



镍不锈钢周报

基本面仍然偏弱，镍不锈钢难言反转

20250628

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国 联 期 货

李志超 从业资格证号：F3058314
投资咨询证号：Z0016270

01 核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	沪镍周内强势上涨，主连本周运行区间116820-121000元/吨，周+1.74%。 不锈钢主连见底回升，运行区间12315-12680元/吨，周+0.92%。
运行逻辑	宏观上，央行发布2025年二季度货币政策委员会例会通稿，维持了“货币政策适度宽松”，删去了“择机降准降息”，增加了“灵活把握政策实施力度和节奏”的表述。从美国官员最近的表态中看出，即将临近的关税时间节点7月9日可能要延后。中东在美下场后已止戈，市场风险偏好回升，金融市场整体回暖，镍不锈钢低位回升。 基本上，周初，不锈钢减产的消息和高碳铬铁青山招标价超预期持稳共同提振市场信心，现货市场也有了谨慎看涨的情绪，这与前段时间的全面悲观情绪相比变化较大。不锈钢供应环比小幅回落，5月产量环比-1.2%，6月排产继续-1.9%。从钢厂利润率来看，亏损率已至近年最值，钢厂成本严重倒挂。库存周度继续小幅波动，但仓单近几周连续回落至11.2万吨，压力缓解。5月表观消费环比微增，进口减少出口因关税摩擦下降，净出口维持高位但增势减弱。镍端，菲律宾雨季结束，国内进口镍矿季节性增长。精炼镍进出口双双回落，净进口小幅攀升。镍铁进口量同比上升超30%。镍的硫酸盐进口量同环比均减少。镍铁价格继续下行逼近900元/镍，硫酸镍因新能源汽车整体需求不佳也承压。
策略	本周镍不锈钢跟随大宗回暖，于全悲观中见到一些利好触发价格回升。但产业链基本面仍然偏弱，空头持仓虽然下降，短期也难言反转。



CONTENTS

目录

01

核心策略要点 01

03

资讯数据 04

02

影响因素及分析 03

04

数据图表 07





02 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观		央行发布2025年二季度货币政策委员会例会通稿，维持了“货币政策适度宽松”，删去了“择机降准降息”，增加了“灵活把握政策实施力度和节奏”的表述。1至5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额27204.3万亿元，比1至4月份增加6034.1亿元。
		当地时间6月27日，特朗普再次在公开场合批评美联储主席鲍威尔，并称将选择一位愿意降息的人接替他。而美联储内部关于是否降息的分歧则逐渐加大。
供应	利多	5月电解镍产量3.59万吨，环比-0.1%，同比+40%；硫酸镍产量2.98万吨，环比-4.9%；镍铁产量1.95万金属吨，环比+1.5%。4月精炼镍出口1.67万吨，进口1.86万吨。
	利多	5月国内不锈钢粗钢产量345.74万吨，环比-1.29%，同比+4.78%。6月排产339.13万吨，环比-1.91%，同比+3.12%。4月不锈钢进口14.21万吨，出口44.78万吨，净出口同比+53.9%。
库存	利多	沪镍库存周降361吨至2.21万吨，-0.18%。伦镍库存周降618吨至19.94万吨，-0.31%。镍矿港口库存725.88万吨，周-0.77%。
	利空	截至6月27日，全国不锈钢社会总库存110.66万吨，环比-0.22%。其中冷轧58.9万吨，环比-1.85%。热轧51.76万吨。环比+1.70%。不锈钢仓单周内降1762吨至112327吨，-1.54%。
需求	利空	5月，电解镍表观消费33391.62吨，环比-15.19%，同比+79.66%。1-5月累计16.77万吨。
	利空	5月，不锈钢表观消费290.93万吨，环比-1.43%，同比+4.44%。1-5月累计1393.84万吨。
基差		镍基差870元/吨，高于年内均值-90元/吨。不锈钢基差250元/吨，高于年内均值217元/吨。



03 资讯数据

资讯与数据

商务部办公厅发布关于组织开展2025年千县万镇新能源汽车消费季活动的通知，活动时间2025年7月至12月。各地要认真落实汽车以旧换新政策，在新能源汽车消费季活动场地内普遍设置汽车以旧换新专区，组织推出更多适销对路新能源车型，更好满足县乡地区群众多样化购车需求。各地要因地制宜推进汽车流通消费改革试点工作，推动新能源汽车消费季活动与试点创建工作有机结合。

《意见》指出，健全投资和融资相协调的资本市场功能，推动中长期资金入市，促进资本市场稳定发展。《意见》提到，创新适应家庭财富管理需求的金融产品，规范居民投资理财业务，提高居民财产性收入。《意见》强调，要聚焦消费重点领域加大金融支持，结合消费场景和特点创新金融产品，持续推动消费领域金融服务提质增效。

美联储主席杰罗姆·鲍威尔将向国会重申，美联储目前不急于降息，正在等待关于总统唐纳德·特朗普关税措施对经济影响的更明确信息。“关税的影响将取决于多种因素，其中包括最终的关税水平，”鲍威尔周二在为国会准备的讲话中表示。“目前，我们有很好的条件来等待进一步了解经济可能的发展路径，再考虑是否调整政策立场。”鲍威尔向众议院金融服务委员会作证之际，美联储上周决定将利率维持在4.25%-4.5%区间不变。

国家能源局发布5月份全社会用电量等数据，5月份，全社会用电量8096亿千瓦时，同比增长4.4%。从分产业用电看，第一产业用电量119亿千瓦时，同比增长8.4%；第二产业用电量5414亿千瓦时，同比增长2.1%；第三产业用电量1550亿千瓦时，同比增长9.4%；城乡居民生活用电量1013亿千瓦时，同比增长9.6%。截至5月底，全国累计发电装机容量36.1亿千瓦，同比增长18.8%。其中，太阳能发电装机容量10.8亿千瓦，同比增长56.9%；风电装机容量5.7亿千瓦，同比增长23.1%。

得益于就业增速加快，6月份美国制造业增长稳定，但两项通胀指标升至2022年7月以来最高水平。根据周一发布的数据，标普全球6月制造业采购经理人指数(PMI)持稳于52，为2月以来最高。该指数超过50表明制造业处于扩张状态。原料支付价格指数上升5.1点至70，升幅为四年来最大。



03 资讯和数据

资讯与数据

6月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布新版LPR报价：1年期品种报3.0%，上月为3.0%；5年期以上品种报3.5%，上月为3.5%。各期限品种报价均与上月持平。

据Mysteel调研，2025年5月中国精炼镍表观消费量3.34万吨，环比减少15.19%，同比增加80.62%。2025年1-5月国内精炼镍累计表观消费量16.78万吨，同比增加64.41%。今年以来，镍价跌至低位区间，下游补库需求推动精炼镍表观消费同比大幅增长。

LME宣布立即实施一项新规定，要求持有超过可用库存规模近月合约头寸的交易员强制削减持仓。该规则立即生效。这一紧急措施旨在应对近月来能源交易商大举进军金属市场所引发的市场震荡。报道指出，这项新规的出台直接回应了Mercuria等大型能源交易商在LME市场建立巨额头寸的行为。LME已介入迫使Mercuria减持6月主要铝合约头寸。LME发布声明称，任何在近月合约中持有超过可用库存总量头寸的交易商，都将被迫减少其头寸规模。这一规定对所有市场参与者普遍适用。新规出台正值多个关键合约出现供应紧张迹象。

