

镍&不锈钢：印尼PNBP政策抬升镍产品成本线

南华新能源&贵金属研究团队
夏莹莹 投资咨询证号：Z0016569
管城瀚 从业资格证号：F03138675
投资咨询业务资格:证监许可【2011】1290号

2025年4月17日

沪镍管理策略						
行为导向	情景分析	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例	策略等级（满分5）
库存管理	产品销售价格下跌，库存有减值风险	根据库存水平做空沪镍期货来锁定利润，对冲现货下跌风险	沪镍主力合约	卖出	60%	2
		卖出看涨期权	场外/场内期权	卖出	50%	2
采购管理	公司未来有生产采购需求，担心原料价格上涨	根据生产计划买入沪镍远期合约，盘面提前采购锁定生产成本	远月沪镍合约	买入	依据采购计划	3
		卖出看跌期权	场内/场外期权	卖出	依据采购计划	1
		买入虚值看涨期权	场内/场外期权	买入	依据采购计划	3

source: 南华研究

【盘面回顾】

沪镍主力合约日盘收于126030元/吨，上涨0.99%。不锈钢主力合约日盘收于12845元/吨，下跌0.04%。

【行业表现】

现货市场方面，金川镍现货价格调整为128775元/吨，升水为2750元/吨。SMM电解镍为127425元/吨。进口镍均价调整至126175元/吨。电池级硫酸镍均价为28050元/吨，硫酸镍较镍豆溢价为1925元/镍吨，镍豆生产硫酸镍利润为-3.9%。8-12%高镍生铁出厂价为985元/镍点，304不锈钢冷轧卷利润率为-6.71%。纯镍上期所库存为30694吨，LME镍库存为202590吨。SMM不锈钢社会库存累库至1002200吨。国内主要地区镍生铁库存为24173.5吨。

【市场分析】

日内盘面持续震荡偏强走势。基本上镍产品版税确定将于4月26日正式落地，影响产品包括镍矿，镍铁，和镍中间品，整体税率均有上调，镍产业链成本线整体上移。镍矿短期持续强势运行，雨季末尾叠加税率上移无明显下行驱动。镍铁报价仍然承压，主要原因包括目前接近金三银四尾声，且不锈钢价格相对疲软，钢厂排产意愿有所降温；镍铁产量有一定过剩，造成库存堆积。硫酸镍链路价格相对稳定，下游新能源短期仍有补库需求，预计窄幅震荡。近期镍价持续强势，主要受印尼PNBP政策情绪影响。现阶段版税落地情况成主流影响因素，四月中印尼政府将与矿工进行版税会谈，部分矿工对成本线上移较为不满，关注后续是否对版税落地细则造成影响。镍产品资源议价权从矿端向下传导。关税情绪平息下，PNBP政策影响或主导价格走势。

镍盘面日度				
	最新值	环比差值	环比	单位
沪镍主连	126030	1890	2%	元/吨

沪镍连一	126030	1890	1.52%	元/吨
沪镍连二	126190	1900	1.53%	元/吨
沪镍连三	126240	1920	1.53%	元/吨
LME镍3M	15595	60	1.54%	美元/吨
成交量	146631	-18048	-10.96%	手
持仓量	52838	-4479	-7.81%	手
仓单数	25229	-222	-0.87%	吨
主力合约基差	-975	370	-27.5%	元/吨

不锈钢盘面日度

	最新值	环比差值	环比	单位
不锈钢主连	12845	25	0%	元/吨
不锈钢连一	12760	25	0.20%	元/吨
不锈钢连二	12845	25	0.20%	元/吨
不锈钢连三	12930	25	0.19%	元/吨
成交量	136326	-16448	-10.77%	手
持仓量	133003	-1069	-0.80%	手
仓单数	182752	-2400	-1.30%	吨
主力合约基差	750	40	5.63%	元/吨

镍产业库存

单位：吨	最新值	较上期涨跌
国内社会库存	43308	-2702
LME镍库存	204528	1938
不锈钢社会库存	1002.2	18.7
镍生铁库存	24173.5	3690.5

