

镍&不锈钢产业周报

矿端收紧逻辑弱化，供需矛盾加剧下行压力，价格震荡偏弱

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年8月14日 林嘉旒 从业资格：F3088081 投资咨询资格：Z0020770

- **供应：**据Mysteel调研全国22家样本企业统计，2026年7月中国精炼镍产量30787吨，环比减少3.06%，同比减少14.84%；2026年1-7月中国精炼镍累计产量236710吨，累计同比减少3.97%。目前国内精炼镍企业设备产能52681吨，运行产能41465吨，开工率78.71%，产能利用率58.44%。
- **需求：**需求端整体疲弱，下游仅刚需采购，现货成交清淡。不锈钢进入消费淡季，钢厂采购意愿疲弱。三元电池领域排产维持高位，但下游仅维持逢低刚需补库，采购谨慎，对镍需求拉动有限。电镀需求稳定但难有增长；合金（军工、轮船）需求相对较好，但体量有限，难以对冲整体颓势。
- **库存：**海外与国内社会库存同步回升，保税区库存不变。截止8月14日，LME镍库存264732吨，周环比增加288吨；SMM国内六地社会库存133754吨，周环比增加276吨；保税区库存1400吨，周环比持平。
- **成本：**动态成本回落，印尼一体化成本分化。参考SMM数据，8月14日，外采硫酸镍生产电积镍成本14.98元/吨，外采MHP生产电积镍成本14.09万元/吨，外采高冰镍生产电积镍成本14.10万元/吨。印尼一体化MHP生产电积镍成本14.80万元/吨，印尼一体化高冰镍生产成本14.30万元/吨。
- **观点策略：**周内沪镍盘面震荡下行。受矿端收紧逻辑弱化及镍出口恢复强化供应宽松预期影响，镍价维持震荡偏弱运行。宏观方面，美国7月CPI同比增长3.4%，7月PPI环比持平，符合市场预期，通胀降温趋势延续，加息预期进一步降低。镍矿方面，WBN追加配额申请仍在审批中，尚未获批。APNI表示政府将针对原料短缺的冶炼厂选择性增发配额，总体配额维持2.6-2.7亿吨。配额总量未超预期收紧，矿端收紧逻辑弱化。1.2%镍矿市场实际成交28美金左右，火法矿目前现货相对充裕，基准价以及升水同步走弱，主流升水下降至2-5美金，内贸矿升水接近底部。精炼镍供应端炼厂利润明显压缩，多家冶炼厂降负荷减产，精炼镍供应环比继续回落，预计8月排产延续小幅回落态势。镍铁方面，此前受阻的镍矿产出口问题已得到解决，目前已有近40万吨矿产品（含镍产品）获准出口。高镍铁价格维持平稳，成本线有一定支撑，但淡季下游采购意愿持续低迷，成交整体偏清淡。硫酸镍价格高位震荡，霍尔木兹海峡通航仍需较长时日，MHP成本支撑仍在；但港口库存低位限制下行空间。硫酸镍价格持稳偏强，MHP及高冰镍价格本周有所下跌，盐厂原料库存高企导致出货压力仍存，硫酸镍整体延续以销定产格局，下游电池厂备库充足采购以长单执行为主，需求增量有限。库存方面，海外与国内社会库存同步回升。总体上，宏观情绪短暂提振，矿端收紧逻辑弱化，镍矿产出口问题解决后强化供应宽松预期；精炼镍减产形成托底但海内外库存同步上升压制上方空间，短期镍价预计价格震荡偏弱为主，主力参考125000-130000运行，进一步上行仍需更多信号验证，后续密切关注印尼配额审批结果。

周度观点 | 不锈钢：矿端收紧逻辑弱化，供需矛盾加剧下行压力

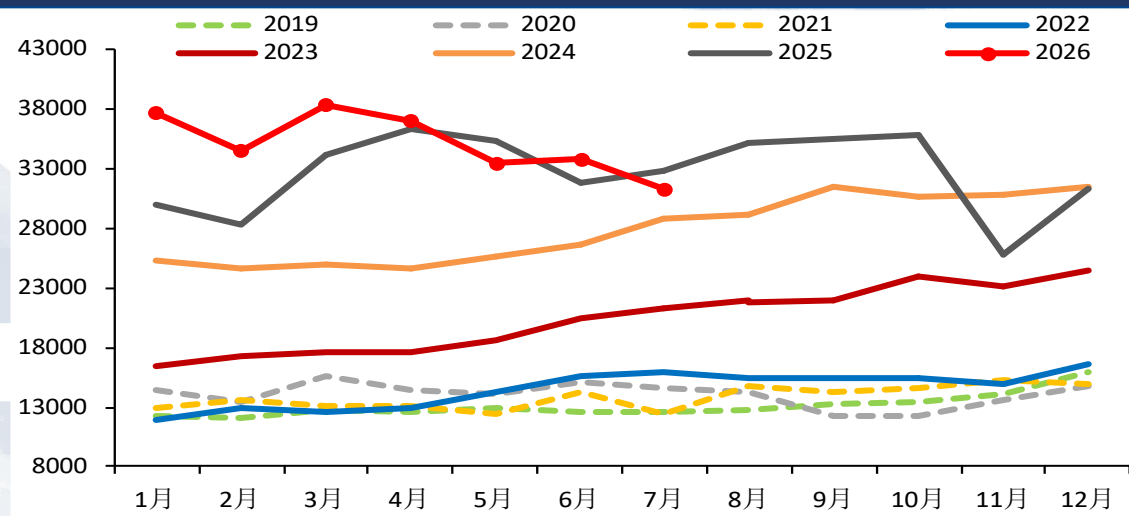
- **原料：** APNI 表示政府将针对原料短缺的冶炼厂选择性增发配额，总体配额维持2.6-2.7亿吨。配额审批结果仍待官方确认，矿端收紧预期是否被打破仍存不确定性；腐泥土CIF价格平稳；菲律宾方面，矿价整体弱稳，1.3%品位CIF报价45元/湿吨，1.4%品位CIF报价56元/湿吨。镍铁方面，高品位（12%-14%）镍铁报价1161元/镍（到港含税），受矿端成本支撑，高品位镍铁报价坚挺，低品位存在低价资源，市场报价分化，散单成交有限，整体以长协为主。
- **供应：** 供应端300系结构性收紧信号明确，7月总量环比回升，8月排产继续增加。300系7月出现收紧信号，但8月排产回升，供应压力环比加大。据Mysteel统计，2026年7月国内43家不锈钢厂粗钢产量358.02万吨，月环比增加6.48万吨，增幅1.84%，同比增加11.5%；其中300系183.92万吨，月环比减少13.7万吨，减幅6.93%，同比增加8.31%。8月不锈钢粗钢排产369.14万吨，月环比增加3.11%，同比增加11.33%；其中300系197.55万吨，月环比增加7.41%，同比增加13.67%。
- **库存：** 上周不锈钢社库小幅上升，仓单压力边际回升。国内89家样本企业不锈钢社会库存110.59万吨，周环比上升1.75%，200系库存有所下降，300、400系库存有所上升。8月14日上期所不锈钢期货库存85199吨，周环比下降252吨。
- **基差和成本：** 截至8月14日，无锡宏旺304/2B 2.0现货报14500元/吨，周环比下降300元/吨；基差555元/吨，周环比上升250元/吨。上周生产成本整体小幅回落，高镍生铁冷轧现金成本回落至14427元/吨，废不锈钢生产冷轧成本维持低位14261元/吨。
- **观点策略：** 周内不锈钢盘面持续下跌，受矿端收紧逻辑弱化影响及高库存弱需求基本面压制，不锈钢价格维持震荡偏弱运行。镍矿方面，WBN追加配额申请仍在审批中，尚未获批。APNI表示政府将针对原料短缺的冶炼厂选择性增发配额，总体配额维持2.6-2.7亿吨。配额总量未超预期收紧，矿端收紧逻辑弱化。菲律宾镍矿到港价格暂稳，印尼矿价仍处下行通道但跌幅收窄，升贴水也有小幅回落。高镍铁价格维持平稳，市场并未出现原料极度紧缺的局面。铬矿受下游需求不足及高库存压力影响，预计库存消化周期较长，8月300系排产已明确回升。淡季刚需主导下游接单乏力，地产和传统制造业持续疲软，船舶以及设备置换需求保持韧性但体量有限，终端需求疲软拖累期现货重心逐步下移，贸易商主动降价让利以促进出货。上周不锈钢社库小幅上升，供需矛盾进一步放大。总体上，矿端收紧逻辑弱化，镍铁供应整体平衡，8月300系排产明确回升，社会库存小幅上升、仓单压力边际回升，淡季需求疲弱、地产和传统制造业持续低迷压制上方空间，短期不锈钢价格震荡偏弱为主，主力参考13800-14500，关注淡季库存变动情况，若出现超预期去库，或对不锈钢价格有一定向上驱动。

1

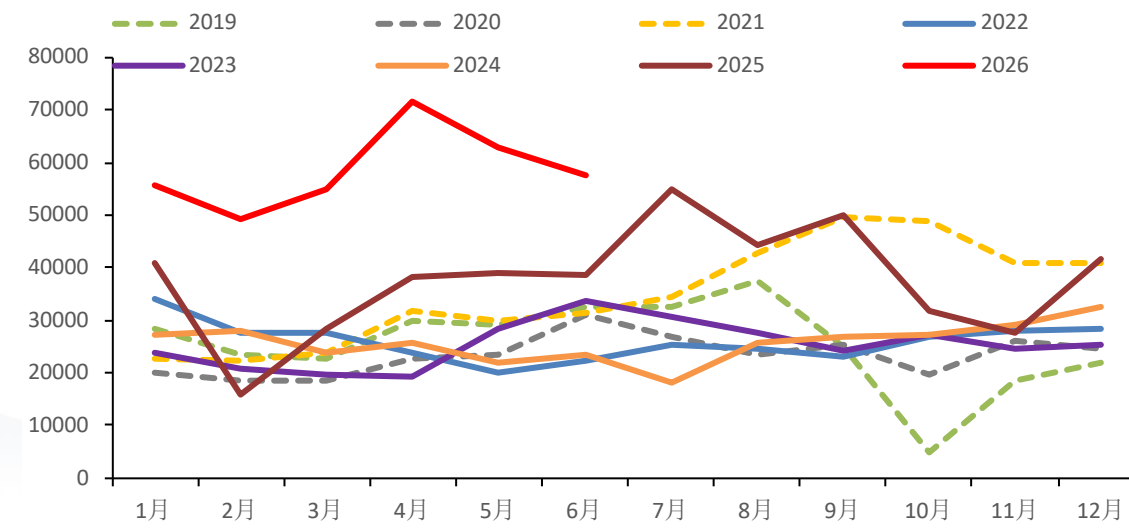
镍：矿端收紧逻辑弱化，短期聚焦配额审批落地

精炼镍 | 周内盘面宽幅震荡，价格中枢下移，表需大幅回升

国内精炼镍产量（吨）



国内精炼镍表观消费量（产量+净进口）（吨）



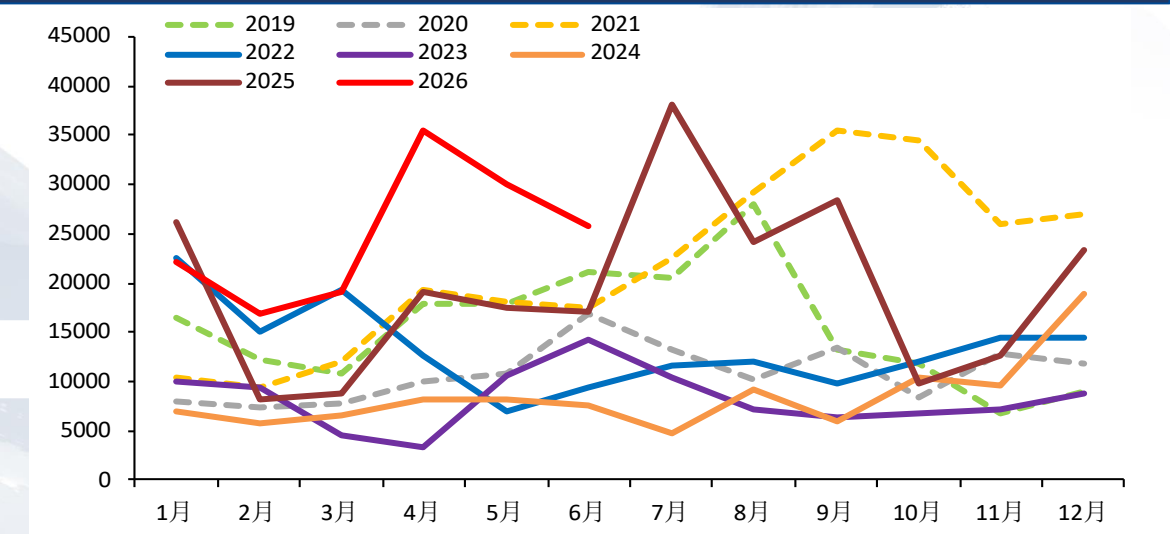
海外主要精炼镍企业产量（吨）

企业	工厂名称/业务区域 (含第三方加工)	年产能	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2024	2025Q1	2025Q2	2025Q3
Vale 淡水河谷	Sudbury	170000	39500	27900	47100	45500	160000	43800	40300	
	Long Harbour		13800	4600	17400	14800	50600	15400	14600	15000
	Onca Puma		7700	4200	9500	9200	30600	10000	11000	11700
	Clydach		0	3000	6200	4800	14000	5400	4800	5900
	Matsusaka		10200	5500	8000	10500	34200	8400	5500	8600
	Others		3300	6300	5500	5200	20300	4300	3700	5200
			4500	4300	500	1000	10300	300	700	300
Norilsk Nickel 诺里尔斯克	Kola division	240000	42101	48304	55805	58857	205067	41617	45233	53555
	Norilsk Nickel Harjavalta VNC (Gorofin)		42101	48304	55805	58857	205067	41617	45233	53555
Prony Resources 普罗尼资源			10540	4838	0	703	16081	7853	8711	9917
			37700	33100	36200	34100	141100	34200	31900	36000
Glencore 嘉能可	Norway	140000	23800	23400	25800	25400	98400	25100	24900	25200
	Murrin Murrin		8900	9700	10400	8700	37700	9100	7000	10800
	Koniambo		5000	0	0	0	5000	0	0	0
BHP Billiton 必和必拓		75000	18800	23000	19600	8000	69400	2300	300	0
	Nickel West-Kwinana		18800	23000	19600	0	69400	2300	300	0
Sibanye-Stillwater 斯班静水		10000	2279	1991	2039	1396	7705	946	163	0
	Sandouville		2279	1991	2039	1396	7705	946	163	0
Anglo American 英美资源		25000	14210	17335	17263	16329	65137	13961	13500	10100
	Barro Alto		7800	8200	8200	8100	32300	8100	7700	8200
	Codemin		1700	1800	1700	1900	7100	1700	1800	1900
	Rustenburg Platinum Mines Limited		4700	7300	7400	6300	25700	4200	4000	
Sumitomo 住友金属		80000	21634	19240	22184	18790	81848	20038	21760	22918
	Niihama		16700	14500	16600	14000	61800	15000	16500	16500
	Niihama & Harima Hyuga		4334	3740	4884	4290	17248	3938	3960	4818
Korea Resources Corporation 韩国资源公司		20000	600	1000	700	500	2800	1100	1300	1600
			5500	8000	8500	7000	29000	5500	7100	9000
Sherritt 谢里特	Ambatovy joint venture (45.83%)		2800	4100	4600	3600	15100	2600	4000	4900
		33000	7194	6766	8666	7706	30332	5894	6862	4852
Implats 英帕拉	Fort Saskatchewan		7194	6766	8666	7706	30332	5894	6862	4852
	Impala Platinum Ltd	16000	3828	4018	3928	4000	15774	3524	3794	4531

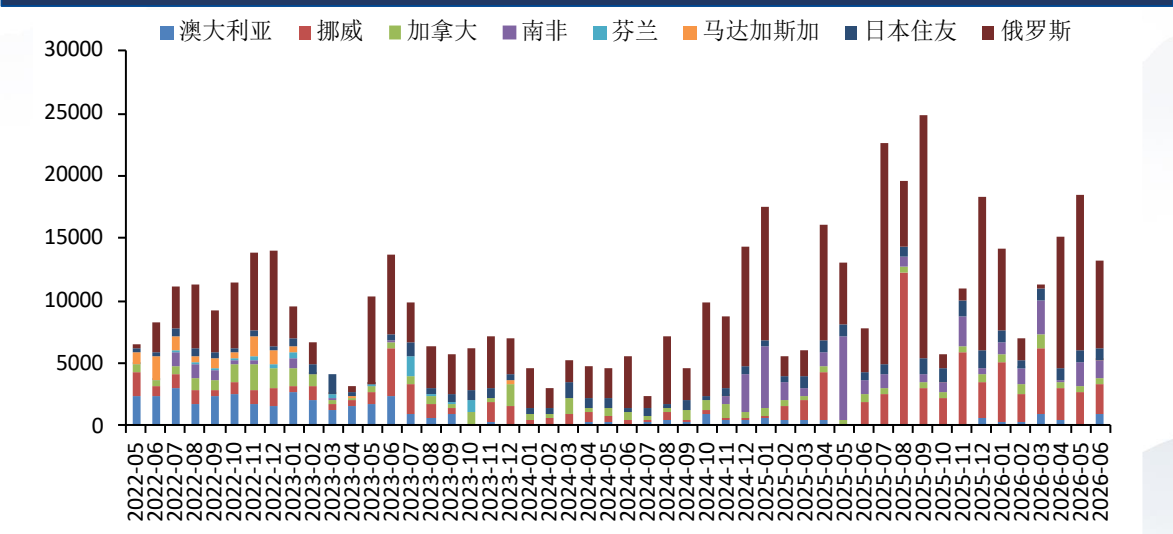
- 据Mysteel，2026年7月中国精炼镍产量30787吨，环比减少3.06%，同比减少14.84%；2026年1-7月中国精炼镍累计产量236710吨，累计同比减少3.97%。目前国内精炼镍企业设备产能52681吨，运行产能41465吨，开工率78.71%，产能利用率58.44%。
- 周内镍价整体呈现宽幅震荡的走势，核心驱动在于印尼WBN镍矿配额增量消息引发市场大幅波动，叠加美伊谈判释放缓和信号、硫磺成本支撑边际弱化，镍价维持区间震荡格局。
- 表观消费量整体回升，主要由进口增量带动。6月国内精炼镍表观消费（以“产量+净进口”口径算）为57680吨，同比增加49.2%，环比减少8.54%。表需数据下滑主要由净进口减少带动。

