

咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号  
研报作者：陈乃轩 Z0023138  
审核：唐韵 Z0002422

【免责声明】 本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）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。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东亚期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 核心观点

利多因素：  
印尼镍矿商协会透露，2026 年政府计划将镍矿石产量目标下调至约 2.5 亿吨，以防止镍价进一步下跌，提振市场情绪。  
同时宣布将修订镍参考价 HPM 的计算方式，将伴生矿（尤其是钴）视为独立商品并征收特许权使用费，刺激低位反弹。  
利空因素：  
年末下游采购意愿减弱，现货升水居高不下，贸易商囤货意愿下降，现货成交冷清。  
库存仍处于高位，去化速度放缓，供给过剩压力明显  
交易咨询观点：  
建议关注印尼政策落地与库存变化，保持观望，灵活应对

	最新值	周涨跌	周环比	单位
沪镍主连	125410	4150	3.42%	元/吨
沪镍连一	125410	7950	6.77%	元/吨
沪镍连二	125720	8120	6.90%	元/吨
沪镍连三	125960	8120	6.90%	元/吨
LME镍3M	15660	1030	6.89%	美元/吨
持仓量	144402	87391	153.3%	手
成交量	650804	454428	231.41%	手
仓单数	37827	225	0.60%	吨
主力合约基差	-1570	-1170	292.50%	元/吨

	最新值	周涨跌	涨跌幅	单位
不锈钢主连	12990	140	1%	元/吨
不锈钢连一	12990	270	2.12%	元/吨
不锈钢连二	13050	300	2.35%	元/吨
不锈钢连三	13110	300	2.34%	元/吨
成交量	163852	-5635	-3.32%	手
持仓量	101925	-6096	-5.64%	手
仓单数	47580	-915	-1.89%	吨
主力合约基差	380	-70	-15.56%	元/吨

source：同花顺,SMM,南华研究

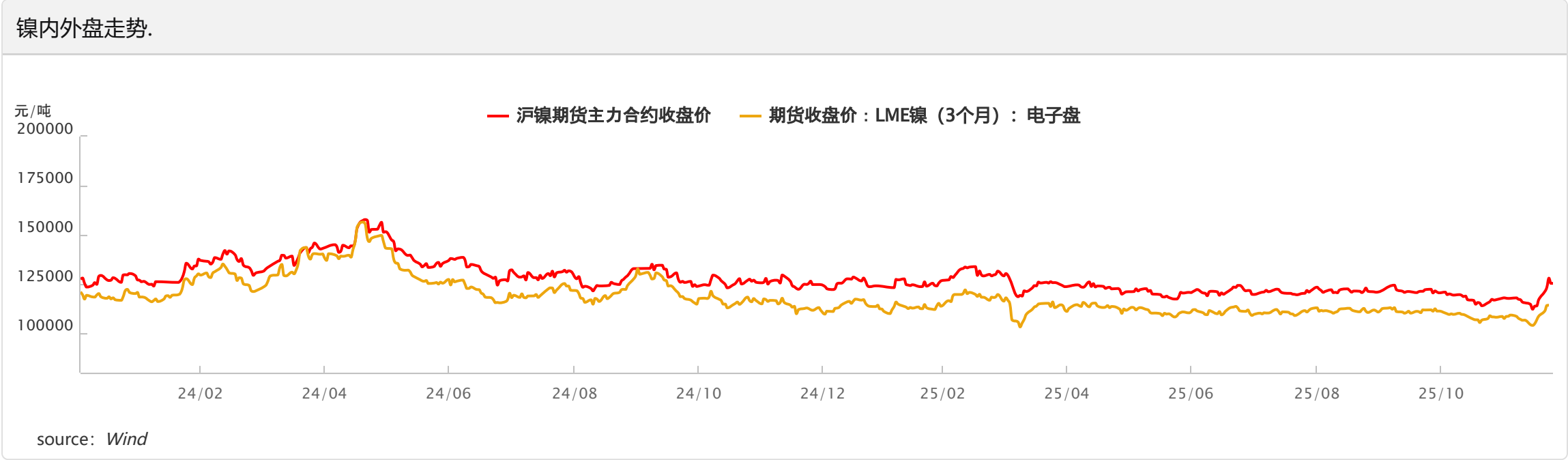
单位：元/吨	最新值	日涨跌	涨跌幅
金川镍	131000	-2550	-1.91%
进口镍	124150	-3050	-2.40%
1#电解镍	127400	-2800	-2.15%
镍豆	126200	-3050	-2.36%
电积镍	123850	-3050	-2.40%

