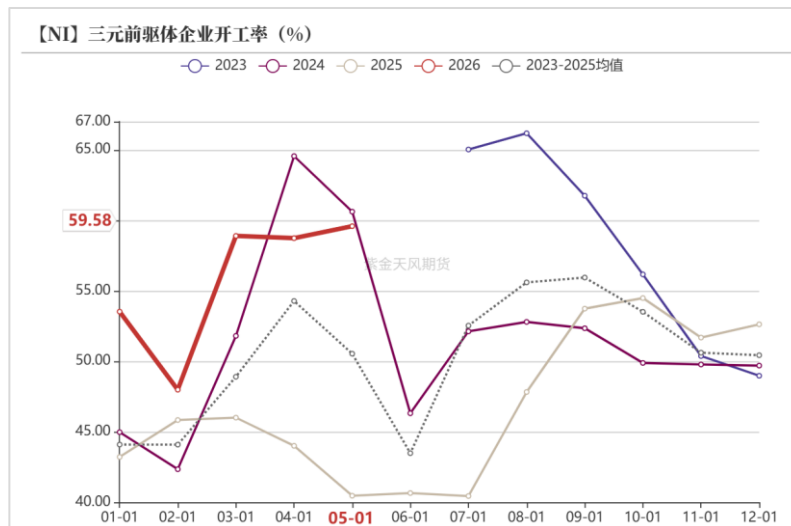
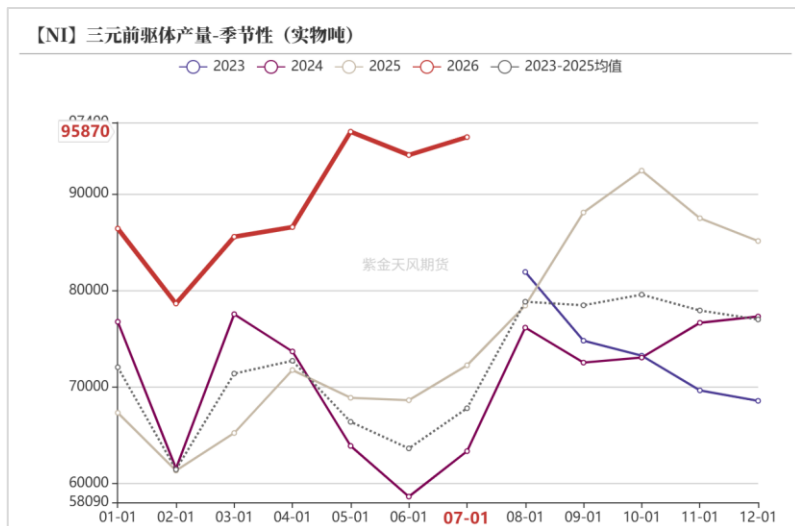
- 截至2026年7月，中国硫酸镍月度产量环比-790吨至3.57万金属吨，环比-2.17%。
- 截至2026年6月，中国硫酸镍月度进口量2.98万吨（实物吨），环比+56.8%，同比+124.7%。其中，自印尼进口16300吨，韩国进口4236吨，芬兰进口6087吨。
- 2026年1-6月，中国硫酸镍月度累计进口量16.52万吨，累计同比+46.3%。

