

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
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

2025年4月17日

沪镍区间预测

价格区间预测	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位
12.5-15.3	15.17%	3.2%

source: 南华研究,wind

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	根据库存水平做空不锈钢期货来锁定利润，对冲现货下跌风险	SS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	根据生产计划买入不锈钢远期合约，盘面提前采购锁定生产成本	远月SS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	144850	0	0%	元/吨
沪镍连一	144850	1270	0.88%	元/吨
沪镍连二	145290	1250	0.87%	元/吨
沪镍连三	145800	1180	0.87%	元/吨
LME镍3M	18890	-120	0.82%	美元/吨
成交量	290015	0	0.00%	手
持仓量	122571	0	0.00%	手
仓单数	82166	1076	1.33%	吨
主力合约基差	-4390	-720	19.6%	元/吨

source: 同花顺,南华研究,SMM,wind

不锈钢盘面日度

	最新值	环比差值	环比	单位
不锈钢主连	15065	0	0%	元/吨
不锈钢连一	15065	215	1.45%	元/吨
不锈钢连二	15180	215	1.44%	元/吨
不锈钢连三	15010	80	0.54%	元/吨
成交量	219272	0	0.00%	手
持仓量	105001	0	0.00%	手
仓单数	73972	1025	1.41%	吨
主力合约基差	775	0	0.00%	元/吨

source: 同花顺,南华研究,SMM

镍产业库存

单位: 吨	最新值	较上期涨跌
国内社会库存	116909	4230
LME镍库存	278064	-822
不锈钢社会库存	936.3	-2.9
镍生铁库存	29346	-879

