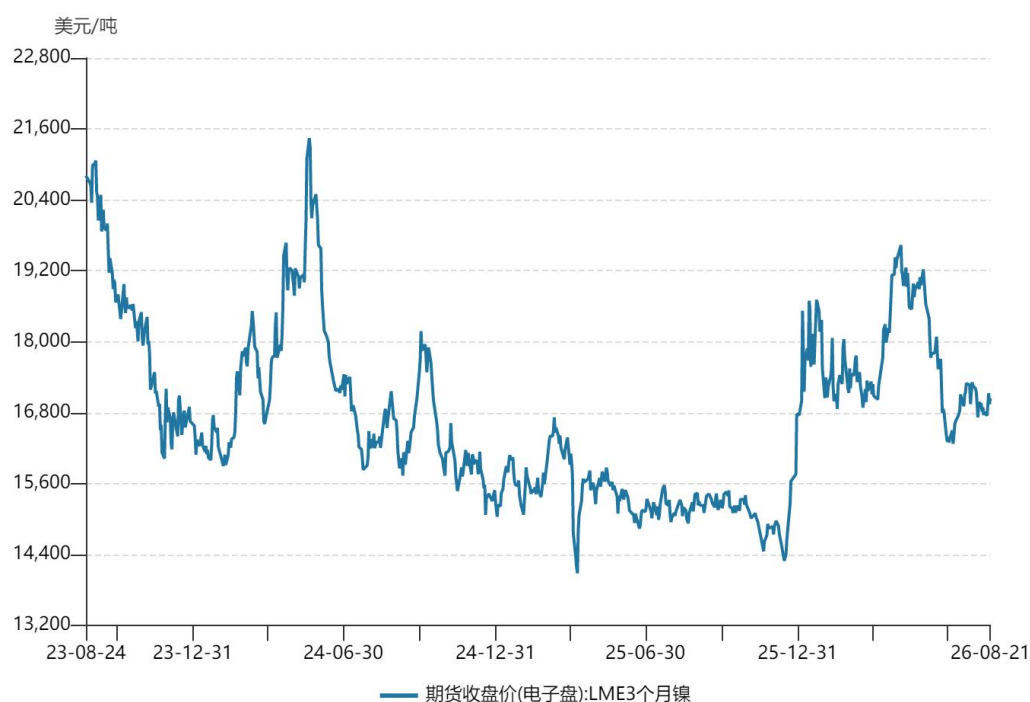


镍基本面边际转弱，后续关注配额补充节奏

五矿有色 祁骥



数据来源: Wind

7月，镍价迎来超跌反弹，整体呈小幅上涨态势。一方面，中东局势出现反复，海峡通行量有限情况下硫磺断供叙事再度发酵；另一方面，印尼官方否认RKAB配额大幅补充的传闻，叠加镍铁出口受稀土审查影响有所延迟，政策扰动仍存。月内LME三月期镍开盘于16315美元/吨，最高触及17500美元/吨，最低16135美元/吨，收于17255美元/吨，月度上涨6.0%；SMM #1电解镍现货价最高133000元/吨，最低125600元/吨，收于132600元/吨，均价为129850元/吨，环比下跌4.4%。进入8月以来，市场围绕配额补充与湿法成本支撑力度反复博弈，镍价在17000美元/吨附近震荡。截至8月21日，LME三月期镍收于17045美元/吨。

一、印尼镍铁与MHP产量小幅回暖

SMM 数据显示，2026 年 7 月中国原生镍总供应为 20.51 万镍吨，环比减少 3.2%，同比增加 3.2%，其中总产量为 9.02 万镍吨，环比减少 2.0%，总进口量为 11.49 万镍吨，环比减少 4.0%。

镍矿方面，7 月印尼镍矿供给端趋于宽松，火法矿与湿法矿价格整体呈下行态势。冶炼环节原料库存同步走高，根据 SMM 数据显示，RKEF 冶炼厂原料库存进一步抬升至 2.5 个月，整体原料储备处于较高水平。虽然湿法项目对镍矿的需求有所回暖，但拉动力度有限，叠加硫磺成本居高不下制约 HPAL 项目原料采购意愿以及市场供给充裕、冶炼厂库存充足的现状，进一步强化买方议价能力，镍矿价格缺少上行驱动。菲律宾方面，三描礼士地区降雨仅短暂干扰矿山开采、内陆转运以及港口装货环节，并未实质性改变 7 月镍矿生产与对外发运节奏，发运量整体维持高位情况下，菲律宾 1.5% 品位镍矿月均价 64.5 美元/湿吨，环比下降 1.53%。

