

镍价短期承压，中长线转变仍需等待

(2025. 11. 17)

大越期货投资咨询部 祝森林

从业资：F3023048

投资咨询证：Z0013626

联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

沪镍价走势



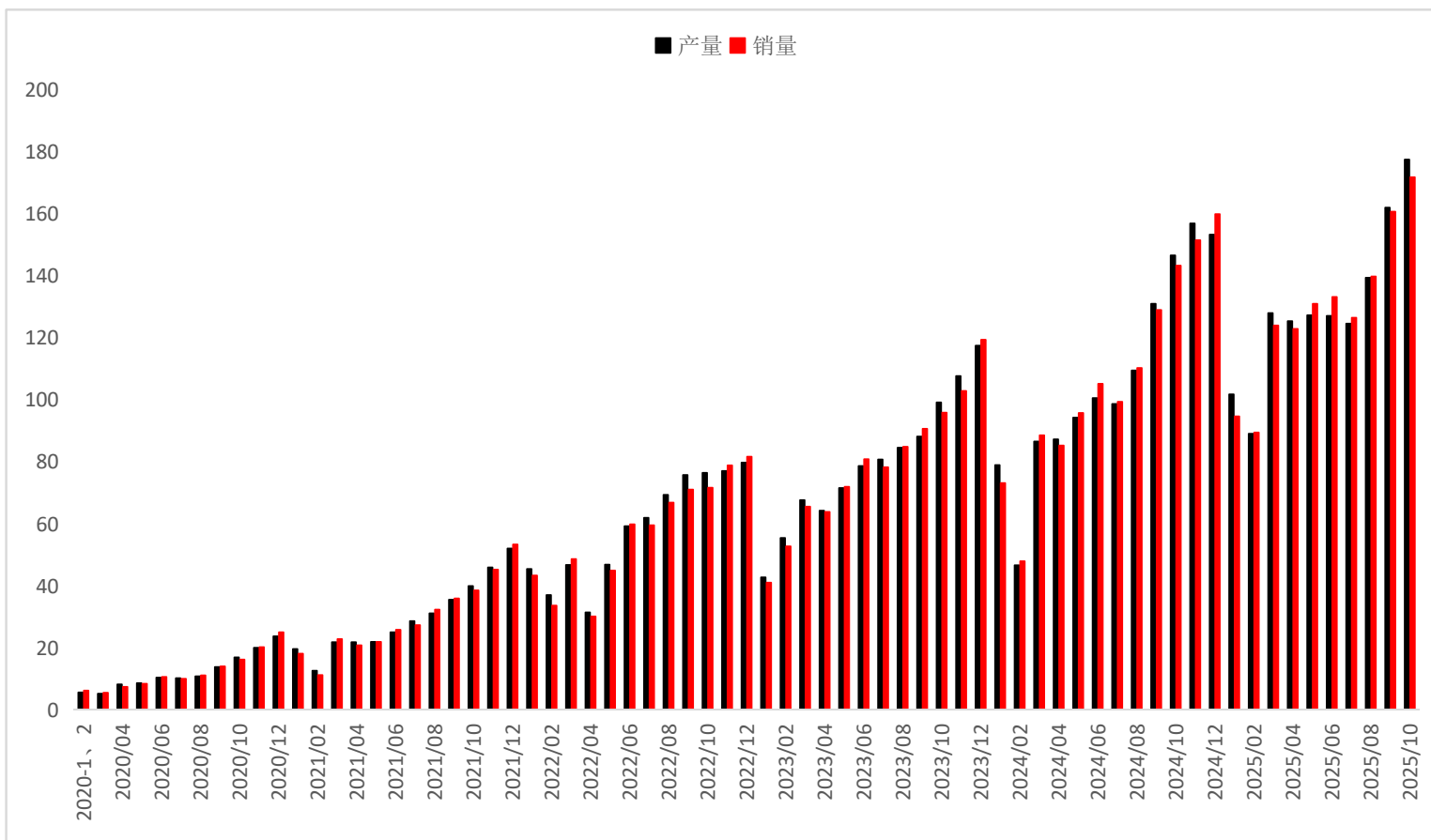
全球镍元素供给及预期（万镍吨）						
	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
原生镍总供应	256	269	306	331	338	369
全球纯镍产量	85	78	81	82	90	99
全球镍铁产量	149	169	190	206	205	221
NPI 中国	51	43	41	39	35	30
NPI 印尼	59	89	115	138	146	166
FeNI	39	37	34	30	24	25
全球原生镍盐产量	10	14	28	39	39	44
其它	12	9	8	5	5	5
原生镍总需求	243	291	303	323	336	358
不锈钢	173	198	199	217	227	246
中国+印尼	136	157	161	180	190	209
其它	37	41	38	37	37	37
电池	15	27	37	36	38	38
合金	35	43	45	49	51	53
电镀	10	10	10	10	10	10
其它	10	12	11	11	10	10
平衡	13	-22	3	8	2	11

新能源产业链

中国新能源汽车产销数据

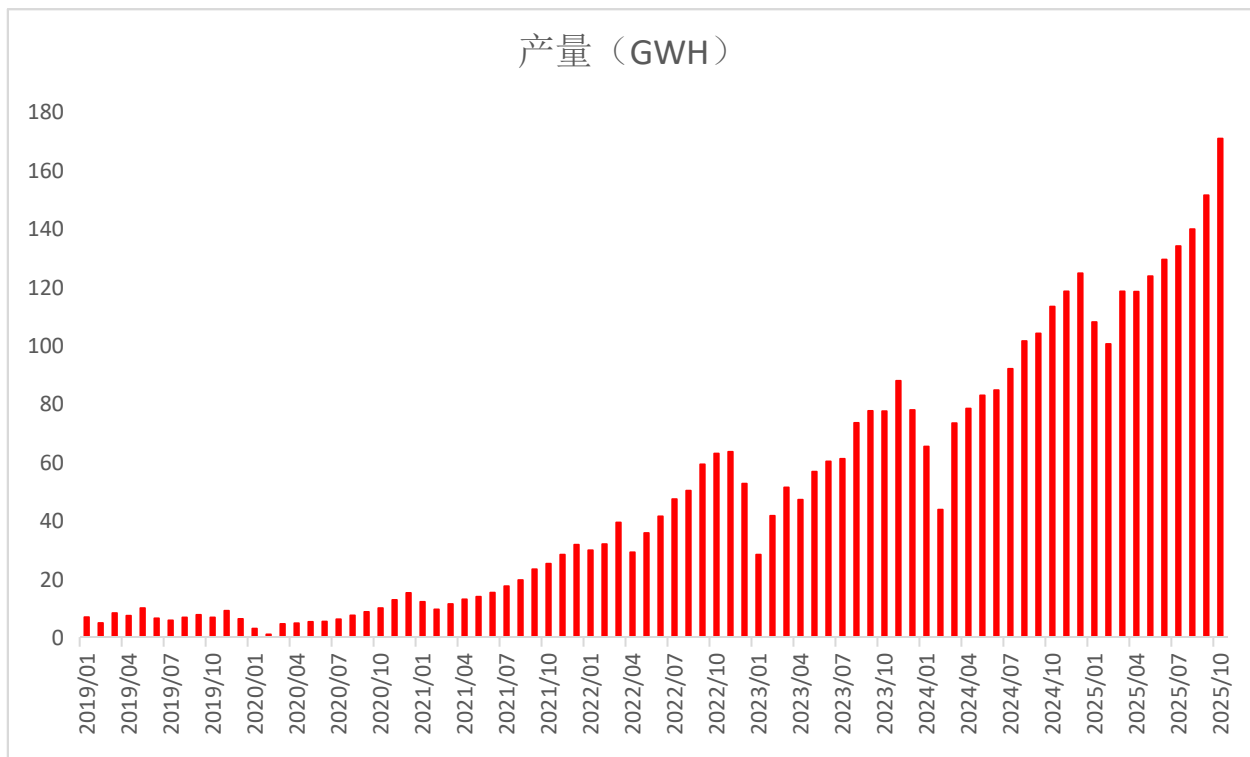
10月，新能源汽车产销分别完成177.2万辆和171.5万辆，同比分别增长21.1%和20%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的51.6%。

1-10月，新能源汽车产销分别完成1301.5万辆和1294.3万辆，同比分别增长33.1%和32.7%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的46.7%。



10月，动力和其他电池产量170.6GWh，环比增长12.9%，同比增长50.5%；销量166GWh，环比增长13.3%，同比增长50.8%，单月产销增速均保持在双位数水平。

