

## 印尼大选前瞻：镍走向何方？

### 摘要：

我们在此前的年度报告《【建投有色】2024 镍&不锈钢年报|变局时刻即将来临》中曾提示，2024 年关注镍产业的六大变局，其中一条便是印尼大选对镍产业政策的扰动。

**印尼大选（第一轮）投票将于 2024 年 2 月 14 日启动**，快速计票结果预计同步出炉。由于投票期正恰逢中国春节假期，因此市场风险较高，大选结果或对印尼镍产业政策产生深远影响。

我们对印尼大选结果展望如下：

**当选胜率（胜率高的在前）：**2 号-普拉博沃&吉布兰>3 号-甘贾尔&马赫福兹>1 号-阿尼斯&穆海敏

**镍产业政策影响（放松镍产业限制措施的在前）：**1 号-阿尼斯&穆海敏>3 号-甘贾尔&马赫福兹>2 号-普拉博沃&吉布兰

**对中资镍企的影响（限制中资的在前）：**1 号-阿尼斯&穆海敏>2 号-普拉博沃&吉布兰≥3 号-甘贾尔&马赫福兹

**社会&政局稳定性影响（稳定性差的在前）：**2 号-普拉博沃&吉布兰>1 号-阿尼斯&穆海敏>3 号-甘贾尔&马赫福兹

## 专题报告

作者姓名：王彦青  
期货交易咨询从业信息：Z0014569  
电话：023-81157292

研究助理：刘佳奇  
期货从业信息：F03119322

发布日期：2024 年 1 月 31 日

## 目 录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 一、印尼：千岛之国，镍资源丰富 .....          | 3  |
| 二、现任佐科政府：极力推动下游化，产业政策惹争议 ..... | 6  |
| 三、聚焦大选：候选人背景、理念各不相同 .....      | 7  |
| 1、印尼大选的政治背景 .....              | 7  |
| 2、各竞选组合对镍产业态度如何？ .....         | 9  |
| 3、竞选前瞻 .....                   | 14 |
| 四、总结 .....                     | 15 |



## 图表目录

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 图 1: 印度尼西亚 .....                   | 3  |
| 图 2: 印尼 GDP 同比增速 (%) .....         | 4  |
| 图 3: 东盟各国 GDP 总量占比 .....           | 4  |
| 图 4: 2022 年印尼部分矿产资源储量与产量 .....     | 4  |
| 图 5: 中国与印尼镍铁产量对比 (万镍吨) .....       | 5  |
| 图 6: 中国镍铁进口情况 (吨) .....            | 5  |
| 图 7: 印尼镍的中间品产能规划情况 .....           | 5  |
| 图 8: 印尼硫酸镍产能规划情况 .....             | 5  |
| 图 9: 印尼镍产业政策演变 .....               | 6  |
| 图 10: 中国对印尼直接投资流量 (万美元) .....      | 7  |
| 图 11: 印尼采掘业 FDI 与 LME 镍价 .....     | 7  |
| 图 12: 镍冶炼厂对 Bahodopi 海岸造成的污染 ..... | 7  |
| 图 13: IMIP 园区印尼本地工人举行示威游行 .....    | 7  |
| 图 14: 印尼政治架构 .....                 | 8  |
| 图 15: 印尼现任总统 佐科·维多多 .....          | 9  |
| 图 16: 民主斗争党主席 梅加瓦蒂·苏加诺 .....       | 9  |
| 图 17: 团结变革联盟竞选情况 .....             | 10 |
| 图 18: 大印尼复兴联盟竞选情况 .....            | 11 |
| 图 19: 民主斗争党竞选情况 .....              | 13 |
| 图 20: 三组候选人支持率变化 .....             | 15 |

## 一、印尼：千岛之国，镍资源丰富

印尼是东盟第一大经济体，经济增速维持稳定。印度尼西亚是全球最大的群岛国家，号称“千岛之国”，实际拥有大小岛屿共计 17508 个，地跨南北半球，横跨太平洋、印度洋，又同时横跨亚洲与大洋洲，并扼守马六甲海峡、巽他海峡、龙目海峡等重要国际贸易航道。除 2020 年受疫情影响外，印尼经济增长多年以来基本维持在 5% 左右的增速，从体量上看印尼还是东盟中经济总量最高的国家，2022 年印尼 GDP 总量占东盟比例达到 36%。2018 年 4 月，穆迪将印尼的主权评级由 Baa3 上调至 Baa2，评级展望由正面上调为稳定。

