

沪镍周报 | 2026年6月7日

沪镍：成本支撑VS供需过剩，价格偏弱震荡

基本面分析

价格走势：本周沪镍受到宏观利空、产业淡季、库存累积三重压力共振，弱势下跌，短期维持震荡偏弱运行。宏观端美联储加息预期重燃、美元指数走强对有色金属形成价格压制。

供应情况：印尼占全球镍矿供应约70%，2026年开采配额从3.79亿吨降至2.6-2.7亿吨降幅约30%，但计划从菲律宾进口镍矿弥补缺口（预计从1580万增至5000万吨）。新镍矿基准价格机制推升矿石成本，湿法冶炼利润受挤压，MHP产能同比85%，高冰镍产量大幅高于去年同期。5月硫酸镍产量环比下降5.5%，同比高位。

需求情况：不锈钢是镍核心需求领域占比超6成，传统淡季下地产建筑领域需求低迷，1-4月地产投资同比-7.7%，不锈钢出口累计119.72万吨同比-28.5%。新能源领域全球电动车1-4月交付量+2.3%但中国区-12.8%，磷酸铁锂占比超7成挤压三元份额。硫酸镍等化工镍仍受益于新能源刚需托底。

成本利润：菲律宾镍矿离港货源持续增多，矿端紧俏度松动，矿价稳中偏弱。印尼明确镍生铁排除在出口集中化政策之外，镍铁成本支撑弱化。不过新镍矿基准价格机制推升综合成本约9,000元/吨，镍价下行至13.5万元/吨成本附近仍有一定支撑，大跌空间有限。

库存变化：截至5月底国内精炼镍库存达11.4万吨，环比4月底增长16.6%。LME镍库存维持27.4万吨高位。全球精炼镍显性库存持续累积，去库拐点尚未出现。库存去化需等待不锈钢淡季结束及新能源消费回暖，短期累库趋势难改。

策略建议

短期看宏观利空情绪仍将主导市场，美元走势、印尼镍出口细则落地、菲律宾镍矿到港是三大核心变量，镍价预计震荡偏弱运行。中长期印尼镍矿供给缺口明显（需求3.4-3.5亿吨vs配额2.5-2.6亿吨），INSG预测2026年全球镍市场从过剩28.3万吨转为缺口3.2万吨。建议区间操作，产业客户关注逢高套保机会。

风险提示

主要风险：印尼配额执行力度及出口细则落地节奏变化；菲律宾镍矿到港超预期增加；不锈钢需求复苏不及预期；LME及国内库存持续累积；美联储政策超预期收紧；中东地缘局势及海峡通航进展；新能源电动车销量及三元电池份额变化。