单位：吨	最新值	较上期涨跌
------	-----	-------

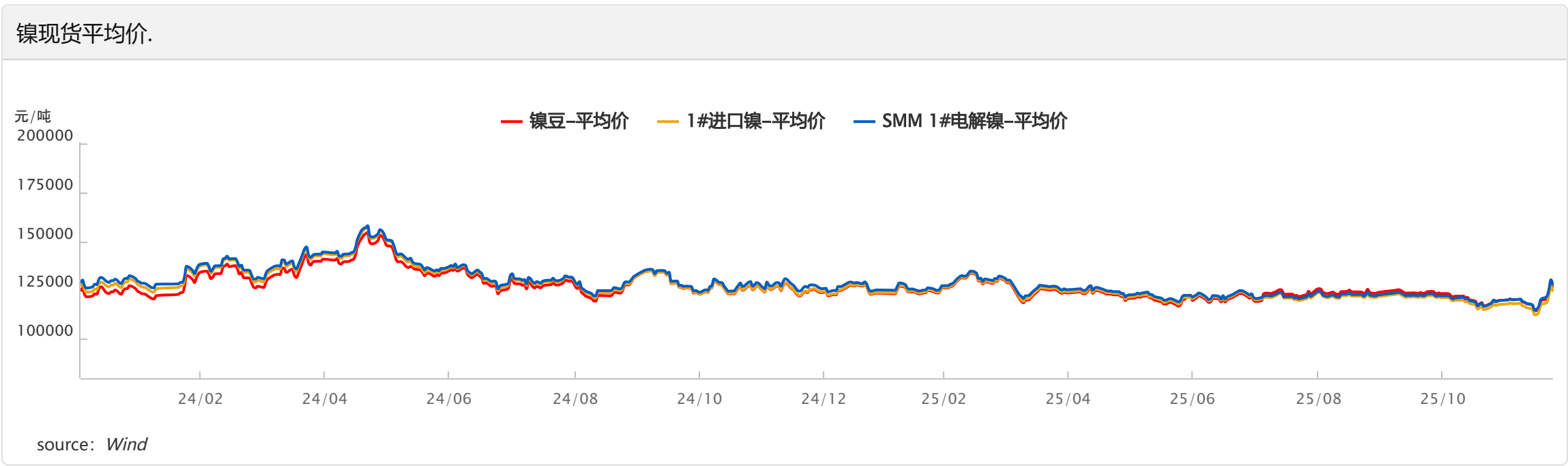
国内社会库存	59210	240
LME镍库存	255696	1092
不锈钢社会库存	892.4	-34.3
镍生铁库存	29346	-879

