

2025年11月报

需求转淡 趋势下行

摘要：

11月两市镍价先跌后涨，触底回升走势。短期市场仍受情绪面主导，而库存变化、及偏淡需求或限制上行空间。由于此前旺季消费未有兑现，未能带动多少积极效应，市况表现延续偏淡局面。市场对高升水货源多观望，接单积极性下滑，其中有些人也有待涨心理。

镍矿方面，低镍矿及中高镍矿价格总体持稳，部分品味价格不一。当期随着菲律宾部分地区进入雨季及台风天气的影响，镍矿山年内出货基本结束，总体供应量将进一步减少，市场预计未来现货库存较难得到补充，而需求面上延续偏弱态势，供需呈现双弱局面。

镍生铁市场，价格继续走低，随着下游市场步入淡季，市况表现疲弱，价格难以自持。需求情况来看，下游市场淡季来临，消费降低较为明显，下游多数企业刚需采购，但实际数量受限，去库乏力。

镍盐方面，价格缓慢上行。当期一度受到原料价格推动，成本支撑尚在，供应商持坚报价，对价格趋势起到支撑。需求面上，旺季已过下游备库需求随之减缓，实际采购数量明显不如前月，谨慎观望增加。

不锈钢市场，盘面走势触底回升，价格上行阻力仍较明显，由于基本面表现疲弱，库存偏高，无法为价格进一步回升提供更多动能，价格仍多处于弱势震荡局面。钢厂当月实际产量减少，市场呈现供需双弱。

日期	1#电解镍	金川镍升贴水	俄镍升贴水
11月3日当周	121490±	B2780±	B520±
11月10日当周	120980±	B3730±	B580±
11月17日当周	117890±	B4100±	B700±
11月24日当周	119400±	B4750±	B720±

近期要点关注：

全球主要经济体动向，通胀水平及大宗商品供需表现。

中美两国间经贸关系、关税政策、美联储货币政策及美元走势。

关注国内经济表现，需求刺激，新能源行业发展及对相关政策刺激措施等。

东南亚镍产区气候、海运物流，相关精炼产量、出口及政策变化等突发情况。

国金属网信息科技有限公司

镍行业分析师

杨桓

电话：13512192064

座机：021-65039081

微信：



邮箱：yangh@gjmetal.com

地址：上海市黄浦区延安东路222号外滩中心3302室

上海金属网-创于2000年，是中国最早的大宗商品门户网站之一。



天下金属APP-国金大宗商品综合服务平台旗下的移动资讯服务端。

精炼镍

1#电解镍价格及升贴水

镍豆价格及升贴水



数据来源: SHMET

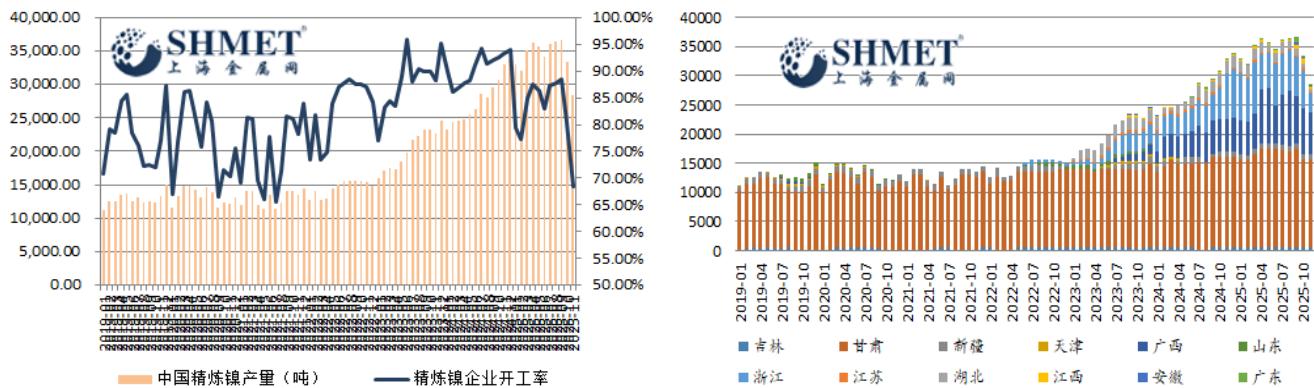
11月两市镍价先跌后涨，触底回升走势。当期绝大多数时间行情走势相对偏弱，宏观面及业内均带来压力；伴随着全球需求忧虑及前景不明，美元走强，全球最大金属消费国经济形势略显疲软，投资者对美联储降息希望的消退，情绪面持续受压。行业面，印尼产量不断增加，市场供过于求，令得镍价今年迄今跌幅达到2%，也将是连续第三年下跌。月末好在市场对美联储降息预期重燃的提振，及某印尼合资企业完成安全检查后，削减产量；同时冶炼厂面临严重矿石供应短缺，若紧张局势持续，或令其被迫停产，再度支撑价格低位反弹；不过短期市场仍受情绪面主导，而库存变化、及偏淡需求或限制上行空间。

现货方面，进入11月由于此前旺季消费未有兑现，未能带动多少积极效应，市况表现延续偏淡局面。用家随用随取刚需采购，整体交易情绪一般；随着价格跌势扩大，市场看跌心态加重，部分积极出货，部分谨慎观望，不同品牌间认可度也各自不同，金川镍消费相对稳定，升水逐步持坚，其他品牌则交投不佳。月末价格反弹，随着低升水货源逐步消耗，市场对高升水货源多观望，接单积极性下滑，其中有些人也有待涨心理。月底现货跟盘，俄镍升水600、金川镍升水4800-5000元/吨附近。其他品牌：格林美平水-升水100、华友贴水50-升水350、中伟升水200-300、住友升水2000-2500元/吨附近。

镍豆方面，市场仍多处停滞状态，有小量流出，呈现升水，略高于市场价格。跟盘方面，全月维持在升水2100-2500元/吨之间。

中国精炼镍产量及开工率

分地区精炼镍产量



数据来源: SHMET

根据 SHMET 调研, 2025 年 11 月份国内精炼镍产量在 28330 吨, 环比进一步下降, 同比去年同期减少 14.05%。11 月份国内消费弱于之前, 旺季过后步入淡季订单需求减弱, 宏观面风险有所扩大, 镍价总体震荡区间下移, 用家逢低刚需采购, 备货量受限, 市况活跃度偏淡; 老牌企业开工变化暂时不大, 部分针对新能源电池行业的企业产量降低, 并直接影响整体产出减少, 当期精炼镍冶炼开工率修正后降至 68.4% 附近。

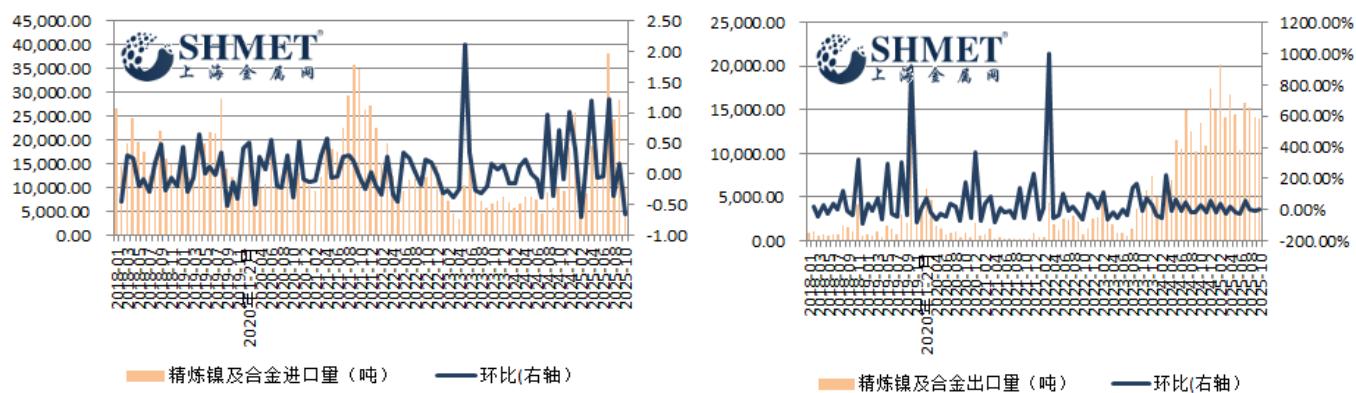
综合情况, 11 月国内除去三地冶炼厂仍未复产镍板外, 多地出现不同程度下降, 其中东部及中部地区厂家产量降幅较大。随着下游三元电池需求增长, 中间品原料供应紧张持续, 同时精炼利润降低, 厂家继续主动增加镍盐供给。主流厂家产量爬升暂缓, 随着相关消费转变, 新项目投放或不如预期。

国内新投产精炼品牌在伦敦市场注册成功后, 随着产线爬升, 出口为继; 基本面供大于求局面持续, 加之宏观不确定因素, 继续关注原料供应, 价格波动率对期盘的影响。印尼地区相关企业产能为继, 国内流通为继。国内炼厂排产下滑, 原料供应紧张, 季节性需求疲弱, 及利润下滑导致产量降势为继仍值得注意。

整体看, 随着行情不振, 需求减弱, 国内企业 12 月产能降低, 前期投产产线或面临调整; 有消息透露各别传统企业产量有所削减, 年底产出或维持降势。另外, 在当前总体供大为求的格局下, 仍需密切关注地缘政治, 原料供给, 需求变化等因素, 估计下月产量降幅或有扩大。