一、价格：高库存压制，价格偏弱震荡

图1：镍期货价格走势



数据来源：Mysteel、华金期货

图2：镍现货价格走势



数据来源：Mysteel、华金期货

图3：沪镍升贴水走势



数据来源：Mysteel、华金期货

图4：伦镍升贴水走势



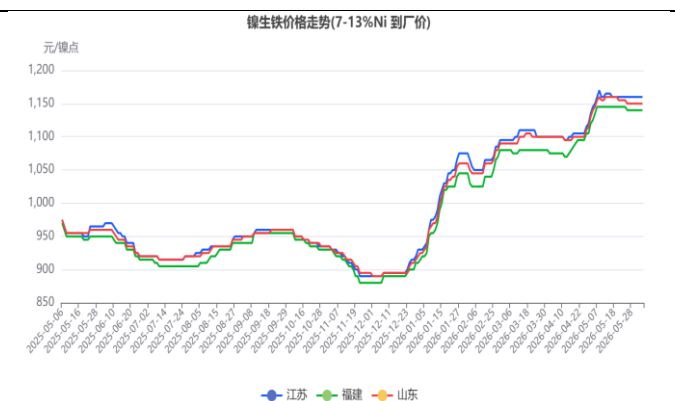
数据来源：Mysteel、华金期货

图5：硫酸镍价格走势



数据来源：Mysteel、华金期货

图6：镍生铁价格走势

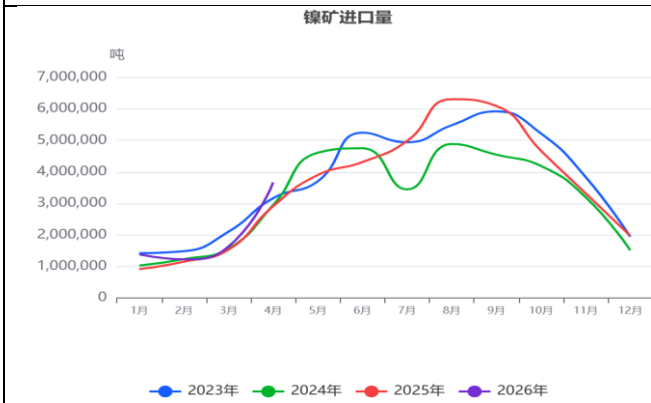


数据来源：Mysteel、华金期货

本周沪镍弱势下跌，宏观利空（美联储加息预期升温、美元走强）、产业淡季（6月不锈钢消费低迷）、库存累积（国内11.4万吨+LME 27.4万吨）三重压力共振。现货基差持续走弱，LME 0-3远期贴水结构加深反映供需宽松格局。短期镍价预计震荡偏弱运行，关注区间下方价格成本支撑。