北港新材料2025年7月份高碳铬铁长协采购价8095元/50基（现金含税到厂价），环比持平，天津港收货价格减150元/50基吨。青山集团2025年7月高碳铬铁长协采购价8095元/50基吨（现金含税到厂价），环比持平，天津港收货价格减150元/50基吨。

本周中国14港港口镍矿库存增加19.99万湿吨至759.23万湿吨，增幅2.70%。以镍矿产地分，菲律宾镍矿749.53万湿吨，其他国家9.7万湿吨；以镍矿品位分，低镍高铁矿388万湿吨，中高品位镍矿371.23万湿吨。

截至2025年6月27日，本周镍价先下跌再回升，利润亏损整体呈加剧状态。价格方面，本周硫酸镍晶体价格暂稳，电池级硫酸镍液体市场中间价26500元/吨，电池级硫酸镍晶体市场中间价27000元/吨。氢氧化镍生产硫酸镍即期成本约27195.48元/吨，净利润-695.48元/吨。本周氢氧化镍生产硫酸镍成本上升，即期利润亏损状态加剧。



03 资讯和数据

资讯与数据

国家发展改革委召开6月份新闻发布会。会上，国家发展改革委政研室副主任李超表示，消费品以旧换新方面，超长期特别国债的支持力度是3000亿元，前两批一共1620亿元，已经按照计划分别在今年1月份和4月份下达。并将在7月份下达今年第三批消费品以旧换新资金。同时，将协调有关方面，坚持更加注重持续性和均衡性原则，分领域制定落实到每个月、每一周的国补资金使用计划，保障消费品以旧换新政策全年有序实施。

美联储在官网发布最新货币政策报告。报告称，货币政策“定位良好”，通货膨胀预期有所上升，经济增长前景不稳定。报告形容劳动力市场状况“稳健”，就业增速“温和”，失业率保持低位。报告重申了美联储主席鲍威尔及其他官员的观点，即货币政策处于良好位置，政策制定者可以等待有关经济前景的更明确信息后再采取行动。美联储认为，一些早期迹象表明，关税推高了通货膨胀。与此同时，关税对家庭和企业情绪造成了压力。不过报告称，评估关税对经济的影响还为时过早，尚未出现在官方数据中。

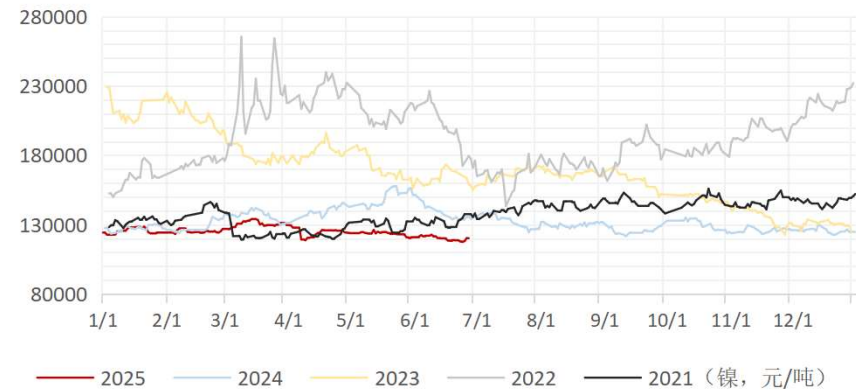
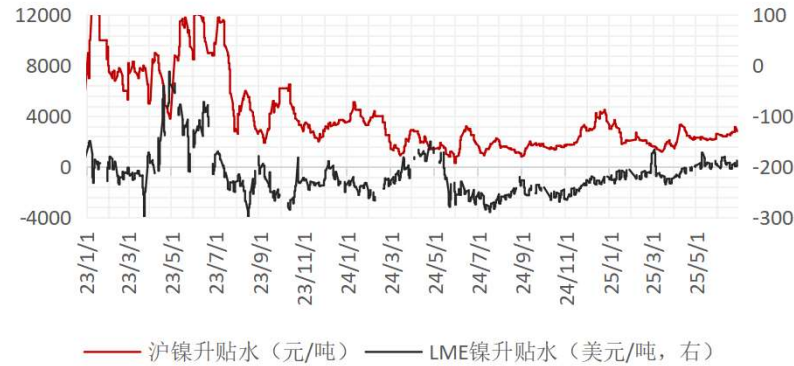
美国商务部26日公布的最终修正数据显示，2025年第一季度美国国内生产总值（GDP）环比按年率计算萎缩0.5%，较此前公布的初次估值和修正值明显下调。美国商务部表示，这一数据主要反映消费者支出和出口数据的下调。具体来看，一季度进口环比增幅下调至37.9%，出口增幅下调至0.4%，净进口对一季度GDP拖累近4.7个百分点。受服务数据下调影响，占美国经济总量约70%的个人消费支出对一季度GDP的贡献下调至约0.3个百分点。

美联储主席鲍威尔周三在国会作证时表示，虽然近期通胀数据低于预期，虽然特朗普政府的关税计划很可能只会导致价格一次性上涨，但更持久的通货膨胀风险不容忽视，美联储在考虑进一步降息时要谨慎。他指出，当前数据显示的是“过去的情况”，但多数经济学家预期，在关税政策影响下，今年通胀可能仍有明显上行。

据华尔街日报报道，美国总统特朗普对美联储缓慢降息的作风感到恼火，这促使他考虑提前宣布接替主席鲍威尔的人选，鲍威尔的任期还有11个月。据知情人士透露，最近几周，特朗普一直在考虑在9月或10月之前选定并宣布鲍威尔的继任者。其中一位知情人士表示，总统对鲍威尔的愤怒可能会导致他在今年夏天的某个时候更早地宣布这一消息。特朗普考虑的人选包括沃什、哈塞特、贝森特、Malpass、以及沃勒。