硫酸镍：即期成本走低



- 成本端来看，MHP镍系数及钴折扣系数下调，硫酸镍即期生产成本下降，部分企业仍存挺价意愿，但镍盐价格整体承压。

硫酸镍：需求季节性走强

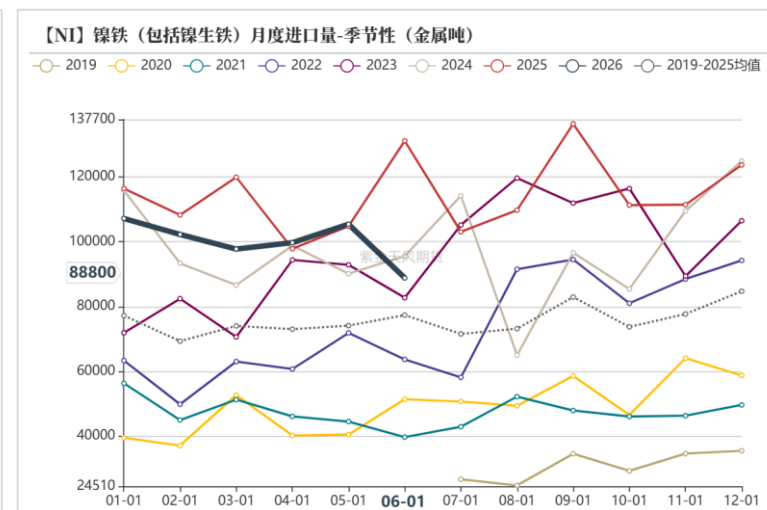
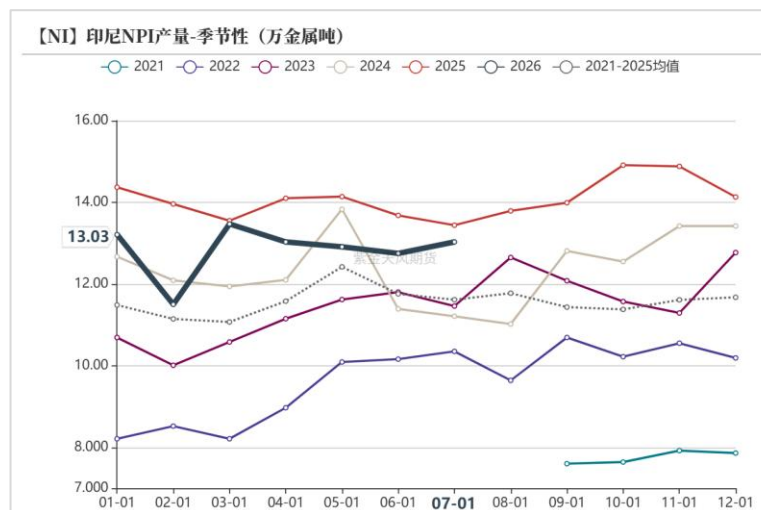
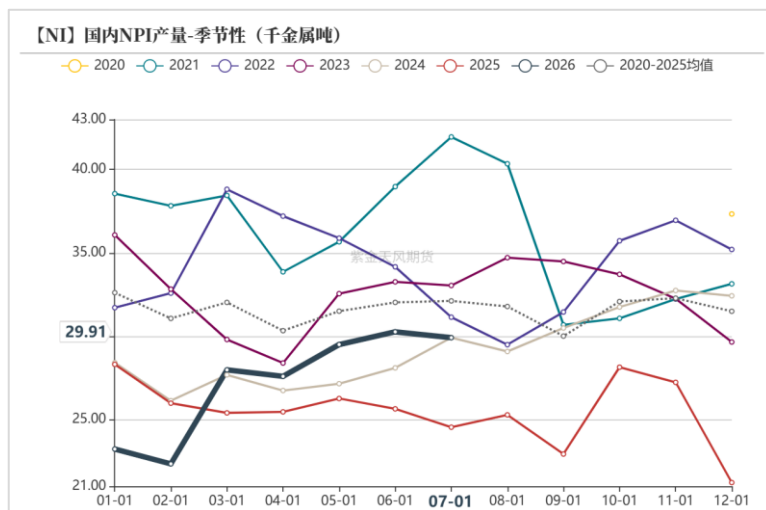