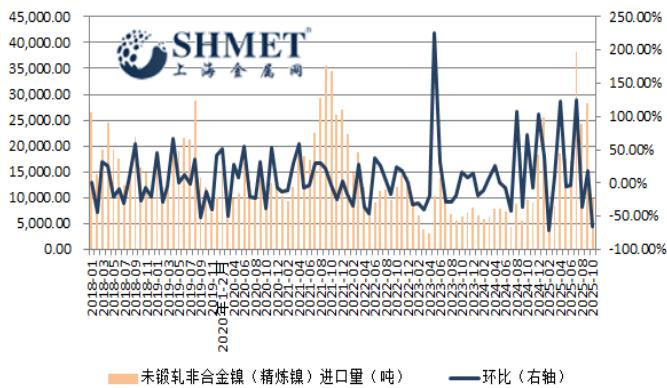
精炼镍及合金进口量

精炼镍及合金出口量

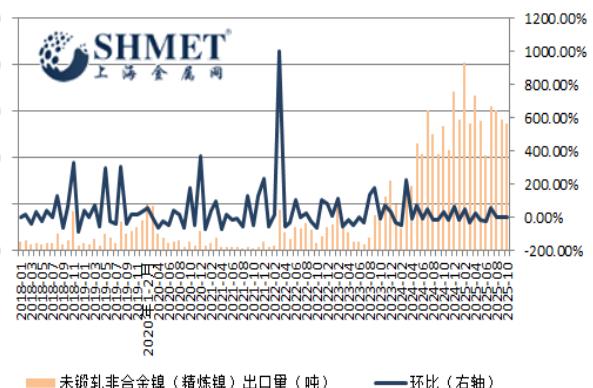


数据来源: SHMET 中国海关

未锻轧非合金镍进口量



未锻轧非合金镍出口量

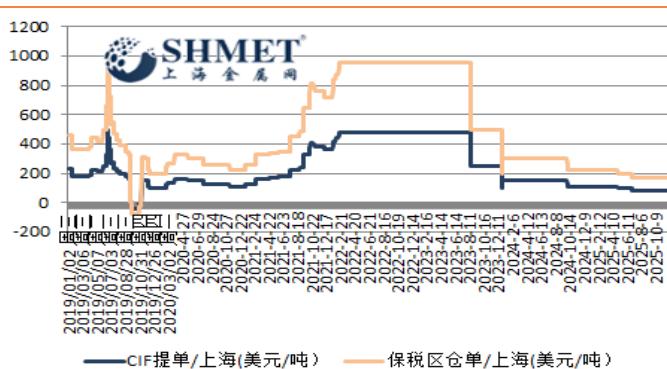


数据来源: SHMET 中国海关

进出口方面，根据海关公布的最新数据显示，中国10月未锻压镍进口量为0.97万吨，环比减少65.66%。出口方面，10月未锻压镍出口量为1.37万吨，环比降低3.15%。从AlphaMetal监测数据来看，当期电解镍进口亏损较上月变动依旧不大，内外比值亦暂时企稳，主要进口下降来自于一国出口断崖式减少所致，而现市流通量基本稳定，前期流入量行对充裕，整体报盘亦变化不大。沪伦比值仍有上修空间，内弱外强的局面基本延续。当期国内生产运行遭遇压力，宏观风险喜忧参半，随着淡季预期需求下降，基本面并不被大众看好。

10月多数进口来源地进口增减变动不大，但其中个别降幅较大，印尼国内生产为继，政策面有一定搅动，原料价格持坚为继，当期国内流入量小幅增多。10月进口降幅较大的来源国是俄罗斯、挪威和日本；由于前月大量进口，本期俄罗斯的进口量大幅削减，降幅达到94.6%附近。另外，当期镍豆货源仍旧稀缺，不过马达加斯加有1吨流入。出口方面来看，10月数量维持降势，不过当期我国转为净出口局面，出口占比扩大。内外仍有一定价差存在，随着美国关税影响减弱，国内仍有一定窗口期出口，后期仍多维持一定数量的出口额；目前伦敦库存保持增势，供大于求局面暂时难改。其中LME亚洲仓来自中国的数量占比依旧不小。

精炼镍保税区 CIF 报价



LME 调期费



数据来源: SHMET

根据 AlphaMetal 监测数据显示, 11 月进口亏损先扩后收, 总体波幅扩大, 当期现货月亏损最低在 448 元/吨附近, 其中高升水进口镍, 如住友、挪威镍现市流通稍有减少, 其中住友镍相对宽松; 目前印尼镍流通量逐步增多。保税区库存继续降低, 在 9560 吨附近。总体来看, 镍价走低, 低位有一些消费, 但增量不多, 用家保持随用随取逢低采购, 行情受宏观消息, 突发事件, 原料出口国政策等因素所影响; 综上情况作判断, 后期进口亏损仍将紧随价格波动幅度。

电解镍进口盈亏

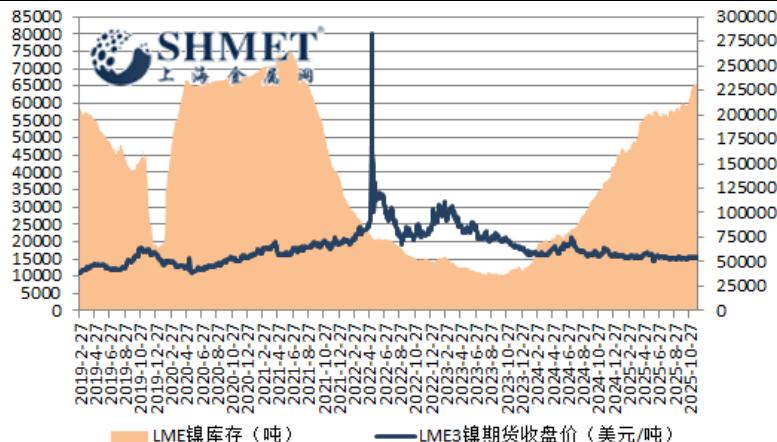


数据来源: SHMET ALPHAMETAL

从上图中可见, 当期进口维持亏损, 总体亏损小幅收窄, 逐步接近盈利窗口打开。当期外贸市场活跃度一般, 现货实际交易数量因人而异。国内维持基本进口需求, 多数为长单交易, 当月溢价持稳, 维持在 85 美元/吨附近。随着进口亏损收窄, 后期报关量或有回升。当期地缘政治风险缓和, 而产业政策变动与否或继续对行情趋势造成影响; 传统消费淡季来临, 需求减弱, 国内外库存仍有累积势头。目前上海电解镍 CIF (提单) 溢价维持在 50-120 美元/吨, 上海电解镍保税库 (仓单) 溢价 50-120 美元/吨不变。

LME 市场现货镍库存曲线维持高位, 进入 11 月继续累积态势, 而当前仍处历史高位阶段。近期现货报价 Contango 结构不变, 贴水小幅波动, 总体近期供应偏宽松状态暂无变化。

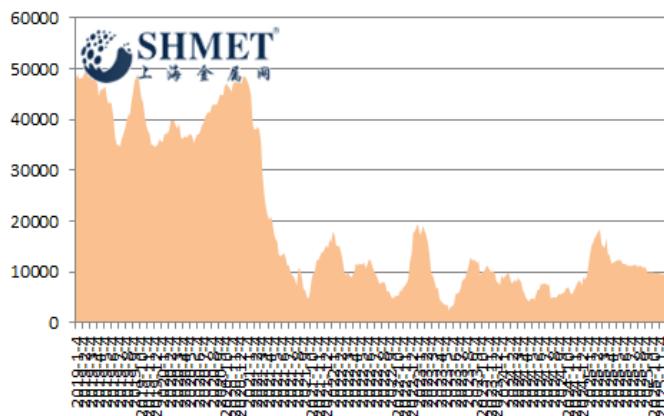
LME 镍价及库存



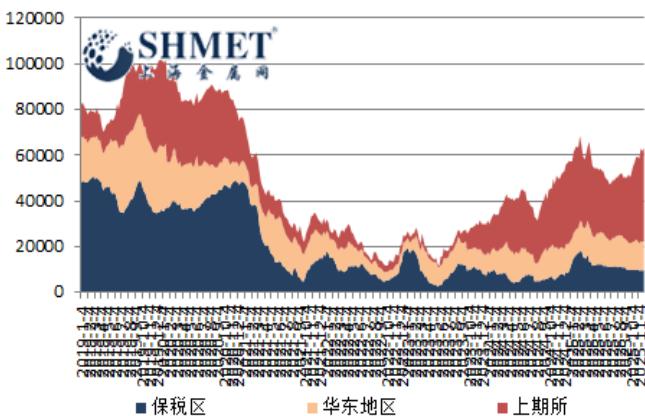
数据来源: SHMET LME

库存数据，截止 11 月底 LME 镍总库存量为 254760 吨，较上个月增多 2658 吨，伦敦库存压力不减。截止 11 月底，上期所库存量为 40782 吨，较上个月大幅攀升 4031 吨。全 11 月，LME 市场库存累积态势几无改善，短期压力持续。总体看国内进入淡季，价格表现疲软，买家采购力度减弱，投机商参与度亦受影响。预计后期消费面供大于求的局面持续。

保税区镍库存



华东地区及上期所镍库存



数据来源: SHMET SHFE

国内总量上来看，截止 11 月末，镍库存总量为 63220 吨。

上海保税区（包括上海世天威、理资堂、临港、捷开依、Henry Bath）库存为 9560 吨，华东地区镍库存总量(包括上期所库存)为 53660 吨。

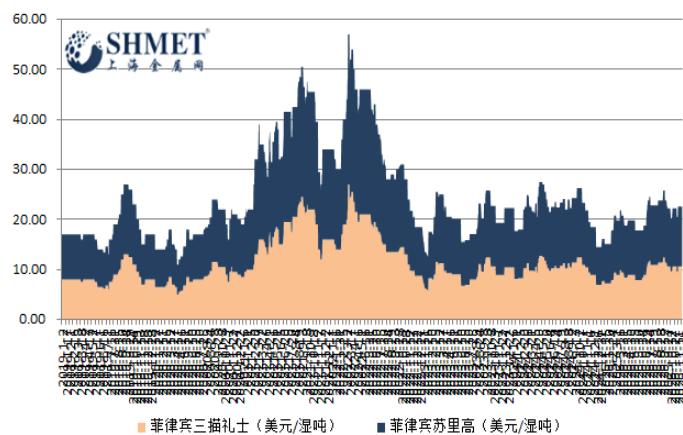
保税区小幅降低，国内社会库存维持增长，对市场成交难有促进作用，贸易环节活跃度不高，部分厂家则直接对接下游，生产为继。短线国内经济尚待改善，下游企业逢低刚需采购，中间商随用随取；国内外实货需求不佳，