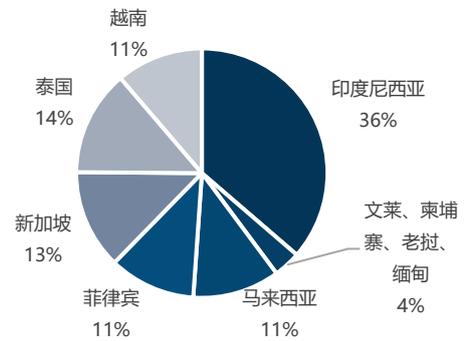
图 1：印度尼西亚



数据来源：Nations Online Project，中信建投期货

**图 2：印尼 GDP 同比增速（%）**


数据来源：印尼央行，中信建投期货

**图 3：东盟各国 GDP 总量占比**


数据来源：国际货币基金组织，中信建投期货（注：不含东帝汶）

**印尼矿产资源禀赋较高，是镍、铜、锡、黄金等大宗商品的重要供应国。**印尼位于特提斯成矿域东南端、环太平洋成矿域与印度-澳大利亚成矿域的交汇地带，属于印马菲多岛弧盆系成矿域，成矿地质条件较好，故而是全球最主要的矿产资源国之一。印尼在镍和锡等矿产方面的领先优势尤为明显，美国地质调查局数据显示 2022 年印尼镍储量 2100 万吨、产量 160 万吨，位居全球第一；锡储量 80 万吨，超过中国位居全球第一，产量 7.4 万吨，仅次于中国位居全球第二。

**图 4：2022 年印尼部分矿产资源储量与产量**

|    | 镍       | 铜       | 锡      | 黄金     |
|----|---------|---------|--------|--------|
| 储量 | 2100 万吨 | 2400 万吨 | 80 万吨  | 2600 吨 |
| 产量 | 160 万吨  | 92 万吨   | 7.4 万吨 | 70 吨   |

数据来源：美国地质调查局，中信建投期货

**印尼镍资源以加工冶炼后出口为主，产能规划逐渐倾向新能源。**印尼镍矿以红土镍矿为主，下游产品包括镍铁、MHP、高冰镍等，主要覆盖“镍-不锈钢”、“镍-新能源”等二级镍产业链。由于目前印尼禁止镍矿出口，故当地镍的经营模式多以加工后出口为主，同时又由于中国是不锈钢和新能源汽车电池这两大终端消费的主要需求国，因此印尼镍产品的出口流向也是以中国为主。目前从结构上看，在印尼回流的镍资源中，镍铁占比较高，SMM 数据显示 2023 年中国从印尼进口镍铁 791.51 万吨，占进口总量的 93.67%，此外还有部分中间品亦向中国出口。2023 年 3 月 25 日，力勤资源旗下印尼 OBI 岛 HPAL 公司顺利产出第一批电池级硫酸镍产品，标志着印尼具备了供应硫酸镍的能力。目前，印尼正致力于发展新能源产业，计划将限制镍铁等火法冶炼产能建设，试图将镍资源投向引导至更高附加值的新能源产业上，中间品及硫酸镍产能规划正在被不断提上日程。



图 5：中国与印尼镍铁产量对比（万镍吨）

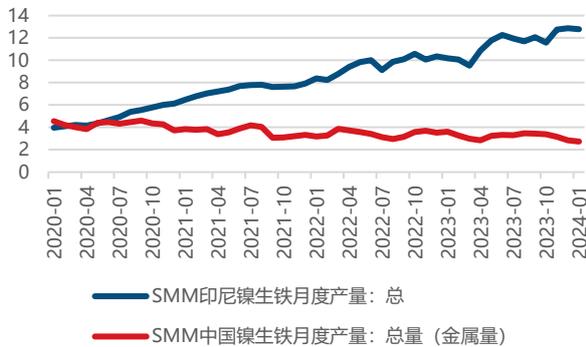
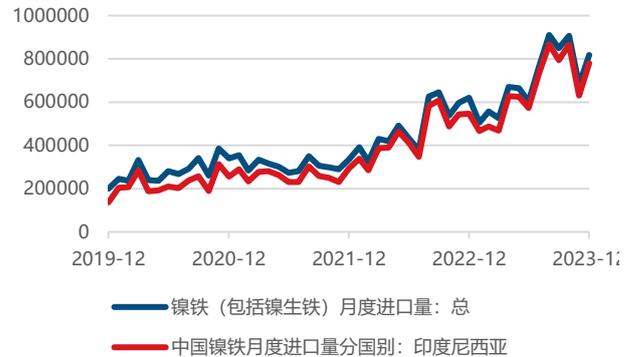


图 6：中国镍铁进口情况（吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

数据来源：SMM，中信建投期货

图 7：印尼镍的中间品产能规划情况

| 项目名称             | 地点 | 产品  | 产能（万镍吨） | 投产计划                  |
|------------------|----|-----|---------|-----------------------|
| 力勤印尼 OBI 镍钴项目-三期 | 印尼 | MHP | 6       | 2024 年 E, 3 条线, 一次性全投 |
| 青山集团、振石集团纬达贝项目   | 印尼 | 高冰镍 | 3       | 2024 年 E              |
| 盛屯+Extension     | 印尼 | 高冰镍 | 4       | 2024 年 Q1E            |
| 道氏集团+印尼华迪        | 印尼 | 高冰镍 | 2       | 2024 年 Q2E            |
| Pomalaa 项目       | 印尼 | MHP | 8       | 2024 年 Q3E            |
| 华山镍钴             | 印尼 | MHP | 12      | 2024 年 Q4E            |
| Weda Bay（一期）     | 印尼 | MHP | 2       | 2024 年                |

