有色金属周报——镍与不锈钢

区间震荡

2026年11月17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

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

电解镍

- **策略：**观望
- **运行区间：**110000-130000
- **逻辑：**供给端，菲律宾镍矿价格下跌，上周到港量增加，港口累库；国内铁厂亏损缩小，国内铁厂排产上升，印尼铁厂排产下降，镍铁累库；国内精炼镍排产上升，进口亏损缩小。需求端，三元材料排产下降，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，保税区库存持平。综上，印尼政治局势变化与减产预期提供支撑，但中东局势反复、美联储加息预期、弱需求与高库存压力仍在，预计镍价区间震荡。
- **风险提示：**美联储利率政策变化、供应端扰动

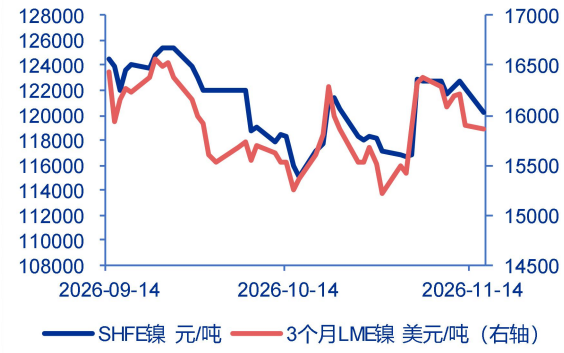
不锈钢

- **策略**:观望
- **运行区间**：13500-14500
- **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，镍生铁价格上涨，高碳铬铁价格持平。库存方面，总库存去库，300系去库。综上，自身驱动不明显，跟随原料价格波动，预计不锈钢区间震荡。
- **风险提示**：下游需求超预期、宏观情绪变化

1.1镍行情回顾

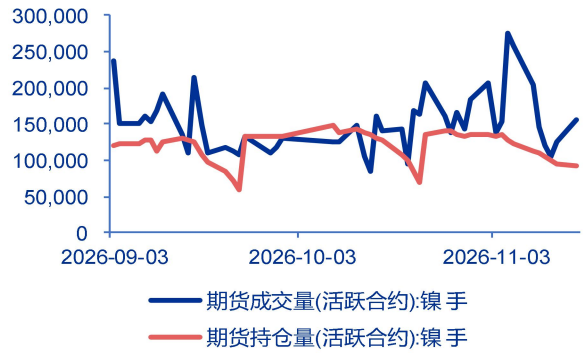
- 上周，沪镍区间震荡，沪镍周度跌0.42%
- 沪镍成交量至116万手（-43万），持仓量至33.83万手（-0.69万）
- 伦镍周度跌2.74%
- 伦镍成交量3.83万手（-2.16万）

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



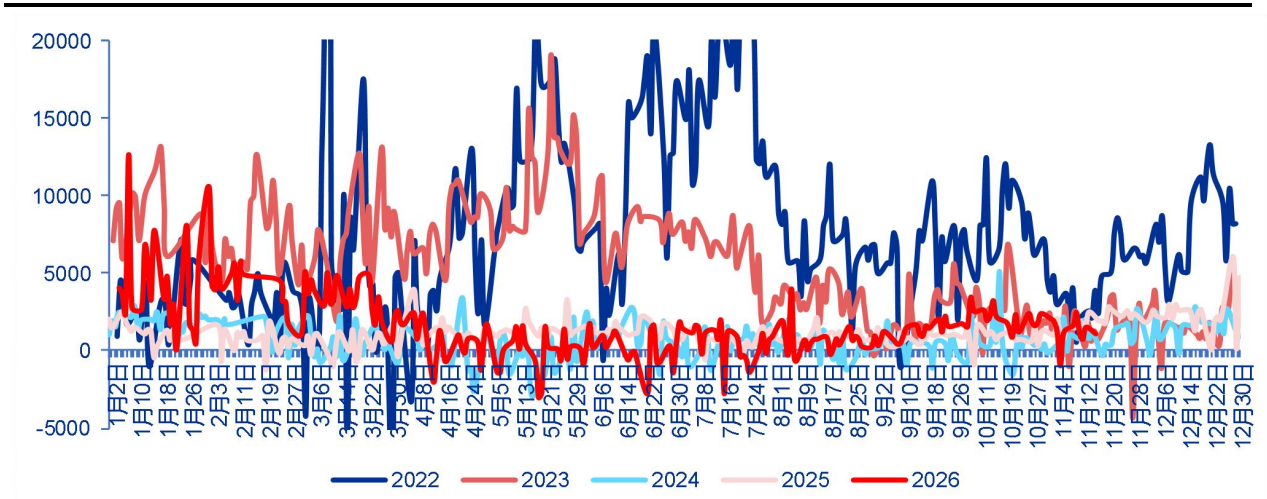
数据来源：WIND,宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.1镍行情回顾

- 基差升水1110元/吨

纯镍基差（元/吨）

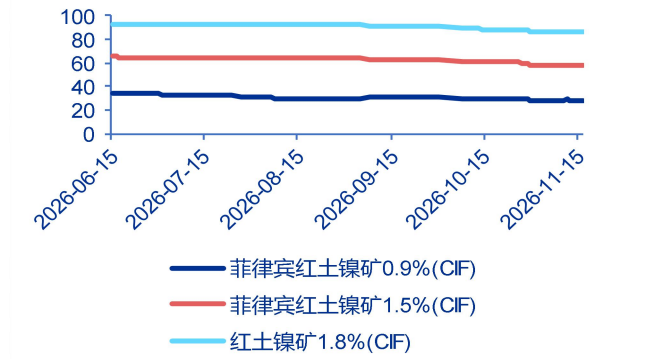


数据来源：SMM,宏源期货研究所

1.2供给端——镍矿

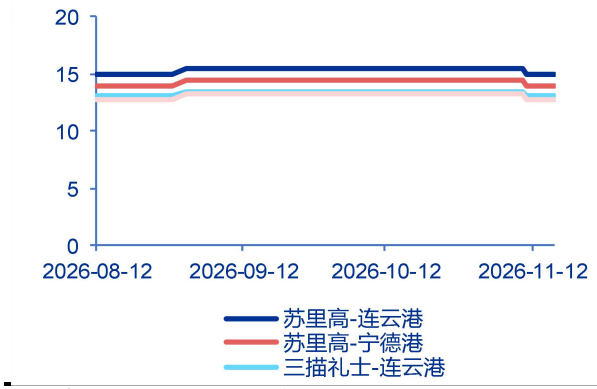
- 上周，0.9%镍矿价格下跌1美元/湿吨，1.5%镍矿价格下跌1美元/湿吨，1.8%镍矿价格持平
- 菲律宾至中国海运价格下跌0.5美元/湿吨