精炼镍 | 净进口23880吨，进口持续回落

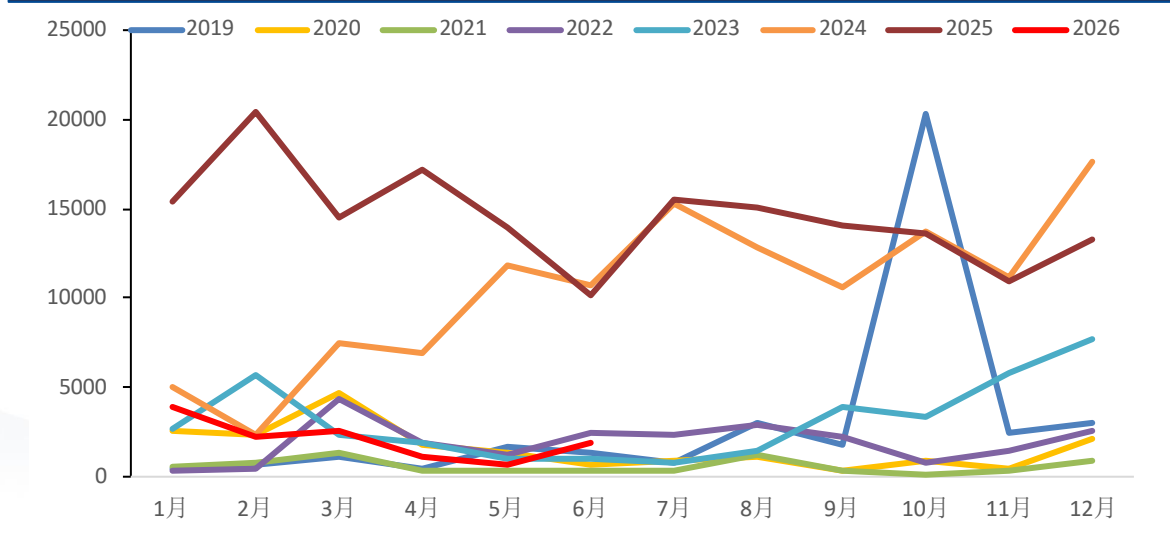
精炼镍进口量（吨）



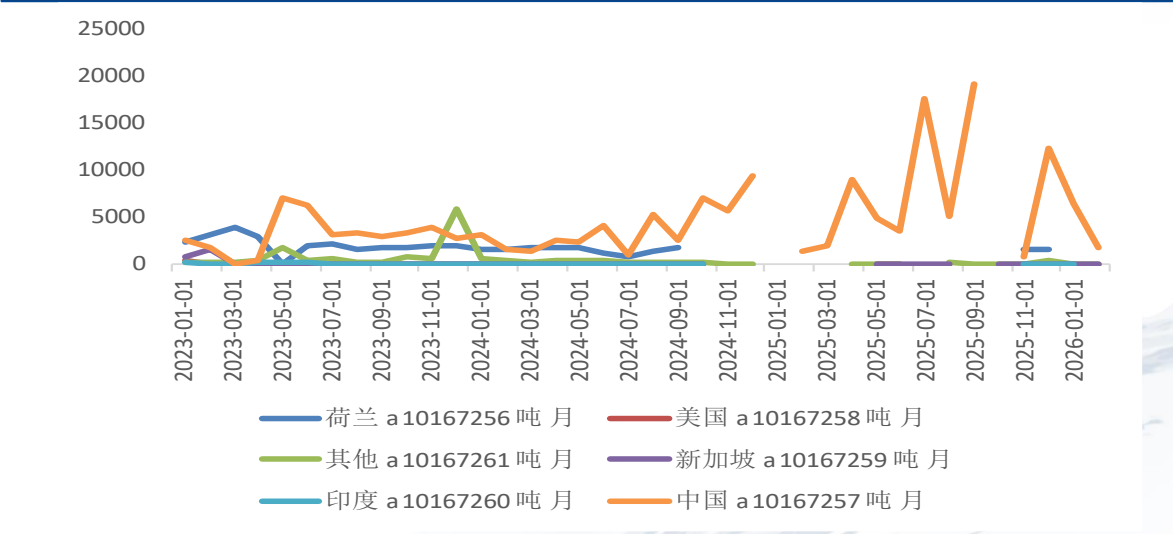
国内精炼镍进口分国别（吨）



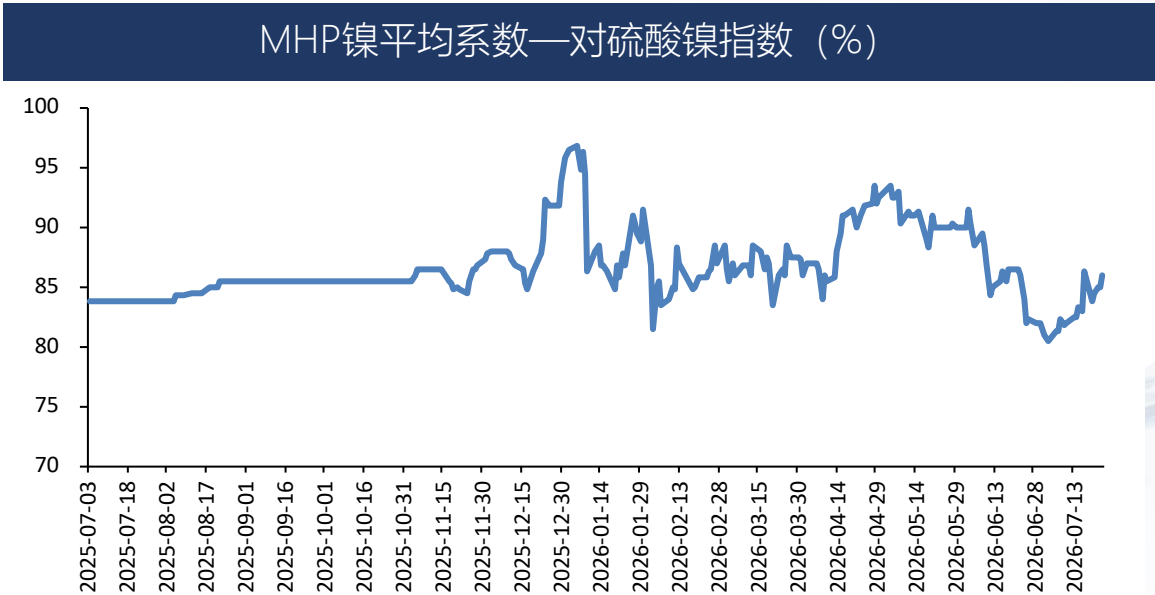
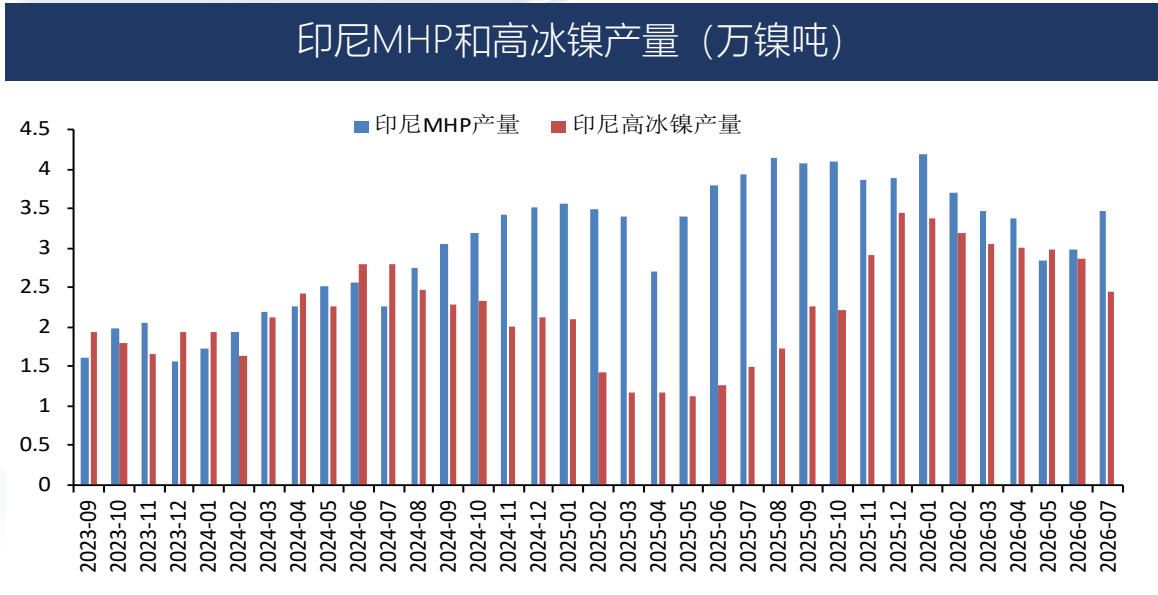
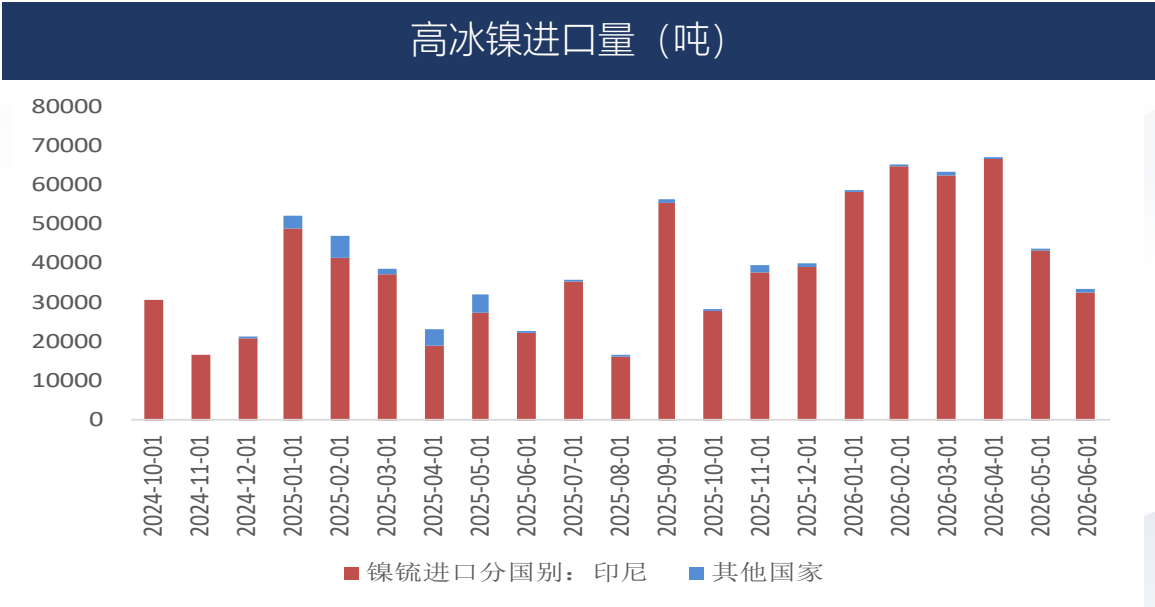
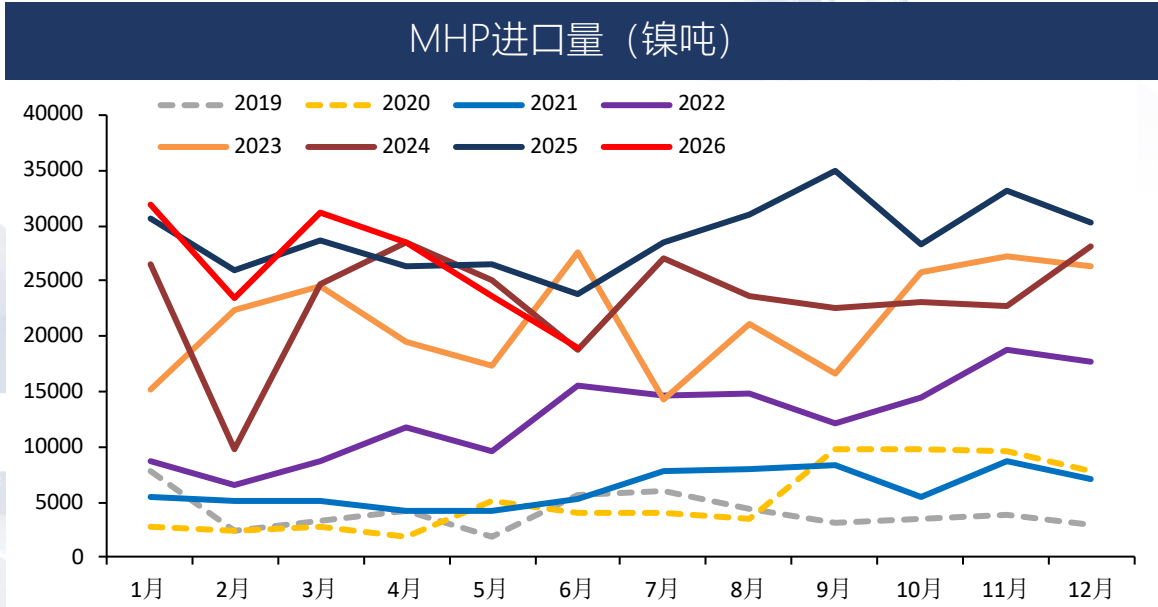
精炼镍出口量（吨）



俄镍贸易流向（吨）

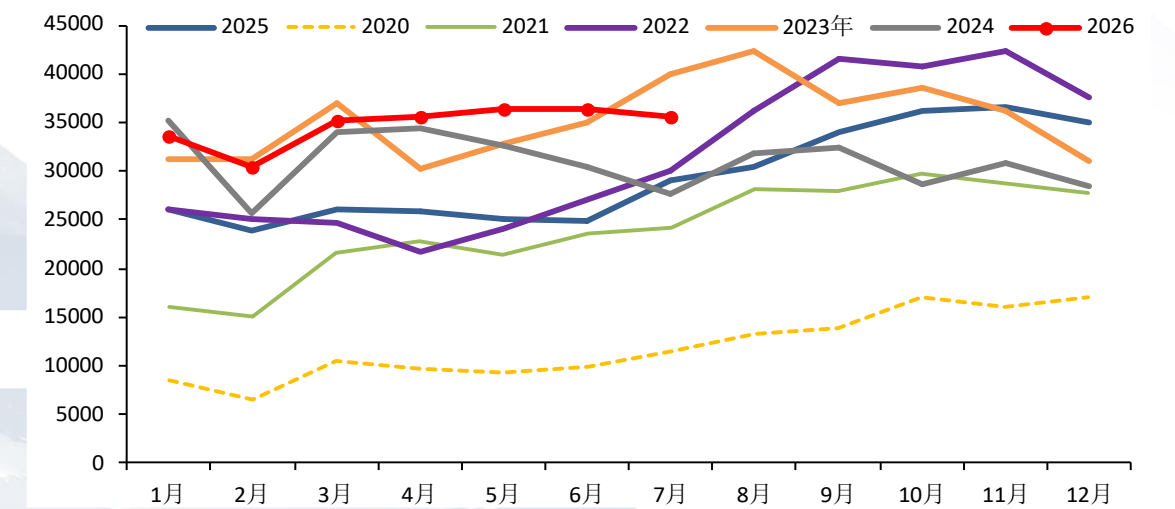


中间品 | 中间品进口继续下滑，印尼产量减少，MHP系数回升

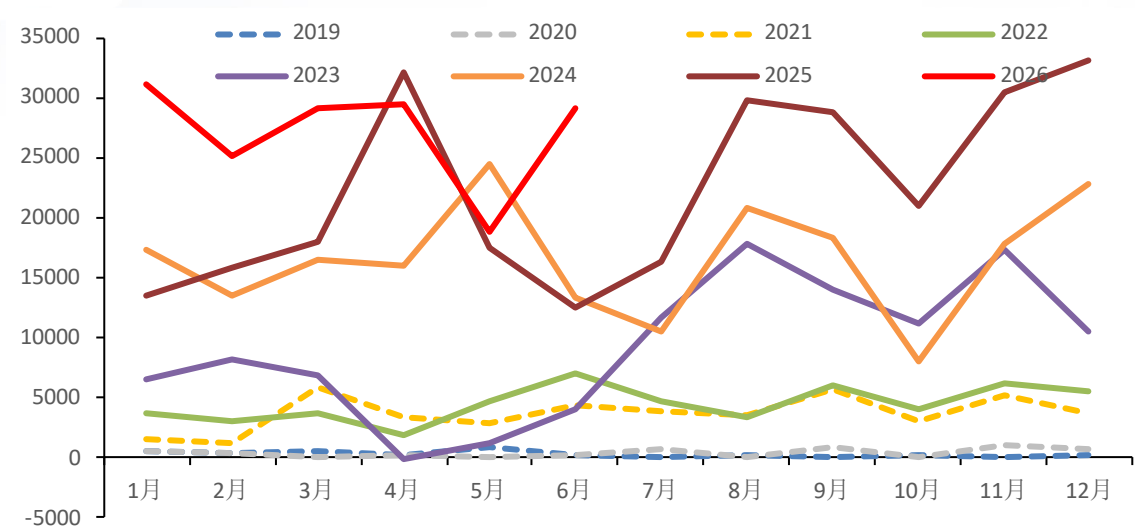


硫酸镍 | 进口回升，成本定价为主，整体维持以销定产

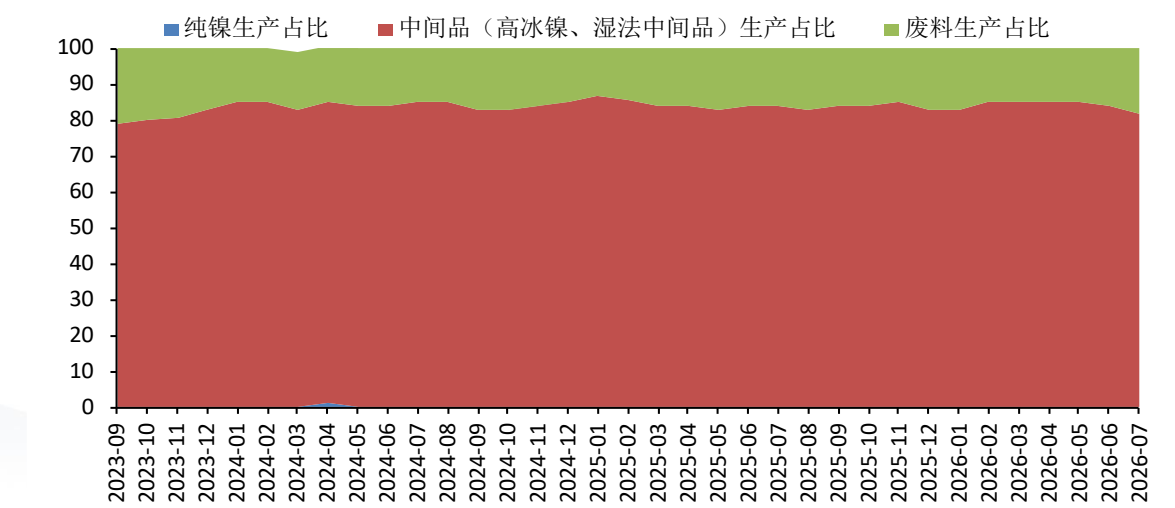
中国硫酸镍产量（万金属吨）



中国硫酸镍净进口量（万吨）



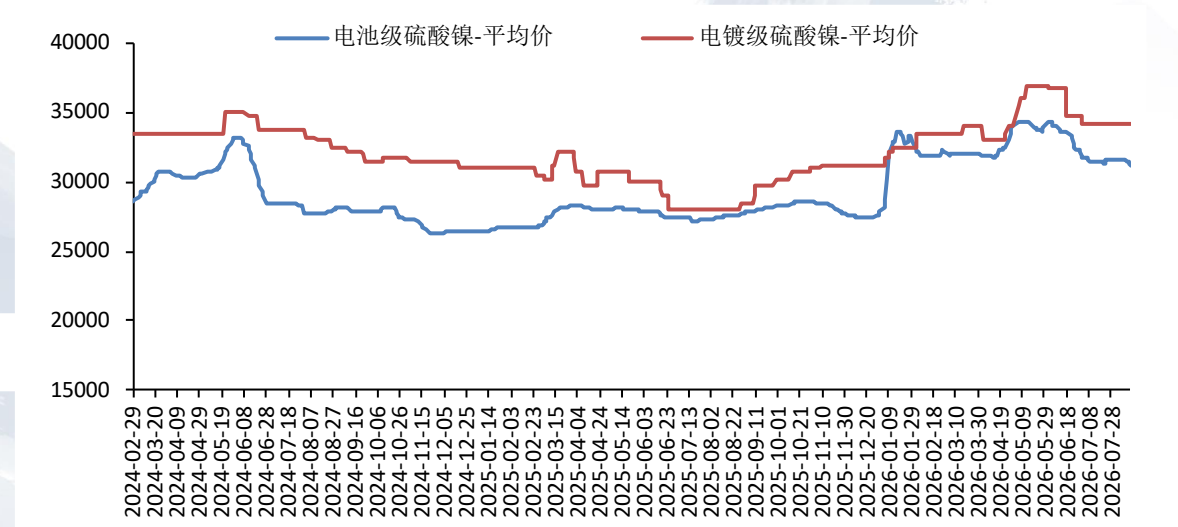
中国硫酸镍生产原料占比（%）



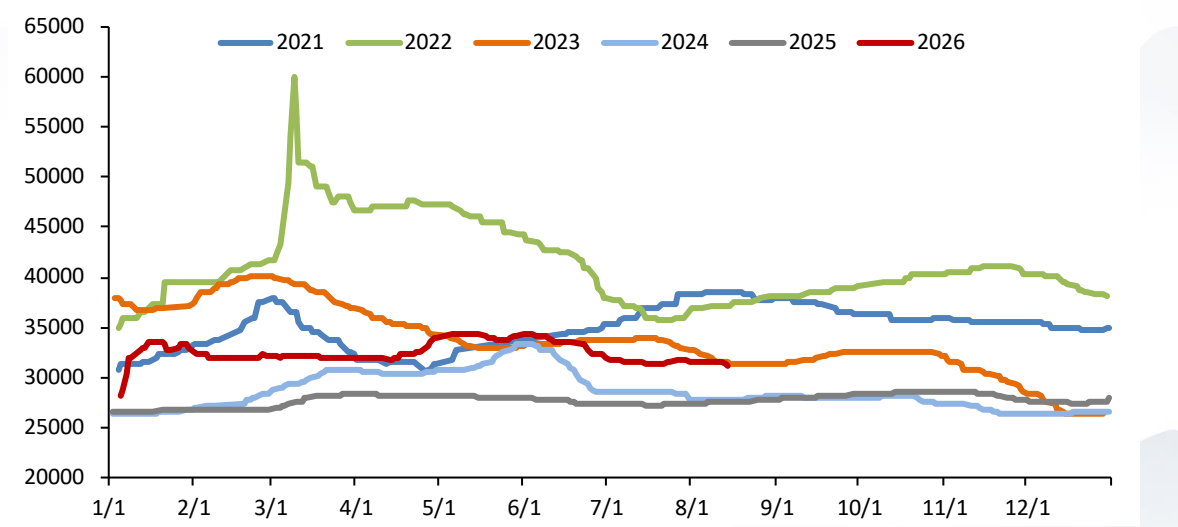
- 据SMM，7月全国硫酸镍产量下降至35675吨，供应边际弱化。7月全国硫酸镍实物吨产量16.21万实物吨，环比下降2.17%，同比增加34.35%。
- 6月硫酸镍净进口量29118吨，月环比增加55.5%，同比增加133.2%。中间品生产硫酸镍占比相对持稳。
- 硫酸镍价格持稳，下游电池厂备库充足、采购以长单执行为主，需求增量有限；供应端MHP供应随硫磺到港已有所恢复，高冰镍可流通货源偏紧、卖方报价坚挺，考虑到原料端MHP成本仍受硫磺价格高位支撑，预计硫酸镍维持成本定价，整体延续以销定产格局。