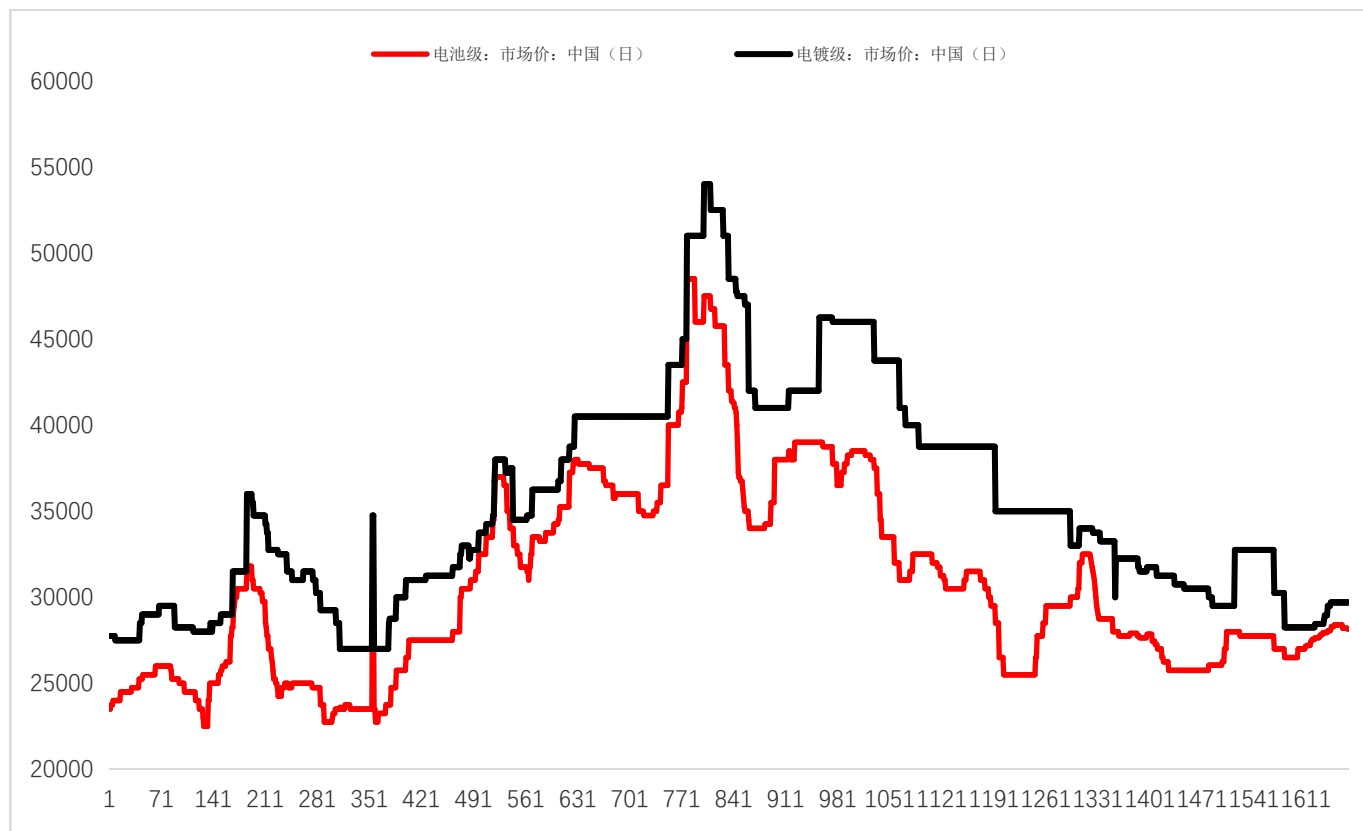
装车量方面，1-10月国内动力电池累计装车量578GWh，累计同比增长42.4%。10月单月装车量84.1GWh，环比增长10.7%，同比增长42.1%，延续稳步增长态势。



硫酸镍价格稳中有降（我的有色）

2025年10月中国硫酸镍实物产量22.86万吨，金属产量5.03万吨（新样本），环比减0.25%，其中镍豆、镍粉占比为零，镍湿法冶炼中间品占比50.93%，高冰镍占比41.42%，再生镍占比6.05%，NPI占比1.59%。2025年11月预计4.94万金属吨，环比减1.8%。其中硫酸镍生产镍板用量1.63万吨。

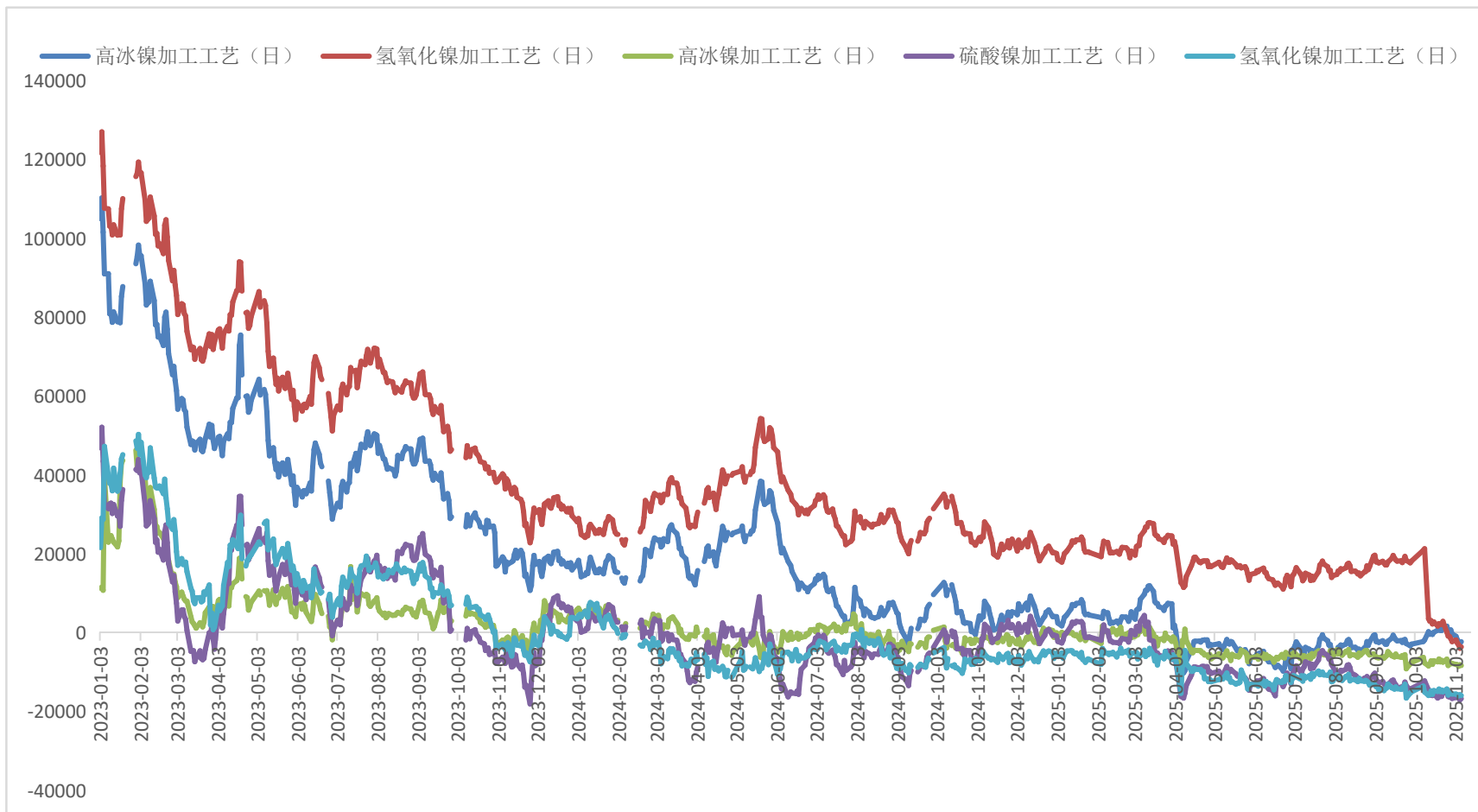
电池级硫酸镍报价28150元/吨，比上周下跌50元/吨。电镀级硫酸镍报价29700元/吨，与上周持平。



硫酸镍生产成本



精炼镍生产利润



不锈钢产业链

镍矿			
	本周	上周	涨跌
红土镍矿（CIF）Ni1.5%，Fe30-35%	56	56	0.00%
红土镍矿（CIF）Ni1.4%，Fe30-35%	50	50	0.00%