短线行情难得支撑。

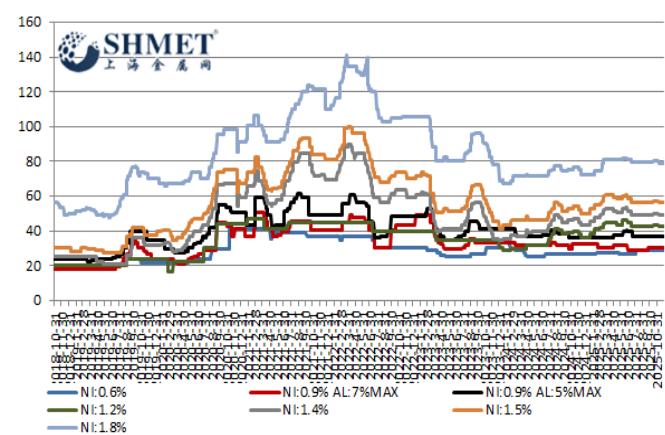
近期内外比值有所回升，而国内库存压力不减，进口需求平平，实际交易数量待消费提升才能有效激发。数据显示目前保税区货源流入国内占比低于流出量，整体较年初压力缓和。SHMET 认为目前国内库存多维持增势，年末消费动能不足，银根收紧，在基本面不利态势下，市场多谨慎观望。伦敦市场，供应过剩及疲弱消费延续，经济面临风险要高于国内，关注后期国际贸易形势，政策变化的影响；此外国内出口为继，预计后市流向 LME 仓库的货源比例仍或保持增长，SHMET 预计伦敦库存将继续刷新高。

镍矿

镍矿海运费（连云港）



菲律宾红土镍矿 CIF (美元/湿吨)



数据来源：SHMET 铁合金在线

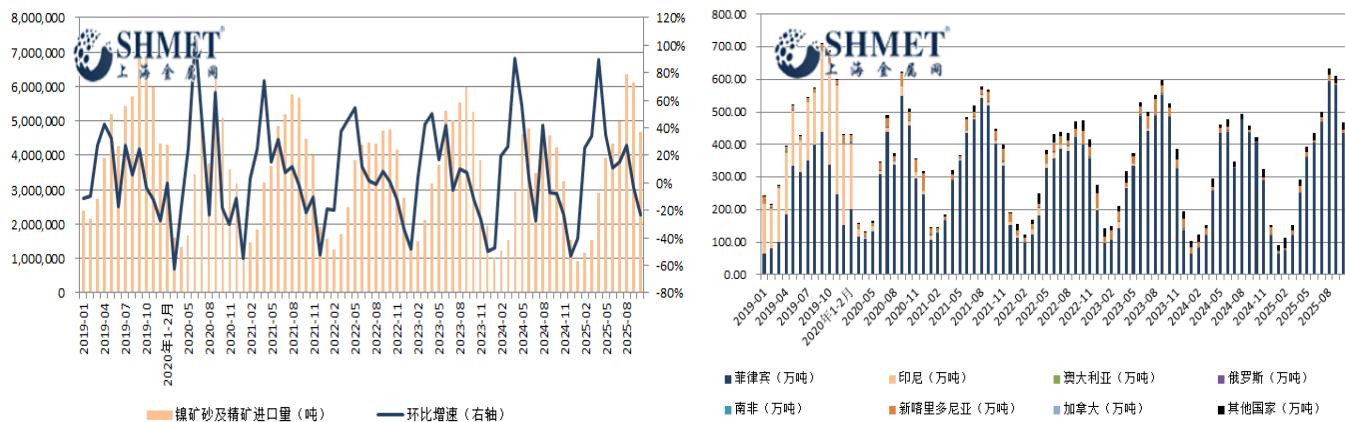
11 月份情况来看，低镍矿及中高镍矿价格总体持稳，其中部分品味价格略有不一。当期随着菲律宾部分地区进入雨季及台风天气的影响，镍矿山年内出货基本结束，总体供应量将进一步减少，市场预计未来现货库存较难得到补充，而需求面上延续偏弱态势，供需呈现双弱局面。低品位镍矿方面，供应逐步减少，且受台风影响，一些装船或取消或延期，其中部分低价超低品位货源用量小增，但实际报盘及货量均不多，整体活跃度不高。中高品味镍矿来看，继续受到天气因素影响，菲国当期主要出口矿山价格上涨，而国内下游镍铁价格持续下跌，采购成本增长，打压市场成交热度，加之印尼需求为继，矿价难以松动，因此市况僵持，表现不振。运输方面，受天气及煤炭运输影响，海运成本暂时维持高位，离港船只有所回升，但不如预期。国内市场需求仍无提升，询盘不多，观望为继，进口成本与下游采购倒挂，承接不畅。市场刚需备货，企业库存暂不紧俏。

分品种看，低镍矿不同类别价格有所不同，部分人有采购需要，但产地供应日益减少，国内有一定库存量，价格总体持稳，随着下游计划排产下降，采买需求不高，短期内需求不得改善的话，市场偏弱态势为继。中高镍矿来

看，受天气因素影响，部分矿山出货遇阻，总体供应料将减少，相应矿山报价持坚，而买卖双方意见不一，叠加国内需求不佳，市况表现依旧难如预期，短线库存仍需进一步消耗。

镍矿砂及精矿进口量

镍矿砂及精矿进口量（分国别）

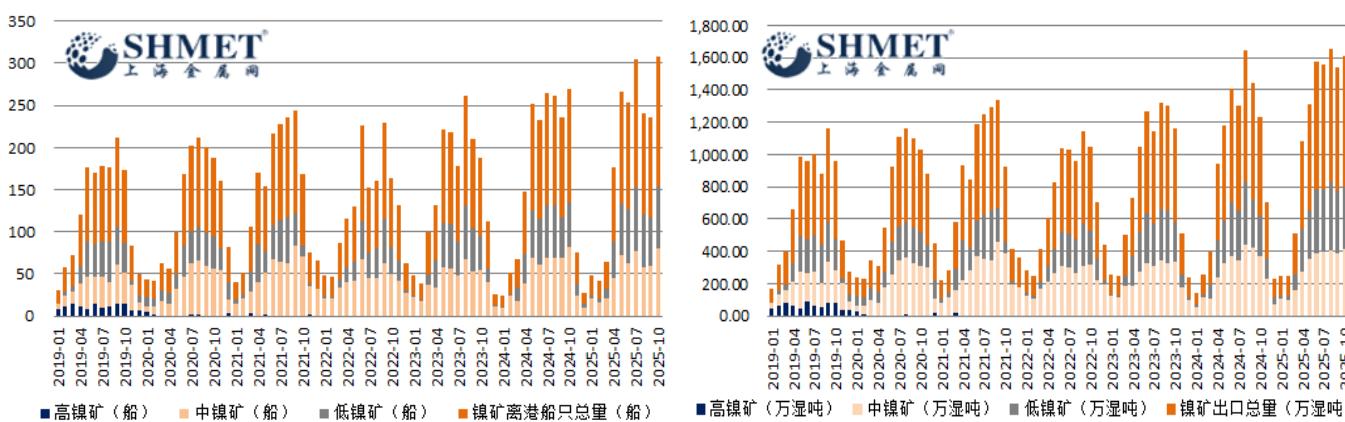


数据来源: SHMET 中国海关

2025年10月，国内镍矿砂及精矿进口数量为468.28万吨，较上月减少143.16万吨，环比下降23.41%；同比增加46.28万吨，增幅为10.97%。从进口来源地来看，排名前三的是菲律宾、新喀里多尼亚和所罗门群岛。进口占比分别约为菲律宾92.82%、新喀里多尼亚2.1%、所罗门群岛1.65%附近。

菲律宾镍矿出口量（船）

菲律宾镍矿出口量（万湿吨）



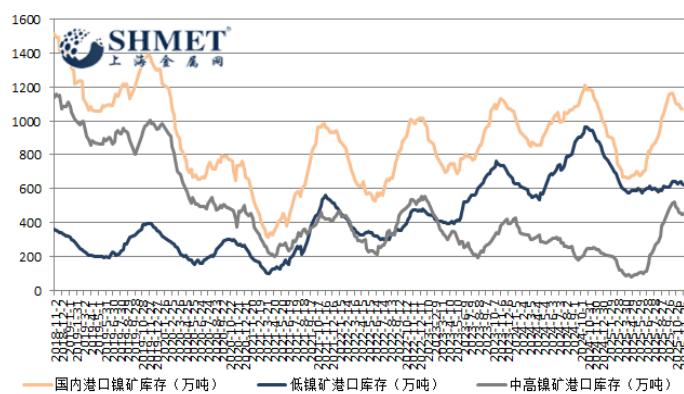
数据来源: SHMET 中国海关 上海钢联

细项数据中，2025年10月来自菲律宾的进口量为434.68万吨，环比减少147.06万吨，减幅为25.28%；新喀里多尼亚9.85万吨，环比增加7.96万吨，增幅为421.16%；所罗门群岛7.74万吨，环比增加3.68万吨，增幅为90.64%附近。10月份进口数据来看，进口国别仍较为集中，主流进口国中部分进口数量继续降低，部分则有所增长，本期进口降幅较大的是危地马拉，科特迪瓦和菲律宾，其中菲国进口数量维持降势，同时占比亦下降，主要是雨季及台