source: SMM,南华研究,同花顺

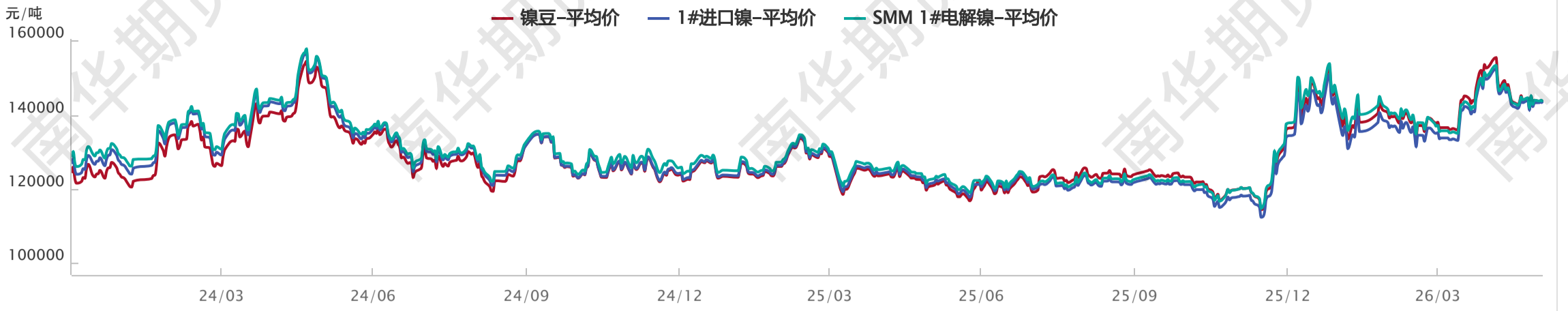
镍内外盘走势



不锈钢主力合约

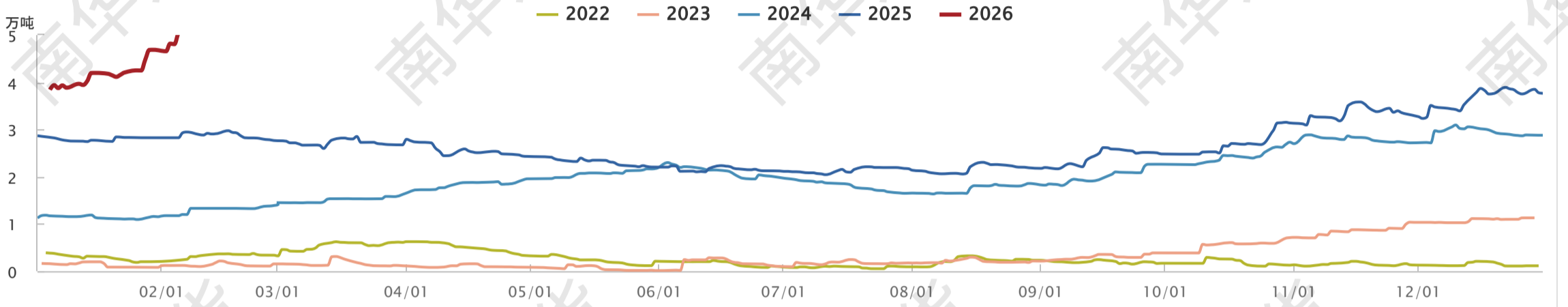


镍现货均价



source: SMM,南华研究

上期所镍仓单库存季节性



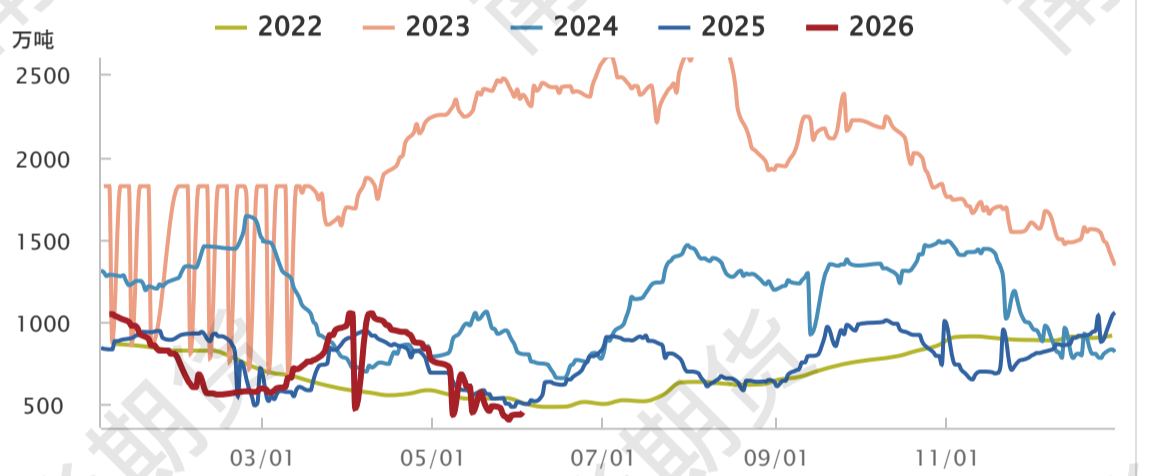
source: 同花顺,南华研究

菲律宾红土镍矿1.5%(FOB)



