

● 主要结论：

行情方面，沪镍主力合约8月20日收于120060元/吨，本月镍价整体呈震荡的走势。

当地时间8月12日，美国劳工统计局公布数据显示，美国7月消费者价格指数（CPI）环比增长0.2%，经季节性调整前同比增长2.7%。当月，剔除波动较大的食品和能源价格后，核心CPI环比增长0.3%，经季节性调整前同比增长3.1%。虽然通胀不高，但是不应当掉以轻心。美国8月7日生效的新一轮关税细分为六档：第一档针对英国等国家，税率为10%；第二档覆盖日本、韩国、欧盟等大多数国家及地区，税率为15%；第三档面向越南等地，税率为20%；第四档面向加拿大、塞尔维亚等国家，税率提升至35%；第五档针对缅甸、老挝等国家，税率为40%；第六档仅针对巴西和印度，税率为50%。此外，在特定行业关税方面，美国此前已对汽车及零部件加征25%关税，对钢铝及衍生品、铜加征50%关税。因美国制造业高度依赖进口钢铝、半导体等原材料，钢铝关税将推高上游原材料价格，但是传导至CPI应该还需要一段时间，预计在第四季度会表现相对明显。目前，金融市场普遍预期美联储将在9月份将基准联邦基金利率下调25个基点，从4.25%至4.50%降至4.00%至4.25%，但对后续降息路径市场仍存在分歧。芝商所美联储观察工具显示，当前市场预期10月美联储再次降息25个基点的概率为51.5%，12月进行第三次降息的概率为38.8%。

根据国家统计局数据，7月份，我国规模以上工业增加值同比增长5.7%，继续保持较快增长。其中装备制造业增加值同比增加8.4%，明显快于规模以上工业增速；服务业增势较好，服务业生产指数同比增长5.8%。此外，7月份，消费和投资保持增长，外贸韧性持续彰显，发展新动能稳步成长。预计三季度GDP增速或仍在5%以上，后续的政策会继续在扩大消费、做强国内大循环、持续改善民生方面入手。

产业层面，精炼镍现货成交一般。印尼八月二期基准价发布，小幅下调。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。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，7月雅鲁藏布江下游水电工程开工，预计未来一段时间能一定程度拉动不锈钢的需求，但中长期是否改善，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

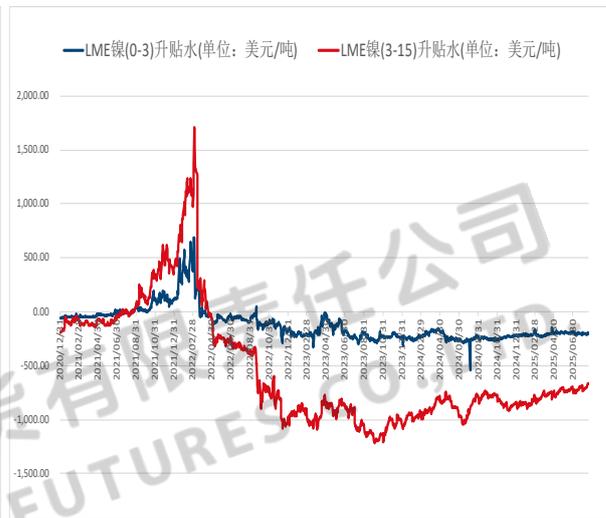
2025年8月镍整体呈震荡走势。镍期货价格在逐步修复4月初关税风波的跳空缺口，但因需求疲软，整体震荡，中枢略有下移，7月因“反内卷”政策影响，有所冲高，后因情绪降温，价格有所回落。