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）



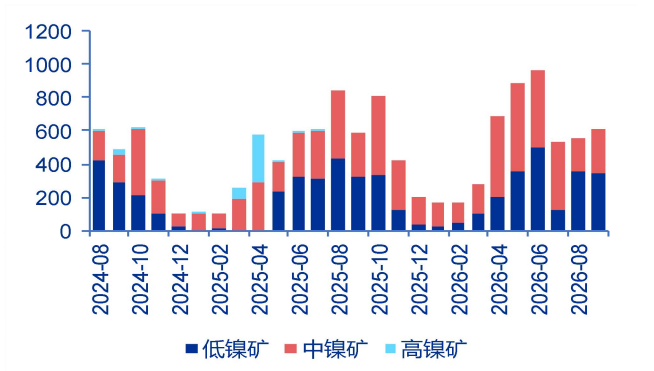
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.2供给端——镍矿

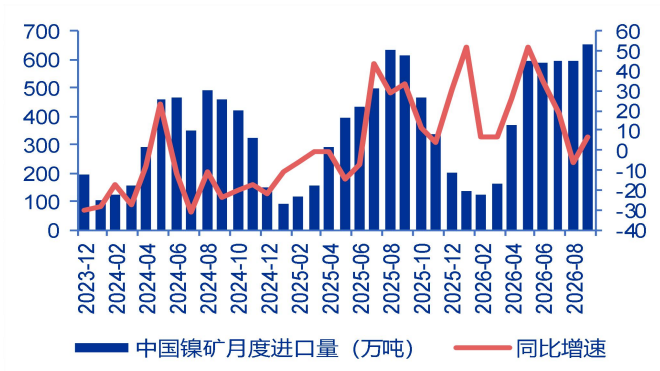
- 9月，菲律宾镍矿出口量上升
- 9月，中国镍矿进口量达651.6万吨，环比上升9.2%，同比上升6.6%

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）



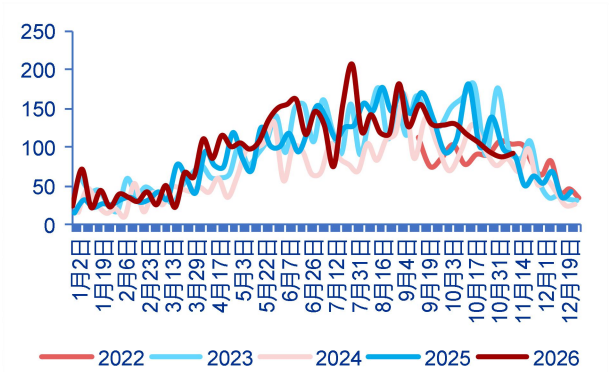
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.2供给端——镍矿

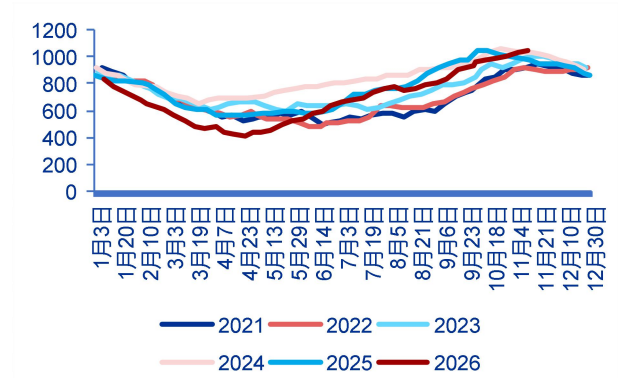
- 上周镍矿到港量下降，环比增加4.57万吨
- 上周镍矿港口库存累库，增加8万湿吨

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）



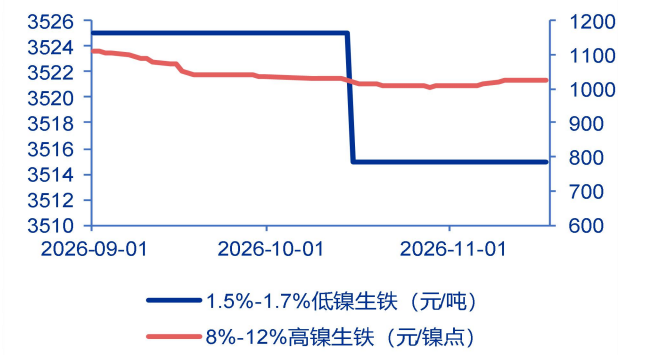
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.2供给端——镍生铁

- 8-12%高镍生铁价格上涨5.5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扩大

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）



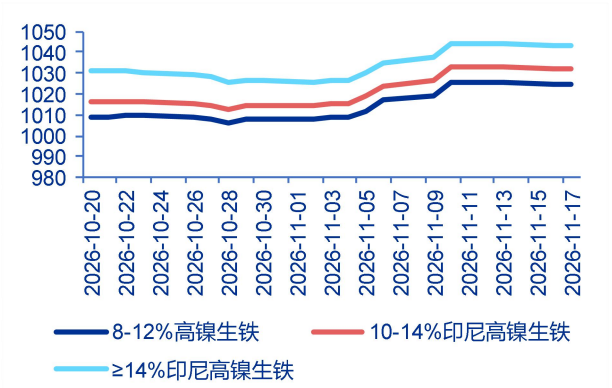
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.2供给端——镍生铁

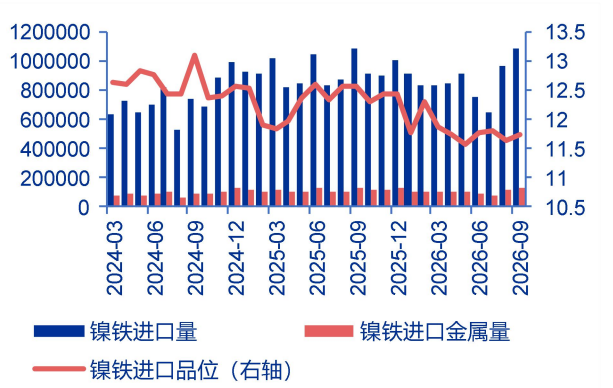
- 9月，中国镍铁进口量108.5万吨，环比上升12.9%，同比持平

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，%）



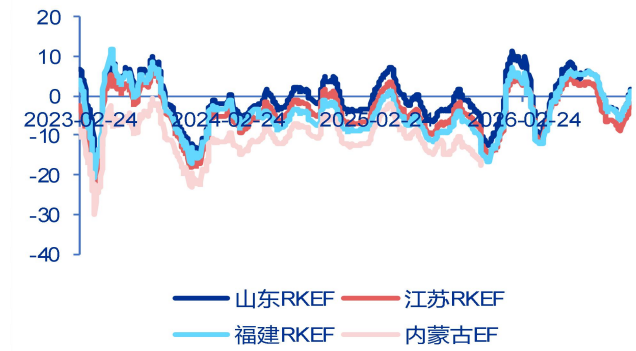
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.2供给端——镍生铁