二、供应：印尼 MHP 产能较大，供应宽松

图7：镍矿进口量



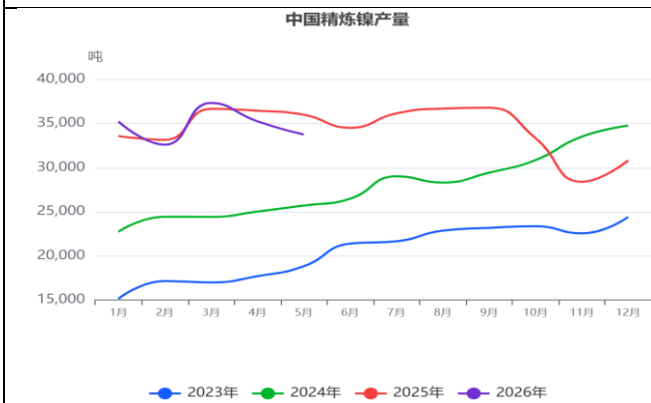
数据来源：Mysteel、华金期货

图8：镍矿港口库存



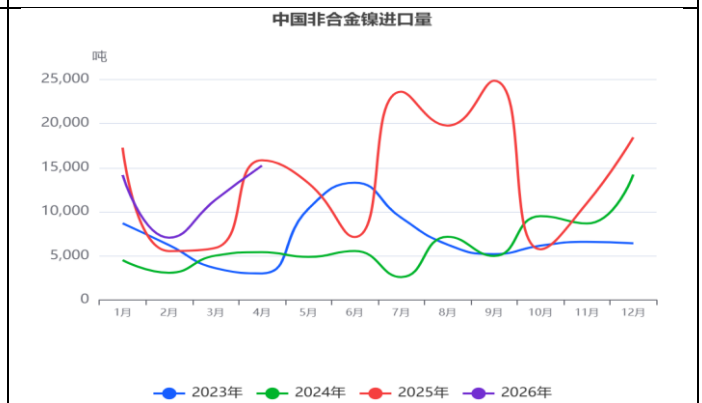
数据来源：Mysteel、华金期货

图9：中国精炼镍产量



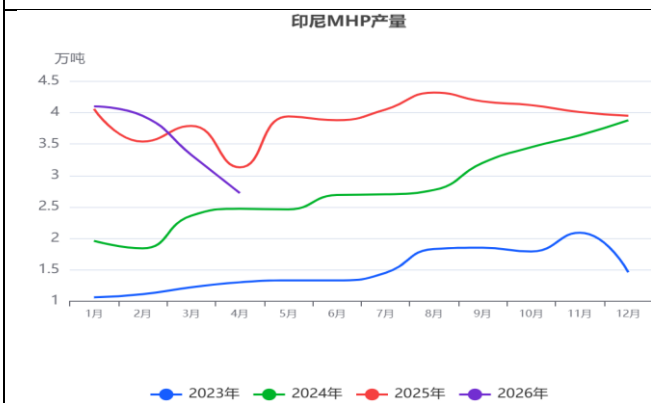
数据来源：Mysteel、华金期货

图10：中国非合金镍进口量



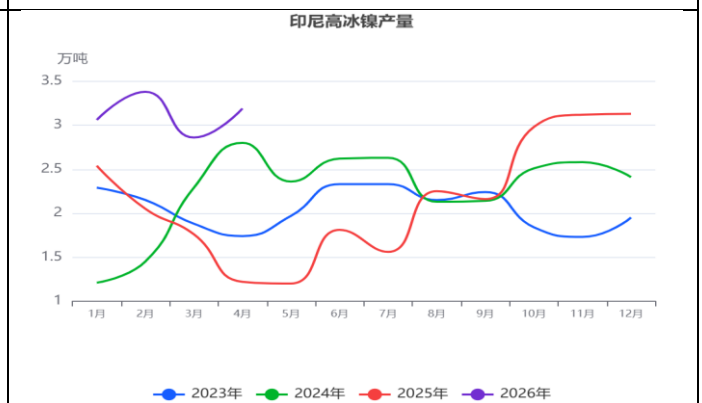
数据来源：Mysteel、华金期货

图11：印尼MHP产量



数据来源：Mysteel、华金期货