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

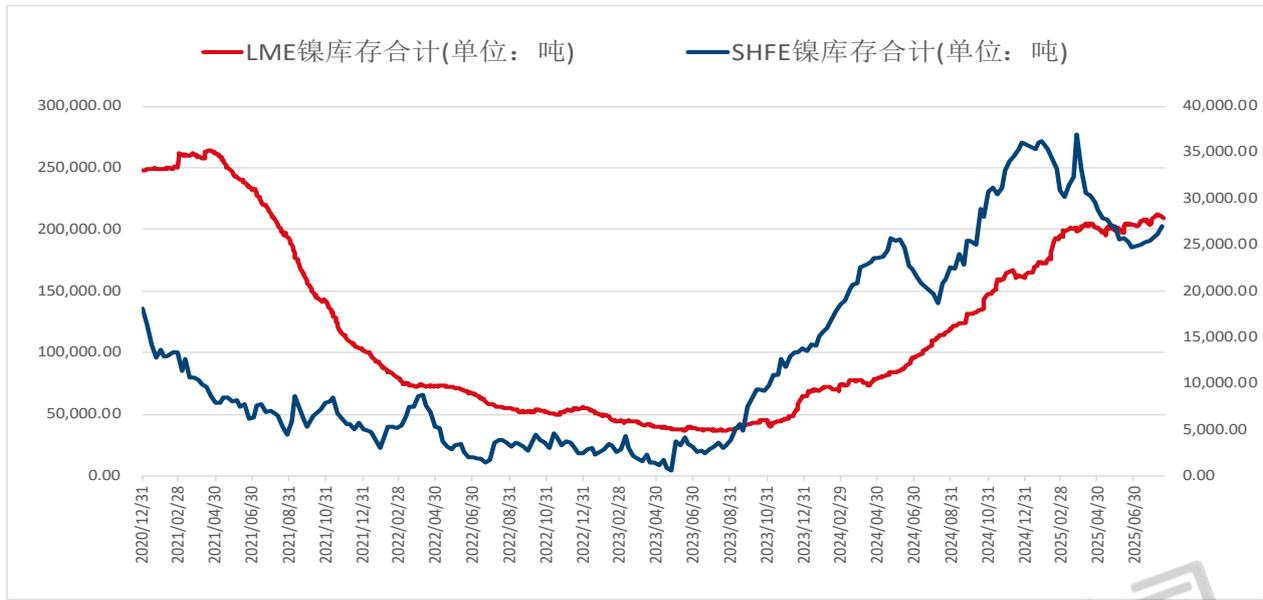
二、基本面分析

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 8 月中旬，SHFE 库存为 26962 吨，LME 库存为 209328 吨。

