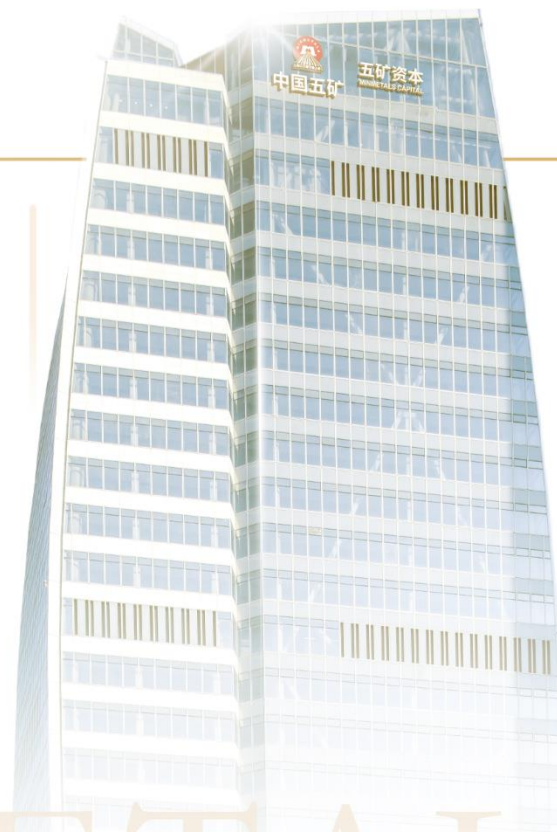




五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



库存压力持续增加，镍 市维持弱震荡

镍周报

2026/06/13

MINMETALS
FUTURES

刘显杰（有色金属组）

☎ 0755-23375139

✉ liuxianjie@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03130746

👤 交易咨询号：Z0024134

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

04 精炼镍

02 期现市场

05 硫酸镍

03 成本端

06 供需平衡

01

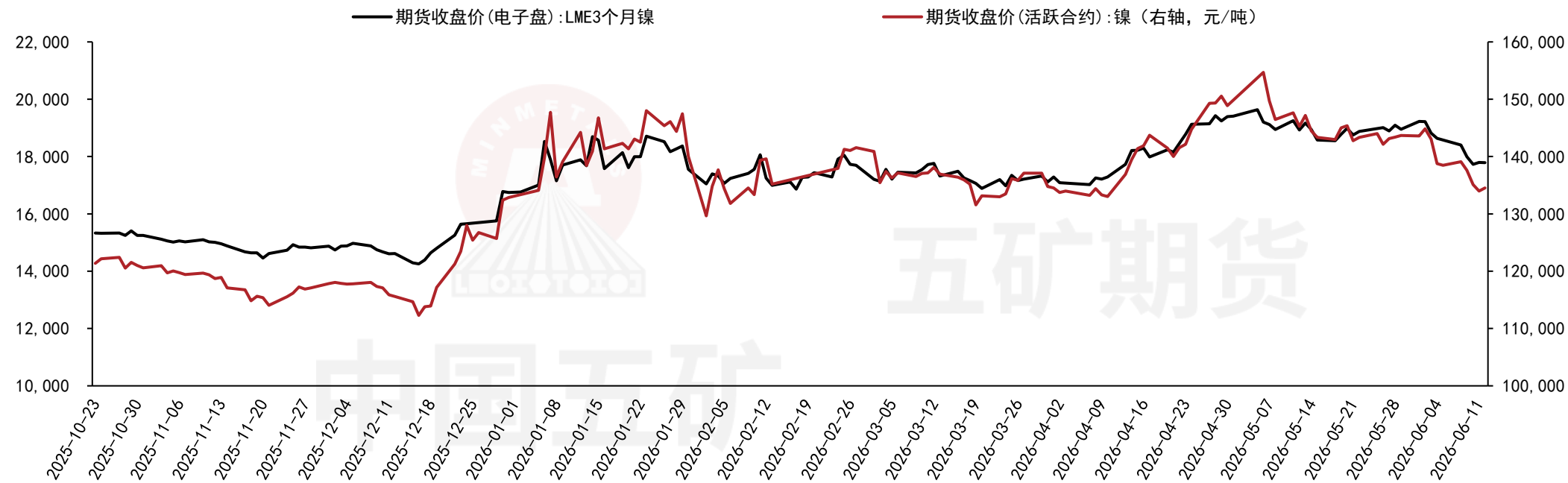
周度评估及策略推荐

- ◆ **资源端：**本周镍矿市场整体报价持稳。菲律宾矿外盘价格变化不大，主流品位CIF中国报价维持平稳，但价格稳定更多来自矿山挺价和运费成本支撑，并非需求改善推动。中国港口菲律宾矿库存继续增加，冶炼厂手中原料较为充裕，采购节奏偏慢，压价意愿较强。印尼方面，本地矿供应相对宽松，高品位矿仍有结构性支撑，但中低品位矿议价能力走弱。后续重点关注印尼RKAB审批节奏、天气对装船效率的影响，以及冶炼厂补库是否重新启动。
- ◆ **镍铁：**本周镍铁市场情绪较前期略有修复。但从产业看，镍铁仍缺乏持续上行基础。不锈钢排产有减量预期，钢厂利润承压，对原料采购维持压价思路；同时矿端虽有成本支撑，但港口库存累积削弱了成本传导力度。短期看，盘面上涨可改善贸易情绪，但若不锈钢消费未能跟进，镍铁大概率维持区间震荡。
- ◆ **中间品：**镍中间品本周继续表现为结构性偏紧。MHP方面，硫磺价格高企推升HPAL项目成本，叠加部分湿法产线因原料及酸供应问题存在降负荷预期，市场对后续可流通货源保持谨慎判断。需求端三元材料排产边际修复带来一定刚性采购，使MHP镍钴系数仍维持偏强。高冰镍方面，理论经济性优于MHP，但现货流通量有限，且部分下游产线对高冰镍适配能力不足，实际成交活跃度不高，价格系数以稳定为主。
- ◆ **精炼镍：**本周精炼镍价格先弱后修复，市场交易主线在宏观情绪与高库存压力之间反复切换。宏观方面，短期地缘冲突存在缓和预期，有色板块价格整体回升。从基本面看，精炼镍仍面临较强向上压力。供应端，国内电积镍产量和进口补充均较充足，普通品牌现货资源宽松，升贴水持续处于低位。需求端，不锈钢进入淡季特征，排产承压，对镍板、镍铁等原料均以按需采购为主。库存方面，国内库存继续累积，精炼镍过剩压力尚未消化。展望下周，若宏观情绪继续改善，镍价可能维持技术性反弹；但在库存拐点出现前，反弹高度仍受限制。预计沪镍以震荡偏弱为主，关注印尼配额政策、硫磺供应变化、库存去化速度及不锈钢排产变化。短期沪镍价格运行区间参考13.0-14.5万元/吨，伦镍3M合约运行区间参考1.7-1.9万美金/吨。

