



受矿端供应扰动，镍价强势上涨

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

封帆

☎ 021-60827969

✉ fengfan@htfc.com

从业资格号: F03139777

投资咨询号: Z0021579

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

镍品种:

2月7日当周,主力合约2503开于123300元/吨,收于127190元/吨,相比上周收盘上涨2.45%。本周为节后第一周,只有三个交易日沪镍主力合约周三受外盘下跌影响,跳空低开低位振荡,周四受菲律宾矿端影响,大幅上涨,周五高位横盘振荡,收长阳线,接近前期阻力位。

宏观方面,特朗普称将在下周宣布“对等关税”措施,适用于所有国家;美国1月非农就业人数增加14.3万人,为三个月最低水平;美国截至2月1日当周初请失业金人数增加至21.9万人,略超预期的21.3万人。美联储可能至少在相当长时间内将利率维持在当前水平,印度央行7日将关键利率下调25个基点至6.25%,英国央行宣布降息25个基点,将基准利率从4.75%下调至4.5%。推动新时代东北全面振兴的战略部署;中国将对原产于美国的部分进口商品加征10%-15%关税。基本面方面消息,近日菲律宾官方网站报道,菲议会正在通过一项禁止原矿出口的法案,市场对国内市场进口镍矿供应有所担忧,而据Mysteel了解,该法案目前正处于两院委员审议中,尚未签署成为法律。印尼2月份镍矿内贸基准价格小幅下跌0.6~1美元/湿吨,升水则上探,目前在+15~20美元/湿吨,整体大约上涨1-2美元。现货方面,镍价大幅上涨,但节后第一周,大多贸易商还未开工,现货成交一般。国内库存增加,LME库存继续累库,镍铁价格略涨。硫酸镍方面,硫酸镍疲弱持续,价格维持平稳。

本周纯镍现货价上涨2715元/吨,SMM数据,2月7日当周金川镍升水上涨50元/吨至2400元/吨,俄镍升水上涨50元/吨至-50元/吨,镍豆升水持平为-450元/吨;LME镍0-3价差上涨0.46美元/吨至-218.2美元/吨。本周沪镍库存减少708吨至35341吨,LME镍库存增加1902吨至175710吨,上海保税区镍库存持平为5400吨,中国(含保税区)精炼镍库存增加3418吨至50091吨,全球精炼镍显性库存增加5320吨至225801吨,全球精炼镍显性库存增幅明显。

■ 镍观点:

受菲律宾议会正在通过一项禁止原矿出口的法案影响,及镍矿紧张上涨1-2美元影响,本周镍价大幅上涨,但已接前期阻力位。预计近期以宽幅振荡为主,不宜追高。中长线仍然维持逢高卖出套保的思路。

■ 镍策略:

中性。

■ 风险:

关注精炼镍新投产线进度及内外库存变动、特朗普政策变动、印尼、菲律宾政策变动。

304 不锈钢品种：

2月7日当周，主力合约2503开于13300元/吨，收于13400元/吨，相比前周收盘上涨70元/吨，上涨0.53%。本周为节后第一周，主力合约高位横盘振荡为主，收小阳线。

宏观方面，近期政府层面正在提反内卷治理，需关注后续不锈钢行业是否收到影响。印尼2月份镍矿内贸基准价格小幅下跌0.6~1美元/湿吨，升水则上探，目前在+15~20美元/湿吨，整体大约上涨1-2美元。现货方面，本周盘面价格较强，节后复工整体刚需补库为主，价格小幅上调。镍铁价格略涨，铬铁价格略涨。另据钢联数据，不锈钢库存增加符合预期。

2月7日当周无锡市场304不锈钢冷轧基差下降115元/吨至-205元/吨，佛山市场304不锈钢冷轧基差下降115元/吨至-105元/吨。Mysteel数据，2月7日当周无锡和佛山300系不锈钢社会库存增加5.92万吨至60.98万吨，对应幅度为+10.75%，其中热轧库存增加2.34万吨至21.72万吨，冷轧库存增加3.58万吨至39.26万吨，300系不锈钢社会库存增幅明显。SMM数据，2月7日当周高镍生铁出厂含税均价较前一周上涨5元/镍点至947元/镍点，内蒙古高碳铬铁价格较此一周上涨200元/50基吨至7400元/基吨。