数据来源：SMM，中信建投期货

图 8：印尼硫酸镍产能规划情况

| 序号 | 企业                     | 技术路线   | 年产能（万镍吨） | 投产时间 | 是否外售 |
|----|------------------------|--------|----------|------|------|
| 1  | LYGEND                 | MHP    | 5.3      | 2023 | 是    |
| 2  | PT BMS                 | 镍矿     | 2.2      | 2024 | 否    |
| 3  | PT QMB                 | MHP    | 3.3      | 2024 | 否    |
| 4  | LGES                   | 镍矿     | 3.3      | 2025 | 否    |
| 5  | Nickel Industries      | 镍铳、MHP | 3.3      | 2026 | 是    |
| 6  | Transasia Minerals Ltd | 镍铳     | -        | 2024 | 是    |
| 7  | Indovolt BV VKTR       | 镍矿     | -        | 2024 | 否    |
| 合计 |                        |        | 17.4     |      |      |

数据来源：Mysteel，中信建投期货



## 二、现任佐科政府：极力推动下游化，产业政策惹争议

**镍“下游化”政策不断加码。**印尼现任总统为佐科·维多多，为印尼第七任总统，出身民主斗争党，2014年第一次当选总统，2019年成功连任。佐科对镍产业政策一直维持鹰派态度，主张以限制措施来推动“下游化”，即只允许精炼金属出口，从而促进外资对印尼金属产业的投资，以建立本地化工业系统。从政策思路上看，2020年及之前主要以限制镍矿出口为主，2020年之后的政策思路旨在进一步加强定价权、并提高产品附加值。2014年印尼首次宣布禁止包括镍矿在内的矿物出口，但随后2017年对禁令放宽，将禁矿令推延至2022年，不过原定2022年的政策又被提前至2020年，可以看出印尼政策实际上稳定性较差。2022年开始印尼着手推进征收镍出口税事宜，但至今并未落地，再度体现出政策稳定性差的特点，2023年印尼出台镍价指数，但目前来看实际贸易中参考性不高，不过不排除后市以此为基准去设立出口税来打出政策组合拳的可能。

图9：印尼镍产业政策演变



数据来源：中信建投期货

**“下游化”持续吸引外资，并进一步加强了印尼镍的定价能力。**由于中国是全球最主要的不锈钢产国、新能源汽车电池产国，对镍的需求尤为旺盛，并且印尼也是“一带一路”的首倡地，在佐科政府持续推进“下游化”的过程中，大量中国企业开始出海印尼建设镍冶炼厂。可以看到，印尼在2014年、2020年两次禁止镍矿出口后，中国对印尼投资均出现了明显增长，另一方面镍的定价权也逐步开始与印尼相挂钩，印尼采掘业 FDI 与 LME 镍价在 2020

年禁矿之后的相关性进一步增强。

图 10：中国对印尼直接投资流量（万美元）



数据来源：中国商务部，中信建投期货

图 11：印尼采掘业 FDI 与 LME 镍价



数据来源：印尼投资协会，LME，中信建投期货

但镍的“下游化”也遭至一些反对声音。首先是国际场上，欧盟在 2020 年印尼禁止镍矿出口前便一直持反对态度，禁矿政策推出后欧盟直接将印尼诉至 WTO（世贸 DS592 案），WTO 判决印尼败诉，后印尼提起上诉，但由于上诉庭法官选举一直被美国一票否决，导致上诉迟迟未能开庭。另外，国际货币基金组织也曾建议印尼取消镍出口禁令（后态度转变，认为印尼以此发展新能源产业链是合适的）。印尼国内方面，据罗莎·卢森堡基金会，镍冶炼厂的快速扩张导致了一系列污染问题，进而影响到以农渔业为生的原住民，另外本国工人权益未得到有效保障也引起了印尼当地人的不满。此外，镍冶炼厂事故频发亦使当地居民对镍的生产安全产生质疑，2023 年 12 月 24 日青山 IMIP 园区爆炸造成十余人死亡，2024 年 1 月 19 日 SMI 一镍冶炼炉爆炸，再度造成人员受伤。