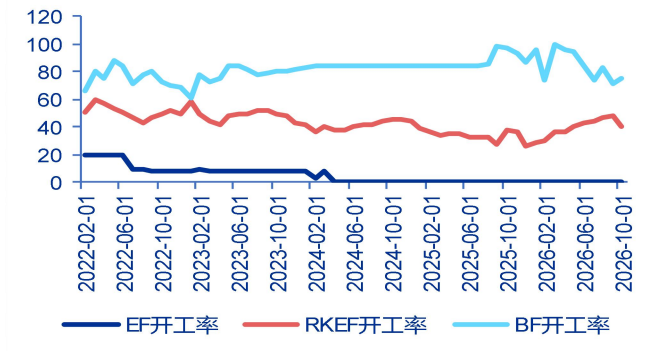
- RKEF亏损缩小，开工率下降

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



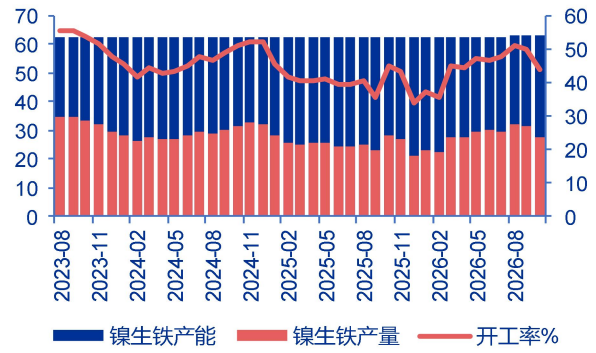
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.2供给端——镍生铁

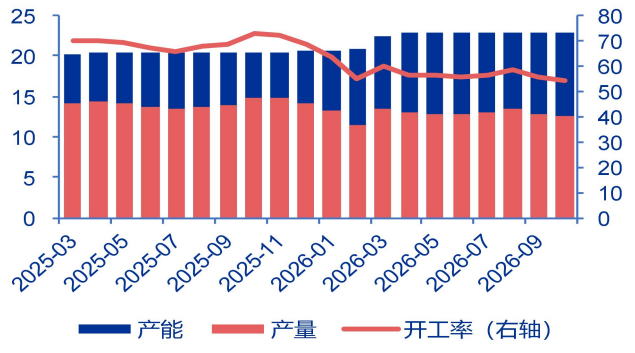
- 11月，国内镍生铁开工率与排产上升
- 11月，印尼镍生铁开工率与排产下降

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）



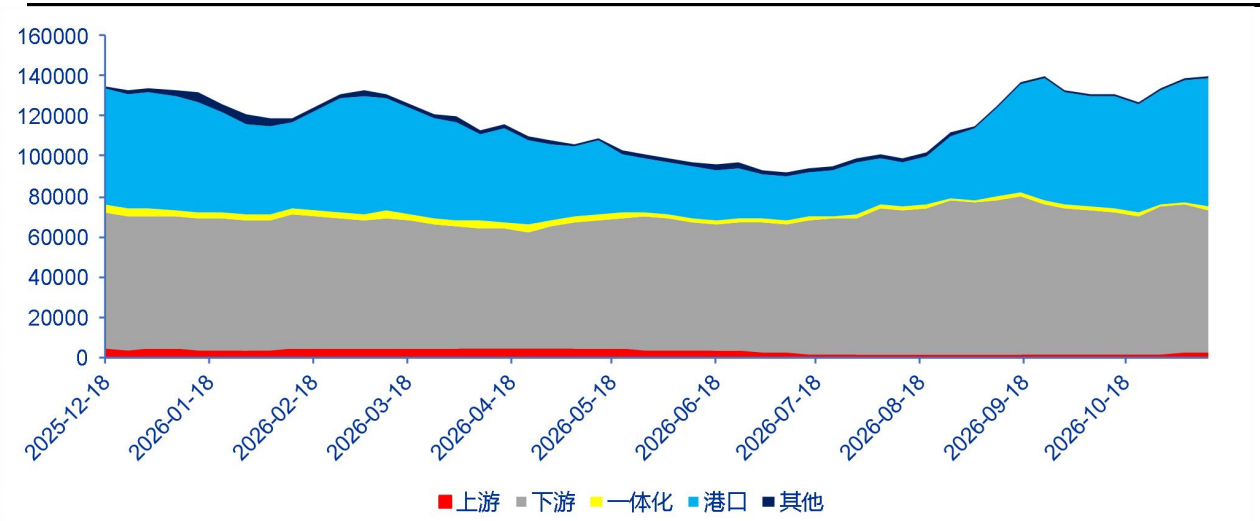
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.2供给端——镍生铁