硫酸镍 | 短时价格31200元/吨，成本有所下降

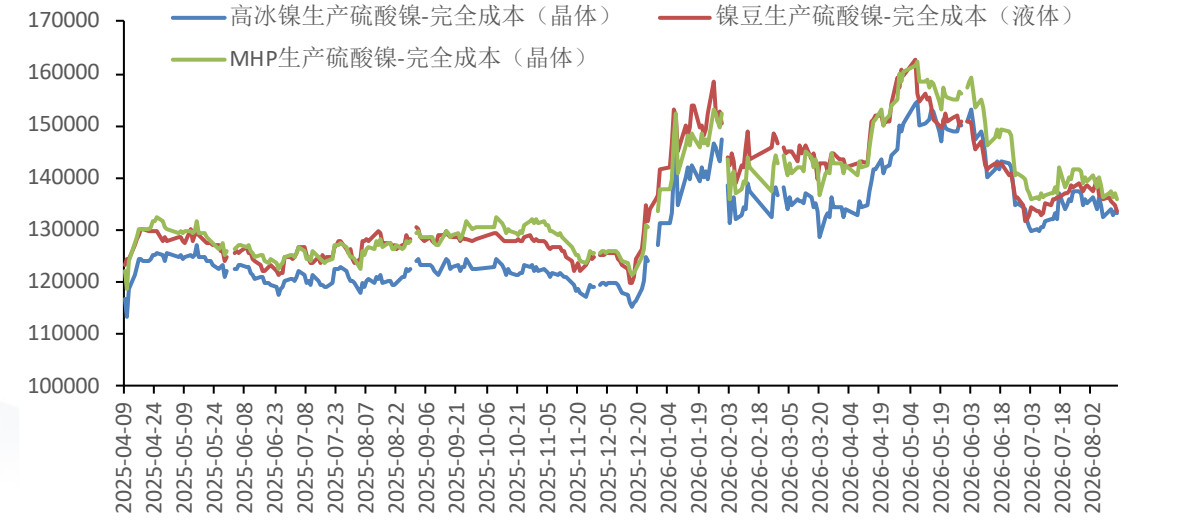
硫酸镍价格（元/吨）



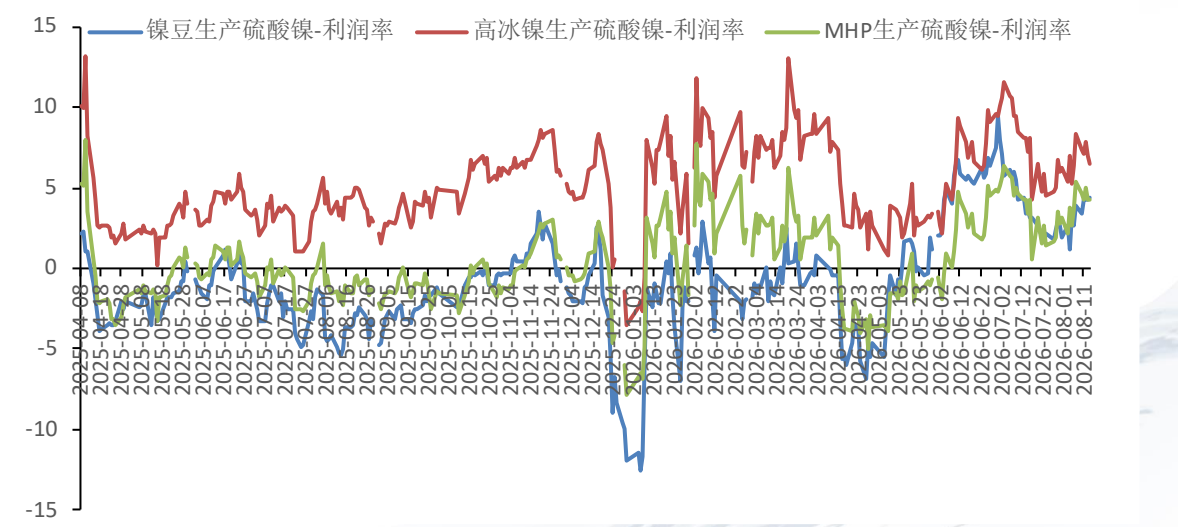
电池级硫酸镍价格季节性（元/吨）



硫酸镍生产完全成本（元/镍吨）

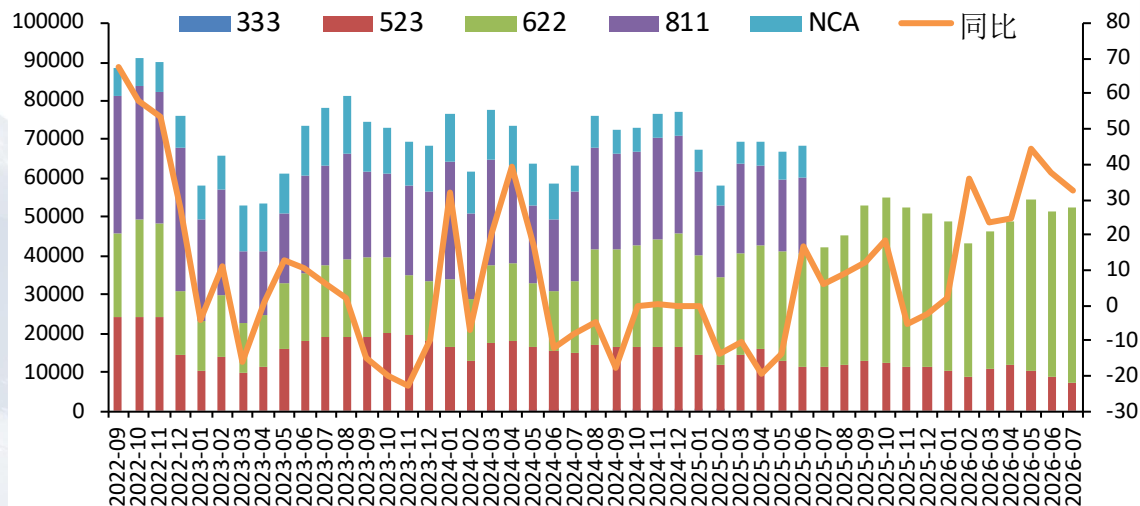


硫酸镍生产利润率（%）

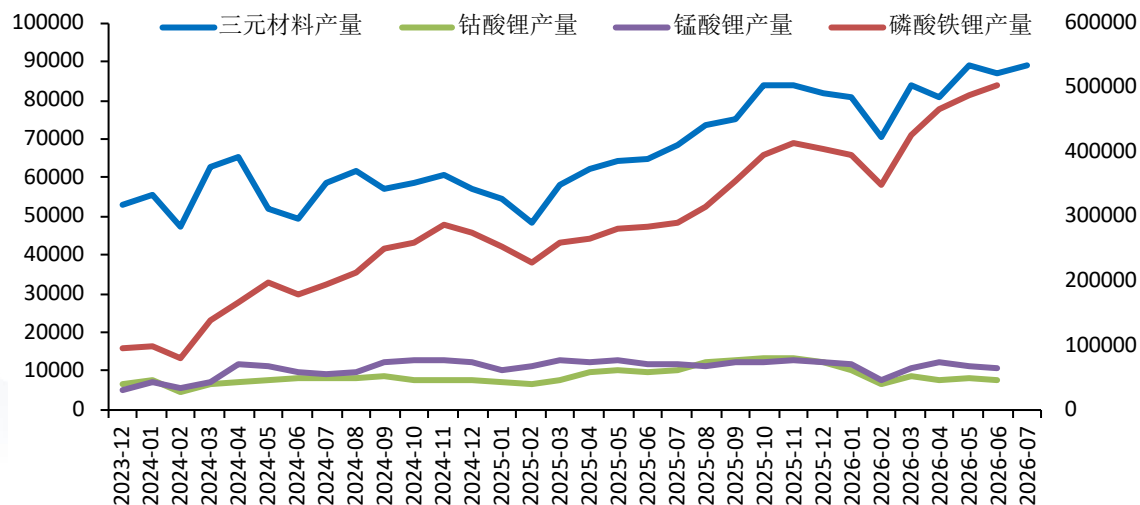


电池 | 前驱体产量环比增加，三元材料净出口下滑

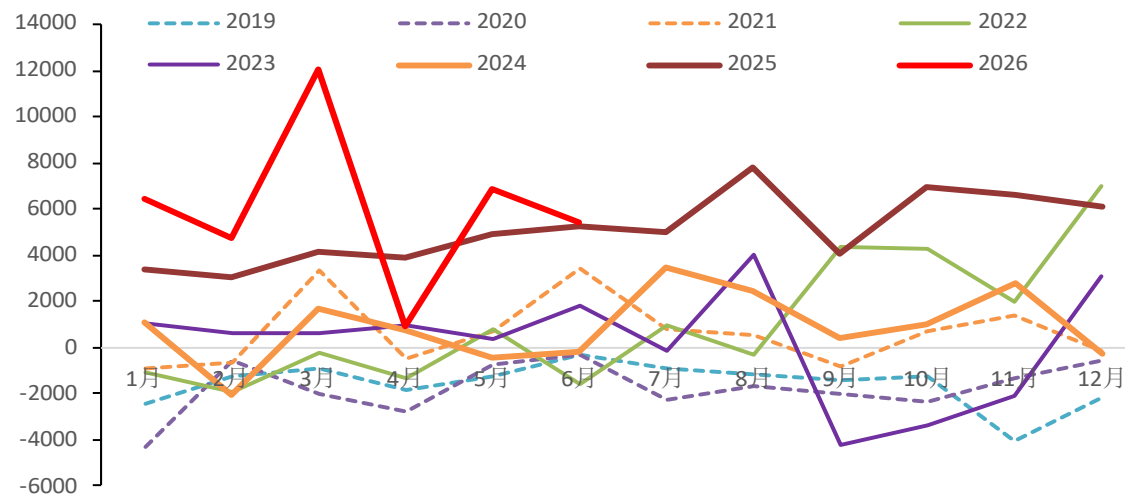
中国三元前驱体产量（吨）



主要正极材料产量（吨）



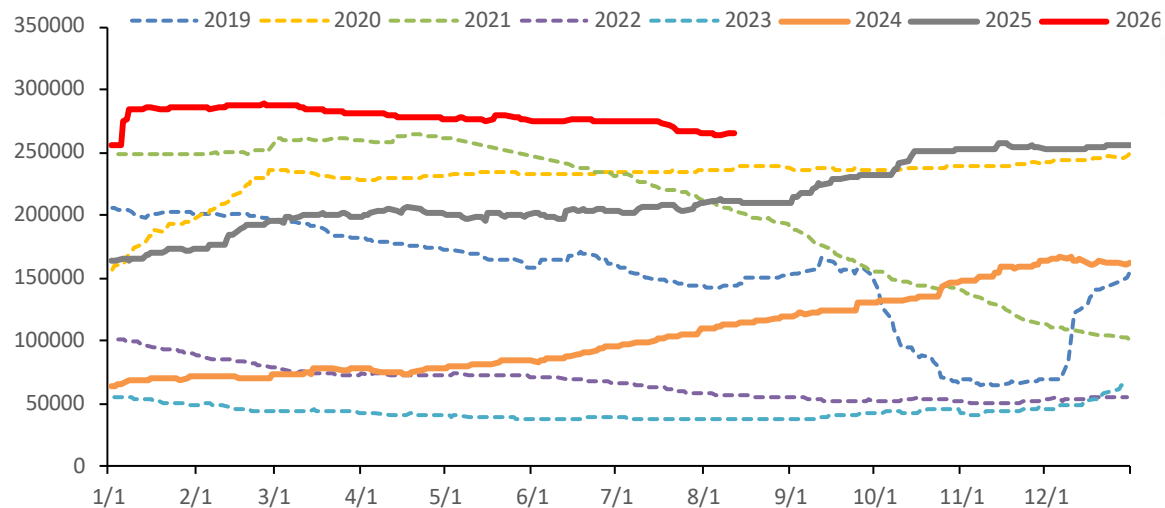
三元材料净出口量（吨）



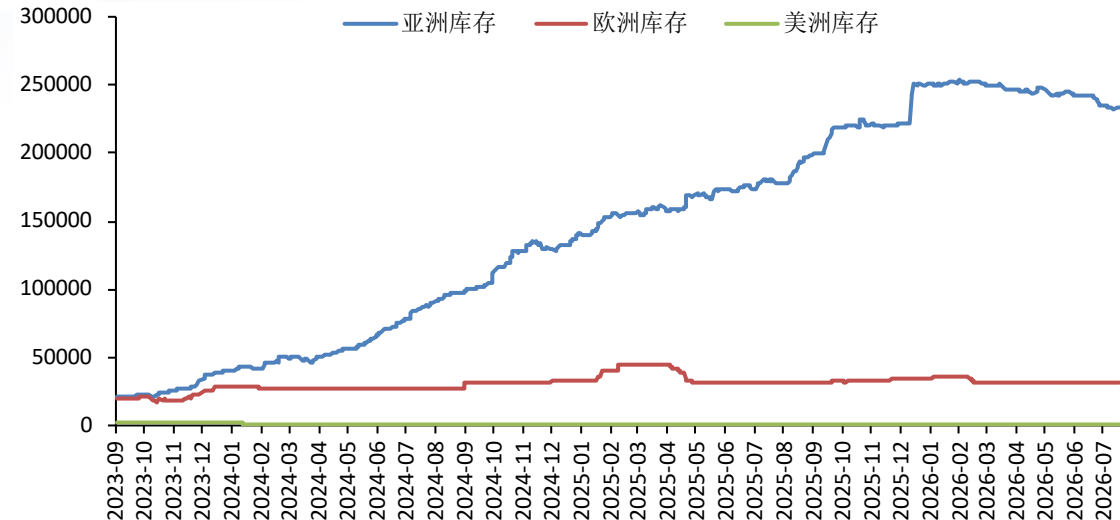
- 据SMM，7月三元前驱体产量95830吨，环比增加1.94%，同比增加32.62%。前驱体产量下滑，由于磷酸铁锂的结构性挤占趋势，三元需求结构性表现偏弱。多数前驱体企业硫酸镍成品库存充足，且镍盐厂利润亏损，对高价镍盐接受力度有限。6月三元材料净出口5445吨，环比减少，进口增加出口减少。
- 需求方面，今年在储能需求爆发预期下材料订单整体偏乐观，但磷酸铁锂结构性挤占以及补贴退坡影响下数据偏弱。三元正极头部企业订单持稳，企业多以长单交货为主，出口改善对三元或有一定带动。

库存 | 海外稳步消化，国内社库偏高位，保税区库存持平

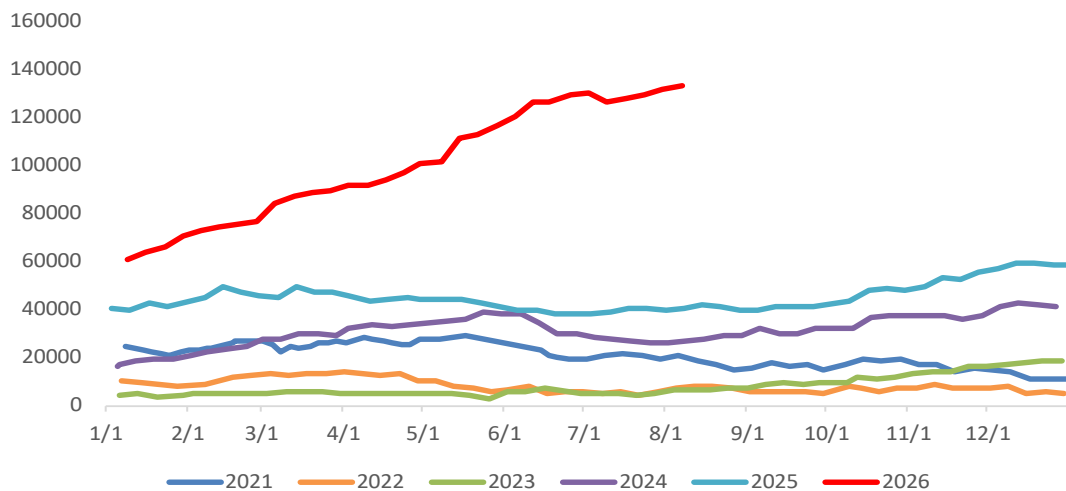
LME镍库存 (吨)



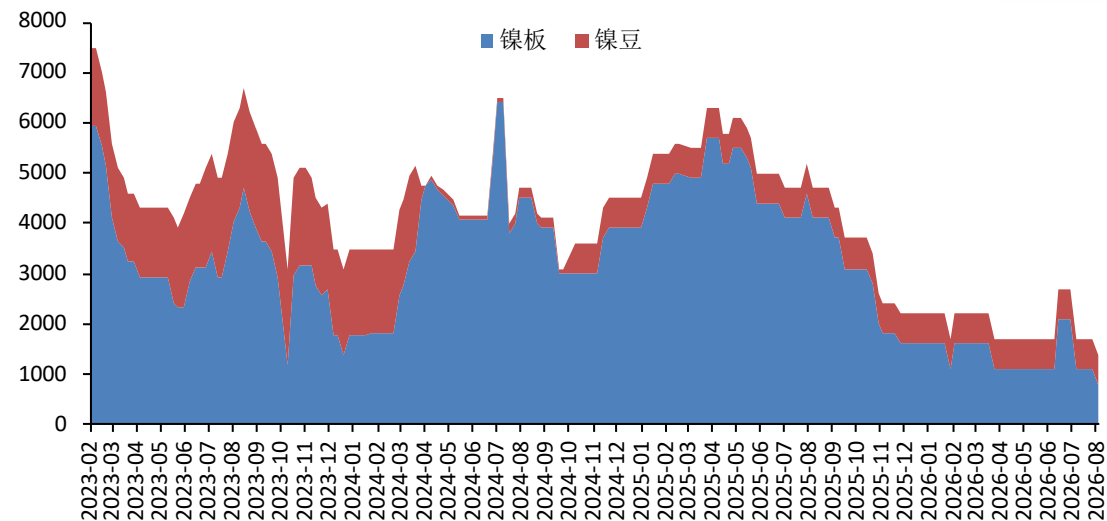
LME镍库存-分洲别 (吨)



纯镍六地区社会库存 (吨)

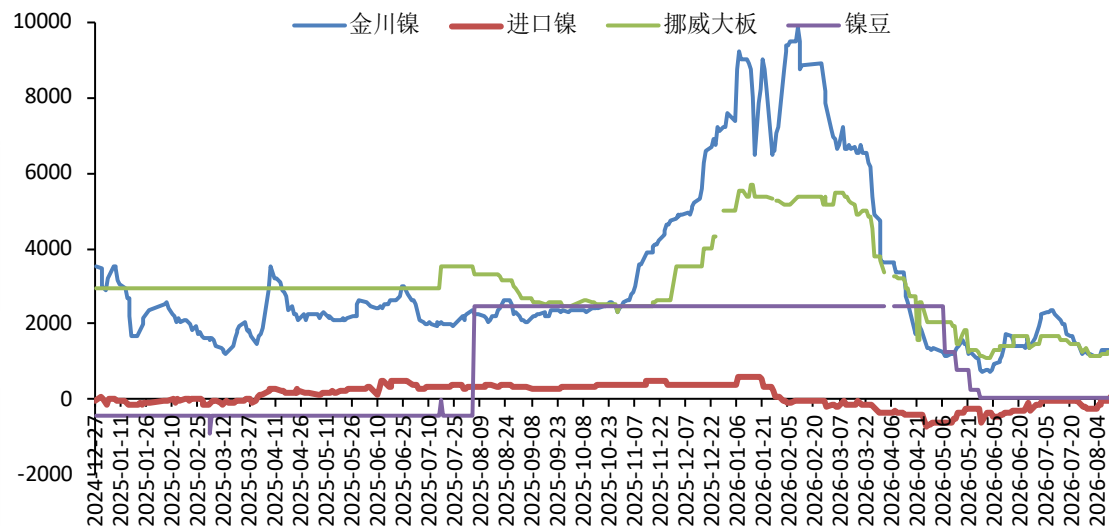


保税区库存 (吨)

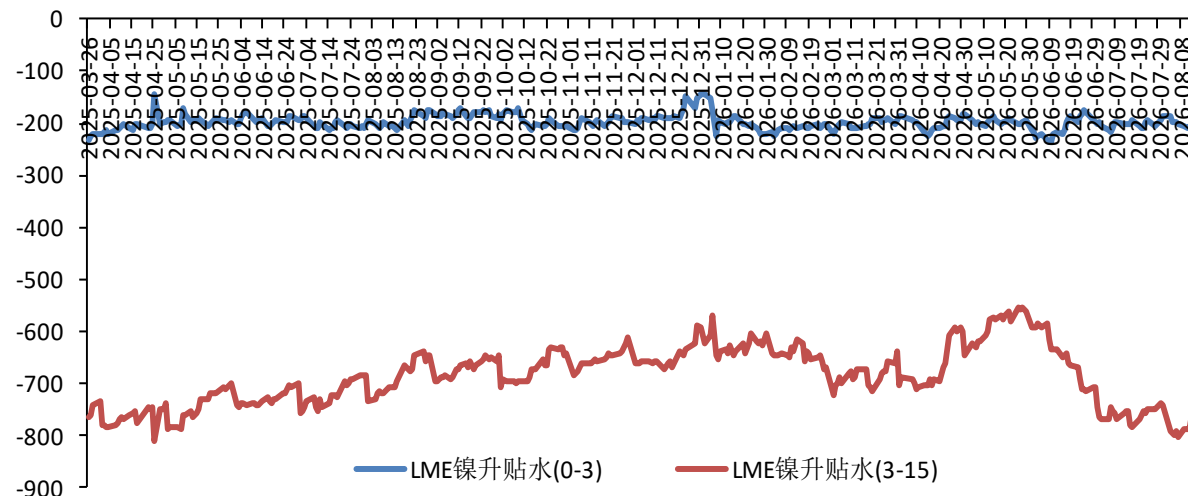


价差 | 现货资源升贴水持平，出口盈利空间收窄

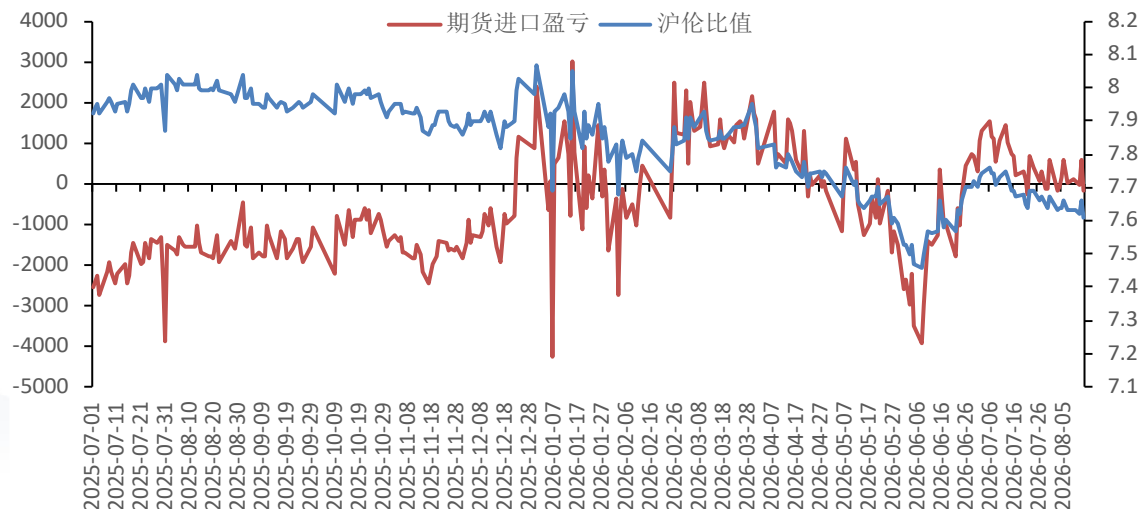
电解镍现货升贴水 (元/吨)