■ 截至2026年7月，三元前驱体月度产量环比+1820吨至9.58万吨，环比+1.94%。需求端来看，下游采购节点临近，但长协供应及库存累积压制散单建库情绪。

镍铁：利润水平好转

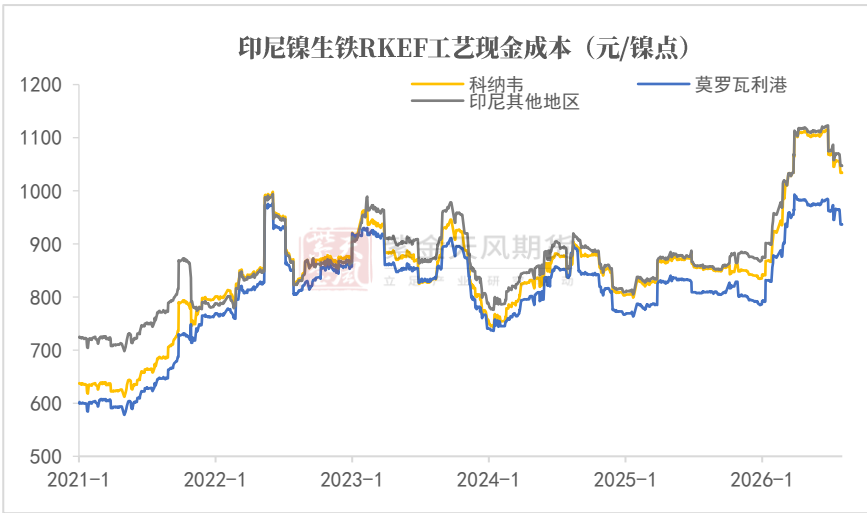
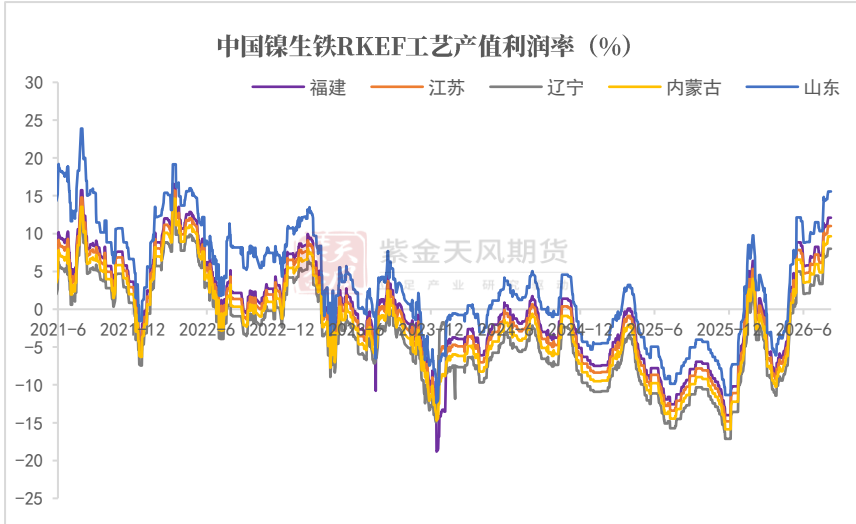
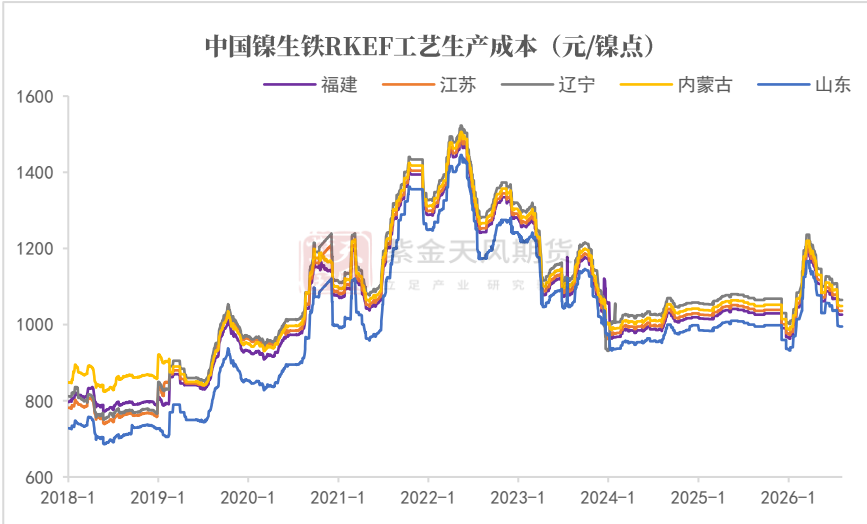
主题

镍生铁：产量小幅增加



- 截至2026年7月，中国镍生铁产量（金属量）环比-350吨至3.0万镍吨，环比-1.16%。
- 截至2026年7月，印尼镍生铁产量环比+0.28万吨至13.03万镍吨，环比+2.20%。
- 据海关数据统计，截至2026年6月，中国镍铁月度进口量75.6万吨（折金属量8.88万吨），环比-16.9%，同比-27.4%。2026年1-6月，中国镍铁进口总量508.1万吨，同比-8.6%。其中，自印尼进口镍铁490万吨，同比-9.6%。