- 镍铁累库

镍生铁库存（金属吨）

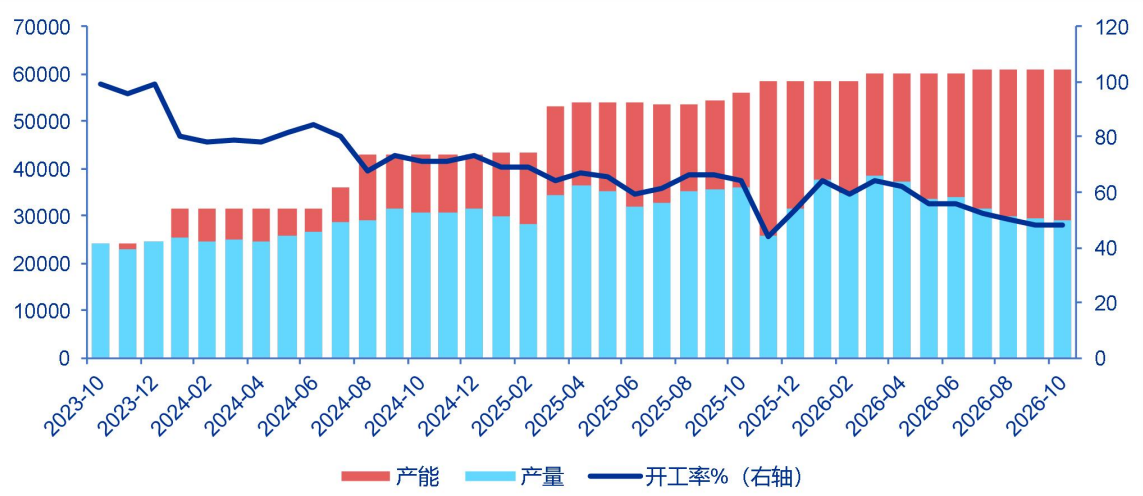


数据来源：SMM,宏源期货研究所

1.2供给端——电解镍

- 11月，精炼镍开工率上升，精炼镍排产上升

中国电解镍产能与产量（吨）

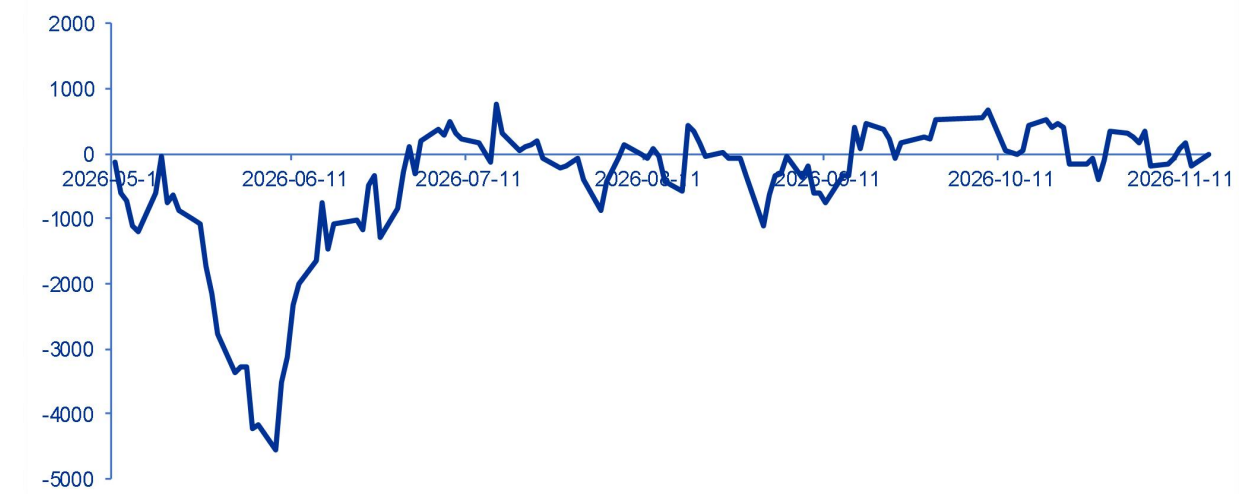


数据来源：SMM，宏源期货研究所

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）

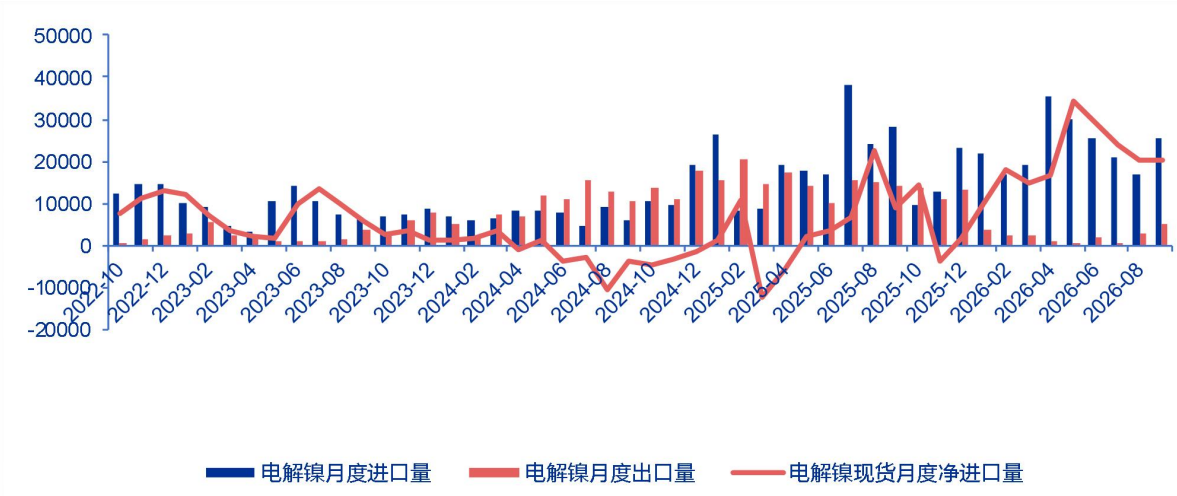


数据来源：SMM，宏源期货研究所

1.2供给端——电解镍

- 9月，电解镍进口量增，出口量增

中国电解镍进出口量（吨）

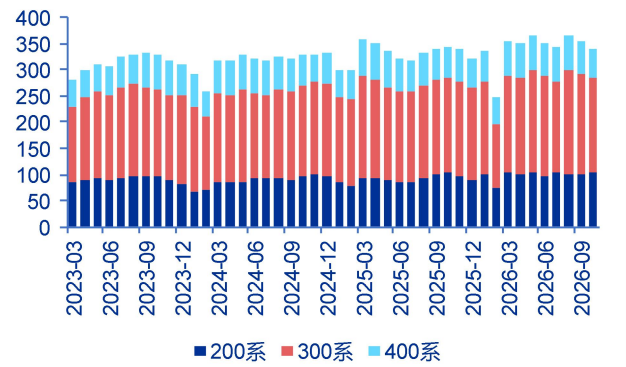


数据来源：SMM，宏源期货研究所

1.3需求端——不锈钢

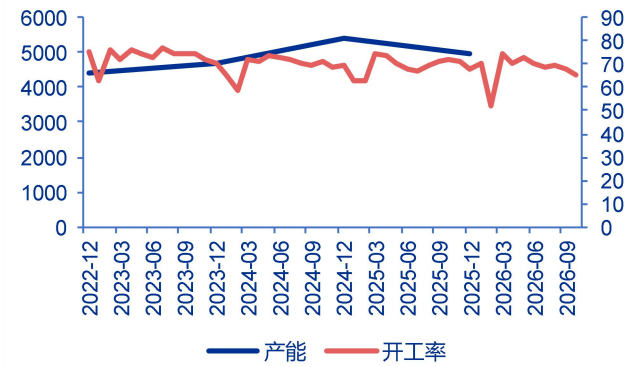
- 11月，不锈钢排产上升
- 11月，300系不锈钢排产上升

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，%）



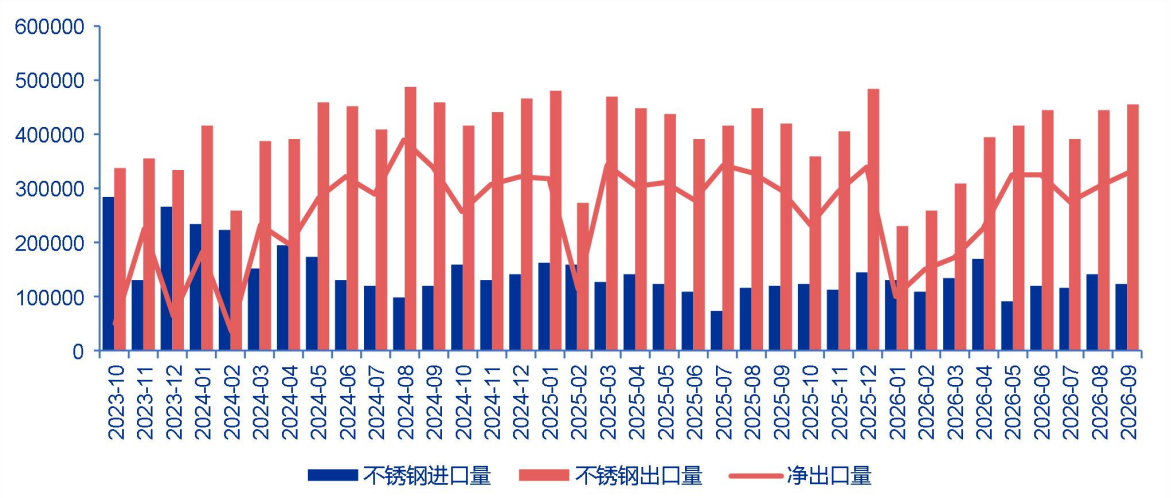
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.3需求端——不锈钢