■ 不锈钢观点：

受华东不锈钢冷轧厂检修影响，及菲律宾议会正在通过一项禁止原矿出口的法案影响和镍矿紧张上涨1-2美元影响，镍成本增加影响，预计近期不锈钢振荡反弹为主，上探上方压力位，中长线仍然维持逢高卖出套保的思路。

■ 不锈钢策略：

中性。

■ 风险：

关注钢厂动态，市场到货和库存变化情况，特朗普政策变动、印尼、菲律宾政策变动。

目录

镍品种:	1
304 不锈钢品种:	2
镍不锈钢周度数据	5
精炼镍现货与库存:	6
镍矿与镍铁:	7
铬矿与铬铁:	8
不锈钢价格与利润:	9
不锈钢社会库存:	11

图表

表 1: 镍不锈钢周度数据	5
图 1:LME3 月镍价与现货升贴水 单位: 美元/吨	6
图 2:精炼镍现货升贴水 单位: 元/吨	6
图 3:镍进口溢价 单位: 美元/吨	6
图 4:俄镍进口盈亏 单位: 元/吨	6
图 5:镍豆自溶硫酸镍经济性 单位: 元/吨	6
图 6:沪镍仓单 单位: 吨	6
图 7:全球精炼镍显性库存 单位: 美元/吨、吨	7
图 8:LME 镍板镍豆库存 单位: 吨	7
图 9:中国精炼镍现货库存 单位: 万吨	7
图 10:中国沪镍与保税区库存 单位: 元/吨、吨	7
图 11:中国红土镍矿港口报价 单位: 美元/湿吨	7
图 12:中国主流高镍铁价格 单位: 元/镍点	7
图 13:电解镍对高镍铁折算纯镍溢价 单位: 元/吨	8
图 14:中国高镍铁 RKEF 利润率 单位: %	8
图 15:中国镍矿港口库存季节图 单位: 万吨	8
图 16:中国镍铁现货库存 单位: 金属吨	8
图 17:中国主流进口铬矿价格 单位: 元/干吨度	8
图 18:主产区高碳铬铁价格 单位: 元/50 基吨	8
图 19:中国铬矿港口库存 单位: 万吨	9
图 20:中国铬矿港口库存季节图 单位: 万吨	9
图 21:304/NO.1 热轧不锈钢卷价格 单位: 元/吨	9
图 22:304/2B 冷轧不锈钢卷价格 单位: 元/吨	9
图 23:304 不锈钢冷热轧价差 单位: 元/吨	9
图 24:废不锈钢价格 单位: 元/吨	9
图 25:304 不锈钢冷轧期现价差 单位: 元/吨	10
图 26:不锈钢库存与价格 单位: 元/吨、吨	10
图 27:304 不锈钢主流生产利润 单位: %	10

图 28:镍与不锈钢期货比值 单位: 元/吨	10
图 29:不锈钢期货仓单 单位: 吨	10
图 30:不锈钢期货仓单与价格 单位: 吨、元/吨	10
图 31:中国 300 系不锈钢新口径社会库存 单位: 吨.....	11
图 32:中国不锈钢新口径各系列库存 单位: 吨.....	11
图 33:中国 300 系不锈钢冷轧库存 单位: 吨.....	11
图 34:中国 300 系不锈钢分地区库存 单位: 吨.....	11

镍不锈钢周度数据

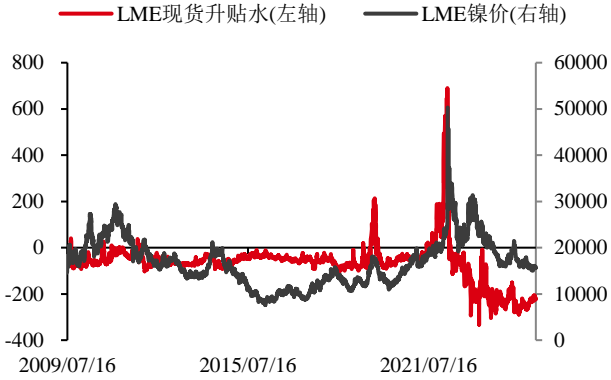
表 1: 镍不锈钢周度数据

周度数据	日期	2025/2/7	周变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	127350	3600	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	129800	3600	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	190	40	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	2400	50	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	-50	50	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	-450	0	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-218.2	0.46	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	29465	1199	吨
精炼镍库存	沪镍库存	35341	0	吨
精炼镍库存	保税区库存	5400	0	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	175710	1938	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	947	5	元/镍点
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山热轧 NO.1	12525	25	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡热轧 NO.1	12525	25	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山冷轧 2B	13150	0	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡冷轧 2B	13050	0	元/吨
不锈钢基差	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	-205	-115	元/吨
不锈钢基差	佛山冷轧毛边-SS 主力换算毛边	-105	-115	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	100342	908	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系库存 (周)	609836	59186	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系热轧库存 (周)	217202	23351	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系冷轧库存 (周)	392634	35835	吨