source: SMM, 商华研究, 同花顺

盘面信息

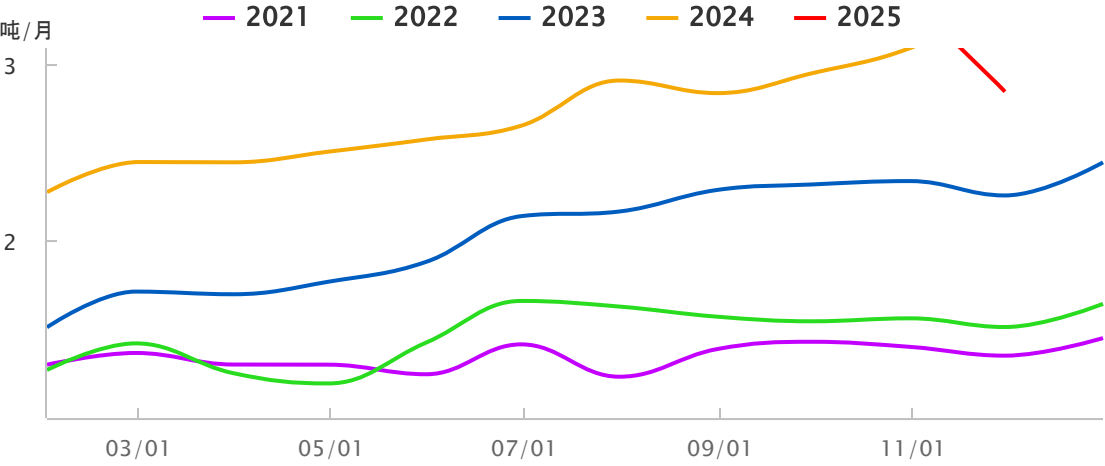


交割品现货价格



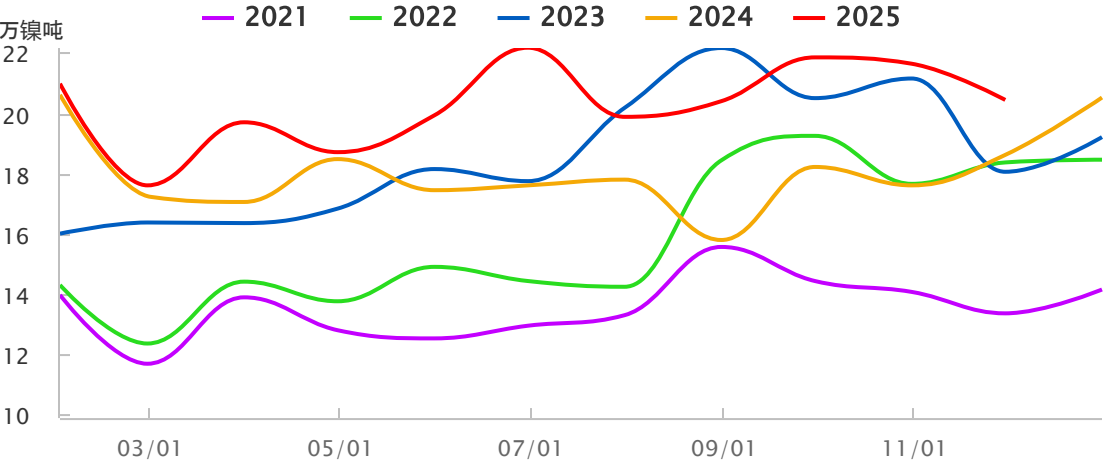
一级镍供给和库存

中国精炼镍月度产量季节性.



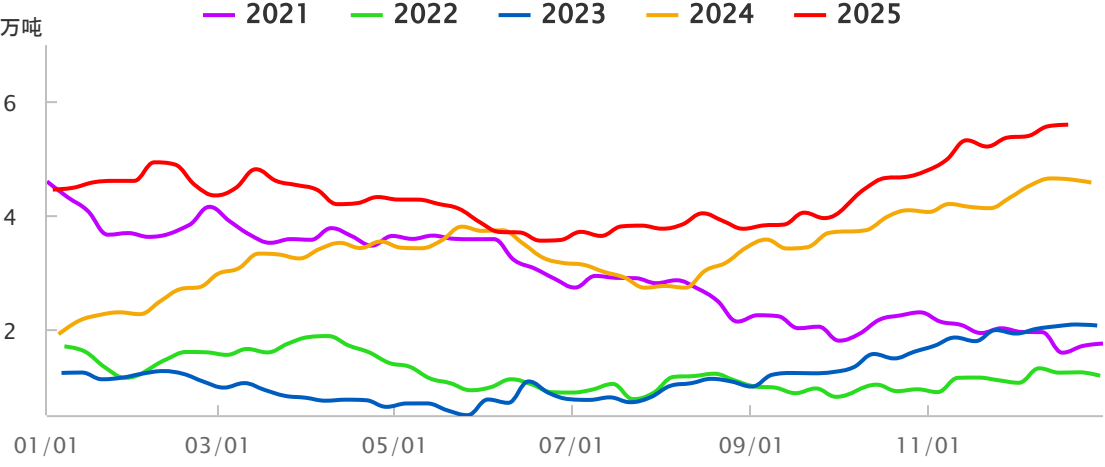
source: Wind

中国原生镍月度总供应含进口季节性.