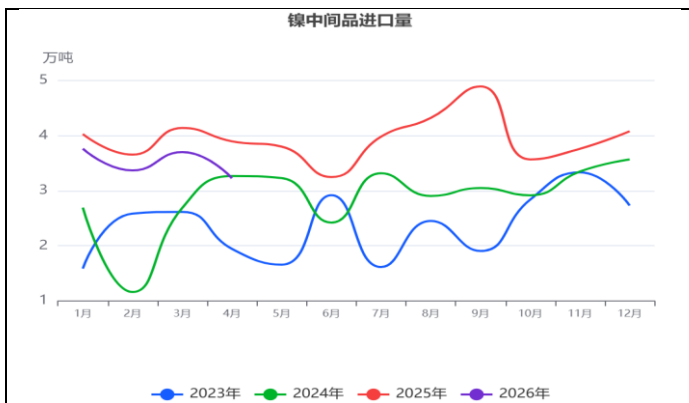
图12：印尼高冰镍产量



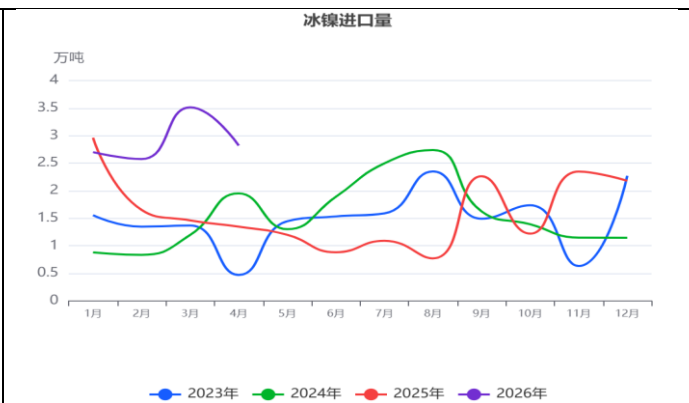
数据来源：Mysteel、华金期货

图13：镍中间品进口量

图14：冰镍进口量

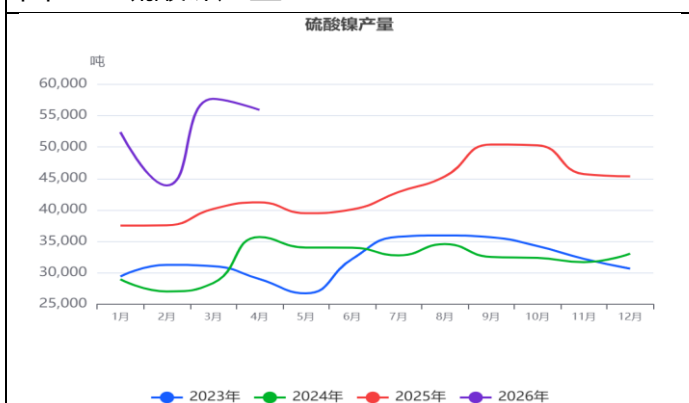


数据来源: Mysteel、华金期货



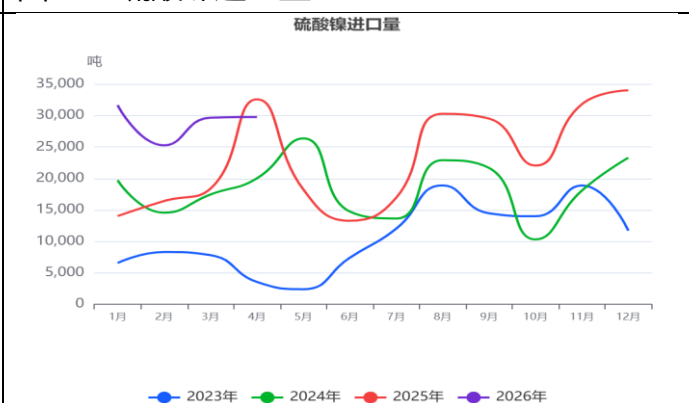
数据来源: Mysteel、华金期货

图15: 硫酸镍产量



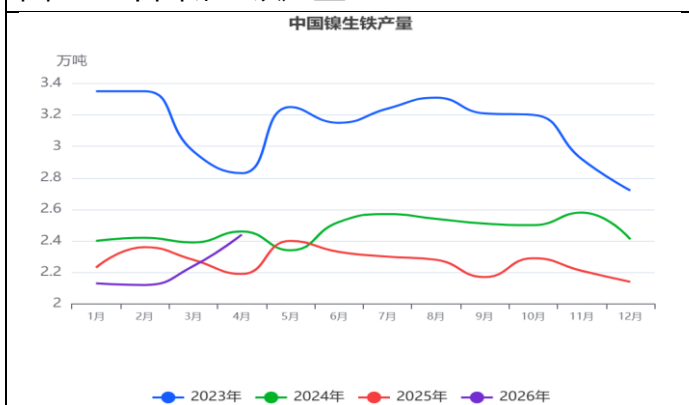
数据来源: Mysteel、华金期货