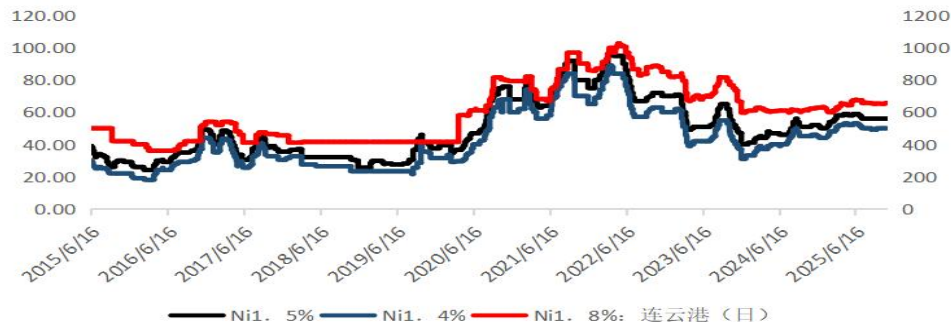
镍矿价格维稳。海运费与上周持平。

镍矿库存：2025年11月14日中国14港镍矿库存总量为1509.49万湿吨，较上期增加27.83万湿吨，增幅1.88%；其中菲律宾镍矿为1439.95万湿吨，较上期增加16万湿吨，增幅1.12%；其他国家镍矿为69.54万湿吨，较上期增加11.83万湿吨，增幅20.5%。（来源：Mysteel）

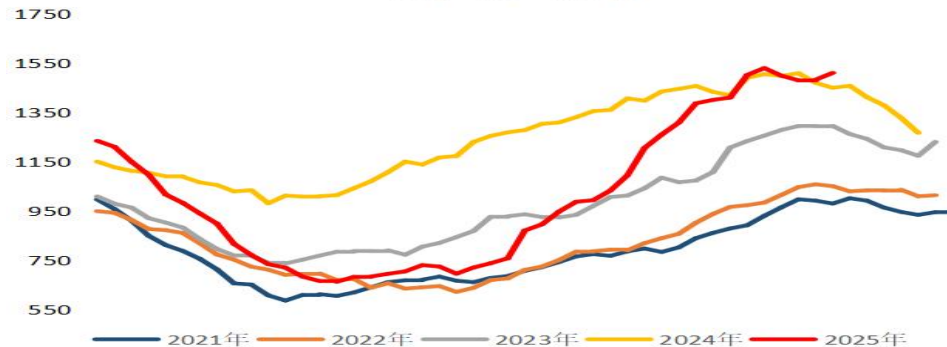
镍矿进口：2025年9月镍矿进口量611.45万吨，环比减少23.22万吨，降幅3.66%；同比增加154.83万吨，增幅33.91%。其中红土镍矿607.69万吨，硫化镍矿3.76万吨。自菲律宾进口红土镍矿581.74万吨，占本月进口量的95.14%。2025年1-9月镍矿进口总量3224.81万吨，同比增加10.77%。（来源：Mysteel）

本周矿价稳定。菲律宾受台风影响的港口部分还在修缮，一部分已经恢复正常。印尼RKAB配额为3.19亿吨，预期宽松。

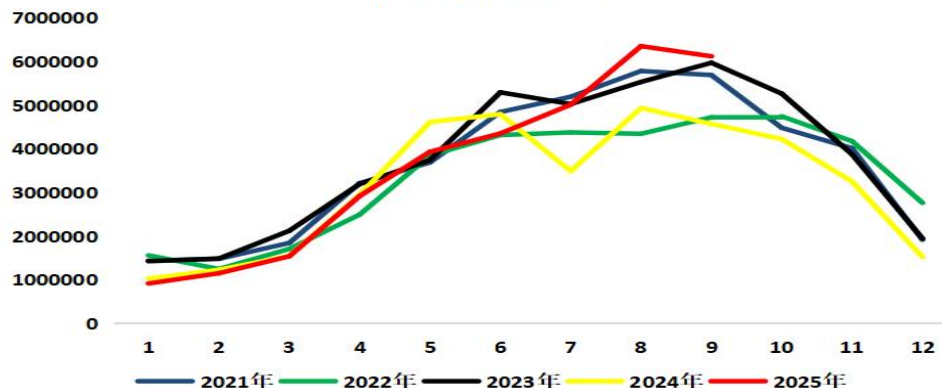
镍矿价格



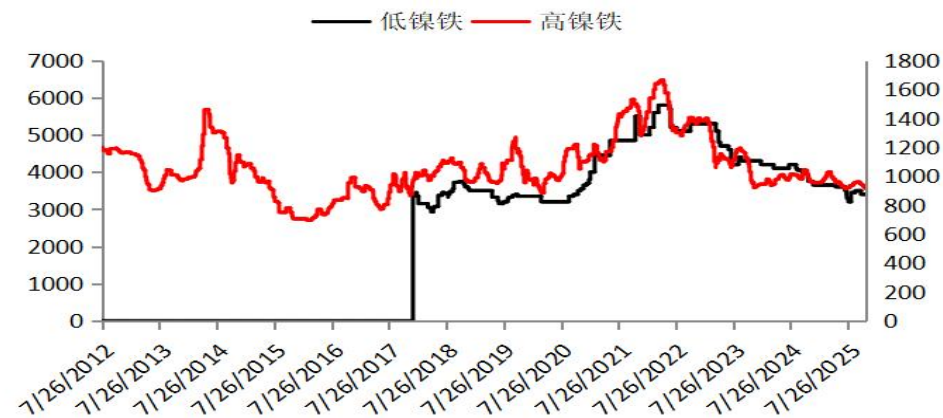
镍矿港口库存



中国镍矿进口量



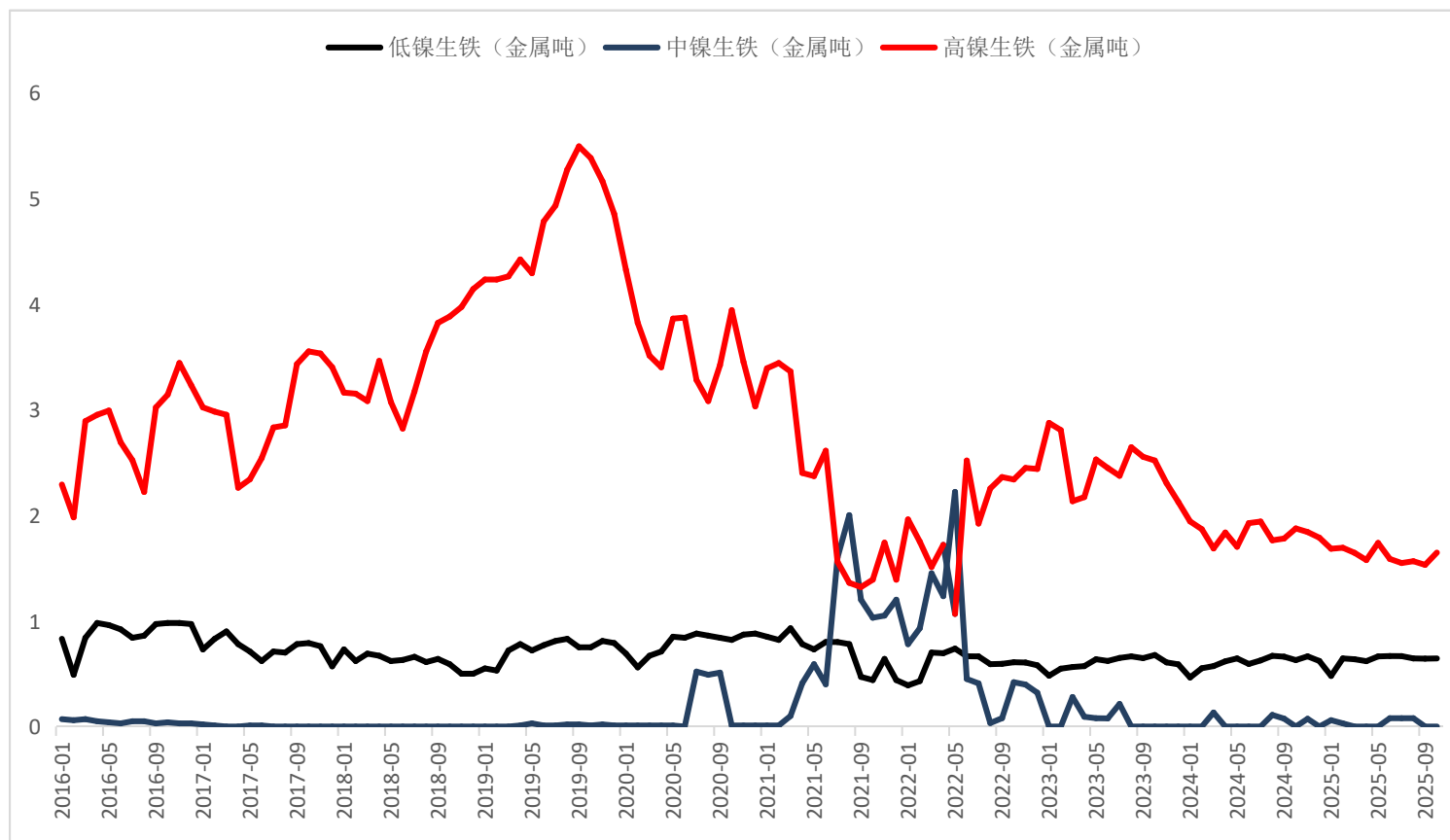
镍铁			
	本周	上周	涨跌
低镍铁（山东）	3400	3400	0.00%
高镍铁（山东）单位： 元/镍点	915	925	-1.08%



