菲律宾取消矿石出口禁令，镍价承压下跌

本文作者：中金财富期货研究所 李小薇

期货从业资格证书号：F0270867

期货投资咨询从业证书号：Z0012784



概述：地缘风险升温，美伊热冲突骤起，拉升美指走高，镍价或有承压。矿价的坚挺难以向产业链下游传导，冶炼端亏损程度加剧，又限制冶炼厂对高价镍矿的接受程度。步入传统淡季后，镍弱需求逐步兑现，镍价仍旧承压。

菲律宾雨季，镍矿价格高位运行

菲律宾红土镍矿 0.9%、1.5%、1.8%CIF 价格继续高位运行。菲律宾雨季持续对镍矿装载进度造成影响，矿山出货量较预期出现推迟。下游镍铁厂在亏损压力下仍对镍矿环节存在压价，不过矿山挺价意愿亦较强，博弈之下矿价表现相对坚挺。据中国海关数据统计，2025 年 5 月镍矿进口量 392.72 万吨，环比增加 101.31 万吨，增幅 34.77%；同比减少 68.17 万吨，降幅 14.79%。其中红土镍矿 386.94 万吨，硫化镍矿 5.77 万吨。自菲律宾进口红土镍矿 360.58 万吨，占本月进口量的 91.82%。2025 年 1-5 月镍矿进口总量 1043.45 万吨，同比减少 8%。随着进口减少镍矿仍然偏紧，但雨季影响逐步减弱，后续仍要关注 RKAB 补充配额发放情况。菲律宾删除镍矿出口禁令，两院联合委员会从法案中移除原矿出口限制条款，市场对镍矿供应过剩担忧升温，关注雨季影响减弱后矿价下移的可能。

国内精炼镍供给压力较大

印尼5月镍铁产量预期为14.26万镍吨，同比增加16.9%。近期镍铁议价区间整体下移，贸易商报价多在930元/镍（到厂含税）附近，铁厂利润挤压小厂减停力度加大，供需双方心理价差持续拉大。利润上，目前国内镍铁利润率全线转负，印尼镍铁厂大部分已处于亏损阶段，观察利润压缩下，是否会有减产动作。

据中国海关数据统计，2025年5月中国镍铁进口量84.8万吨，环比增加3.1万吨，增幅3.8%;同比增加19.7万吨，增幅30.2%。其中，5月中国自印尼进口镍铁量82.6万吨，环比增加3.2万吨，增幅4%。

需求淡季，需求低迷

据Mysteel统计，6月国内43家不锈钢厂粗钢预计排产336.23万吨，月环比减少2.91%，同比增加2.24%；其中300系179.12万吨，月环比增加0.36%，同比增加 8.35%。5月国内43家不锈钢厂粗钢产量346.29万吨，月环比减少3.96万吨，减幅1.13%，同比增加4.94%。不锈钢产量维持偏高位，部分钢厂在6月预计小幅增加300系产量而减产400系，整体供应过剩格局未改。终端需求比较疲软，制造业订单回暖较慢，采购以刚需补库为主。

新能源汽车方面，5月新能源汽车产销分别完成127万辆和130.7万辆同比分别增长35%和36.9%。1-5月新能源汽车产销分别完成569.9万辆和560.8万辆，同比分别增长45.2%和44%。5月我国动力电池装车量57.1GWh，环比增长5.5%，同比增长43.1%。其中三元电池装车量10.5GWh，占总装车量18.4%，环比增长13.1%，同比增长1.6%。1-5月我国动力电池累计装车量241.4GWh，累计同比增长50.4%。其中三元电池累计装车量44.8GWh，占总装车量18.6%，累计同比下降12.4%。传统领域延续弱势，新能源领域或有增量，正极厂排产计划仍处于扩张状态，但仍需观察新能源汽车反价格内卷对潜在消费的刺激能否落地。

总结

印尼政府PNBP政策实施，提高镍资源供应成本，内贸矿升水持稳运行；菲律宾镍矿供应回升，不过国内镍矿港库下降，原料呈现偏紧局面。冶炼端，目前原料价格较高，而镍价处于下行趋势，对其余冶炼厂造成利润亏损的影响，部分非一体化冶炼厂选择减产。全球显性库存高企与不锈钢需求疲软主导下行压力，且冶炼端供应相对充足，短期内难寻平衡拐点，镍价仍处相对承压阶段。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：http://www.tqfutures.com/

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912532