- 9月，不锈钢出口量增加，环比上升2.0%，同比上升8.7%；进口量减少，环比下降10.7%，同比上升4.6%

中国不锈钢进出口量（吨）

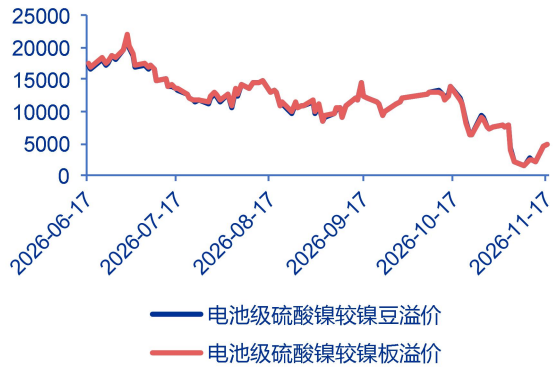


数据来源：SMM，宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

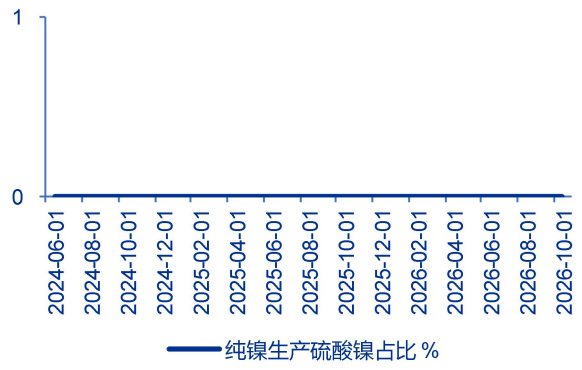
- 硫酸镍价格上涨，纯镍价格下跌，硫酸镍与纯镍溢价扩大
- 纯镍用来生产硫酸镍占比极少

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



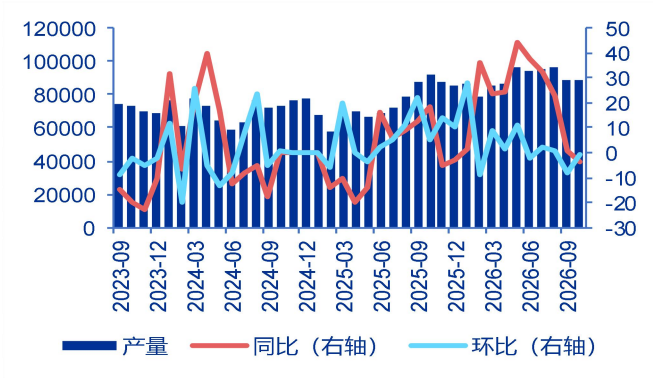
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.3需求端——新能源

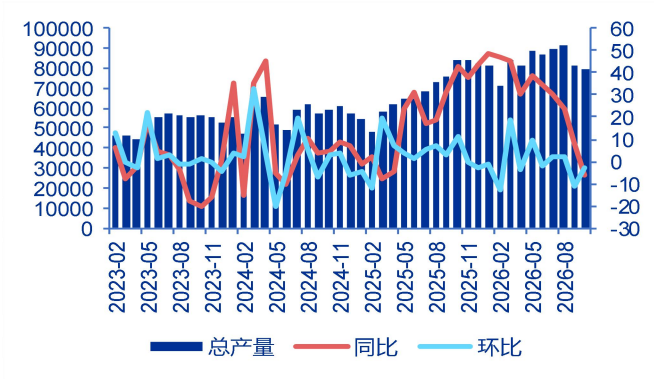
- 11月，三元前驱体排产下降，环比下降5.8%，同比下降4.4%
- 11月，三元材料排产上升，环比上升2%，同比下降3.9%

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）



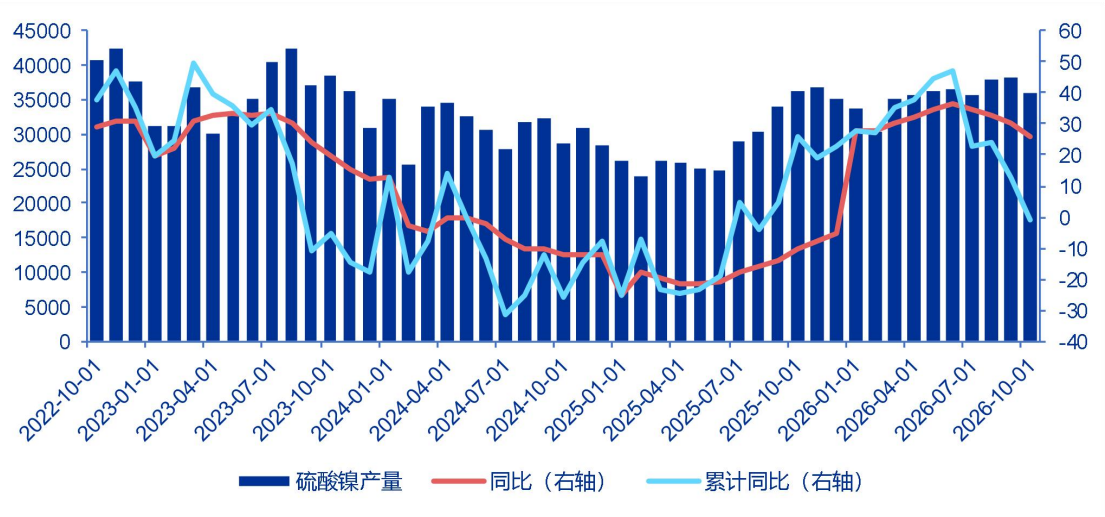
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.3需求端——新能源