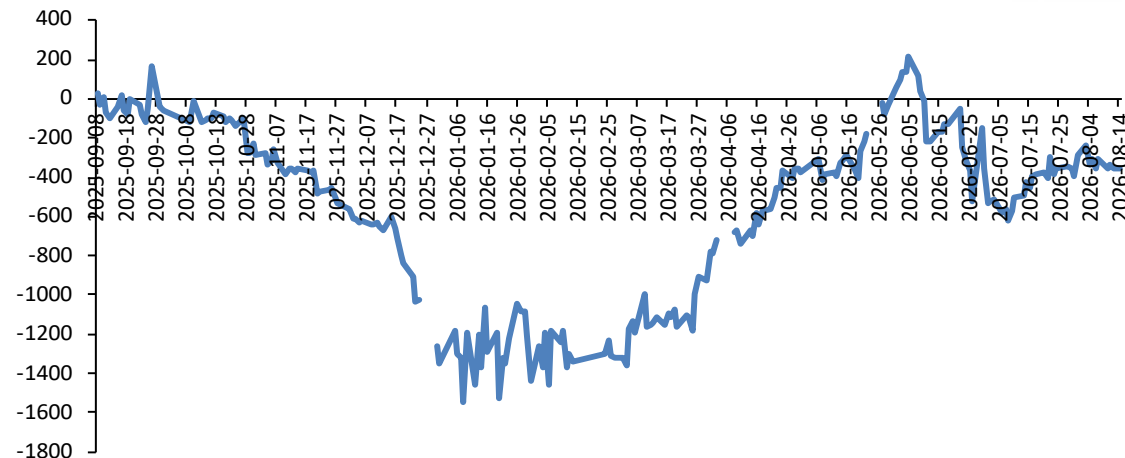
LME镍基差 (美元/吨)



进口盈亏和沪伦比值 (元/吨)

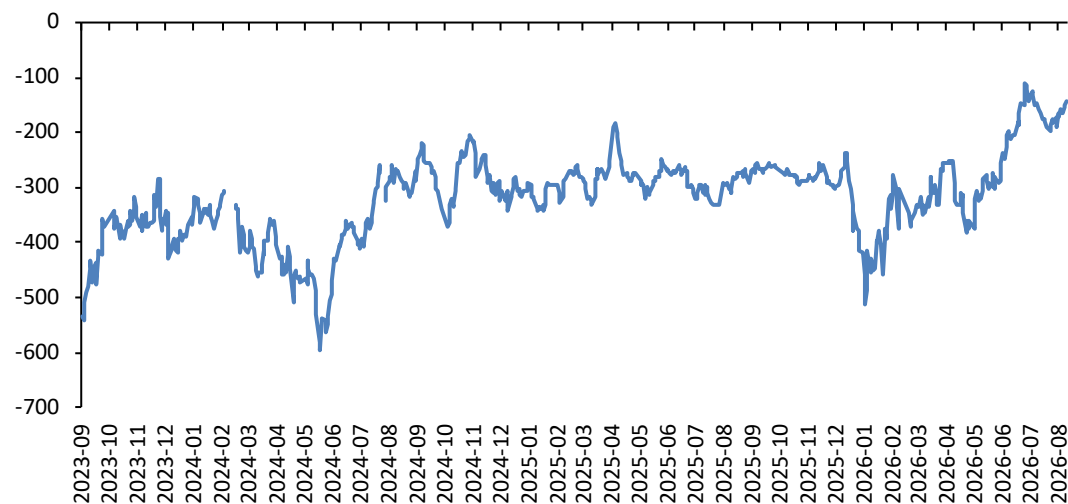


出口盈亏 (美元/吨)