图16: 硫酸镍进口量



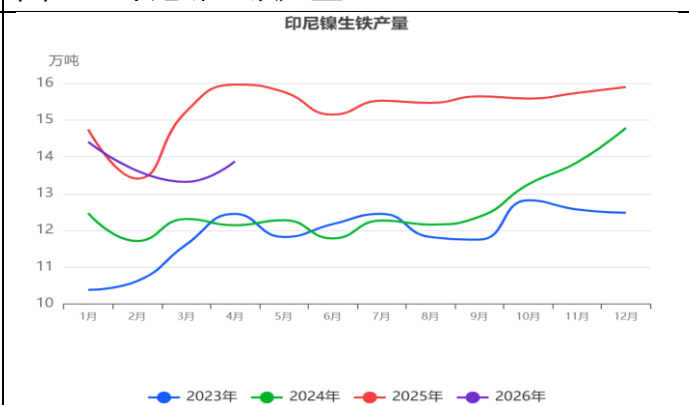
数据来源: Mysteel、华金期货

图17: 中国镍生铁产量



数据来源: Mysteel、华金期货

图18: 印尼镍生铁产量

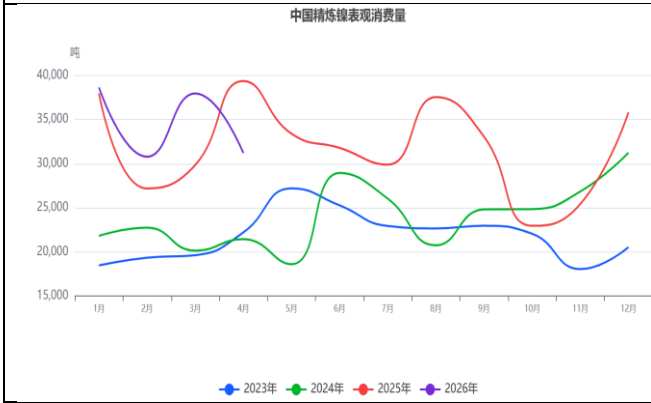


数据来源: Mysteel、华金期货

4月精炼镍产量37,100吨, 印尼MHP产能持续释放预计同比+85%。印尼RKAB配额收紧至2.6-2.7亿吨, 但计划从菲律宾进口5,000万吨镍矿弥补缺口。新HPM机制推升矿石成本, 湿法冶炼利润受挤压, 5月硫酸镍产量环比降5.5%。菲律宾镍矿离港量增加, 矿端紧俏度松动。整体供应端虽受配额约束但短期仍偏宽松。