- 11月，硫酸镍排产下降，环比下降1.7%，同比下降3.9%

中国硫酸镍产量（金属吨）

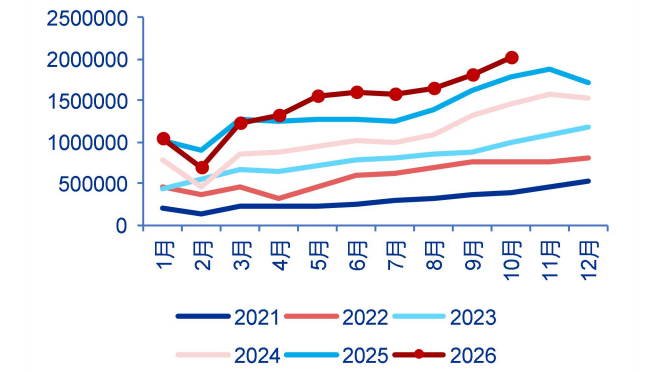


数据来源：SMM，宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

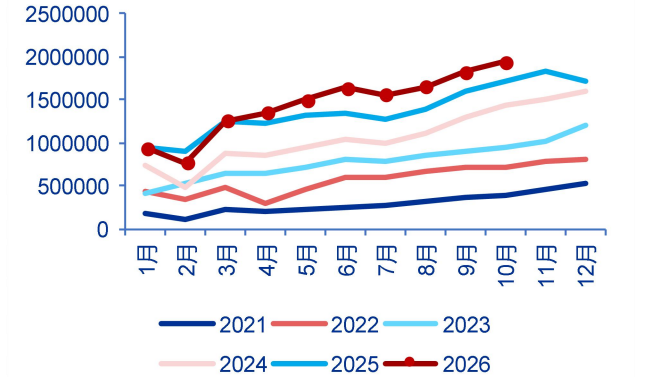
- 10月，新能源汽车产量为201.7万辆，环比上升11.2%，同比上升13.8%；
- 10月，新能源汽车销量为194.0万辆，环比上升6.4%，同比上升13.1%。

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）



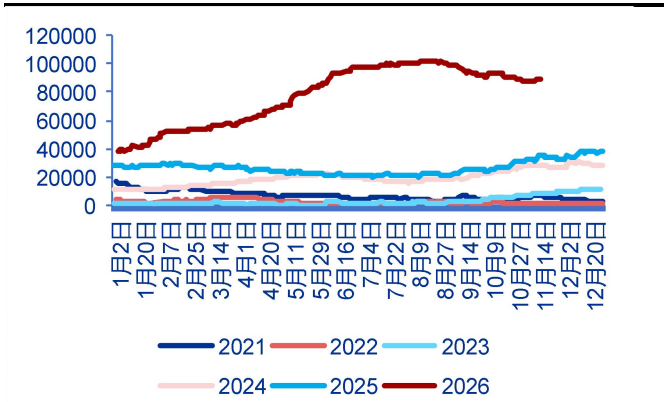
数据来源：WIND,宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.4库存端

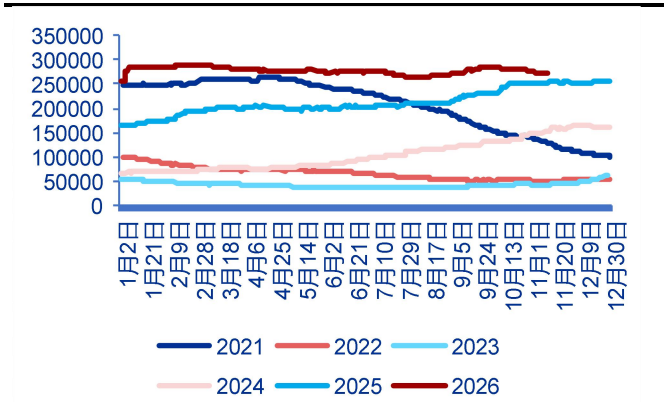
- 上周，上期所库存增加
- LME库存增加

上期所镍库存（吨）



数据来源：WIND,宏源期货研究所

LME镍库存（吨）



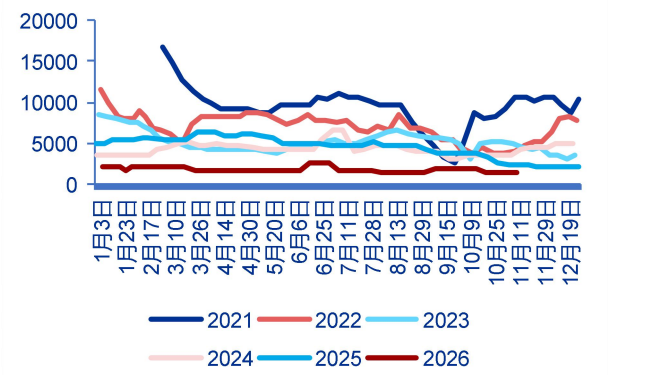
数据来源：SMM,宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.4库存端

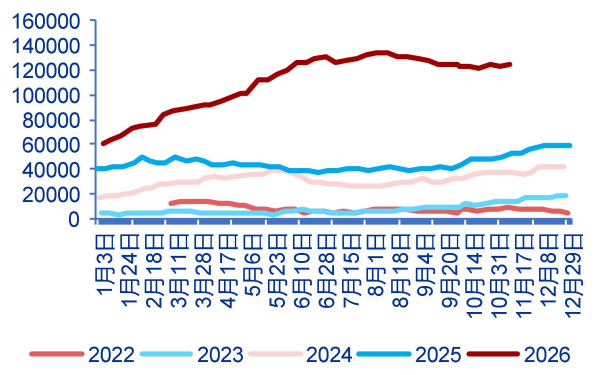
- 上周，上海保税区纯镍库存持平。
- 上周，六地社会总库存累库697吨。

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）



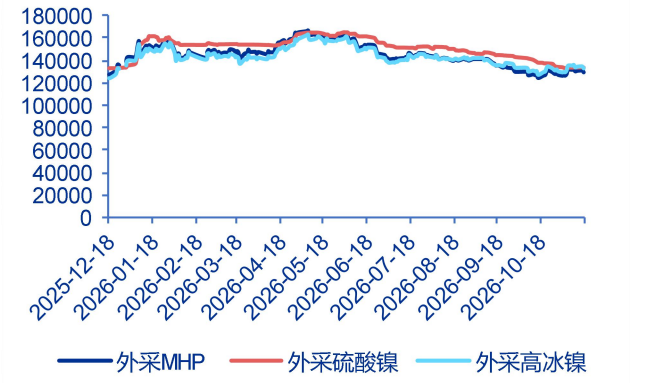
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.5电积镍成本

