



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

相持不下

镍&不锈钢周报 2025/4/2

作者：陈琳萱

从业资格证号：F03108575

交易咨询证号：Z0021508

邮箱：chenlinxuan@zjtfqh.com

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

研究助理：王若颜

从业资格证号：F03134422

联系方式：wangruoyan@zjtfqh.com

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951



镍	定性	解析
核心观点	震荡	雨季末期，主产区镍矿供应恢复速度仍显缓慢，且四月印尼内贸矿升水进一步调涨、镍产业链底部支撑作用较强。纯镍过剩基调维持，下游表现依旧乏力。当前镍市呈现出“供应扰动与政策预期并存、高库存压制价格弹性”的特征，预计镍价仍将维持震荡运行。
镍矿价格	中性	截至4月1日，菲律宾红土镍矿0.9%、1.5%、1.8%CIF价格环比持平于32、58.5、79.5美元/湿吨。
印尼内贸镍矿	偏多	截止4月1日，印尼Ni1.2%、Ni1.6%、Ni1.8%镍矿CIF价格环比上周分别上涨0、5.04、5.32美元/湿吨至46.01、52.51、59.85美元/湿吨。
海运费	中性	上周菲律宾-天津港、菲律宾-连云港海运费环比分别持平于11.75、10.75美元/湿吨。
出口盈亏	偏空	上周电解镍出口盈亏环比-88.87美元/吨至218.35美元/吨，环比减2.9%。
国内NPI价格	偏多	截至4月1日，8-12%高镍生铁均价环比上周增加10元/镍点至1032.5元/镍点，环比增0.98%。
精炼镍产量	偏空	上周全国电解镍样本产量环比增加120吨至8913吨，环比增1.36%。
精炼镍库存（SMM）	偏空	上周社会库存（包含上期所、华东隐性库存）环比增加0.03万吨至4.74万吨，周增0.67%。
镍铁产量	偏空	截至2025年3月，全国镍生铁产量（金属量）环比增加0.03万吨至2.62万镍吨，环比增0.95%。
镍铁库存	偏多	截至3月31日，全国主要地区镍生铁库存环比3月14日减少0.25万吨至2.05万镍吨，环比减11.0%。
不锈钢排产	偏多	截至2025年3月，全国冷轧不锈钢月度排产环比增加12万吨至142万吨，环比增9.25%。
不锈钢社会库存	偏多	截至3月28日，不锈钢市场库存环比上周减少2.21万吨至109.9万吨，环比减1.97%。

【NI】中国镍平衡表（万吨）

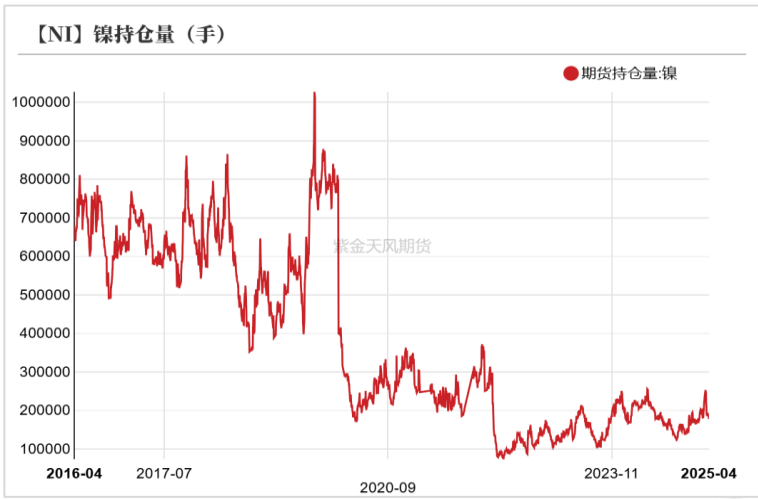
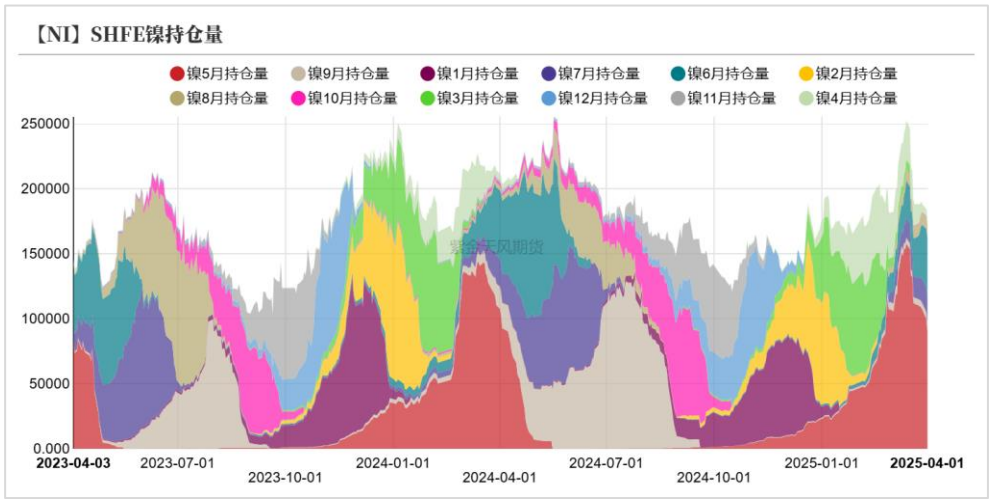
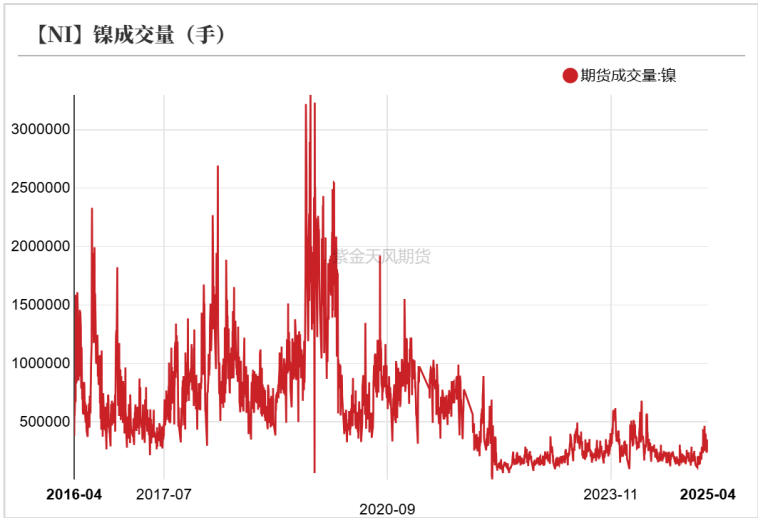
镍	月度平衡表（单位：万镍吨）										版本：2025/3/28	
分项\时间	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6	2025/7	2025/8	2025/9	2025/10	2025/11	2025/12
总产量	8.9	8.2	8.6	8.9	9.0	9.1	9.3	9.4	9.6	9.5	9.7	9.5
进口	11.2	11.6	11.0	10.4	9.9	9.5	9.5	9.0	9.2	8.9	9.8	10.5
出口	1.7	2.2	2.0	1.5	1.1	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0	1.2	1.5
总消费量	16.7	16.6	16.6	17.3	17.6	17.2	17.3	17.8	17.7	17.4	17.4	17.3
过剩量	1.7	1.0	0.9	0.5	0.2	0.4	0.4	-0.4	0.2	0.0	0.9	1.2
供应同比	-5.8%	11.7%	9.4%	0.1%	3.5%	1.8%	2.1%	12.6%	-0.5%	-0.2%	-0.4%	-5.0%
消费同比	-1.3%	16.4%	-5.3%	-1.2%	-4.3%	-2.3%	-4.4%	-7.0%	-6.0%	-2.7%	-9.8%	-9.3%
供应累计同比	-6.7%	-5.9%	-5.4%	-6.0%	-5.3%	-4.9%	-3.5%	0.4%	1.6%	3.3%	3.0%	2.1%
消费累计同比	6.7%	8.3%	5.6%	4.3%	3.0%	2.5%	2.0%	0.9%	-0.1%	-0.5%	-2.2%	-3.5%

■ **上周总结：**近期镍价震荡运行，四月受天气影响，镍矿供应延续偏紧，但精炼镍产能高位释放、库存高企共同压制镍价上方空间。**供应端**，目前菲律宾镍矿供应恢复偏缓，印尼斋月影响尚存、且PNBP政策仍有落地预期，四月镍矿价格支撑作用较强。**镍铁方面**，镍矿补充乏力，需求侧不锈钢产量高企，周内镍铁成交价格继续上行，但随着镍铁供应量增加、中长期产业利润或再度面临压力，镍铁价格较难进一步抬升。**硫酸镍方面**，硫酸镍市场延续弱平衡格局，下游前驱体厂刚需备货，且本月MHP供应或有缩减、硫酸镍市场流通量相对紧缺，但镍盐价格的进一步上行依赖新能源需求的有效恢复，当前厂家开工动力不足。**需求端**，不锈钢价格震荡上行，现货销售速度稍有加快、社会库存小幅下降，但四月仍需关注不锈钢供需矛盾的演变及仓单库存高企对价格上方的压力；三元电池需求表现依旧平淡。**整体来看**，雨季末期，主产区镍矿供应恢复速度仍显缓慢，且四月印尼内贸矿升水进一步调涨、镍产业链底部支撑作用较强。纯镍过剩基调维持，下游表现依旧乏力。当前镍市呈现出“供应扰动与政策预期并存、高库存压制价格弹性”的特征，预计镍价仍将维持震荡运行。