图 12：镍冶炼厂对 Bahodopi 海岸造成的污染



数据来源：Rosa-Luxemburg-Stiftung，中信建投期货

图 13：IMIP 园区印尼本地工人举行示威游行



数据来源：Rosa-Luxemburg-Stiftung，中信建投期货

### 三、聚焦大选：候选人背景、理念各不相同

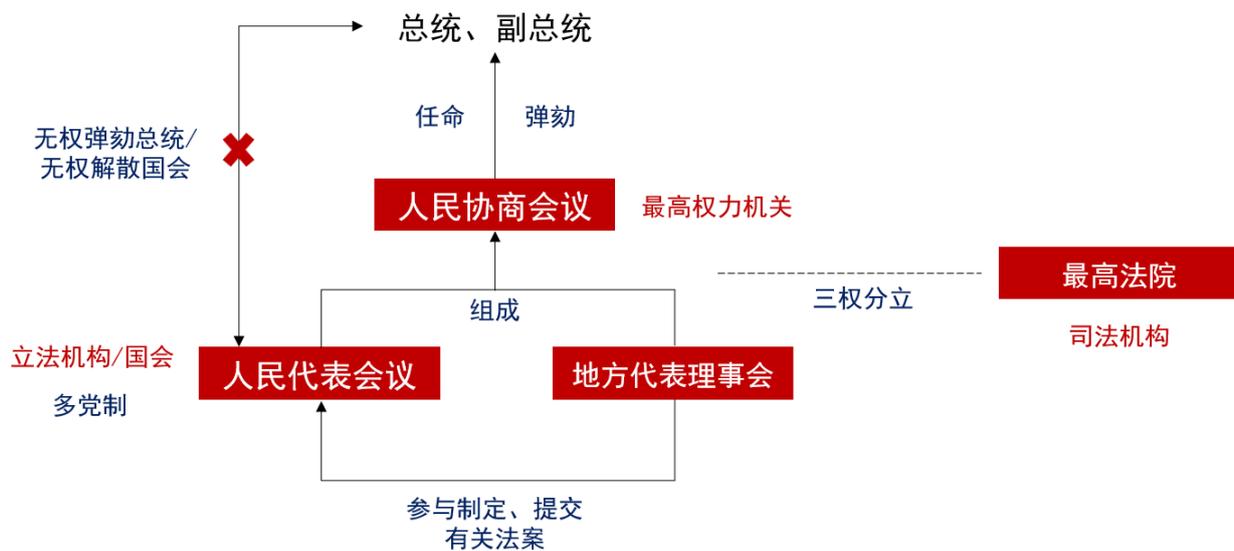
关注印尼大选为镍产业带来的变局。我们在此前的年度报告《【建投有色】2024 镍&不锈钢年报|变局时刻即将来临》中曾提示，2024 年关注镍产业的六大变局，其中一条便是印尼大选对镍产业政策的扰动。印尼将于 2024 年 2 月 14 日举行（第一轮）大选投票，但目前各候

选人之间的执政理念尚存在分歧，镍产业政策后市演变充满不确定性。并且，投票日和选票统计期的部分时间发生在中国春节期间，对国内交易者而言存在一定市场风险。

## 1、印尼大选的政治背景

**印尼早年政坛并不稳定，总统直选制度实行较晚。**从近代史来看，1602年荷兰成立荷兰东印度公司，开始殖民印尼，后1800年荷兰东印度公司破产，荷兰政府开始接管印尼殖民地。1942年二战期间，日本入侵印尼，自此印尼进入日治时期。1945年8月15日日本投降，民族英雄苏加诺宣布印尼独立并出任总统，1949年荷兰承认印尼独立。1965年印尼发生政变，政权逐步落入军方手中，1968年军方司令苏哈托开始担任总统。苏哈托掌权期被称为“新秩序”时期，通过构建“潘查希拉民主”政体来限制反对派的存在，后1997年亚洲金融危机爆发，民众开始大规模反对“新秩序”，苏哈托被迫下台。苏哈托下台后至2004年，印尼总统选举是由印尼人民协商会议进行选举。直至2004年，印尼才迎来历史上首次总统直选。从政治架构上看，印尼最高国家权力机关是人民协商会议，将根据大选结果来任命总统、副总统，有权依法对总统、副总统进行弹劾；人民代表会议是印尼立法机构，无权解除总统职务且总统也无权解散国会，但国会有权在总统违宪时建议人民协商会议追究总统责任。

图 14：印尼政治架构



数据来源：中信建投期货

**佐科任满，无法连任。**印尼现行宪法为《“四五”宪法》，印尼实行总统制，总统既是国家元首，也是政府首脑，同时掌管三军，总统、副总统均由全民直选产生，任期5年，总统可连任一次。由于现任总统佐科·维多多在2014年第一次当选总统，并于2019年连任，故根据宪法规定，将无法参与本次2024总统选举。

**佐科与民主斗争党渐行渐远。**佐科出身民主斗争党，现任民主斗争党主席、也是民主斗争党主要创始人梅加瓦蒂，作为“国父”苏加诺之女，梅加瓦蒂于2001年当选印尼总统后便获得极高人气，但任期结束后印尼民众认为梅加瓦蒂执政前后印尼并未出现明显的经济转