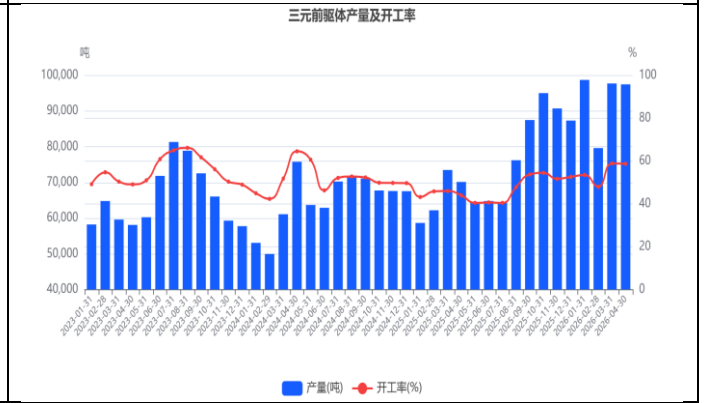
三、需求: 不锈钢淡季, 需求减弱

图19: 中国精炼镍表观消费量



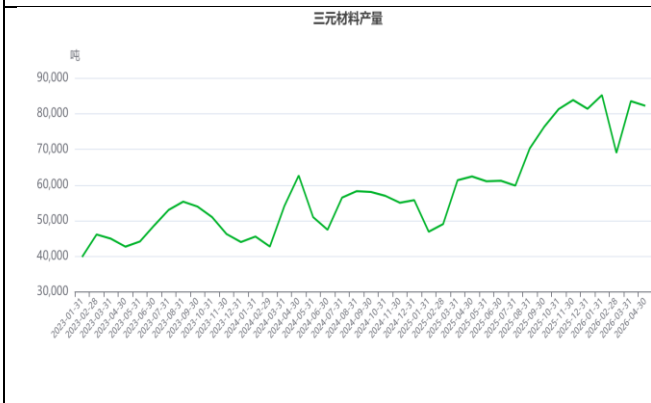
数据来源: Mysteel、华金期货

图20: 三元前驱体产量及开工率



数据来源: Mysteel、华金期货

图21: 三元材料产量



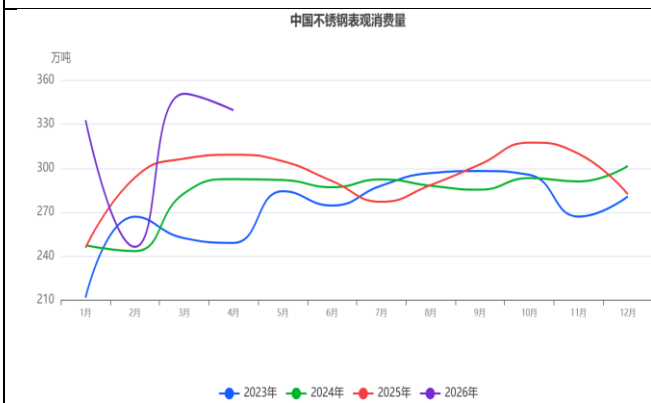
数据来源: Mysteel、华金期货

图22: 中国不锈钢产量



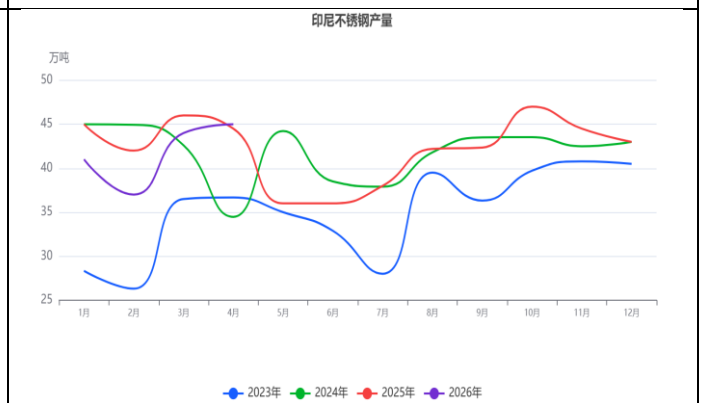
数据来源: Mysteel、华金期货

图23: 中国不锈钢表观消费量



数据来源: Mysteel、华金期货

图24: 印尼不锈钢产量



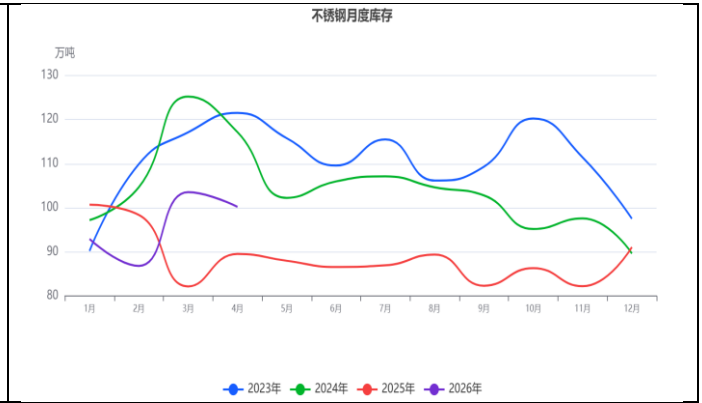
数据来源: Mysteel、华金期货

图25: 不锈钢周度社会库存

图26: 不锈钢月度库存



数据来源：Mysteel、华金期货

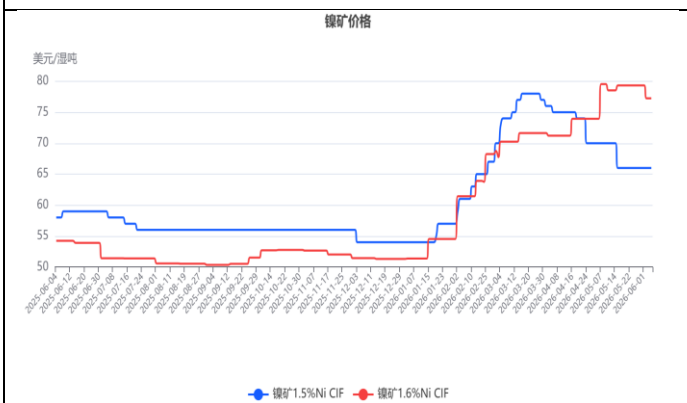


数据来源：Mysteel、华金期货

6月不锈钢进入传统消费淡季，下游采购意愿低迷以刚需为主。1-4月地产投资同比-7.7%，不锈钢出口累计119.72万吨同比-28.5%，出口端压力明显。新能源领域全球电动车1-4月交付量+2.3%但中国区-12.8%，磷酸铁锂占比超7成挤压三元份额。硫酸镍等化工镍受新能源刚需托底，但短期需求端缺乏向上驱动。