02

期现市场

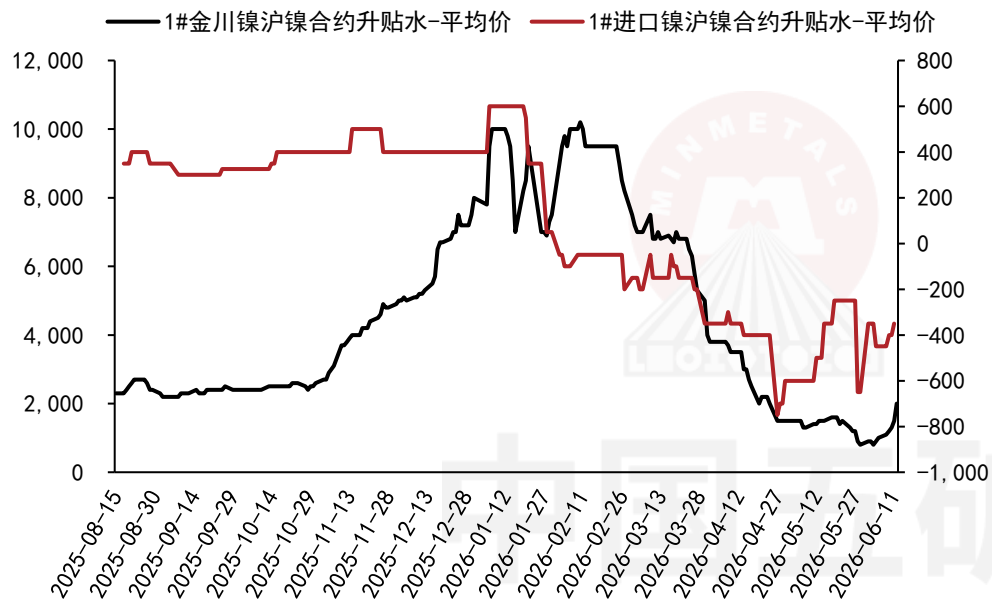
图1：镍期货合约价格走势



资料来源：LME、WIND、五矿期货研究中心

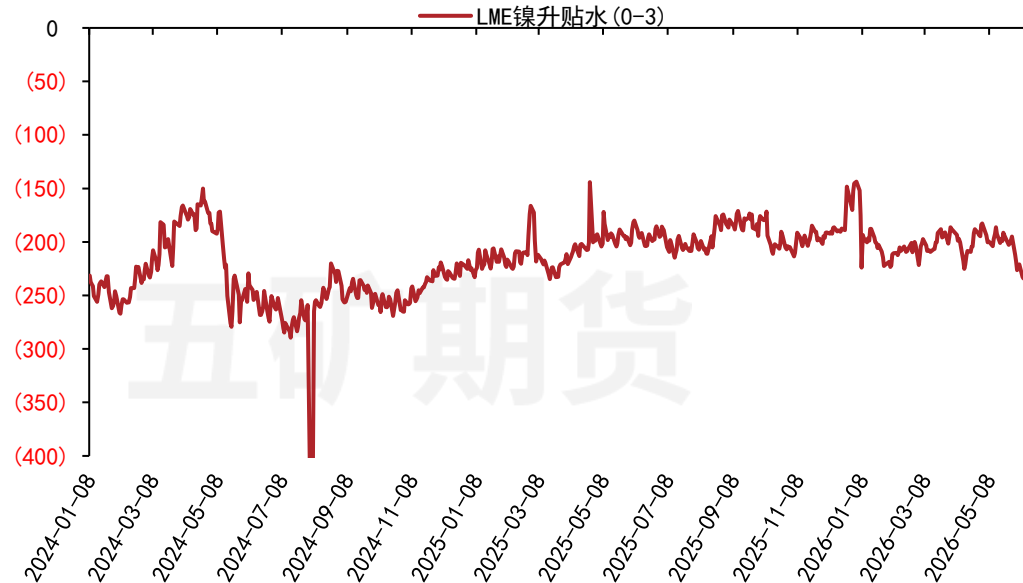
截至6月12日，沪镍主力合约收报134540元/吨，较上周同期下跌2.85%。

图2：国内镍现货升贴水（元/吨）



资料来源：上期所、SMM、五矿期货研究中心

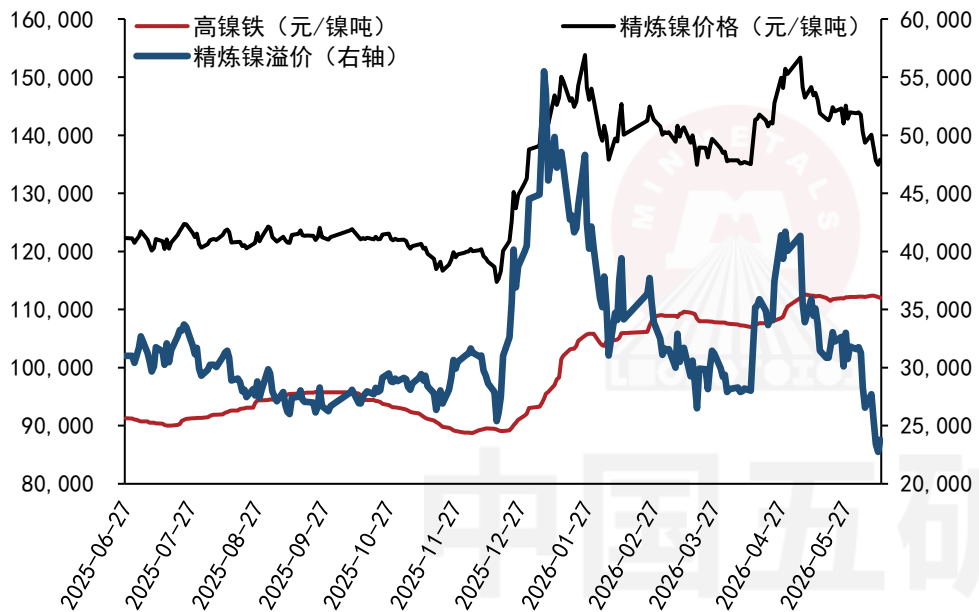
图3：伦镍现货升贴水（美元/吨）



资料来源：LME、五矿期货研究中心

升贴水来看，进口镍升贴水低位回升，反映现货宽松有所缓解。

图4：镍铁价格（万元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图5：硫酸镍相对镍豆溢价（万元/吨）



资料来源：WIND、SMM、五矿期货研究中心

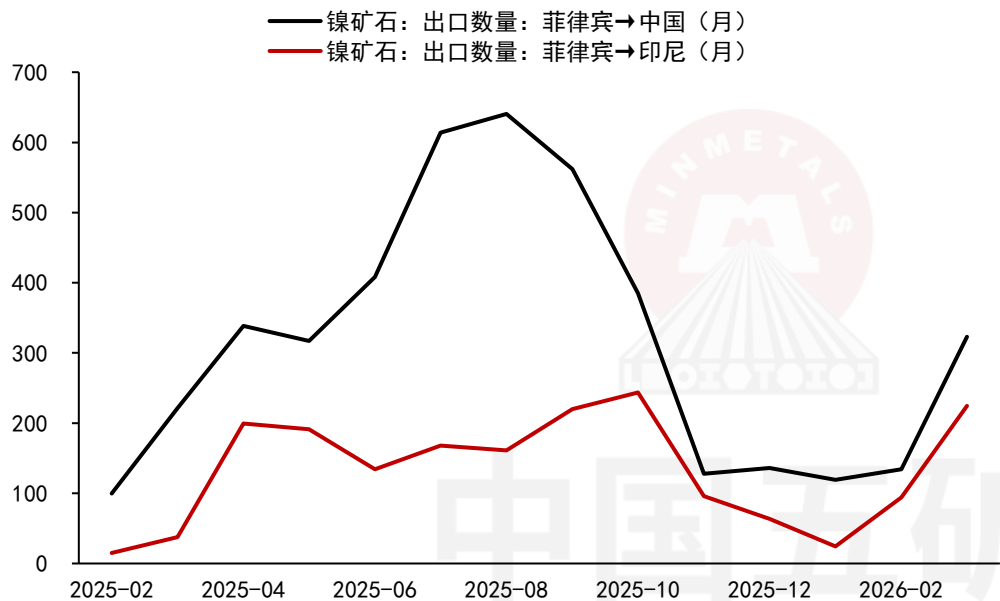
镍铁价格跟随镍价上涨，精炼镍较镍铁溢跌至偏低水平。硫酸镍价格持稳运行。

03

成本端

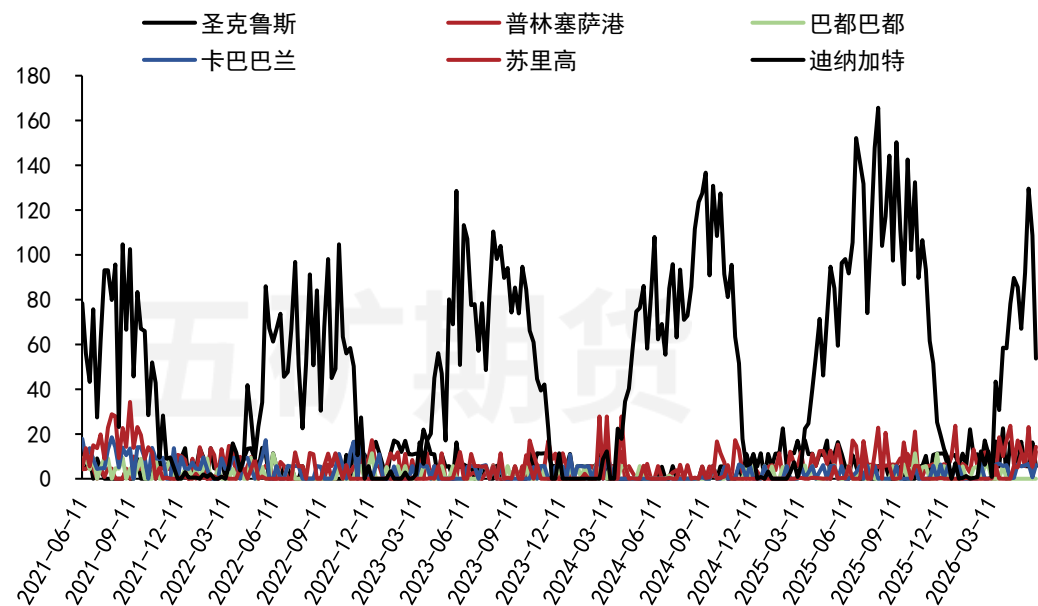


图6：菲律宾镍矿出口（万湿吨）



资料来源：上海钢联、五矿期货研究中心

图7：菲律宾镍矿出港统计（万吨）

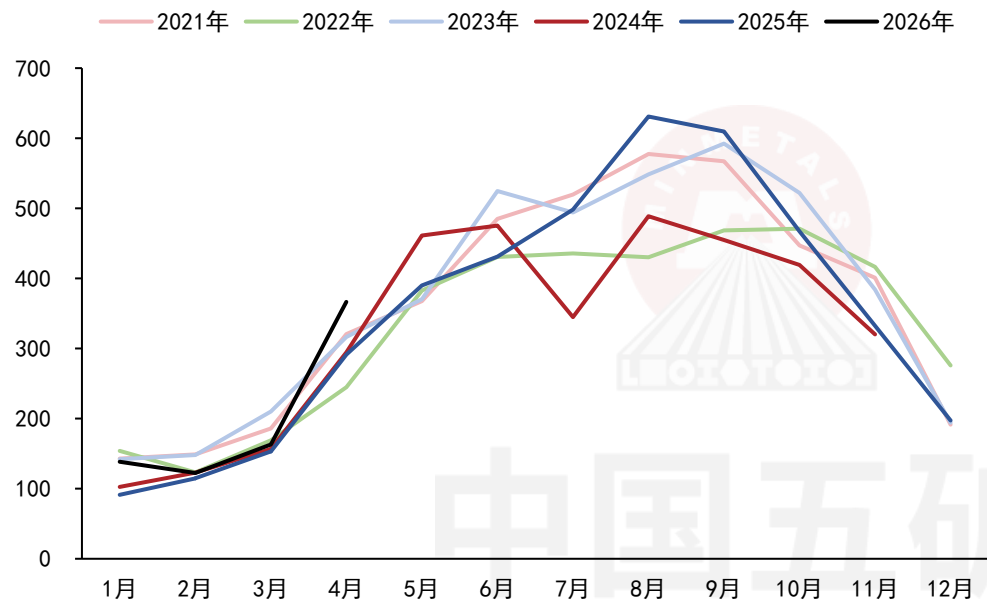


资料来源：SMM、五矿期货研究中心

中印两地冶炼厂补货意愿偏弱，本周菲律宾镍矿出港量大幅减少。

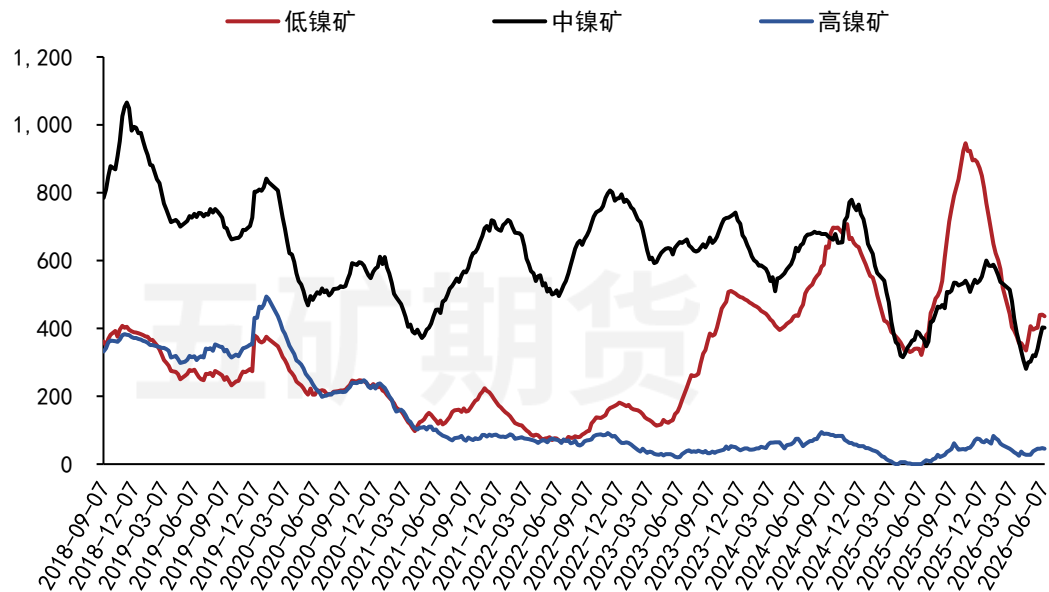
国内镍矿库存水平持续下降

图8：国内镍矿进口量(元/吨)