数据来源: SHFE LME SMM Mysteel iFinD 华泰期货研究院

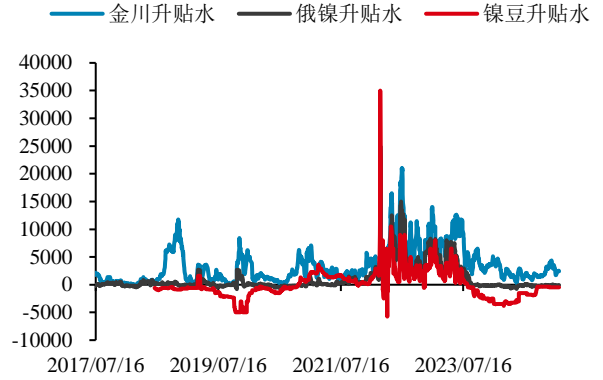
精炼镍现货与库存：

图 1：LME3 月镍价与现货升贴水 | 单位：美元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：精炼镍现货升贴水 | 单位：元/吨



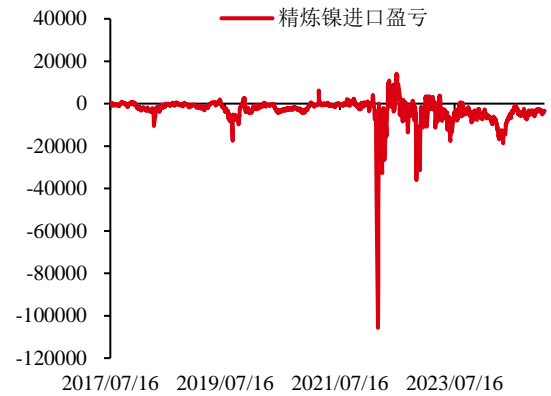
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 3：镍进口溢价 | 单位：美元/吨



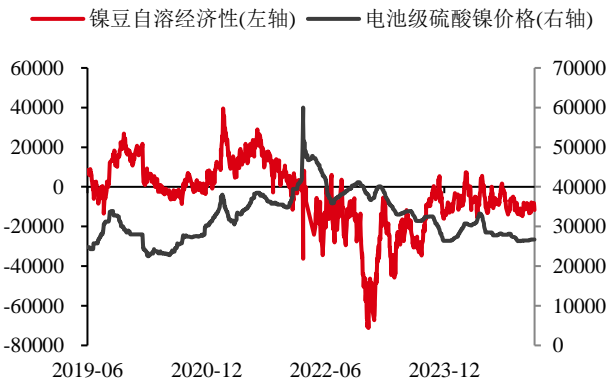
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：俄镍进口盈亏 | 单位：元/吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 5：镍豆自溶硫酸镍经济性 | 单位：元/吨