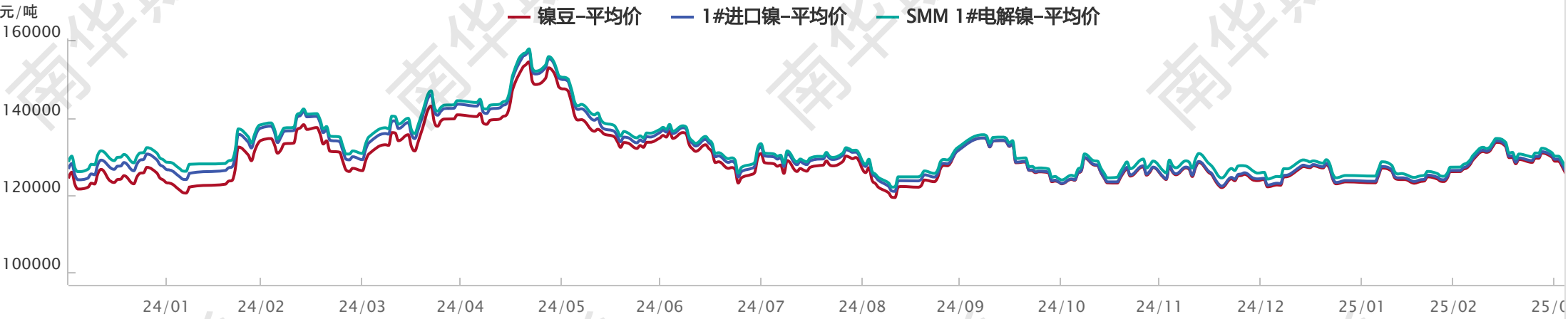
镍内外盘走势



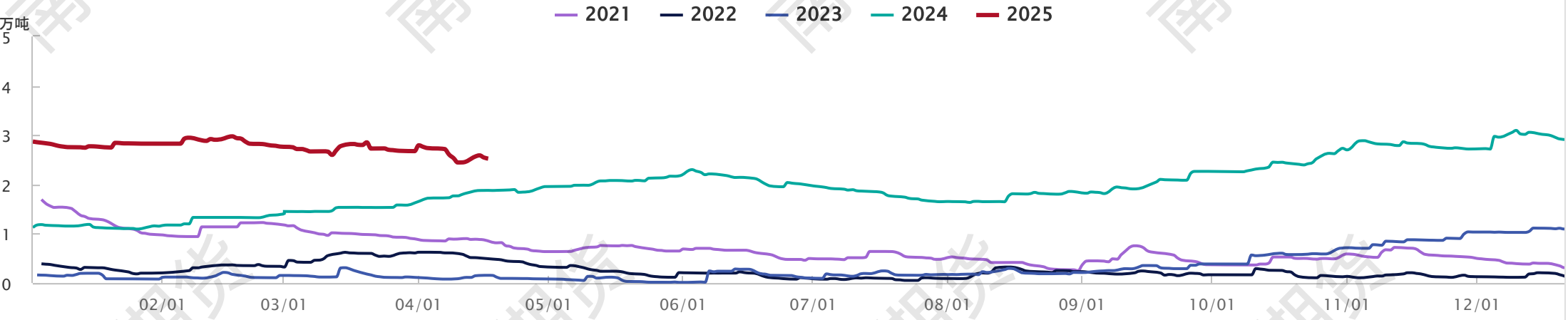
不锈钢主力合约



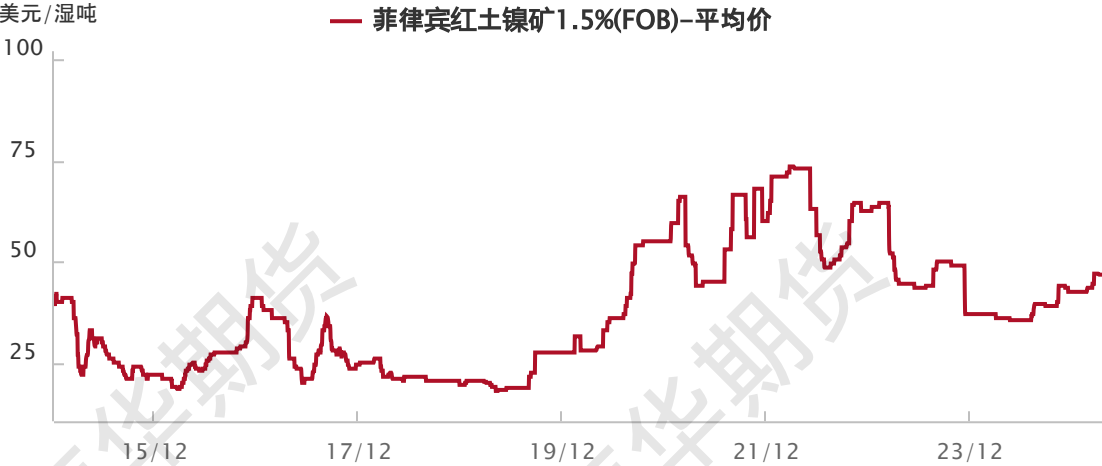