本周我的有色数据来看，低镍铁价格持平，收于3400元/吨；高镍铁价格下跌10元/镍，收于915元/镍。上海有色数据来看，高镍铁价格下跌11元/镍，收于905.5元/镍，低镍铁价格持平，收于3200元/吨。

镍铁产量情况（上海有色）

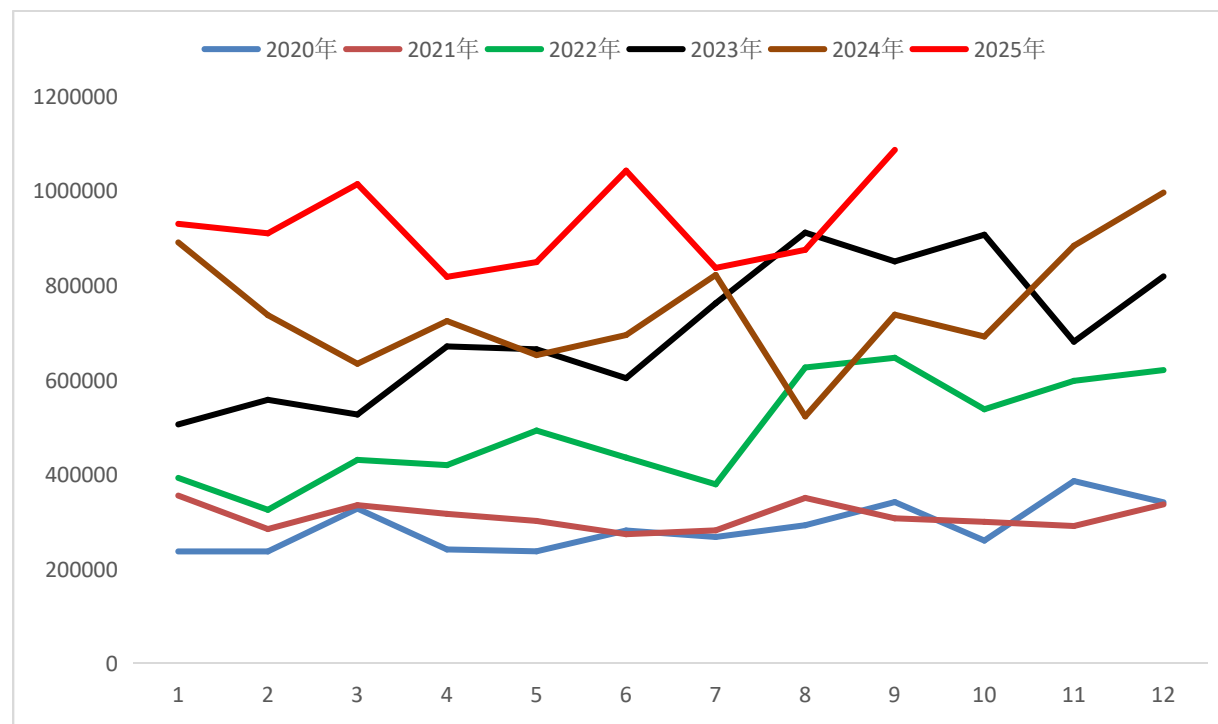
2025年10月中国镍生铁实际产量金属量2.29万吨，环比增幅5.43%，同比降幅8.5%。中高镍生铁产量1.65万吨，环比增幅7.58%，同比降幅12.2%；低镍生铁产量0.64万吨，环比增加0.31%，同比增加2.53%。2025年1-10月中国镍生铁总金属产量22.84万吨，同比减少7.37%，其中中高镍生铁镍金属产量16.53万吨，同比减少11.26%。



