

印尼镍矿政策调整影响几何？

中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院）

周匀

2026年2月，印度尼西亚（以下简称“印尼”）能源和矿产资源部宣布，将年度镍矿生产配额降至2.6亿-2.7亿吨，较上年目标大幅削减约30%。作为主导全球镍供应的关键国家，此举标志着其政策从追求产量转向主动管理市场价值与资源利用可持续性。其直接目的是扭转镍市场长期供应过剩局面以支撑镍价，更深层目标是提升本国在全球产业链中的定价权与利润份额。这宣告全球镍市场进入一个由资源国战略调控主导的新阶段。

一、印尼镍矿政策调整的市场背景和战略意图

印尼此次大幅削减镍矿生产配额，源于其全球镍市场供应链中日益稳固的主导地位与近年来产业面临的现实困境。数据显示，印尼的镍矿供应已占全球市场的约65%，其红土镍矿资源是全球不锈钢和新能源电池产业链不可或缺的基础原料。然而，自2024年以来，全球镍市场持续处于供应宽松状态。国际机构测算显示，2025年全球精炼镍过剩约为21万吨，叠加高冰镍、氢氧化镍钴等中间品产能的快速释放，导致镍价长期在矿山成本线附近徘徊。这种“增产不增收”的局面严重挤压了印尼本土矿企的盈利空间，使其向高附加值冶炼及电池材料环节延伸的战略推进受阻。

更深层次的动因在于印尼政府对资源可持续性和产业话语权的双重考量。一方面，资源禀赋正在发生变化。根据印尼能源和矿产资源部的数据，2024年该国镍矿平均品位约为1.66%，而到2025年，火法冶炼用矿石的平均品位已降至约1.57%，一年内下滑近0.1个百分点。高品位资源的加速消耗对开采经济性构成实质性影响，业内人士警告称，若供应继续失控，印尼具备经济开采价值的镍矿储量将面临更快速度枯竭的风险。因此，控制开采节奏、延长资源可采年限成为一项紧迫的长期战略。

另一方面，印尼正试图强化其在全球镍定价体系中的主导权。过去，该国虽然通过提供大量低成本矿石，迅速占领市场份额，却在一定程度上丧失了价格话语权，利润大量流向下游加工国。此次配额调整的核心逻辑在于以资源控制换取产业链话语权。通过主动调节上游原料供给，缩小市场过剩幅度，印尼政府期望为国内镍铁、高冰镍乃至硫酸镍等产能的扩张与升级提供一个更稳定、更具利润空间的价格环境。印尼镍矿商协会早在2025年12月就释放出约2.5亿吨的配额指引信号，此次官方口径最终落在2.6亿-2.7亿吨，虽有微调，但收紧供给的战略意图已清晰无误地传递至全球市场。

二、此举的市场冲击表现为镍市场价格波动与预期中的供需缺口

上述政策公布后，全球镍市场反应迅速而剧烈，呈现典型的“强预期”与“弱现实”博弈特征。在期货市场，2月11日，伦敦金属交易所镍价日内涨幅超过3%，报收于18015

美元/吨。同日，沪镍主力期货合约盘中一度突破 14 万元/吨，单日涨幅达 4.02%。现货市场也随之联动，2 月 11 日，金川集团上海市场镍销售价格单日上调 3900 元/吨至 14.67 万元/吨。然而，值得注意的是，镍价并未在配额正式落地后出现失控性暴涨。这是因为市场对此早有预期并进行了部分定价。2025 年 12 月印尼镍矿商协会释放信号后，镍价已开启一轮上涨行情，至 2026 年 1 月中旬，沪镍主力合约在一个月內飙涨近 30%。因此，2 月 10 日的官宣更多是确认而非意外冲击。

真正的市场冲击体现在具体的生产端案例上。全球最大镍矿——由中国青山控股，联合法国埃赫曼（Eramet）集团和印尼国企 PT Aneka Tambang 共同开发的韦达湾镍矿（PT Weda Bay Nickel），遭遇的配额削减幅度远超平均水平。根据法国埃赫曼集团发布的公告，该矿 2026 年获得的初始生产配额仅为 1200 万吨。这与该矿 2025 年经调整后高达 4200 万吨的可用总量相比，降幅超过 70%。这一“腰斩式”限产对配套的韦达贝工业园产生了立竿见影的影响。由于本地原料供应严重不足，该园区内的部分冶炼厂已被迫开始从菲律宾大量进口镍矿以维持生产，这直接改变了区域性的原料贸易流向。