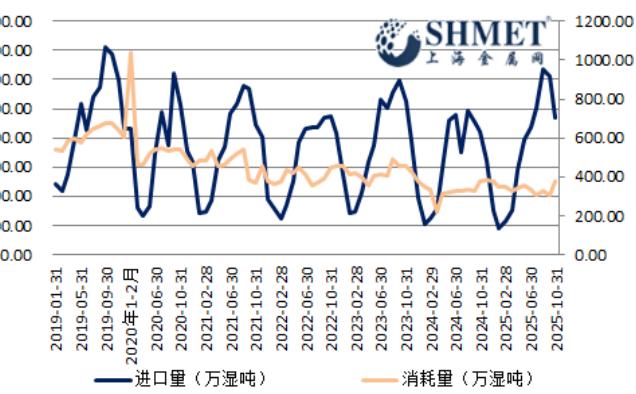
风天气影响当地出货所致。目前进口同比小增，增幅收敛，而菲律宾对印尼出口规模仍保持，后期看随着价格方面优势强于国内，预期总体出口数量保持增势，或进一步挤压出口至我国的份额。受需求及气候因素影响，当月海运费维持高位，短线货运需求为继。国内消耗总体有提升，但需求仍有阻碍，近期矿山供应仍多偏低，进口或再降。

从进口量看，国内菲律宾进口占比排名第一不变。印尼新配额确定，影响因素在于天气及镍矿价格变化，出于对成本控制，或令该国采购量出现波动。菲国暂维持出货，但随着气候因素影响，部分矿山提前结束或减少出货，据了解出口装船数量再度减少；数据显示11月份菲国周度离港船只数量大幅减少，平均在16船附近；主要在装地区在迪纳加特岛、苏里高和霍蒙洪地区，截至发稿在装数量有限。

镍矿港口库存



国内镍矿消耗



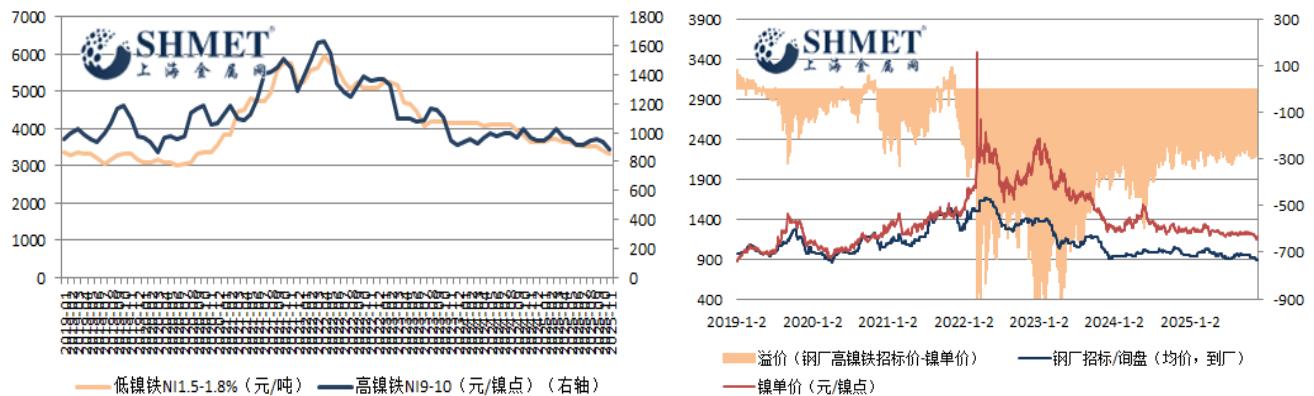
数据来源：SHMET 铁合金在线

11月，全国主要港口镍矿库存量约1072万吨，较10月份的减少33万吨。其中，低镍矿总量620万吨，中高镍矿总量452万吨。截至目前数据显示，国内港口镍矿库存略有回升，总体自去年二季度后国内港口镍矿库存长期处于增势，增幅除去前期内卷度偏高的低镍矿外，中高镍矿也逐步累库，随着国内需求回升不足，消费迟滞，及货源集中到港，相关供应仍多保持宽松；短线虽厂家亏损有缓和，及产地出口减少，但总体成交依偏弱，而宏观面上经济数据好坏不一，短期需求忧虑持续，库存压力仍待缓解。

镍生铁

中国镍生铁价格走势

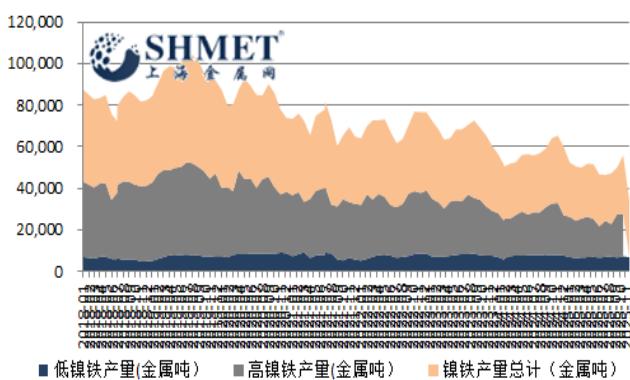
高镍铁招标溢价对比



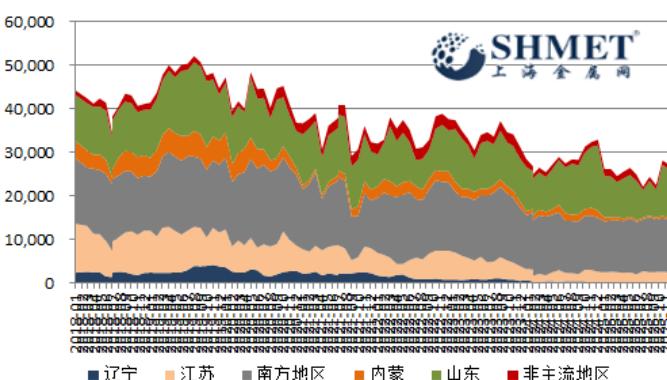
数据来源: SHMET

11月份国内镍生铁市场价格继续走低，随着下游市场步入淡季，市况表现疲弱，价格难以自持。需求情况来看，下游市场淡季来临，消费降低较为明显，下游多数企业刚需采购，但实际数量受限，去库乏力，市场观望情绪为继，观点一度偏悲观，且多数时间表现僵持。另外下游钢厂虽因需求减弱，而计划排产下降，但是部分系列排产仍维持相对高位，同时随着废旧钢材经济性好于镍生铁，采购意愿降低，价格趋势承压。分品类看，高镍生铁需求降低，成本持坚，国内外产线相继亏损，厂家出货意愿不勤，叠加港口库存有所累积，短线压力不小。低镍生铁方面，需求迟滞继续带来不利影响，价格再次承压下行，市况无改观，承接清淡延续。

中国镍生铁产量



中国镍生铁产量 (分地区)

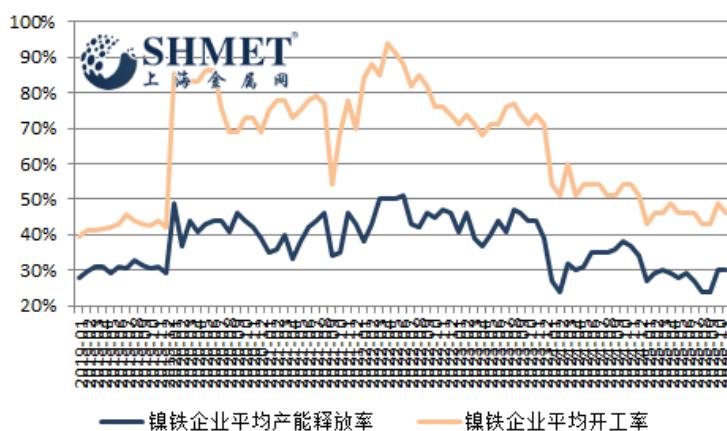


数据来源: SHMET 铁合金在线

相关数据经过修正之后，11月全国镍生铁产量下降，环比降幅约3.46%，至2.72万镍吨。根据SHMET评估，本期国内产量降低，低镍生铁，及高镍生铁产量均出现不同程度减少。其中辽宁地区继续停产停工无变化，维持零产量；南方地区有工厂停产检修，加之自然生产天数减少所致。产能释放方面，辽宁地区依旧无产出，除了南方地区及山东地区降低外，其余地区均持稳。基本面看下游消费面整体转入淡季，不锈钢市场需求减弱，订单数量下滑，行情趋弱，及短线经济效益不佳，僵持局面延续，虽下游部分排产维持高位，但整体供应压力为继。

分品味看，国内 11 月低、高镍生铁产量均有下降。个别地区停产检修，国内开工率有所调降。高镍生铁产量在 2.04 万吨附近，低镍生铁产量在 0.68 万吨附近；国内南方地区低镍铁产线再度停产检修，产能释放率下降，实际产出减少。市场情绪暂随之一度转向悲观，价格继续承压，短期销售压力持续，总体消费暂无改善，终端订单数量变化仍需密切关注。

中国镍生铁企业开工率



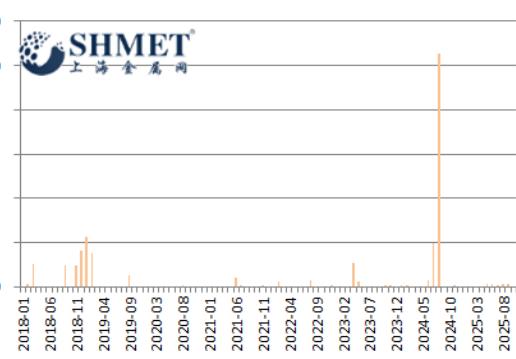
数据来源：SHMET 上海钢联

总体看，11 月份国内生产情况不佳，前期虽有厂家恢复，但又出现厂家停产检修的情况。随着需求持续不振，成本压力亦有增强，部分企业的生产面临亏损压力，市场预期不在，价格难以稳固；随着下游整体消费转淡，市场多谨慎观望，短期压力逐步增强。另外，美西方政策及经济表现存在不稳定性及风险，市场对后市表现趋于保守，加之进口冲击，倘若行情无以为继，后期产出或继续波动。