镍价震荡运行

主题

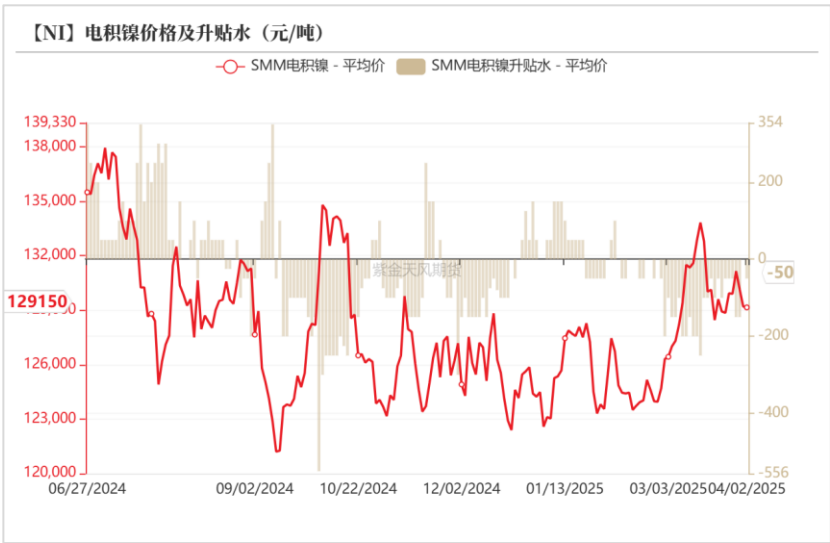
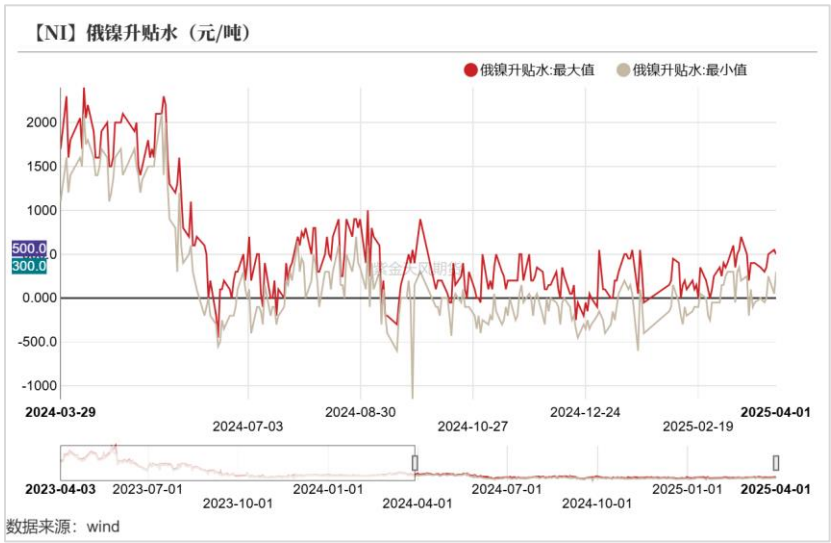
期价震荡运行



■ 近期盘面基本延续震荡走势，上周沪镍主力2505合约开于129500元/吨，收于131600元/吨，周内高点132170元/吨，低点128250元/吨，周涨1.87%。



现货价格持稳



- 截至4月1日，电解镍现货价格环比3月25日增加200元/吨至130050元/吨，环比增0.15%。
- 上周金川镍价格环比增加150元/吨至130900元/吨，环比增0.12%；金川镍升水环比-150元/吨至1700元/吨。
- 上周进口镍价格环比增加350元/吨至129250元/吨，环比增0.27%；俄镍升水环比+100元/吨至400元/吨。
- 上周电积镍现货价格环比增加300元/吨至129150元/吨，环比增0.23%；电积镍升水环比持平于-50元/吨。

内外套利空间收紧



- 截至3月28日，LME镍价环比上周增加190美元/吨至16400美元/吨，环比增1.17%；LME镍0-3现货贴水环比+0.13美元/吨至-223.59美元/吨。
- 上周电解镍进口盈亏环比+213.71元/吨至-3064.21元/吨，环比增6.5%；电解镍出口盈亏环比-88.87美元/吨至218.35美元/吨，环比减2.9%。

镍产品涨势放缓

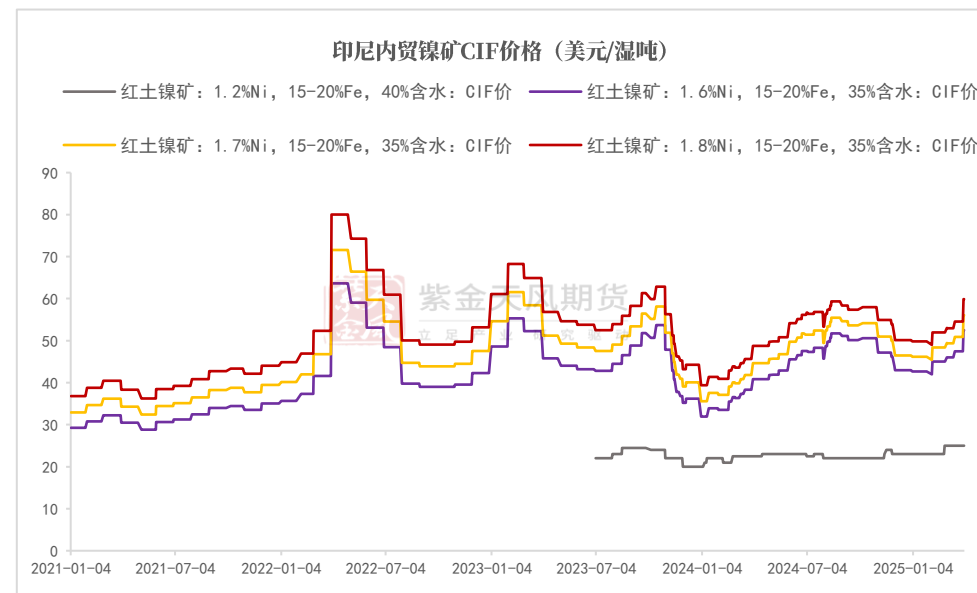
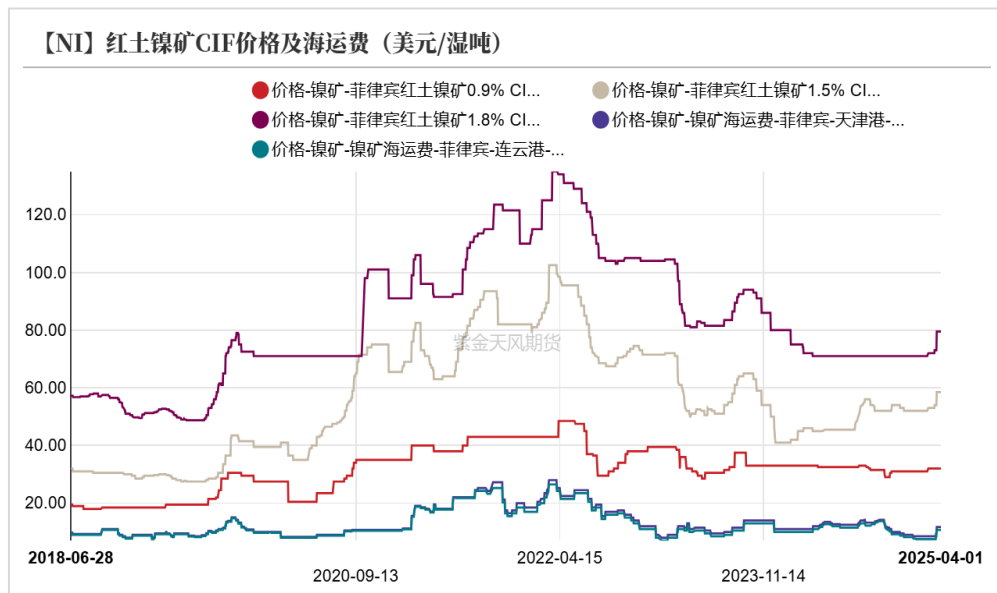


- 截至4月1日，8-12%高镍生铁均价环比上周增加10元/镍点至1032.5元/镍点，环比增0.98%。高镍生铁较电解镍贴水环比-8元/镍点至-284元/镍点。
- 截至3月28日，电池级硫酸镍均价环比上周+140元/吨至28260元/吨，环比增0.5%。电镀级硫酸镍均价环比持平于32250元/吨。电池级硫酸镍较一级镍板溢价环比+963.63元/吨至-2745.45元/吨。