镍生铁：即期利润上行



■ 截至8月7日，印尼科纳韦、莫罗瓦利、其他地区镍生铁生产成本环比上周分别-21、-27、-21至1034、937、1047元/镍点，矿端成本下降，镍铁即期生产利润率走高。



不锈钢：延续调整

主题

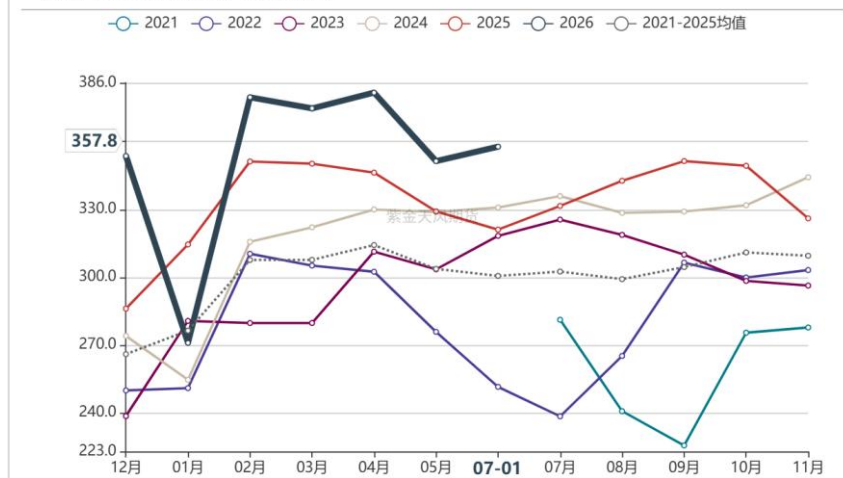
不锈钢：盘面震荡运行



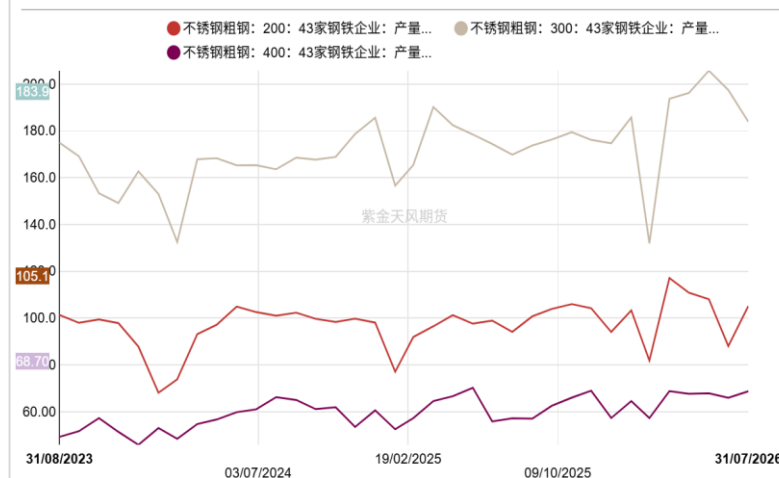
- 上周不锈钢主力合约开于14655元/吨，收于14665元/吨，周内高点15100元/吨，低点14340元/吨，周涨0.20%。
- 截至8月10日，304/2B卷-毛边无锡报价环比上周-50元/吨至14975元/吨，环比-0.33%。