期镍运行

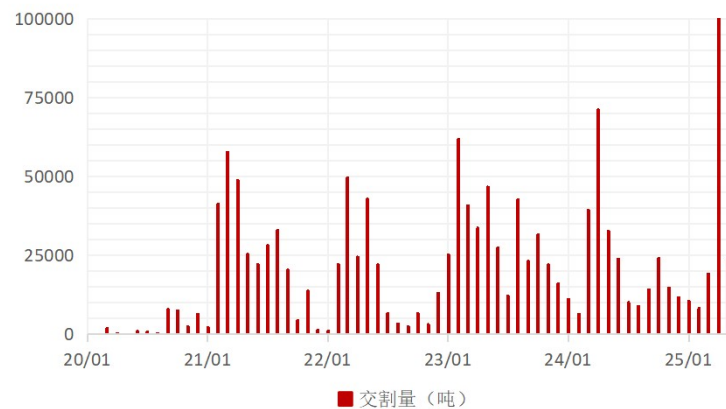
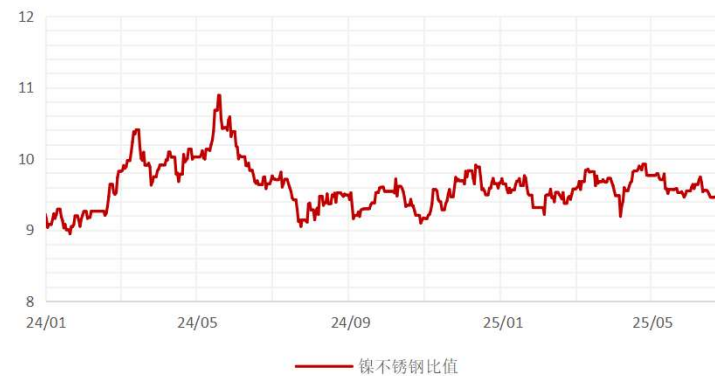
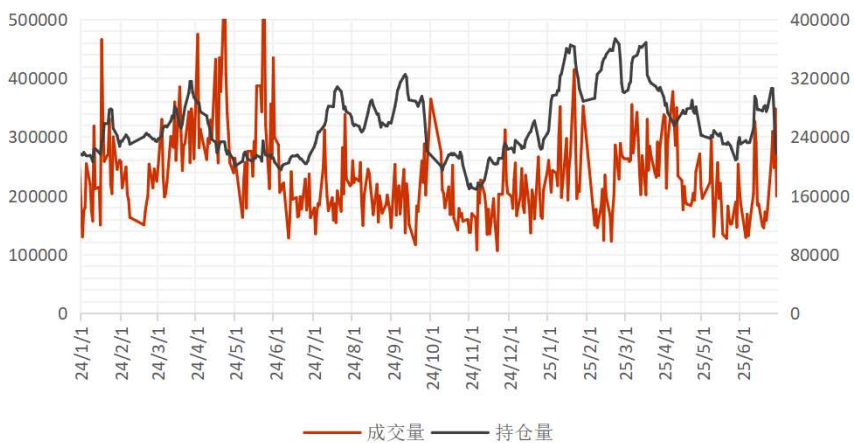
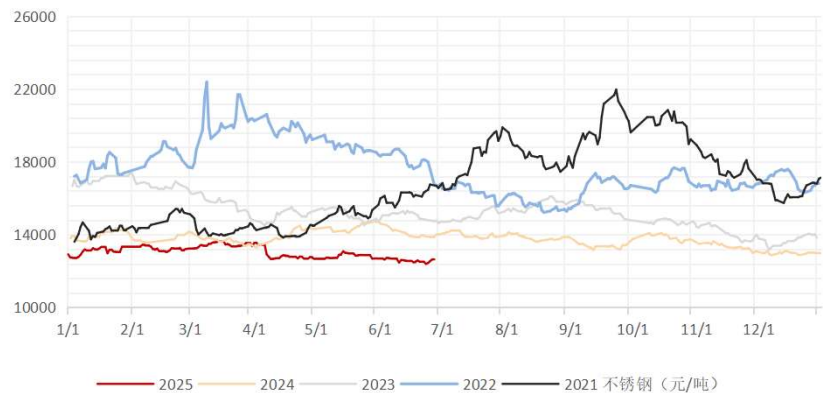


GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



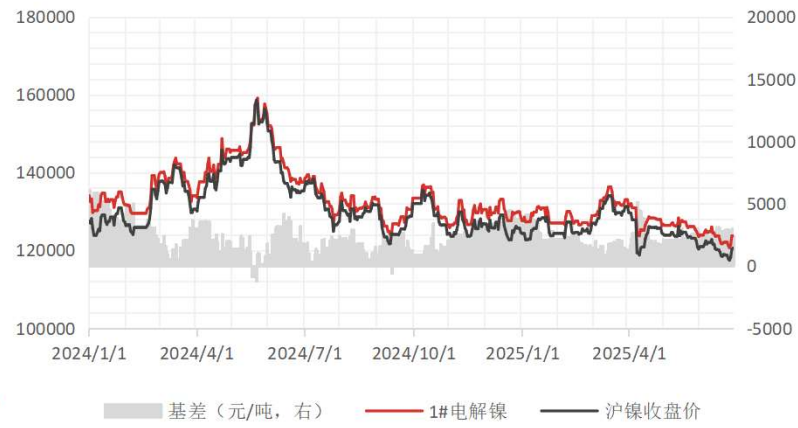
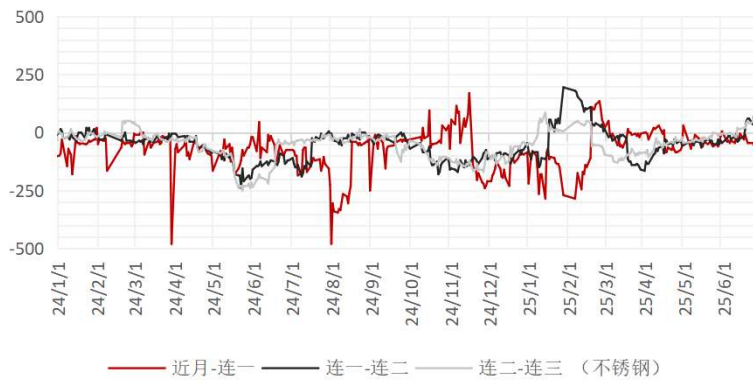
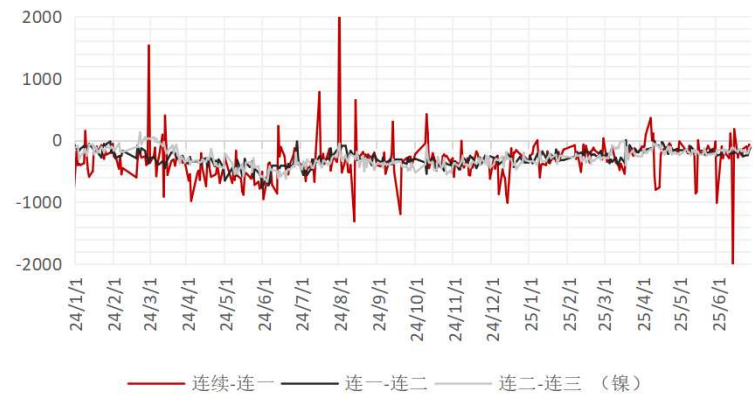
沪不锈钢运行



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



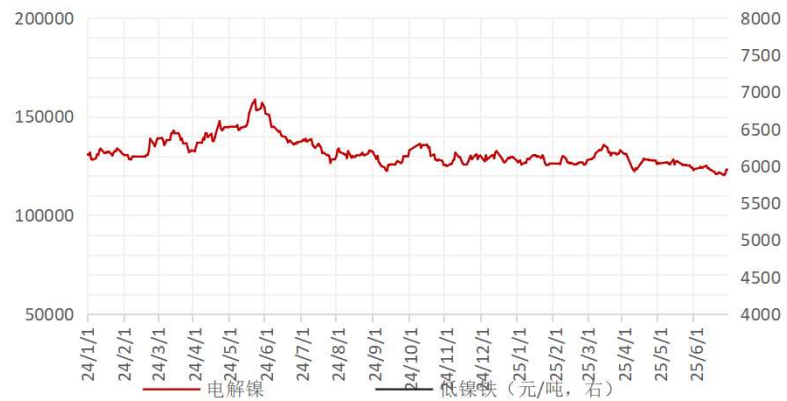
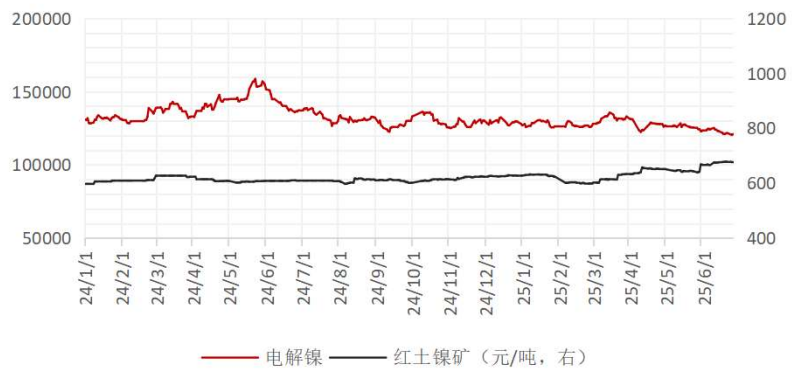
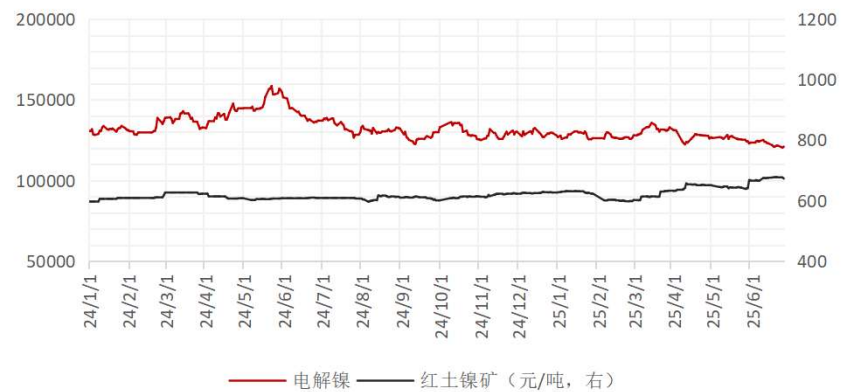
基差、价差