镍矿：供应紧张仍存

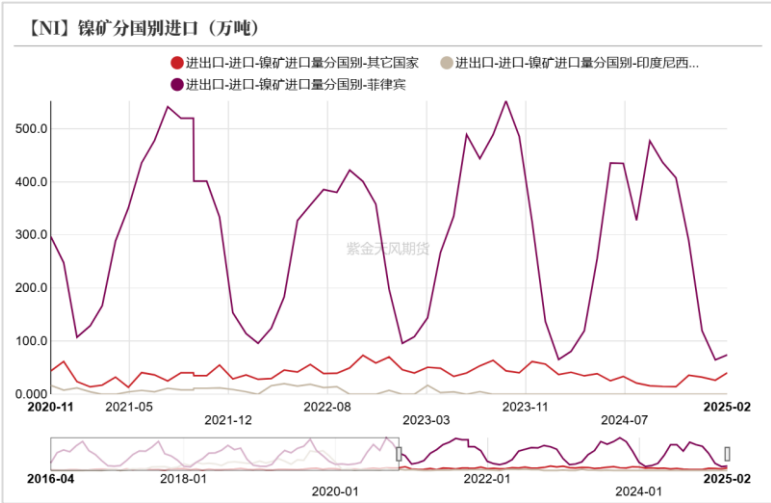
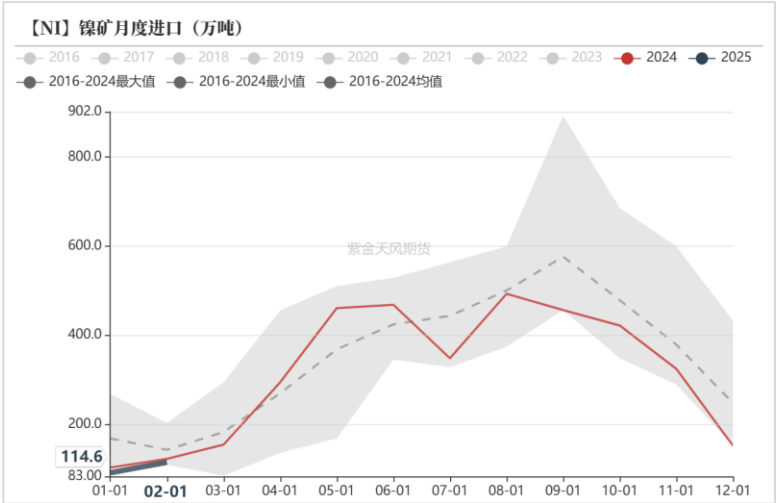
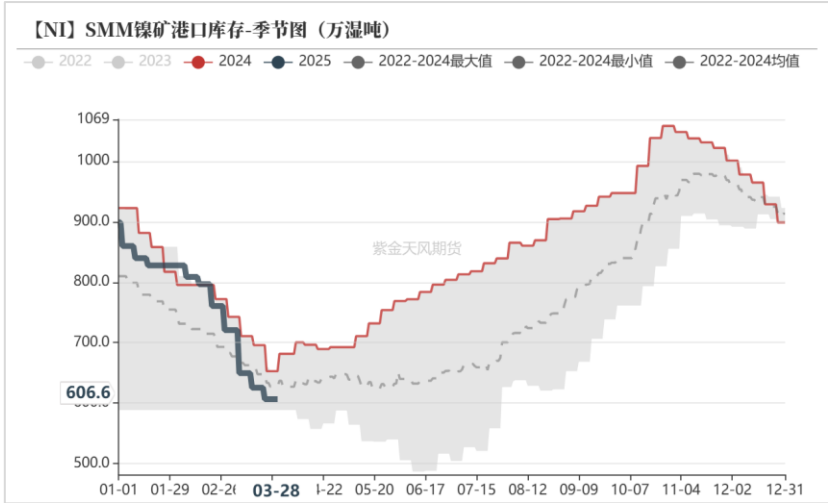
主题

镍矿：价格持续偏强



- 截至4月1日，菲律宾红土镍矿0.9%、1.5%、1.8% CIF价格环比持平于32、58.5、79.5美元/湿吨。
- 截止4月1日，印尼Ni1.2%、Ni1.6%、Ni1.8%镍矿CIF价格环比上周分别上涨0、5.04、5.32美元/湿吨至46.01、52.51、59.85美元/湿吨。四月印尼内贸镍矿基准价、镍矿升水进一步上调。
- 上周菲律宾-天津港、菲律宾-连云港海运费环比分别持平于11.75、10.75美元/湿吨。镍矿海运费因出货地转移、天气不佳等因素影响迎来上涨，进一步抬升了镍矿进口成本。

镍矿：港口库存低位

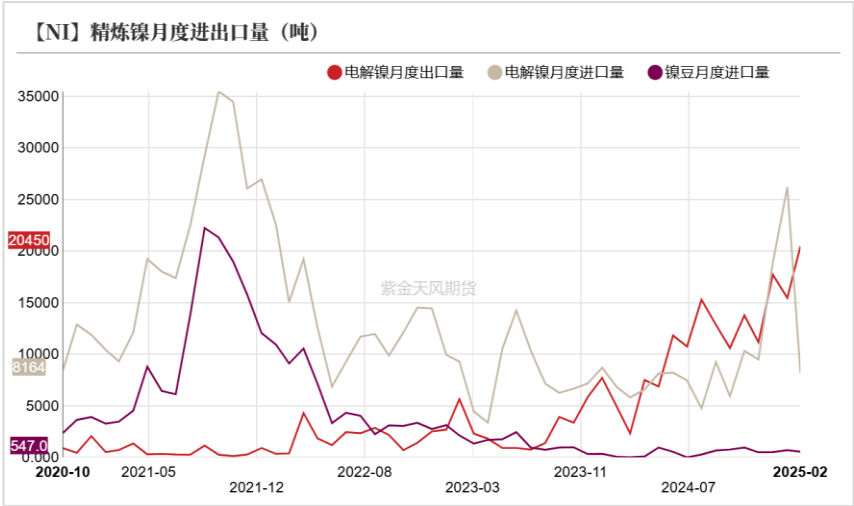
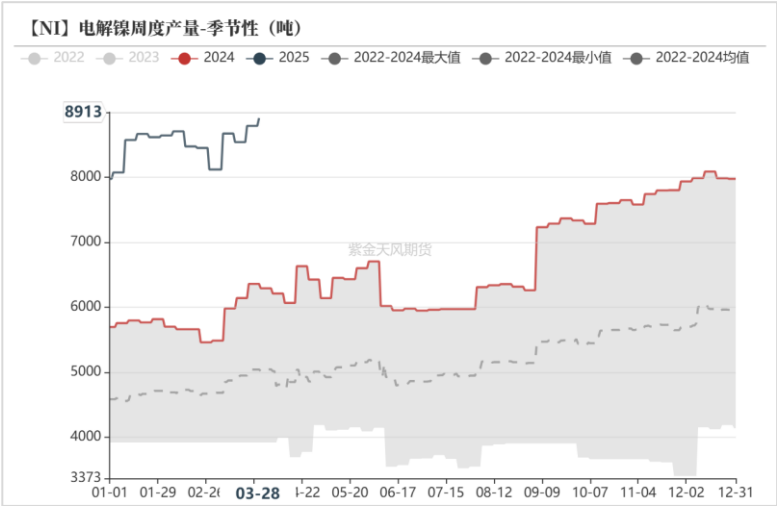


- 截至3月28日，镍矿港口库存环比上周持平于606.6万湿吨，港口库存持续偏低。
- 我国镍矿进口量同比有所收紧，截至2025年2月，中国镍矿累计进口量205.8万吨，同比减8.49%。其中，红土镍矿累计进口量191.7万吨，硫化镍矿累计进口量14.1万吨。

精炼镍：库存压力偏大

主题

精炼镍：开工居高不下

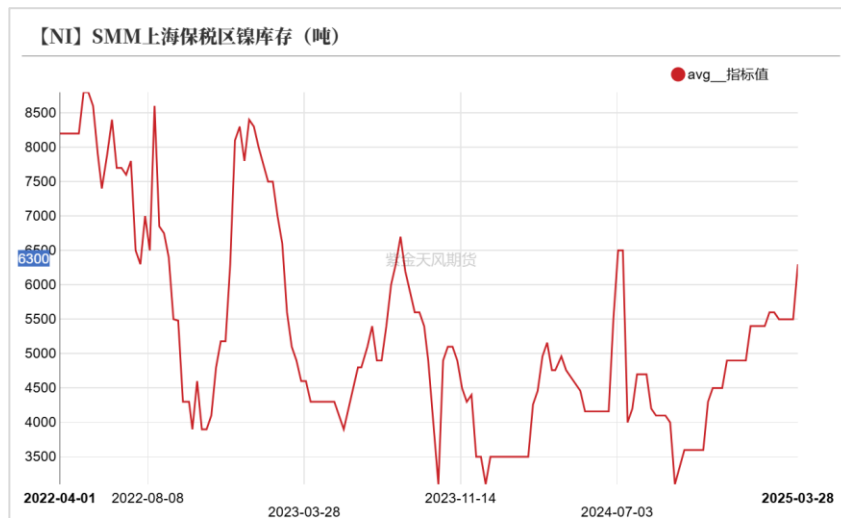
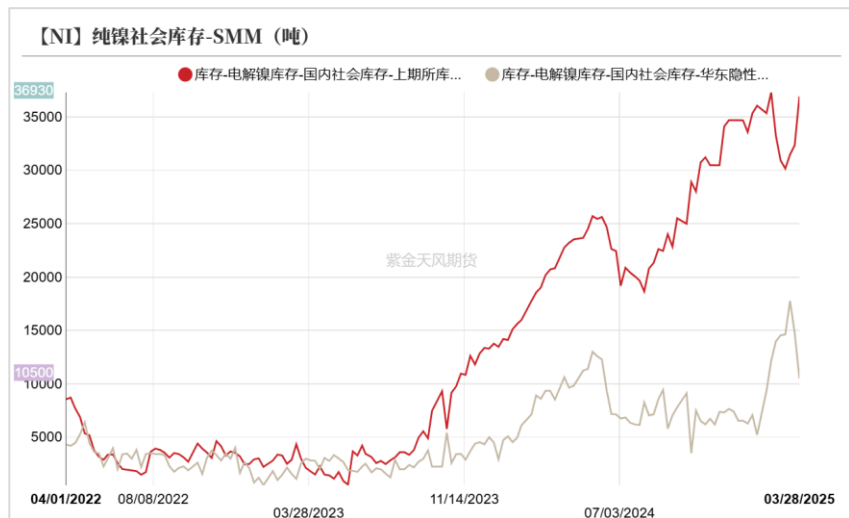
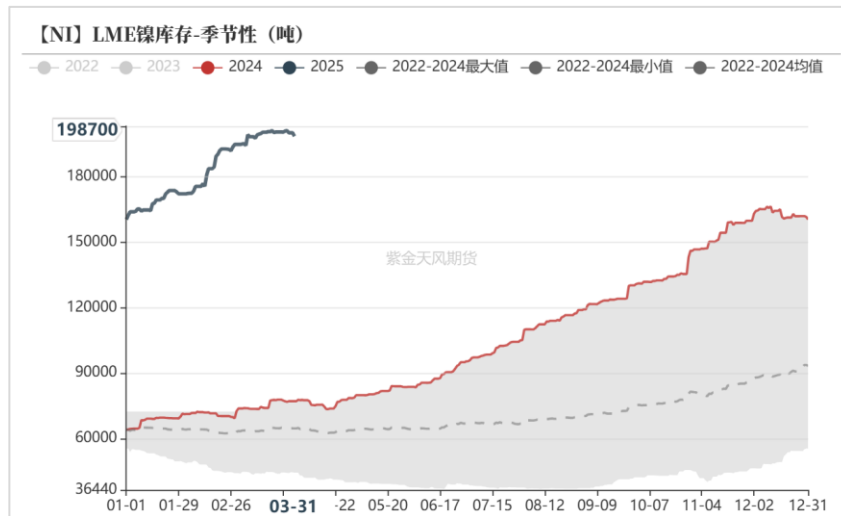
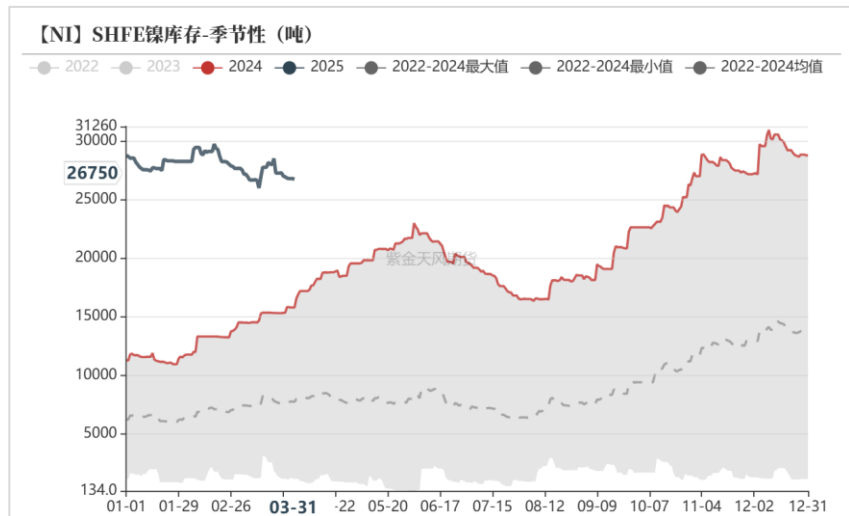


