

国信期货有色（镍、不锈钢）月报

镍

低位盘整 持续震荡

2025 年 5 月 25 日

● 主要结论：

行情方面，沪镍主力合约 2507，2025 年 5 月 22 日收于 123540 元/吨，本月镍价整体呈震荡走势。

宏观层面，当地时间 5 月 10 日至 11 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在瑞士日内瓦举行中美经贸高层会谈。双方围绕落实今年 1 月 17 日中美元首通话重要共识进行了坦诚、深入、具有建设性的沟通，在经贸领域达成一系列重要共识。当地时间 5 月 12 日上午 9:00，双方发布《中美日内瓦经贸会谈联合声明》。商务部新闻发言人就此发表谈话。美方承诺取消根据 2025 年 4 月 8 日第 14259 号行政令和 2025 年 4 月 9 日第 14266 号行政令对中国商品加征的共计 91% 的关税，修改 2025 年 4 月 2 日第 14257 号行政令对中国商品加征的 34% 的对等关税，其中 24% 的关税暂停加征 90 天，保留剩余 10% 的关税。相应地，中方取消对美国商品加征的共计 91% 的反制关税；针对美对等关税的 34% 反制关税，相应暂停其中 24% 的关税 90 天，剩余 10% 的关税予以保留。中方还相应暂停或取消对美国的非关税反制措施。双方一致同意建立中美经贸磋商机制，就经贸领域各自关切保持密切沟通，开展进一步磋商。本次中美经贸高层会谈取得实质性进展，大幅降低双边关税水平，美方取消了共计 91% 的加征关税，中方相应取消了 91% 的反制关税；美方暂停实施 24% 的“对等关税”，中方也相应暂停实施 24% 的反制关税。这一举措符合两国生产者和消费者的期待，也符合两国利益和世界共同利益。联合声明带来重大超预期利好，将显著缓解贸易摩擦对出口链的压制。

行情方面，4 月下旬行情逐步反弹后，因基本面疲软，本月行情持续震荡，略有跌幅。产业层面，精炼镍现货成交一般，各精炼镍的现货升贴水变化幅度较小。因印尼雨季影响，镍矿的供应偏紧，内贸升水。镍铁价格依然较弱，较多工厂亏损。硫酸镍价格较弱，目前盐厂维持亏损，下游需求还未见明显好转。不锈钢方面，需求有韧性，制造业订单回暖较慢，库存压力依然存在，中长期是否改善，还有待进一步数据验证。

风险提示：地缘政治因素，美联储货币政策，国内经济复苏进度，印尼政策。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116 号

分析师：顾冯达

从业资格号：F0262502

投资咨询号：Z0002252

电话：021-55007766-6618

邮箱：15068@guosen.com.cn

分析师助理：李众彻

从业资格号：F03130763

电话：021-55007766-6614

邮箱：15834@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

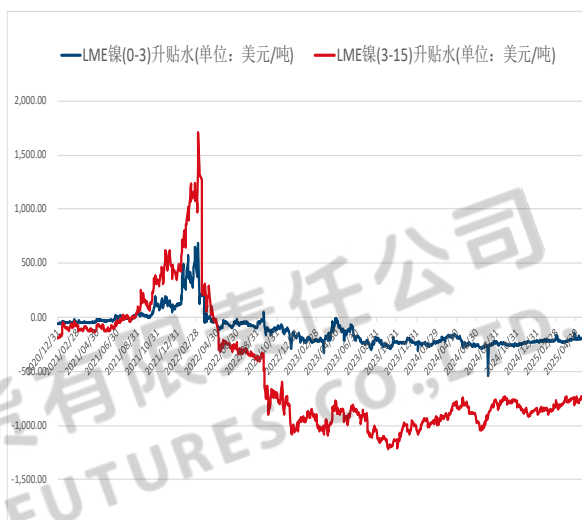
2025 年 5 月镍整体呈震荡走势，略有回落。镍期货价格在逐步修复 4 月初关税风波的跳空缺口，但因需求疲软，整体震荡，中枢略有下移。