图：LME 和 SHFE 镍库存



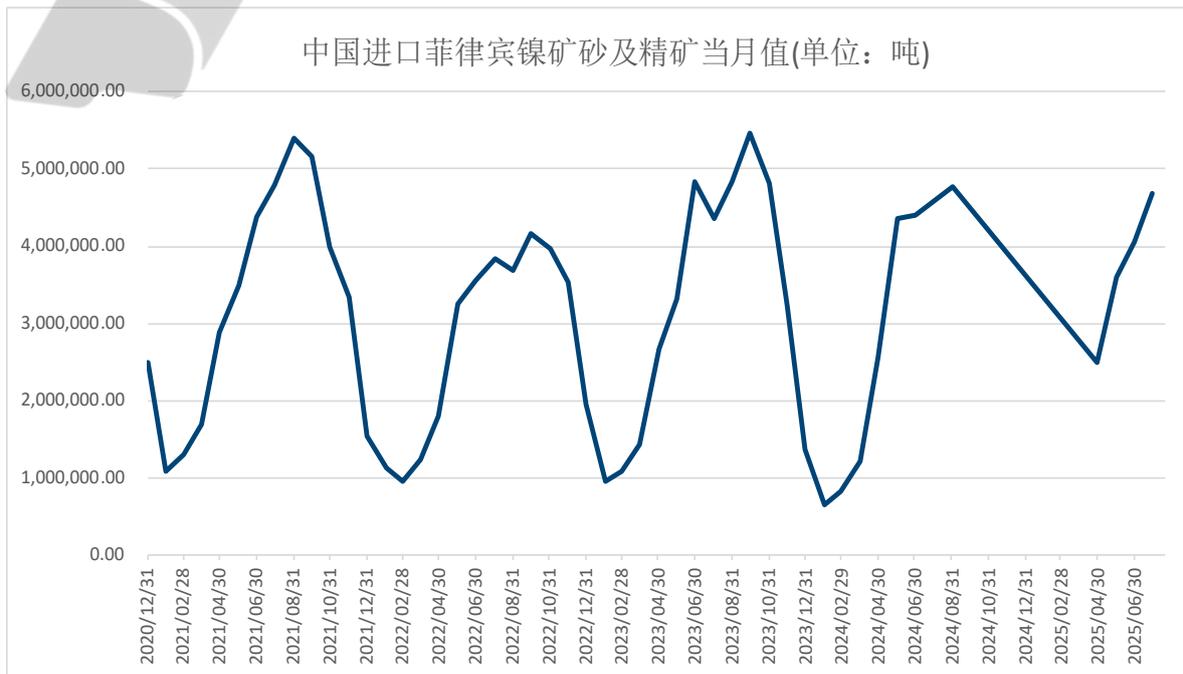
数据来源：WIND 国信期货

镍港口库存方面，截至 2025 年 8 月 15 日，库存为 742.91 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，8月中旬收于 123030 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 8 月 20 日，硫酸镍价格回落至 27830 元/吨。