变，后梅加瓦蒂两度参与大选皆败北于专业集团党的苏西洛。2014 年大选时，即便梅加瓦蒂渴望再度当选，但是出于对佐科的认同和政党利益，于是放弃参选，改为推举佐科作为民主斗争党的总统候选人，希望以此挽救民主斗争党的政党形象。佐科当选后，梅加瓦蒂在民主斗争党内依然拥有较强的政治资源，故佐科执政前期也被外界称为是梅加瓦蒂在“垂帘听政”。后佐科展现出了非凡的政治手段，以政治把柄有效打压、瓦解政敌，同时以拉拢手段又反过来对梅加瓦蒂形成掣肘。梅加瓦蒂也逐渐开始对佐科感到不满，认为佐科的身份首先应当是民主斗争党的干部，私下里会对佐科政府的一些政策持反对意见。在民主斗争党决定 2024 年大选总统候选人时，梅加瓦蒂疑似与佐科再度出现分歧，另外 2024 年 1 月佐科缺席民主斗争党党庆，被外界解读为佐科与民主斗争党渐行渐远。

图 15：印尼现任总统 佐科·维多多



数据来源：CNN，中信建投期货

图 16：民主斗争党主席 梅加瓦蒂·苏加诺



数据来源：CNN，中信建投期货

**佐科的态度左右选民。**佐科的两届任期推动印尼经济实现快速发展，生活水平也在不断提高。但由于佐科无法继续参与大选，因此外界认为佐科中意的候选人可能会继承佐科任内的一系列政策，并且佐科也有意为自己选择合适的接班人，也正因如此，如果某组候选人体现出了佐科的支持倾向，那么支持率可能也会更高。目前外界基本认为，虽然佐科出身民主斗争党，但并没有对梅加瓦蒂所任命的民主斗争党候选人展现出青睐。

## 2、各竞选组合对镍产业态度如何？

目前印尼 2024 大选已形成三大政党联盟：**团结变革联盟、大印尼复兴联盟、民主斗争党联盟。**

**1号组合：团结变革联盟**
**图 17： 团结变革联盟竞选情况**


| 竞选职位    | 总统   | 副总统   |
|---------|--|---|
| 姓名（印尼语） | H. ANIES RASYID BASWEDAN, Ph.D.  | Dr. (H.C.) H. A. MUHAIMIN ISKANDAR  |
| 姓名（中文）  | 阿尼斯·巴斯威丹   | 穆海敏·伊斯甘达尔   |
| 出生日期    | 1969年5月7日  | 1966年9月24日  |
| 工作经历    | 2005-2009 印尼研究所 研究主任<br>2006-2007 Kemitraan 政府改革合作机构 国家顾问<br>2007-2014 帕拉马迪纳大学 校长<br>2014-2016 教育文化部 部长<br>2017-2022 雅加达首都特区 总督  | 1980-1983 Denanyar Jombang 伊斯兰寄宿学校 教师<br>1989-1991 伊斯兰与社会研究所 秘书<br>1992-1994 政府一般组织 研究处处长<br>1993-1994 Detik 研究负责人<br>1999-2004 人民代表会议 副主席<br>2004-2009 人民代表会议 副主席<br>2009-2014 劳动和移民部 部长<br>2018-2019 人民协商会议 副主席<br>2019-2024 人民代表会议 副主席 |
| 竞选口号    | 建设人人共享繁荣的印度尼西亚   |   |
| 竞选承诺    | 1. 通过粮食独立、能源安全和水资源主权，确保满足基本需求和降低生活成本<br>2. 通过扩大商业机会和创造就业机会来减轻贫困，实现公平工资，确保在独立和公平的基础上取得经济进步，支持印尼企业在本国取得成功并在全球舞台上发展壮大<br>3. 为子孙后代实现可持续的生态环境<br>4. 建设人道、公平和互利共赢的地区性城市和乡村<br>5. 健康、聪明、有生产力、有道德和有文化的印度尼西亚人<br>6. 建设繁荣幸福的印尼家庭，以此作为国家实力的根基<br>7. 加强国家防卫与安全体系，提高印度尼西亚在全球政治舞台上的作用和领导力，以实现国家利益和世界和平 |   |

## 8. 加强民主质量，维护法律和人权，消除腐败，不加歧视，实现政府为人民服务

数据来源：KPU，中信建投期货

**1号组合反对佐科政府的执政理念。**团结变革联盟从名称上就有对佐科政府进行“变革”的意味，该组合明确反对佐科政府的迁都计划，并且主张要经济发展更均衡、收入分配更公平。该联盟除国民民主党外，其余政党均为伊斯兰政党，故在伊斯兰群体中较为欢迎。外交态度上较为亲美，在阿尼斯尚未被提名为总统候选人、但党内态度支持声音已经出现时，美国雅加达大使便以“了解印尼人权和民主情况”为由进行拜访，进一步被解读为阿尼斯亲美。此外，阿尼斯擅于以种族、宗教为话题来搞“身份政治”，在竞选雅加达首都特区总督时，疑似以“身份证治”击败华人对手钟万学，并将后者送入监狱。