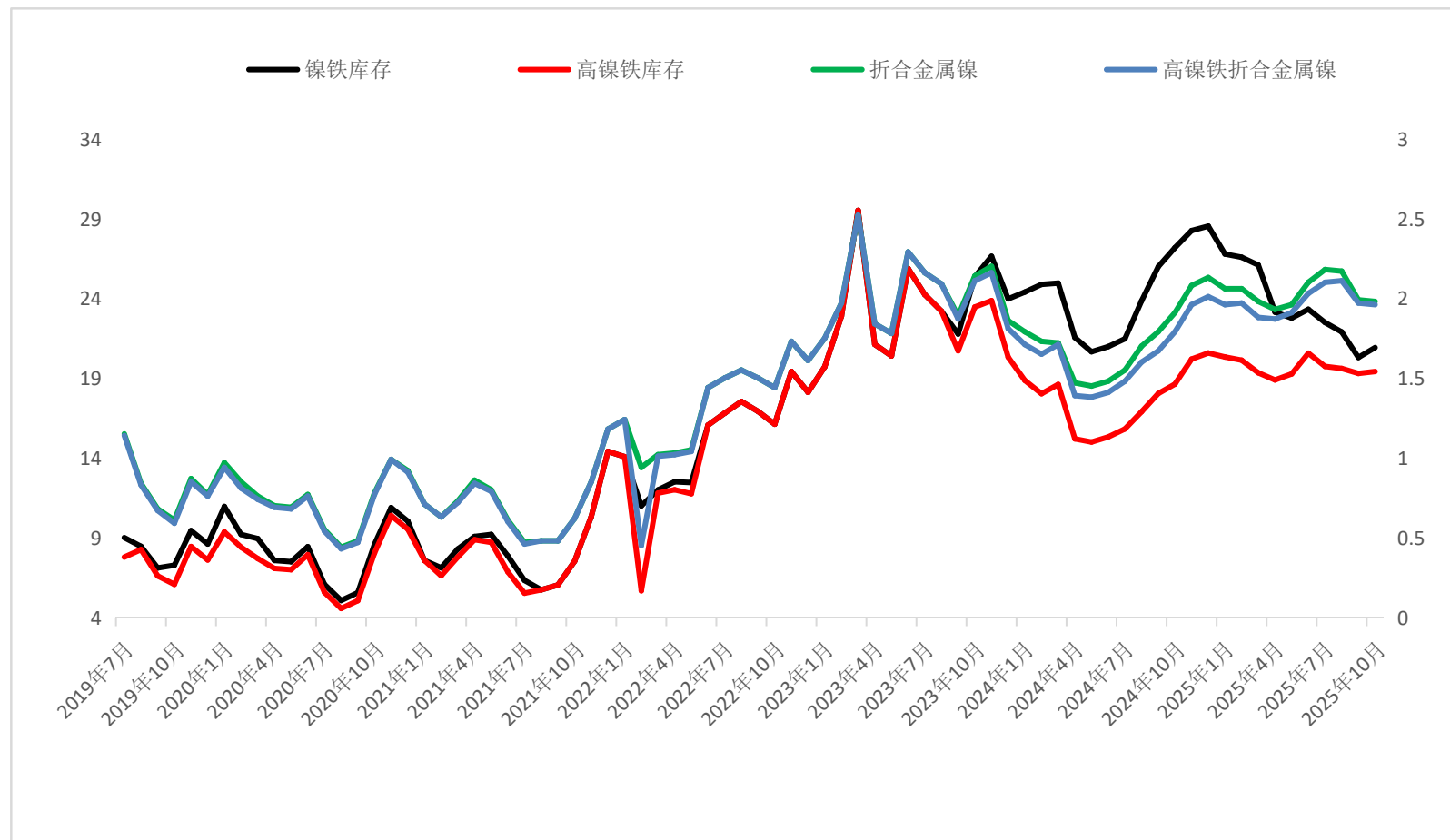
镍铁的进口量

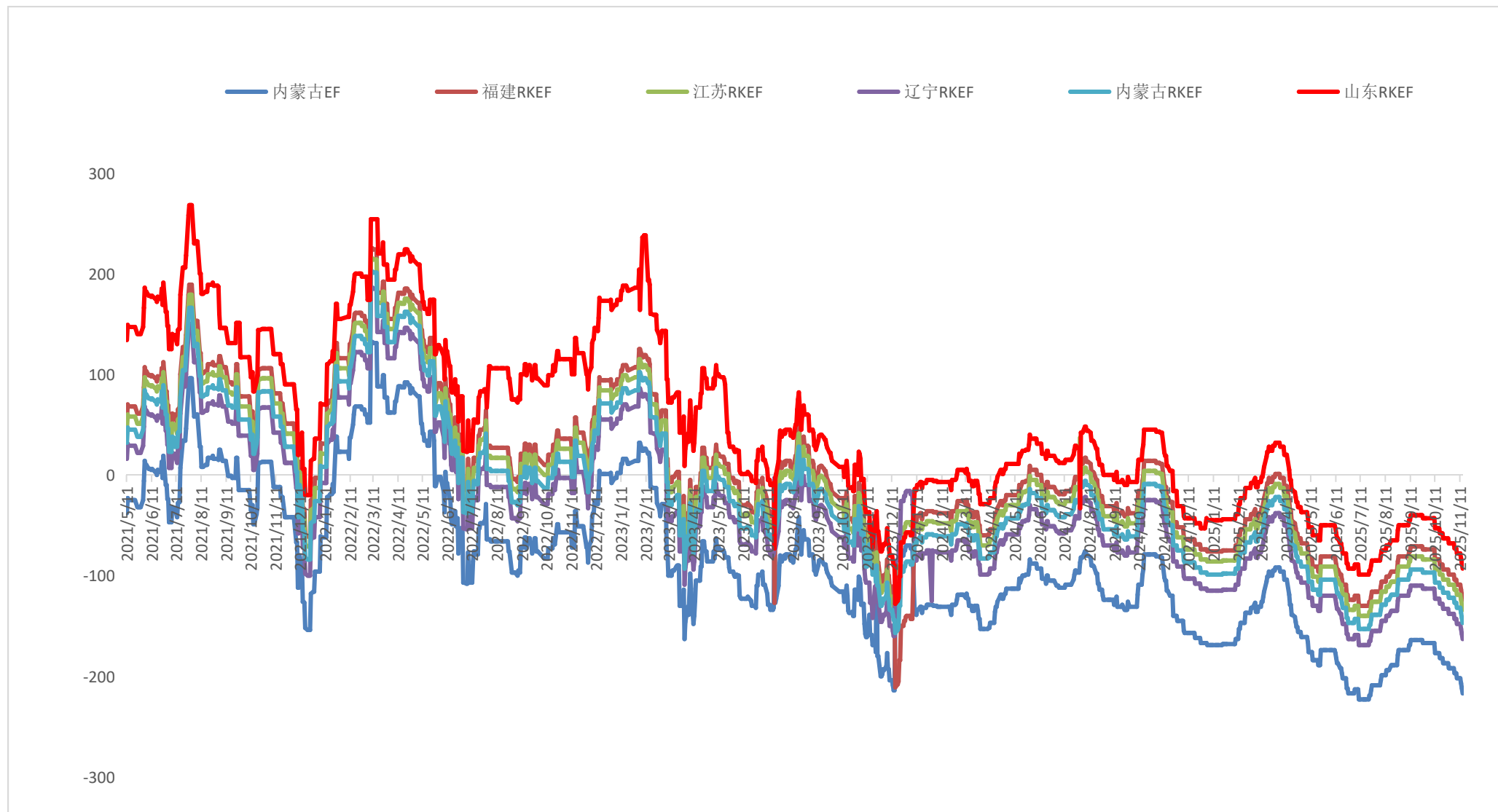
2025年9月中国镍铁进口量108.5万吨，环比增加21.1万吨，增幅24.2%；同比增加34.8万吨，增幅47.2%。其中，9月中国自印尼进口镍铁量105.5万吨，环比增加20.5万吨，增幅24.1%；同比增加34万吨，增幅47.6%。

2025年1-9月中国镍铁进口总量835.3万吨，同比增加194.4万吨，增幅30.3%。其中，自印尼进口镍铁量814.1万吨，同比增加197.1万吨，增幅32.0%。（来源：Mysteel）