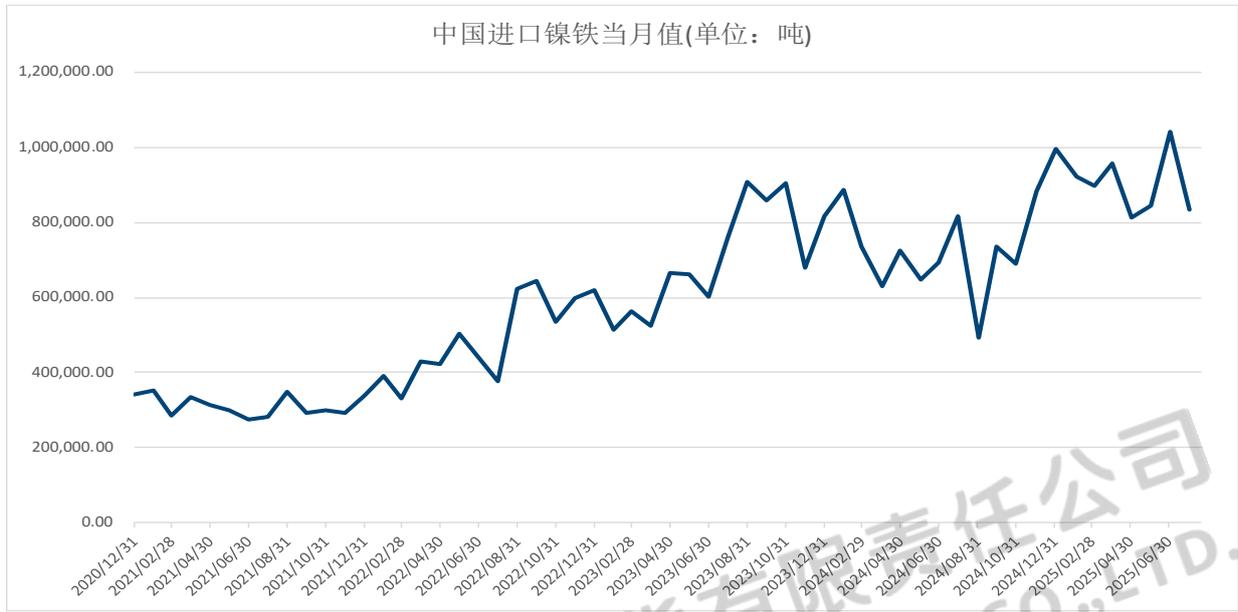
图：中国硫酸镍平均价格



数据来源：WIND 国信期货

2.1.5 镍铁进口量及价格

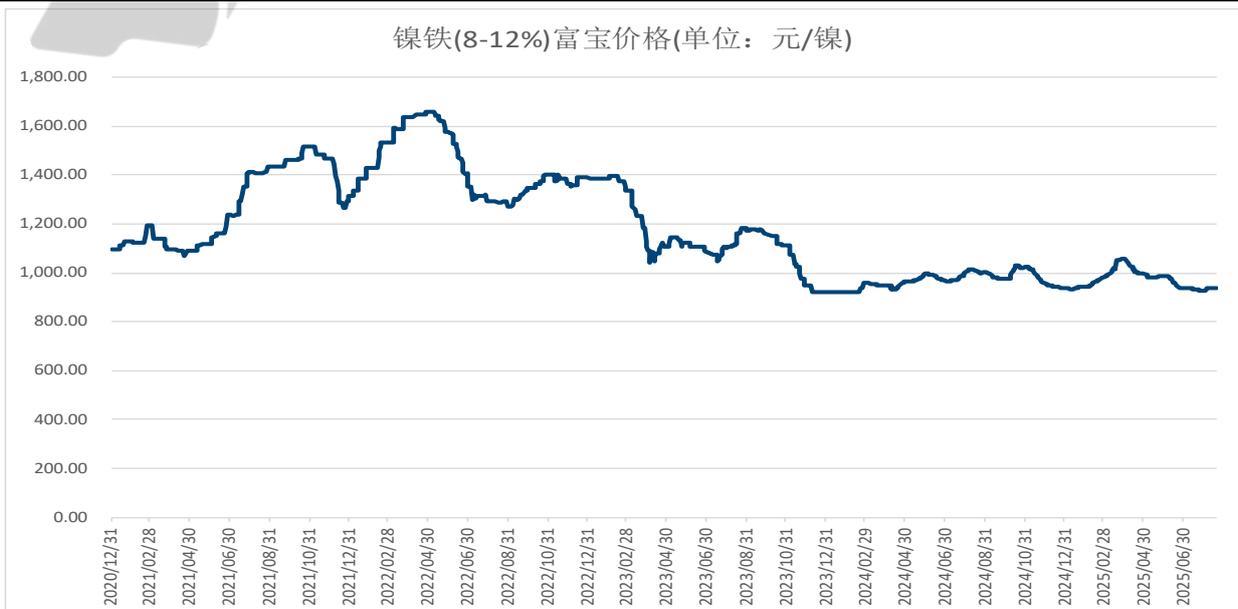
图：中国进口镍铁当月值



数据来源：WIND 国信期货

据 WIND 提供的数据，2025 年 8 月 20 日，镍铁（8%-12%）富宝价格为 940 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 8 月 15 日无锡 300 系不锈钢库存及佛山 300 系不锈钢库存分别为 465400 吨和 152100 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