不锈钢：供应高位运行

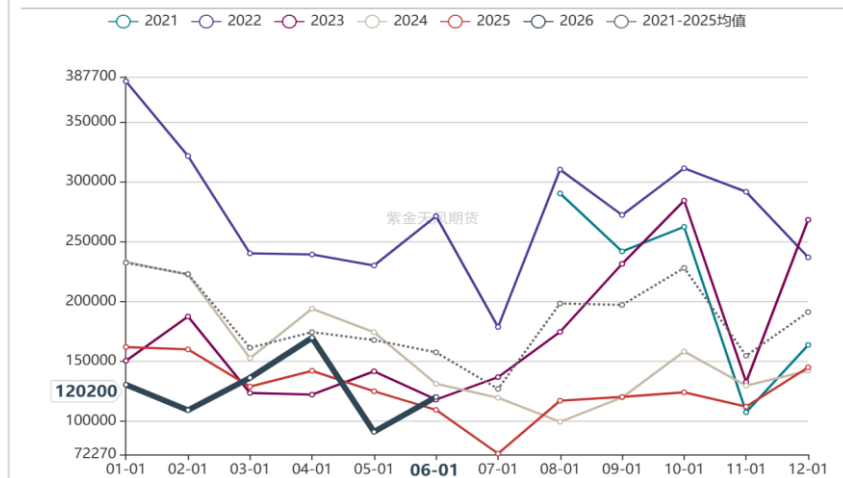
【NI】中国不锈钢粗钢产量（万吨）



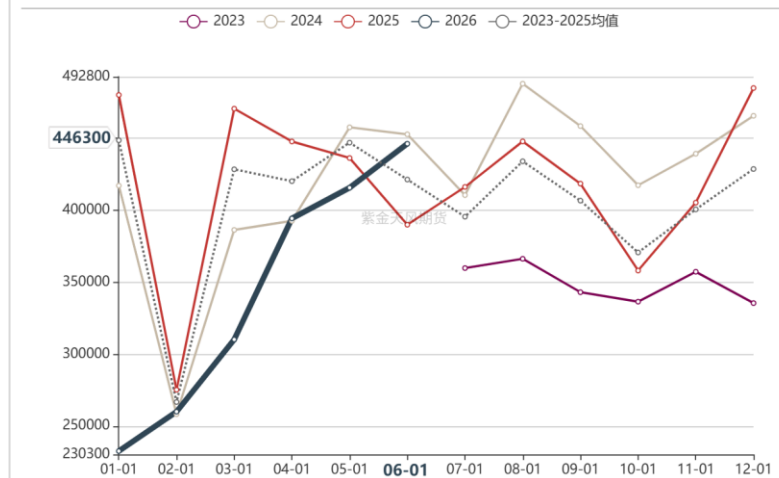
【NI】中国不锈钢月度产量-分类型（万吨）



【NI】中国不锈钢月度进口量（吨）

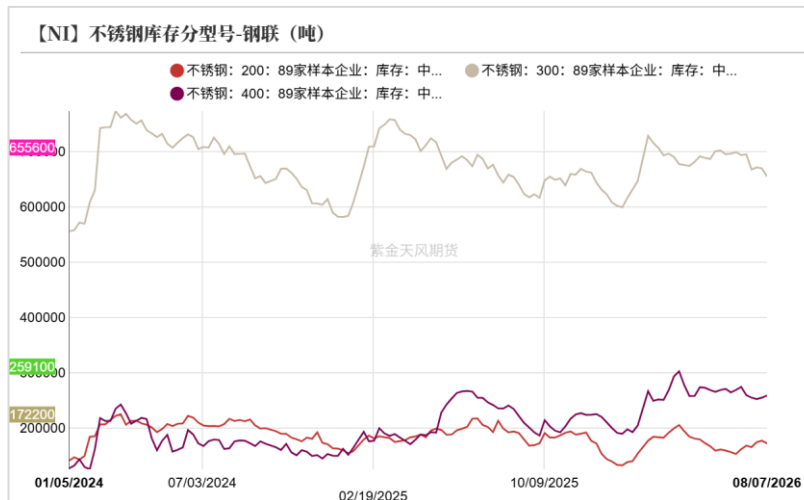
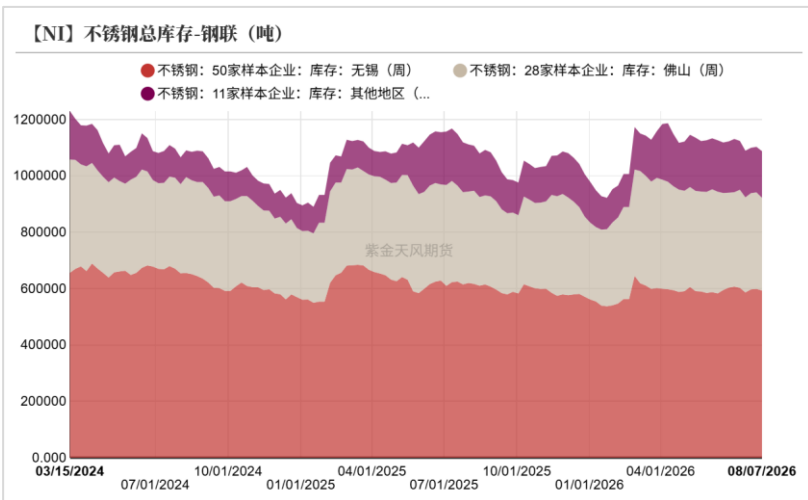


