

● 主要结论：

行情方面，沪镍主力合约2509，2025年7月24日收于124360元/吨，本月镍价整体呈震荡上行走势。

今年以来，政策层面围绕“反内卷”密集发声。从3月政府工作报告强调整治内卷式竞争，到6月修订出台《中华人民共和国反不正当竞争法》，再到7月中央财经委员会会议提出“反内卷”竞争，治理无序竞争，推动产能退出。7月24日，国家发展改革委、市场监管总局发布关于《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》，拟进一步明确不正当价格行为认定标准，完善低价倾销认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争。目前“反内卷”具体落地政策尚未全面出台，市场仍处于交易预期阶段。预计后续会有配套政策陆续出台。今年以来经济顶住压力、总体平稳、稳中向好，但也存在外部环境仍复杂多变、内需不足等问题。按照惯例，7月底将召开政治局会议，将大体确定下半年政策基调。预计后续政策偏扩张的大基调和扩内需的大方向未变，可能会有新的增量政策出台。对于既定的存量政策会加大落地的力度，并继续储备增量政策，及时出台、狠抓落实。反内卷、扩内需、促消费、稳楼市、稳股市、促改革等具体举措是重点。另外，据中国商务部新闻发言人本月23日宣布，经中美双方商定，中方代表将于7月27日至30日赴瑞典与美方举行经贸会谈。此前一天，美国财政部长贝森特在接受美媒采访时表示，他将于28日、29日在斯德哥尔摩同中方代表举行第三轮贸易谈判。预期中美贸易谈判结果中性偏乐观。美国方面，美联储将于7月29日至30日召开会议，届时将决定是否降息。根据美联储观察工具，联邦基金期货交易员预计，美联储将维持目前4.25%-4.5%的目标利率区间不变的可能性超过95%。

工信部总工程师谢少锋在7月18日国新办新闻发布会上表示，钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案即将出台，工业和信息化部将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。行情方面，4月中上旬行情反弹，后因基本面疲软，价格回落，本月行情持续震荡，因近日工业品交投情绪火热，沪镍价格有所上涨。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。印尼镍矿主流内贸升水，镍矿供应紧缺问题有所缓解，目前供应较为宽松。镍铁价格依然较弱，较多工厂亏损。硫酸镍价格维持弱势下行，下游需求还未见明显好转。不锈钢方面，需求比较疲软，去库进度缓慢，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，通过合理判断并得出结论，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

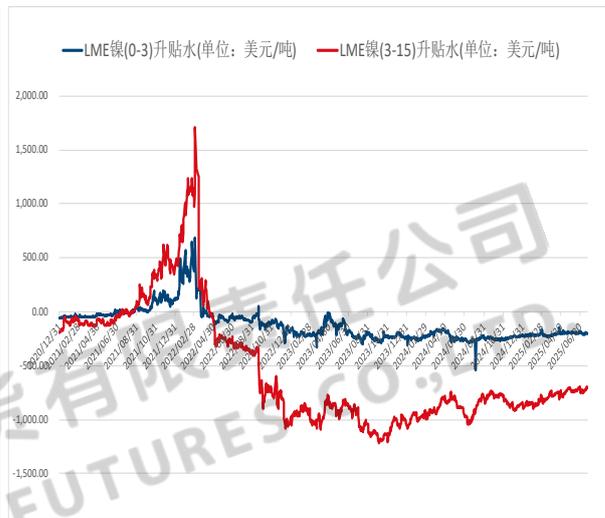
2025年7月镍整体呈震荡上行走势。镍期货价格在逐步修复4月初关税风波的跳空缺口，但因需求疲软，整体震荡，中枢略有下移，本月因“反内卷”政策影响，有所冲高。