从宏观供需层面分析，配额下调将导致显著的供应缺口。据行业咨询机构我的钢铁网测算，2026 年印尼国内冶炼厂对镍矿石的总需求预计在 3.2 亿至 3.3 亿吨之间。即便以官方配额上限 2.7 亿吨计算，初始的原料缺口也达到 5000 万至

6000 万吨。若实际执行偏向区间下限，缺口将进一步扩大。尽管存在三大缓冲因素——2025 年结转的厂内库存、从菲律宾等国的进口补充、以及制度允许的年中配额追加申请，但综合评估后，镍市场仍将面临 3000 万至 4000 万吨的系统性紧缺。这种紧缺并非均匀分布，今年二季度将成为供应矛盾最为尖锐的时期。因为 2 月 19 日至 3 月 20 日是印尼传统的斋月，政府审批效率将显著下降，而企业使用旧配额生产的缓冲期截至 3 月 31 日。时间窗口的错配将加剧阶段性供应紧张，并可能进一步推高现货镍矿的溢价。

三、此举将推动镍市场产业链成本重构与全球竞争态势演变

印尼的配额紧缩政策正在引发全球镍产业链自上而下的成本重构与格局重塑。最直接的影响是原料成本系统性上移。镍矿供应收紧将直接推高矿山端的售价，这部分成本压力将沿着产业链向下游传导。对于位于印尼本土的冶炼厂而言，在成本端将出现分化。那些在周期底部通过股权投资、长期协议等方式锁定了大量资源权益的垂直一体化企业将获得显著的竞争优势。例如，部分企业通过在印尼持有多个矿山的股权和优先购买权，锁定了数亿湿吨的镍矿资源供应。它们不仅能抵御原料涨价的冲击，甚至可以从资源溢价中受益。相反，那些缺乏自有矿源、依赖现货市场采购的冶炼产能将面临巨大的成本压力和生存挑战，部分处于成本曲线顶端的高成本产能可能被迫减产或退出市场。

这一变化也将重塑全球镍项目的投资逻辑与竞争格局。

过去几年，凭借印尼低成本矿石的虹吸效应，全球镍资本和产能快速向该国集中，导致澳大利亚、新喀里多尼亚等地的一些高成本矿山在低价冲击下陷入停产。如今，随着印尼主动提价，全球镍的成本曲线将变得陡峭，本质上讲全球镍供应将从“低成本均衡”向“高成本均衡”切换。这为其他地区一些此前不具备经济性的镍矿项目带来了复活机会。国际投行已迅速调整价格预期，高盛将 2026 年镍价预测从每吨 14800 美元上调至 17200 美元，并认为到第二季度价格可能达到每吨 18700 美元左右。麦格理也将镍年均价预测大幅上调。价格上涨的预期若能持续，将改善全球镍生产商的整体盈利水平，并可能刺激新一轮的勘探投资，但投资焦点可能会从单纯的规模扩张转向对资源禀赋、ESG 标准和产业链配套的综合评估。

对于下游的不锈钢和电池材料行业而言，镍价中枢的上移意味着输入性成本增加。不锈钢行业作为镍的最大消费领域（占比约 60%-70%），对成本变动较为敏感。分析认为，若镍价在 1.5 万至 1.8 万美元/吨区间，对不锈钢的镍消费影响有限；但如果涨至 1.8 万至 2.2 万美元/吨，则可能开始抑制该领域的需求。而对于新能源电池行业来说，虽然三元锂电池正极材料对镍的需求持续增长，但行业本身也面临着技术路线的多元化竞争，例如磷酸铁锂电池的市场占有率提升以及固态电池技术的演进。成本压力可能加速电池厂商的配方优化和技术迭代，例如企业或将提高低钴或无钴高镍材料的研发投入，或寻求其他金属的部分替代。最终，全球

镍市将在印尼的政策调控、下游的成本承受能力、以及替代供应源的开发等多方力量博弈下寻找新的平衡点。

综上，印尼配额收紧是一场旨在掌握定价主导权的战略调控。其直接后果是推高全球镍产业链成本并重塑竞争格局。全球镍市正式步入价格中枢上移、波动性增强的资源战略新周期。