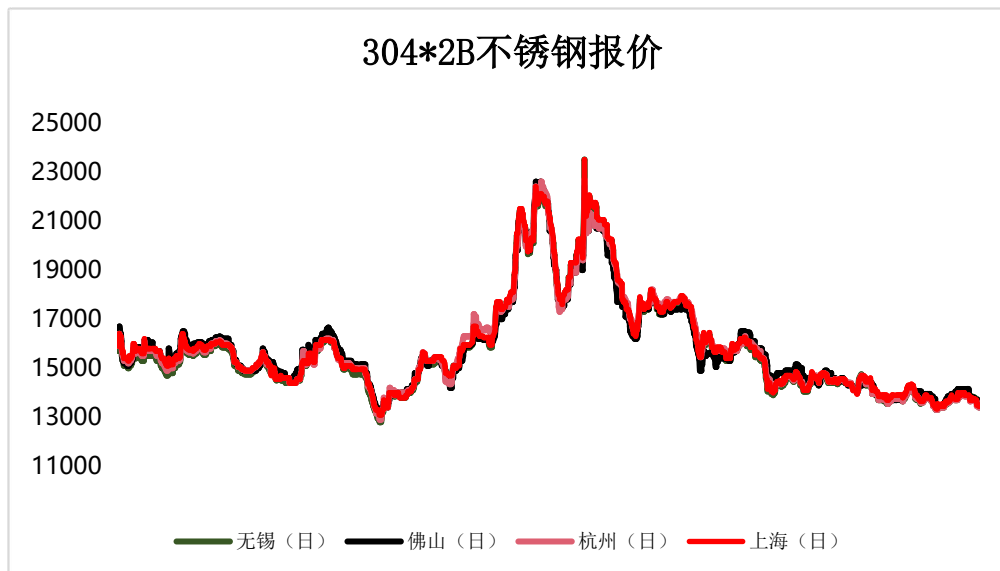


镍铁10月库存可流通20.91万实物吨，折合1.98万镍吨。中高镍铁可流通19.41万吨，折合1.96万镍吨。





不锈钢			
	本周	上周	涨跌
304不锈钢	13437.5	13550	-0.83%

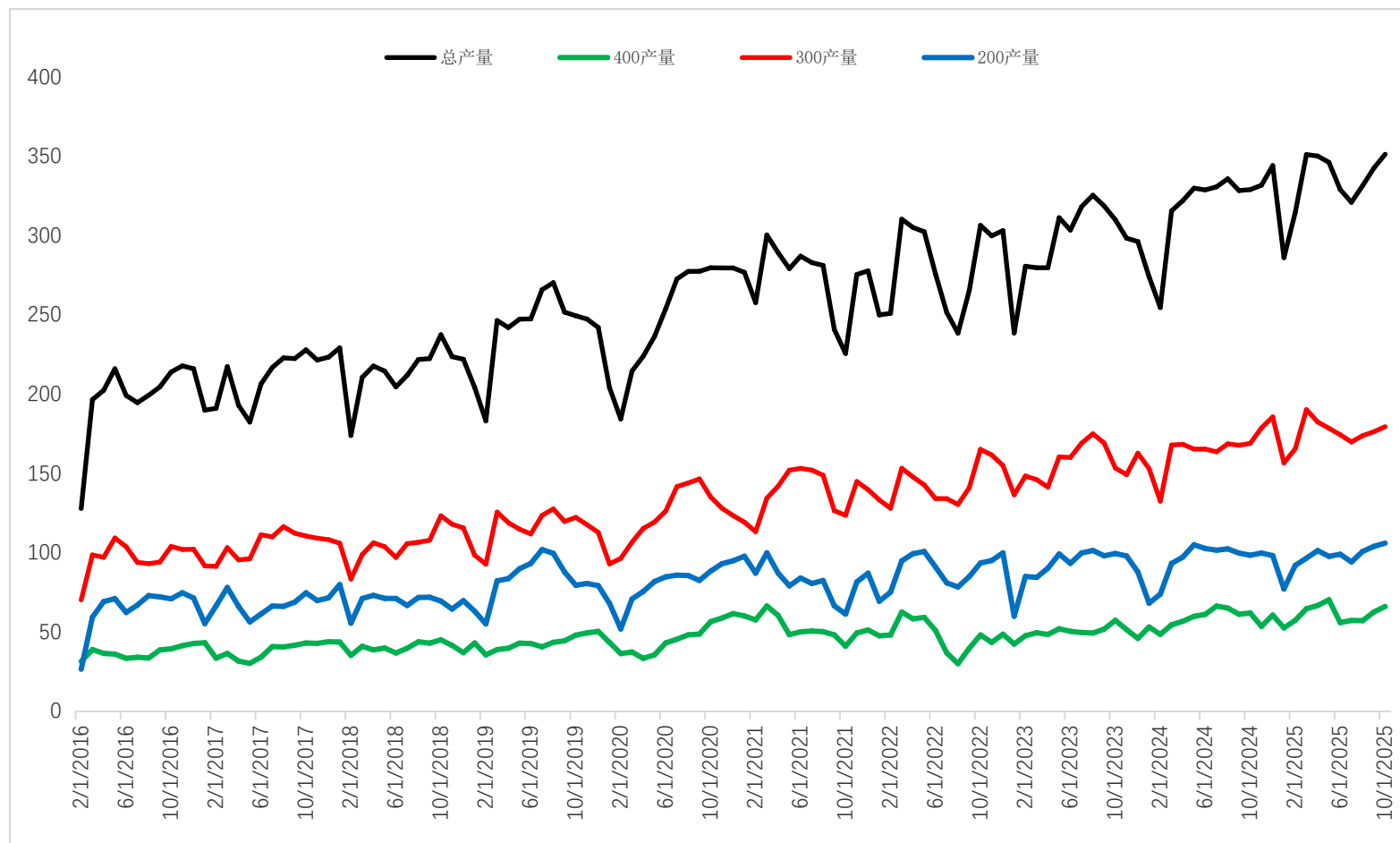


本周304不锈钢价格（四地均价）比上周下跌112.5元/吨。

本周无锡、杭州、上海均下跌50元/吨，佛山下跌300元/吨。

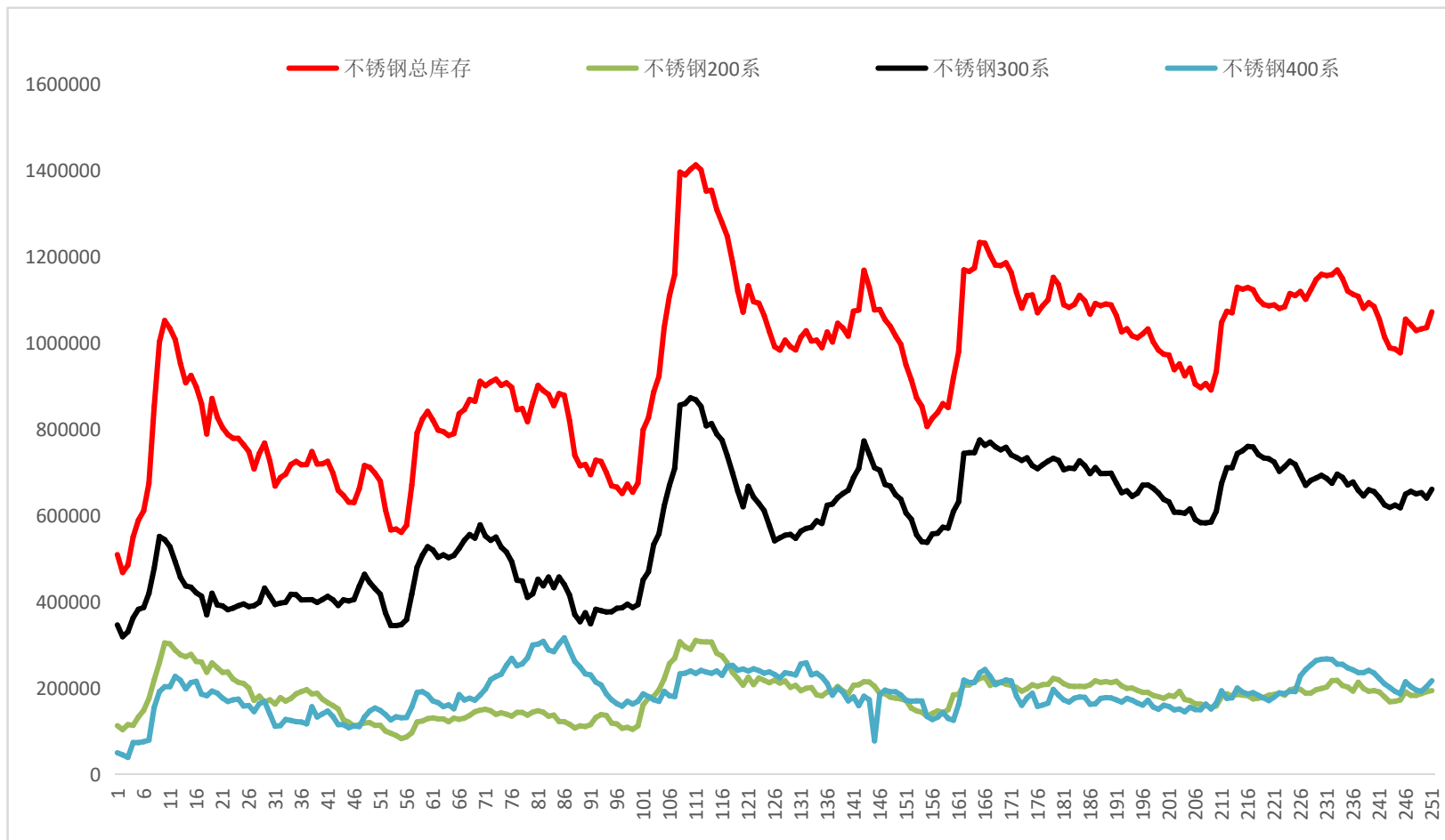
不锈钢粗钢产量

10月份不锈钢粗钢产量342.67万吨，其中200系产量103.9万吨；400系产量52.5万吨；300系产量176.27万吨，环比上涨1.43%。

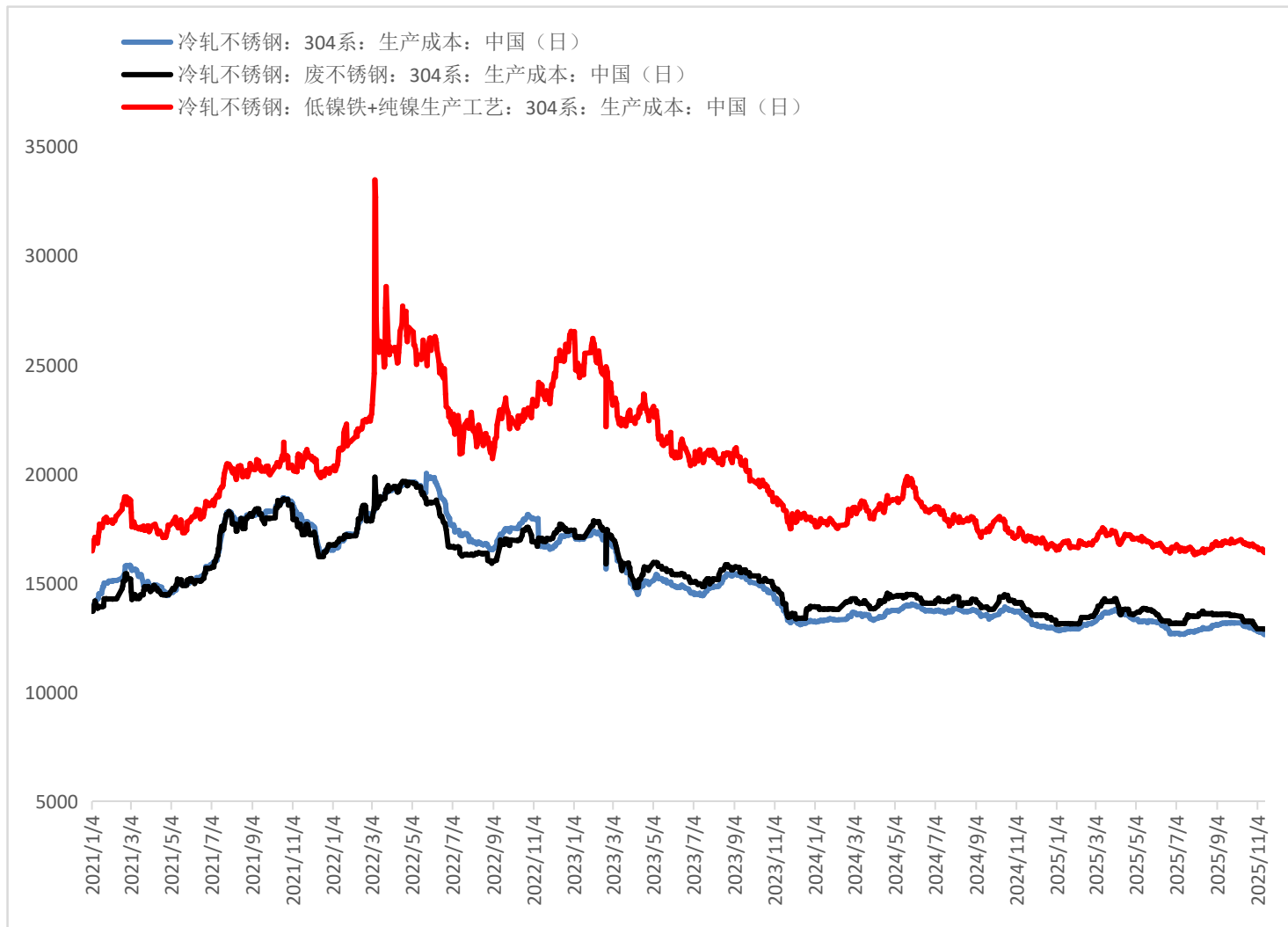


中国不锈钢社会库存

11月14日无锡库存为58.48万吨，佛山库存34.74万吨，全国库存107.1万吨，环比上升3.65万吨，其中300系库存66万吨，环比上升2.04万吨。



不锈钢生产成本



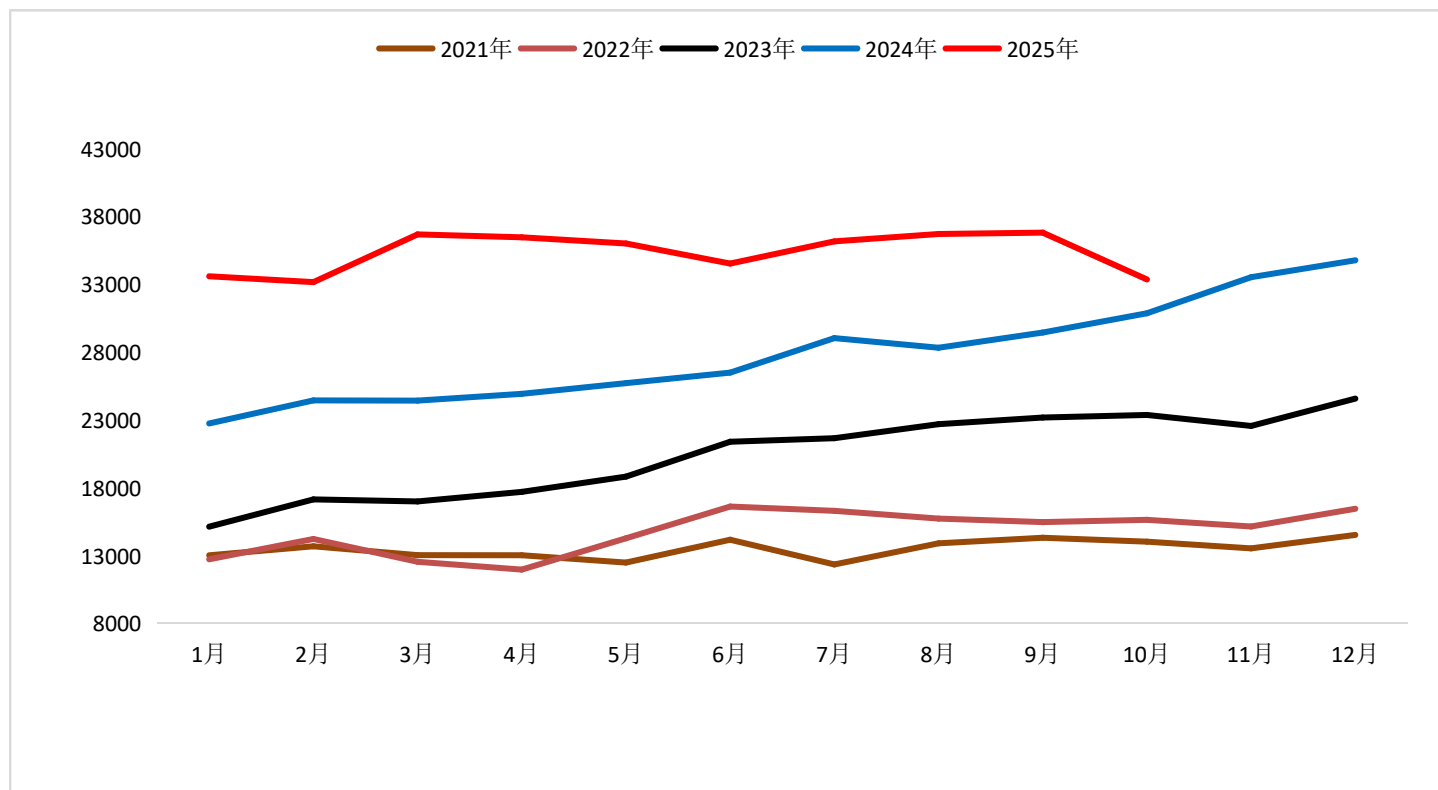
	冷轧不 锈钢	废不 锈钢	冷轧不 锈钢： 低镍铁 +纯镍
2025/10/28	12904	13125	16718
2025/10/29	12876	13119	16662
2025/10/30	12867	13067	16694
2025/10/31	12852	13012	16669
2025/11/3	12800	12899	16628
2025/11/4	12774	12898	16615
2025/11/5	12765	12893	16538
2025/11/6	12763	12892	16522