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

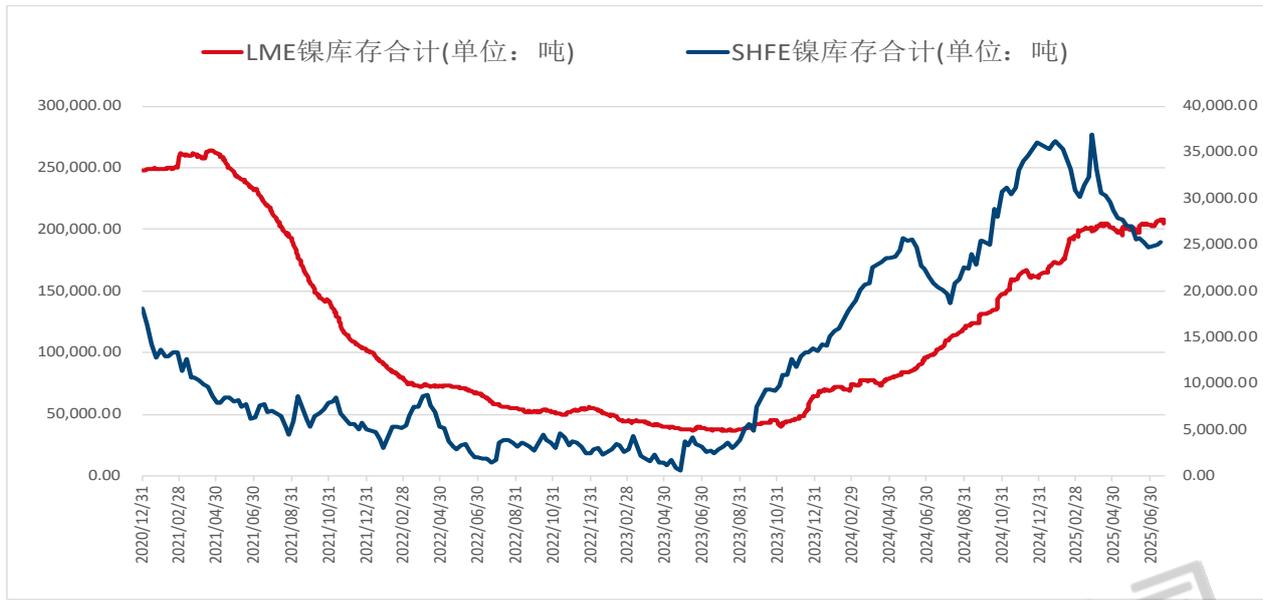
二、基本面分析

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，截至 2025 年 7 月下旬，SHFE 库存为 25277 吨，LME 库存为 204456 吨。

图：LME 和 SHFE 镍库存



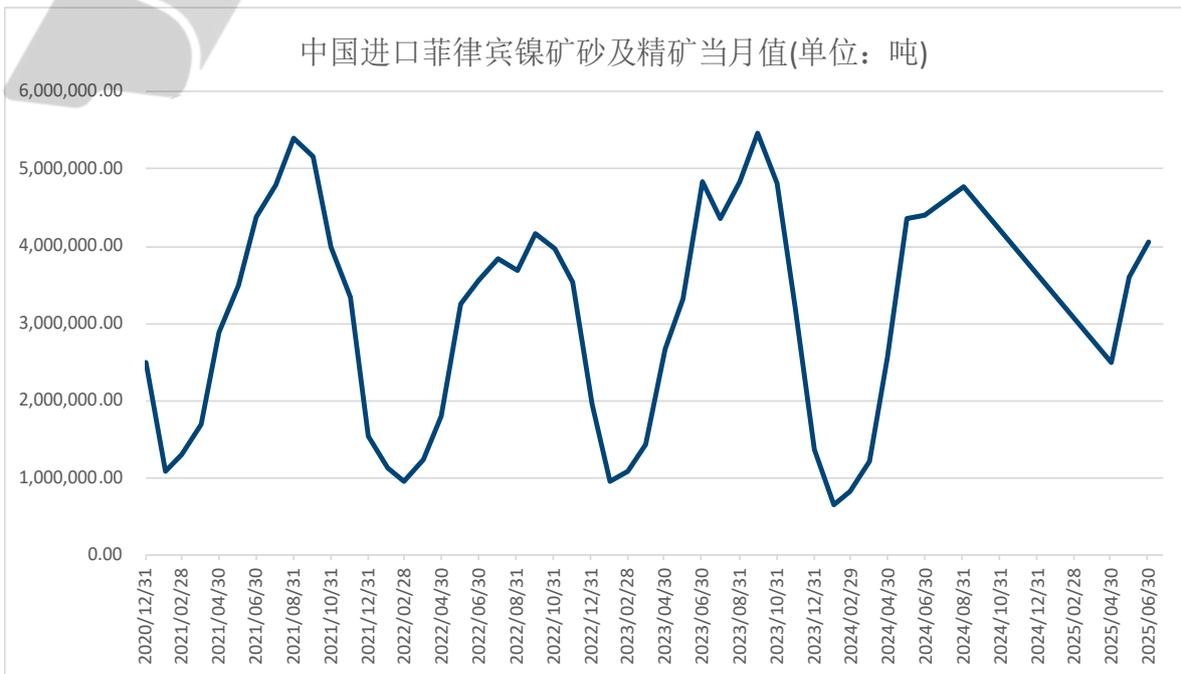
数据来源：WIND 国信期货

镍港口库存方面，截至 2025 年 7 月 18 日，库存为 628.96 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，7月中旬收于 121300 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