图：镍期货主力合约收盘价



数据来源: WIND 国信期货

图：LME 镍升贴水



数据来源: WIND 国信期货

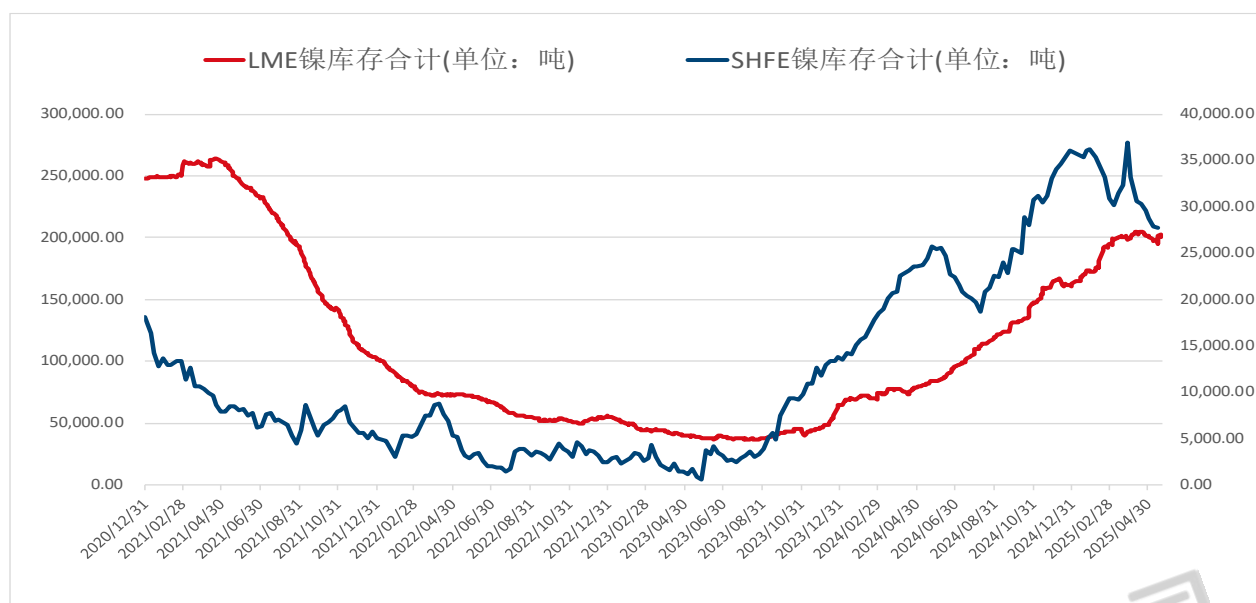
二、基本面分析

2.1、供给端分析

2.1.1 LME 和 SHFE 库存情况分析

LME 和 SHFE 库存自 2023 年下旬触底后，均呈现企稳回升态势，截止 2025 年 5 月下旬，SHFE 库存为 27742 吨，LME 库存为 200910 吨。