资料来源：海关、五矿期货研究中心

图9：国内镍矿港口库存

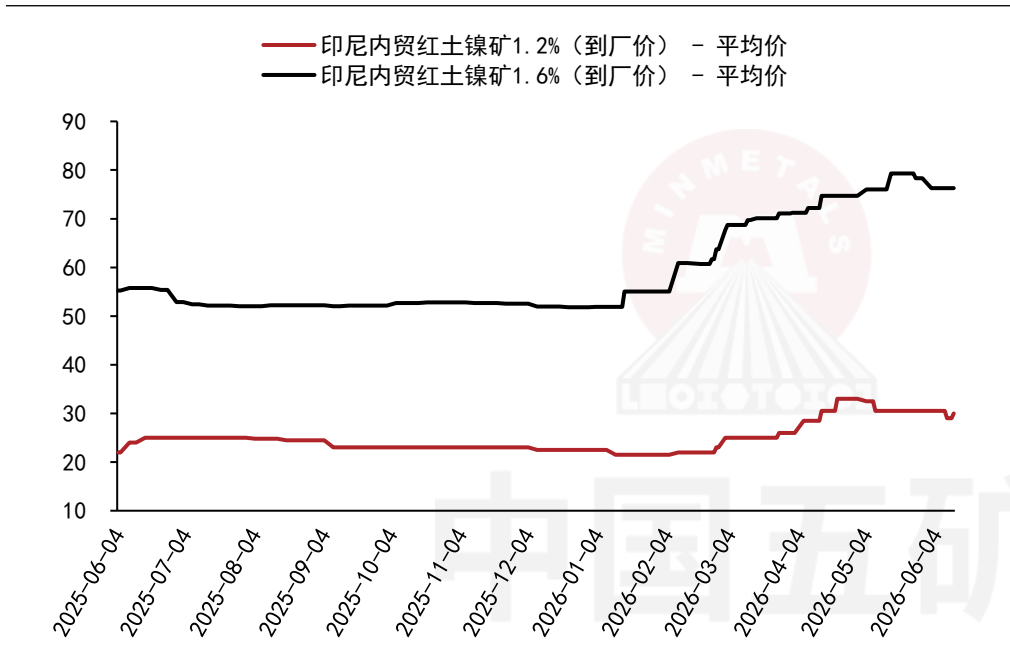


资料来源：上海钢联、五矿期货研究中心

国内镍矿港口库存水平维持偏低水平，截至6月12日，国内镍矿库存报882.98万吨，较上周减少0.9%。

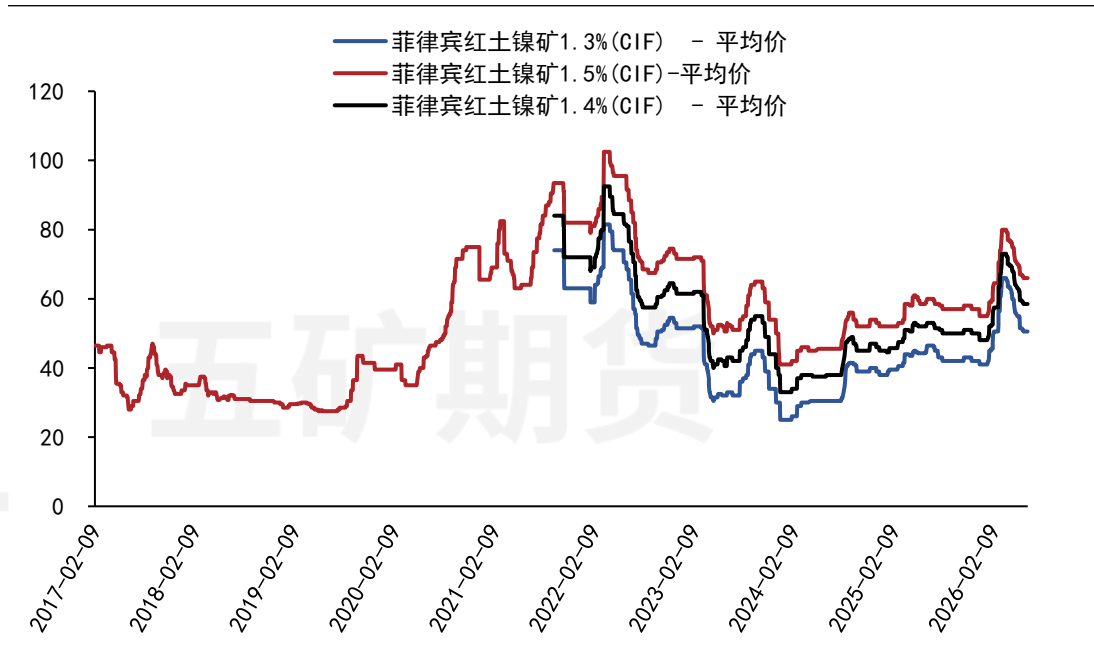
镍矿价格维持强势

图10: 印尼镍矿价格 (美元/吨)



资料来源: 上海钢联、五矿期货研究中心

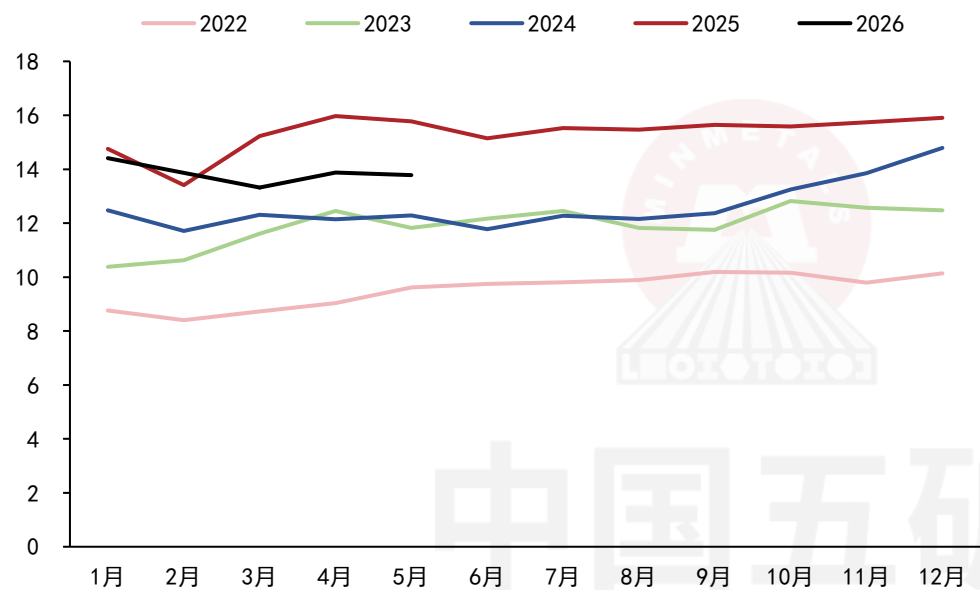
图11: 菲律宾镍矿价格 (美元/吨)



资料来源: 上海钢联、五矿期货研究中心

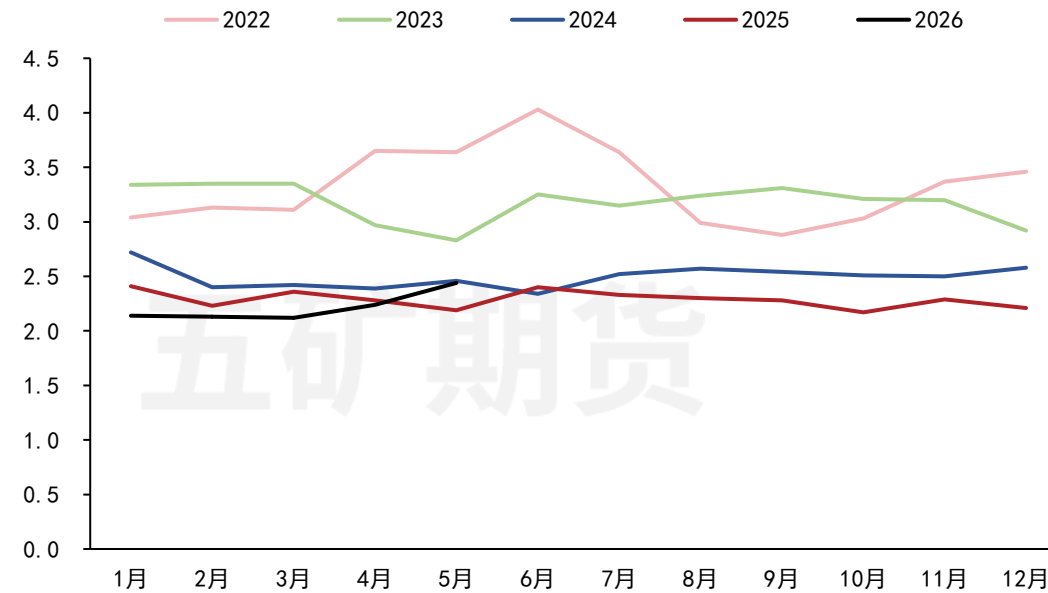
短期镍价库存持续累积, 镍价下跌负反馈带动镍矿价格小幅回落。目前印尼1.6%品位镍矿价格回落至76.3美元/吨, 湿法矿价格回落至29美元/吨。

图12: 印尼镍铁月度产量 (镍吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

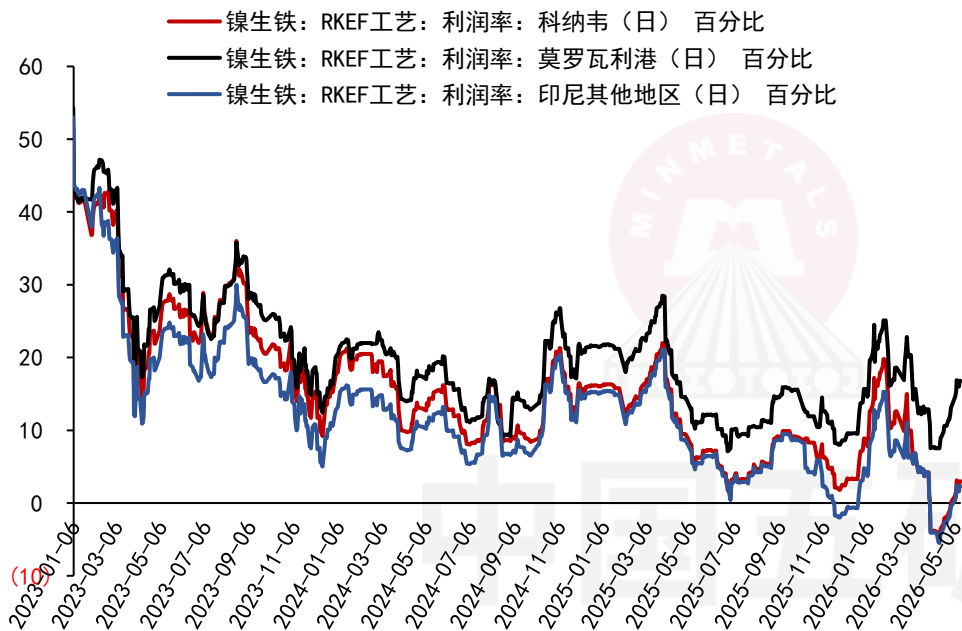
图13: 中国镍铁月度产量 (镍吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