**1号组合明确反对现任政府的镍产业政策。**团结变革联盟的总统候选人阿尼斯，教育背景出身，十分关注环境和民生问题，故而1号组合对佐科政府的“下游化”政策持反对态度。例如，在谈及2023年12月24日青山印尼冶炼厂爆炸事件时，阿尼斯认为之所以会发生事故是因为规划时未考虑安全问题，不能只把利润放在第一位，此外阿尼斯还对外国工人薪资比印尼工人高感到不满。在第四轮关于生态环境的辩论中，副总统候选人穆海敏公开抨击佐科的镍“下游化”政策，认为镍产业的建设虽然拉动了就业，但仍是外国工人在主导新的岗位，并且认为印尼的矿产业正在走下坡路，“下游化”政策也没有显著地影响人民福祉，法律政策应当保护生态环境而非偏向投资。此外，穆海敏也对此前青山印尼冶炼厂爆炸事件进行了批评，还认为镍矿的非法开采进一步加剧了环境恶化。

**2号组合：大印尼复兴联盟**

图 18： 大印尼复兴联盟竞选情况



| 竞选职位    | 总统                  | 副总统                    |
|---------|---------------------|------------------------|
| 姓名（印尼语） | H. PRABOWO SUBIANTO | GIBRAN RAKABUMING RAKA |
| 姓名（中文）  | 普拉博沃·苏比安托           | 吉布兰·拉卡布明·拉卡            |



|      |   |                                     |
|------|---|-------------------------------------|
| 出生日期 | 1951年10月17日   | 1987年10月1日                          |
| 工作经历 | 1996-1998 印尼国民军 科帕苏斯指挥官   |                                     |
|      | 1998-1998 印尼国民军 陆军战略预备役司令部司令                                      |                                     |
|      | 1998-1998 印尼国民军 指挥参谋  | 2019-2024 PT. PEMUDA CARI CUAN 董事经理 |
|      | 2000-2016 PT. TIDAR KERINCI AGUNG 总裁兼董事经理                         | 2021-2024 市政府 苏拉加达市长                |
|      | 2001-2009 PT. KERTAS NUSANTARA 总裁                                 |                                     |
|      | 2002-2019 PT. NUSANTARA ENERGY 总裁                                 |                                     |
|      | 2019-2024 印尼国防部 部长  |                                     |
| 竞选口号 | 携手迈向 2045 年金色印尼   |                                     |
| 竞选承诺 | 1. 加强“潘查希拉”、民主和人权的意识形态  |                                     |
|      | 2. 加强国家安全防御系统，鼓励通过粮食、能源、水、伊斯兰教法经济、数字经济、绿色经济和蓝色经济的自给自足以实现国家独立      |                                     |
|      | 3. 继续发展基础设施，提高就业质量，鼓励创业，发展创意产业，通过合作社的积极作用在生产中心发展农用海洋产业            |                                     |
|      | 4. 加强人力资源、科学、技术、教育、卫生、体育成就、性别平等的发展，以及加强妇女、青年（千禧一代和 Z 世代）和残疾人的社会地位 |                                     |
|      | <b>5. 继续发展以自然资源为基础的下游产业，提高产品的国内附加值</b>                            |                                     |
|      | 6. 从乡村和基层做起，促进经济增长、经济平等和消除贫困                                      |                                     |
|      | 7. 加强政治、法律和官僚体制改革，加强预防和根除腐败、毒品、赌博和走私                              |                                     |
|      | 8. 加强生活与环境、自然和文化的和谐统一，增进宗教团体之间的宽容，以实现公正和繁荣的社会                     |                                     |

数据来源：KPU，中信建投期货

**化敌为友，佐科意志的延续？** 普拉博沃是 2014 年、2019 年两次大选时佐科的对手，两次竞选均败于佐科。2019 年败选后，普拉博沃表示并不承认大选结果，煽动支持者上街游行并引发暴力骚乱，造成数十人死亡。2019 年 7 月 13 日，佐科与普拉博沃在雅加达地铁会面，双方疑似和解，后佐科任命普拉博沃为国防部部长，外界将此解读为二人正式和解。副总统候选人吉布兰是现任总统佐科之子，虽然佐科没有明确表态，但吉布兰加盟普拉博沃，普遍被解读为该组合获得了佐科的支持，因而支持率一直处于领先地位。

**2 号组合是镍“下游化”的坚定支持者。** 2 号组合在镍产业政策上是佐科的坚定支持者，“继续发展以自然资源为基础的下游产业，提高产品的国内附加值”被列入竞选承诺。总统候选人普拉博沃认为，佐科鼓励“下游化”的政策是正确的、不应被阻挠的，印尼只有通过发展“下游化”来促进经济，才能避免被他国干涉，也曾表示若当选总统将进一步扩大出口禁令至铜、锡以及部分农产品，同时会将下游产业布局到电动汽车。在第四轮辩论中，2 号组合的副总统候选人吉布兰认为，印尼所拥有的丰富镍资源是国家经济的来源。