国内电解镍装置运行情况(2025.03.31)

地区	企业	产能(吨)	装置情况	备注
甘肃	金川集团	192000	满产运行	
新疆	新疆新鑫矿业	12000	稳定运行	
吉林	吉恩镍业	6000	稳定运行	
浙江	华友钴业	84000	满产运行	
浙江	伟明	25000	稳定运行	
浙江	浙江元力	6000	满产运行	
浙江	新时代中能	5000	降负荷生产	
浙江	路加	5000	降负荷生产	
天津	天津茂联	10000	停产	2024年10月1日停产，复产时间未定
湖北	格林美	36000	稳定运行	
江西	广德环保	3000	稳定运行	
江苏	祺生镍业	6000	稳定运行	
广西	广西华友	30000	满产运行	
广西	中伟股份	30000	稳定运行	
广东	镍都镍	3600	降负荷生产	
广东	华创	2400	降负荷生产	

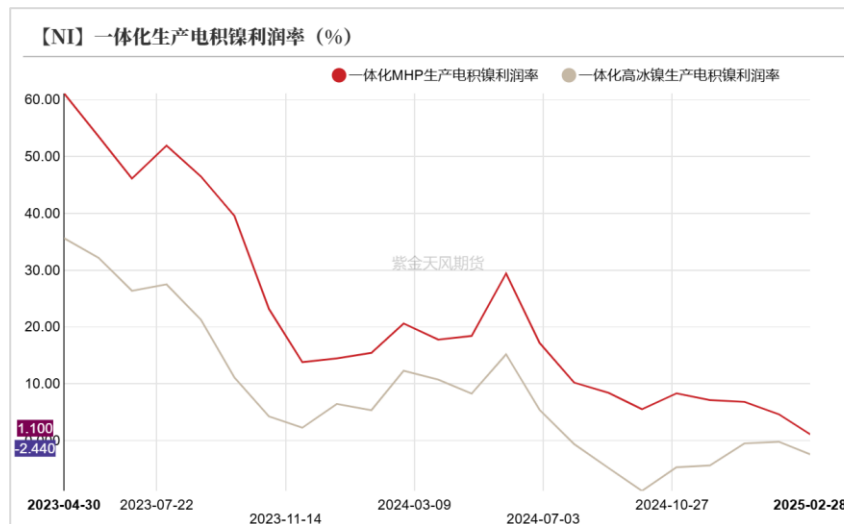
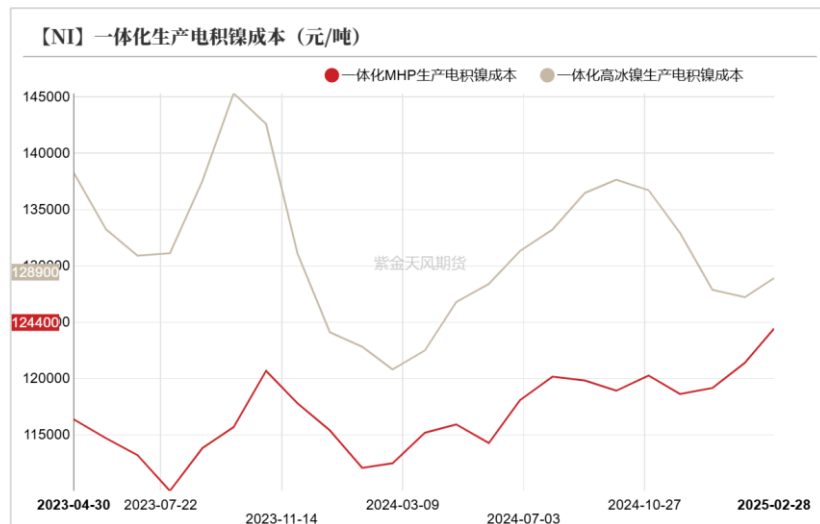
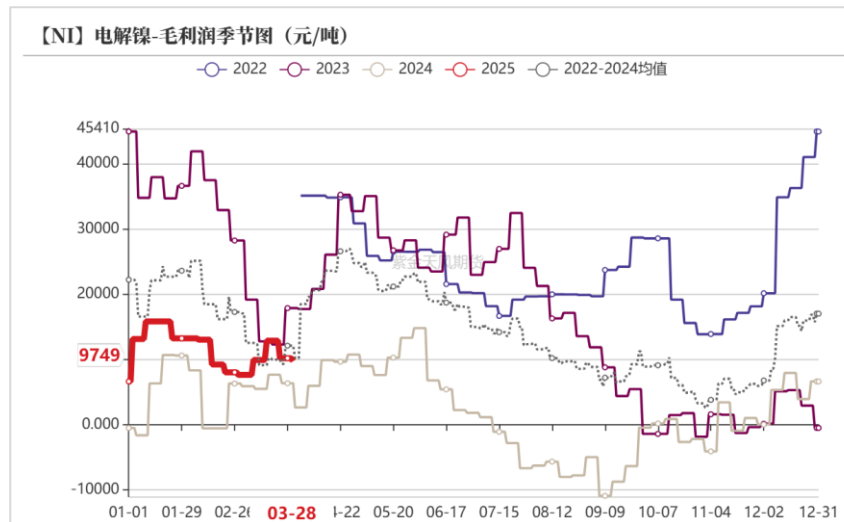
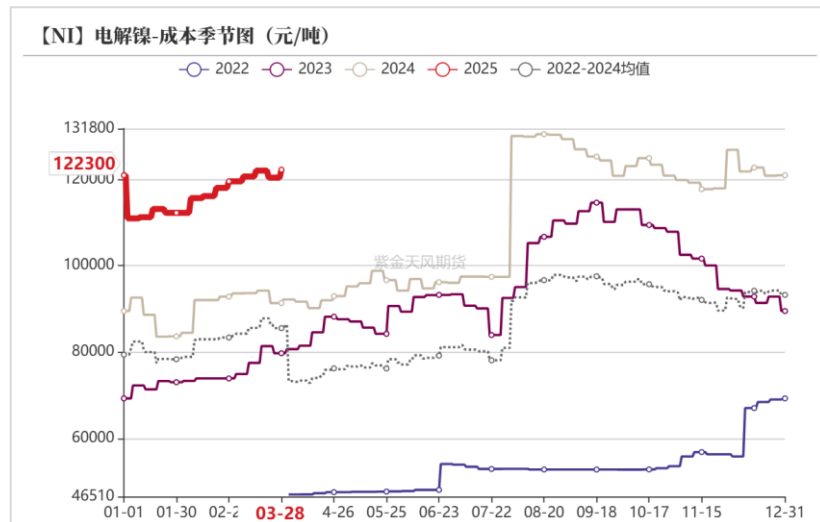
- 上周全国电解镍样本产量环比增加120吨至8913吨，环比增1.36%。
- 国内精炼镍冶炼厂多数保持高开工率，但高库存压力或压制企业的出货节奏。
- 截至2025年2月，我国电解镍累计进口量3.44万吨，同比增长171.6%；电解镍累计出口量3.59万吨，同比增长392.6%。

精炼镍：库存消化周期拉长



- 截至3月31日，上期所镍库存环比上周减少525吨至2.67万吨，环比减1.9%。LME镍库存环比减少0.19万吨至19.87万吨，环比减0.97%。
- 上周华东社会库存环比减少0.43吨至1.05万吨，上海保税区库存环比增加800吨至0.63万吨（包含镍板0.57万吨，镍豆0.06万吨）。
- 全球显性库存总量仍处高位，部分企业为缓解资金压力抛售库存，但终端采购意愿低迷、库存压力向中游贸易环节转移。