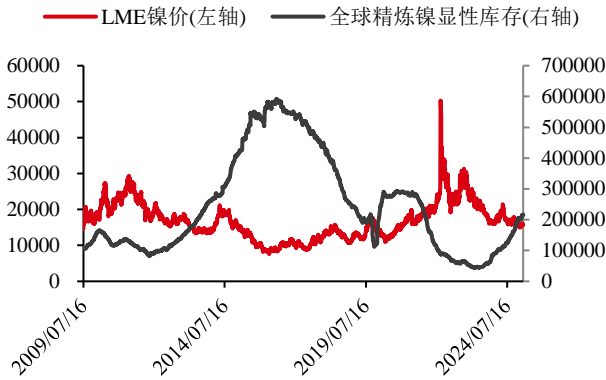
数据来源：华泰期货研究院

图 6：沪镍仓单 | 单位：吨



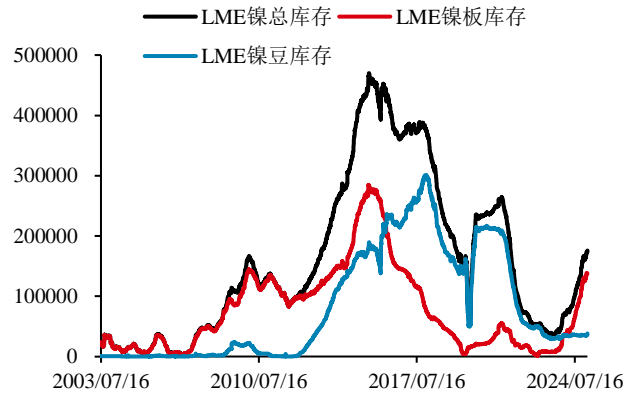
数据来源：Wind SHFE 华泰期货研究院

图 7:全球精炼镍显性库存 | 单位: 美元/吨、吨



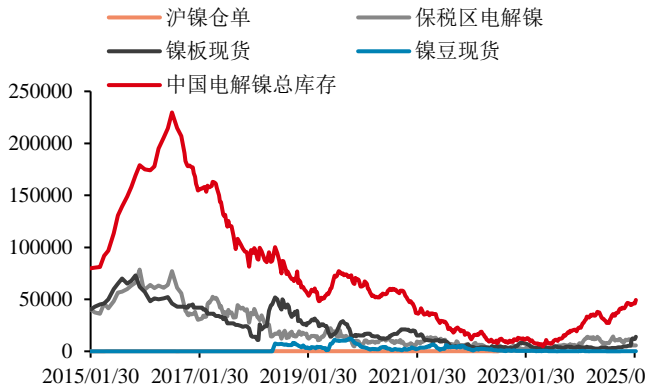
数据来源: 华泰期货研究院

图 8:LME 镍板镍豆库存 | 单位: 吨



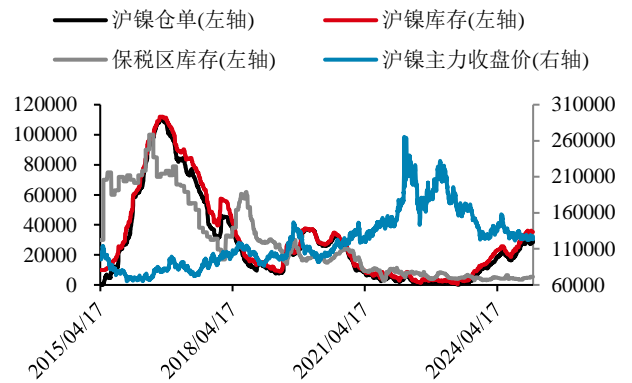
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9:中国精炼镍现货库存 | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

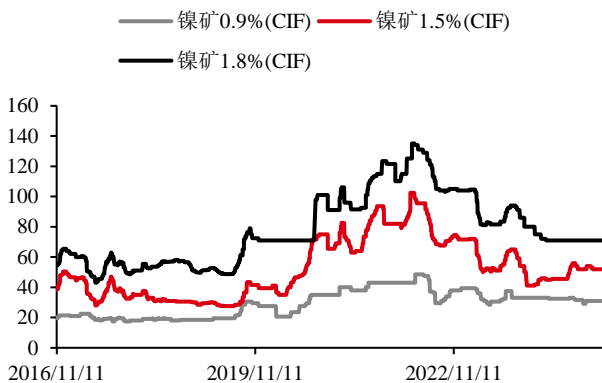
图 10:中国沪镍与保税区库存 | 单位: 元/吨、吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

镍矿与镍铁:

图 11:中国红土镍矿港口报价 | 单位: 美元/湿吨



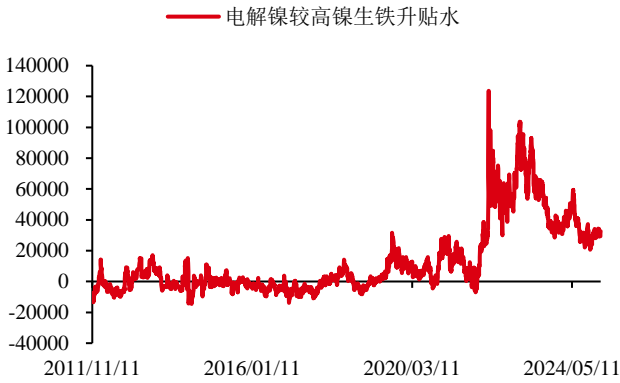
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12:中国主流高镍铁价格 | 单位: 元/镍点