图：LME 和 SHFE 镍库存



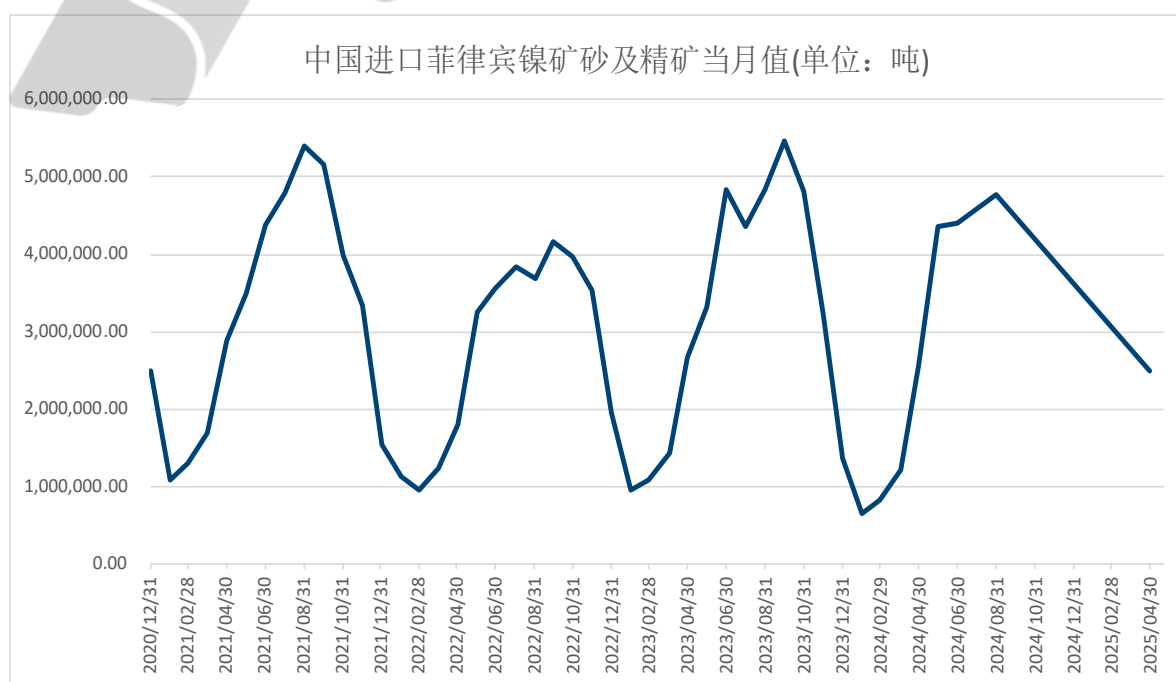
数据来源：WIND 国信期货

镍港口库存方面，截止 2025 年 5 月 16 日，库存为 437.81 万吨。

2.1.2 中国镍矿港口库存及进口菲律宾镍矿数量

中国进口菲律宾镍矿砂及精矿情况，呈季节性波动。

图：中国进口菲律宾镍矿砂及精矿当月值



数据来源：WIND 国信期货

2.1.3 电解镍价格

国产进口电解镍价格，今年以来一直是偏弱震荡走势，5月上旬收于 126230 元/吨附近。

图：电解镍价格



数据来源：WIND 国信期货

2.1.4 硫酸镍价格