截至 2025 年 7 月 24 日，硫酸镍价格回落至 27830 元/吨。

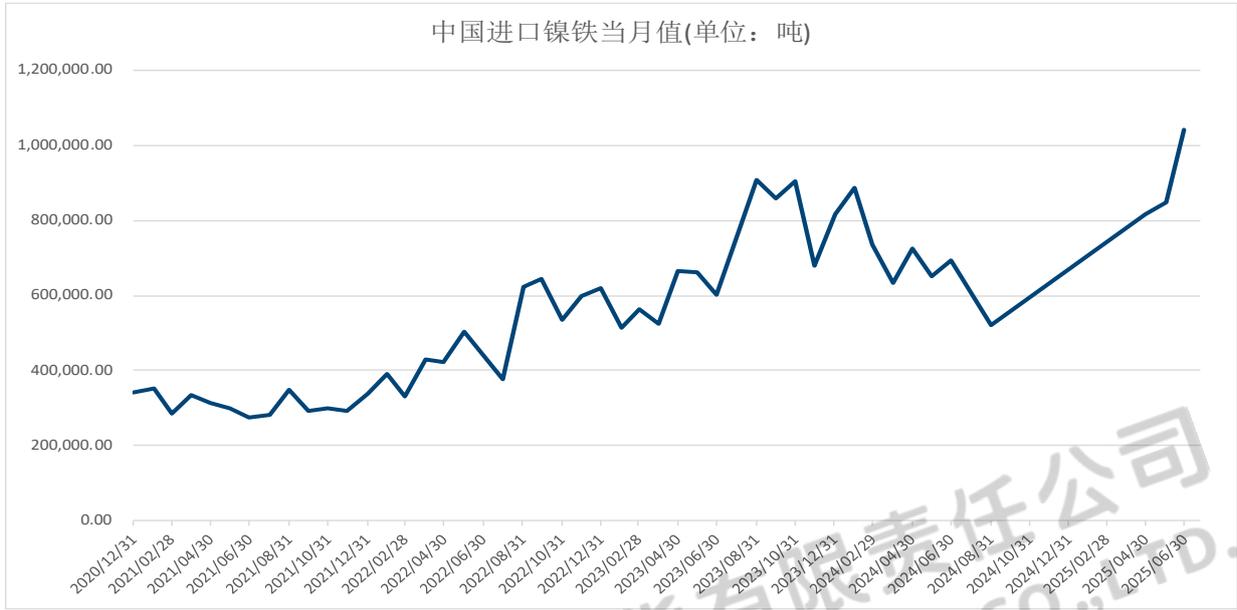
图：中国硫酸镍平均价格



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 7 月 24 日，镍铁（8%-12%）富宝价格为 930 元/镍。