精炼镍：原料成本上涨，利润向下调整

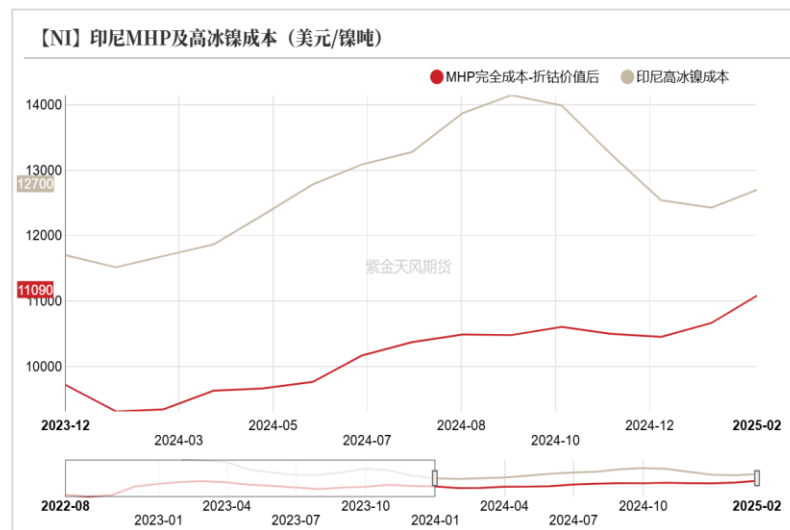
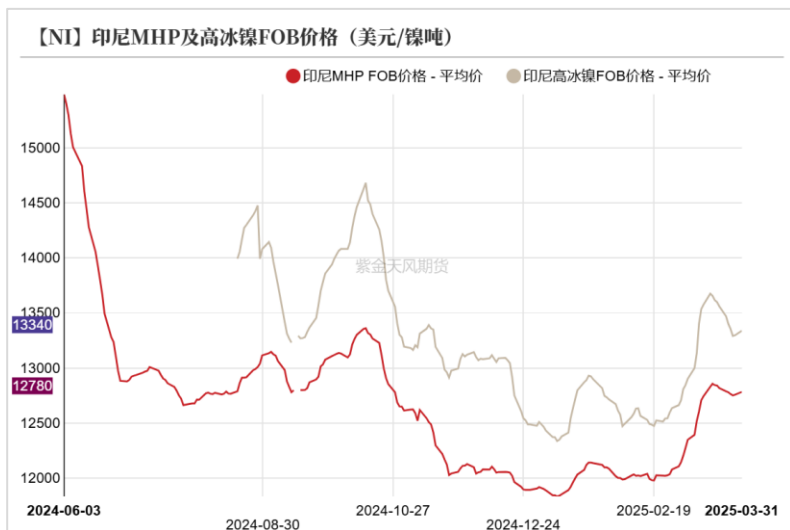
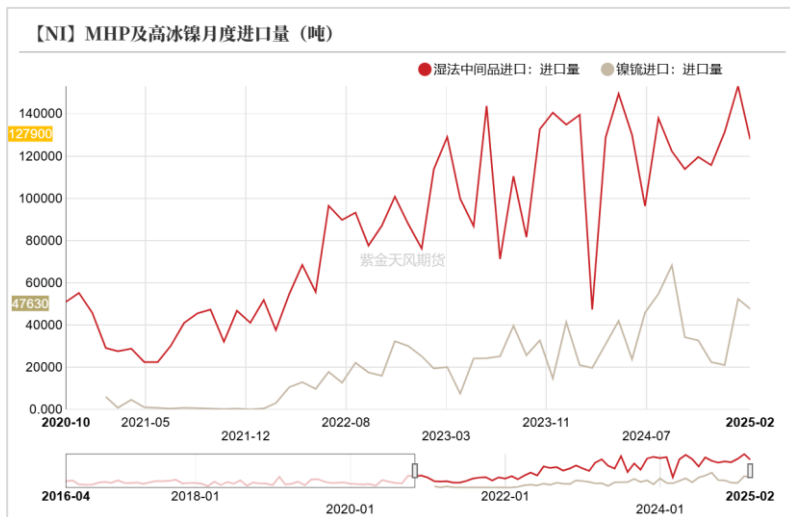


- 上周电解镍生产成本环比增加1860元/吨至122251.5元/吨，环比增1.54%；电解镍生产毛利润、毛利润率环比分别-460元/吨、-0.43%至9748.5元/吨、7.39%。
- 截至2025年2月，一体化MHP、高冰镍生产电积镍成本环比分别增加3047元/吨、1689元/吨至124444元/吨、128913元/吨；一体化MHP、高冰镍生产电积镍利润率环比分别-3.5%、-2.21%至1.1%、-2.44%。

硫酸镍：弱稳运行

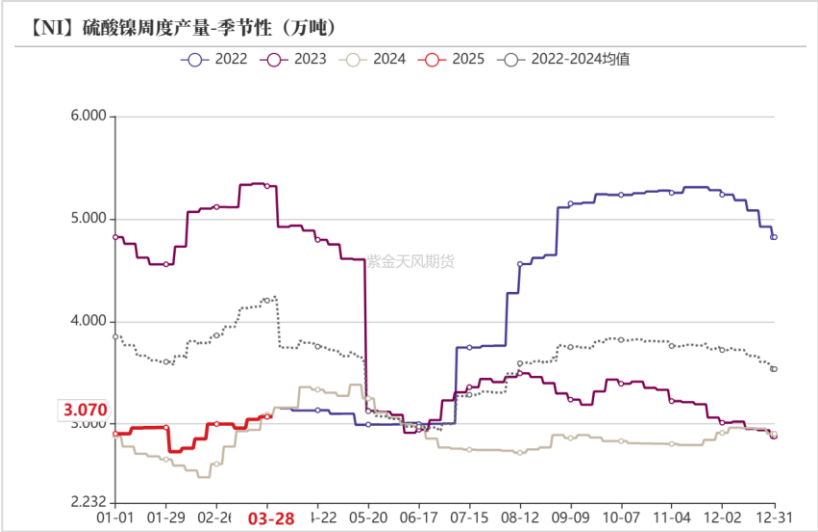
主题

MHP供应增速或放缓



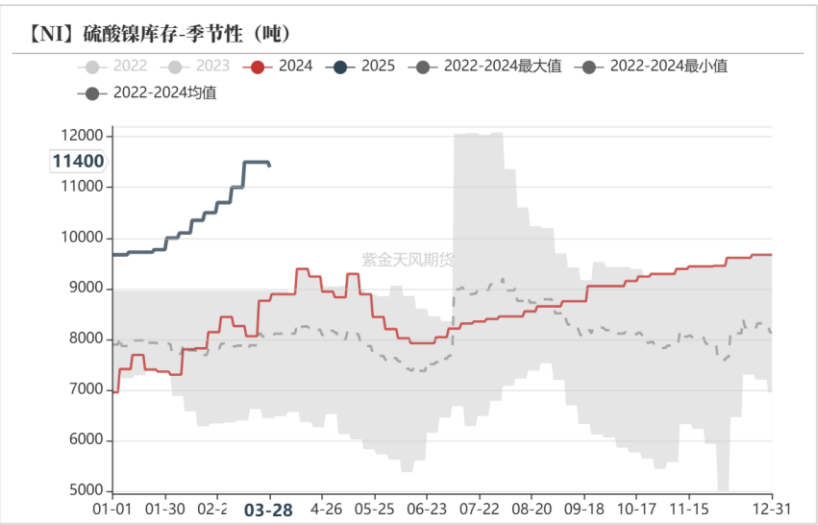
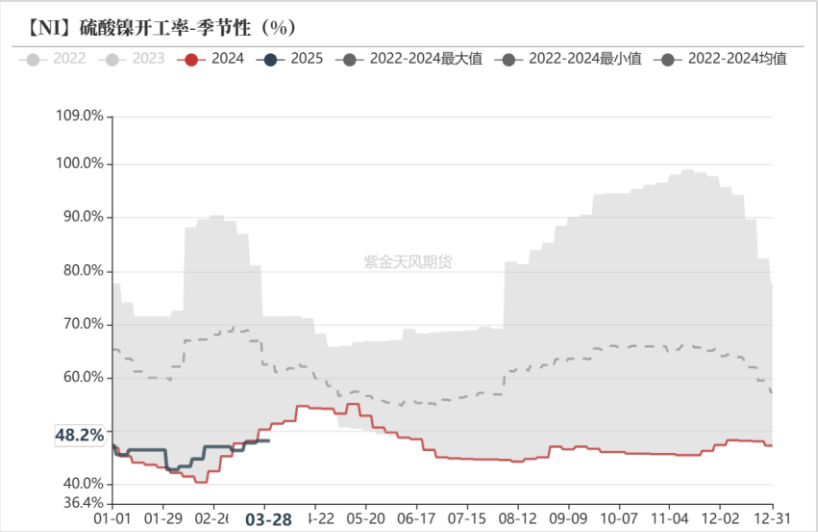
- 2025年1-2月，MHP累计进口量28.1万吨，同比增50.43%；高冰镍累计进口量10.0万吨，同比增145.77%。
- 截至2025年3月，印尼MHP产量环比增加0.3万吨至3.92万吨，环比增8.29%；高冰镍产量环比减少0.93万吨至1.08万吨，环比减46.3%。
- 上周受印尼洪水灾害影响，Morowali园区MHP项目生产出现一定减量，四月MHP供应短期或面临紧缺压力。

硫酸镍：供应相对持稳



国内硫酸镍装置运行情况 (2025.3.31)