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



镍现货运行

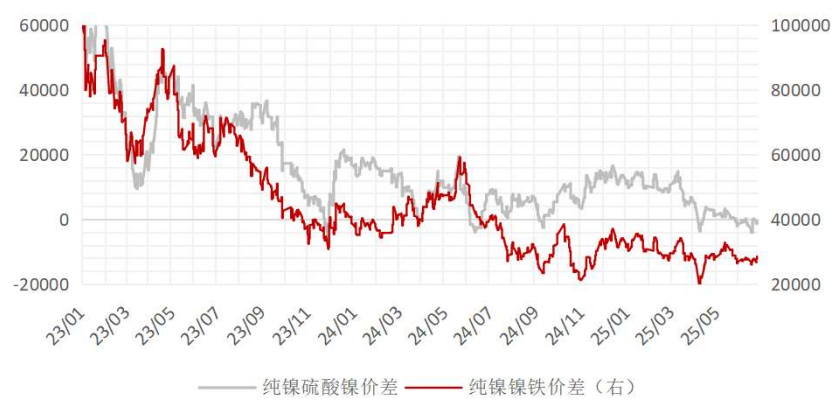
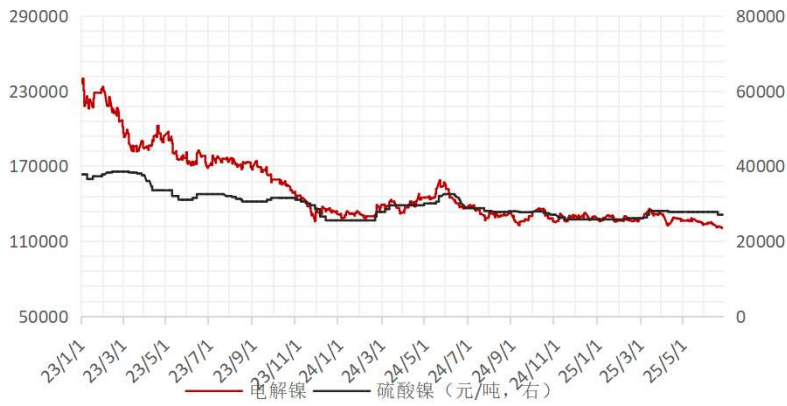
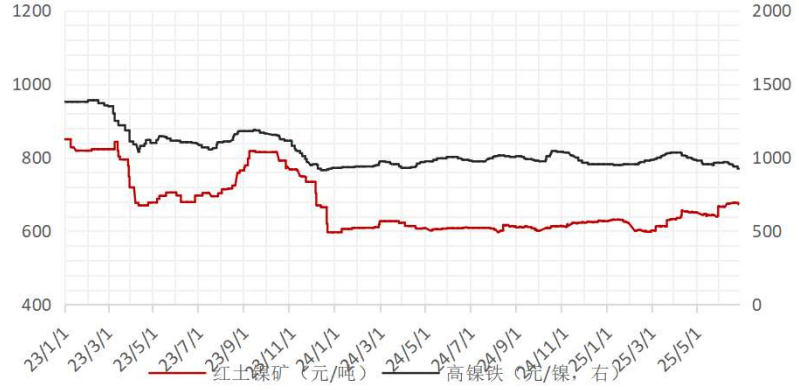


GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



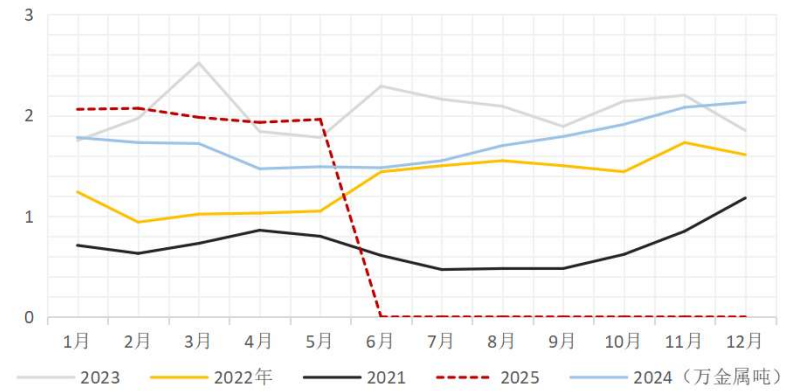
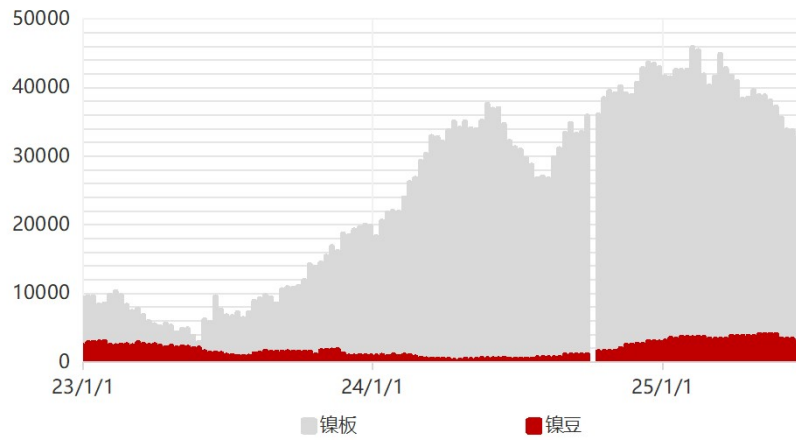
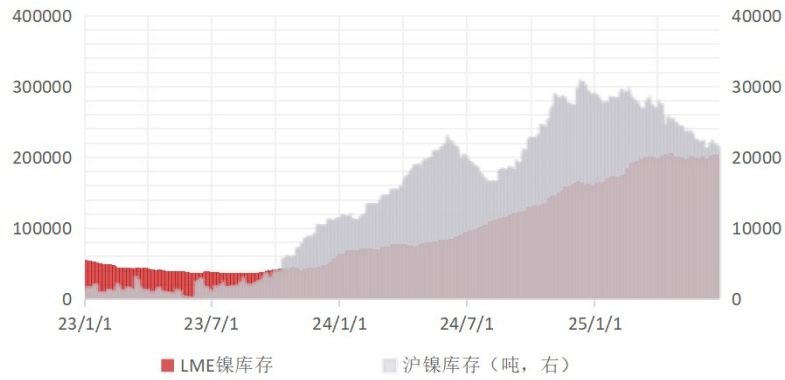
镍现货运行



GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

镍端库存

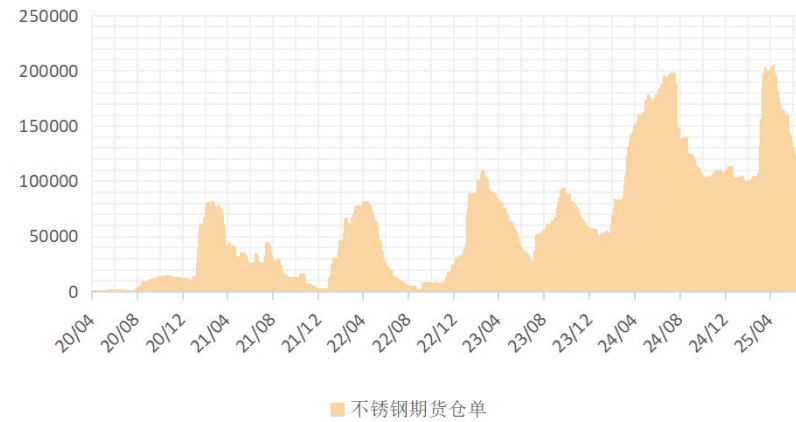
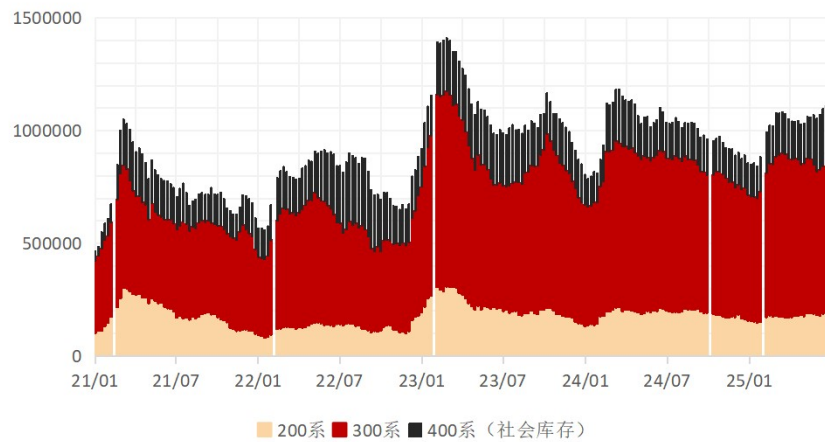
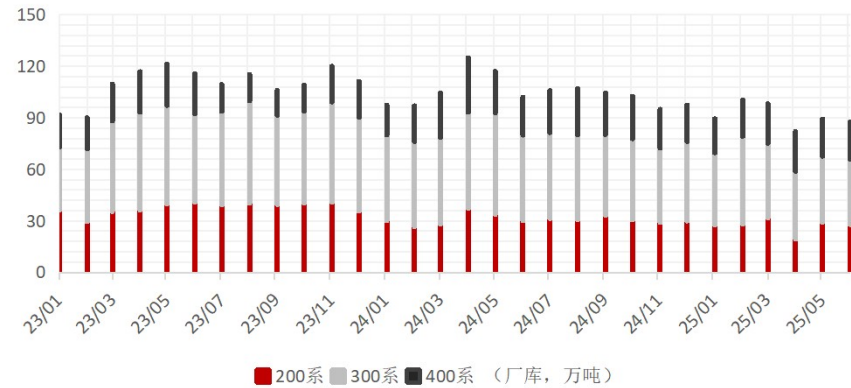
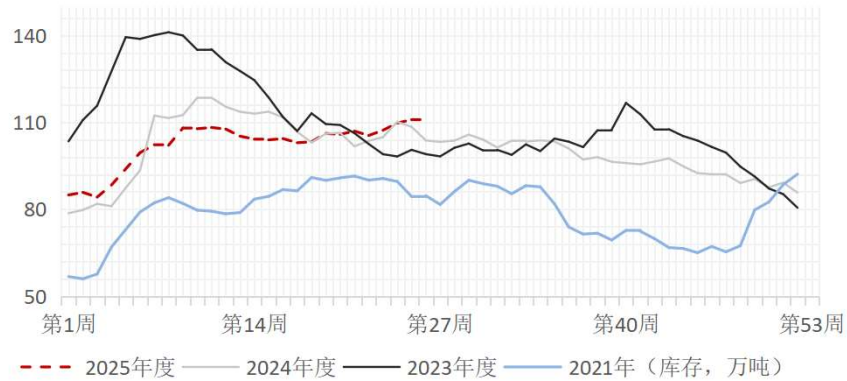


GLOBAL STORES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



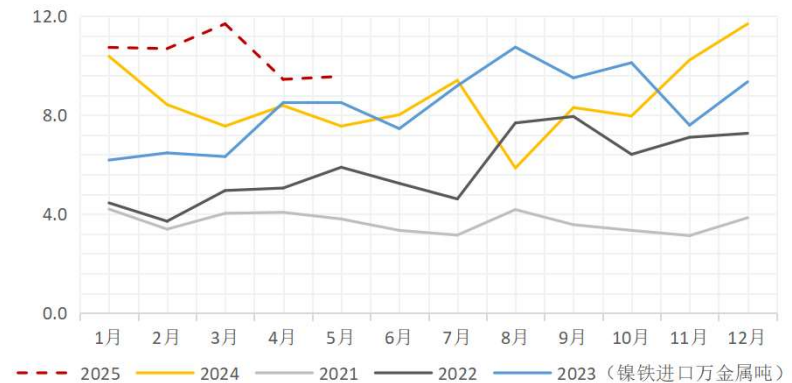
不锈钢库存



数据来源：钢联、ifind、国联期货

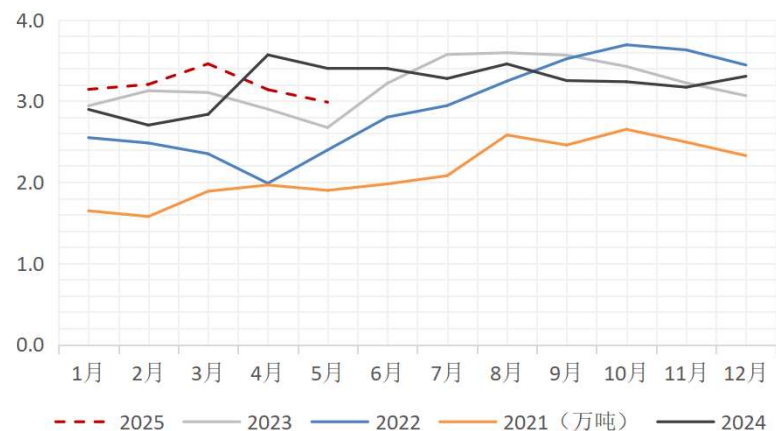
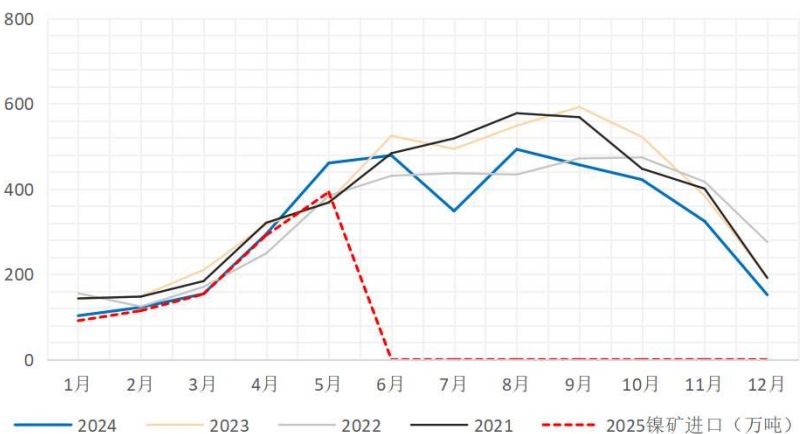