四、成本利润：外采全线亏损承压

图27：镍矿价格



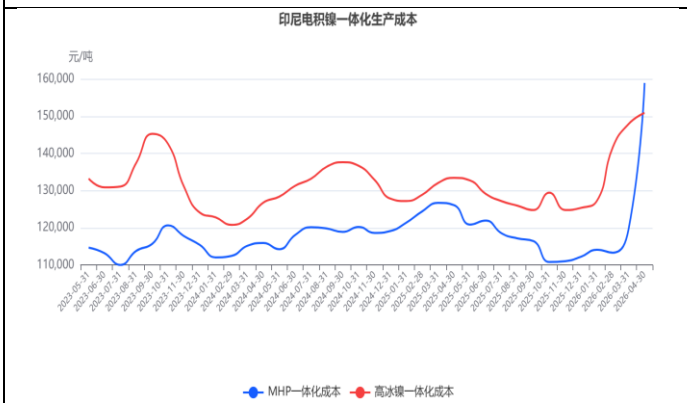
数据来源：Mysteel、华金期货

图28：精炼镍进口盈亏



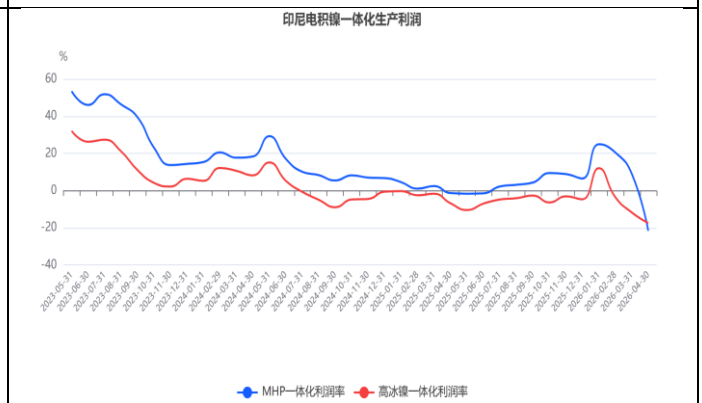
数据来源：Mysteel、华金期货

图29：印尼电积镍一体化生产成本



数据来源：Mysteel、华金期货

图30：印尼电积镍一体化生产利润



数据来源：Mysteel、华金期货

图31：精炼镍外采生产成本



数据来源：Mysteel、华金期货

图32：精炼镍外采生产利润



数据来源：Mysteel、华金期货

图33：硫酸镍生产成本



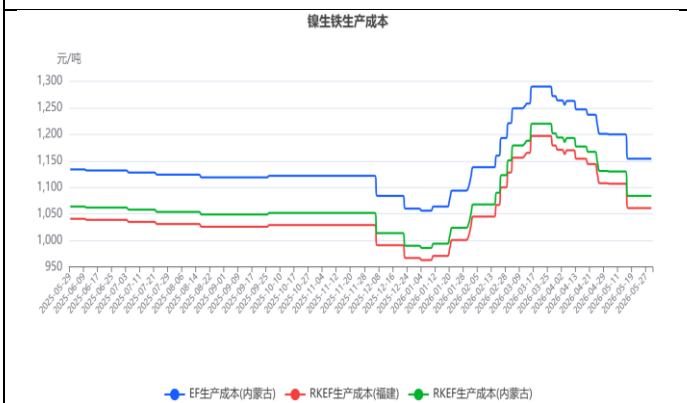
数据来源：Mysteel、华金期货

图34：硫酸镍生产利润



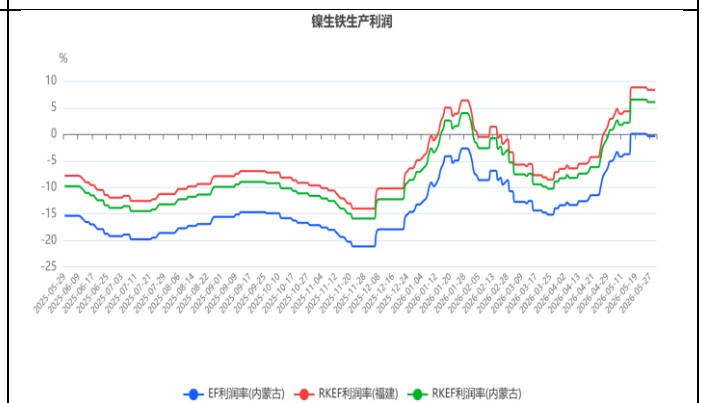
数据来源：Mysteel、华金期货

图35：镍生铁生产成本



数据来源：Mysteel、华金期货

图36：镍生铁生产利润

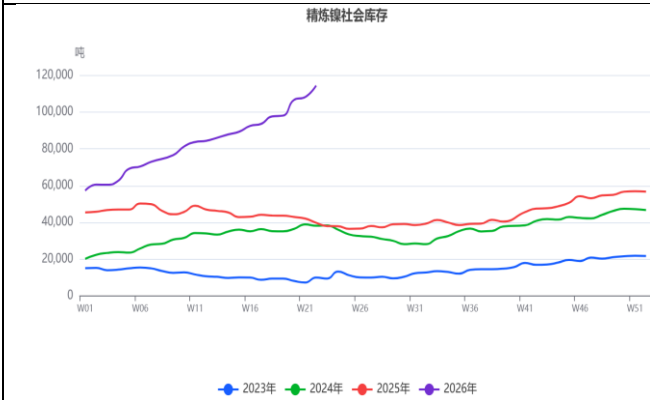


数据来源：Mysteel、华金期货

菲律宾镍矿离港货源持续增多，矿端紧俏度松动，矿价稳中偏弱。印尼明确镍生铁排除在出口集中化政策之外，镍铁成本支撑逻辑弱化。不过新镍矿基准价格机制推升综合冶炼成本约9,000元/吨，镍价下行至13.5-13.7万元/吨区间仍有成本支撑。华迪等部分高成本产能已停产，成本坍塌风险有限。