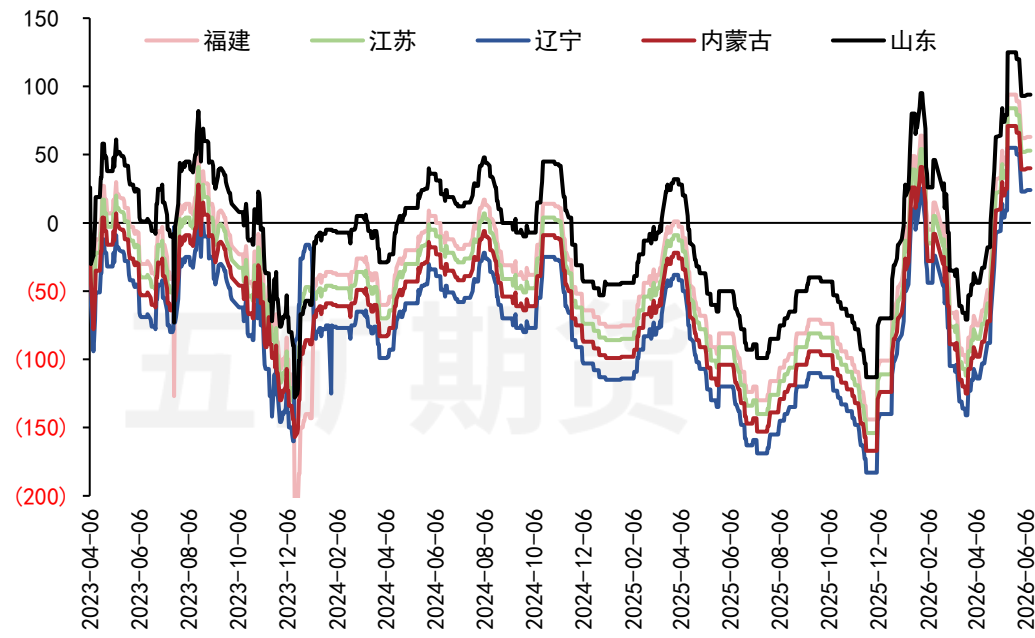
5月印尼镍铁产量环比下降0.1万吨至13.78万吨, 国内镍铁产量回升至2.4万吨。

图14: 印尼镍铁生产利润情况



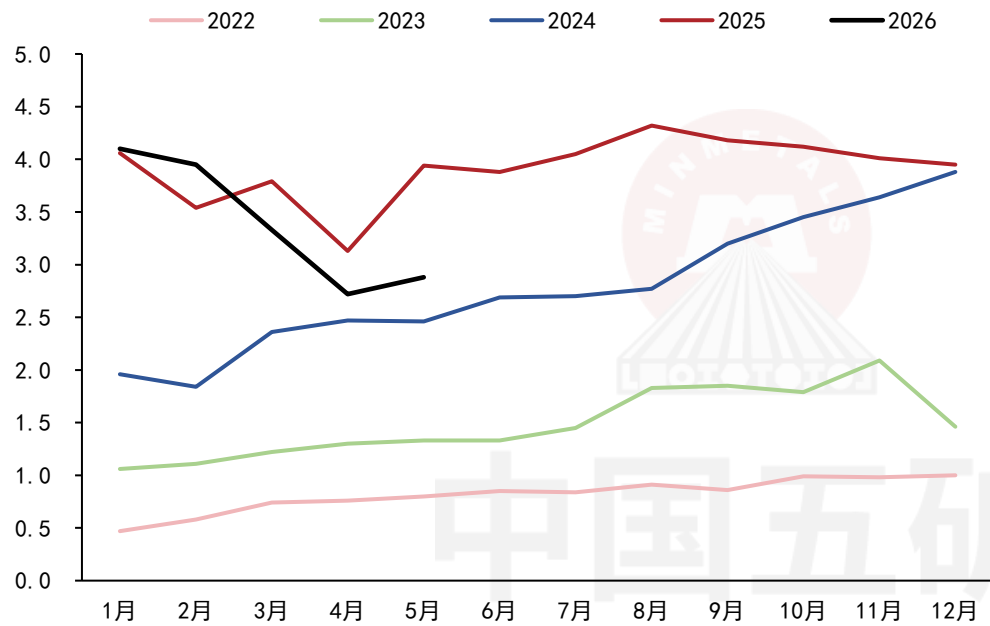
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图15: 中国镍铁生产利润情况（元/镍）



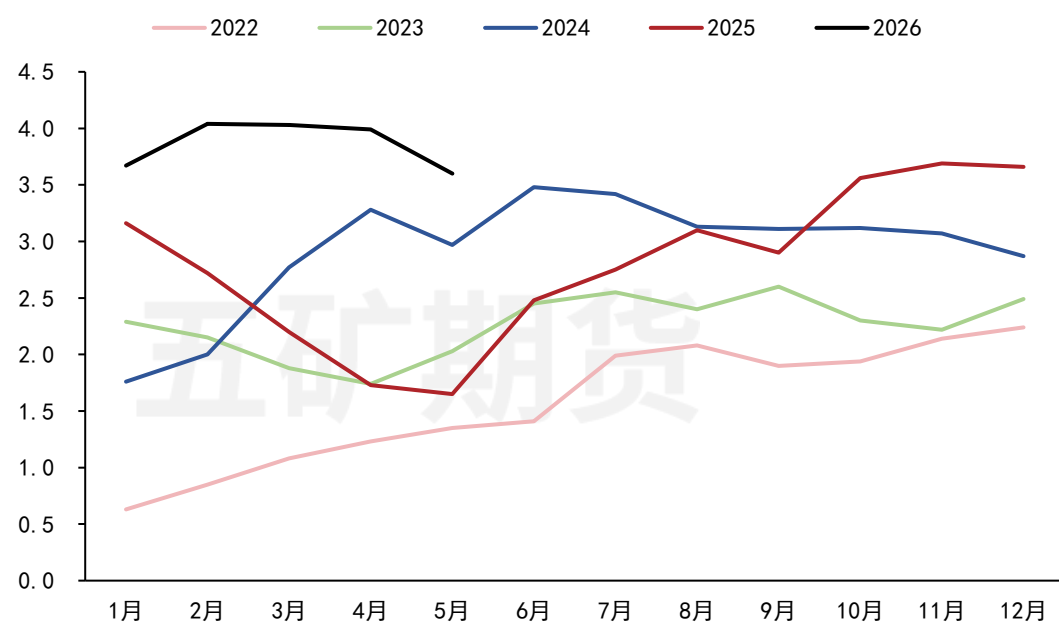
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图16: 印尼MHP产量 (万镍吨)



资料来源: 上海钢联、五矿期货研究中心

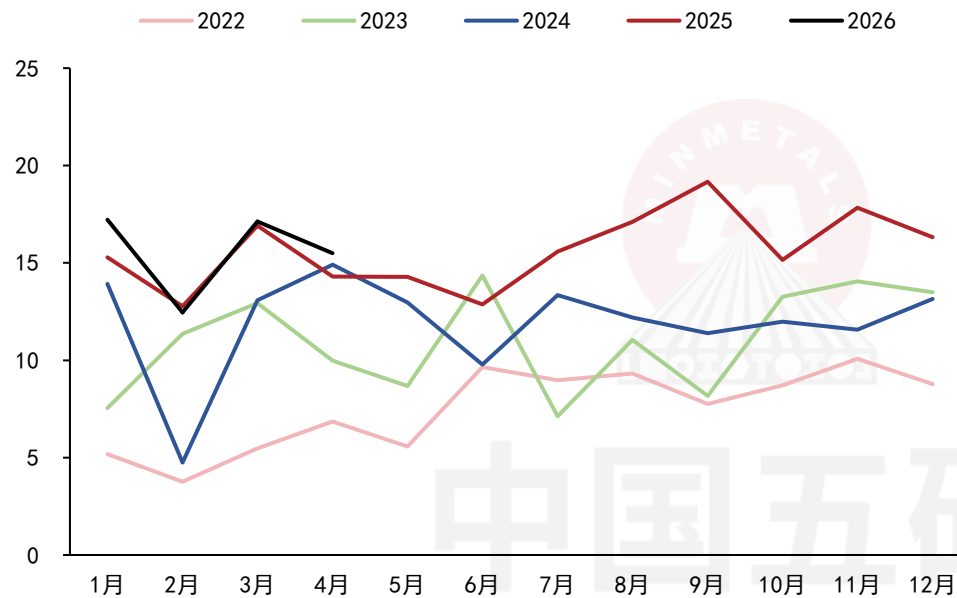
图17: 印尼冰镍产量 (万镍吨)



资料来源: 上海钢联、五矿期货研究中心

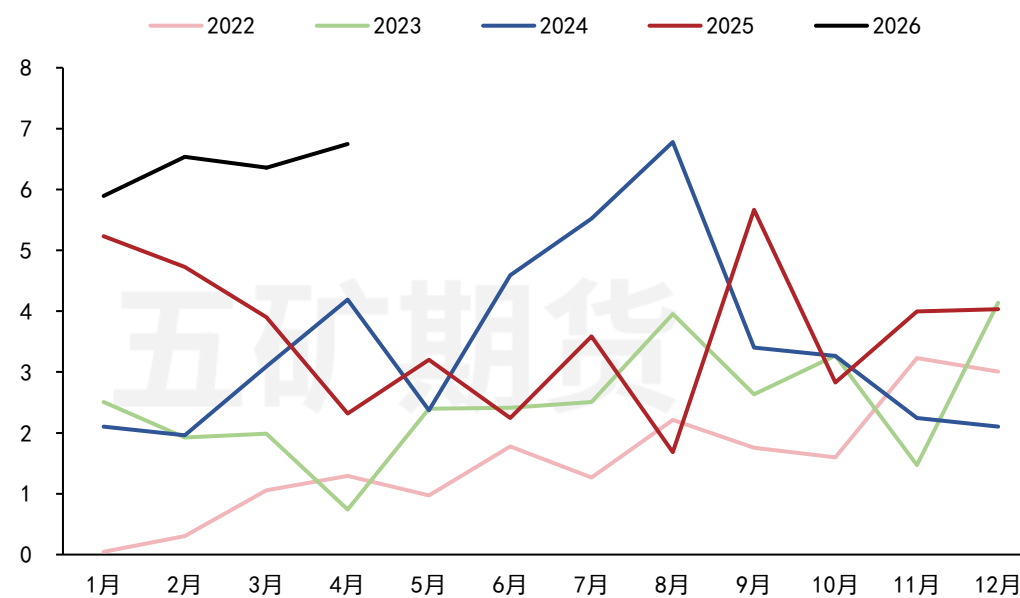
5月印尼MHP产量环比小幅回升至2.9万吨, 冰镍产量环比回落0.4万吨至3.6万吨。

图18: 国内MHP进口量(万吨)



资料来源：上海钢联、海关、五矿期货研究中心

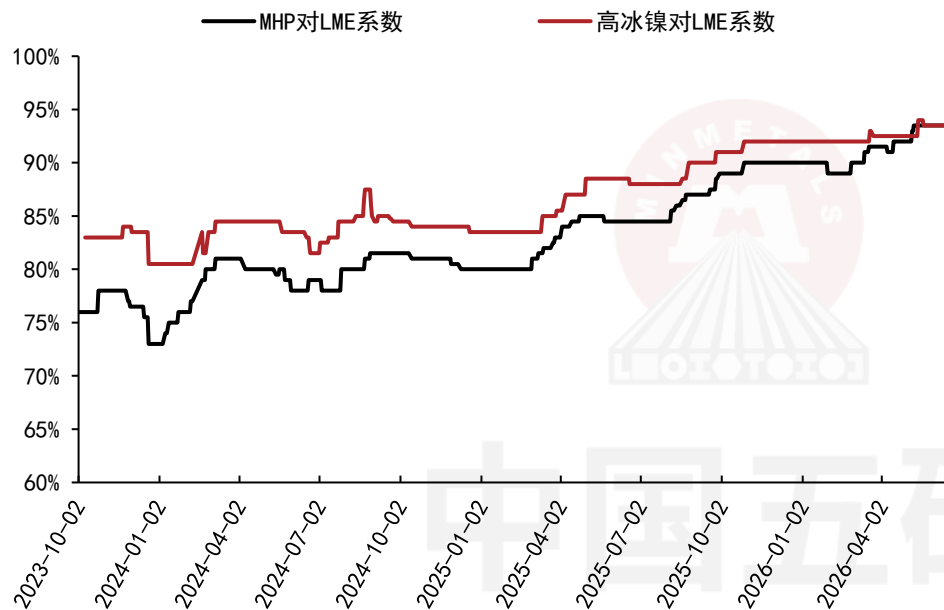
图19: 国内镍钨进口量(吨)