截止 2025 年 5 月 22 日，硫酸镍价格回落至 29390 元/吨。

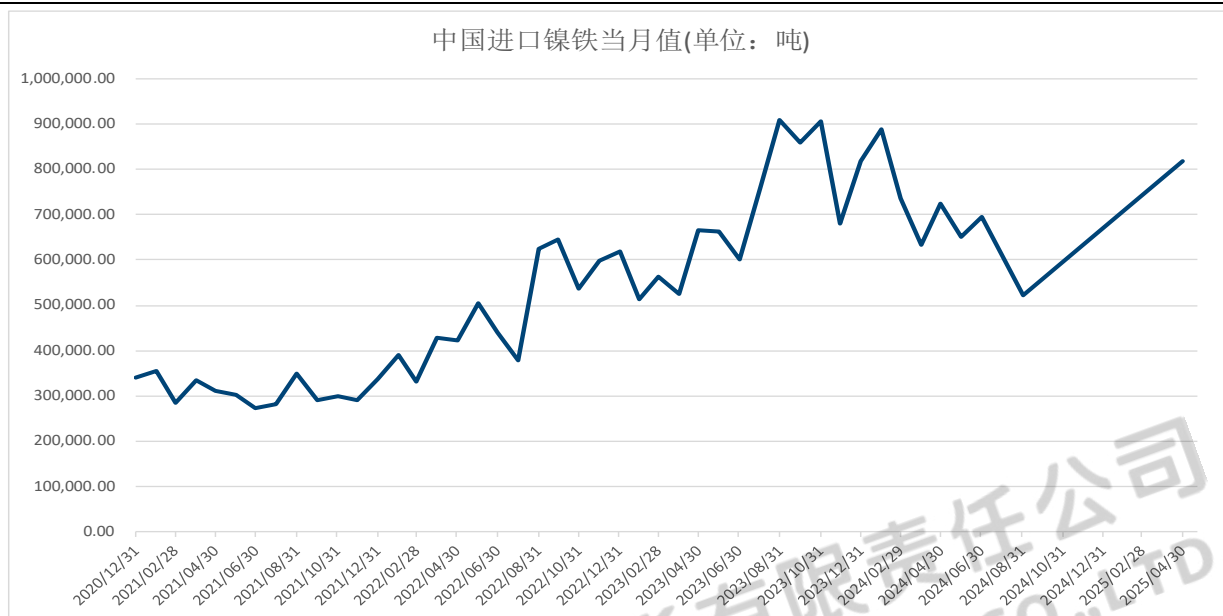
图：中国硫酸镍平均价格



数据来源：WIND 国信期货

2.1.5 镍铁进口量及价格

图：中国进口镍铁当月值



数据来源：WIND 国信期货

据 WIND 提供的数据，2025 年 5 月 22 日，镍铁(8%-12%)富宝价格为 982.5 元/镍。

图：镍铁（8-12%）富宝价格



数据来源：WIND 国信期货

2.2、需求端分析

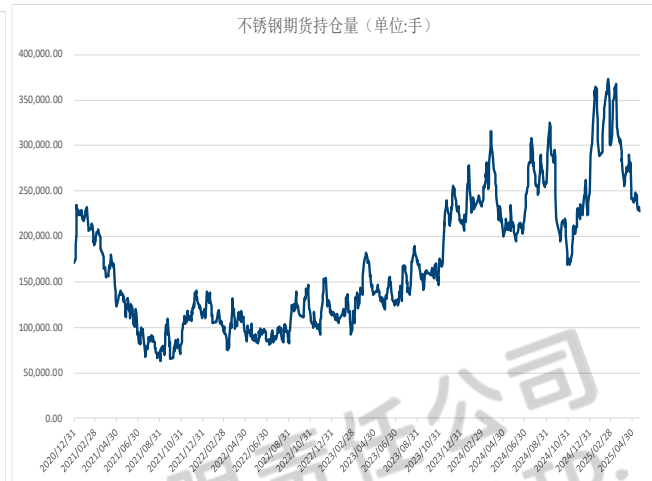