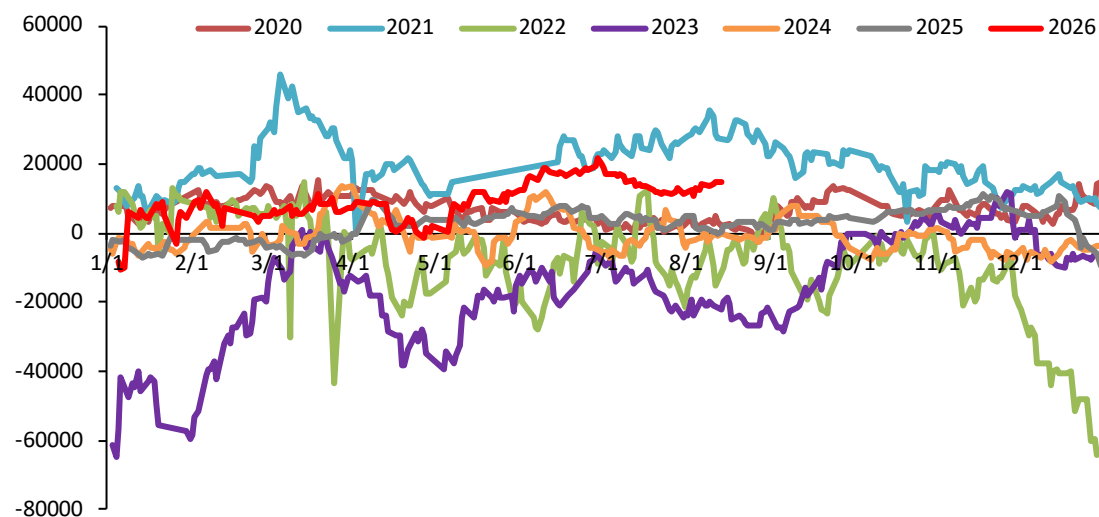


价差 | 硫酸镍溢价上升，与镍铁价差收窄

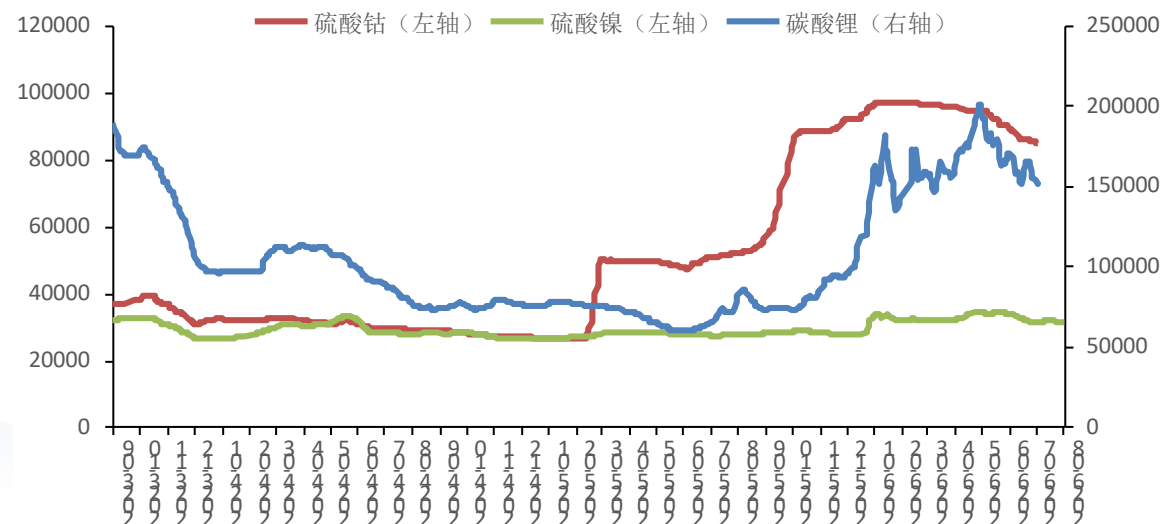
高镍铁较电解镍升贴水（元/镍点）



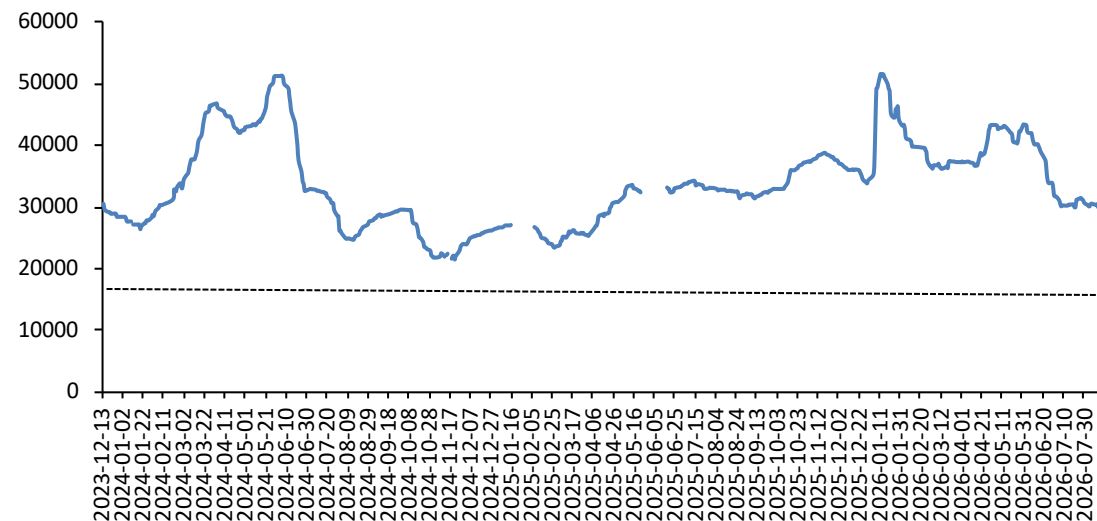
硫酸镍较镍豆溢价（元/镍吨）



硫酸镍、硫酸钴和碳酸锂价格（元/吨）



硫酸镍与镍铁价差（元/镍）

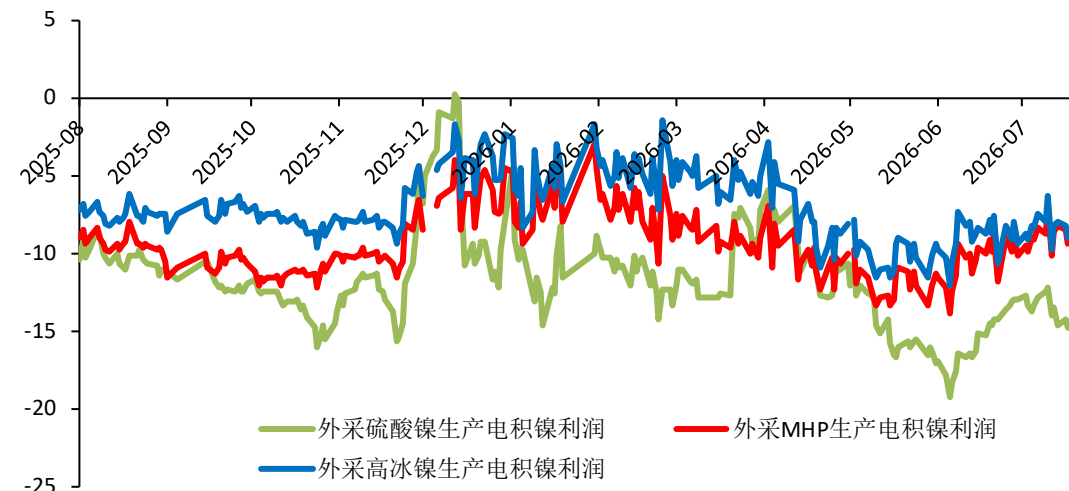


成本 | 动态成本下降，印尼一体化成本分化

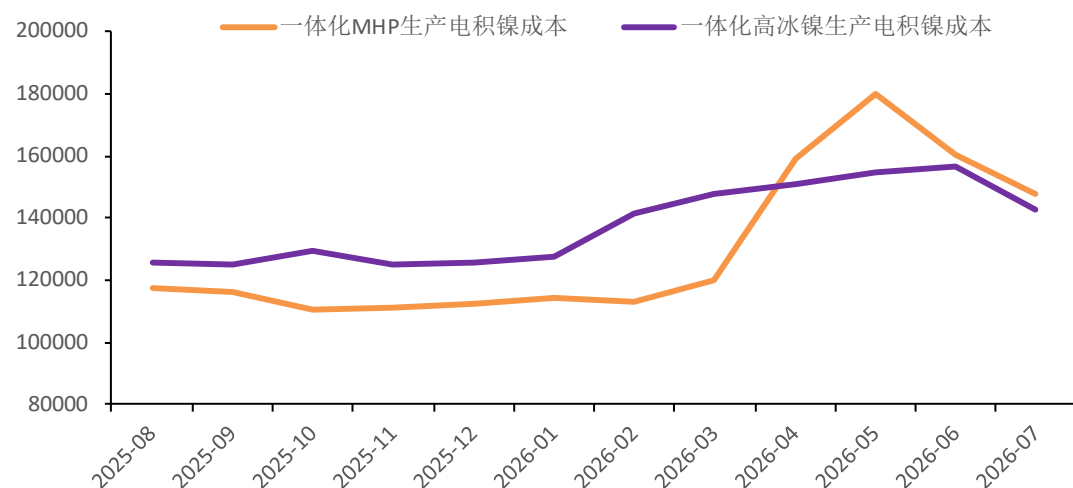
外采原料生产电积镍成本（元/吨）



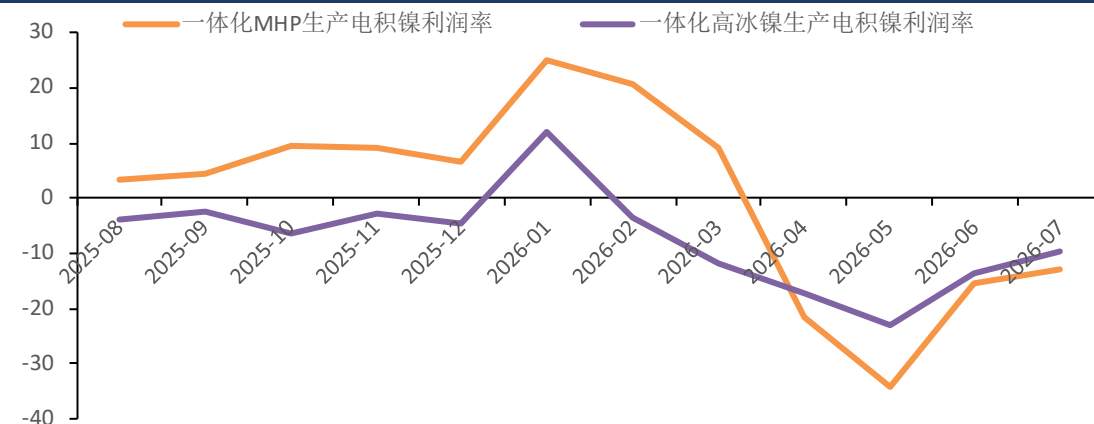
外采原料生产电积镍利润（%）



印尼一体化工艺生产电积镍成本（元/吨）

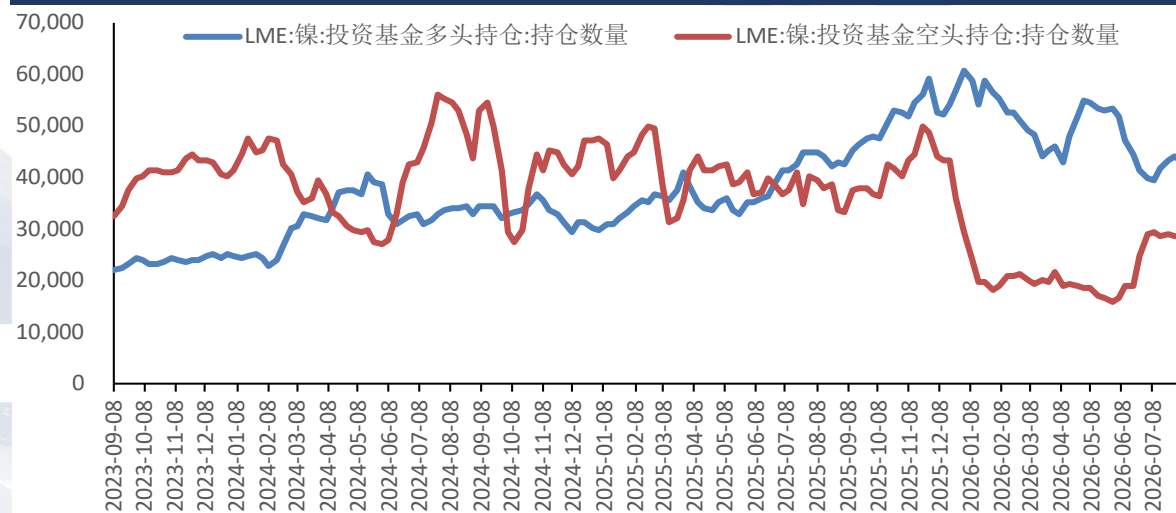


印尼一体化工艺生产电积镍利润（%）

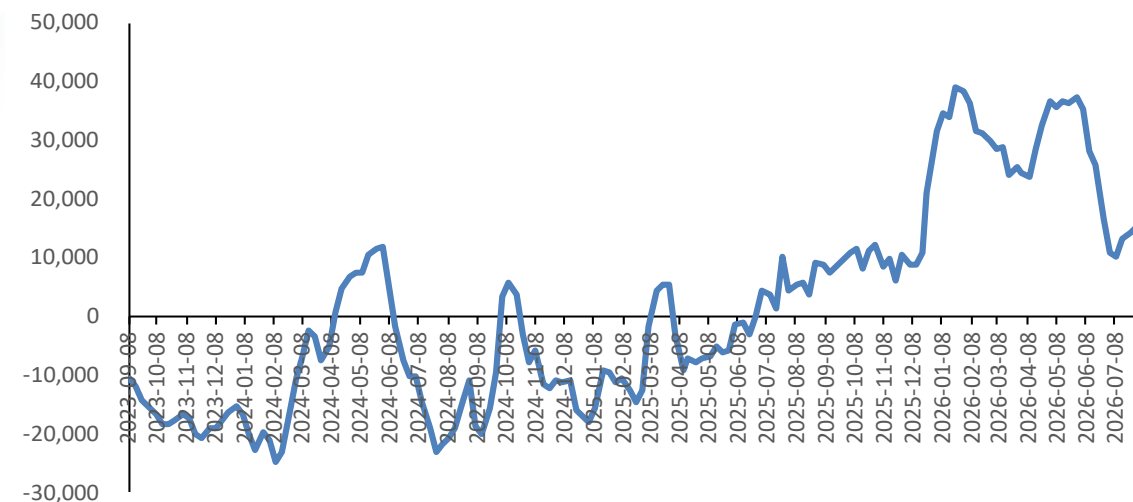


持仓 | 投资基金净多头小幅减少，商业企业净多回升

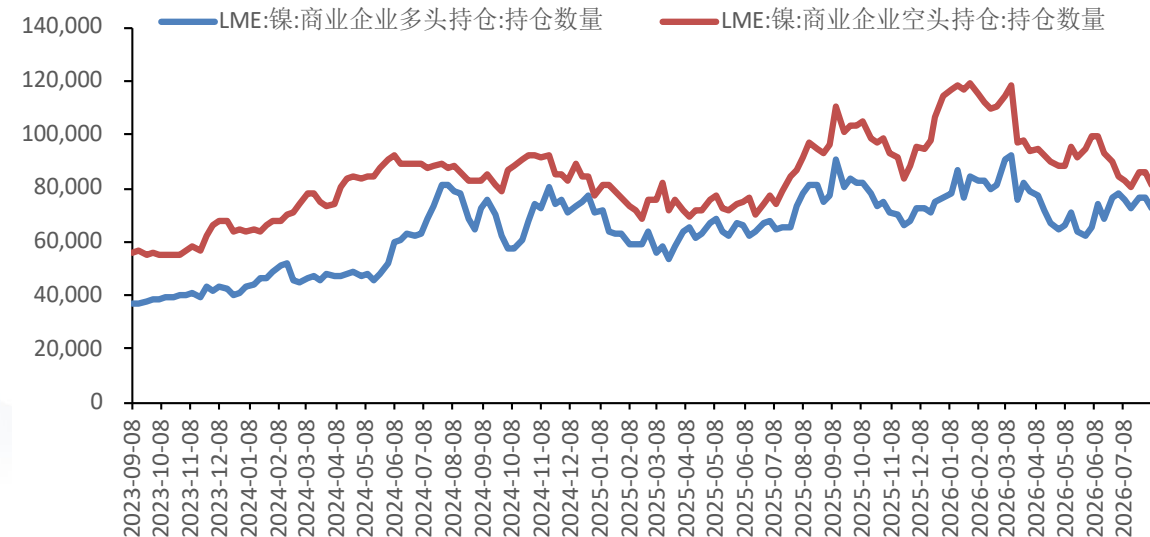
LME镍投资基金持仓（手）



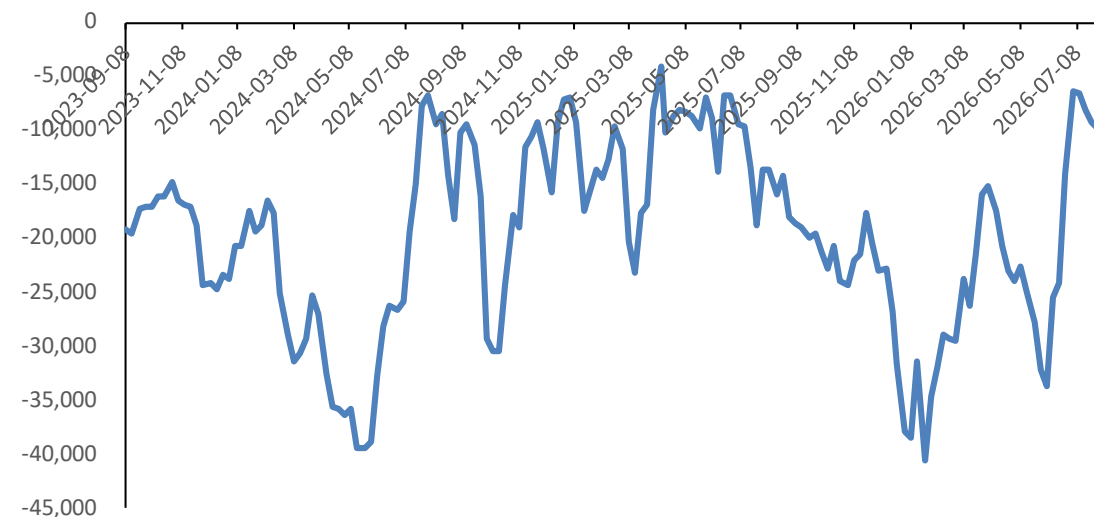
LME镍投资基金净多头持仓（手）



LME镍商业企业持仓（手）



LME镍商业企业净多头持仓（手）



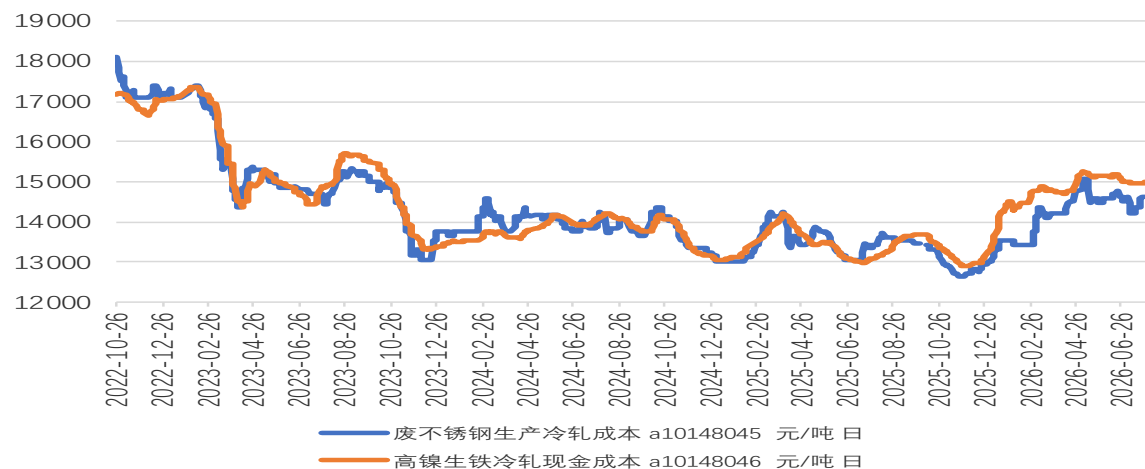
2

不锈钢：矿端收紧逻辑弱化，供需矛盾加剧下行压力

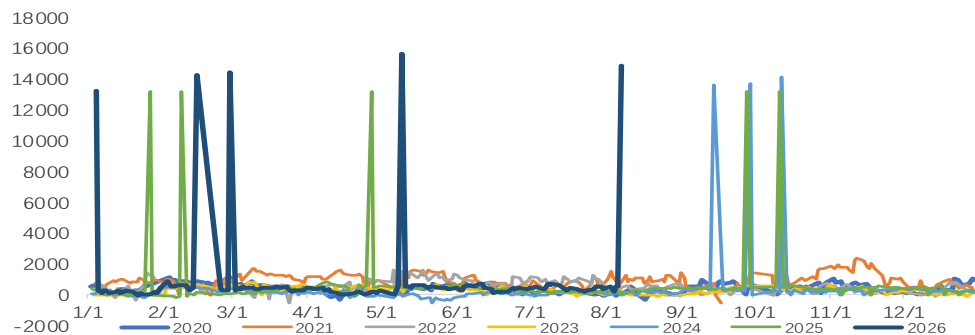
价格 | 盘面维持震荡偏弱，现货成交一般

- 截至8月14日，无锡宏旺304/2B 2.0现货报14500元/吨，周环比下降300元/吨；基差555元/吨，周环比上升250元/吨。周内不锈钢期货价格持续下跌，现货价格重心逐步下移，淡季需求疲弱格局未改，终端采购跟进不足。

不锈钢生产成本（元/吨）



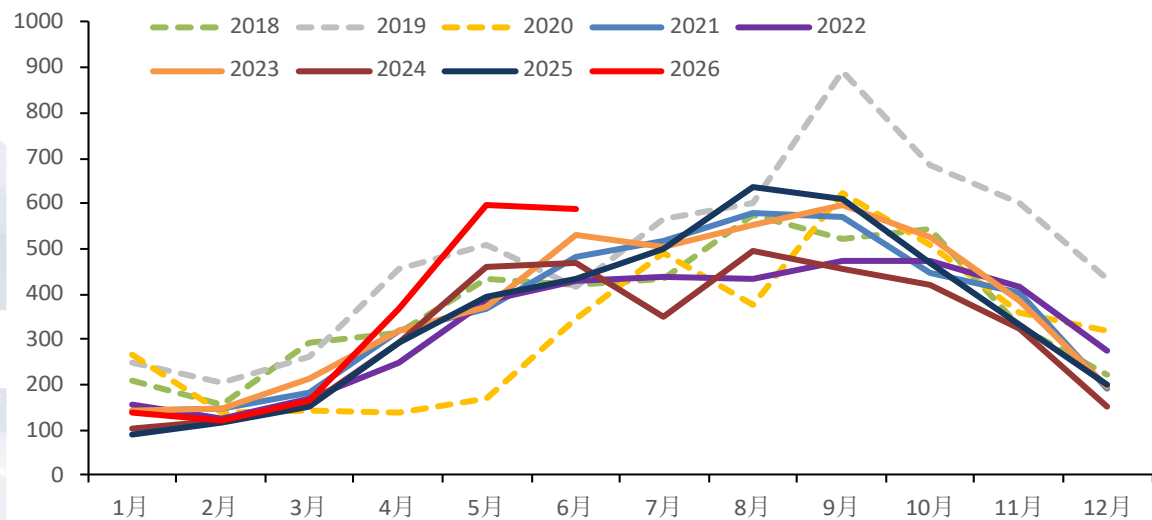
基差（无锡宏旺2.0+切边-收盘价）（元/吨）



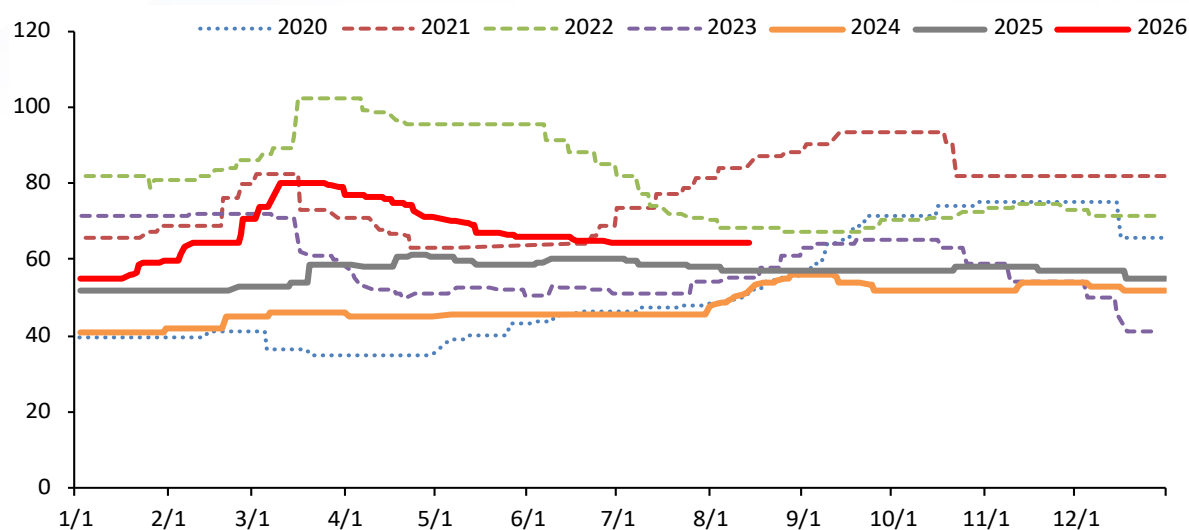
注：此处基差计算方式是“无锡宏旺2.0+切边费-收盘价”，参考历史水平即可。产业存在多种计算方式，实际情况可自行选用品牌、厚度，并根据边部情况调整。