**3号组合：民主斗争党联盟**
**图 19： 民主斗争党竞选情况**


| 竞选职位    | 总统   | 副总统                         |
|---------|--|-----------------------------|
| 姓名（印尼语） | H. GANJAR PRANOWO, S.H., M.I.P.                              | Prof. Dr. H. M. MAHFUD MD   |
| 姓名（中文）  | 甘贾尔·普拉诺沃   | 马赫福兹                        |
| 出生日期    | 1968年10月28日  | 1957年5月13日                  |
| 工作履历    | 1995-1999 PT. PRAKASA 人力资源顾问                                 | 1986-1988 印尼伊斯兰大学法学院宪法系 秘书  |
|         | 2004-2009 人民代表会议 第四委员会委员                                     | 1988-1990 印尼伊斯兰大学法学院 二级助理讲师 |
|         | 2009-2013 人民代表会议 第二委员会副主席                                    | 1991-1993 印尼伊斯兰大学学生工作主任处 主任 |
|         | 2013-2023 中爪哇省 总督  | 1994-2000 印尼伊斯兰大学 一级助理校长    |
|         |  | 1996-2000 印尼伊斯兰大学研究生院 主任    |
|         |  | 1997-1999 国家高等教育认证委员会 评估员   |
|         |  | 1998-1999 国家高等教育认证委员会 小组成员  |
|         |  | 2000-2001 国防部 部长            |
|         |  | 2000-2000 司法人权部 副部长（主管人权立法） |
|         |  | 2001-2001 司法人权部 部长          |
|         | 2003-2006 卡迪里伊斯兰大学 校长  |                             |
|         | 2003-2015 加札马达大学董事会 议员                                       |                             |
|         | 2004-2008 人民代表会议 第三委员会委员                                     |                             |
|         | 2006-2008 司法人权部 顾问团队成员                                       |                             |
|         | 2007-2008 人民代表会议 立法副主席                                       |                             |
|         | 2008-2013 印尼宪法法院 首席大法官                                       |                             |
|         | 2014-2023 塞贝拉斯马雷特国立大学 董事会成员                                  |                             |
|         | 2019-至今 政治、法律和安全事务统筹部 部长                                     |                             |
| 竞选口号    | 大步走向卓越印尼   |                             |
| 竞选承诺    | 1. 健康、受过教育和富裕的印尼人<br>2. 让印尼在创新技术方面处于领先地位<br>3. 有韧性和自给自足的经济条件 |                             |



4. 从根本上消除贫困和地区不平等
5. 优先建设互联网数字生态系统
6. 重视可持续性经济发展
7. 通过消除腐败和法制建设来保障民主
8. 让印尼成为国际上受尊敬的国家，并拥有现代化的国防力量

数据来源：KPU，中信建投期货

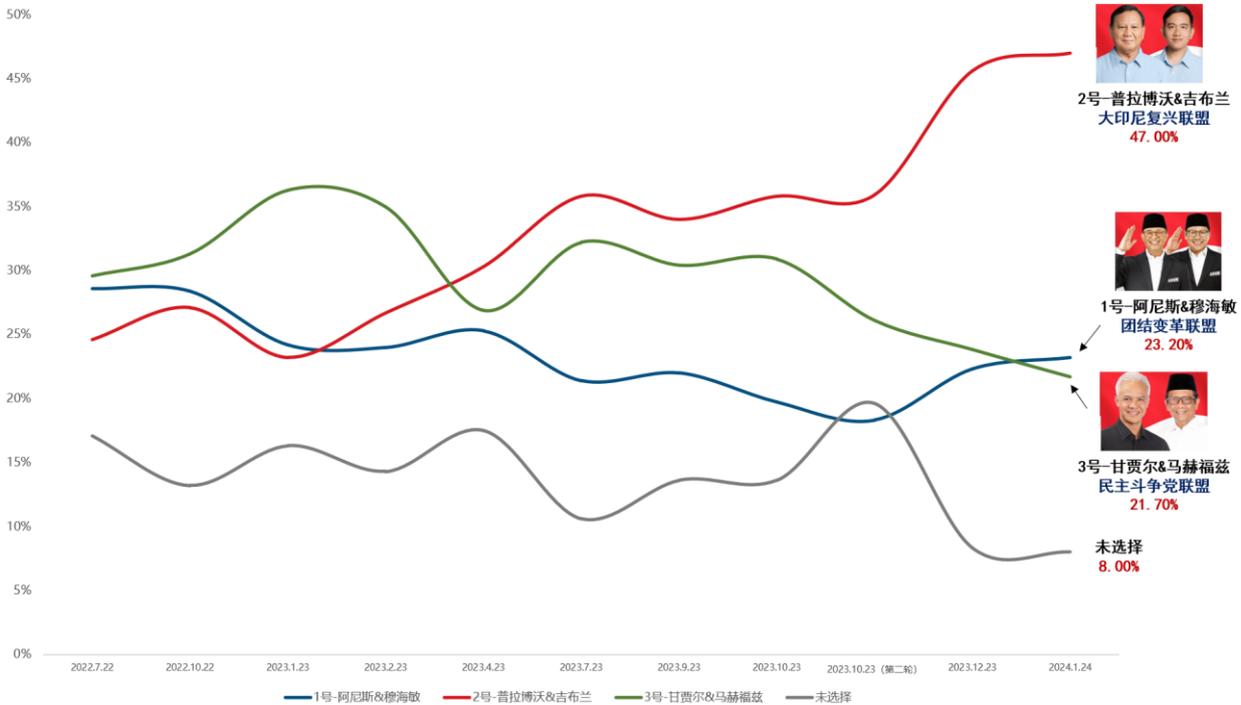
**3号组合是佐科与梅加瓦蒂矛盾的延续。**3号组合出身民主斗争党，背后体现的仍是梅加瓦蒂的意志，梅加瓦蒂本意提名自己的女儿作为总统候选人，无奈民调支持率大幅落于甘贾尔，最终出于党派利益，梅加瓦蒂任命甘贾尔作为民主斗争党的总统候选人。佐科虽然也出身民主斗争党，但综合考虑到佐科与梅加瓦蒂之间的裂痕、佐科之子吉布兰加盟2号组合等因素，目前普遍认为3号组合并未得到佐科的明确青睐。