【NI】中国不锈钢月度出口量（吨）



- 据Mysteel统计，7月不锈钢粗钢产量357.76万吨，月环比+1.82%，同比+11.42%。8月钢厂排产总量仍维持高位，供应压力未减。其中300系排产回升幅度显著，200系与400系产量同步收缩。
- 截至2026年6月，中国不锈钢进口量12.02万吨，环比+31.92%，同比+9.81%；中国不锈钢出口量44.62万吨，环比+7.36%，同比+14.44%。
- 2026年1-6月，中国不锈钢累计进口量75.24万吨，累计同比-9.07%；中国不锈钢累计出口量205.58万吨，累计同比-17.77%。

不锈钢：库存边际下降

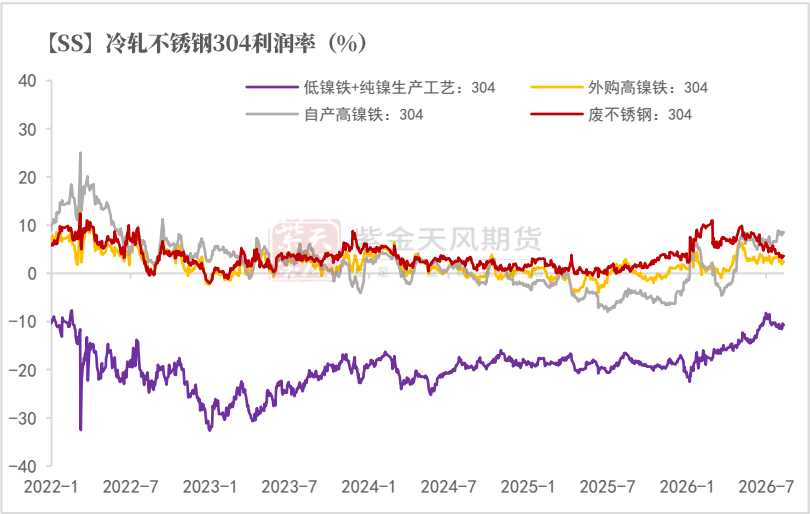
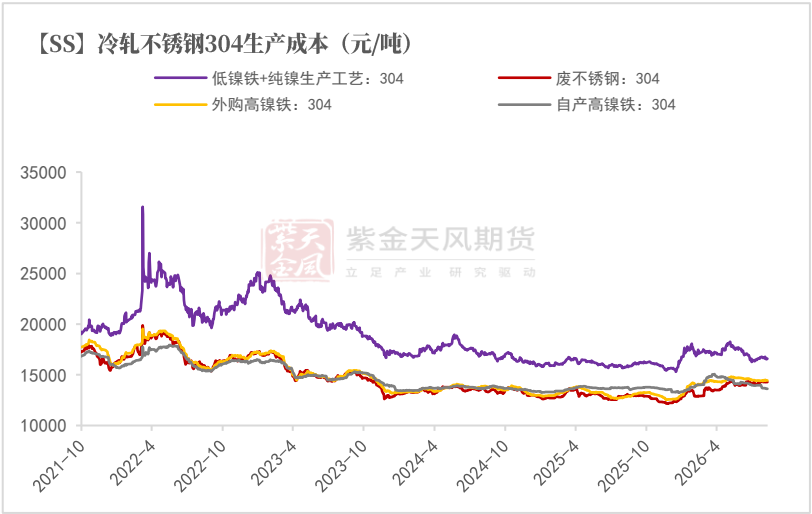


- 截至8月7日，不锈钢社会库存环比上周-1.53万吨至108.7万吨，环比-1.39%。其中，300系库存环比-1.45万吨至65.56万吨，环比-2.16%。上周不锈钢社会库存阶段性去化，一方面，产地货源加速向外流转，另一方面，受台风天气扰动，主流钢厂到货节奏延迟。
- 截至8月10日，不锈钢仓单数量环比上周-1060吨至8.67万吨，环比-1.21%。

不锈钢：成本变动不大



- 截至8月10日，中国304冷轧不锈钢平均生产成本环比上周-6元/吨至14411元/吨，环比-0.04%。



免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢！

THANKS FOR YOUR ATTENTION