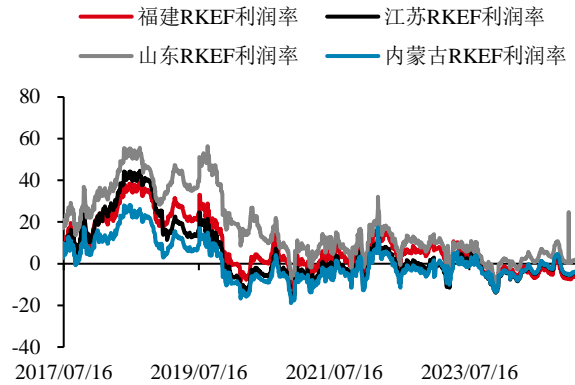
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 电解镍对高镍铁折算纯镍溢价 | 单位: 元/吨



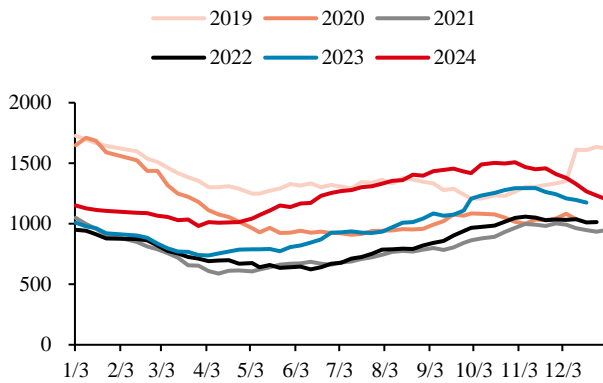
数据来源: 华泰期货研究院

图 14: 中国高镍铁 RKEF 利润率 | 单位: %



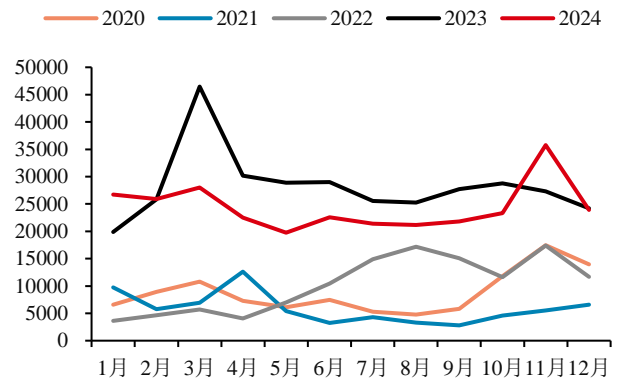
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 15: 中国镍矿港口库存季节性 | 单位: 万吨



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 16: 中国镍铁现货库存 | 单位: 金属吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

铬矿与铬铁:

图 17: 中国主流进口铬矿价格 | 单位: 元/干吨度



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 18: 主产区高碳铬铁价格 | 单位: 元/50 基吨



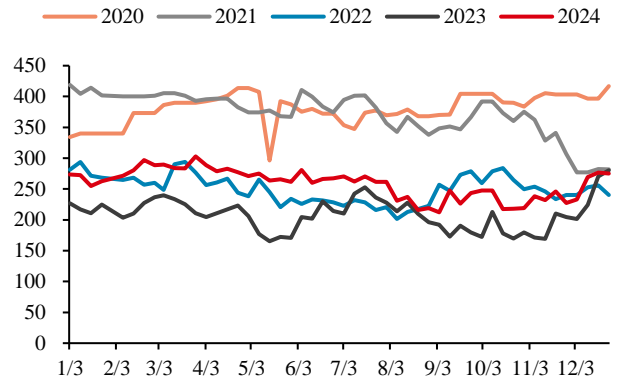
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 19: 中国铬矿港口库存 | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

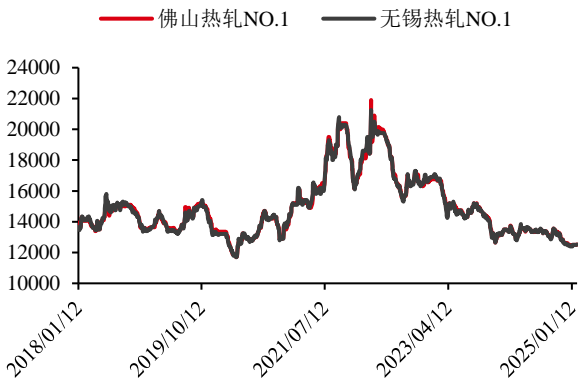
图 20: 中国铬矿港口库存季节图 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