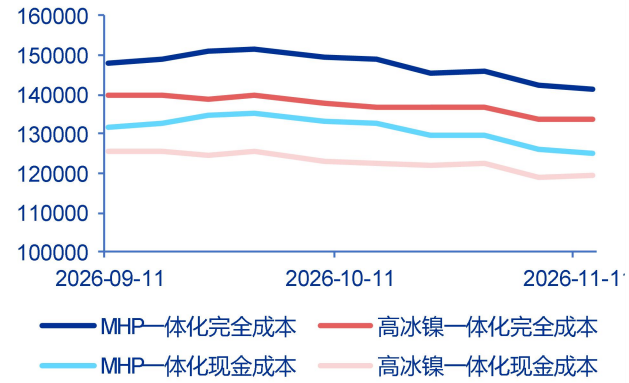
- 外采高冰镍、MHP、硫酸镍制备电积镍成本下降
- 一体化制备电积镍成本下降

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

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

1.5行情展望

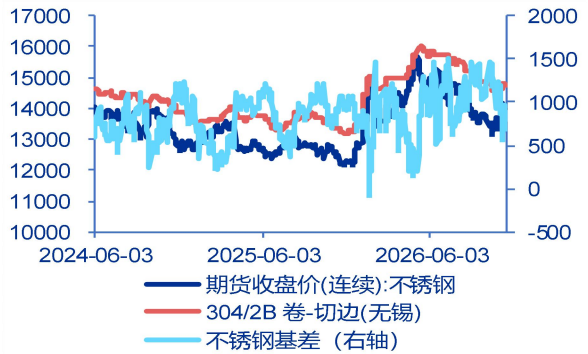
- **策略：**观望
- **运行区间：**110000-130000
- **逻辑：**供给端，菲律宾镍矿价格下跌，上周到港量增加，港口累库；国内铁厂亏损缩小，国内铁厂排产上升，印尼铁厂排产下降，镍铁累库；国内精炼镍排产上升，进口亏损缩小。需求端，三元材料排产下降，前驱体排产上升；不锈钢厂排产上升；合金电镀需求稳定。库存端，上周纯镍社会库存增加，保税区库存持平。综上，印尼政治局势变化与减产预期提供支撑，但中东局势反复、美联储加息预期、弱需求与高库存压力仍在，预计镍价区间震荡。
- **风险提示：**美联储利率政策变化、供应端扰动

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

2.1不锈钢行情回顾

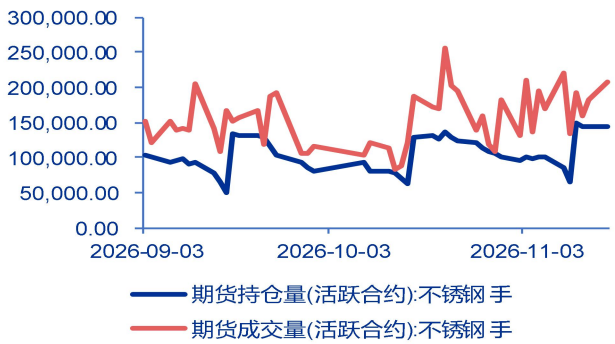
- 上周，不锈钢期货区间震荡，周度跌1.48%，基差扩至805元/吨
- 成交量达149万手（+8万），持仓量达20.28万手（-1.70万）

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



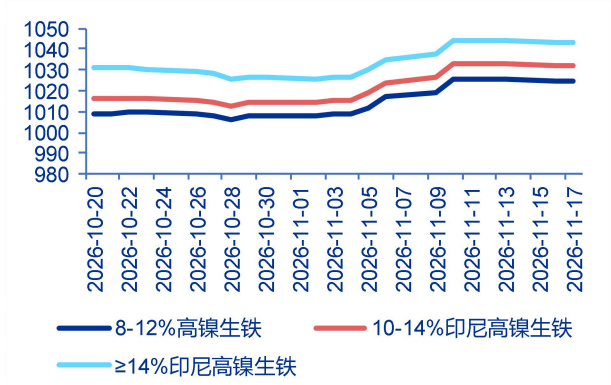
数据来源：WIND,宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

2.2成本与利润

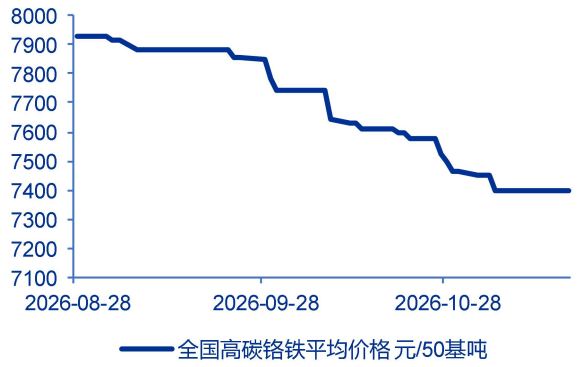
- 高镍生铁价格上涨
- 高碳铬铁价格持平
- 成本端企稳

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



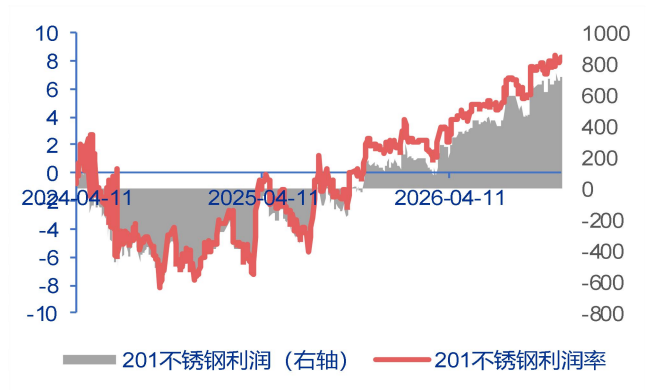
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