2025/11/7	12740	12893	16534
2025/11/10	12739	12893	16532
2025/11/11	12716	12894	16544
2025/11/12	12684	12886	16454
2025/11/13	12660	12886	16462
2025/11/14	12626	12882	16388

纯镍市场

电解镍产量（我的有色）

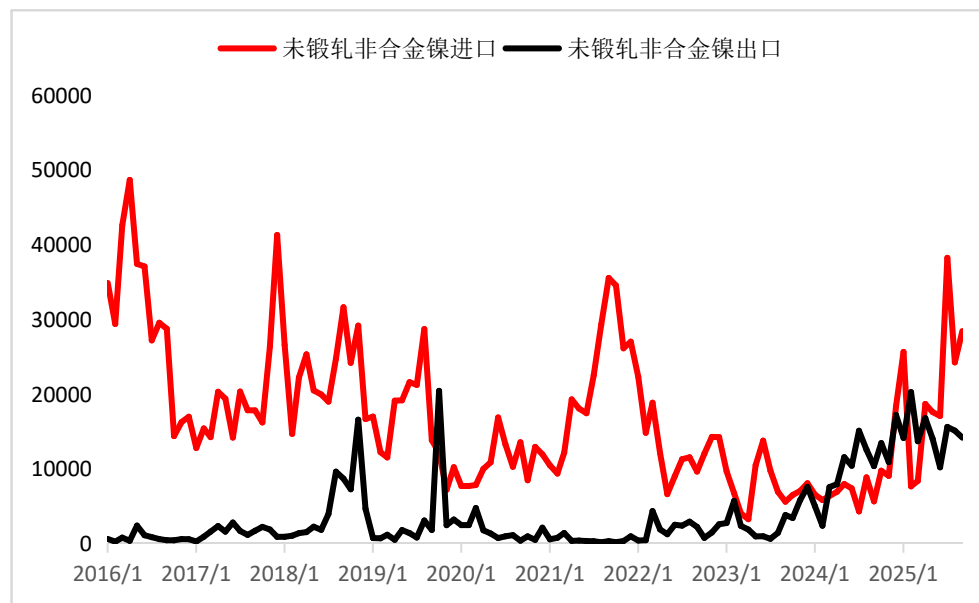
2025年10月中国精炼镍产量33345吨，环比减少9.38%，同比增加8.09%；2025年1-10月中国精炼镍累计产量353335吨，累计同比增加32.70%。目前国内精炼镍企业设备产能45683吨，运行产能43683吨，开工率95.62%，产能利用率72.99%。2025年10月中国精炼镍预估产量37150吨，环比增加0.96%，同比增加20.42%。

2025年11月中国精炼镍预估产量32710吨，环比减少1.90%，同比减少2.39%。（来源：Mysteel）



2025年9月中国精炼镍进口量28367.371吨，环比增加4181吨，涨幅17.29%；同比增加22779吨，增幅407.65%。本月精炼镍净进口14255.276吨，环比减少207.24%，同比减少57.65%。2025年1-9月，中国精炼镍累计进口量185382.768吨，同比增加125082吨，增幅207.43%。

2025年9月中国精炼镍出口量14112.095吨，环比减少936吨，降幅6.22%；同比增加3807吨，增幅36.94%。本月精炼镍净进口14255.276吨，环比减少207.24%，同比减少57.65%。2025年1-9月，中国精炼镍累计出口量133437.048吨，同比增加52112吨，增幅64.08%。（来源：Mysteel）