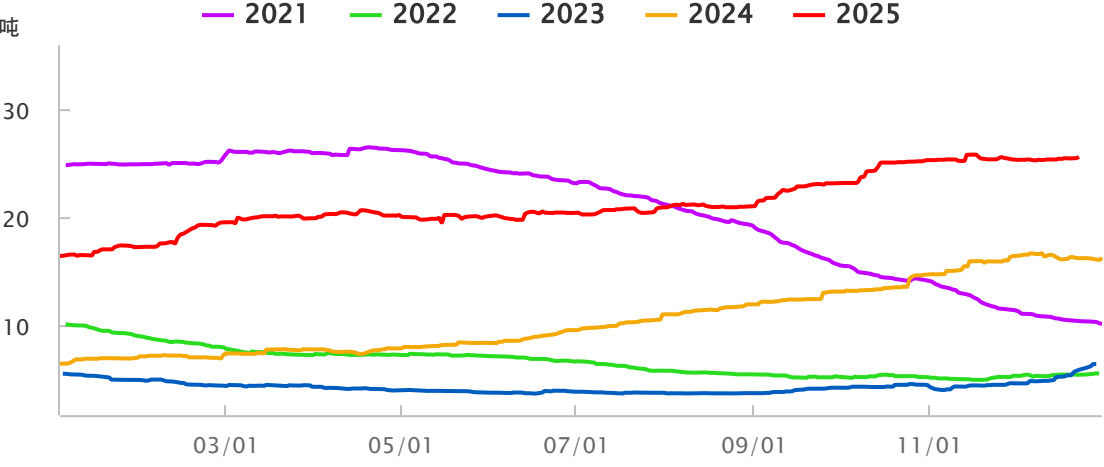
source: Wind

国内社会库存：镍板+镍豆季节性.



source: Wind

LME镍库存季节性.



source: Wind

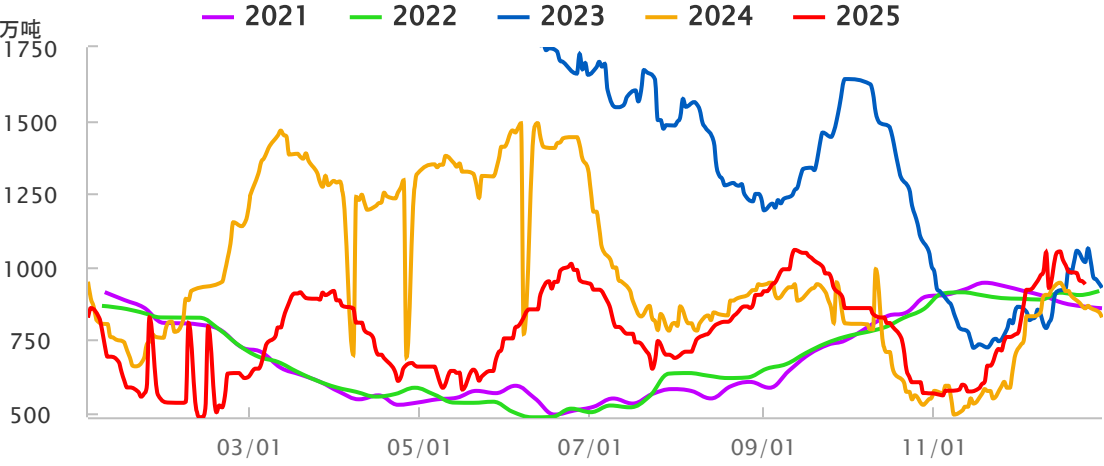
上游镍矿

菲律宾红土镍矿1.5%(FOB).



source: Wind

中国港口镍矿库存分港口季节性.



source: Wind

镍铁

中国8-12%镍生铁出厂价\_全国平均.



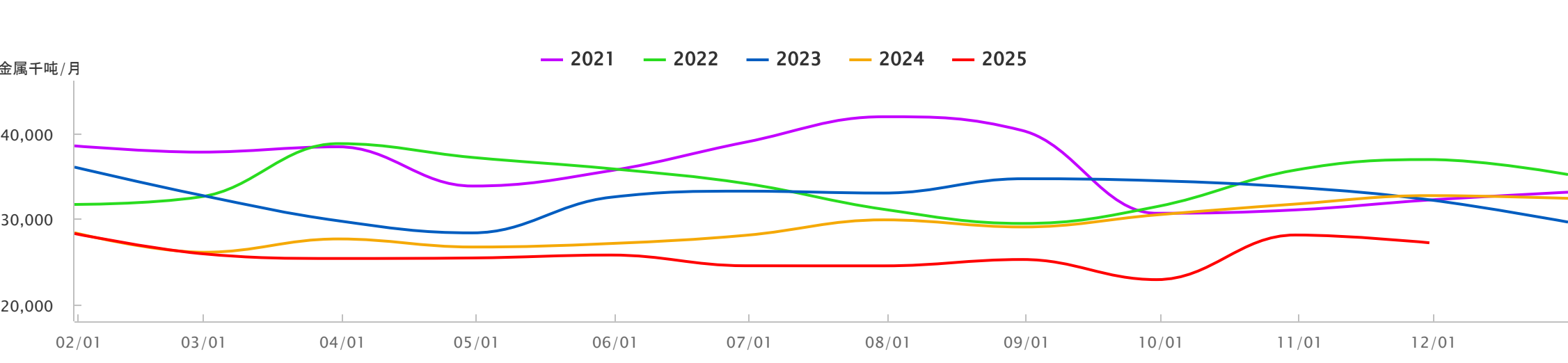
source: Wind

Ni≥14%印尼高镍生铁(到港含税)平均价.