资料来源：上海钢联、海关、五矿期货研究中心

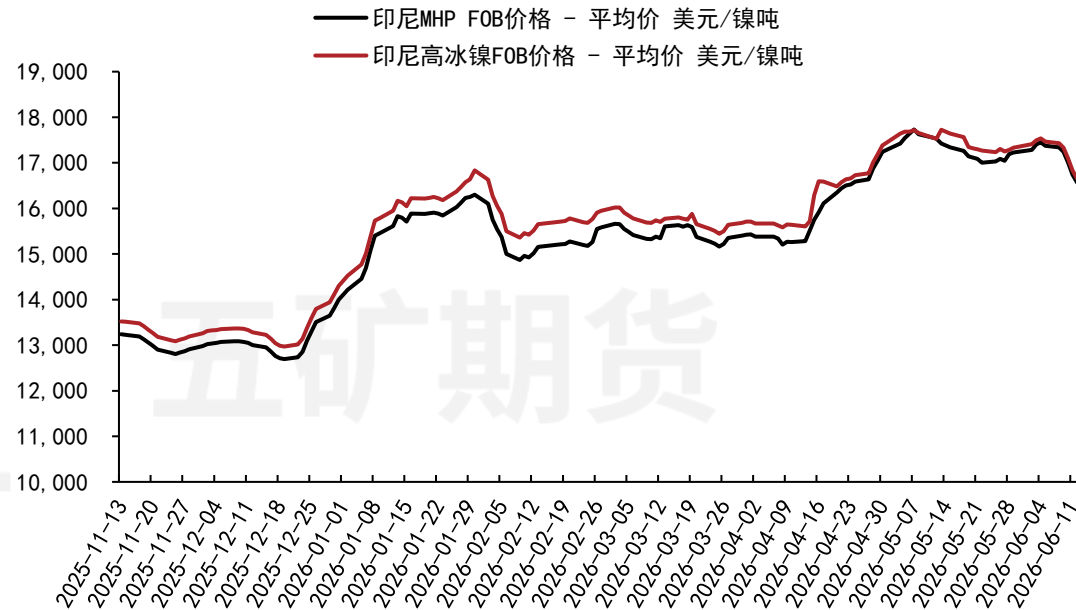
中间品系数价格维持高位

图20：中间品价格及成交系数（万元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图21：中间品价格（元/镍吨）



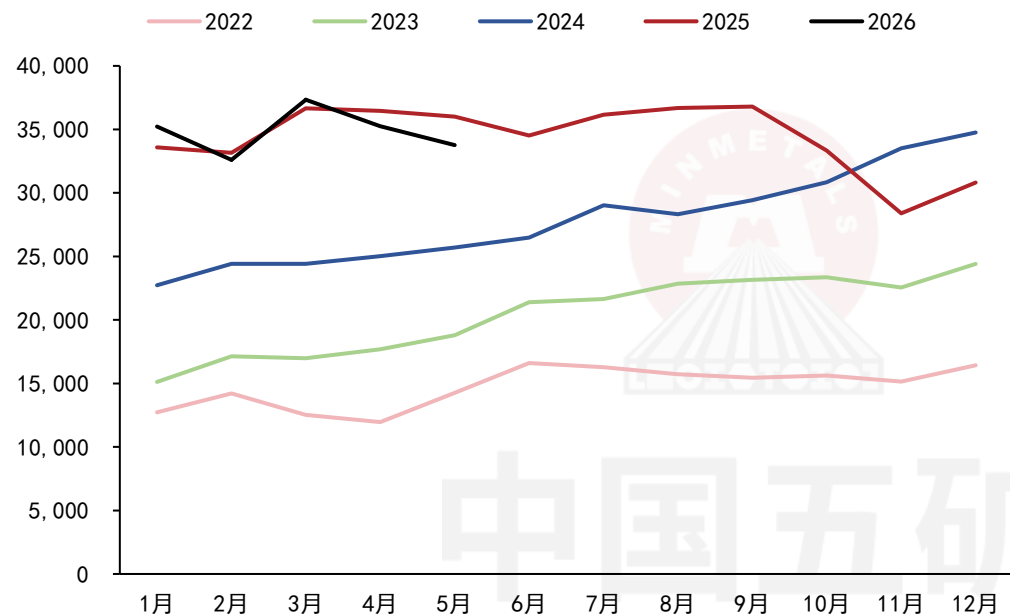
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