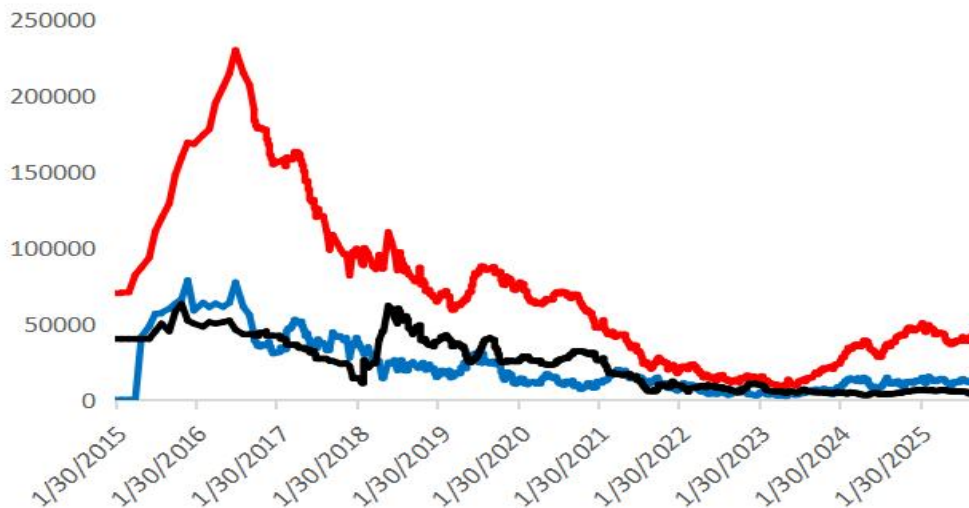
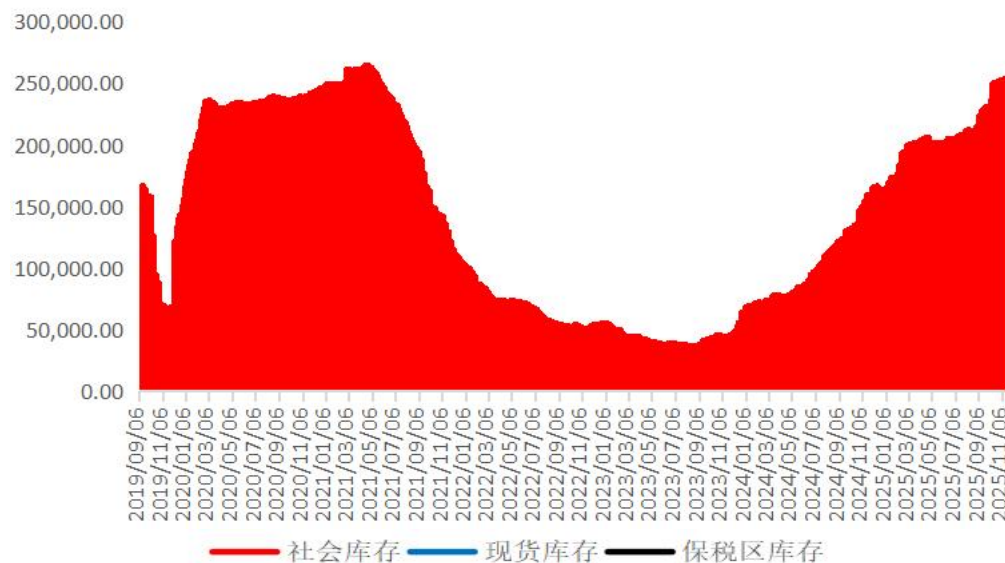


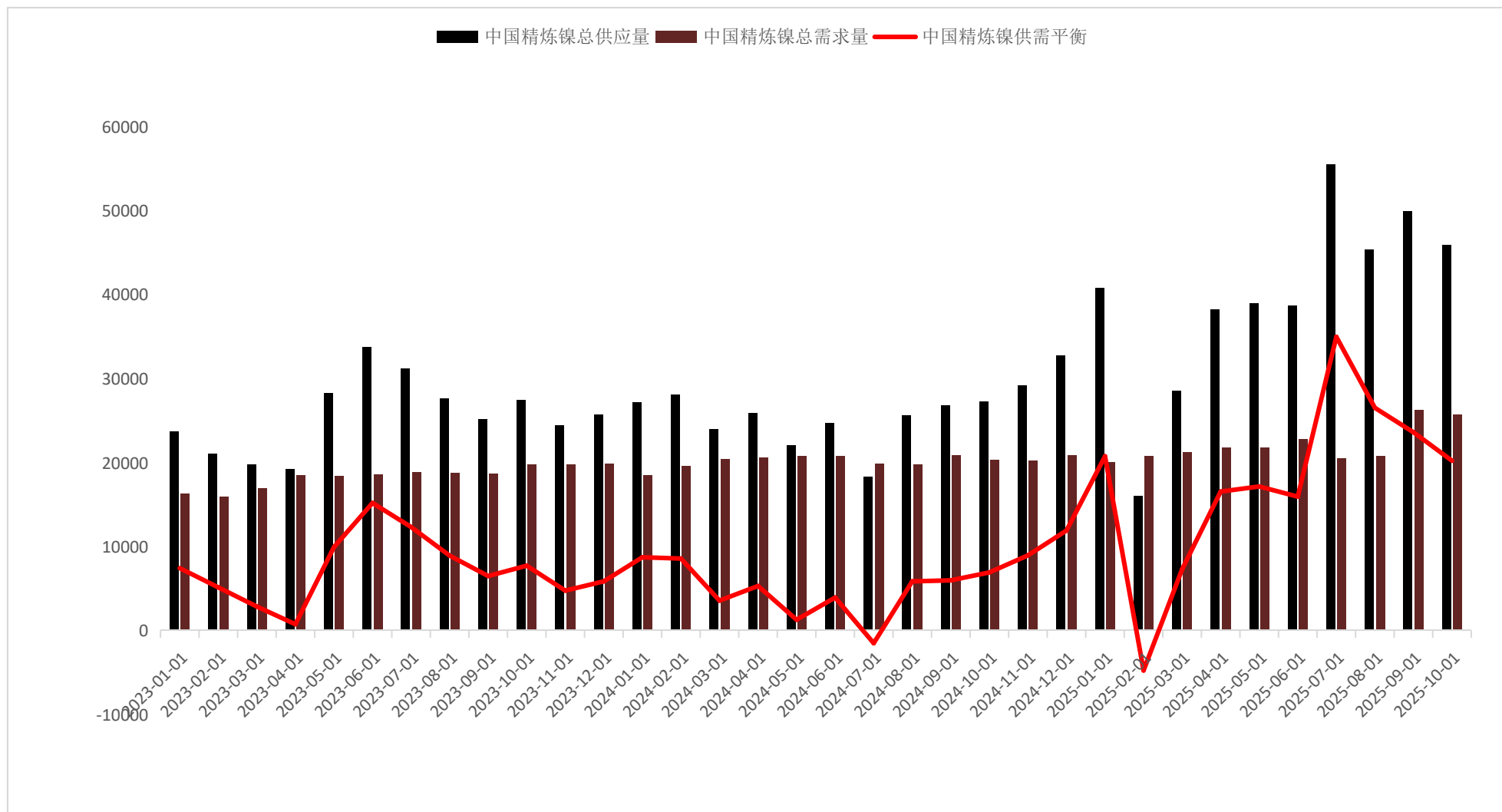
LME库存减少1014吨，库存量252090吨。

上期所库存增加3386吨，报于40573吨，其中期货库存35027吨。

社会库存数据显示，沪镍仓单比上周增加2393吨，现货库存15446吨，增加1170吨，保税区库存持平，总库存为54243吨，比节前增加3563吨。

LME总库存





总结：短期成本线松动，镍铁价格下行，但矿价依然坚挺，对于明年矿的供需预期宽松，影响明年3月后的成本预期。下游需求较弱，不锈钢产量增长有限，去库存化一般，显示需求提升也有限。电池端短期汽车上被其它电池替代比例上升，但对于将来无人机，机器人的电池预期又有一定期待。精炼镍自身随着价格下行，利润不及硫酸镍，有部分产能减产，但10底11月初也有新的产能投放，短期或有减产预期，但中长线如果有利润，产量依然看涨。

所以我对于沪镍的观点是短期会承压，目前主流的成本线在11.5万，那么下方的空间不是太大。短期承压是对于高价有色金属的一个释放（目前有色中，基本面镍可能是最差的）

对于不锈钢而言，高产量，需求差，前期低点或许不是最低，还有可能承压，关注镍铁价格，与镍铁价格共震

免责声明

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。



交易咨询业务资格：证监许可【2012】1091号

证券代码：839979

THANKS !



地址：浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼
电话：400-600-7111 E-mail: dyqh@dyqh.info