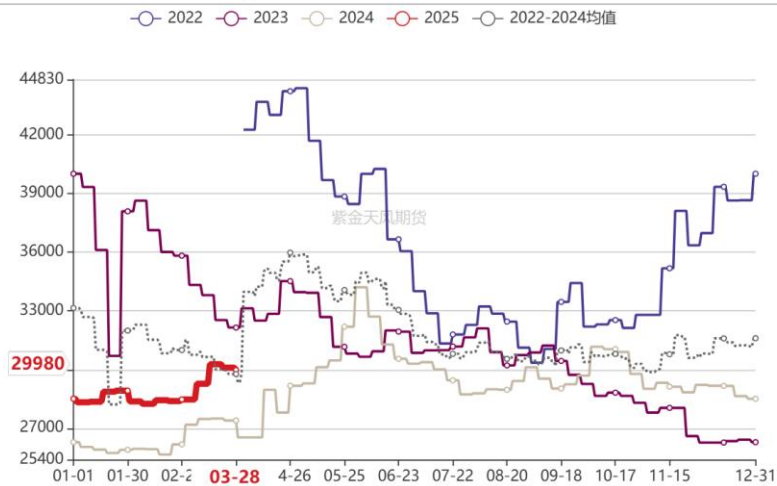
地区	企业	工艺	产能(吨)	装置情况
吉林	吉恩镍业	常压/高压浸出	150000	稳定运行
甘肃	金川集团	常压/高压浸出	300000	稳定运行
广西	广西银亿	常压/高压浸出	60000	稳定运行
天津	天津茂联	常压/高压浸出	70000	低负荷运行
广东	格林美	常压/高压浸出	300000	稳定运行
广东	江门长优	常压/高压浸出	60000	稳定运行
江西	江西睿峰	常压/高压浸出	80000	停产
安徽	池州西恩	常压/高压浸出	80000	稳定运行
江西	广德环保	常压/高压浸出	100000	稳定运行
浙江	华友钴业	常压/高压浸出	400000	稳定运行
浙江	宁波长江新能源	常压/高压浸出	60000	稳定运行
湖北	大冶有色	常压/高压浸出	80000	稳定运行
山东	烟台凯实	常压/高压浸出	30000	停产



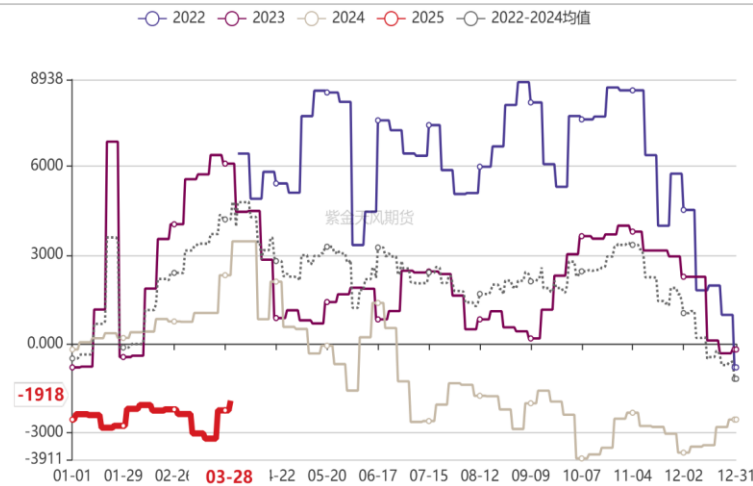
- 截至3月28日，硫酸镍周度产量环比持平于3.07万吨，硫酸镍装置开工率环比持平于48.16%。周内原料端MHP供应偏紧，部分冶炼企业受环保政策影响小幅调整开工，市场供应整体维持偏稳。
- 上周硫酸镍工厂库存环比减少0.01万至1.14万吨，环比减0.87%。

硫酸镍：挺价情绪坚挺，利润有所修复

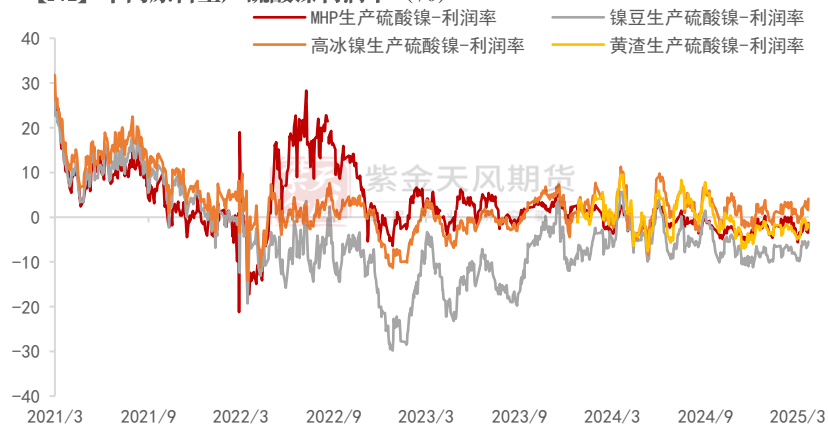
【NI】硫酸镍-成本季节图（元/吨）



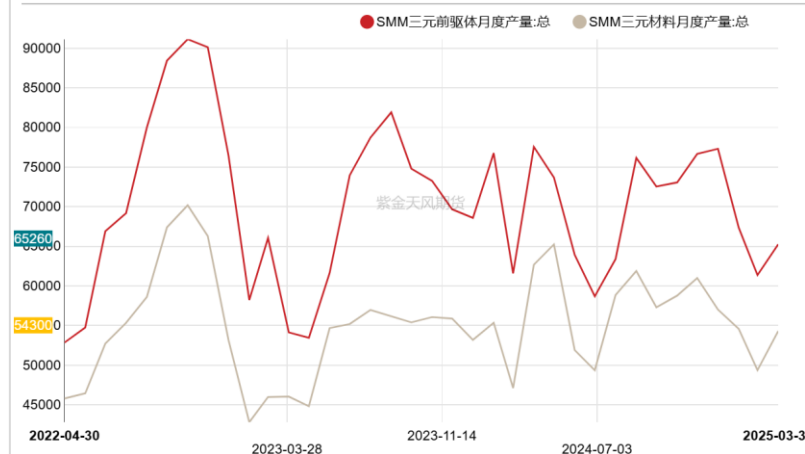
【NI】硫酸镍-利润季节图（元/吨）



【NI】不同原料生产硫酸镍利润率（%）



【NI】三元前驱体和正极材料产量（实物吨）

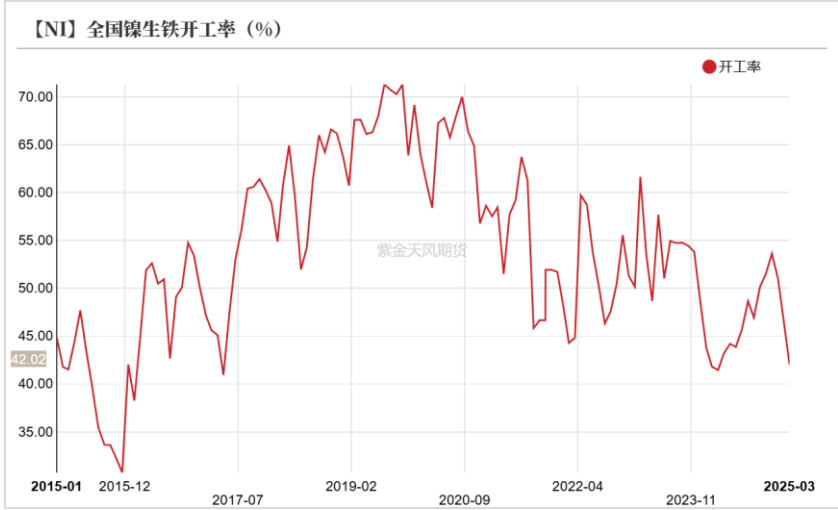
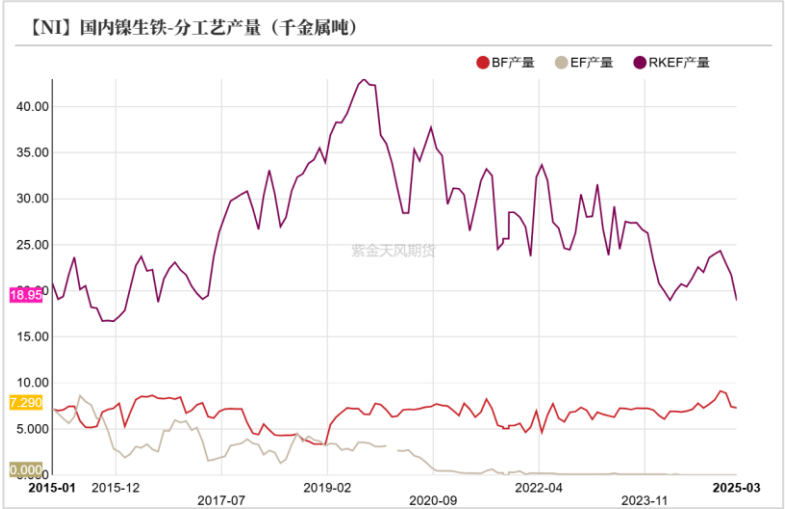
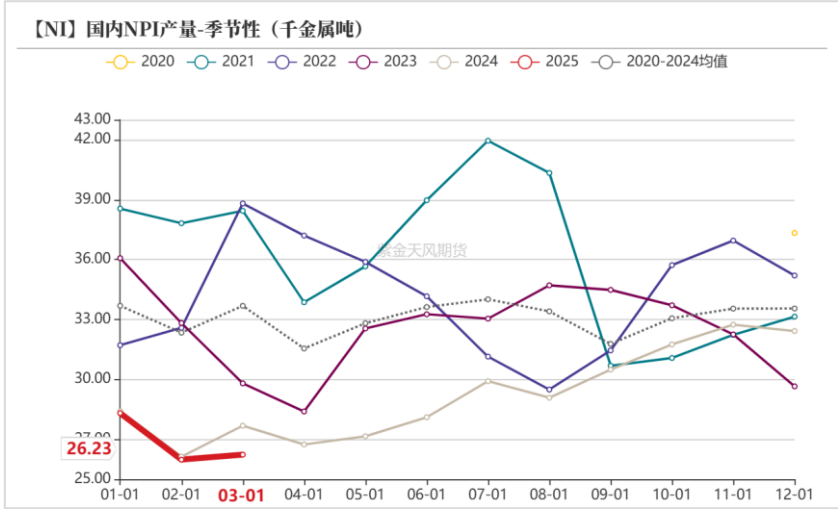