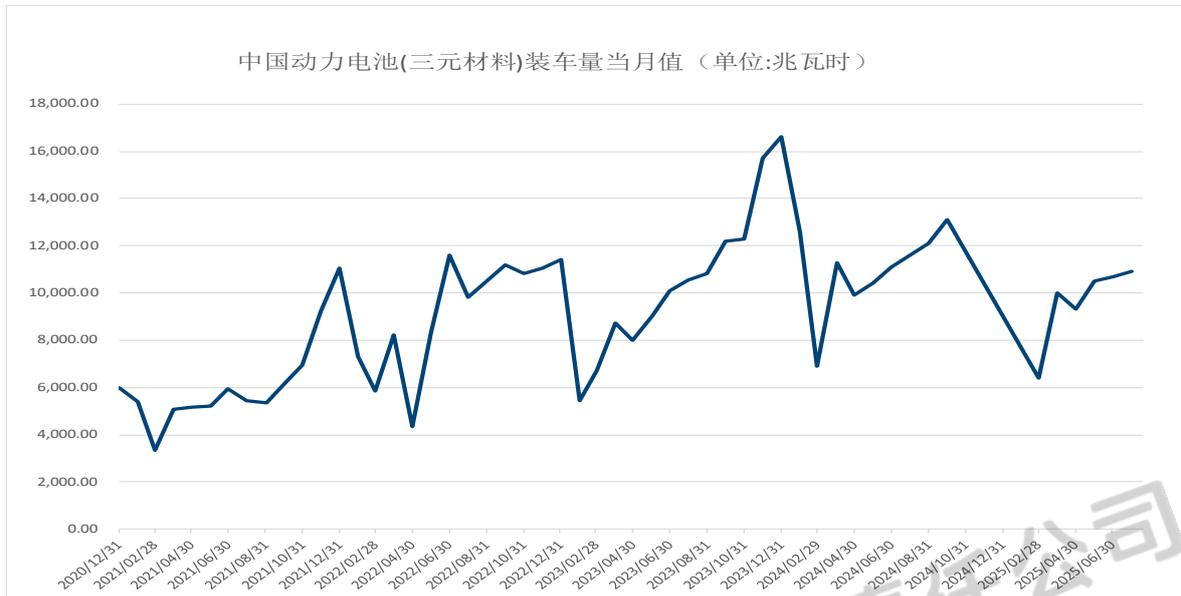
2.2.3 动力和储能电池产量

图：中国动力电池和储能电池产量



数据来源：WIND 国信期货

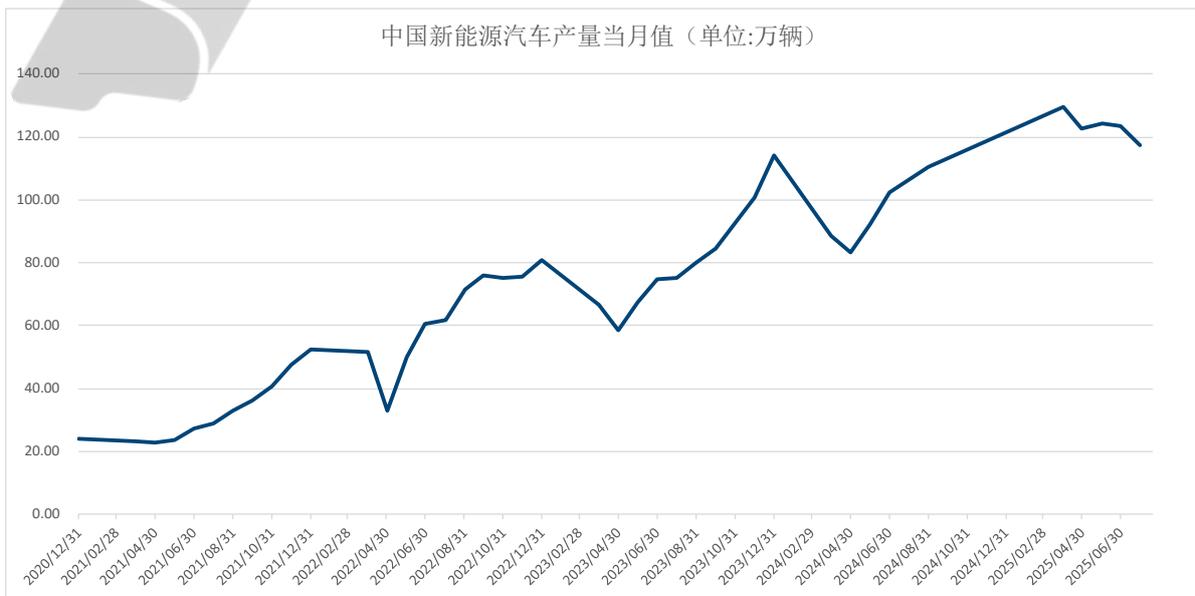
图：中国动力电池装车量当月值



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。印尼八月二期基准价发布，小幅下调。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。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，7月雅鲁藏布江下游水电工程开工，预计未来一段时间，能一定程度拉动不锈钢的需求，但中长期是否改善，还有待进一步数据验证。

行情方面，7月因“反内卷”政策出台，部分工业品强势反弹，带动镍和不锈钢价格波动加大，有一定程度的反弹，但是镍和不锈钢的基本面目前变化不大，预计后市沪镍和不锈钢仍以震荡走势为主。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

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.