中间品系数价格维持高位。

04

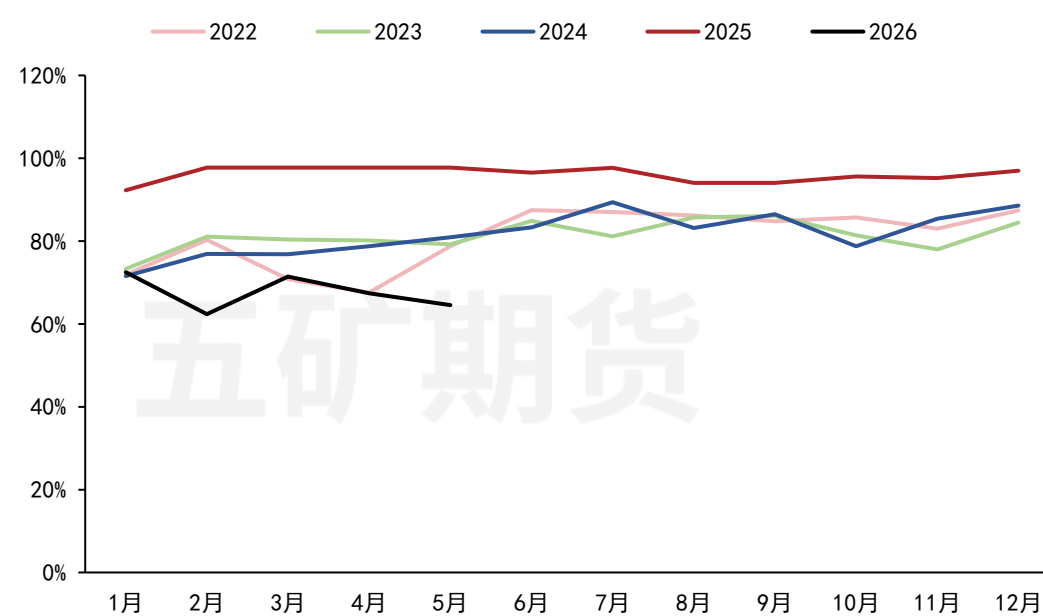
精炼镍

图22：国内精炼镍月度产量（吨）



资料来源：WIND、LME、SHFE、五矿期货研究中心

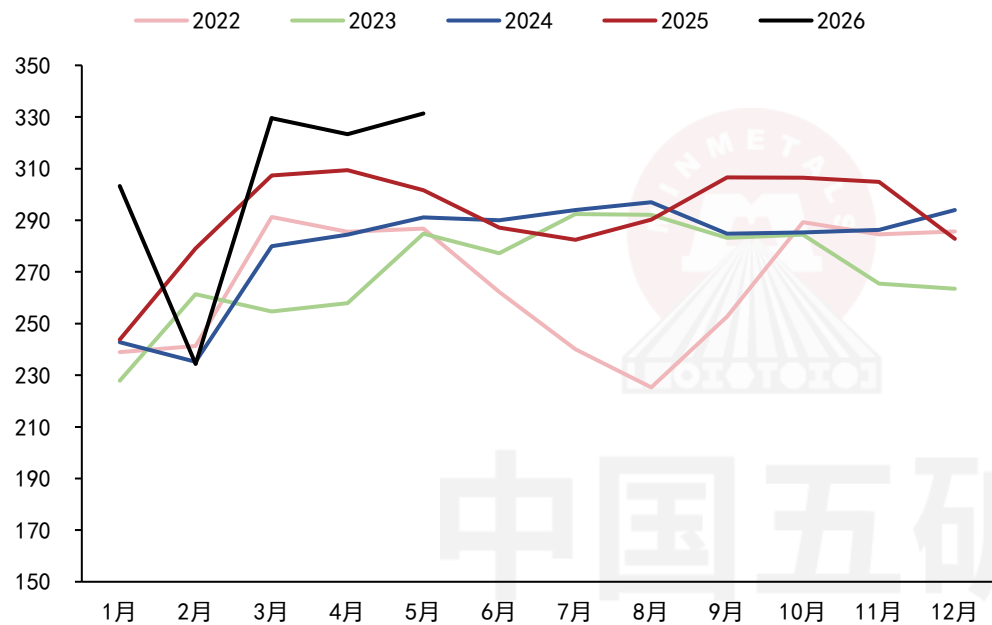
图23：国内精炼镍企业开工率



资料来源：上海钢联、五矿期货研究中心

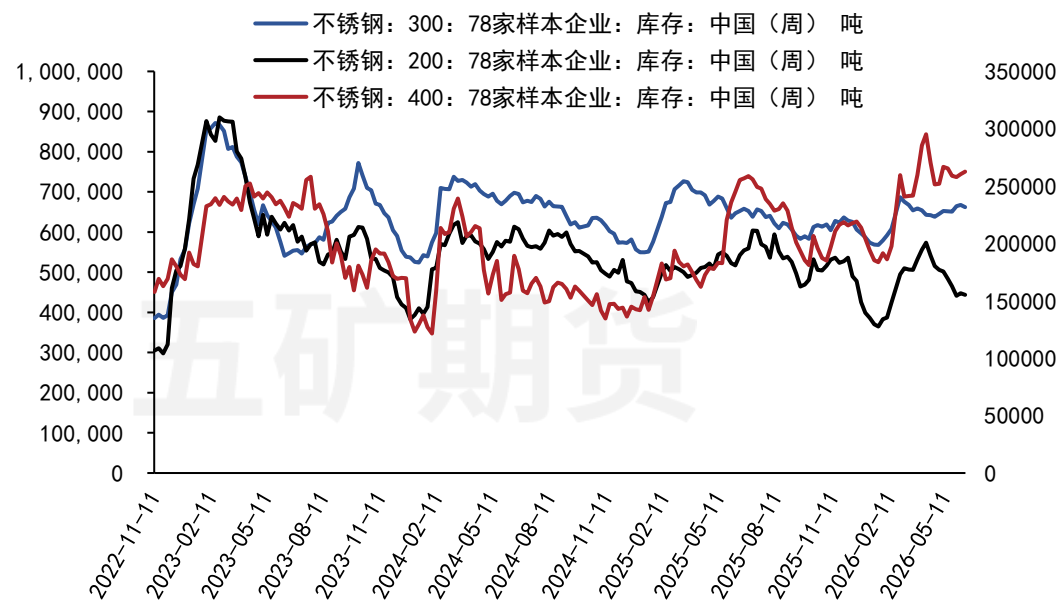
2026年5月，全国精炼镍产量为3.38万吨，环比4月减少0.15万吨。

图24：国内不锈钢月度产量（万吨）



资料来源：上海钢联、五矿期货研究中心

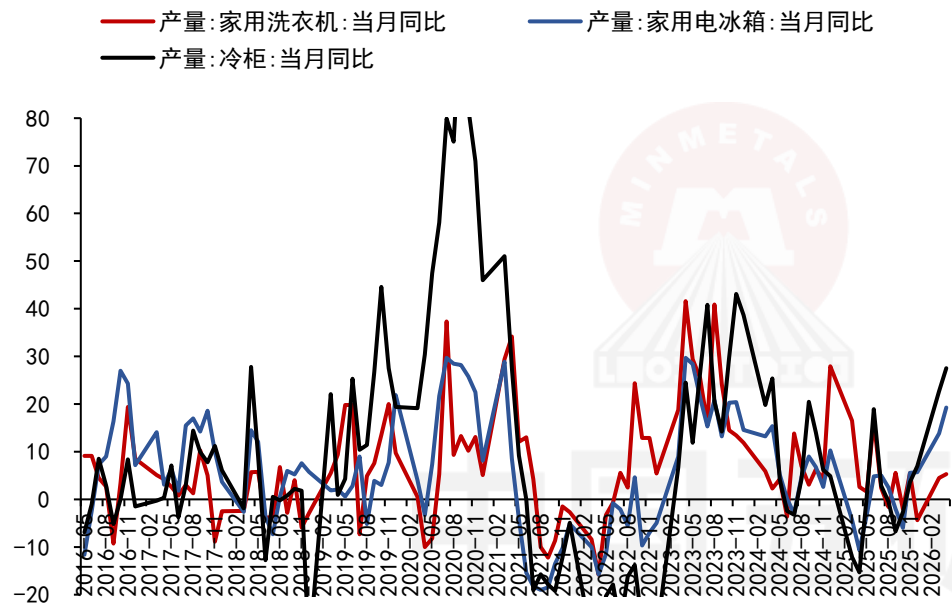
图25：国内不锈钢社会库存（万吨）



资料来源：上海钢联、五矿期货研究中心

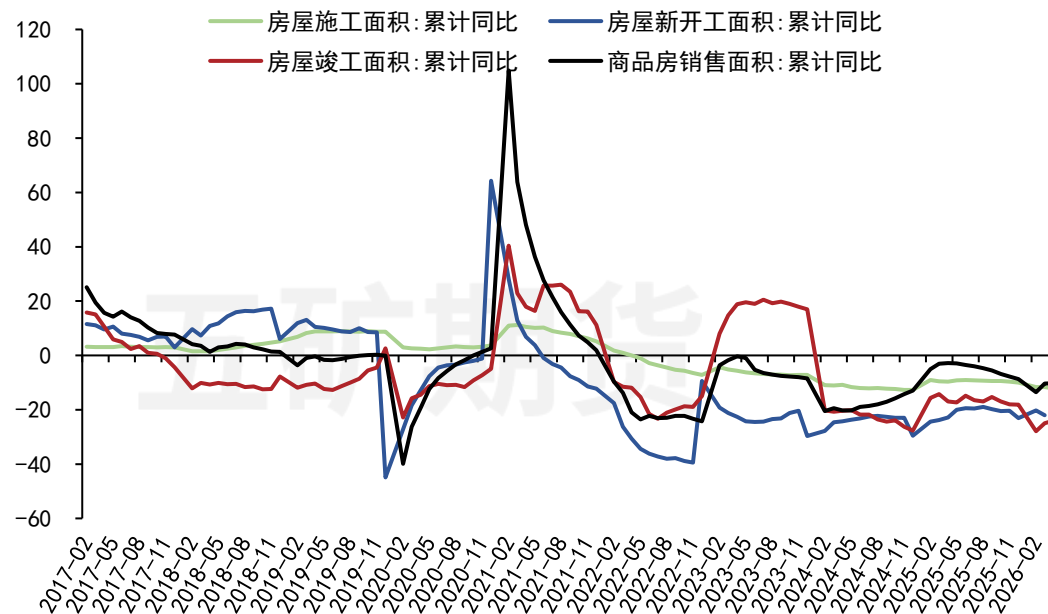
2026年5月，国内不锈钢产量为331.35万吨，环比4月增加8.0万吨。

图26: 制造业终端需求(%)



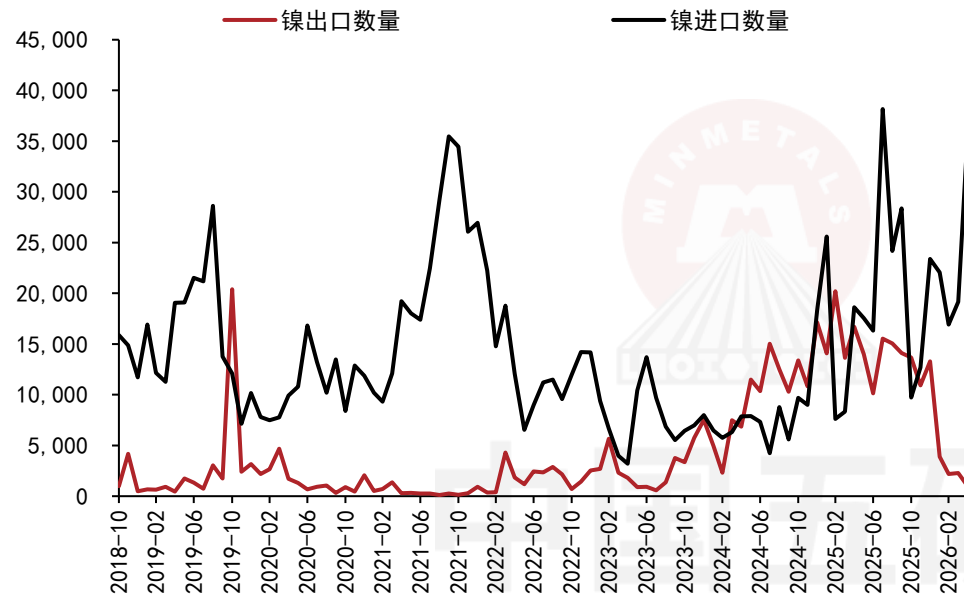
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图27: 房地产需求(%)



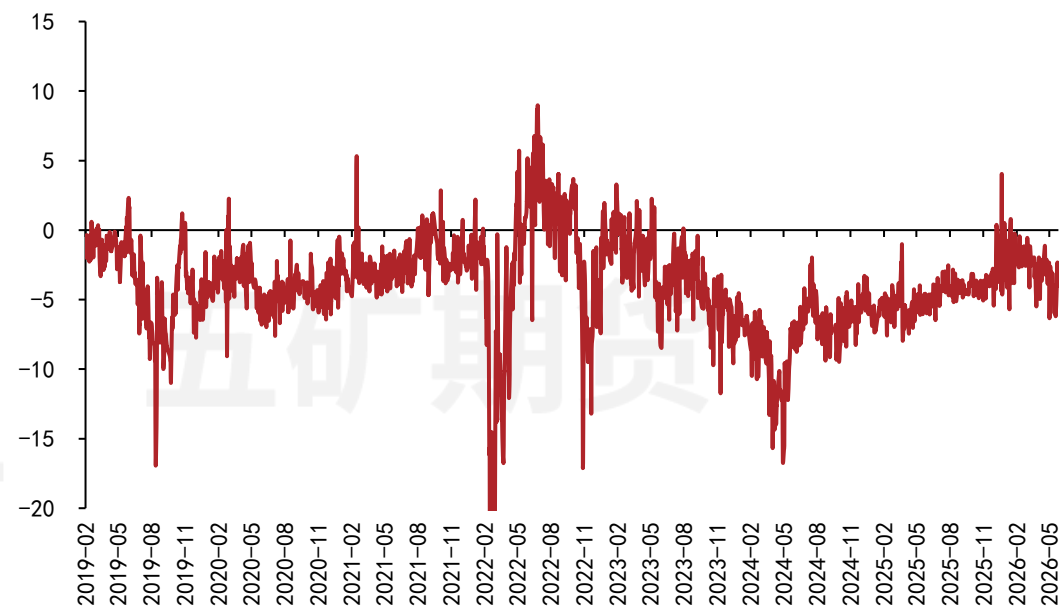
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图28：国内精炼镍进口量（吨）