纯镍、镍铁产量和进出口





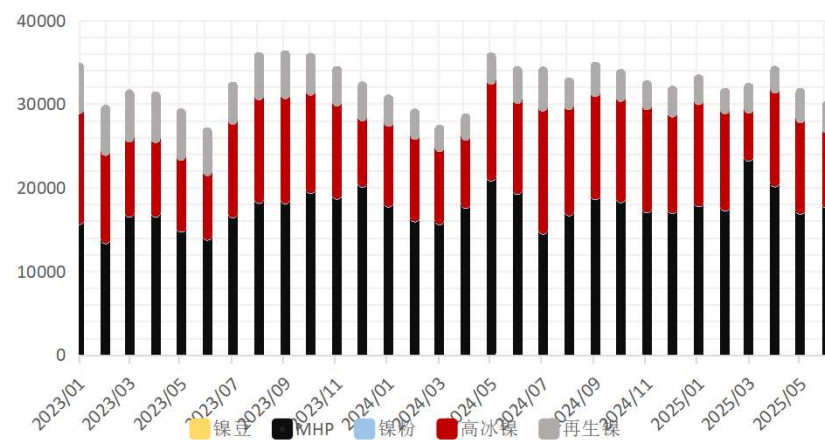
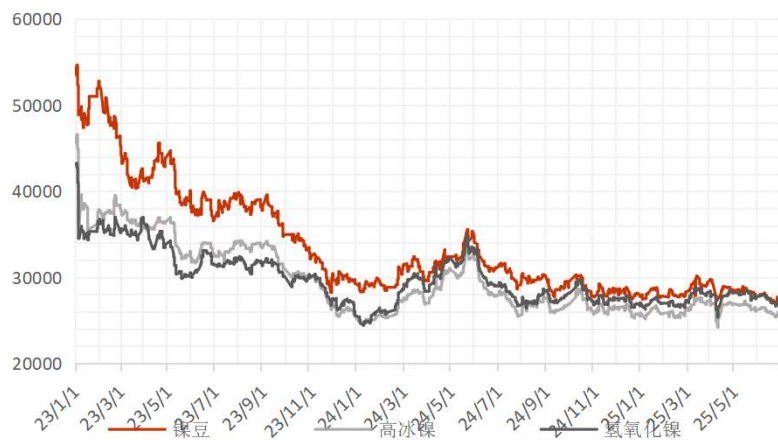
镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



纯镍进口盈亏、供需平衡

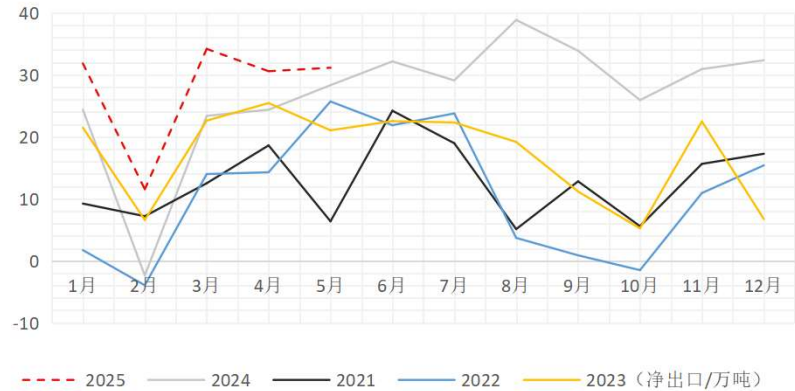
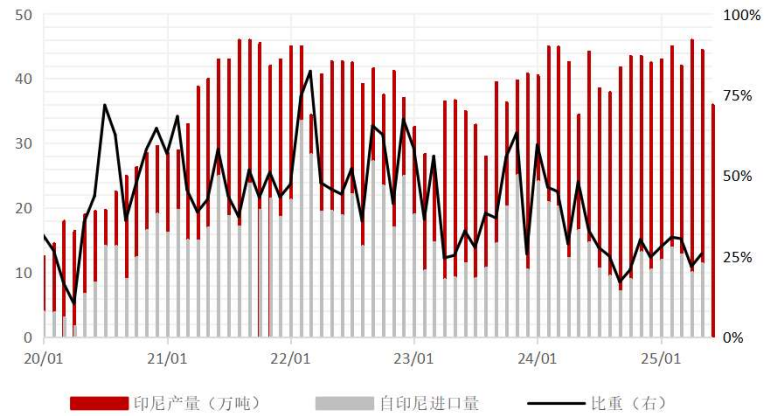
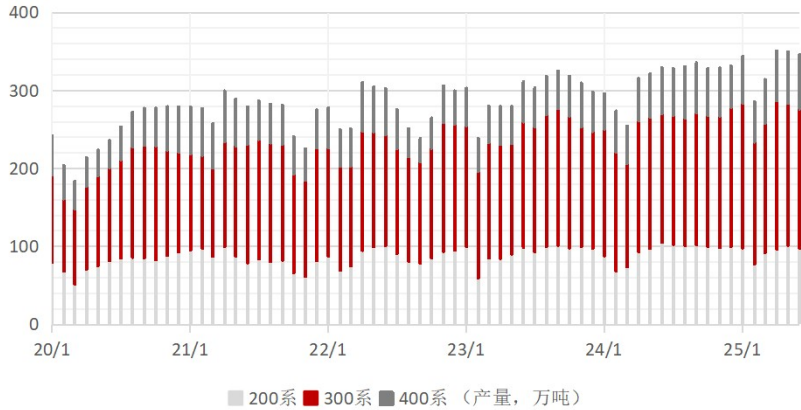
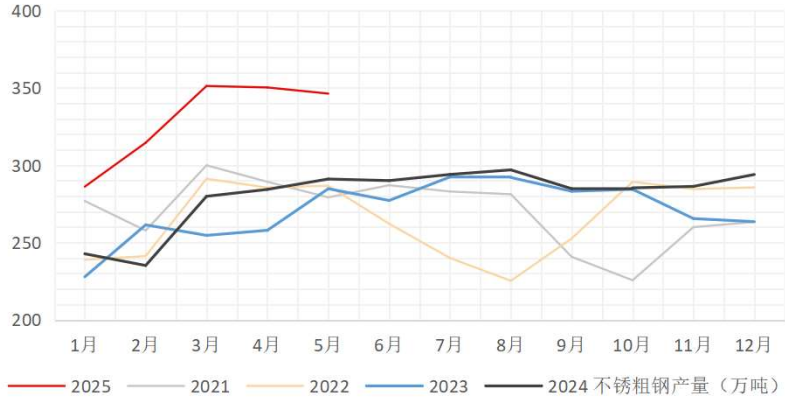


