



2026年6月8日

## 风险偏好承压，镍价下挫

### 核心观点及策略

- 上周镍价下挫，宏观方面，美国非农大超预期助推加息预期上行，美伊局势未能取得突破性进展，市场风偏大幅回落，美元走强压制金属市场表现。
- 基本面来看，菲律宾镍矿出口量激增，有效对冲了印尼收紧资源政策的风险，此外，主产国资源保护主义政策悉数兑现，主流MHP企业仍维持生产，国内精炼镍供应充足；下游方面，不锈钢厂排产较满但对高价货源相对抵触，三元前驱体企业库存偏高采购意愿走弱，电镀及合金需求不佳，海外库存延续回落，虽然消费端表现平淡，但在成本强支撑格局下，整体预计镍矿短期将维持偏强震荡。
- 风险因素：美伊冲突缓和，下游消费大幅回暖

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587  
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990  
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478  
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F03084165  
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296  
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615  
投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902  
投资咨询号：Z0023788

## 一、市场数据

**表 1 上周市场主要交易数据**

合约	6月5日	5月29日	涨跌	涨跌幅	单位
LME 镍	18575.00	18955.00	-380.00	-2.05%	美元/吨
沪镍主力	138490.00	143670.00	-5180.00	-3.74%	元/吨
沪伦比值	7.46	7.58	-0.12	-1.66%	
LME0-3 升贴水	-220.93	-194.85	-26.08	11.80%	美元/吨
金川镍升贴水	900.00	700.00	200.00	22.22%	元/吨
红土镍矿(1.8%)CIF	92.50	92.50	0.00	0.00%	美元/吨
高镍铁均价(10-15%)	1150.00	1150.00	0.00	0.00%	元/镍点
SHFE 镍库存	87671.00	84621.00	3050.00	3.48%	吨
LME 镍库存	274236.00	276864.00	-2628.00	-0.96%	吨
全球显现库存	361907.00	361485.00	422	0.12%	吨

注：（1）LME 为 3 个月电子盘价格；沪镍主力为活跃合约价格；

（2）涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

（3）涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价\*100

## 二、市场分析及展望

上周镍价下挫，宏观方面，美国非农大超预期助推加息预期上行，美伊局势未能取得突破性进展，市场风偏大幅回落，美元走强压制金属市场表现。基本面来看，菲律宾镍矿出口量激增，有效对冲了印尼收紧资源政策的风险，此外，主产国资源保护主义政策悉数兑现，主流 MHP 企业仍维持生产，国内精炼镍供应充足；下游方面，不锈钢厂排产较满但对高价货源相对抵触，三元前驱体企业库存偏高采购意愿走弱，电镀及合金需求不佳，海外库存延续回落，虽然消费端表现平淡，但在成本强支撑格局下，整体预计镍矿短期将维持偏强震荡。

库存方面：截至 6 月 6 日，LME 和 SHFE 库存合计为 36.2 万吨，周环比基本持平，其中 LME 库存增加 3771 吨，高位继续攀升，上期所库存减少 2208 吨，沪伦比值持平于 7.58，LME0-3 升贴水 C 结构维持-194.85 美金/吨。

基本面来看，截止 6 月 5 日，国内镍铁周度产量为 5.44 万吨，其中华东地区产量 3.76 万吨，华南地区产量 1.14 万吨，华北地区产量 4851 吨。截止 6 月 5 日，国内镍铁厂周度库存降至 2.95 万吨，周环比下降 4.5%。原料方面，红土镍矿 NI (CIF) :1.5%, Fe<20%, H2O:33% 上周五价格为 66.5 美元/湿吨，周环比持平，红土镍矿 NI (CIF) :1.8%, Fe<20%, H2O:33% 上周五价格为 92.5 美元/湿吨，周环比持平。

宏观方面：美国 5 月非农新增就业人数增加 17.2 万人，大幅超预期的 8.8 万人，5 月失业率维持 4.3%，其中 3 月和 4 月合计上修 9.3 万人，创近两年以来就业市场最佳表现，

数据公布后，两年期美债收益率飙升至 4.1%，市场继续计价年内存在的加息风险。美联储官员哈玛克表示，随着劳动力市场似乎趋于平衡，近期加息可能是合适的，就业报告再次证实，劳动力市场似乎大致处于平衡状态，其表示，失业率保持在 4.3%，这与我所定义的充分就业基本一致，鉴于经济前景的不确定性，目前保持利率稳定是合理的。但如果近期趋势持续下去，可能很快就需要采取行动了。上周早前，美军中央司令部在社交媒体发文说，美军击落 4 架伊朗向霍尔木兹海峡发射的攻击无人机，随后空袭伊朗戈鲁克地区和格什姆岛的沿海雷达站，伊朗表示已对四艘试图未经许可穿越霍尔木兹海峡的邮轮进行开火，伊朗外交部发布美国关于违反停火协议的声明，而后特朗普称美国将尽快从伊朗战事中脱身，其表示正处于结束伊朗战争的最后谈判阶段，但双方至今并未达成任何书面协议及明显的突破性进展；此外，美国对古巴采取军事行动的概率升至 55%，其已从边缘事件变成需要纳入观察的风险变量。外媒消息称，日本央行正考虑 6 月启动加息，但鉴于中东局势高度不确定，官员们将在最后一刻尽量收集更多数据和信息后才作出最终决定。