镍现货平均价



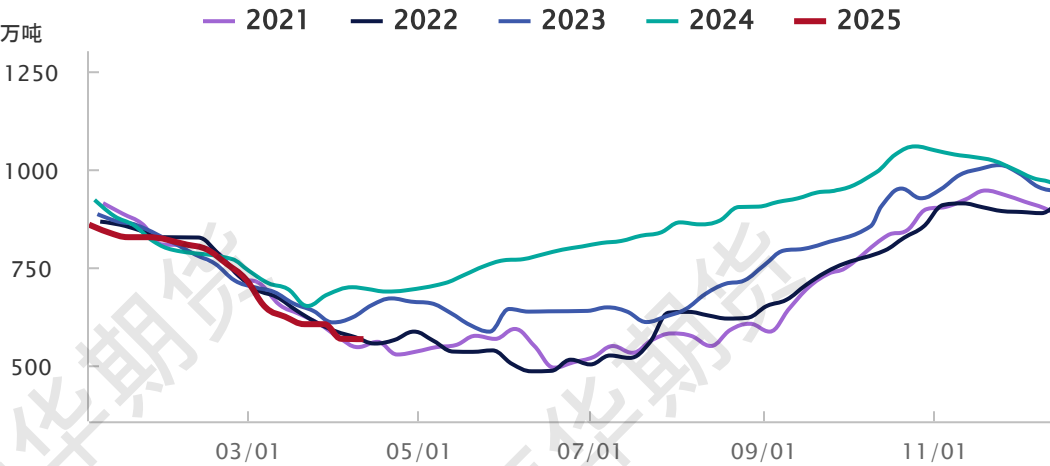
上期所镍仓单库存季节性



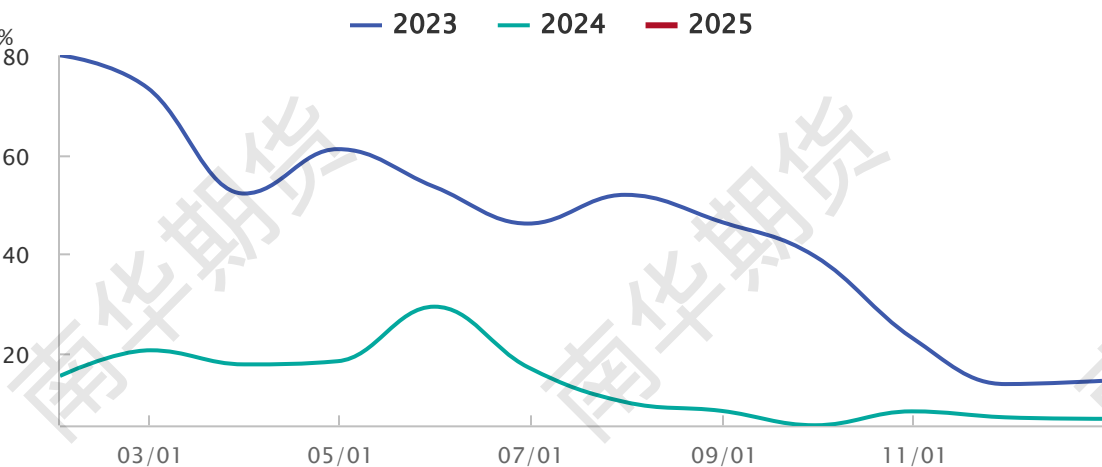
菲律宾红土镍矿1.5%(FOB)