2.2成本与利润

- 200系利润扩大
- 300系利润扩大
- 400系利润缩小

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）

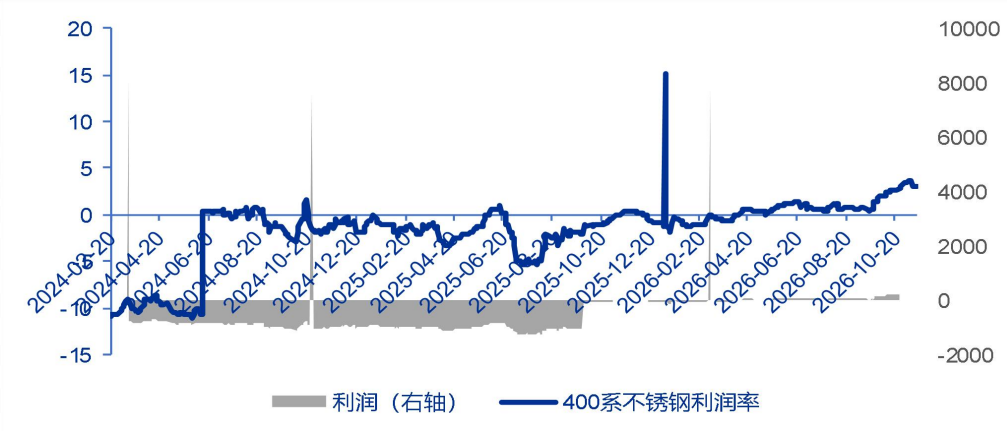


数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

2.2成本与利润

400系不锈钢利润（元/吨）



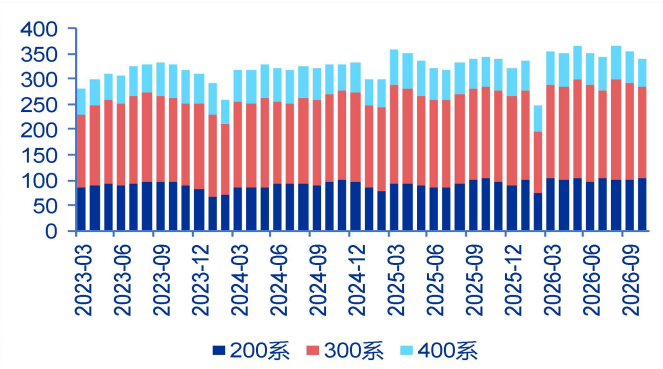
数据来源：SMM,宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

2.3基本面

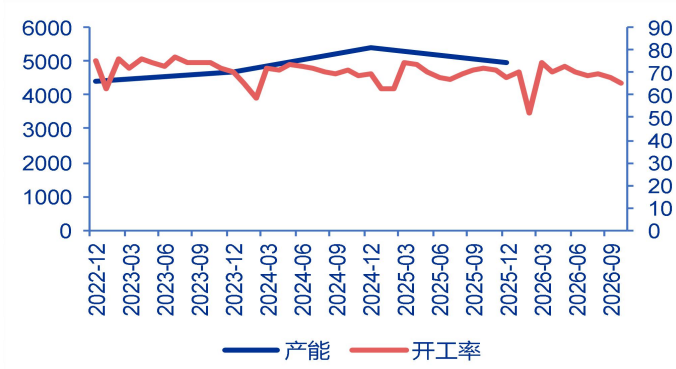
- 11月，不锈钢排产上升
- 11月，300系不锈钢排产上升

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，%）



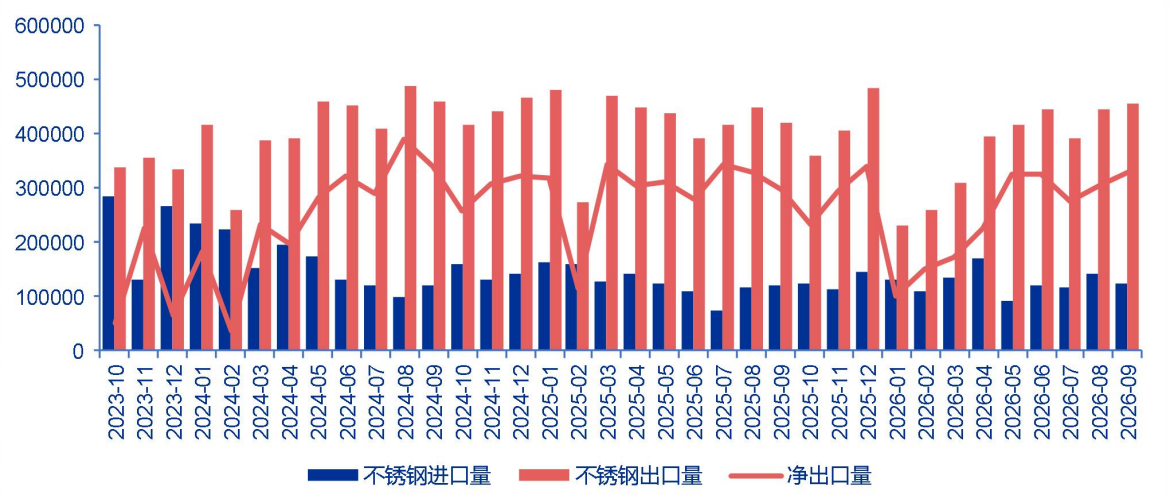
数据来源：SMM，宏源期货研究所

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

2.3基本面

- 9月，不锈钢出口量增加，环比上升2.0%，同比上升8.7%；进口量减少，环比下降10.7%，同比上升4.6%

不锈钢进出口量（吨）

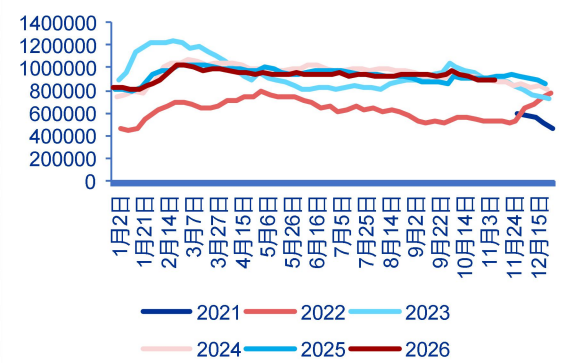


数据来源：SMM，宏源期货研究所

2.4库存端

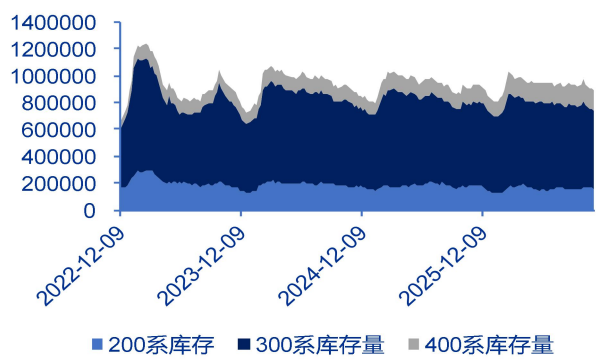
- 国内不锈钢社会库存去库
- 200系库存去库；300系去库；400系累库

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

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

2.5行情展望

- **策略**:观望
- **运行区间**：13500-14500
- **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，镍生铁价格上涨，高碳铬铁价格持平。库存方面，总库存去库，300系去库。综上，自身驱动不明显，跟随原料价格波动，预计不锈钢区间震荡。
- **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

宏源期货 HONGYUAN FUTURES

THANK YOU !

宏源期货
HONGYUAN FUTURES