印尼方面，2026 年 5 月印尼精炼镍产量 9800 吨，环比持平，同比增加 44.12%，2026 年 1-5 月累计产量 48600 吨，累计同比增加 89.11%。目前印尼精炼镍企业产能 10000 吨，产能利用率达 98%，Mysteel 预计 6 月印尼精炼镍预估产量 9700 吨，环比减少 1.02%，同比增加 18.29%。国内方面，据 Mysteel 调研全国 22 家样本企业统计，2026 年 5 月中国精炼镍产量 33751 吨，环比减少 4.25%，同比减少 6.23%；2026 年 1-5 月中国精炼镍累计产量 174163 吨，累计同比减少 0.95%。目前国内精炼镍企业设备产能 52265 吨，运行产能 50432 吨，开工率为 96.49%，产能利用率为 64.58%。2026 年 6 月中国精炼镍预估产量 34245 吨，环比增加 1.46%，同比减少 0.78%。

### 三、行业要闻

1、据海外市场消息，PT Trimegah Bangun Persada Tbk (NCKL，即 Harita Nickel) 已开始向 PT Danantara Sumberdaya Indonesia (DSI) 报告其镍铁出口，此举正值铁合金出口第一阶段“单一窗口”政策实施之际。NCKL 首席执行官 Roy Arman Arfandy 透露，公司已通过政府向矿业企业推广的系统提交出口报告，政府方面也已提供相应的报告格式。他表示，尽管需要向 Danantara 报备出口活动，但出口流程仍正常进行。“已经有了表格和应用程序，我们从 6 月 2 日起已经开始实施。我们也不是每天都有出口，具体要看船期。我也在监控我们运营团队的情况，到目前为止应该没什么问题。” Roy 于周三（6 月 3 日）在印尼关键矿产博览会间隙接受采访时说。Roy 还表示，公司镍铁的出口产能是旗下高压酸浸（HPAL）冶炼厂所产镍产品出口产能的两倍，但未披露具体规模。他强调，公司支持镍铁必须通过 Danantara 出口的政策，并相信这将加强印尼的出口治理。“我们肯定支持，确实有好处，可以更好地进行管控，这样更好。” Harita Nickel 以回转窑电炉（RKEF）工艺生产镍铁，总产能为每年 12 万吨镍（以镍铁中镍含量计）；同时，其 HPAL 冶炼厂产能也为每年 12 万吨镍，产品形态为混合氢氧化物沉淀（MHP）。印尼政府此前已明确，PT DSI 将作为战

略自然资源的单一出口管理者。第一阶段纳入管理的三大商品为毛棕榈油、煤炭和铁合金，镍铁作为铁合金的一种被包含在内。

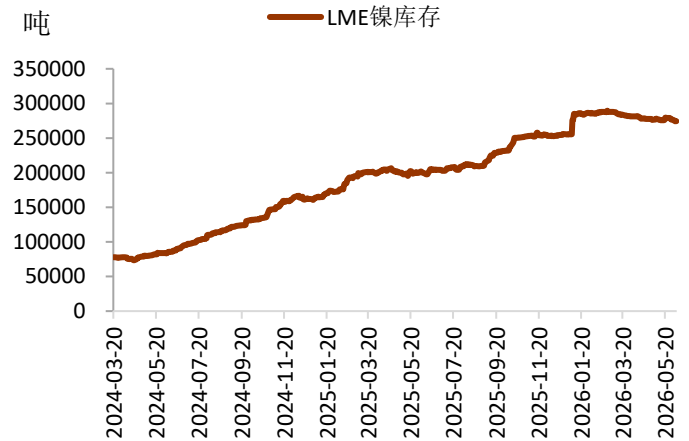
2、据菲律宾统计局统计，2026年4月菲律宾出口镍矿834.01万湿吨，环比增加52.32%，同比增加53.81%，其中出口中国603.52万湿吨，出口印尼230.49万湿吨。2026年1-4月菲律宾出口镍矿累计量1753.41万湿吨，同比增加70.04%，其中累计出口中国1179.93万湿吨，累计出口印尼573.48万湿吨。