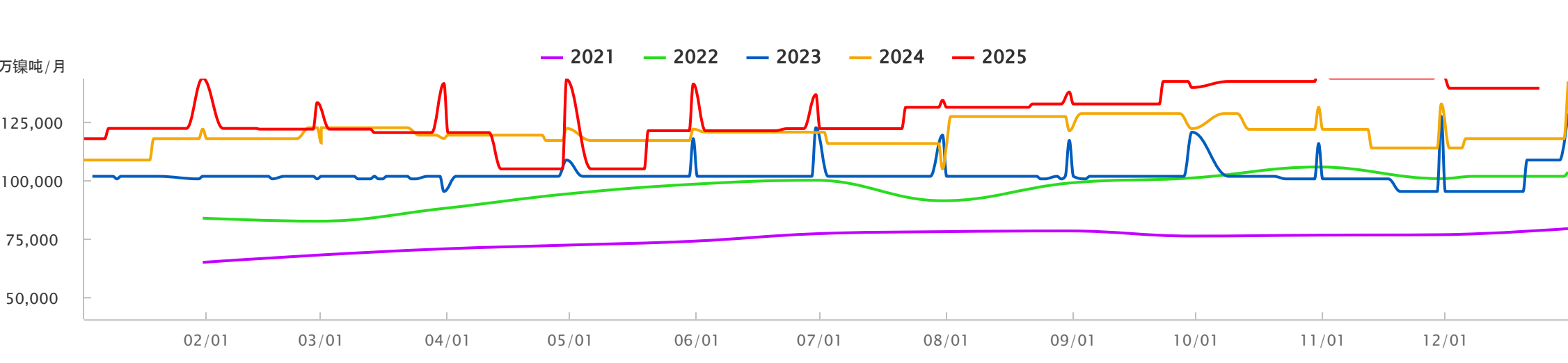


source: Wind

中国镍铁月度产量季节性.



印尼镍生铁月度产量季节性.