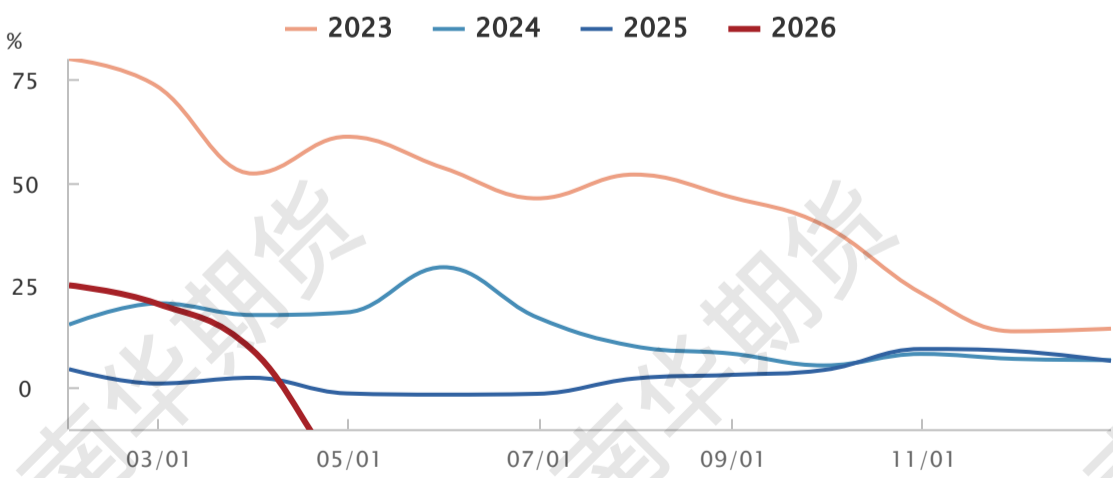
source: SMM,南华研究

中国港口镍矿库存分港口季节性



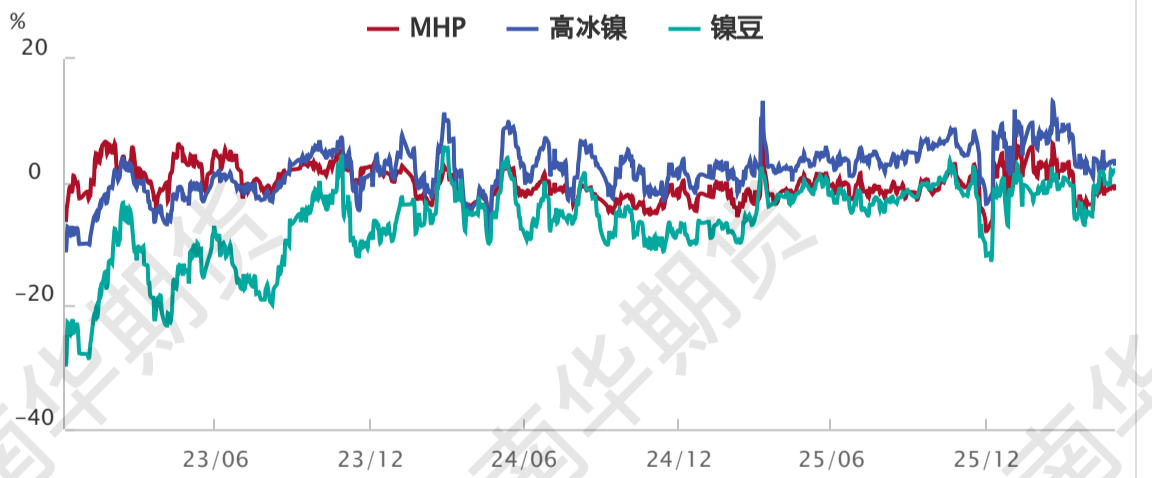
source: SMM,南华研究

中国一体化MHP生产电积镍月度利润率季节性



source: SMM,南华研究

生产硫酸镍利润率-分原料



source: SMM,南华研究

电池级硫酸镍较一级镍豆溢价



source: SMM,南华研究

中国8-12%镍生铁出厂价_全国平均



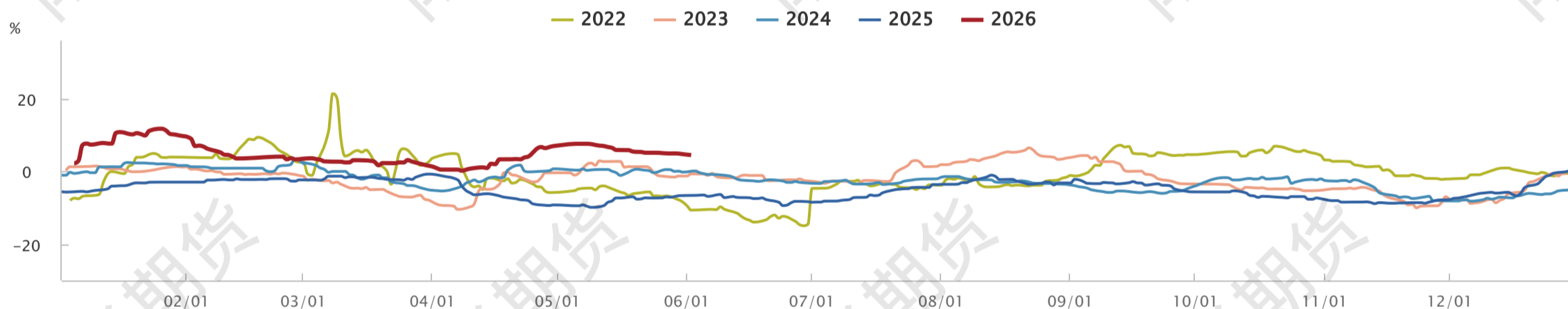
source: SMM,南华研究

Ni≥14%印尼高镍生铁(到港含税)平均价



source: SMM,南华研究

中国304不锈钢冷轧卷利润率季节性



source: SMM,南华研究

南华新能源&贵金属研究团队
夏莹莹 投资咨询证号: Z0016569
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

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富