镍矿 | 镍矿进口回落，矿价持稳，港口库存低位回升

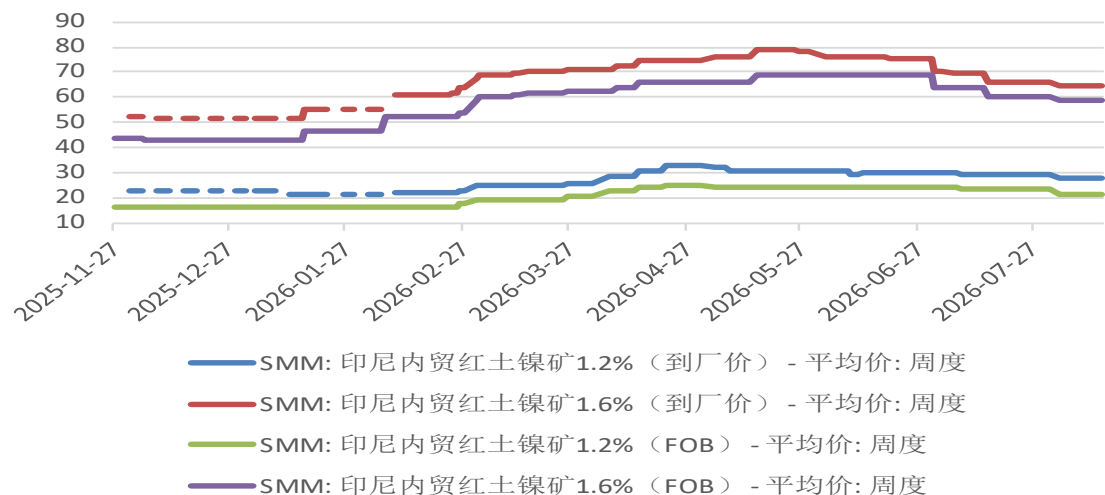
中国镍矿进口量（万湿吨）



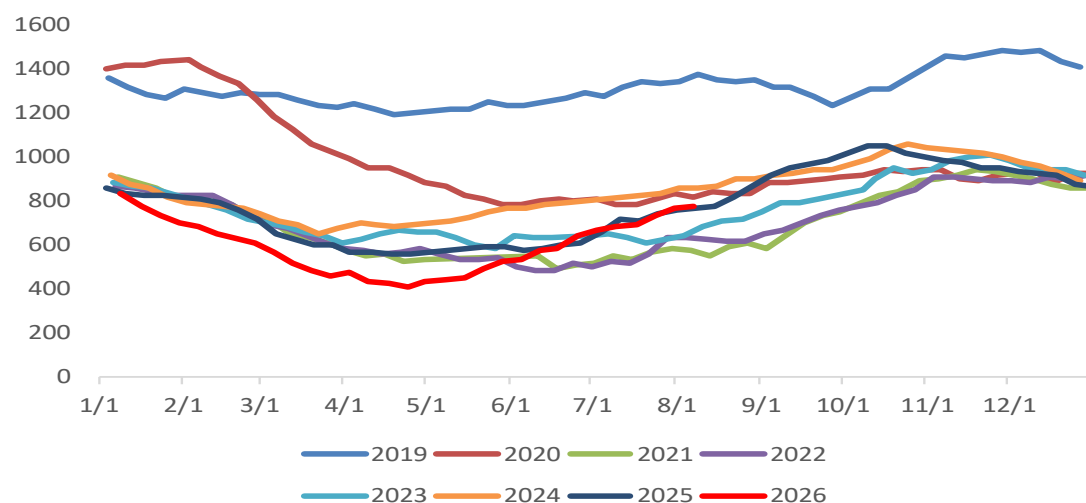
菲律宾红土镍矿1.5%CIF均价（美元/湿吨）



印尼镍矿内贸价格（美元/湿吨）

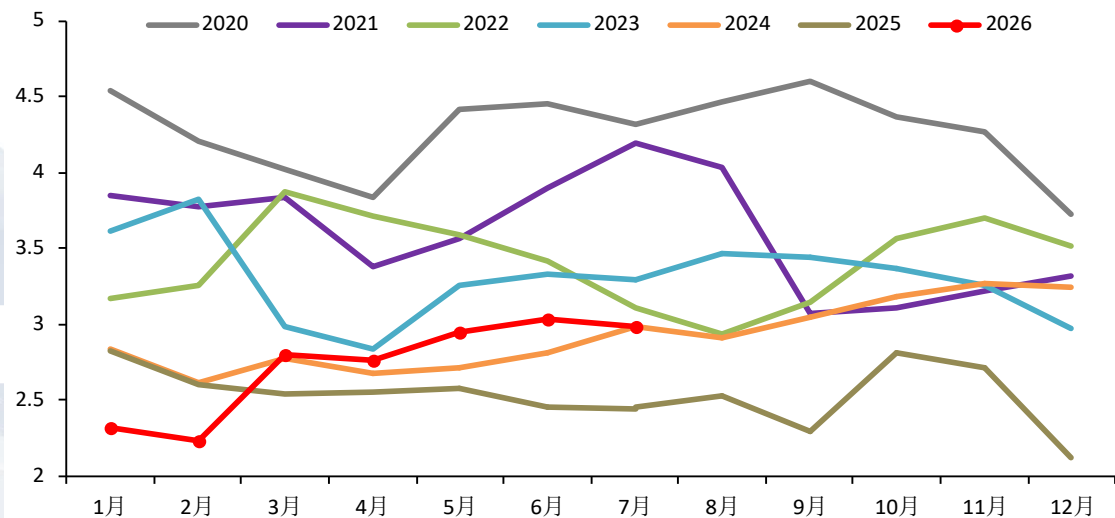


镍矿港口库存（万湿吨）

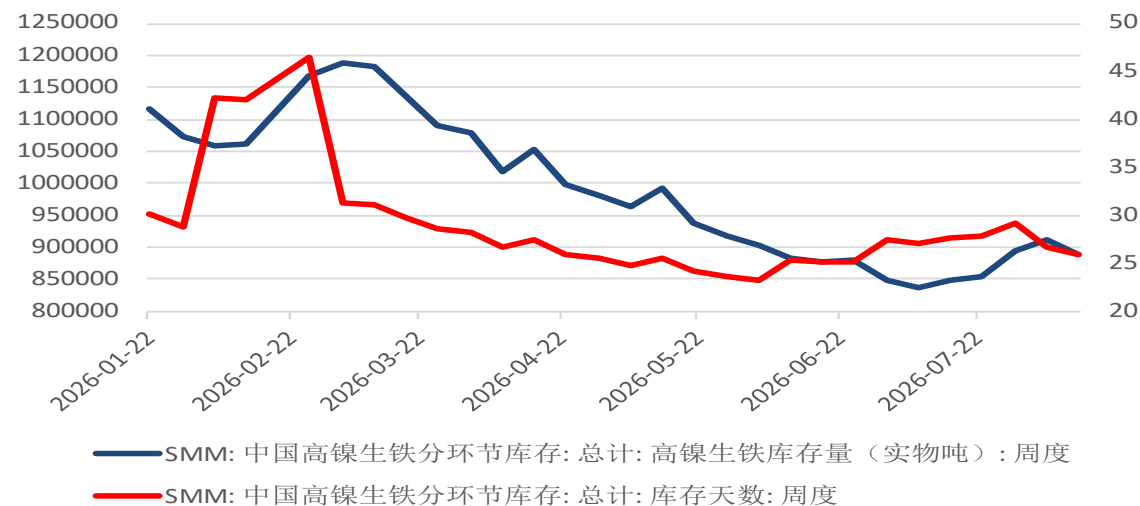


镍铁 | 国内和印尼镍铁产量分化，国内库存低位小增，印尼回流增加

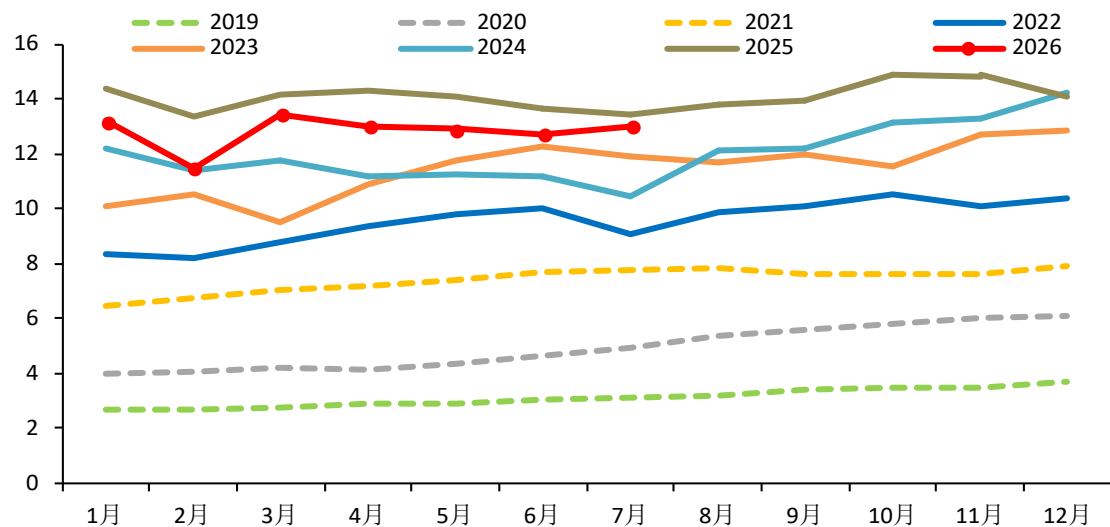
国内镍生铁产量（万金属吨）



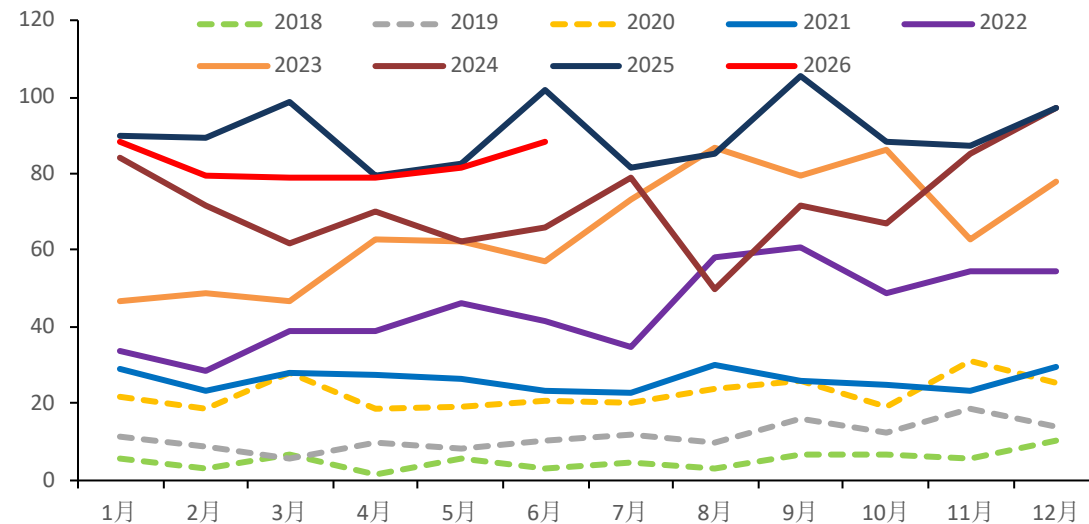
国内高镍生铁库存量及库存周期（实物吨/天）



印尼镍铁产量（万镍吨）

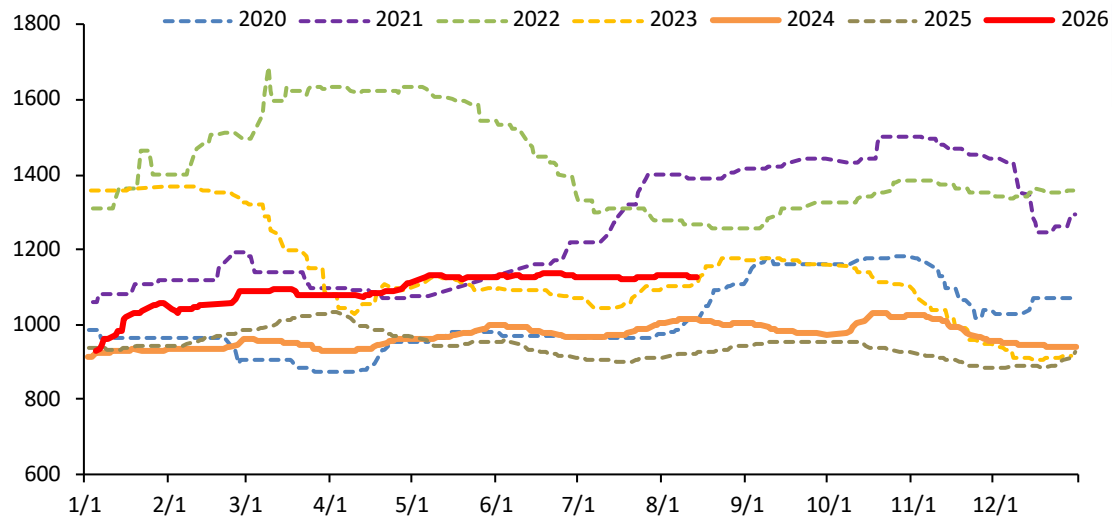


印尼镍铁回流量（万吨）

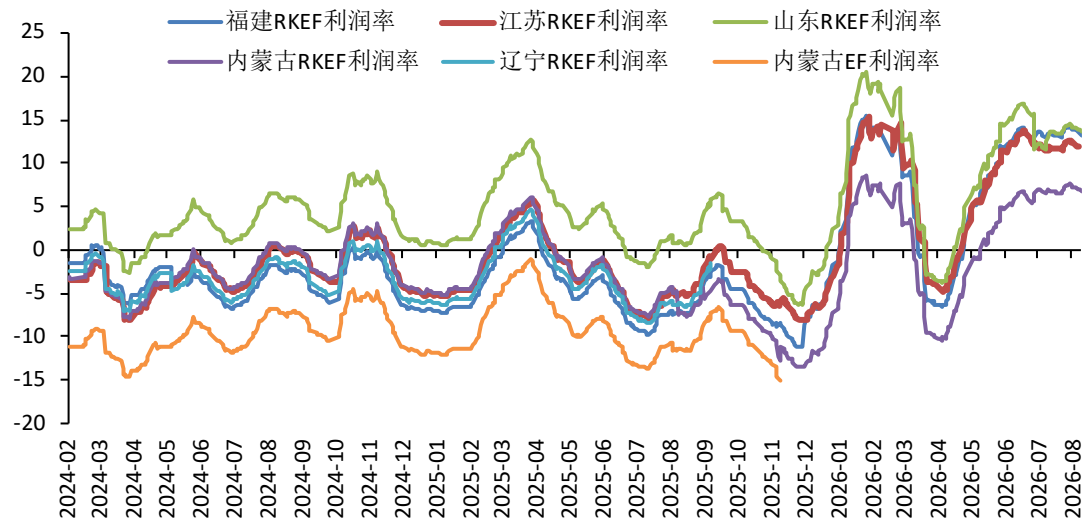


镍铁 | 镍铁报价持稳，供需博弈延续。

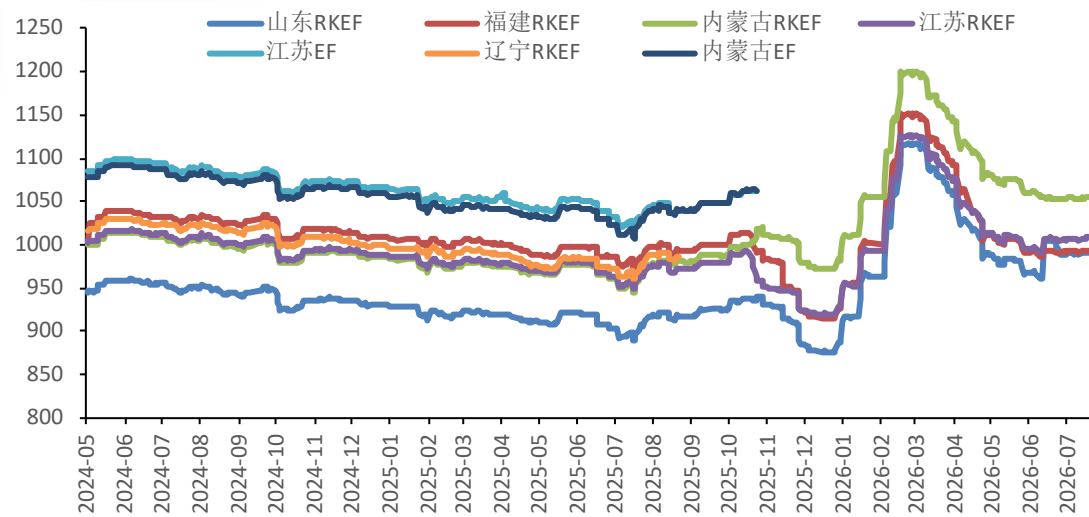
8-12%高镍生铁出厂均价（元/镍）



镍生铁现金成本利润率（%）



镍生铁现矿现金成本（元/镍点）（最低支撑）



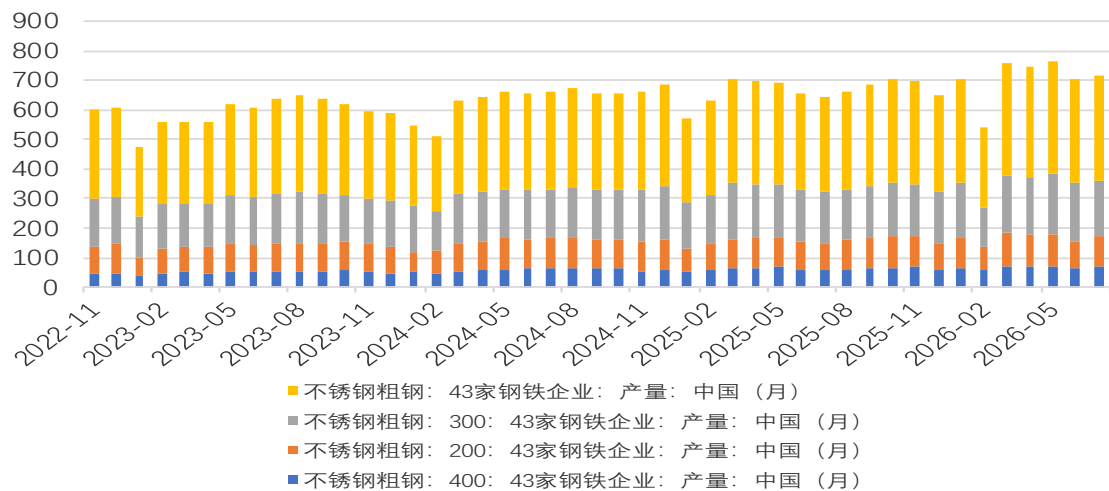
最新镍铁报价：

截至8月14日，本周高镍生铁价格1150元/镍（出厂含税），周内菲律宾Ni:1.4% CIF镍矿价格至57美元/湿吨。本周RKEF镍铁厂最高即期成本至1036.00元/镍，最低利润率至11.0%。

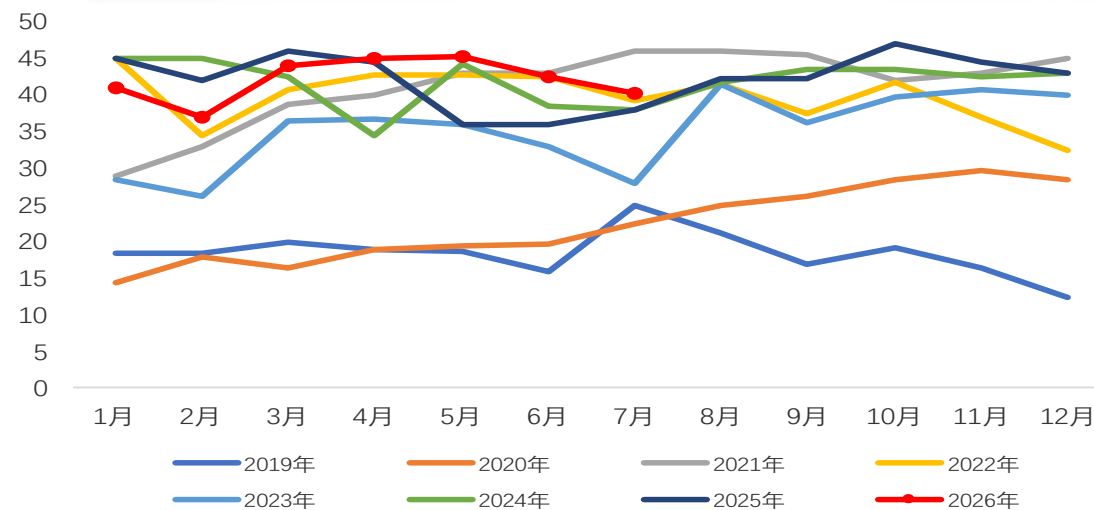
高镍铁价格维持平稳，成本线有一定支撑，但淡季下游采购意愿持续低迷，成交整体偏清淡。短期伴随原料矿价的下跌，钢厂有一定的压价空间，但整体幅度或有限，预计短期镍铁价格筑底仍存一定支撑。