**3号组合对“下游化”持支持态度。**从表态上看甘贾尔认为印尼镍产业仍在发展阶段，目前仍是以冶炼环节为主，并未真正实现“下游化”，由此可以看出3号组合对佐科政府的镍产业政策一定程度上是持支持态度的。

### 3、竞选前瞻

**2号组合支持率遥遥领先。**据印尼民调机构 Lembaga Survei Indonesia 数据，最新的民调结果显示2号组合以47%的支持率遥遥领先，1号组合以23.20%的支持率小幅反超3号组合。进一步地，支持2号组合的被调查者给出的前三个理由是①坚定、勇敢、有威信；②就是喜欢；③有领导能力。支持1号组合的前三个理由是①想要做出改变；②就是喜欢；③聪明、有洞察力。支持3号组合的三个理由是①有说服力；②就是喜欢；③过往履历。我们认为，2号组合支持率领先，最主要原因可能在于“佐科效应”（即，因为喜欢佐科所以才选择，原因包括但不限于个人崇拜、希望政策连续等），虽然3号组合在最新民调中跌落至最后一名，但是从过往民调情况来看，3号反而是2号最主要的竞争对手，大选临近2号能否保持领先优势仍处于不确定状态。另外，根据印尼选举规定，在第一轮选举中若无候选人得票超50%，那么得票最多的前两名将进入第二轮大选。从民调结果看，2号组合支持率虽接近但仍未超50%，目前断言2号胜券在握为时尚早，尤其是2号与3号同时进入第二轮选举，不确定性将大大提高。

图 20：三组候选人支持率变化



数据来源：Lembaga Survei Indonesia，中信建投期货

## 四、总结

总的来说，各候选人背景各不相同、执政理念也存在差异，且部分候选人之间在镍产业政策上存在分歧，可能对镍市产生扰动，对于后市我们展望如下：

**当选胜率：**根据民调结果以及社会舆论，2号组合领先优势较为明显，第一轮胜出概率较大。但若2号得票率未超50%，那么第二轮投票中竞争对手或将加大对普拉博沃在军事采购以及军事安全等方面的攻击，能否继续保持优势尚难确定。我们预计第一轮选举两种可能性比较大，一是2号以超50%胜率直接胜出，二是2号与3号同时进入第二轮选举。**我们认为当选胜率的排序（胜率高的在前）：2号-普拉博沃&吉布兰>3号-甘贾尔&马赫福兹>1号-阿尼斯&穆海敏。**

**镍产业政策：**三组候选人中，1号强烈反对现任佐科政府对于镍产业的政策，若当选可能会重新放开有关限制措施，对镍价形成利空。2号若当选，或将在佐科政府的基础上，进一步加大对镍产业的限制措施。**我们认为对镍产业影响的排序（放松镍产业限制措施的在前）：1号-阿尼斯&穆海敏>3号-甘贾尔&马赫福兹>2号-普拉博沃&吉布兰。**

**对中资镍企影响：**1号组合对中国企业在印尼建设镍冶炼厂持鲜明的反对态度，主要原



因在于用工不平等、环境污染、安全生产等问题上，且考虑到政治态度上较为亲美，或对中资企业形成不利影响。我们认为对中资镍企影响的排序（限制中资的在前）：**1号-阿尼斯&穆海敏>2号-普拉博沃&吉布兰≥3号-甘贾尔&马赫福兹。**

**社会&政局稳定性：**印尼实现直选时间较晚，且社会治理水平相对一般，政权更迭或对社会产生影响。首先是2号，普拉博沃有着人权问题和暴动问题前科，且有舆论担忧当选后印尼重回军人掌权的苏哈托的“新秩序”时代。此外，由于1号竞选主张多为颠覆现有政策，亦有可能造成较大规模的影响。最后若3号当选，预计主要会对政坛产生影响，梅加瓦蒂可能重新上演“垂帘听政”。我们认为当选后对社会&政局稳定性影响的排序（稳定性差的在前）：**2号-普拉博沃&吉布兰>1号-阿尼斯&穆海敏>3号-甘贾尔&马赫福兹。**

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、  
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



## 重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更

改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。