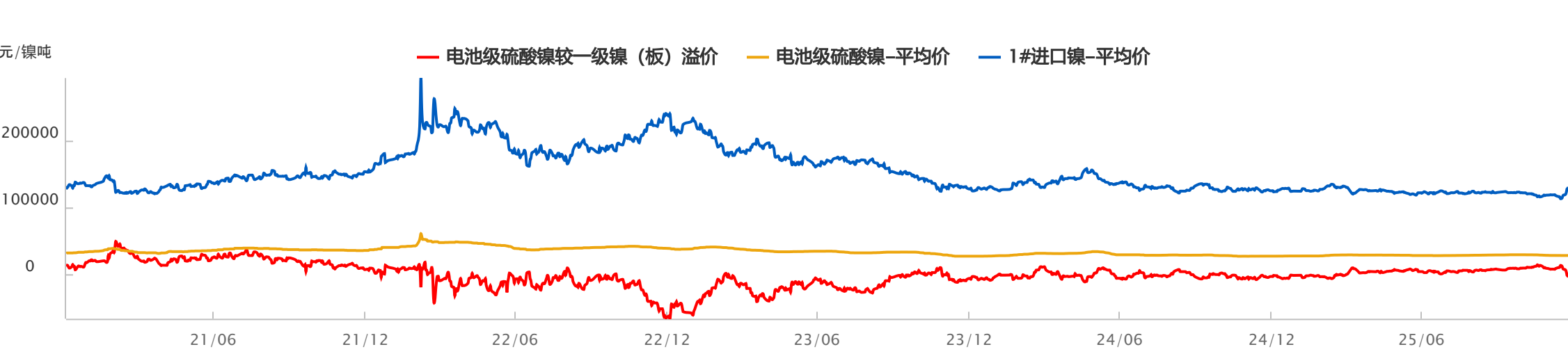


下游硫酸镍

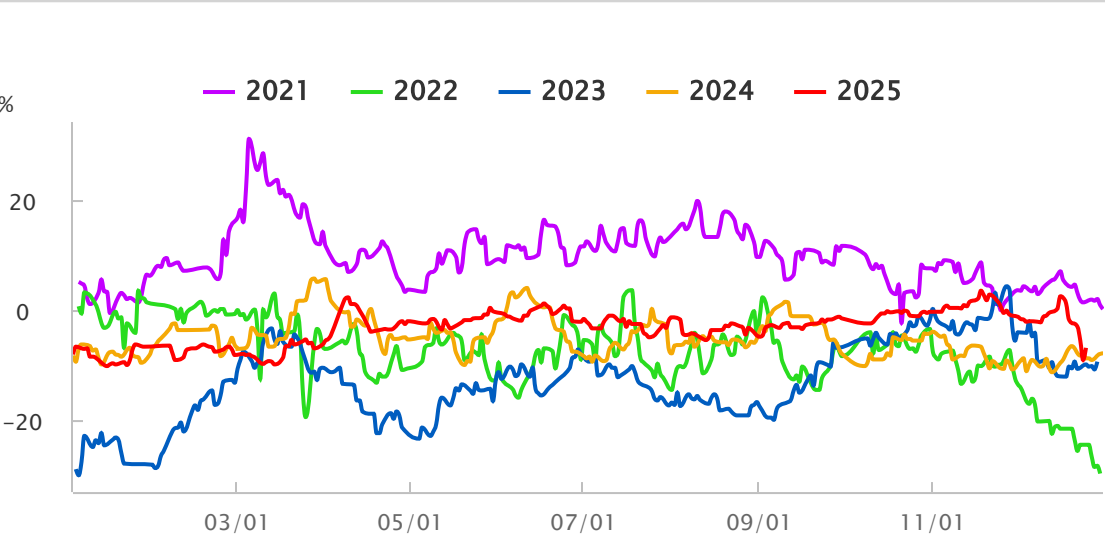
电池级硫酸镍平均价.



电池级硫酸镍溢价.

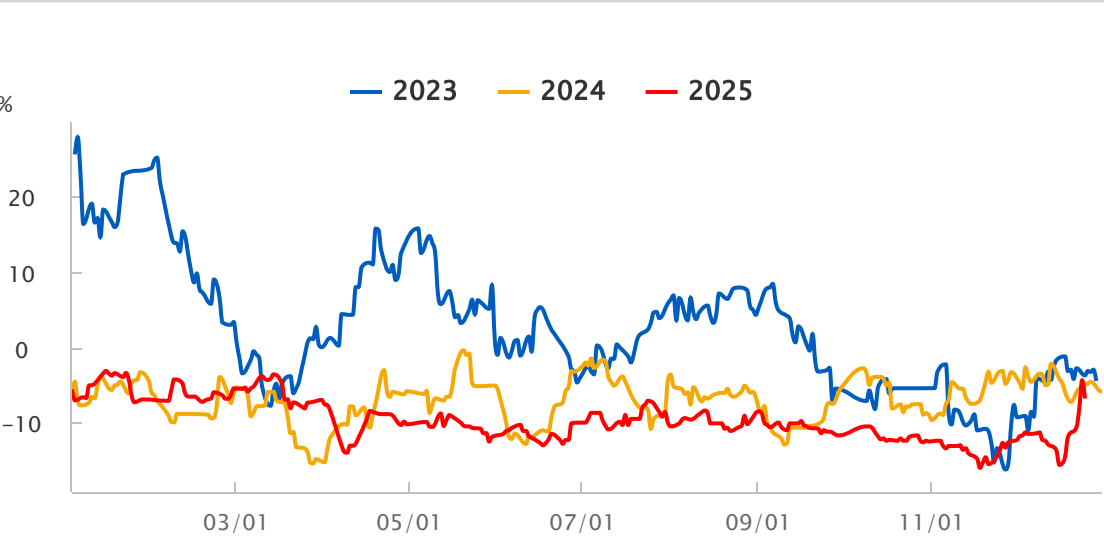


镍豆生产硫酸镍利润率季节性.