供应 | 300系供应下滑，印尼产量减少，厂内库存持稳

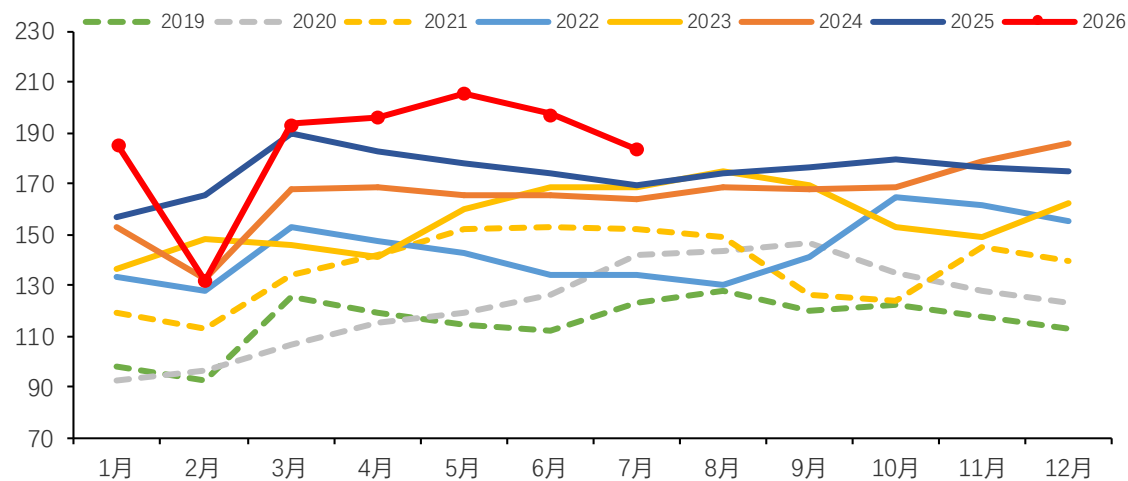
中国不锈钢粗钢产量（43家企业）（万吨）



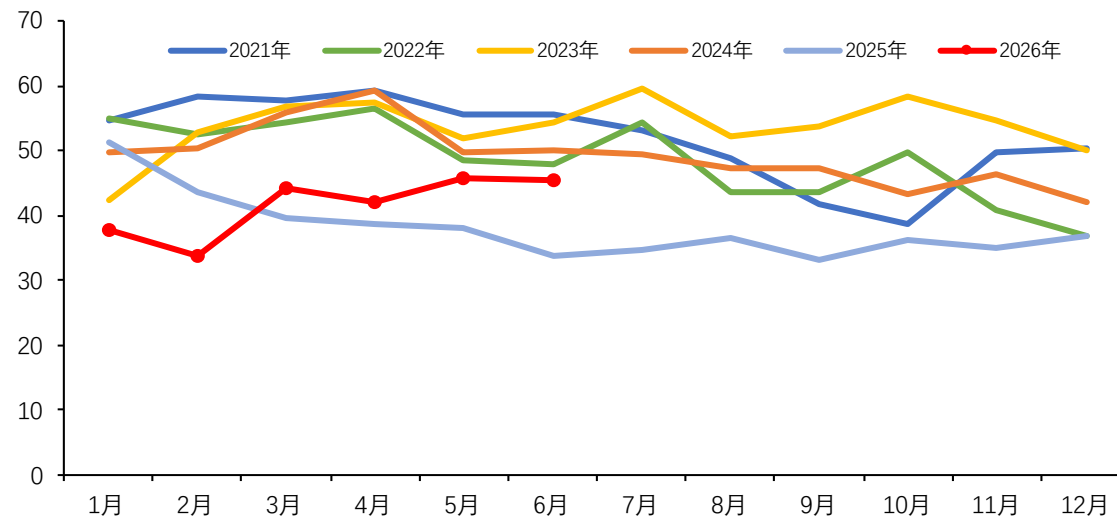
印尼青山&德龙不锈钢产量（万吨）



中国300系不锈钢粗钢产量（43家企业）（万吨）

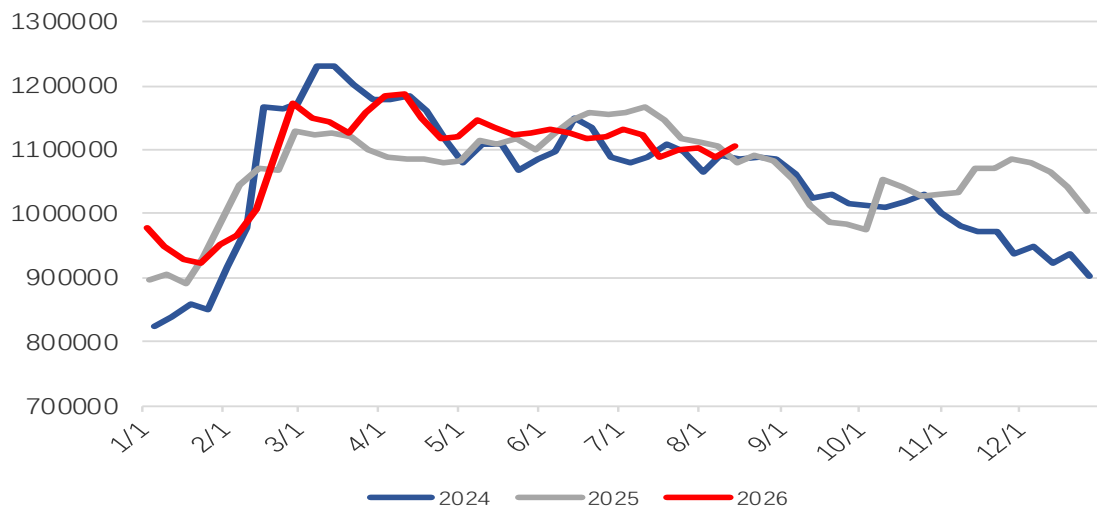


中国300系不锈钢厂内库存（15家钢厂）（万吨）

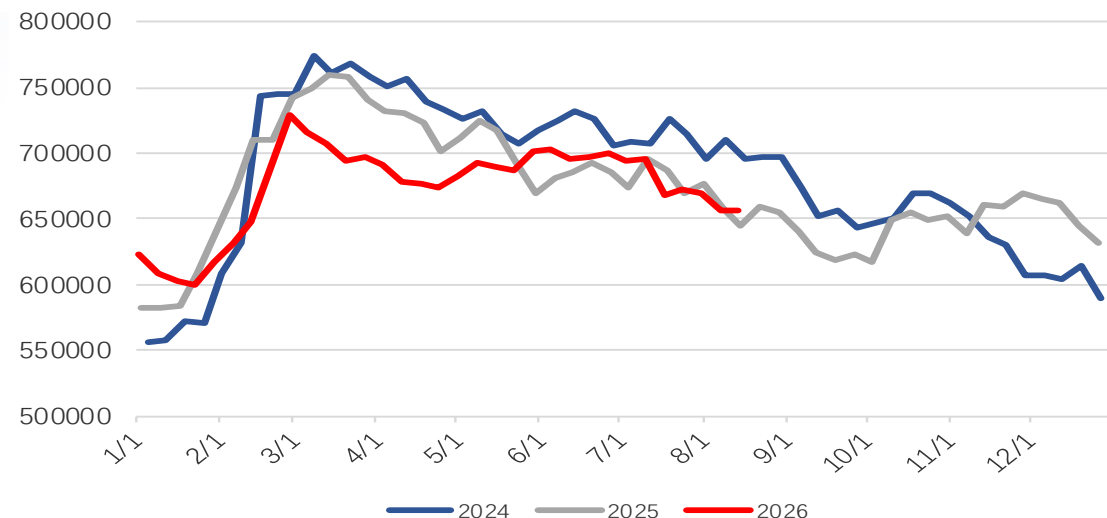


库存 | 社会库存转为垒库，仓单小幅增加

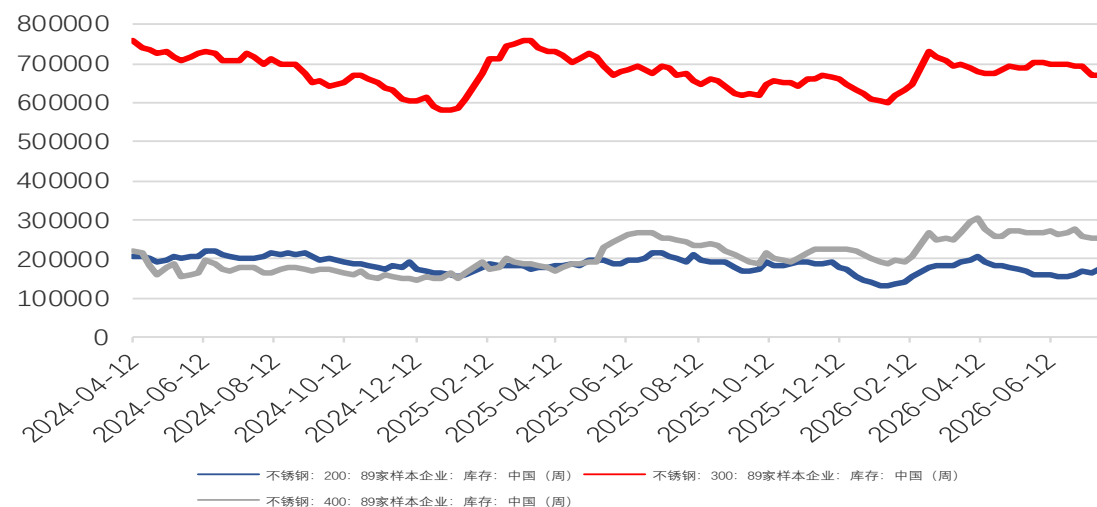
89家样本企业不锈钢社会库存（万吨）



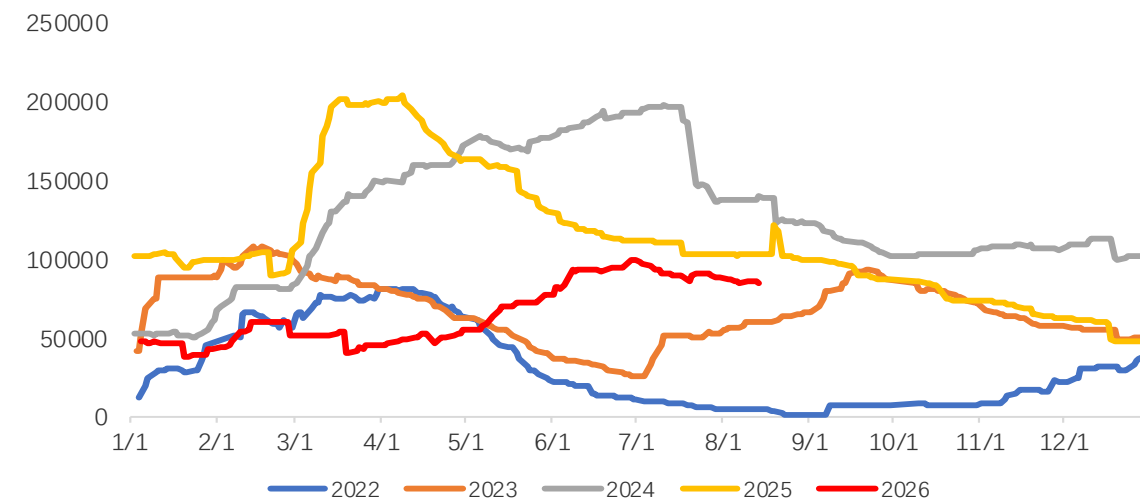
89家样本企业不锈钢300系社会库存（万吨）



各系别不锈钢库存（万吨）

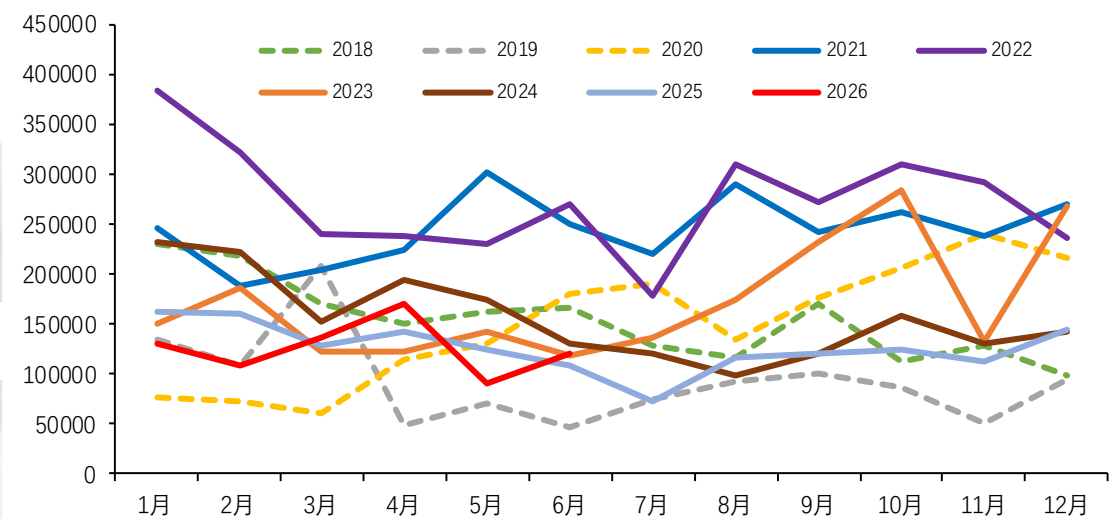


不锈钢期货库存（吨）

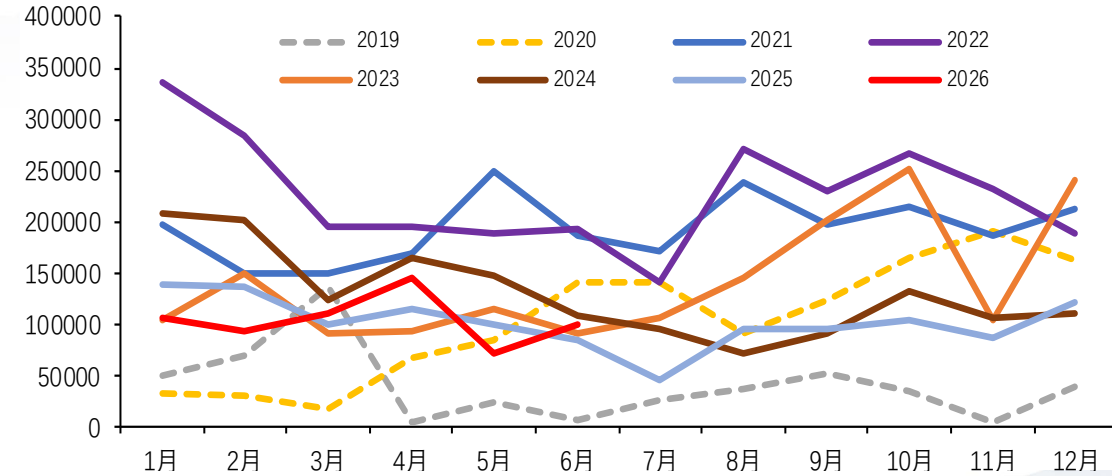


进出口 | 自印尼进口回升，净出口维持偏高位

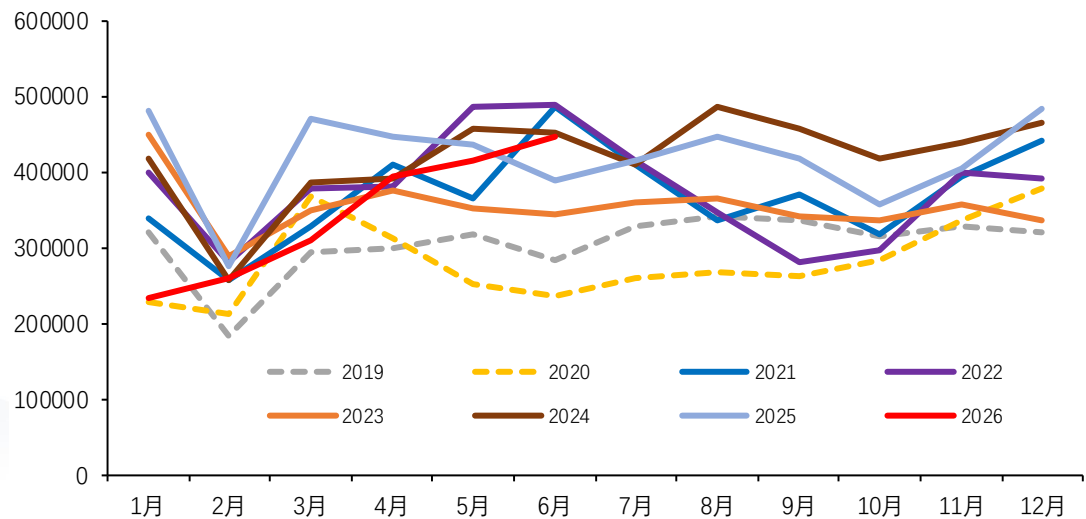
不锈钢进口量 (吨)



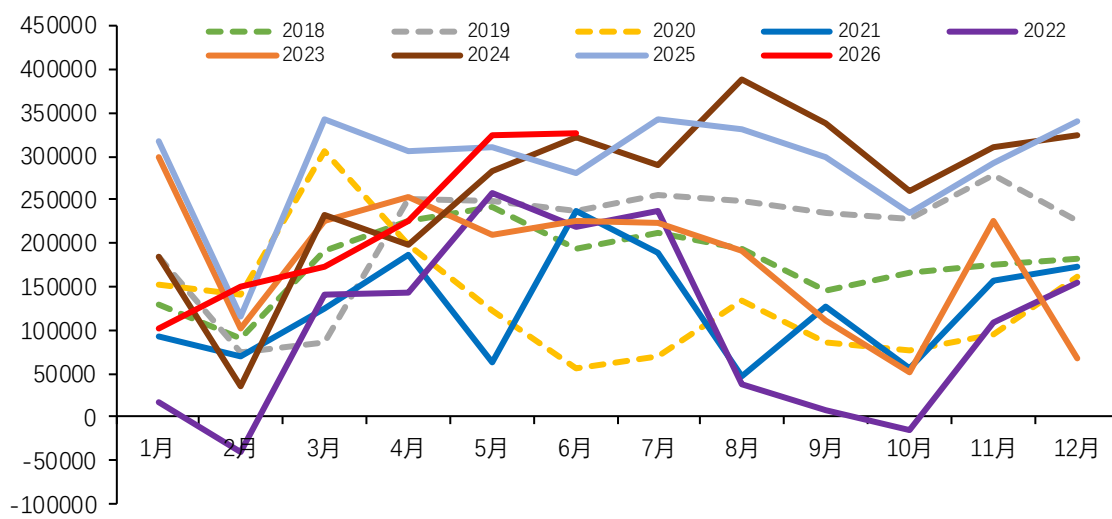
自印尼进口不锈钢量 (吨)



不锈钢出口量 (吨)

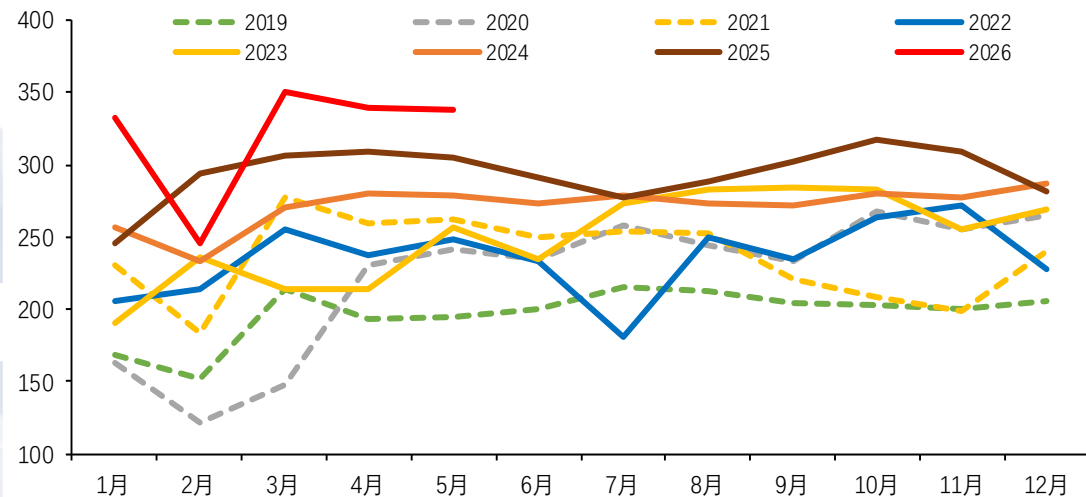


不锈钢净出口量 (吨)

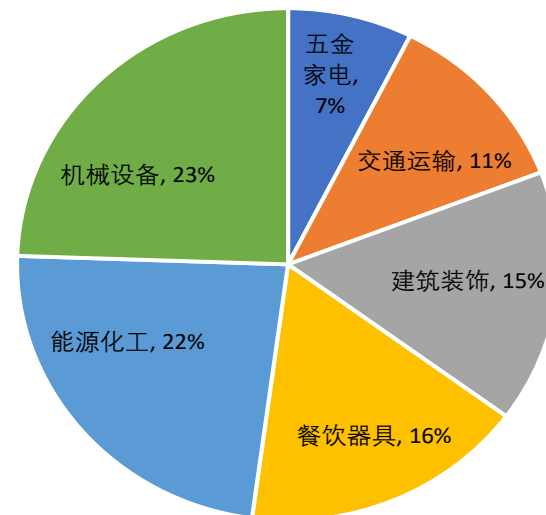


终端 | 表观消费偏稳；汽车产销数据改善

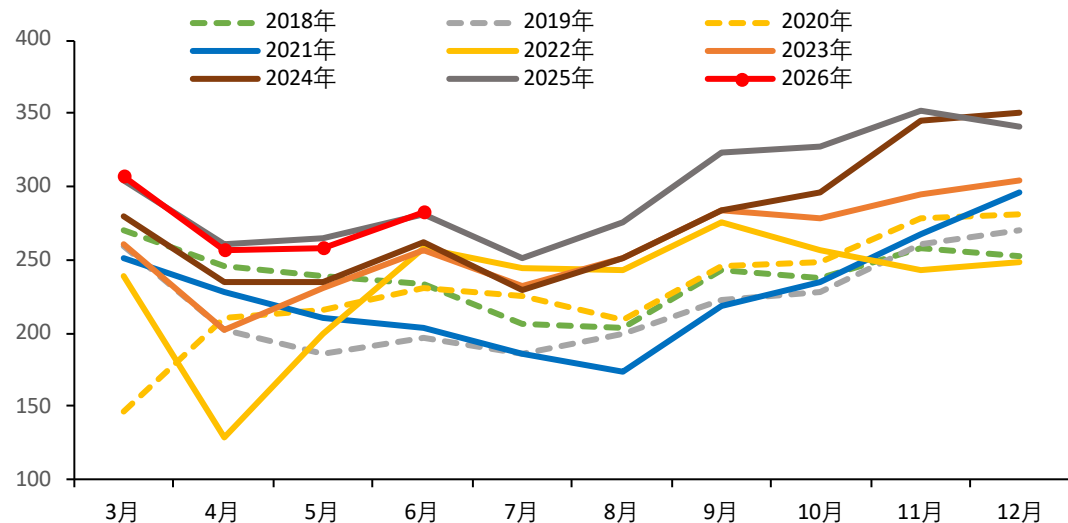
中国不锈钢表观消费量（万吨）



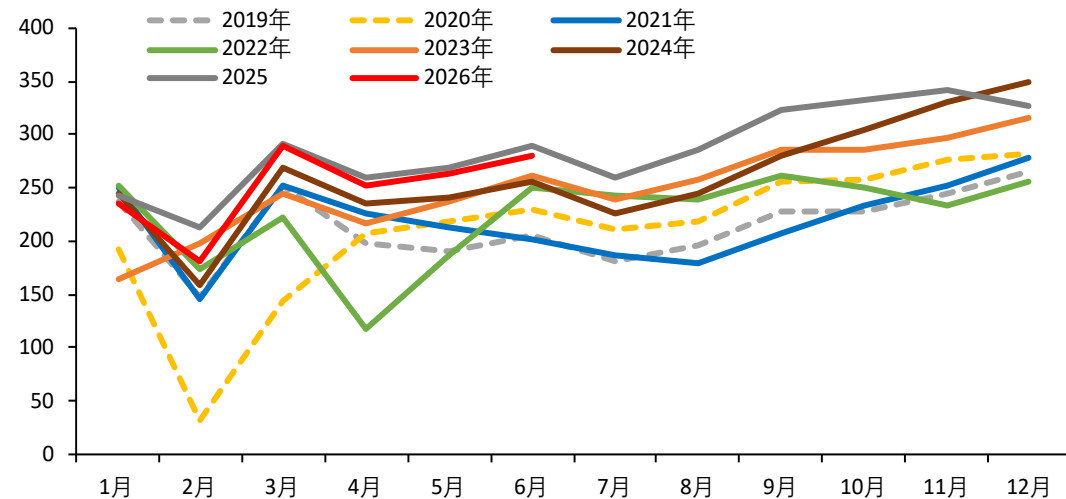
中国不锈钢消费结构



中国汽车产量（万辆）

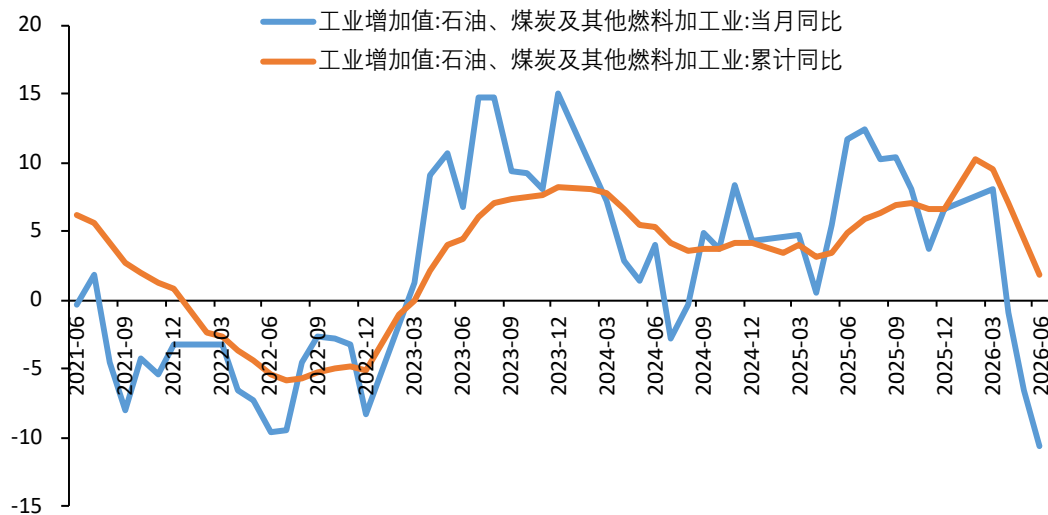


中国汽车销量（万辆）

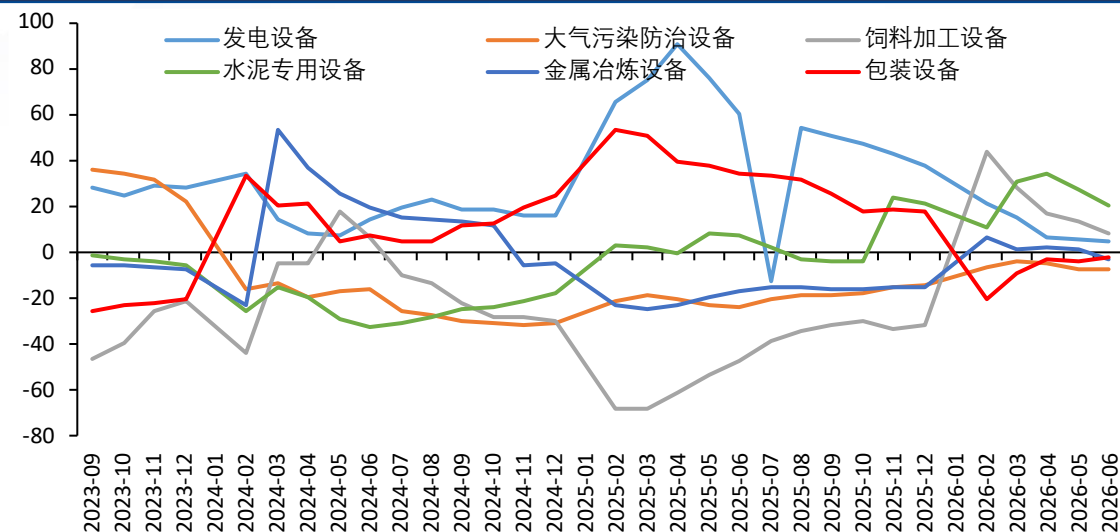


终端 | 能化设备需求韧性；锅炉挖掘机产量减少

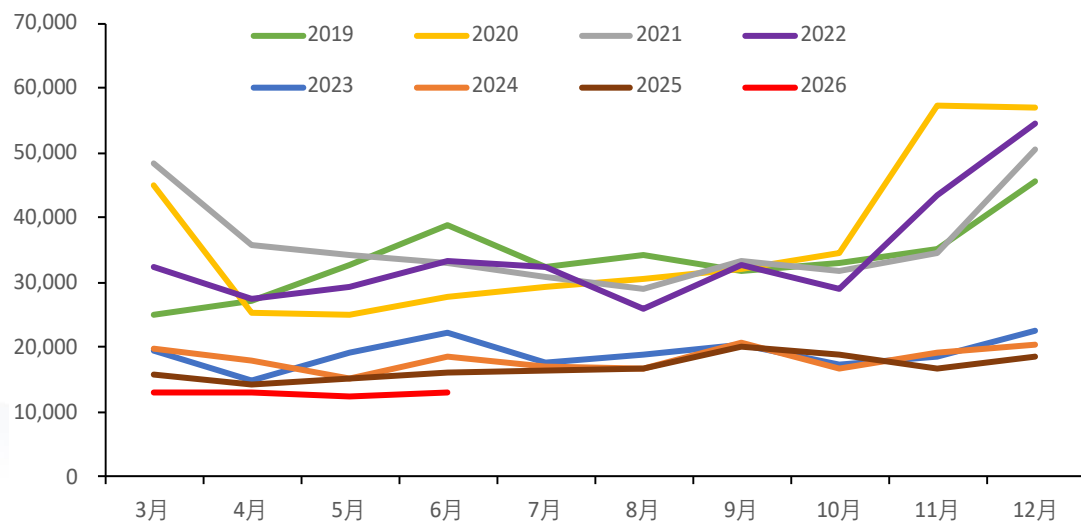
石油、煤炭加工业固定资产投资同比 (%)



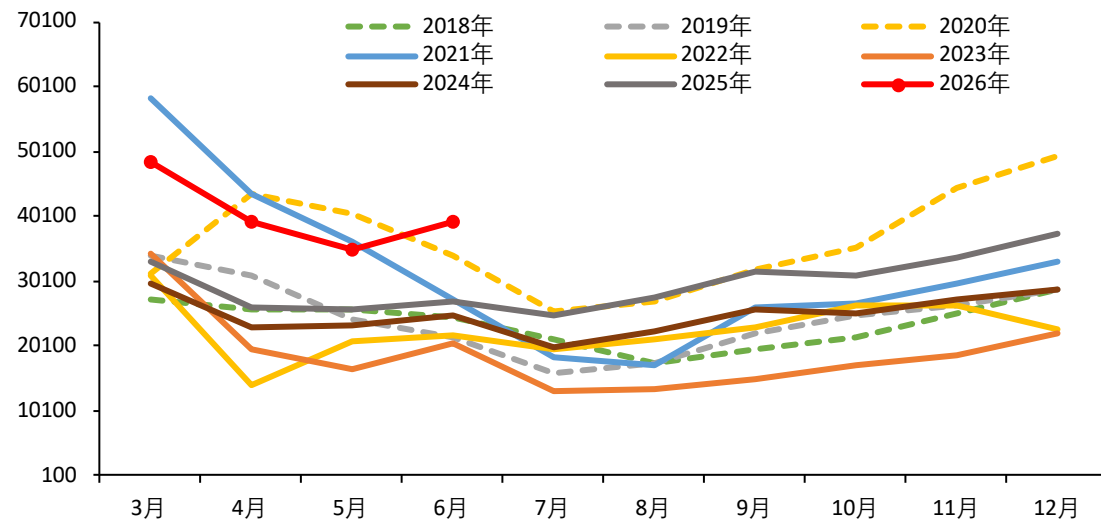
通用机械产量累计同比 (%)



工业锅炉产量 (蒸发量吨)