2.2.1 不锈钢价格及持仓

不锈钢期货价格，目前在低位震荡，震荡区间预计为 12600 元/吨-13120 元/吨。

图：不锈钢期货收盘价格（元/吨）



图：不锈钢期货持仓量（手）



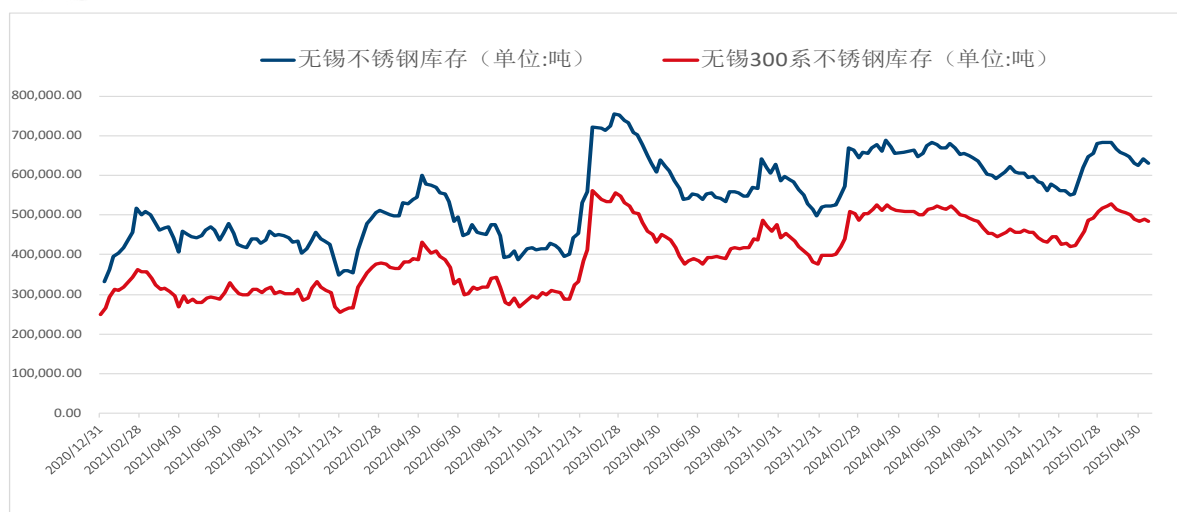
数据来源：WIND 国信期货

数据来源：WIND 国信期货

2.2.2 不锈钢库存

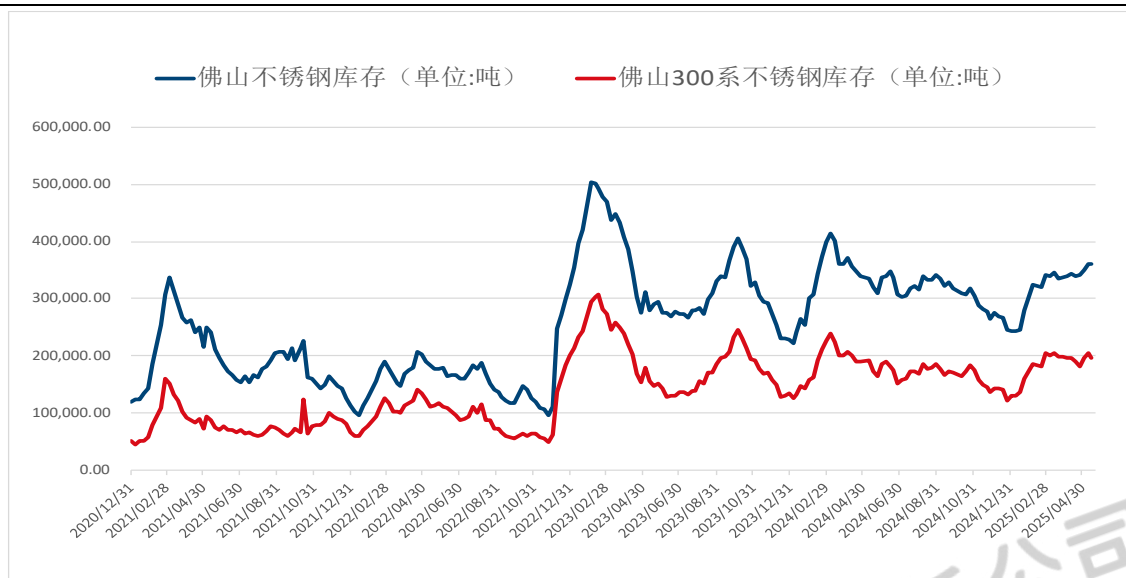
据 WIND 公布的数据，2025 年 5 月 16 日无锡 300 系不锈钢库存及佛山 300 系不锈钢库存分别为 483100 吨和 196400 吨。