GU

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



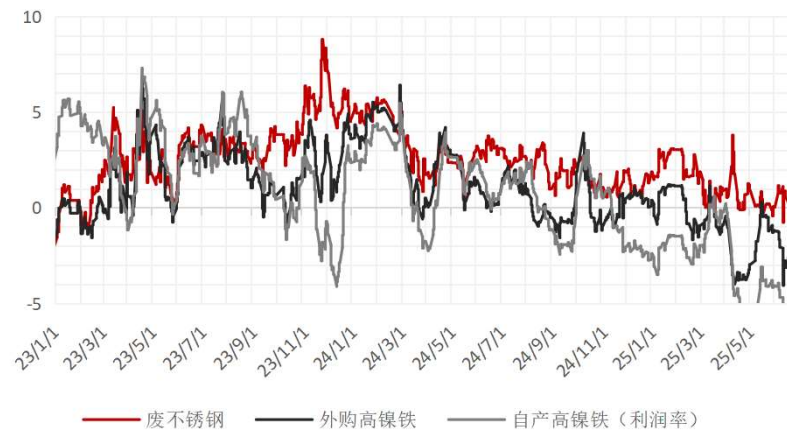
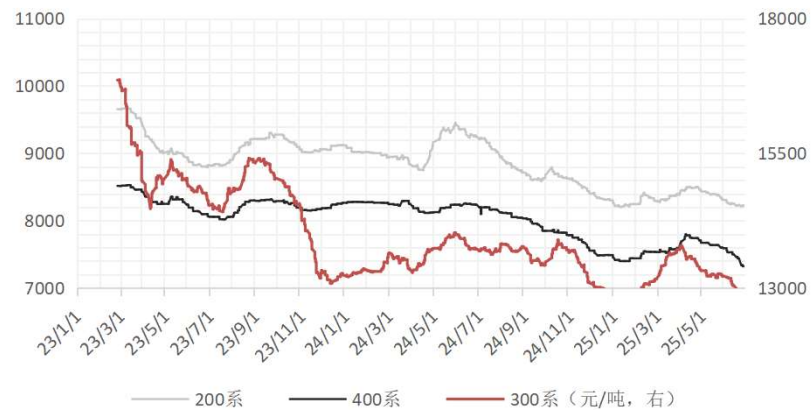
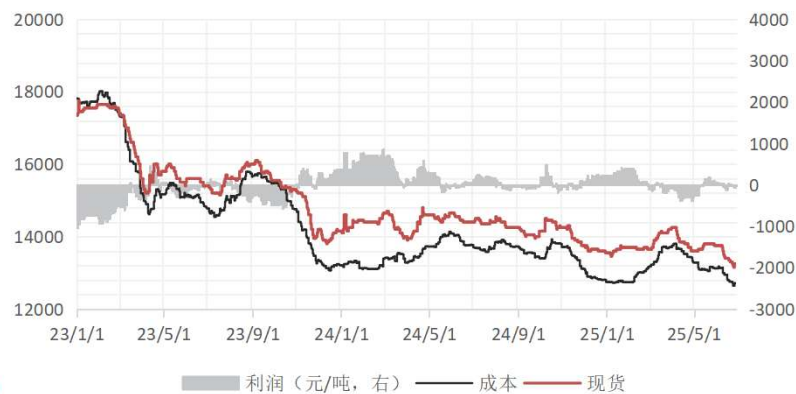
不锈钢产量、进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



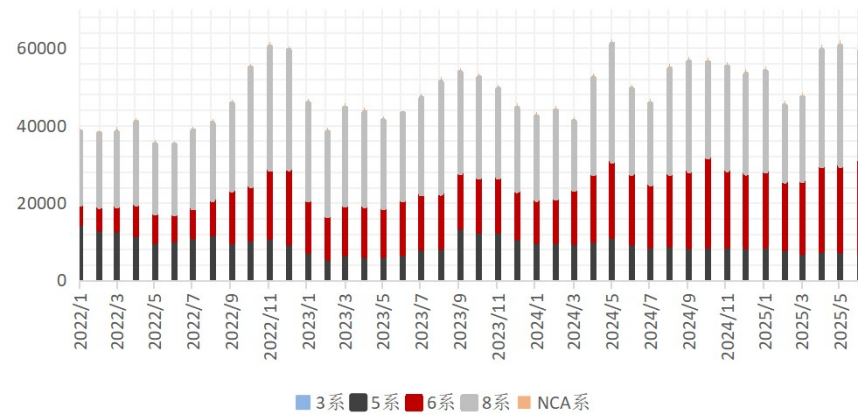
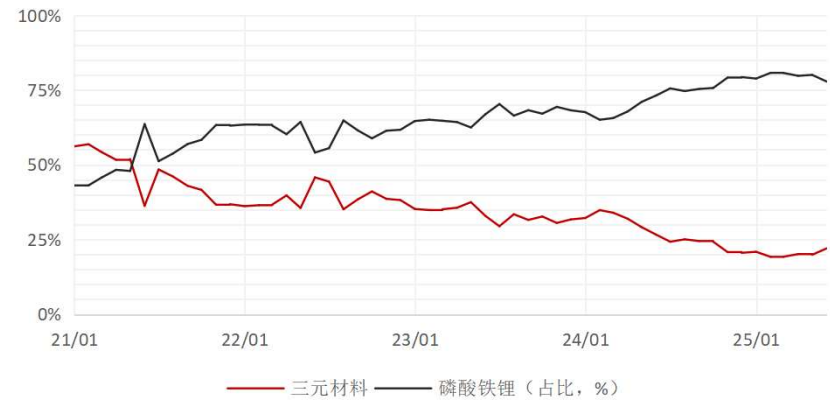
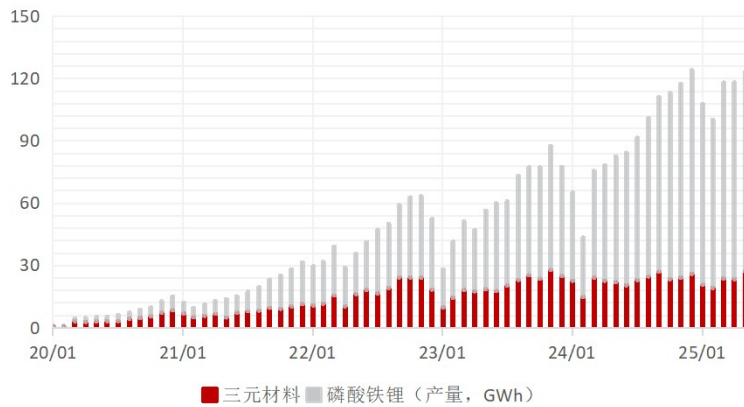
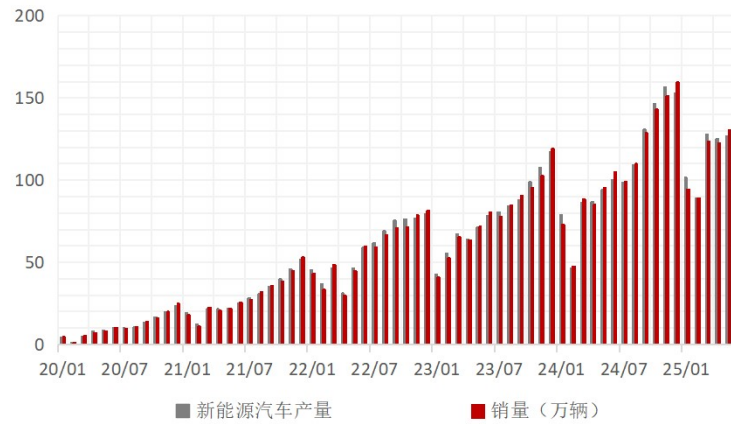
不锈钢成本、利润