- 上周硫酸镍平均生产成本环比减少124.3元/吨至29978.21元/吨，环比-0.41%。硫酸镍生产毛利润、毛利润率环比分别增加328.3元/吨、1.2个百分点至-1918.21元/吨、-6.84%。目前镍盐市场卖方挺价情绪坚挺，厂家利润向上修复。
- 需求方面，三元前驱体企业按需采购，市场成交以长单为主，现货流动性相对有限。2025年3月，三元前驱体月产量环比增加0.77万吨至6.56万吨，环比增13.3%。

镍铁：镍矿补充乏力，产量低位运行

主题

镍生铁：开工维持低位



国内镍生铁装置运行情况(2025.03.31)

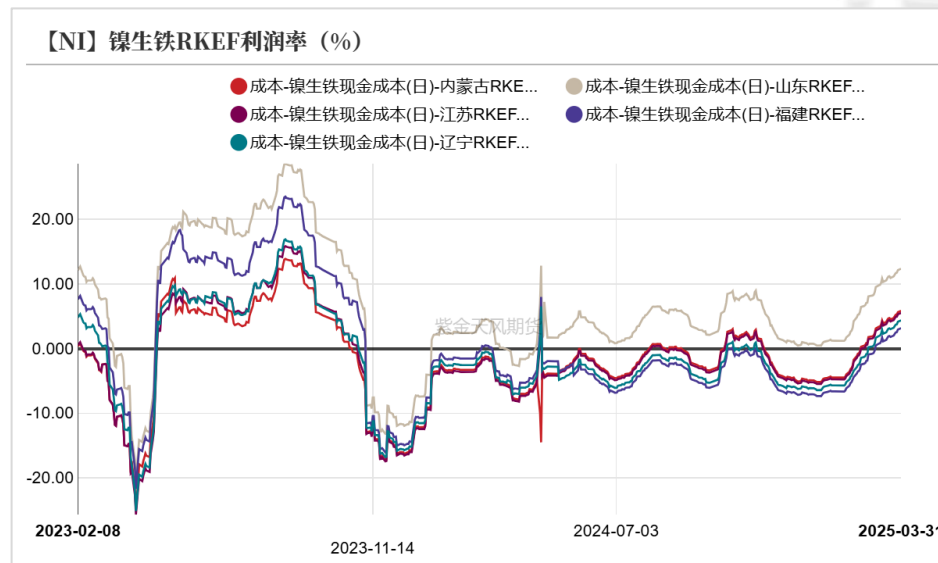
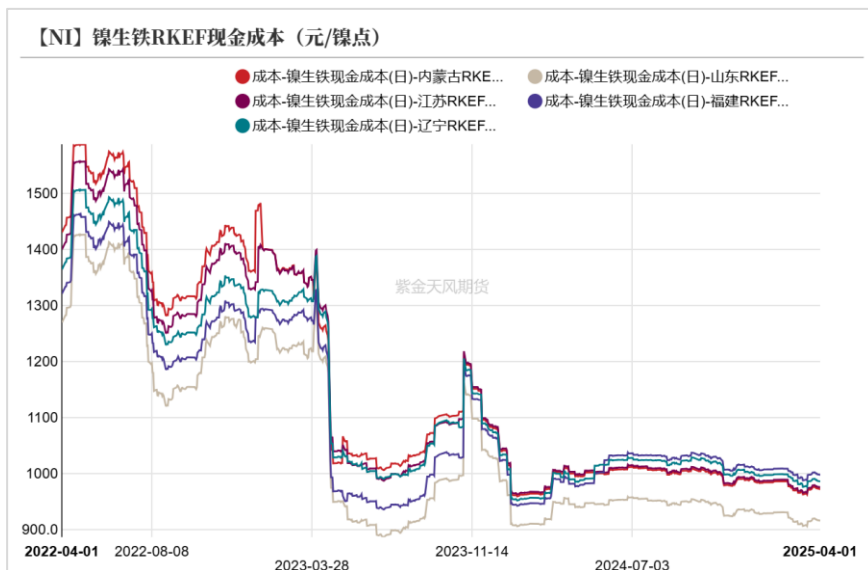
地区	企业	产能(万吨)	装置情况	备注
山东	山东鑫海	70	降负荷生产	仅维持自产不锈钢需求的量级及老客户需求量级
山东	荏平爱得信	6	停产检修	2024年8月1日停产, 复产时间未定
江苏	江苏惠然	30	低负荷生产	受环保检查影响, 2025年3月1日开始, 厂家低负荷生产
河北	河北凯源	30	降负荷生产	
福建	福建联德	20	降负荷生产	
广东	世纪青山	40	降负荷生产	
内蒙古	奈曼经安	120	停产检修	2025年1月1日停产, 复产时间未定
内蒙古	内蒙古和谊	20	降负荷生产	2025年1月1日检修一台炉子, 复产时间未定
内蒙古	内蒙古上泰	10	降负荷生产	
辽宁	辽宁晟运	15	停产检修	2023年11月1日停产, 复产时间未定

- 2025年3月, 全国镍生铁产量 (金属量) 环比增加0.03万吨至2.62万镍吨, 环比增0.95%。当前菲律宾为雨季末期, 但镍矿发运至国内仍需时间, 镍矿补充较为乏力, 国内冶炼厂产量增幅有限。
- 2025年3月, 全国镍生铁开工率环比减少4.8个百分点至42.0%。

镍生铁：利润空间增加



- 截至3月31日，全国主要地区镍生铁库存（金属吨）环比3月14日减少0.25万吨至2.05万镍吨，环比减11.0%。
- 上周镍铁价格持续上行，国内冶炼厂家利润空间有所扩大。截至3月31日，山东、内蒙古、江苏、辽宁、福建RKEF现金成本生产利润率分别为12.37%、5.87%、5.52%、4.39%、3.16%。



不锈钢：成本支撑坚挺

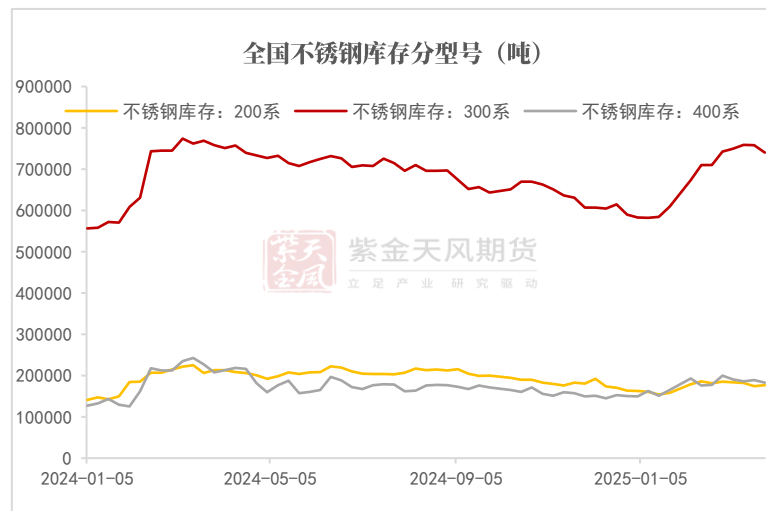
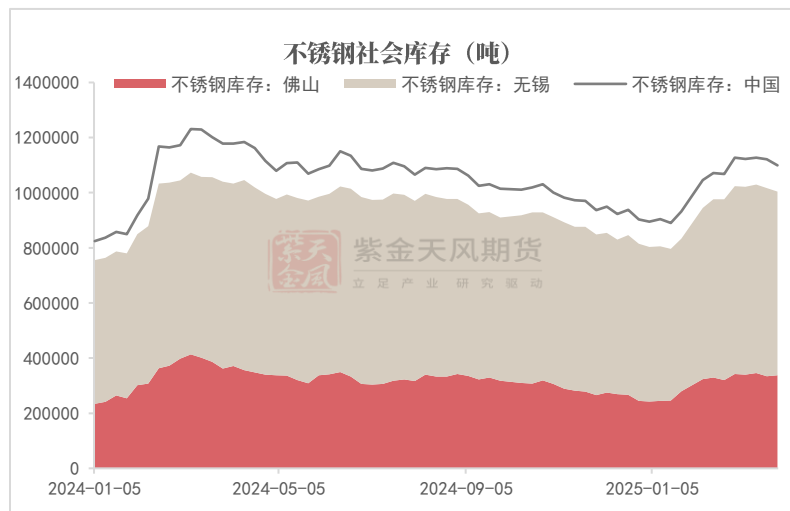
主题