图：无锡不锈钢库存



数据来源：WIND 国信期货

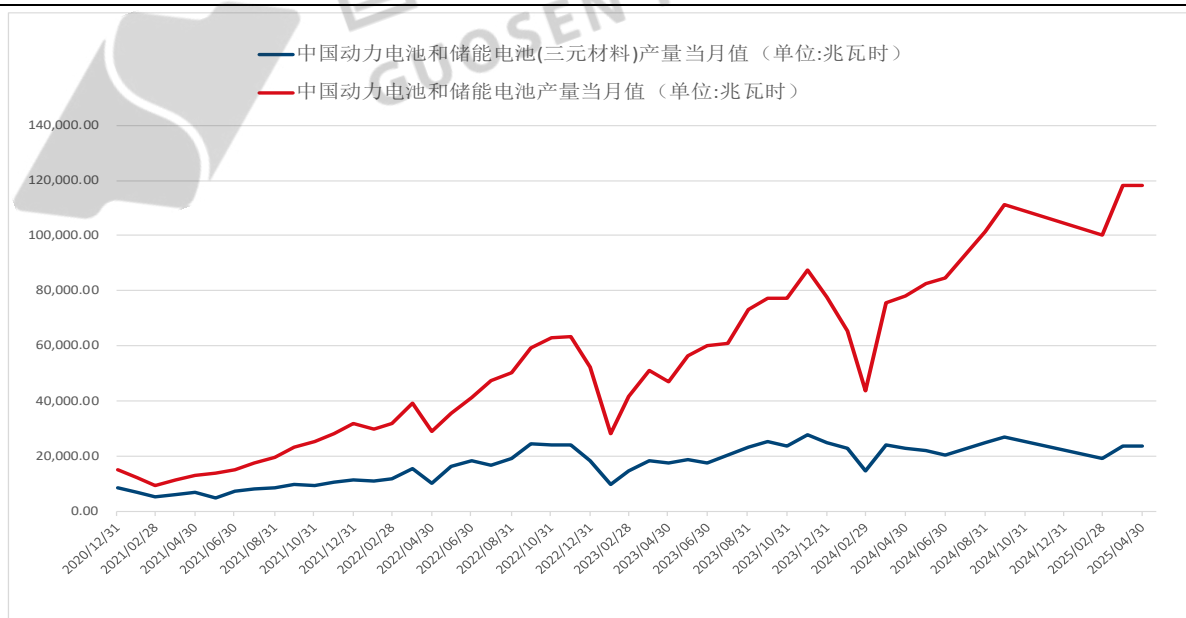
图：佛山不锈钢库存



数据来源：WIND 国信期货

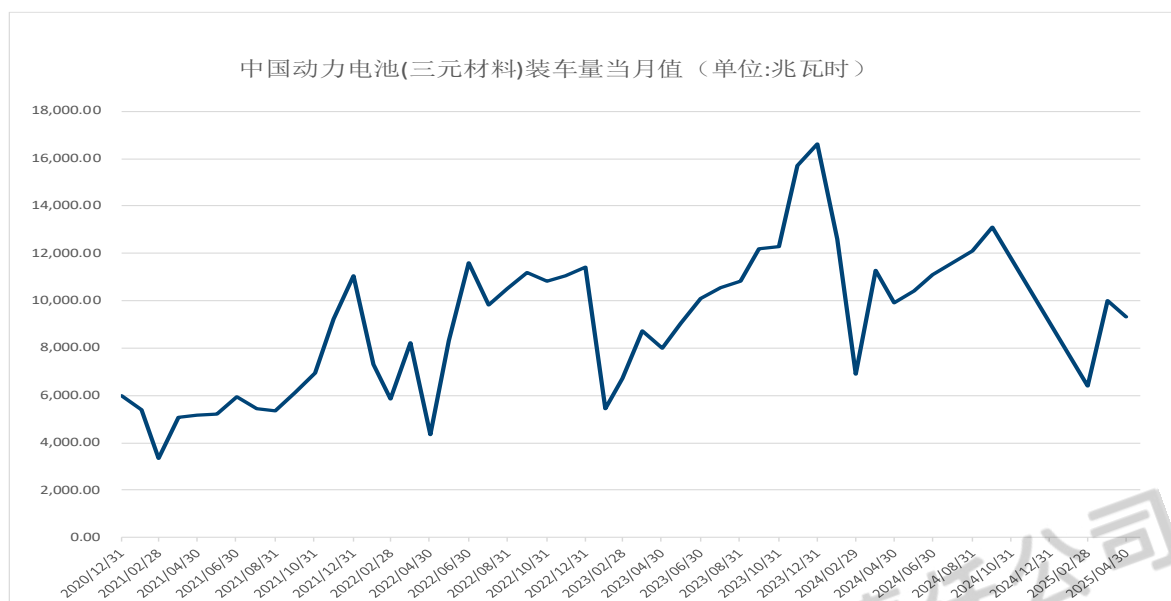
2.2.3 动力和储能电池产量

图：中国动力电池和储能电池产量



数据来源：WIND 国信期货

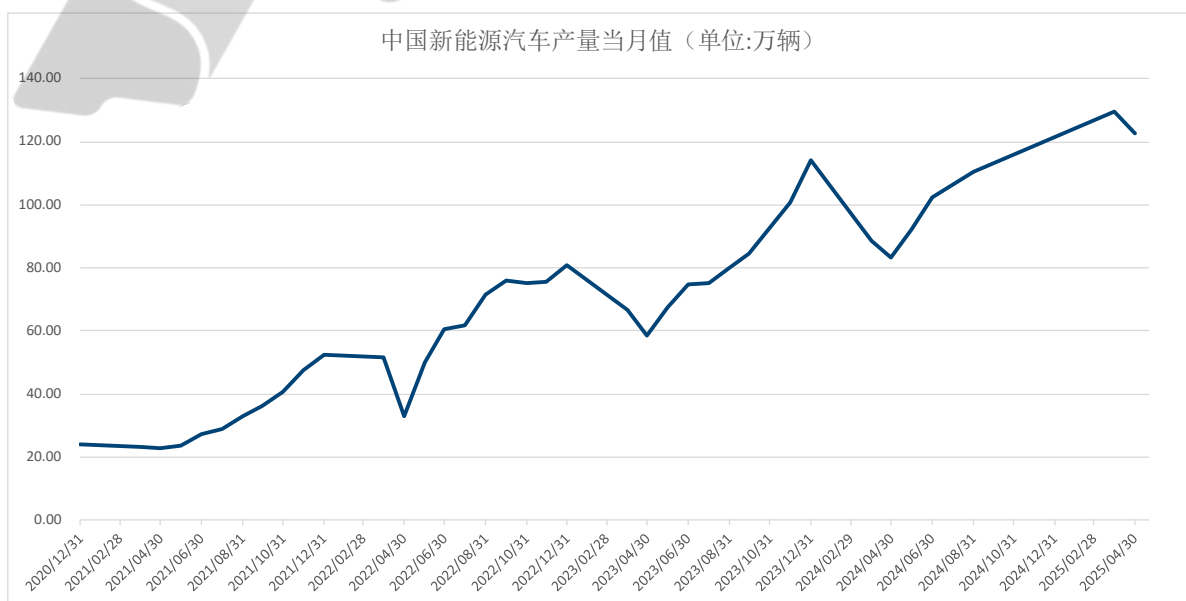
图：中国动力电池装车量当月值



数据来源：WIND 国信期货

2.2.4 新能源汽车产量

图：中国新能源汽车产量当月值



数据来源：WIND 国信期货

三、后市观点

产业层面，精炼镍现货成交一般，各精炼镍的现货升贴水变化幅度较小。因印尼雨季影响，镍矿的供应偏紧，内贸升水。镍铁价格依然较弱，较多工厂亏损。硫酸镍价格较弱，目前盐厂维持亏损，下游需求还未见明显好转。不锈钢方面，需求有韧性，制造业订单回暖较慢，库存压力依然存在，中长期是否改善，还有待进一步数据验证。

预计后市沪镍和不锈钢以区间震荡走势为主。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