中国镍铁进口量



中国镍铁出口量



数据来源：SHMET 中国海关

进口方面，据海关公布的数据显示，中国 10 月镍铁进口量为 90.51 万吨，环比减少 16.6%，同比增加 31.01%。折合金吨之后的进口量约为 11.16 万吨。分国别来看，10 月份进口最多的三个来源国分别是印尼、新喀里多尼亚

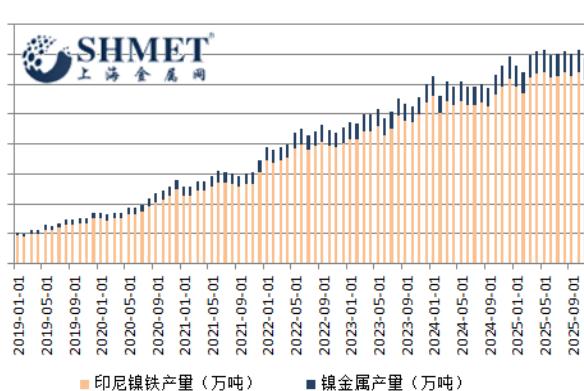
和哥伦比亚，其中印尼依旧是是我国最大的进口来源国。出口方面，本期出口降至零。

本期进口再度降低，多数主要进口来源国数量均出现不同程度下降所致。从来源国看，本期进口来源国数量基本维稳，上期排名前三的进口来源国数量均有减少，降幅最大的巴西，余下各进口国数量多数减少，个别小增；印尼来看，一个是台风天气或影响海运出口，另一个是成本高企，镍铁价格下行，当地企业生产面临亏损，出货减少多观望。国内方面，需求下降最为明显，厂家再度停产检修，成本虽有支撑，但是生产压力增强，进口需求未能持续跟进，尽管进口货源有价格优势，但受淡季，价格承压影响，后期进口不排除减少的可能。

印尼镍铁出口



印尼镍铁产量



数据来源：SHMET 上海钢联 铁合金在线

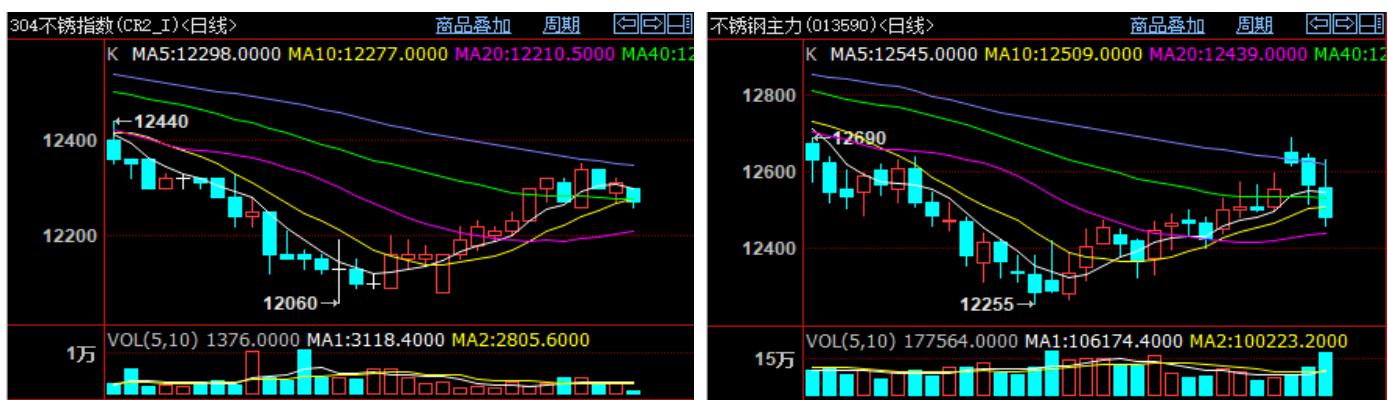
当期印尼产量减少，当地部分工厂随着成本高企，利润降低，减产扩大，同时加之自然天数较上期减少，因此11月份产量再次降低。目前当地新投产小幅推进，而减产在进一步扩大，短期内成本，及需求压力为继，后期产量减速或继续扩大。最终11月产量预估为122.97万吨，环比下降约3.83%附近。其中镍金属量在14.26万吨。

11月印尼待投产情况，已明确NPI待投产炉子150台，月内新增1台炉子投产；Matte待投产炉子48台，MHP待投产炉子20台。

不锈钢

11月份中联金304不锈钢指数走势图

11月份上期所不锈钢主力走势图

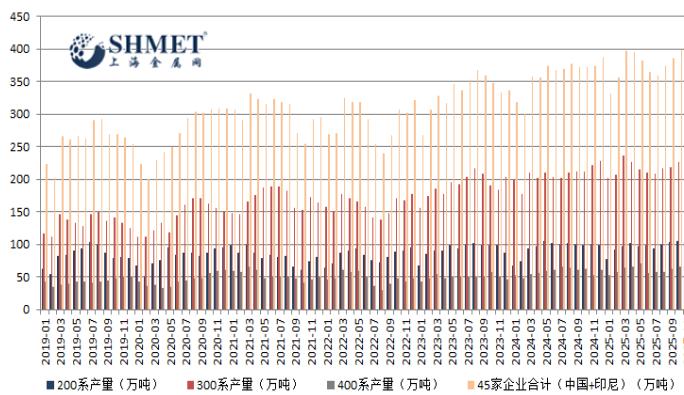


数据来源: SHMET 博易大师

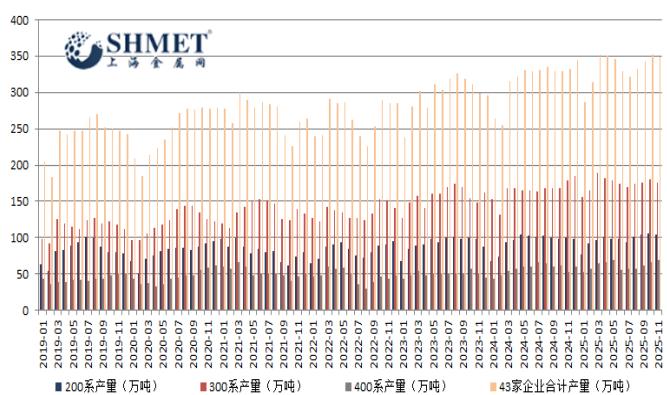
11月来看，盘面走势触底回升，多数时间受到国内经济数据疲软，经济形势略显疲软，美元走强压力，及全球需求忧虑前景不明的拖累，市场避险情绪为继，行情走势持续阴跌，主力合约在12500元至12300元一线的支撑均相继被跌破，并刷新今年以来最低点；同时随着当期由旺季转入消费淡季，季节性需求减弱，市场悲观情绪不断扩散。至月底时段价格低位反弹，主要提振来自于，国内部分地区环保政策，季节性减产，原料供应减少，对短线不锈钢产出形成影响，价格得到一定底部支撑。不过价格上行阻力仍较明显，由于基本面表现疲弱，库存偏高，无法为价格进一步回升提供更多动能，价格仍多处于弱势震荡局面。

整体看钢厂当月实际产量减少，市场呈现供需双弱，成本降低，价格趋势弱势走低的不利局面。虽然价格探底，底部支撑效应有所显现，也一度刺激一些人低位补库，但是进入季节性消费淡季，且因此前旺季兑现不足，市场投机需求减弱，信心明显欠缺；同时伴随原料成本支撑减弱亦继续加剧市场下行压力。从实际交易来看，尽管商家让利促销，但下游采购依旧谨慎，据了解市场交易量下降超10%；生产方面厂家减产力度有限，社会库存仍多保持累库，压力不减。另外，虽关税影响减弱，但欧美相关政策管控有增无减，出口空间被压缩，而内需又表现疲弱，市场缺失上行动能。其中300系利润较低，钢厂亏损压力不断增强，各系列价格亦均面临降价压力，削弱生产积极性。整体基本面迟滞不变，消费不足，短期供需矛盾仍待解决。

不锈钢产量（45家企业中国+印尼）



中国不锈钢产量（43家企业）



数据来源: SHMET 上海钢联

2025年11月，国内不锈钢粗钢总产量修正后达349.31万吨，环比下降0.59%，同比增加5.26%。从产量来看，总体增势中断。11月国内部分系列排除降低，随着总体需求减弱，利润降低，市场悲观情绪蔓延，然而供应压力仍未有效缓和；价格持续跌势，成本支撑被逐步削弱，不锈钢厂家部分亏损再度加剧，虽然排产降低，但降幅不大，总体排产依旧偏高。目前国内虽有政策性刺激在，但市场信心欠缺，尚待重聚。宏观层面风险仍有袭扰，短期不确定性犹在，国际经贸关系问题及实际经济表现仍值得关注，同时外部打压也影响国内出口，随着后期市场需求减弱，排产或继续降低，产量亦下滑。

分品类来看，200系，300系产量下降，400系小幅增加，具体产量分别是104.2万吨，176.17万吨和68.94万吨。当期300系利润较弱，降幅最大。近期来看，生产利润及实际基本面表现不振问题仍待解决，库存风险为继，钢厂利润倒挂，未来生产积极性受到抑制。应对淡季效应，当期炼厂产出下降，随着实际消费弱于以往，用家仅维持基本按需承接，交易情绪及氛围尚待继续改善。目前需求转弱，成交不振，去库速度依旧偏缓，排产继续调整，环比降幅或超5%，后期对需求变化及宏观地缘政治发展情况保持关注。