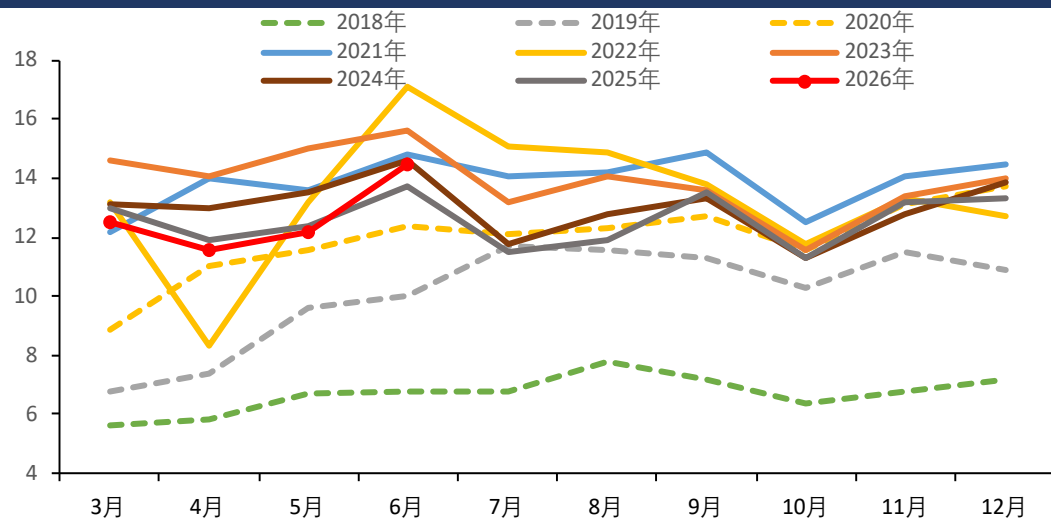


挖掘机产量 (台)

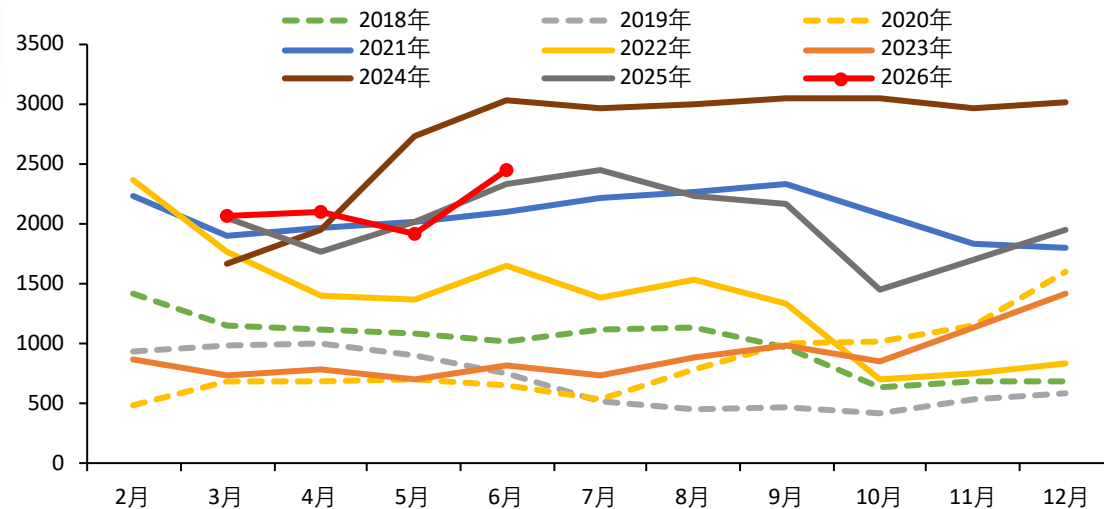


终端 | 电梯产量小幅增加，金属集装箱产量下滑

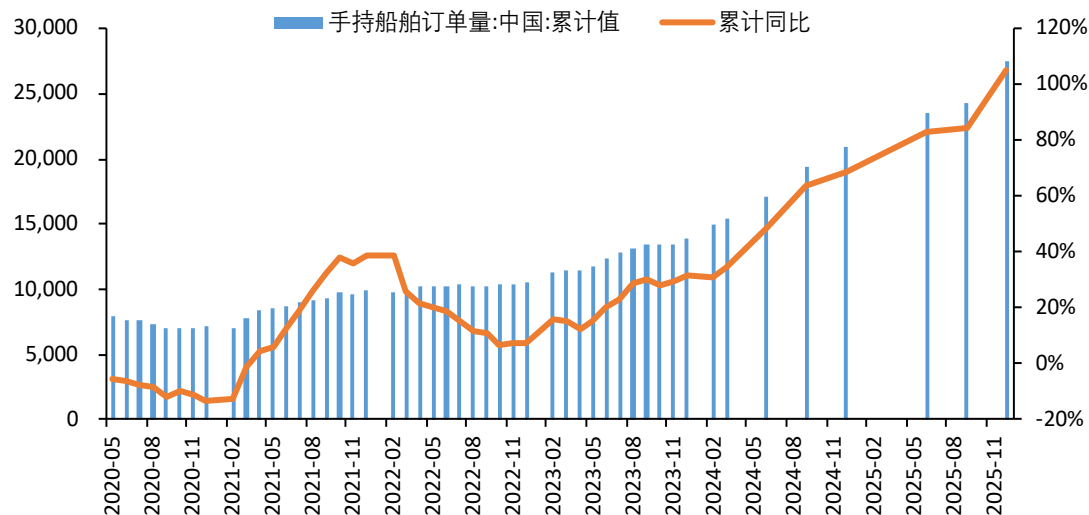
电梯、自动扶梯及升降机产量（万台）



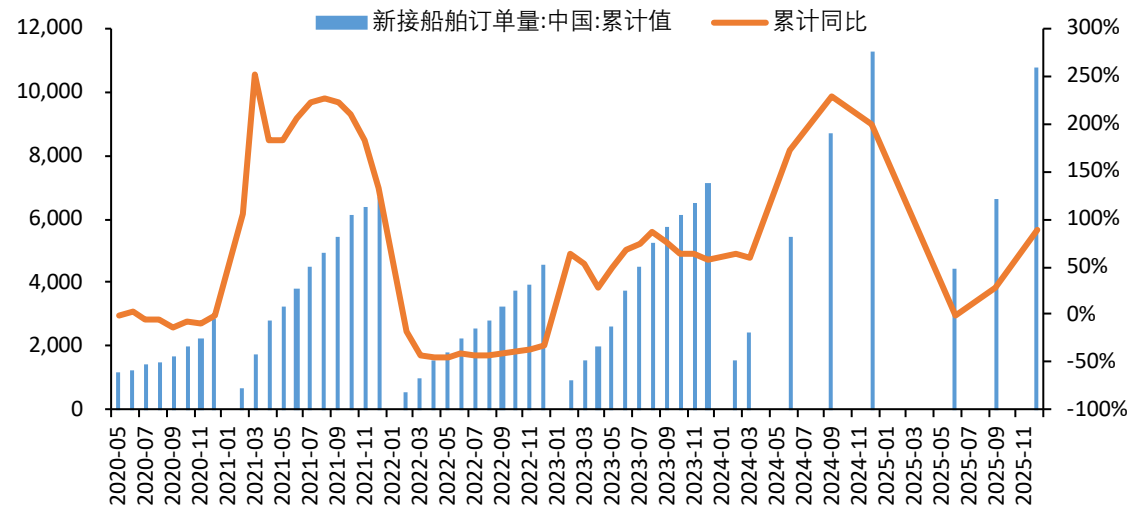
金属集装箱产量（万立方米）



中国手持船舶订单量（万载重吨）

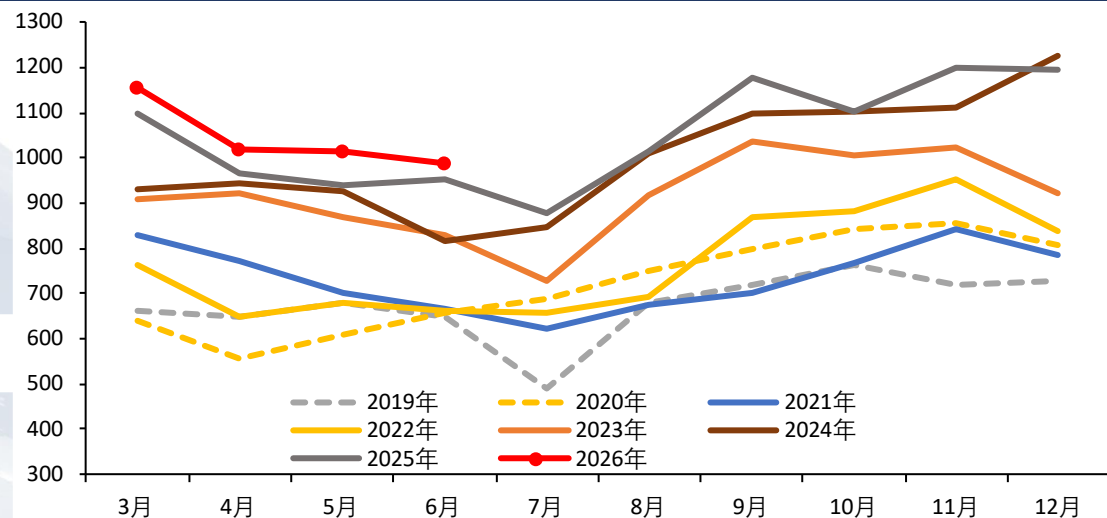


中国新接船舶订单量（万载重吨）

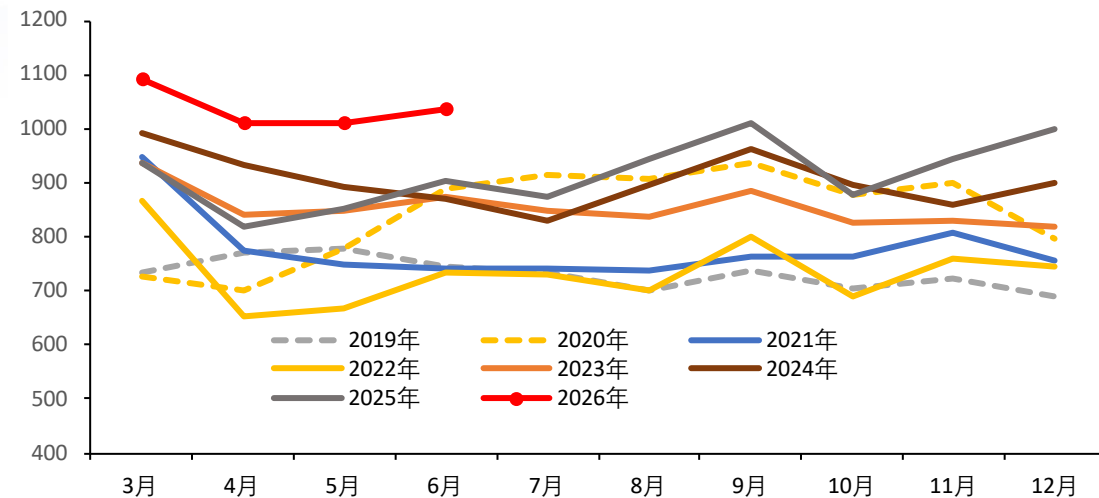


终端 | 家电产量整体季节性回落

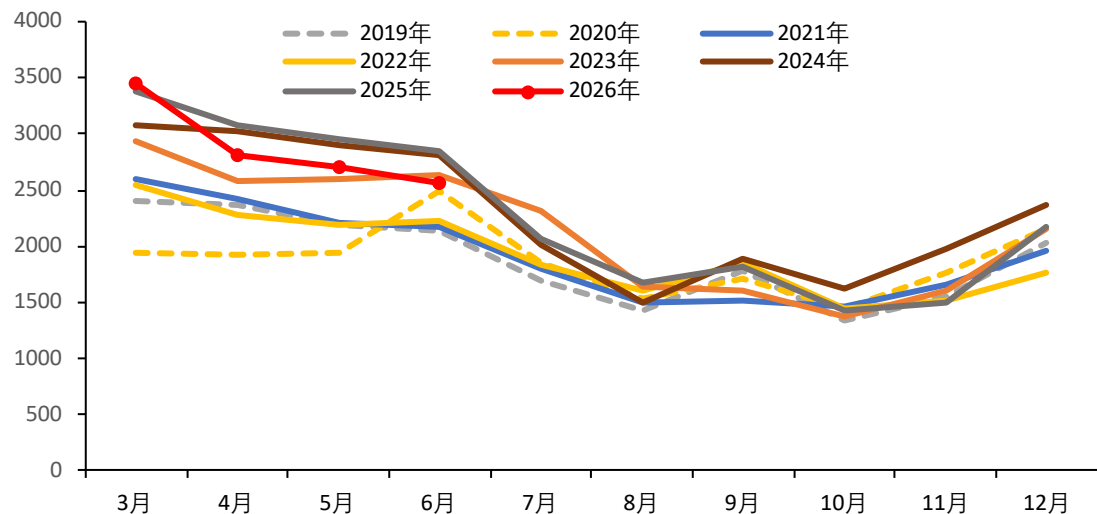
洗衣机产量 (万台)



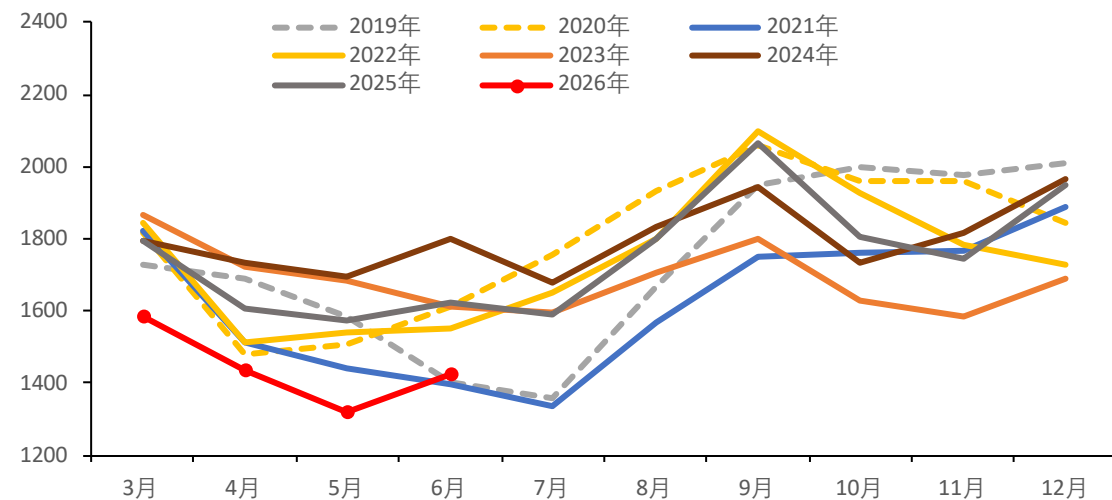
电冰箱产量 (万台)



空调产量 (万台)

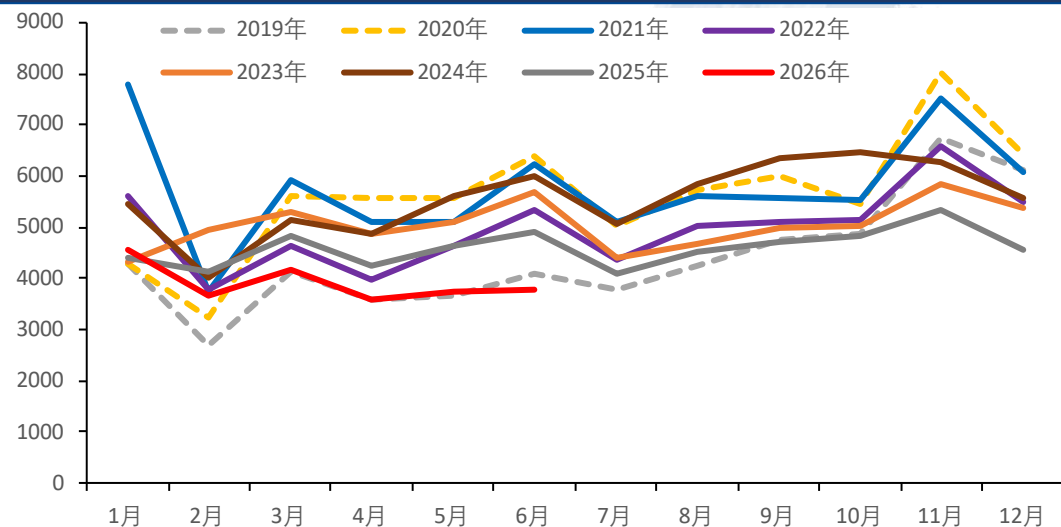


彩电产量 (万台)

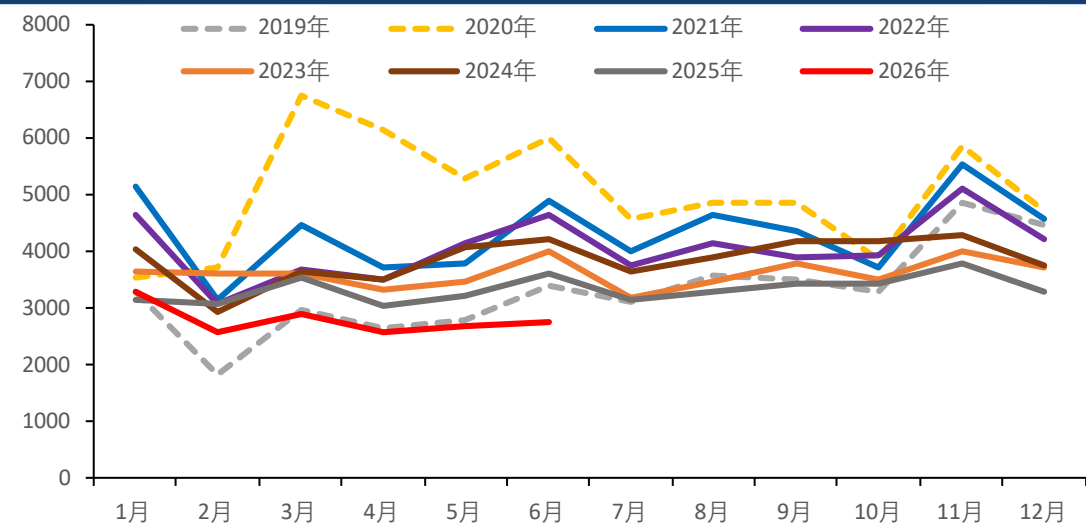


终端 | 餐饮和冷柜数据回升，五金销售小幅下滑

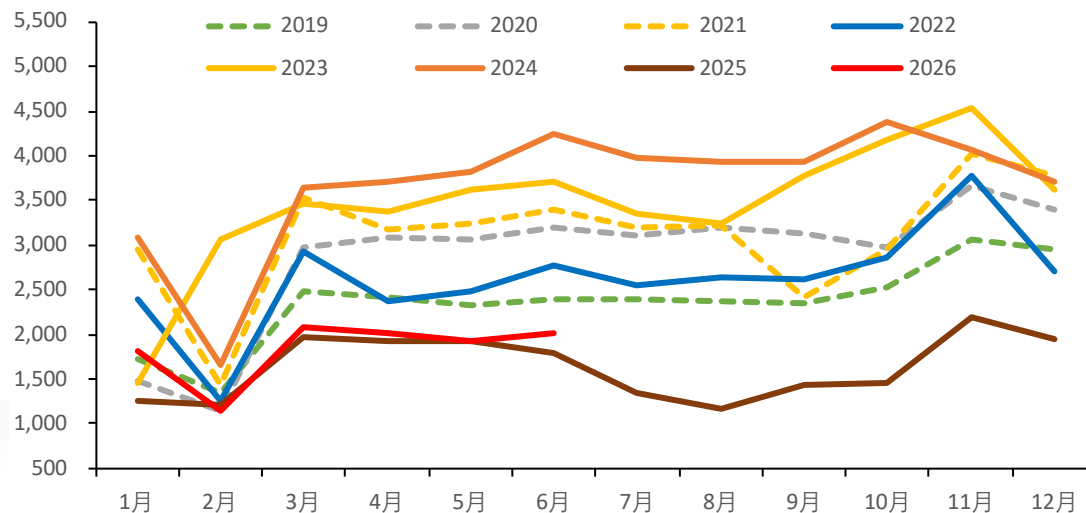
餐饮具销量 (万件)



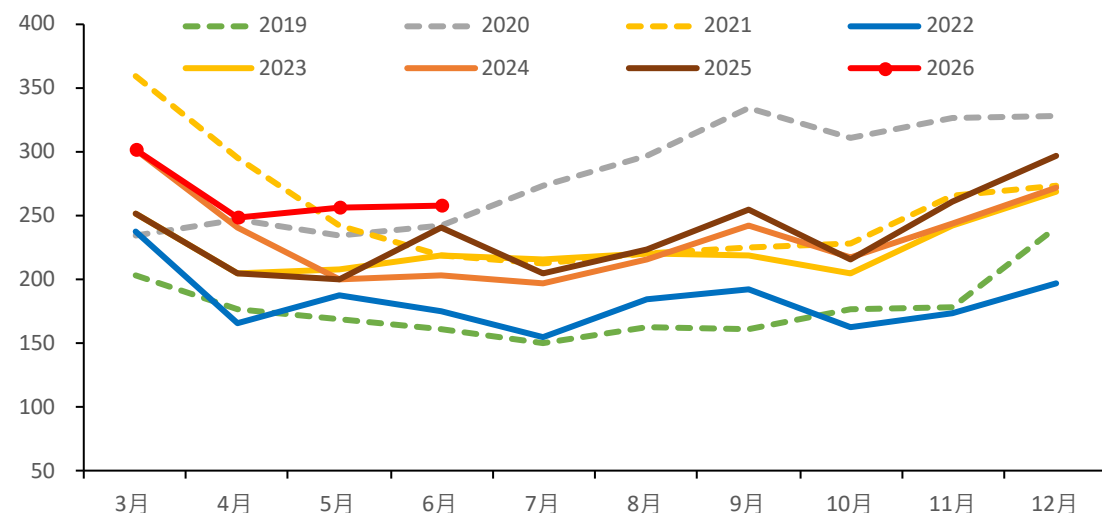
厨房/烹饪器具销量 (万件)



五金销售量 (万件)



冷柜产量 (万台)



报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

林嘉旋 从业资格：F03088081 投资咨询资格：Z0020770

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、广发期货研究所、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn