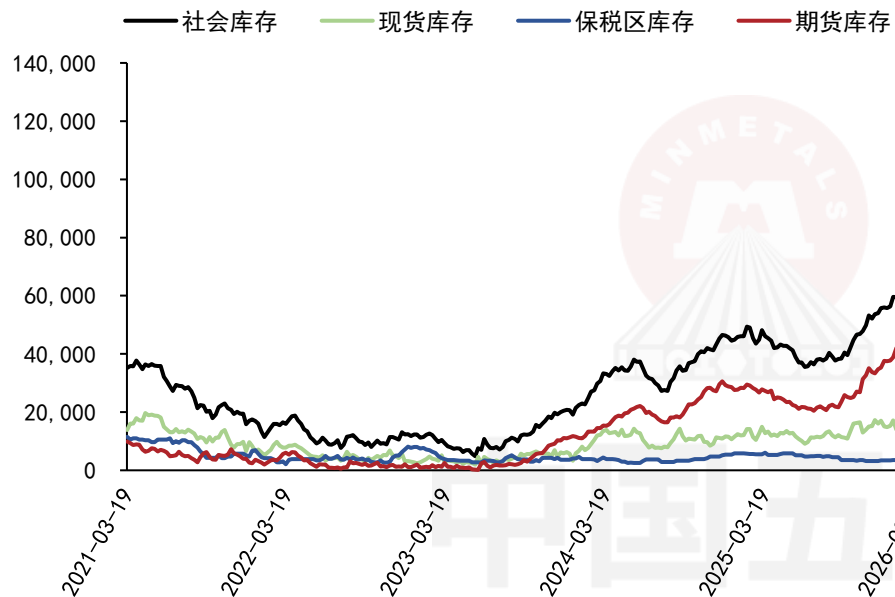
资料来源：海关、五矿期货研究中心

图29：精炼镍进口盈亏（%）



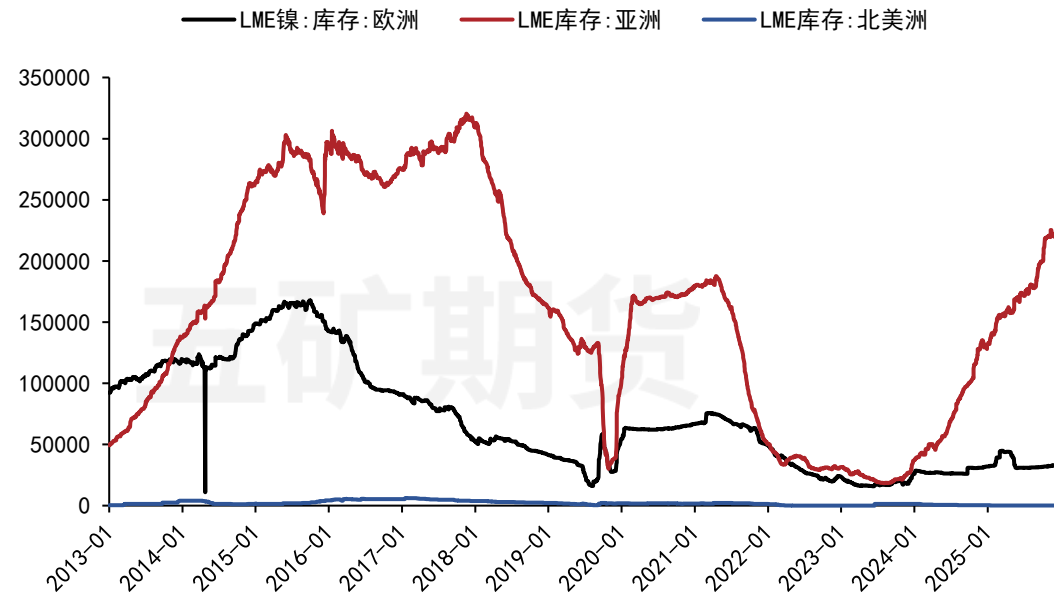
资料来源：上海钢联、五矿期货研究中心

图30：国内精炼镍库存（吨）



资料来源：上海钢联、五矿期货研究中心

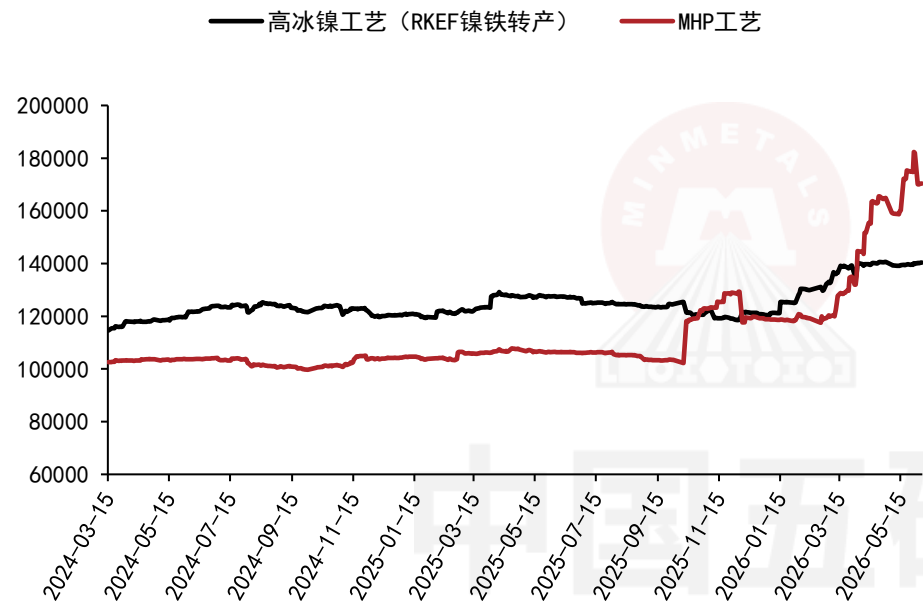
图31：LME分地区库存（吨）



资料来源：LME、五矿期货研究中心

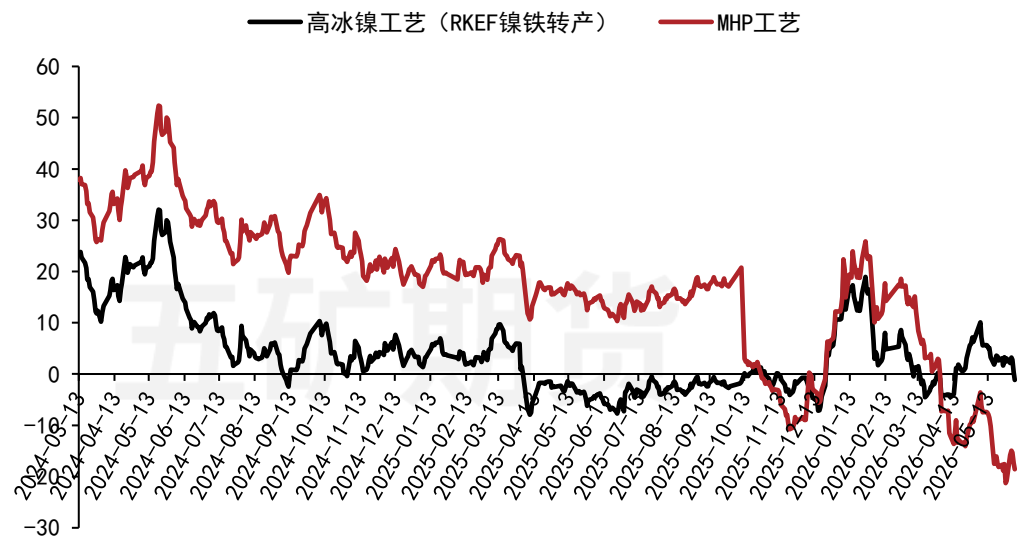
截至6月12日，全球精炼镍显性库存报39.7万吨，较上周增加6070吨，其中，国内精炼镍社会库存12.2万吨，较上周增加5368吨，LME库存报27.5万吨，较月初增加702吨。

图32：国内精炼镍分原料生产成本（吨）



资料来源：上海钢联、五矿期货研究中心

图33：精炼镍分工艺生产利润率（%）



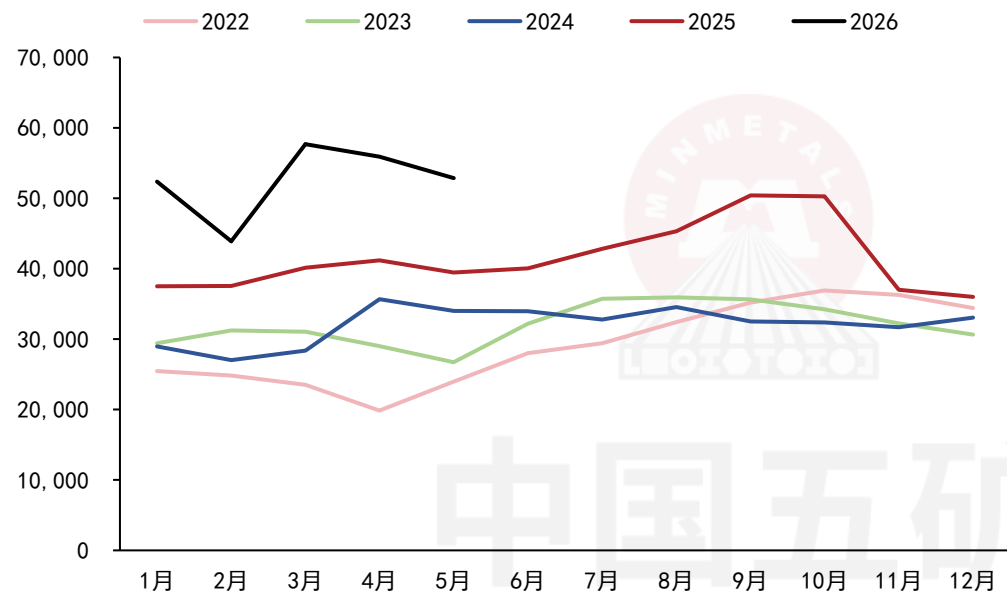
资料来源：上海钢联、五矿期货研究中心

05

硫酸镍

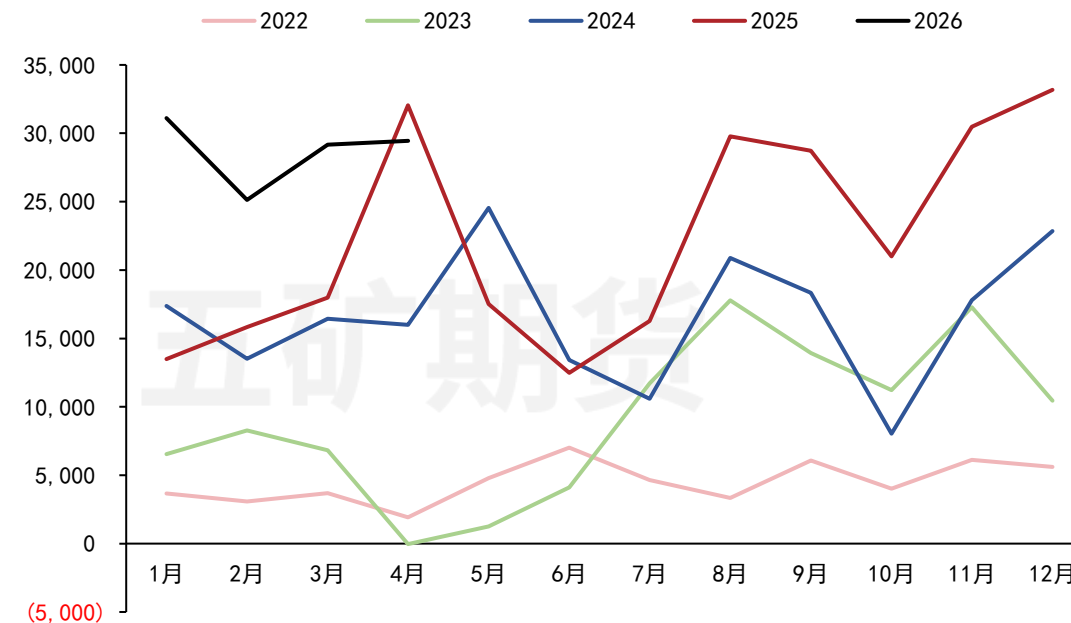
硫酸镍供给持稳运行

图34：中国硫酸镍产量(吨)



资料来源：上海钢联、五矿期货研究中心

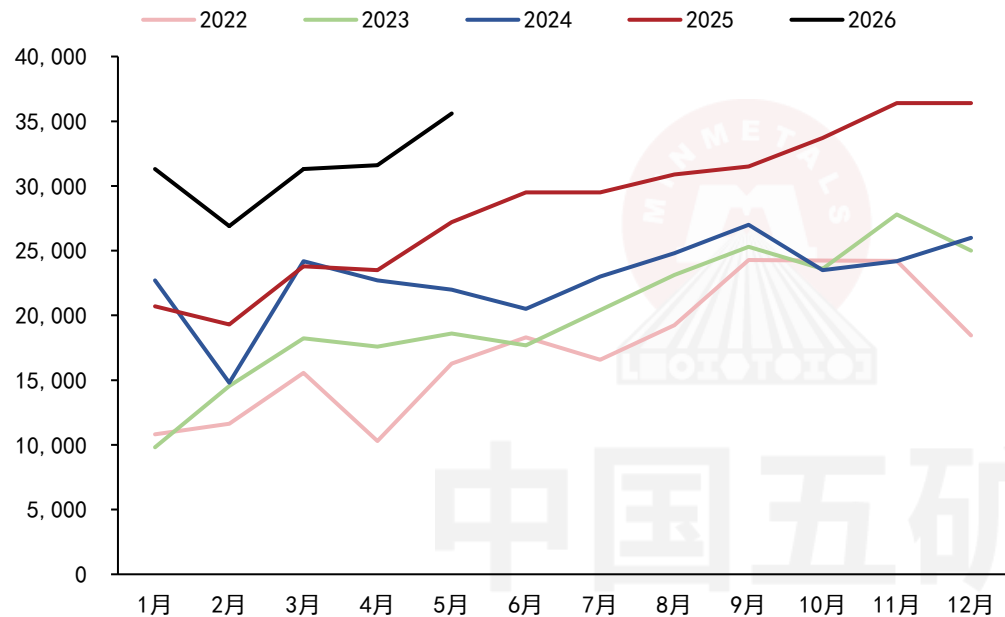
图35：中国硫酸镍净进口量(吨)



资料来源：SMM、海关、五矿期货研究中心

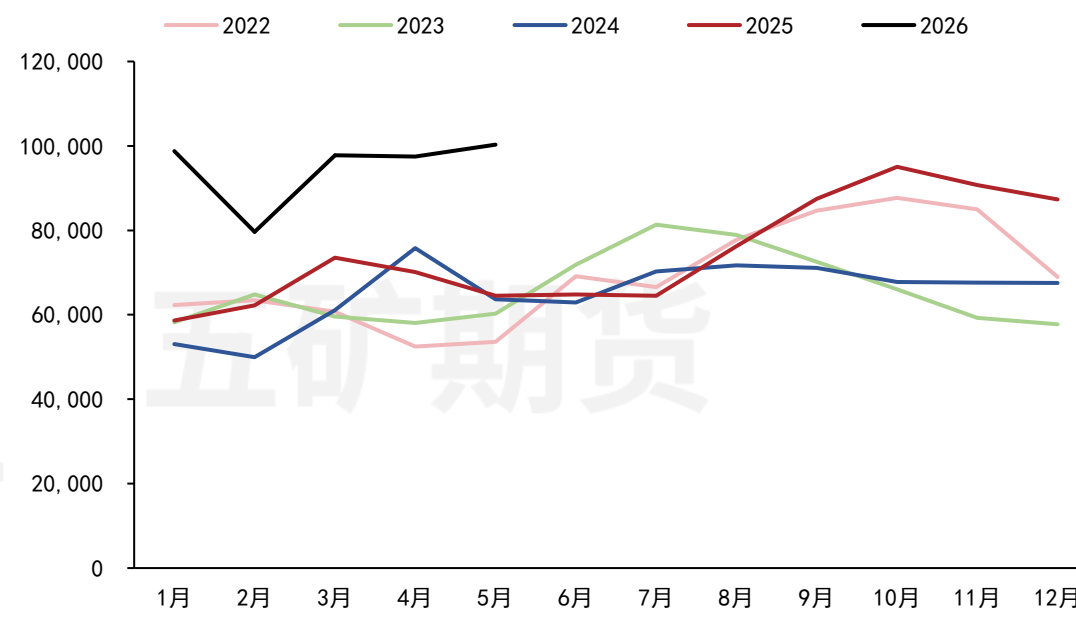
硫酸镍需求处于季节性高位

图36：三元动力电池产量（GWh）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

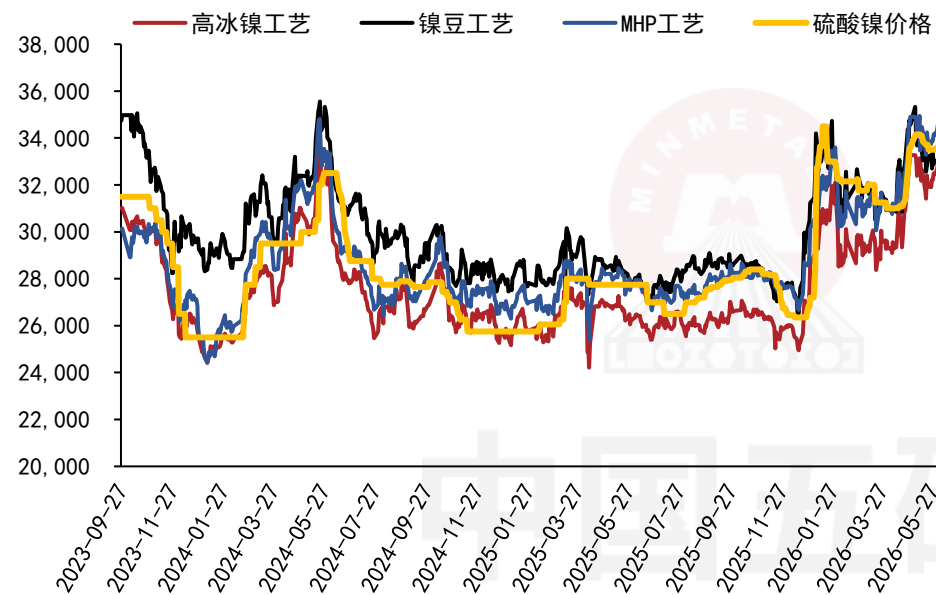
图37：中国三元前驱体产量（吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

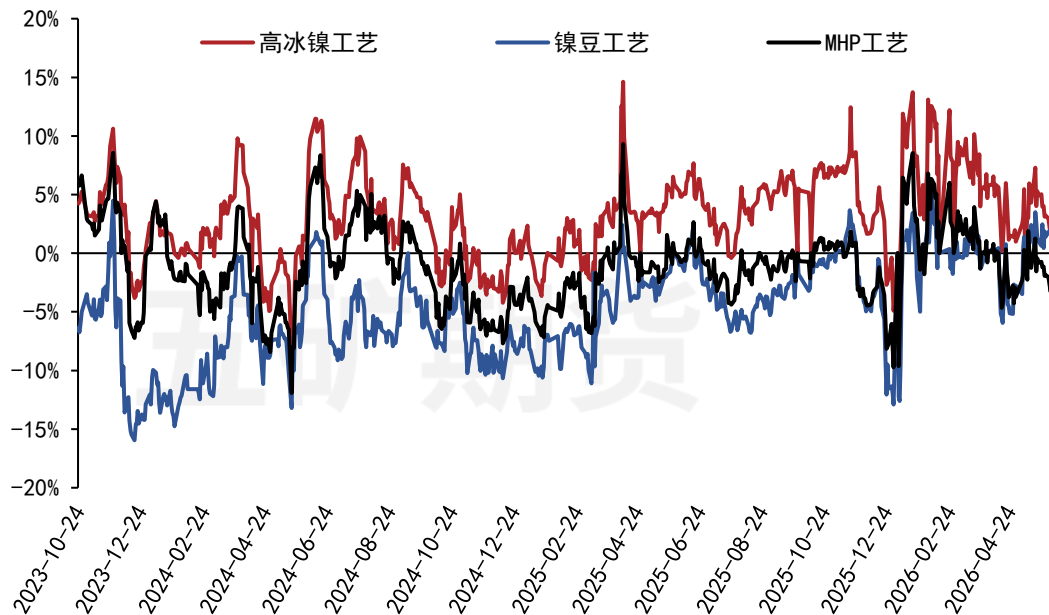
硫酸镍生产利润率处于盈亏平衡附近

图38：电池级硫酸镍生产成本及价格（元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图39：电池级硫酸镍主要原料生产利润率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

硫酸镍生产利润率回升至偏高水平。

06

供需平衡

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4
中国NPI产量	7.2	7.3	7.6	7.5	7.0	6.9	6.9	6.7	6.4	6.4	6.4	6.4
印尼NPI产量	36.5	36.2	36.8	41.9	43.4	46.9	46.7	47.2	40.2	40.0	40.0	41.0
全球FeNi产量	5.0	5.0	5.0	5.0	5.5	5.5	5.5	5.5	5.8	5.8	5.8	5.8
中国精炼镍产量	7.2	7.7	8.7	9.9	10.3	10.7	11.0	10.3	10.5	9.0	9.0	10.0
中国镍盐产量	9.5	9.8	9.2	8.9	11.5	12.1	13.9	14.1	15.4	15.0	15.0	16.0
国内MHP进口量	6.1	7.3	7.3	7.3	8.5	7.7	9.5	9.6	8.0	5.0	7.0	8.0
国内高冰镍进口量	4.0	6.7	9.0	4.1	7.2	4.3	5.5	7.3	7.0	7.0	7.0	7.0
印尼精炼镍产量	0.9	1.2	0.9	1.3	1.4	2.0	2.4	2.9	3.0	3.5	3.5	3.5
其他地区精炼镍产量	15.1	15.1	15.1	15.1	14.8	14.5	14.2	13.9	14.2	14.5	14.7	15.0
全球其他地区原生镍盐产量	3.1	3.3	3.6	3.9	3.6	4.0	4.3	4.6	4.5	4.9	5.3	5.5
全球原生镍供应量	84.3	85.6	86.9	93.4	97.6	102.5	104.8	105.3	99.9	99.0	99.6	103.1
中国精炼镍表观消费量	6.5	7.4	6.4	8.0	10.4	11.7	14.4	10.0	9.0	9.0	9.0	9.0
除中国外精炼镍表观消费量	14.0	14.9	14.2	14.5	12.4	15.9	10.0	14.0	15.0	15.0	15.0	15.0
中国镍铁表观消费量	33.7	31.5	30.9	37.0	40.1	37.9	39.1	37.3	38.0	38.0	38.0	38.0
印尼镍铁表观消费量	7.7	7.1	7.3	6.3	7.7	6.0	7.0	6.5	7.5	7.5	7.5	7.5
其他地区镍铁表观消费量	0.8	0.7	1.6	0.6	1.0	0.8	1.6	1.6	1.2	1.2	1.6	1.6
全球FeNi消费量	5.0	5.0	5.0	5.0	5.5	5.5	5.5	5.5	5.8	5.8	5.8	5.8
全球电池消费量	12.5	13.1	12.8	12.8	15.1	16.0	18.1	18.8	19.8	19.9	20.3	21.5
全球原生镍需求量	80.2	79.7	78.1	84.1	92.2	93.9	95.8	93.7	96.3	96.3	97.1	98.4
全球原生镍供需缺口	4.1	5.9	8.8	9.3	5.4	8.6	9.0	11.7	3.6	2.7	2.5	4.8
占比 (%)	5.2%	7.4%	11.2%	11.1%	5.8%	9.1%	9.4%	12.4%	3.7%	2.8%	2.6%	4.9%
其中：全球精炼镍供需缺口	2.6	1.7	4.1	3.9	3.8	(0.4)	3.1	3.2	3.7	3.0	3.2	4.5
占比 (%)	63.0%	29.0%	46.9%	41.2%	70.4%	-5.1%	34.7%	27.1%	103.9%	111.7%	128.1%	94.0%
全球精炼镍显性库存	11.0	12.7	16.8	20.6	24.4	24.0	27.1	30.2	34.0	36.9	40.2	44.7
环比变化 (万吨)		1.7	4.1	3.9	3.8	(0.4)	3.1	3.2	3.7	3.0	3.2	4.5
其中：LME库存	7.7	9.5	13.1	16.1	19.9	20.4	23.1					
其中：国内社会总库存	3.2	3.2	3.7	4.6	4.5	3.6	4.0					

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务公众号

五矿期货扫码一键开户