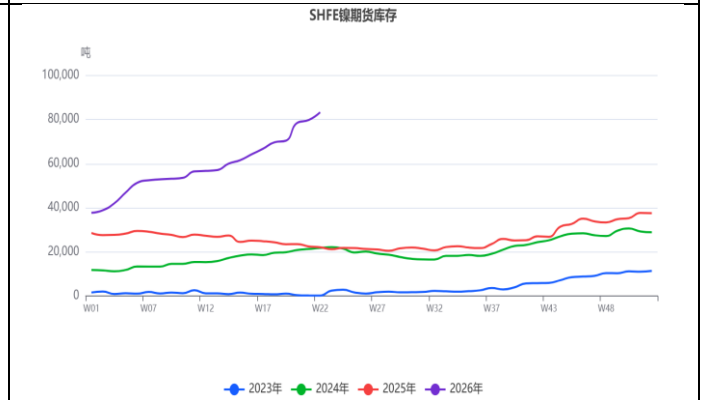
五、 库存：累库趋势压制反弹

图37：精炼镍社会库存



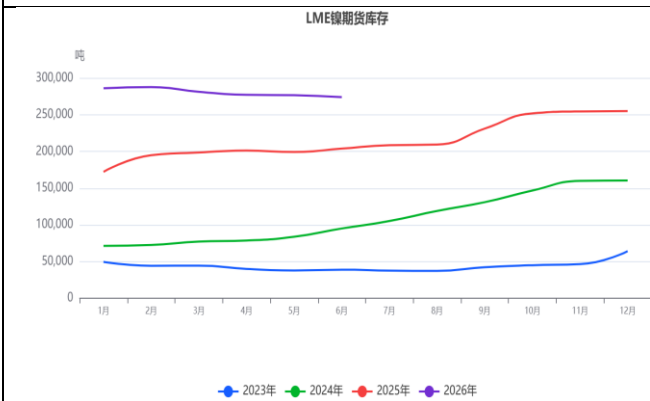
数据来源：Mysteel、华金期货

图38：SHFE镍期货库存



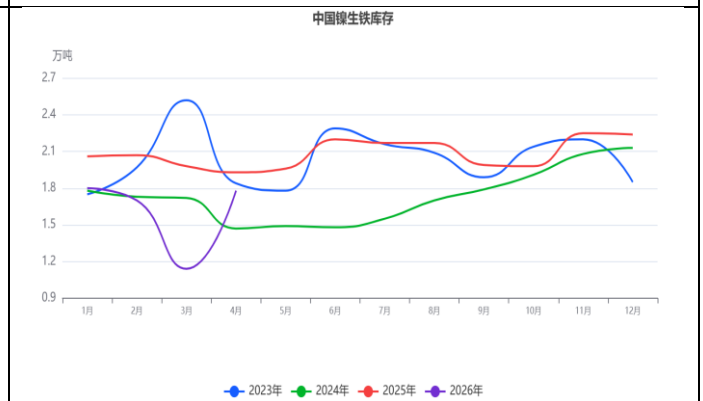
数据来源：Mysteel、华金期货

图39：LME镍期货库存



数据来源：Mysteel、华金期货

图40：中国镍生铁库存



数据来源：Mysteel、华金期货

截至5月底国内精炼镍库存11.4万吨环比+16.6%，LME镍库存27.4万吨高位运行。全球精炼镍显性库存持续累积，去库拐点尚未出现。SHFE仓单库存维持高位，不锈钢社会库存小幅增加，仓单显著增加。高库存对镍价形成持续压制，短期累库趋势难改，需等待淡季结束及新能源消费回暖带动库存消化。



毛玮炜

从业资格号: F3051431

投资咨询号: Z0013833

免责声明

本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为“华金期货有限公司”，且不得断章取义或有悖原意。