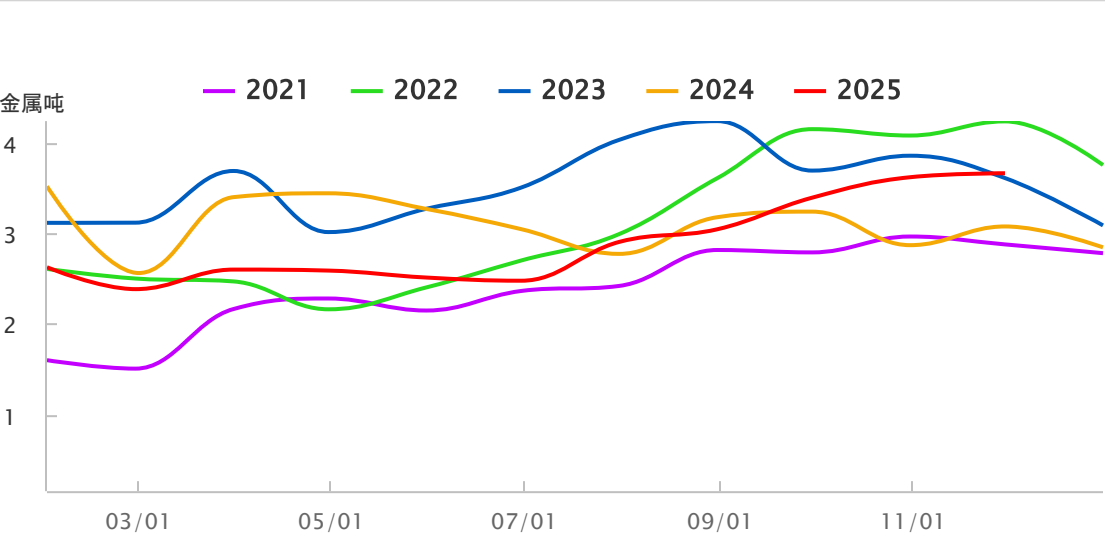
source: Wind

中国外采硫酸镍生产电积镍利润季节性.



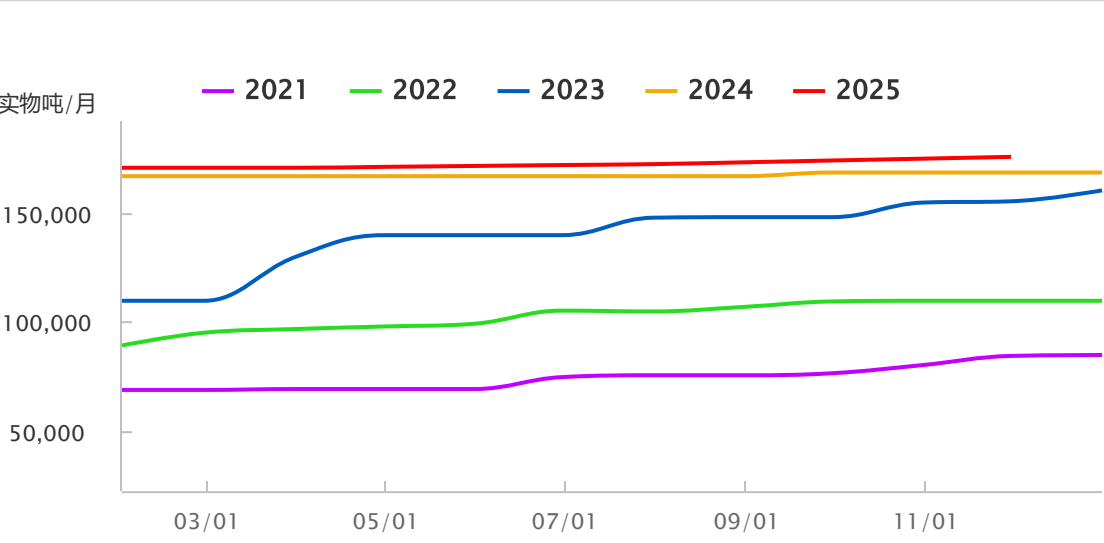
source: Wind

中国硫酸镍月度产量(金属吨).



source: Wind

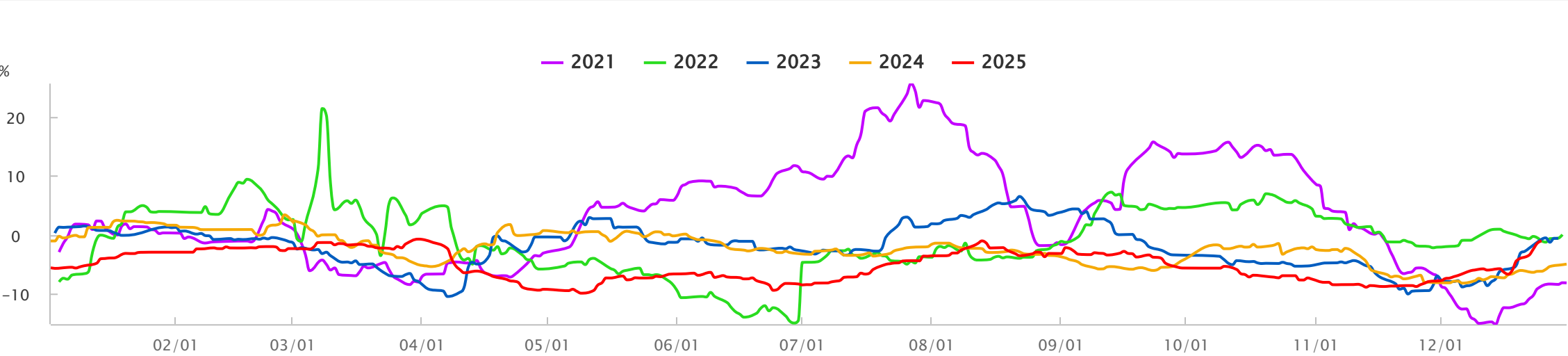
三元前驱体月度产能季节性.