不锈钢：价格偏强运行



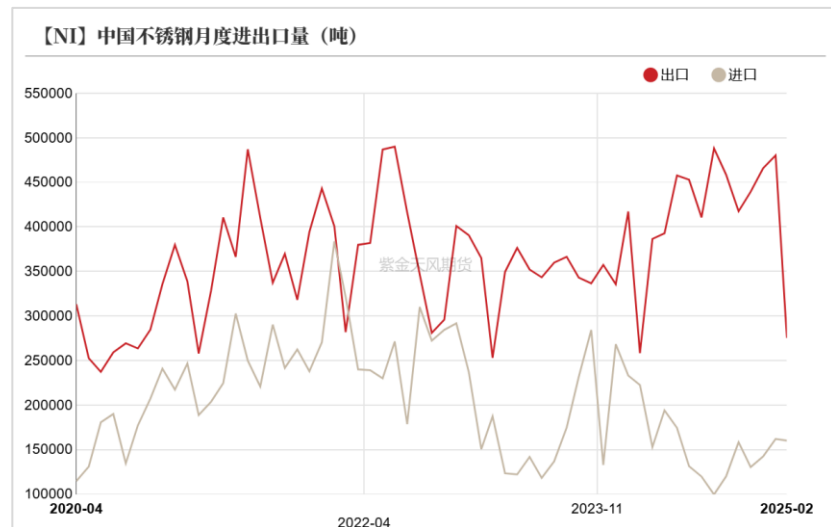
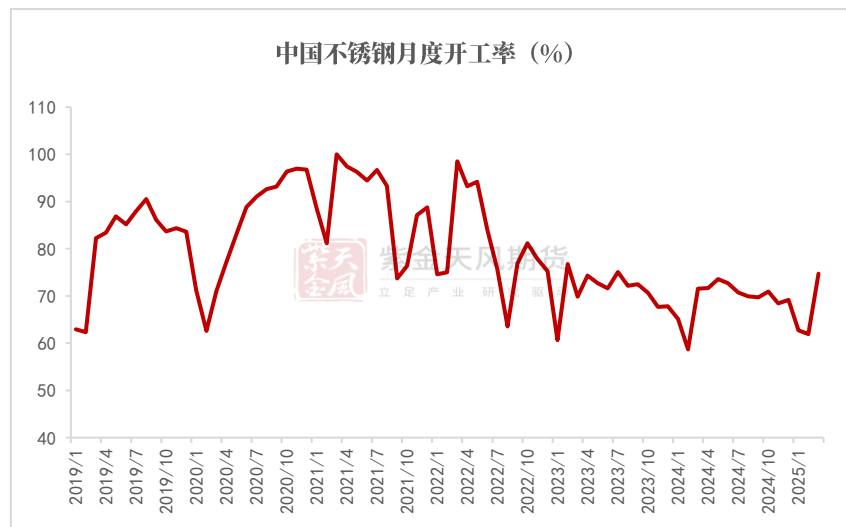
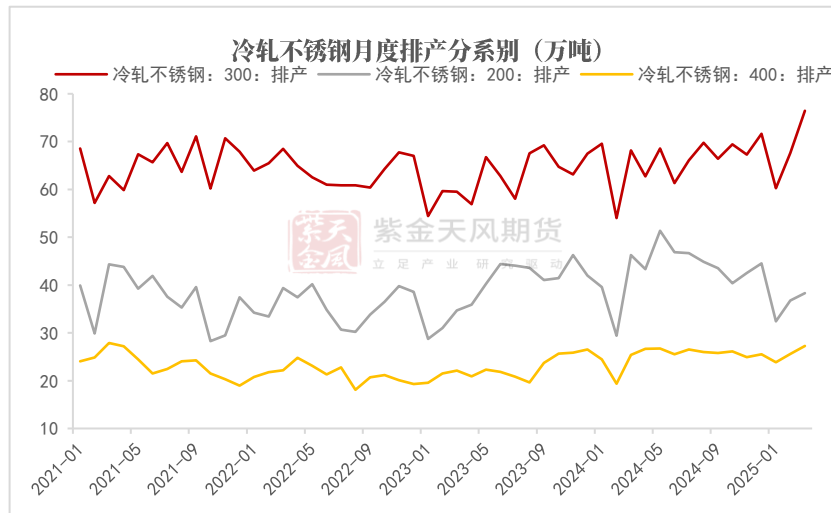
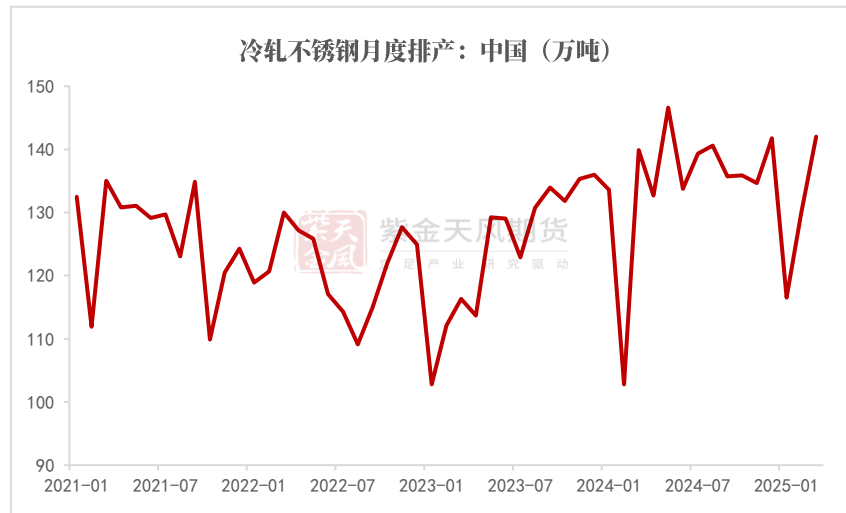
- 上周不锈钢主力2505合约开于13350元/吨，收于13535元/吨，周内高点13565元/吨，低点13315元/吨，周涨1.39%。截至4月1日，304/2B卷-毛边无锡报价13750元/吨，较上周环比增加290元/吨。

不锈钢：社库有所下降



- 截至3月28日，不锈钢市场库存环比上周减少2.21万吨至109.9万吨，环比减1.97%。其中，300系库存环比减少1.77万吨至74.0万吨，环比减2.33%。不锈钢社会流通库存小幅降量，以300系冷热轧为主，受涨价氛围带动，现货销售速度稍有加快。
- 截至4月1日，不锈钢仓单数量环比增加0.1万吨至20.0万吨，期货库存消化速度偏慢。

不锈钢：供应压力偏大



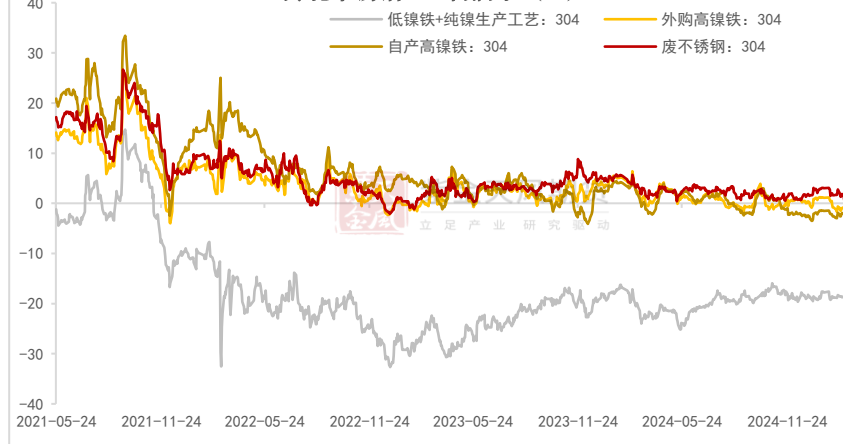
- 截至2025年3月，全国冷轧不锈钢月度排产环比增加12万吨至142万吨，环比增9.25%。其中，300系不锈钢排产环比增加8.8万吨至76.5万吨，环比增13.0%。
- 截至2025年3月，不锈钢开工率环比上月增加个百分点至74.76%。
- 截至2025年2月，中国不锈钢累计进口量32.2万吨，同比减29.3%；不锈钢累计出口量75.5万吨，同比增11.8%。

不锈钢：原料价格上行，生产成本推升

【SS】304不锈钢冷轧卷现金成本（元/吨）



冷轧不锈钢304利润率（%）

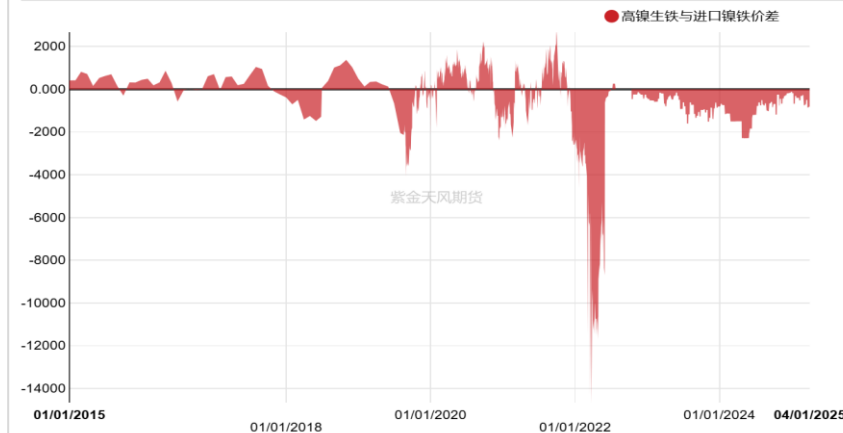


■ 截至4月1日，中国冷轧304不锈钢平均生产成本环比上周增加97元/吨至13856元/吨，环比增0.7%；冷轧304不锈钢生产利润率环比增加1.41个百分点至-0.77%。

【NI】高镍生铁较304废不锈钢溢价（元/镍点）



高镍生铁与进口镍铁价差（元/吨）



■ 原料端镍铁价格持续上行、铬铁市场高位盘整，不锈钢成本支撑作用偏强。

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风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，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风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，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。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，紫金天风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紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢！

THANKS FOR YOUR ATTENTION