图：镍铁（8%-12%）富宝价格



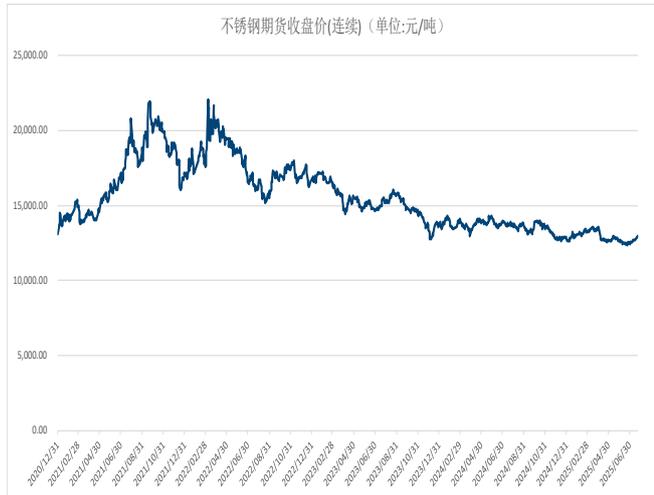
数据来源：WIND 国信期货

2.2 需求端分析

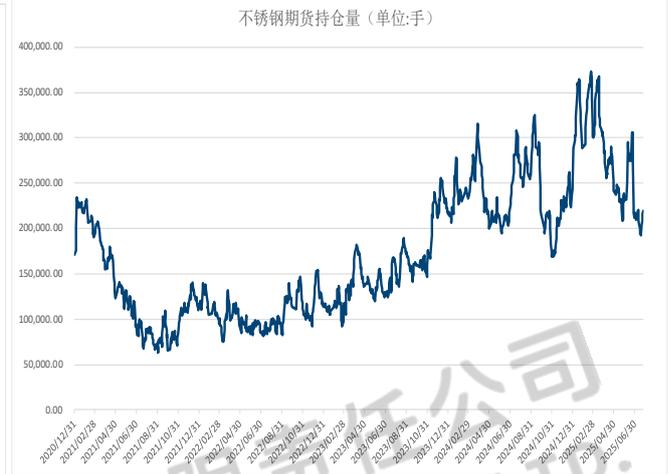
2.2.1 不锈钢价格及持仓

不锈钢期货价格，目前在低位震荡，震荡区间预计为 12600 元/吨-13300 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

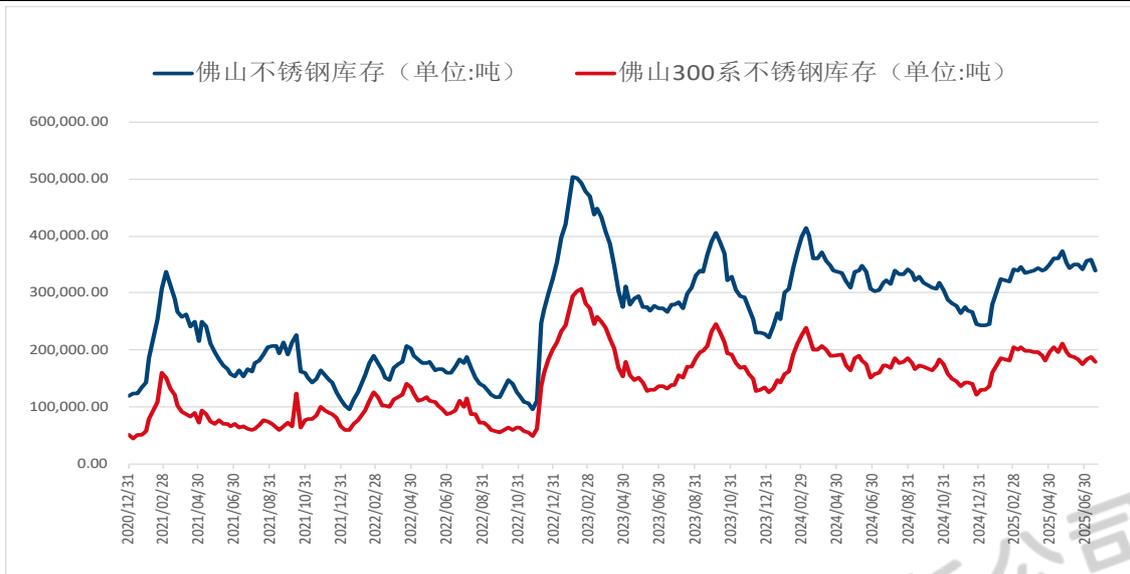
据 WIND 公布的数据，2025 年 7 月 18 日无锡 300 系不锈钢库存及佛山 300 系不锈钢库存分别为 477100 吨和 179200 吨。