镍铁方面，7 月印尼镍生铁产量为 13.0 万镍吨，环比增加 2.2%，同比减少 3.1%；7 月中国镍生铁产量为 2.99 万镍吨，环比减少 1.3%，同比增加 22.0%。印尼方面，原料端成本下行带动冶炼利润修复，7 月印尼各品位镍矿报价普遍走弱，直接压低冶炼企业的原料采购支出；叠加煤炭、辅材价格同步小幅下行，RKEF 冶炼厂综合生产成本得到明显改善，盈利空间修复，印尼高镍生铁产量实现环比抬升，结束此前连续多月的减产趋势。国内方面，7 月高镍生铁价格有所回调，叠加 200 系不锈钢减产带来的低镍生铁产出收缩，国内镍铁产量环比小幅下行，但由于当前国内冶炼盈利空间仍处高位，企业生产意愿仍然较强。

纯镍方面，7月中国精炼镍产量为3.14万镍吨，环比减少7.1%，同比减少4.3%，行业平均开工率下降至52%。受到原料紧张、精炼镍价格下跌导致生产利润亏损影响，部分一体化企业优先生产硫酸镍，纯镍产量下行。

中间品方面，7月印尼MHP产量为3.5万镍吨，环比增加16.4%；印尼高冰镍产量为2.5万镍吨，环比减少14.6%。辅料方面，大批硫磺集中运抵印尼，带动部分生产项目排产回升。成本方面，硫磺价格小幅回落至1150美元/吨，湿法工艺即期成本有所回落。镍盐方面，7月中国硫酸镍产量为3.57万镍吨，环比减少2.2%，部分镍盐厂因镍价疲软检修减产，带动镍盐供应总量略有下滑。

二、不锈钢与新能源淡季消费走弱，但同比仍保持增速

7月中国原生镍总需求为18.08万镍吨，环比减少7.8%，同比减少4.7%。7月中国原生镍过剩约2.43万镍吨，过剩幅度小幅扩大。

不锈钢方面，SMM数据显示，2026年7月我国不锈钢粗钢产量为345万吨，环比减少1.7%，同比增加8.2%。其中300系的产量为175万吨，环比减少8.4%，同比增加0.6%。7月受传统消费淡季影响，下游终端需求疲弱，现货成交表现平淡，需求端对产能释放形成约束。此外，钢厂集中开展计划性设备检修，主动压减生产负荷。但行业并未出现大规模亏损式减产，主流钢厂挺价意愿较强，不锈钢产量同比仍保持微弱增速。

新能源方面，根据中汽协数据，7月我国新能源汽车产销分别完成157.6万辆和156.1万辆，同比分别增长26.8%和23.7%，新能源汽车出口55.3万辆，同比增长1.5倍。据

动力电池产业创新联盟数据，7月我国动力和储能电池合计产量为218.0GWh，环比增长4.8%，同比增长62.9%，其中三元电池产量为38.2GWh，环比增长4.3%，同比增长29.3%。据SMM数据显示，7月三元前驱体产量约为9.6万吨，环比增加1.9%，海外需求整体稳定，前驱厂海外订单持稳，带动原材料需求增长。

三、展望后市，供给端矛盾或随配额补充小幅缓解，需求端韧性随旺季到来或将维持

供给方面：镍矿方面，随着新HPAL项目陆续投产及RKAB补充配额释放预期，预计印尼镍矿市场供需格局将维持宽松态势，火法矿升水仍有下行压力，湿法矿价格预计维持弱稳运行。镍生铁方面，传统旺季将近，不锈钢排产预计回暖，预计国内冶炼厂利润空间将持续存在；印尼火法矿价格回落趋势下，印尼重新获得火法成本优势，预计8月产量将进一步环比修复；湿法冶炼方面，进入8月，随着印尼湿法中间品原有项目排产逐步恢复，叠加新项目陆续投产及产能释放，MHP供应存在一定增量预期，预计系数整体承压。

需求方面：不锈钢方面，前期进入停减产检修的钢厂陆续完成检修并恢复生产，同时临近“金九银十”传统消费旺季，下游终端备货意愿有所抬升，对后市行情的预期边际改善。此外，现阶段不锈钢社库保持平稳，淡季并未出现明显累库，钢厂冶炼环节依旧维持一定利润，企业生产积极性持续修复，预计8月不锈钢产量有所抬升。新能源方面，部分头部厂商海外订单表现依旧较强，且国内动力市场需求临近“金九银十”旺季也将有所改善，预计8月三元前驱体供需均走强。

综合来看，预计 8 月镍产业链供需均边际走强，后续需持续关注 RKAB 配额补充节奏及湿法成本演绎情况。