不锈钢成本测算



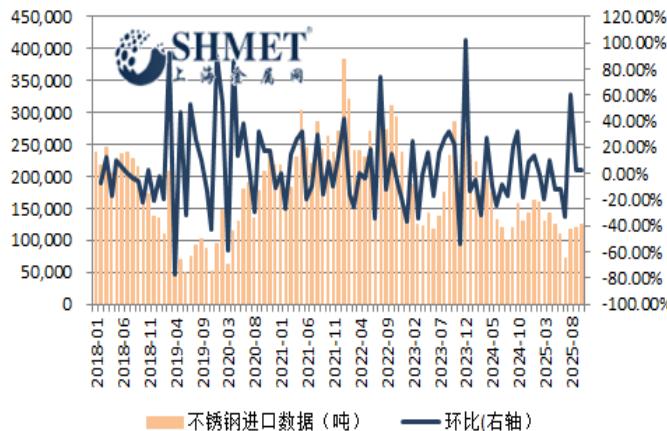
数据来源: SHMET 51bxg

备注:

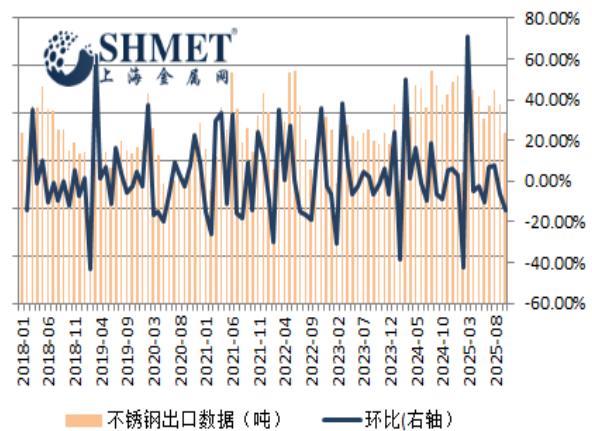
- 1、低镍铁生产冷轧不锈钢成本 = 低镍铁价格*0.6/1.8*6.8+纯镍板均价*0.015+(低镍铁价格-低镍铁价格*0.6)*0.8+高碳铬铁招标价*2/100*18.5+其他材料工艺费用
- 2、高镍铁生产冷轧不锈钢成本 = 高镍铁招标价*8.05+(高镍铁招标价*8.05/0.8-高镍铁招标价*8.05)*0.8+高碳铬铁招标价*2/100*18.5+其他材料工艺费用

3、其他成本 = 炼钢成本（已减去红送）+ 轧钢成本+酸洗成本+切头切尾成本+焦炭焦煤成本（浮动）+耐火材料成本（浮动）+其他原料成本+包装成本+材料损耗成本

不锈钢进口量



不锈钢出口量



数据来源: SHMET 中国海关

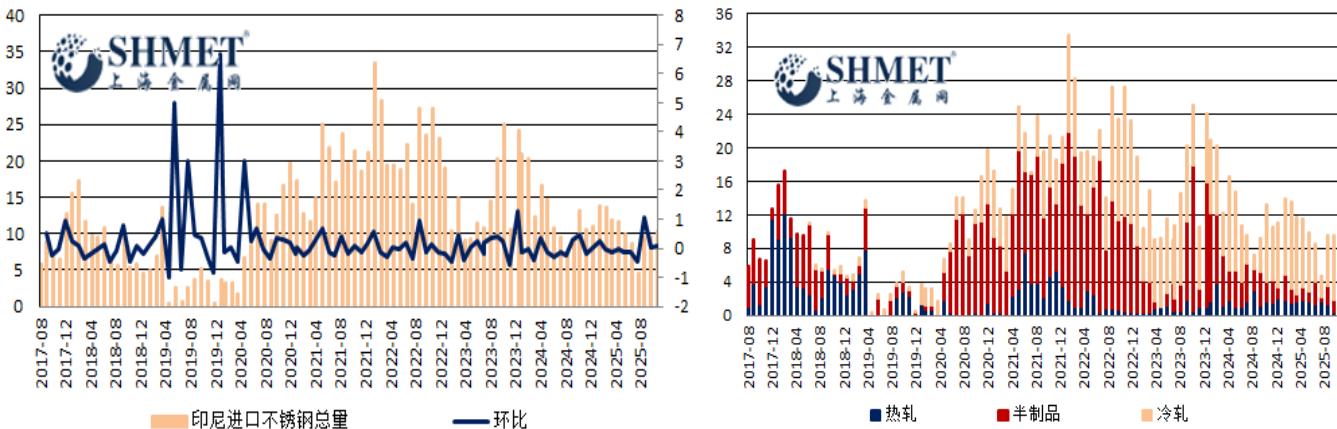
2025年10月，我国进口不锈钢12.41万吨，环比增加3.16%。同时较去年同期再度降低，降幅达到21.6%附近。国内虽进口增势为继，但实际进口量仍弱于往年同期；目前印尼不锈钢出口为继，依旧是第一大供应国，本次回流量维持增势，当期国内仍处于消费旺季，市场对需求仍保有预期，库存随之增长。今年1-10月我国进口不锈钢累积约126.21万吨，同比下降32.78%左右。本期进口增幅主要来自卷板和带材类，其余各品类则是减多增少。国内总体需求小幅增加，但预计不如前月，进口增势逐步减弱。

国内此前均有对原产于欧盟、英国、韩国和印尼的进口不锈钢相关制品发出反倾销对等调查。而国内进口占比最多的仍是印尼，本期占比小幅增多，在83%附近，进口增幅继续扩大，本期看卷板类仍保持增势，而不锈钢半制品类依旧进口较少；当期印尼厂家正常运行，产量多保持正增长，国内供需变化继续影响其回流量。

从进口来源地来看，10月来自印尼的进口不锈钢数量增至10.33万吨附近，占比当月国内进口份额的八成附近。目前印尼不锈钢产量维持扩张势头，近来继续扩大其全球市场份额，本期回流量增长，与国内政策面因素，和消费预期有关。另外，当期国内进口占比集中的国家和地区依旧分别是印尼、日本和韩国。

自印尼进口不锈钢

进口品类占比



数据来源: SHMET 中国海关 上海钢联

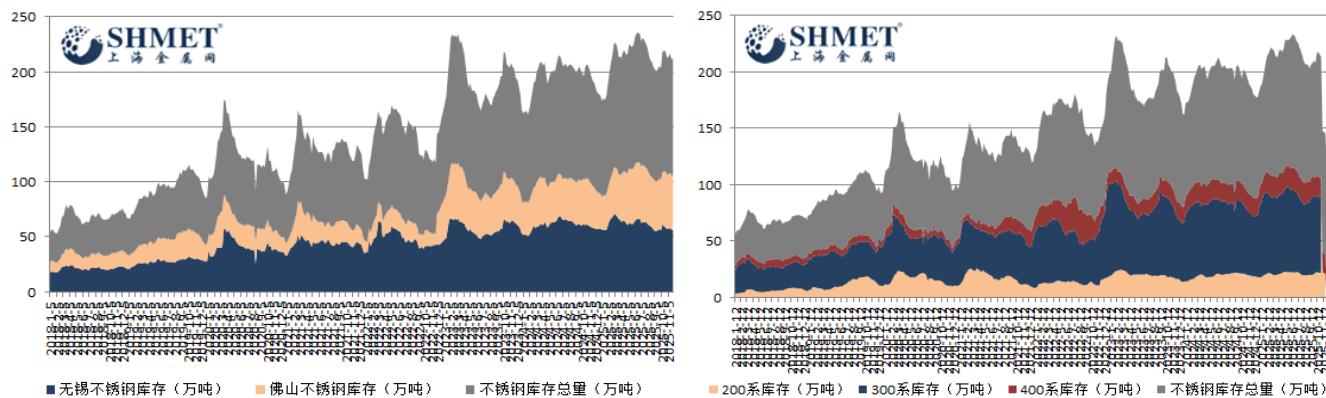
2024年10月，我国出口不锈钢35.81万吨，环比下降14.43%，较去年同期下降14.21%。今年1-10月我国出口不锈钢累积约414.07万吨，同比减少17.91%附近。出口品类上来看，本期出口各品类均出现不同程度下降，其中不锈钢带材和型材类降幅较大。1-10月国内出口同比由增转降，本期不锈钢净出口量在23.4万吨，环比继续下降，当前出口增势未能持续，尽管国内产品物美价廉，但受欧盟政策面影响及相关需求变化，实际出口量继续受到影响。

国际方面来看，本期国内主要出口地区为亚洲及欧洲部分国家，其中主要出口地区为东南亚，南亚和个别欧美国家。欧美地区需求不高，海外成本为继，其中欧洲意大利进口有所提升，而俄罗斯维持下降；南亚地区进口需求基本为继；随着美方之前出台的行政令，对转口施行惩罚性关税，将对我国通过东南亚国家转口的出口模式造成影响。当期传统东南亚地区出口量有所下降，尽管当地为基建发展地区，对不锈钢需求或保持增势。随着国内需求偏弱，加大出口亦利于国内企业改善困境，而北美、欧盟、中国台湾地区对国内不锈钢的征税和调查，加之美国的关税大棒，及对其的规避举措，国内加大对相关地区的出口。

后期来看，国际市场承接出现波动，美西方，亚洲部分国家地区对我国不锈钢的贸易壁垒，和关税政策，将长期带来阻碍；尽管我国出口美国的占比不大，影响有限，但会连带其他地区受到影响，同时还有终端产品出口限制；另外全球需求疲软、贸易保护壁垒在强化，出口难度增加，因此国际供需变化及宏观政治风险需要关注。利多因素是，东南亚和中亚地区经济复苏，基础设施建设长期保持扩张，对不锈钢的需求稳定，是国内出口的主要发力点，未来机遇挑战长期并存。