图：无锡不锈钢库存



数据来源：WIND 国信期货

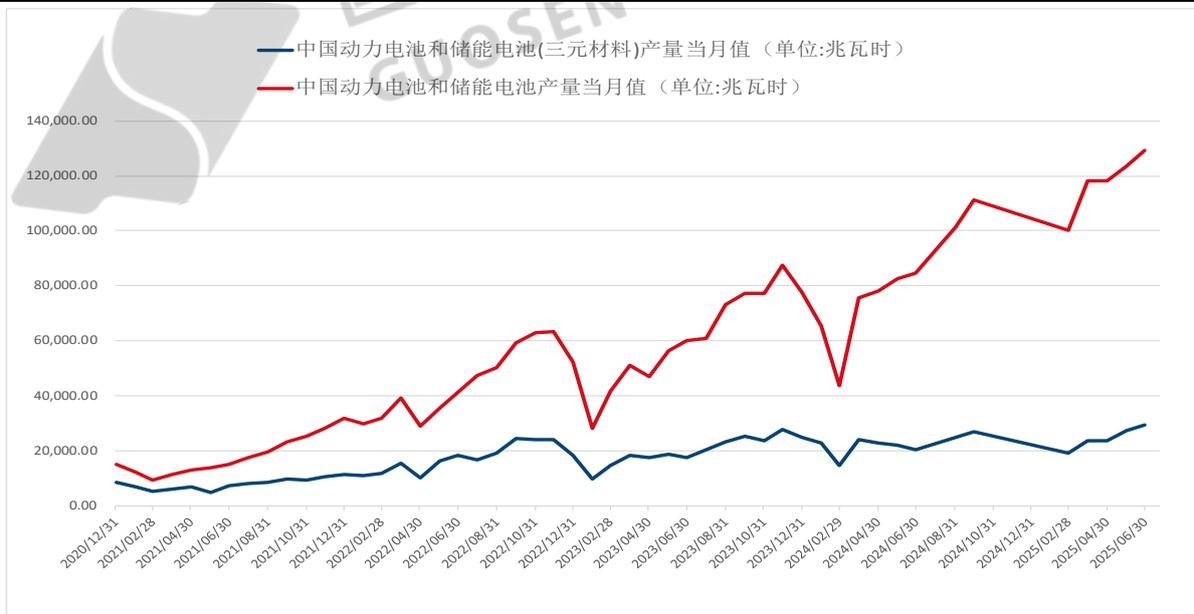
图：佛山不锈钢库存



数据来源：WIND 国信期货

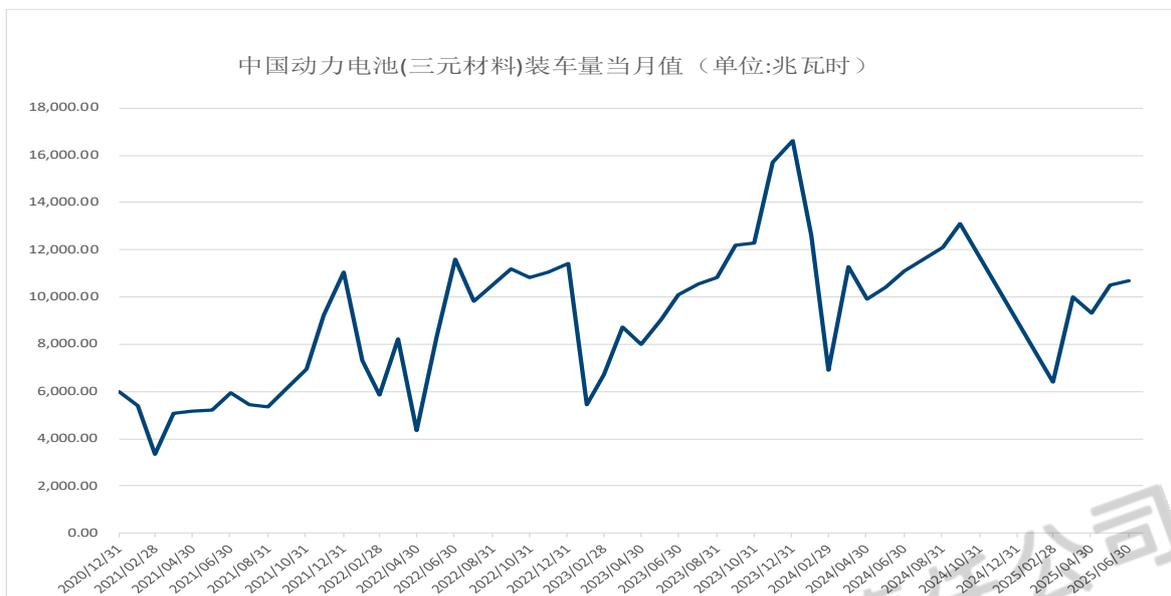
2.2.3 动力和储能电池产量

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

行情方面，沪镍4月中上旬行情反弹，后因基本面疲软，价格回落，本月行情持续震荡，因近日工业品交投情绪火热，沪镍价格有所上涨。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。印尼镍矿主流内贸升水，镍矿供应紧缺问题有所缓解，目前供应较为宽松。镍铁价格依然较弱，较多工厂亏损。硫酸镍价格维持弱势下行，下游需求还未见明显好转。不锈钢方面，需求比较疲软，去库进度缓慢，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。

近期市场交投情绪火热，行情波动较大，目前各细分领域的具体措施尚未全面出台，当下仍处于交易预期的阶段，若后续“反内卷”的配套政策继续加码，不排除行情延续。预计后市沪镍和不锈钢以震荡上行走势为主。



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。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.