#### 四、相关图表

图表1 沪镍与LME镍价走势

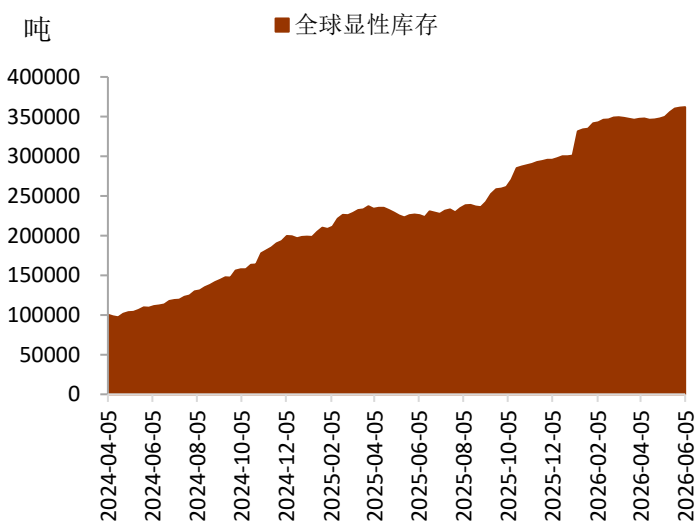


图表2 LME镍库存



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 全球显性库存

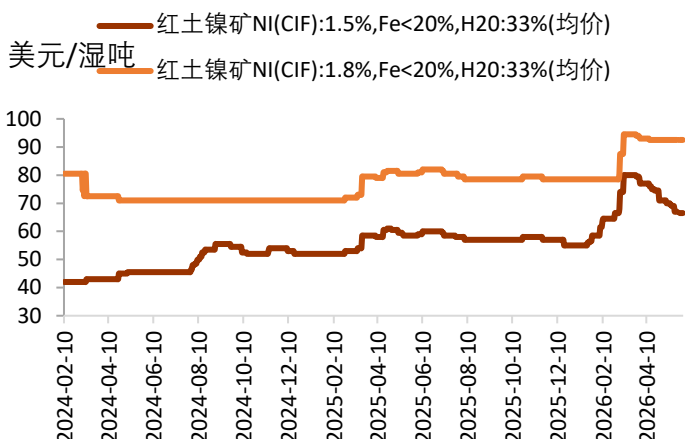


图表4 上海交易所和保税区库存

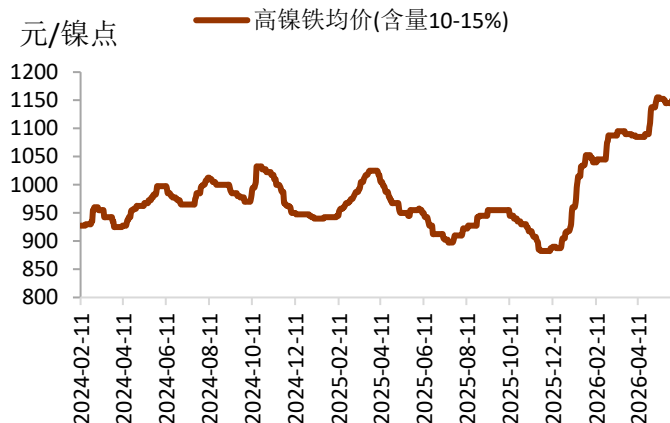


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 红土镍矿 CIF



图表 6 高镍铁现货均价

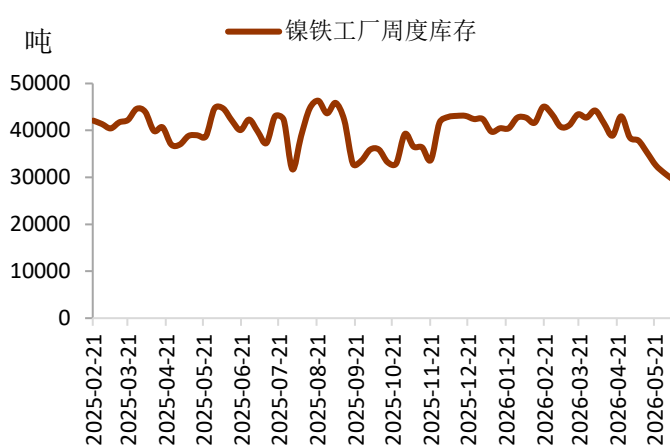


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 镍铁周度产量



图表 8 镍铁厂周度库存

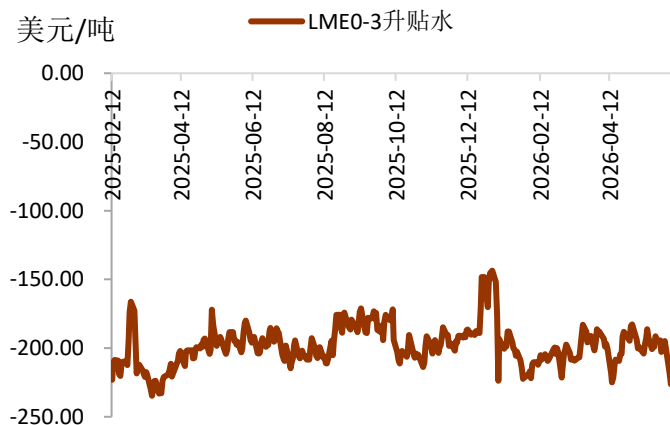


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 金川镍升贴水



图表 10 LME 铜升贴水走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室  
电话：025-57910813

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。