source: Wind

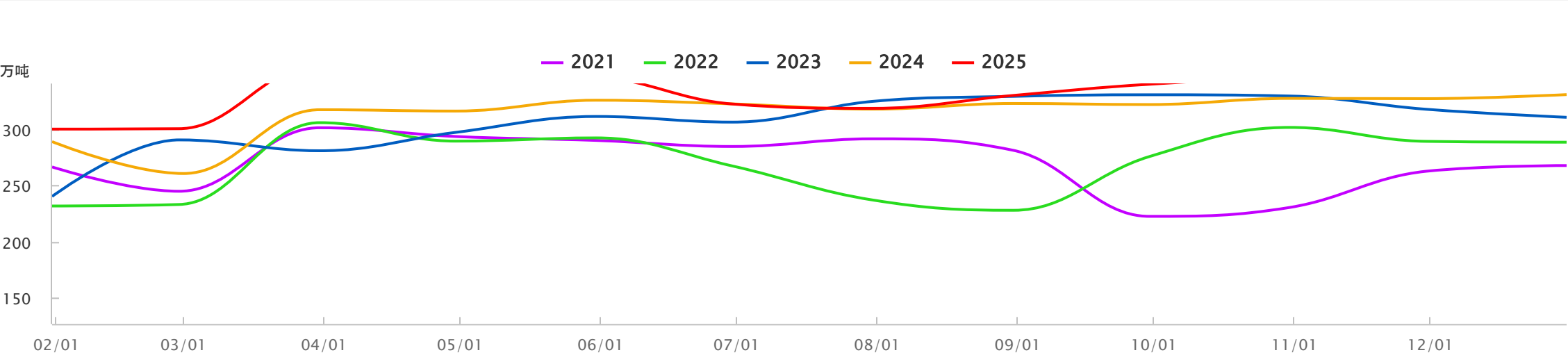
不锈钢

中国304不锈钢冷轧卷利润率季节性.



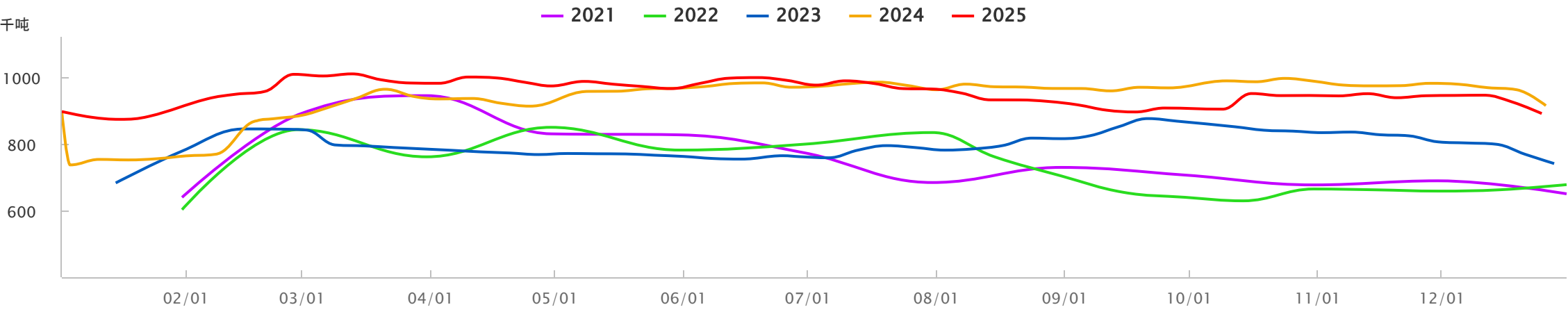
source: Wind

不锈钢月度产量季节性.



source: Wind

不锈钢库存季节性.



source: Wind