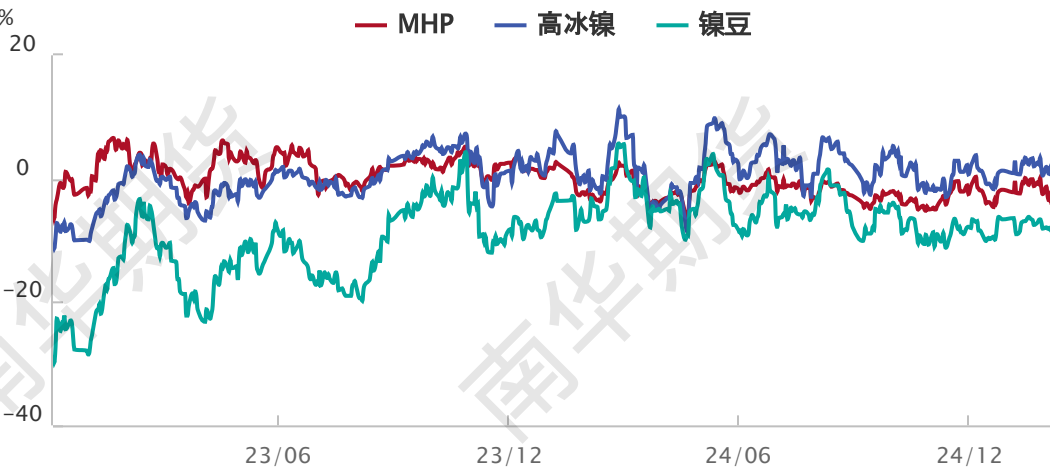
中国港口镍矿库存分港口季节性



中国一体化MHP生产电积镍月度利润率季节性



生产硫酸镍利润率-分原料



电池级硫酸镍较一级镍豆溢价



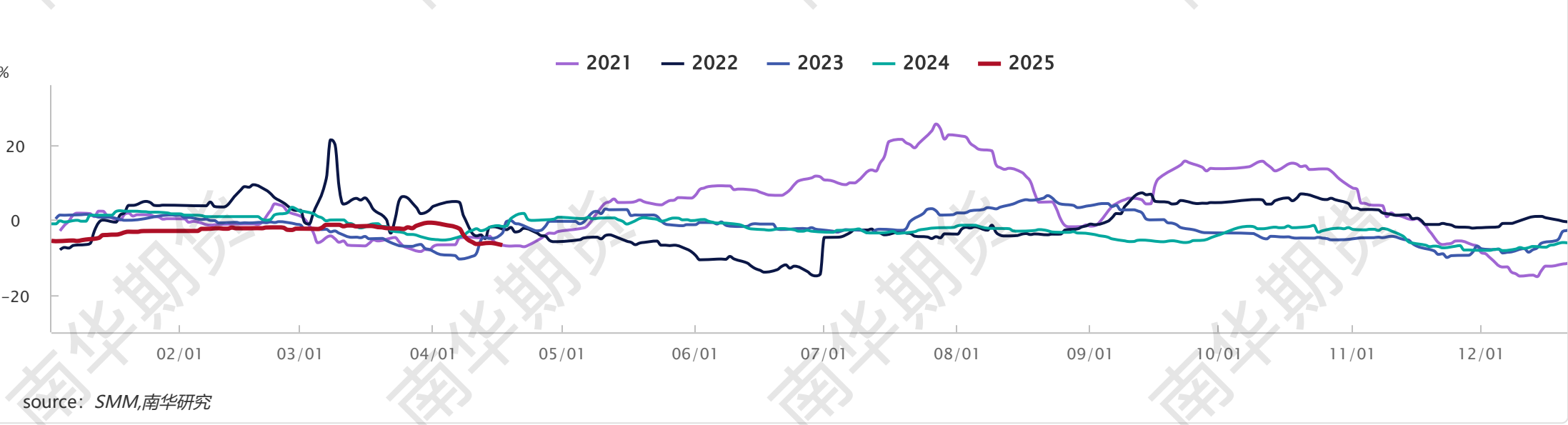
中国8-12%镍生铁出厂价_全国平均



Ni≥14%印尼高镍生铁(到港含税)平均价



中国304不锈钢冷轧卷利润率季节性



南华新能源&贵金属研究团队
夏莹莹 投资咨询证号: Z0016569
管城瀚 从业资格证号: F03138675
投资咨询业务资格:证监许可【2011】1290号
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富