不锈钢库存分地区

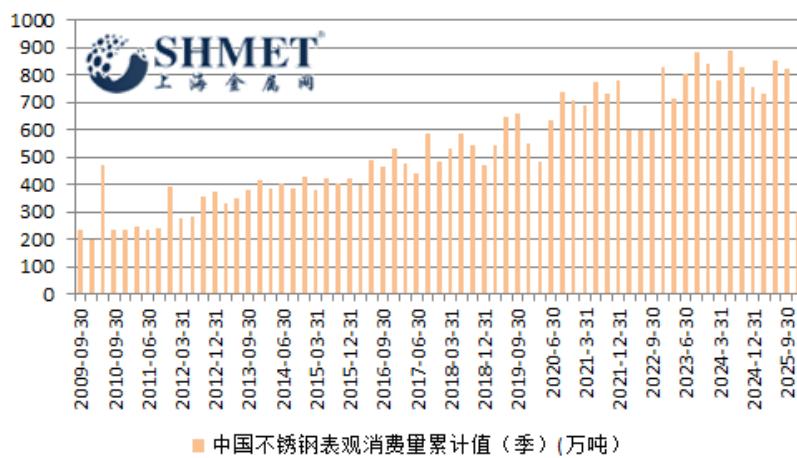
不锈钢库存分系别



数据来源: SHMET 上海钢联

库存方面，不锈钢库存 11 月份较上月总体小幅下降。需求表现欠佳，宏观面喜忧参半，市场谨慎情绪延续，总体行情震荡偏弱，虽然国内排产下滑，但总体供应保持宽松；期间价格探底，部分逢低补货出现，消化节奏缓慢稍有缓和。国内保持加大出口，业内亦有去库、去产能模式，及优化技术创新等，但短期仍不足以完全消除库存压力。目前国内钢厂排产降低，后期库存压力转变与否仍需看消费表现如何。目前需求转淡，政策面支持需跟进。

不锈钢表观消费



数据来源: SHMET 51 不锈钢

镍盐

镍豆-电池硫酸镍经济性比较



数据来源: SHMET

硫酸镍 (21.8%) 价格走势



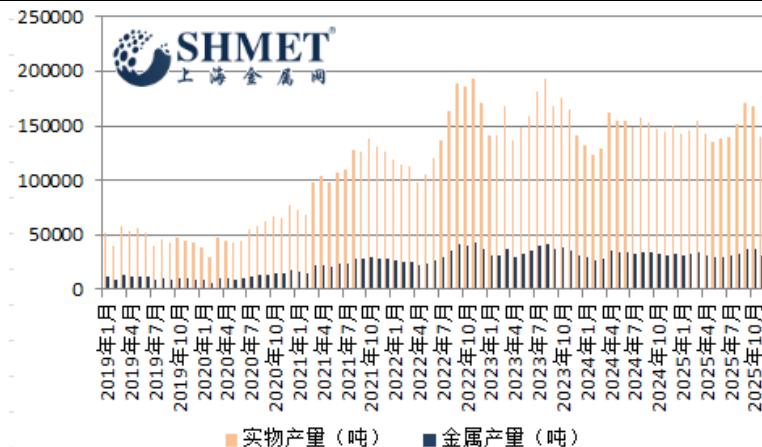
氯化镍 (23.8%) 价格走势



数据来源: SHMET ALPHAMETAL

镍盐方面，11月价格缓慢上行。当期来看，一度受到原料价格推动，成本支撑尚在，供应商持坚报价，继续对价格趋势起到支撑作用。需求面上，旺季已过下游备库需求随之减缓，实际采购数量明显不如前月，谨慎观望增加，总体活跃度平平。供应面上，尽管部分厂家恢复生产，且镍盐利润总体优于纯镍，但因当期需求转淡，采购减弱，整体市场流通相对宽裕。当期转入传统消费淡季，实际需求逐步趋弱，且随着镍价逐步走软，前期支撑似有松动，不过整体市场报盘还算平稳。

硫酸镍产量



数据来源: SHMET 上海钢联

11月份国内硫酸镍产量数据修正后为3.09万吨金属量，实物量为14.03万吨，环比下降1.93%附近。当期国内消费逐步转淡，部分前驱体企业订单趋于减少，原料采需随之降低，另因镍板产量下降，一体化企业相关产量亦难保持增势；炼厂方面，虽有企业复产，但也部分厂家降低开工，同时受原料供应偏紧影响，实际产量继续降势；尽管从利润上看镍盐生产要由于纯镍，但在前驱体需求走软的背景下，短线市场供应偏宽松，实际增产的意愿不大，谨慎氛围逐步加重。

总体看，消费趋淡，三元前驱体订单数量减少，实际氛围平平，且随着镍价进一步趋弱，镍盐价格不排除跟随下跌的可能，亦或加重市场的谨慎情绪，短期供需表现艰难有限释放，后期产量不排除继续保持降势的可能。

新能源汽车

新能源汽车供需平衡表

单位 (万辆)	2025年9月	2025年10月	2025年11月
产量	161.7	177.2	188
销量	160.4	171.5	182.3
供需平衡	1.3	5.7	5.7

数据来源: SHMET 中汽协

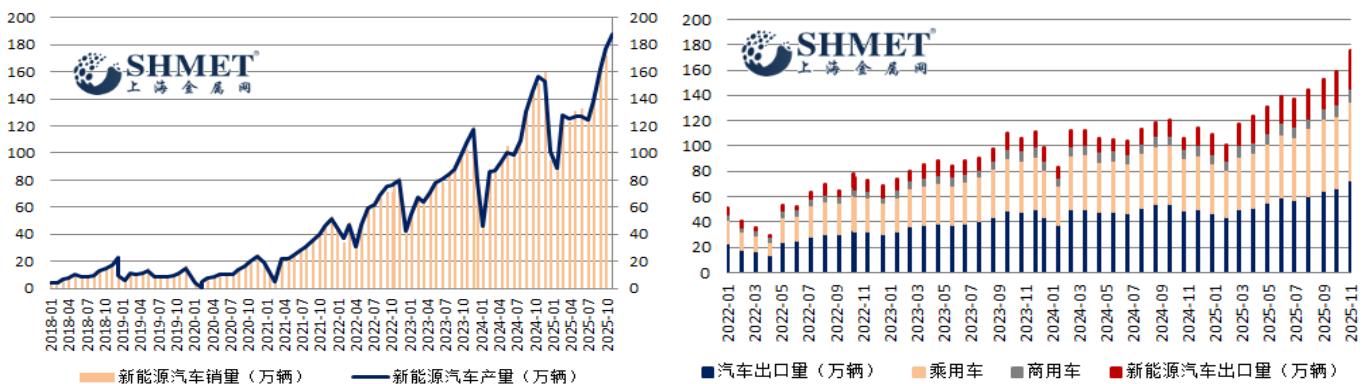
根据中国汽车工业协会发布的数据显示，11月中国新能源汽车产量为188万辆，环比增加6.1%，同比增长20%。销量为182.3万辆，环比增加6.3%，同比增长20.6%。

细项数据中，11月新能源纯电动的产量为119.4万辆，插电式混合动力产量为68.4万辆，燃料电池产量为1000辆。新能源纯电动的销量为117万辆，插电式混合动力销量为65.2万辆，燃料电池销量为1000辆。今年11月新能源产销环比均保持增势；其中纯电及插混汽车销量占比均较去年同期升势进一步扩张，而纯电动汽车本期销量依旧强

于插混汽车。目前看，国内车企抓政策窗口期，生产供给依然保持较快节奏，在高基数基础上，产销同环比均维持增势；中汽协指出，目前汽车市场运行平稳，且持续向好，特别是新能源市场表现强劲，出口有较快增长。

新能源汽车产销变化

新能源汽车出口



数据来源：SHMET 中汽协

出口情况来看，11月国内汽车出口72.8万辆，环比增长9.3%，同比增长48.5%。新能源汽车出口30万辆，环比增长17.3%，同比增长达到2.6倍。本期新能源汽车出口表现仍不及传统燃料汽车；其中纯电动汽车出口17.7万辆，环比增长6.5%，同比增长2倍；插混汽车出口12.4万辆，环比增长37.3%，同比增长4倍，增势为继。近来国内汽车主要出口地区是俄罗斯、墨西哥和阿联酋。

最新国内汽车出口维持增长，总体国内车企海外开拓持续见效，对外贸易呈现较好韧性，实际出口增长率增势保持。今年来，国内实施更积极的宏观政策，经济运行平稳，随着宏观经济的稳定向好，对推动汽车产业发展起到积极作用。另外中央政治局近期召开会议，旨在释放积极信号，助力提振发展信心，稳定市场预期，全链条扩大汽车消费。美西方加征反补贴及关税限制，出口占比在国内产量中仍占比较小，中美关系暂时缓和，但后续仍存不确定性；外部环境仍存复杂性和严峻性，出海之路任重道远。

后市预测

精炼镍供需平衡

日期	精炼镍产量	镍铁产量	镍盐产量	精炼镍产量 (电解镍+镍盐+镍铁)	同比	环比	精炼镍进口量	镍铁进口 (印尼12%+其他26%)	精炼镍出口	镍铁出口	表现消费量	实际消费量	同比	环比	社会库存	社库增减	平衡
2025年11月	2.83	-2.72	3.09	8.73	-0.09	-0.12	1.27	11.05	1.09	0.01	19.50	16.84	-0.08	-0.04	5.37	0.45	2.66
2025年10月	3.33	2.81	3.68	9.92	0.04	0.02	0.97	11.16	1.37	0.00	19.88	17.46	0.03	-0.21	4.92	0.80	2.42
2025年9月	3.66	2.25	3.75	9.76	0.06	0.03	2.84	13.45	1.41	0.00	24.44	22.14	0.30	0.14	4.12	0.20	2.30
2025年8月	3.64	2.44	3.34	9.52	0.04	0.06	2.42	10.82	1.50	0.00	21.27	19.38	0.48	-0.01	3.92	-0.01	1.89
2025年7月	3.61	2.20	3.08	8.98	-0.02	-0.01	3.82	10.33	1.55	0.00	21.25	19.63	0.10	-0.06	3.93	0.33	1.62
2025年6月	3.42	2.54	3.03	9.08	0.01	-0.02	1.72	12.83	1.01	0.00	23.16	20.86	0.23	0.12	5.60	-0.54	2.30
2025年5月	3.57	2.64	2.99	9.29	0.07	-0.01	1.75	10.48	1.40	0.00	20.21	18.55	0.17	-0.03	4.14	-0.09	1.66
2025年4月	3.63	2.56	3.14	9.42	0.08	0.00	1.86	10.11	1.67	0.00	20.75	19.03	0.10	0.05	4.23	-1.03	1.72