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



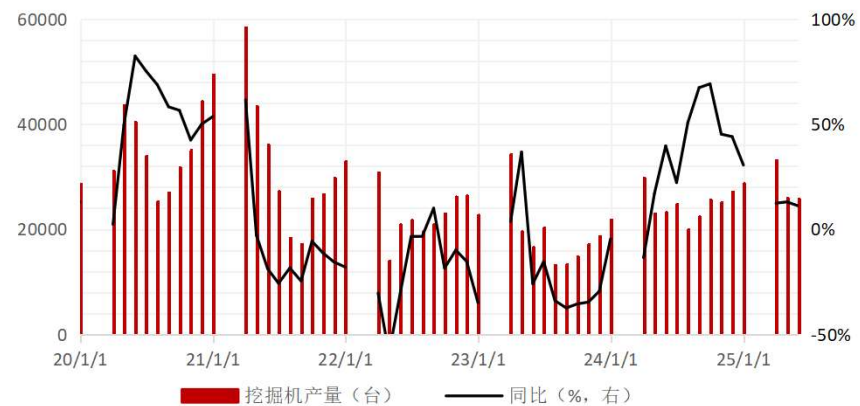
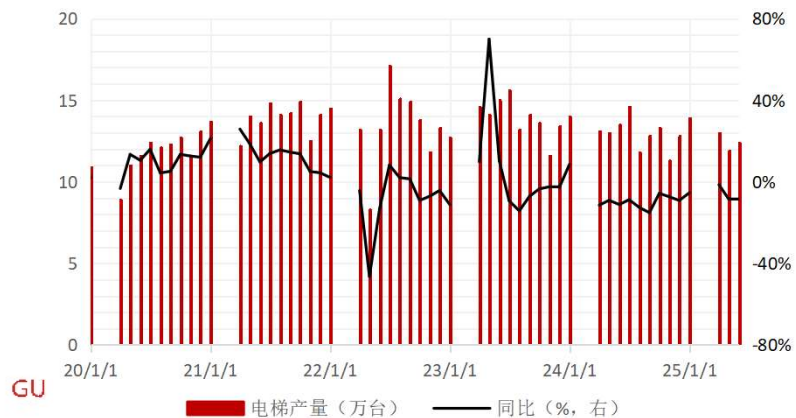
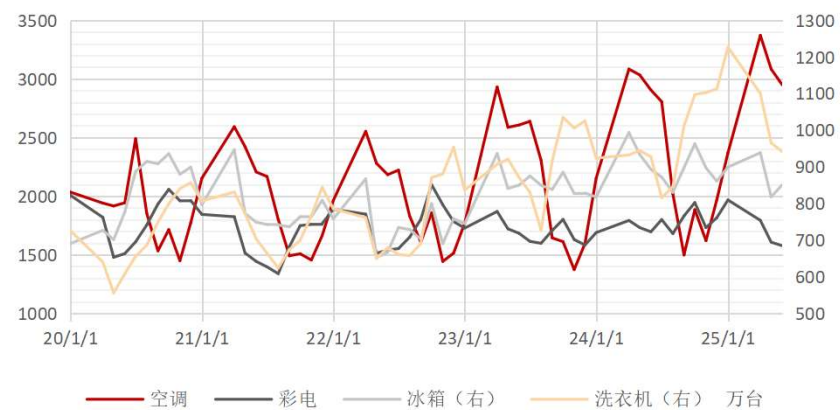
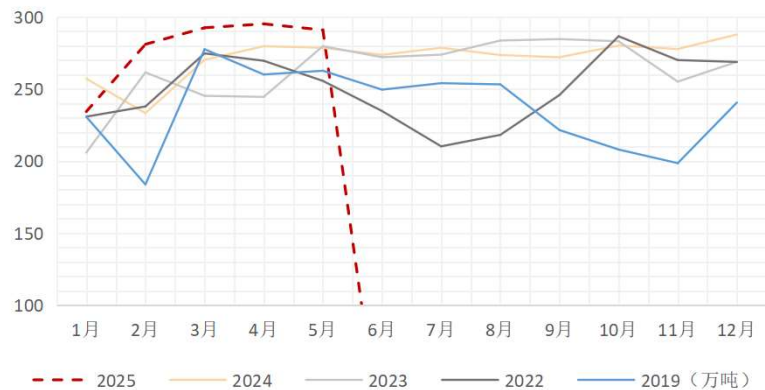
新能源消费



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

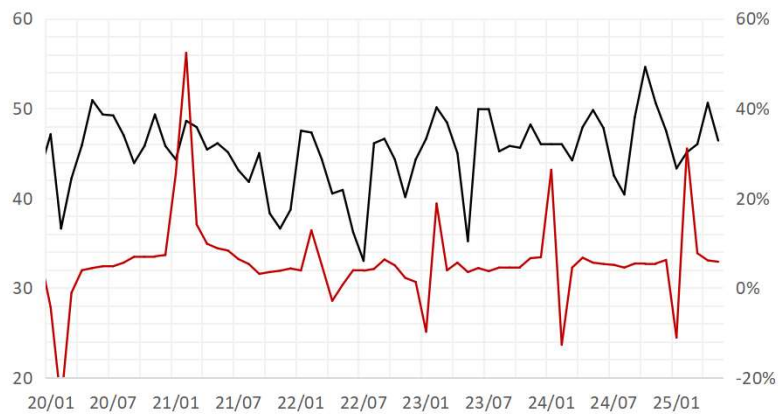


不锈钢消费

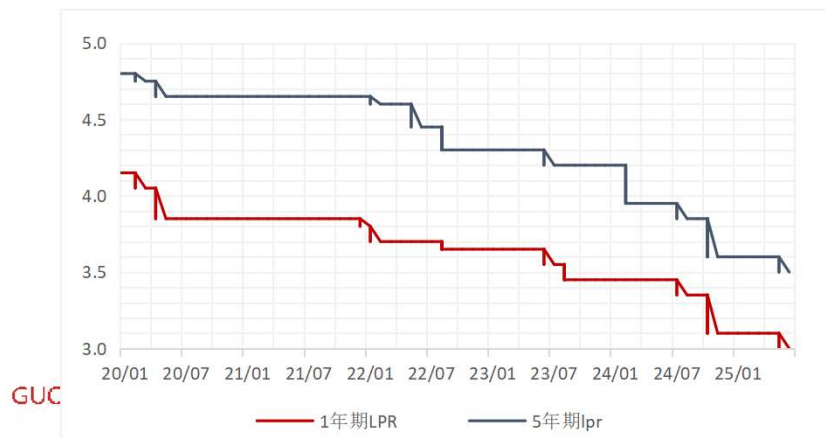


数据来源：钢联、iFinD、国联期货

国内经济数据



— 制造业PMI — 规模以上工业增加值同比 (右)



GUC

— 1年期LPR — 5年期lpr



— GDP同比 (%)



— PPI

— CPI

数据来源: iFinD、国联期货

国外宏观





Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