数据来源：SHMET

11月来看，盘面震荡趋弱，市场风险逐步增强。除去宏观担忧部分之外，季节性需求淡季进一步打压市场疲软

氛围，库存消耗缓慢加重，尽管供应面或有减缓，但供过于求的整体格局较难转变。当期震荡区间下移，市场谨慎情绪加剧，交易量减少，观望增多。目前仍需关注美国对全球经济关系发展，国内需求层面表现，政策刺激程度，全球经济状态，地缘政治风险，原产地镍矿、精炼产品出口，印尼、菲律宾产业政策、配额变化等。

技术面来看，当期内外盘低位震荡延续，周线外盘关注 14500 美元一线支撑，内盘支撑 115000 元一线。

行业新闻

【印尼淡水河谷 COP30 强调绿色技术驱动镍业可持续发展】 SHMET11 月 26 日讯，印尼淡水河谷公司董事兼可持续发展与企业事务首席官布迪·阿万西亚在 COP30 会议上指出，印尼镍产业的可持续发展必须建立在绿色和低碳技术基础之上。尽管印尼拥有全球超过 40% 的镍储量，但其产业影响力更取决于符合环保原则的加工质量与运营标准。布迪强调，冶炼厂作为主要排放源，需采用低碳运营模式并提升能源效率。该公司已实施多项脱碳举措，包括利用水电、回收余热以及使用一氧化碳和氢气等。数据显示，其水资源消耗量为每吨镍 0.12 兆升，并通过设施回用 510 立方米水资源；同时将 1453 吨危险废弃物和 377 吨非危险废弃物回收制成建筑材料。印尼矿业控股公司（Mind Id）表示，印尼在关键矿产领域的优势在于能够打造符合净零排放目标的世界级供应链。

【印尼镍矿商协会发布最新印尼镍价指数，镍价出现波动】 SHMET11 月 25 日讯，印尼镍矿商协会（APNI）于 24 日发布了最新的印尼镍价指数（INPI），多款镍类大宗商品价格出现波动，部分产品小幅回调。镍品位 1.2% 的镍矿到岸价（CIF）区间为每吨 22 至 24 美元，均价 23 美元，与上一周期持平。与此同时，镍品位 1.6% 的镍矿到岸价（CIF）区间为每吨 51.5 至 53.5 美元，均价 52.5 美元，下跌 0.2 美元。下游方面，镍生铁（NPI）离岸价（FOB）报每吨 110.02 美元，小幅回调 0.06 美元。深加工产品高冰镍均价为每吨 13108 美元，下跌 72 美元。其他品类中，混合氢氧化镍沉淀物（MHP）离岸价（FOB）同样走弱，报每吨 12831 美元，较此前公布的价格回调 70 美元。

【FINI 主席：印尼镍冶炼厂面临停产风险，因矿石供应趋紧】 SHMET11 月 24 日讯，11 月 22 日，印尼镍业论坛（FINI）主席 Arif Perdanakusumah 发表声明称，若镍矿供应持续紧张，印尼多家镍冶炼厂可能停产。Arif 指出，尽管印尼拥有全球约 45% 的镍储量，但由于国内镍矿供应未能跟上冶炼厂快速扩张的步伐，镍加工企业已大幅增加从菲律宾采购镍矿的规模。据 FINI 数据显示，2024 年印尼从菲律宾进口镍矿超过 1040 万吨，预计 2025 年进口量将增至约 1500 万吨。Arif 指出，若镍矿供应持续紧张，镍矿价格可能暴涨，冶炼厂将因高昂生产成本面临停产风险。他补充称，印尼电池及电动汽车产业的其他投资也可能受阻。

【格林美：已于印尼建成年产 5 万吨高镍动力电池三元前驱体材料产能】 SHMET11 月 18 日讯，格林美（002340.SZ）11 月 17 日在投资者互动平台表示，公司密切关注相关规定，在应对潜在的贸易政策变化方面，公司已进行前瞻性

布局并做了充分准备，已率先于印尼建成年产 5 万吨高镍动力电池三元前驱体材料产能。该产能主要服务于海外高端客户，公司将凭借在印尼布局的稀缺产能将有效保障对国际客户供应的持续性。

【Nickel Industries：三季度 RKEF 项目镍金属总产量达 31148 吨，环比增 2%】SHMET11 月 17 日讯，印尼 Nickel Industries Limited 发布的报告显示，2025 年第三季度，RKEF 项目镍金属总产量达 31148 吨，较上季度的 30463 吨增长 2%。其中，镍生铁（NPI）产量为 263430 金属吨，环比上涨 1.29%。尽管 Oracle Nickel（ONI）工厂因今年早些时候的洪水持续进行维护，整体产量仍实现环比增长。此外，公司资产组合涵盖多个重要项目，包括持有 Hengjaya Nickel（HNI）、Ranger Nickel（RNI）、Angel Nickel（ANI）及 Oracle Nickel（ONI）四家回转窑电炉（RKEF）项目各 80% 的权益。HNI、RNI、ANI 和 ONI 的镍金属产量分别为 4072 吨、4047 吨、11599 吨和 11431 吨。

【远航精密：主要产品镍带、箔及精密结构件主要作为连接用组件用于锂电池等二次电池产品中】SHMET11 月 14 日讯，远航精密发布投资者关系活动记录表，公司主要产品镍带、箔及精密结构件主要作为连接用组件用于锂电池等二次电池产品中，少部分用于氢能行业，以及作为复合材料用于金属纪念币行业。公司主要产品下游终端广泛应用于消费电子产品、新能源汽车、电动工具、电动二轮车、储能、氢能制造、航空航天、金属纪念币等领域。

国金属资讯服务简介

上海金属网 www.shmet.com		
服务名称	服务介绍	优惠价
大众服务 现货报价	200多个金属品种，每日现货报价	免费
大众服务 快讯	每天200余条，每周7天，涵盖经济财经、产业事件与数据、交易数据与提示	免费
大众服务 专栏	每天50余条，涵盖交易点评、专访、洞察、海外热点、专题	免费
大众服务 资讯	每天50余条，涵盖各地行情报价、统计数据、金属资讯、财经资讯	免费
收费服务 全套服务	查询200余价格点的三年历史数据和趋势图	4800元/年

天下金属 APP		
服务名称	服务介绍	优惠价
大众服务 包括期货行情、现货报价、套利测算、快讯资讯		免费
收费服务 全套服务 以下全部服务内容		5000元/年
收费服务 进口盈亏 包括铜铝锌镍锡银，7个品种从现货到远月的实时比价和进口盈亏测算		3000元/年
收费服务 LME 调期 包括铜铝锌镍锡，6个品种的LME调期结构以及调期费详情		5000元/年
收费服务 VIP 快讯 每天20余条，每周7天，涵盖经济财经、产业事件与数据、交易数据与提示		2280元/年
收费服务 VIP 资讯 每天热点分析，每月铜铝锌镍4个品种月度报告		2280元/年
收费服务 现货报价 查询200余个价格点一年历史数据和趋势图		1800元/年
收费服务 VIP 铜 铜的全套服务，包括进口盈亏、LME调期、现货报价、VIP快讯和资讯		1500元/年
收费服务 VIP 镍 镍的全套服务，包括进口盈亏、LME调期、现货报价、VIP快讯和资讯		1500元/年
收费服务 VIP 铝 铝的全套服务，包括进口盈亏、LME调期、现货报价、VIP快讯和资讯		1200元/年
收费服务 VIP 锌 锌的全套服务，包括进口盈亏、LME调期、现货报价、VIP快讯和资讯		1200元/年
收费服务 VIP 铅 铅的全套服务，包括进口盈亏、LME调期、现货报价、VIP快讯和资讯		800元/年
收费服务 VIP 锡 锡的全套服务，包括进口盈亏、LME调期、现货报价、VIP快讯和资讯		800元/年

ALPHAMETAL 网页版终端 a.shmet.com		
服务名称	服务介绍	优惠价
收费服务 包括行情面板、交易套利、市场雷达、持仓监测、产业监测、资金监测、资讯中心、数据中心 服务详见“产品说明书”		60000元/年



客服电话：021-65039055 021-65039077
投诉电话：021-65039017

国金属网信息科技有限公司（国金）以“大宗商品+互联网”的运营模式，“立足中国，面向全球”，为企业提供人、财、物、信息和管理的全方位服务解决方案，全面打造行业最优秀的综合解决方案服务商。



天下金属 App，是国金旗下，由有色金属行业知名交易员和研究员设计的一款一站式、实用型的信息随身工具。工具内包含——实时更新的期货行情、贴近市场的现货报价、深入浅出的行业资讯和快讯、人工和智能相结合的套利与产业测算模型。

部分信息以收费的方式服务用户，包含 VIP 资讯、VIP 快讯、进出口测算、LME 调期升贴水、现货价格历史数据。

产品定位——最贴心的金属信息助手

设计理念——快捷方便智能

特色功能——期货行情、现货报价、快讯资讯、套利测算、产业测算、LME 升贴水

免责声明：SHMET 上海金属网力求使用的信息准确、信息所述内容及观点的客观公正，但并不保证是否需要进行必要的变更。SHMET 上海金属网提供的信息仅供客户参考，客户不应以此取代自己的独立判断，客户作出的任何决策与 SHMET 上海金属网无关。如有疑问，请联系 021-65039055。