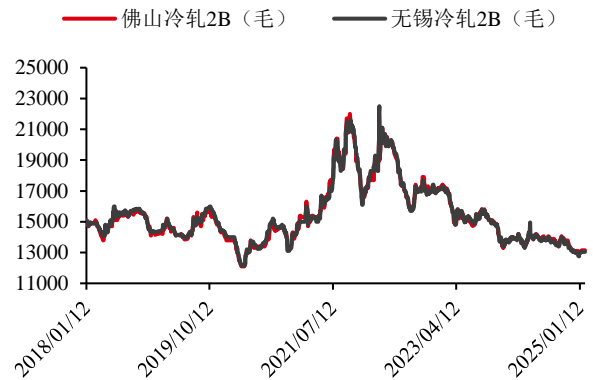
不锈钢价格与利润:

图 21: 304/NO.1 热轧不锈钢卷价格 | 单位: 元/吨



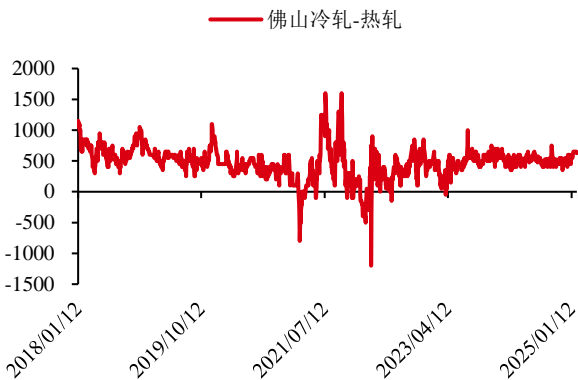
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 22: 304/2B 冷轧不锈钢卷价格 | 单位: 元/吨



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 23: 304 不锈钢冷热轧价差 | 单位: 元/吨



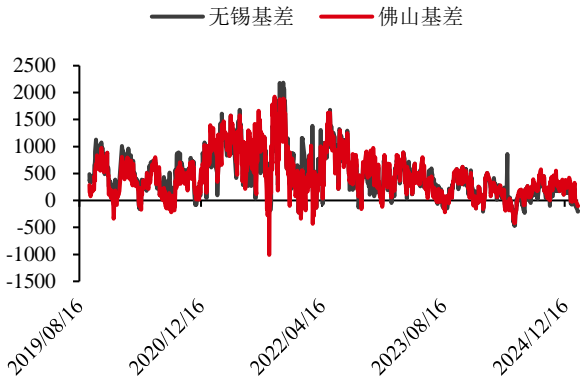
数据来源: WIND 华泰期货研究院

图 24: 废不锈钢价格 | 单位: 元/吨



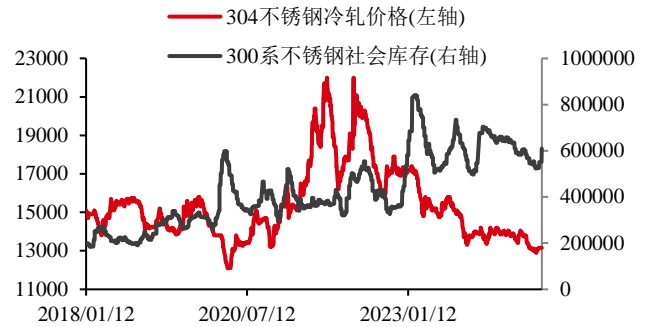
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 25:304 不锈钢冷轧期现价差 | 单位: 元/吨



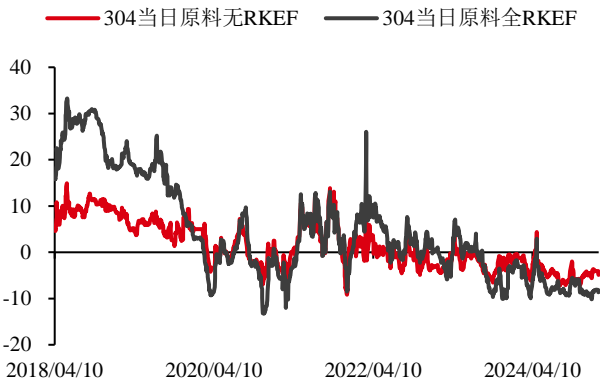
数据来源: 华泰期货研究院

图 26: 不锈钢库存与价格 | 单位: 元/吨、吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 27:304 不锈钢主流生产利润 | 单位: %



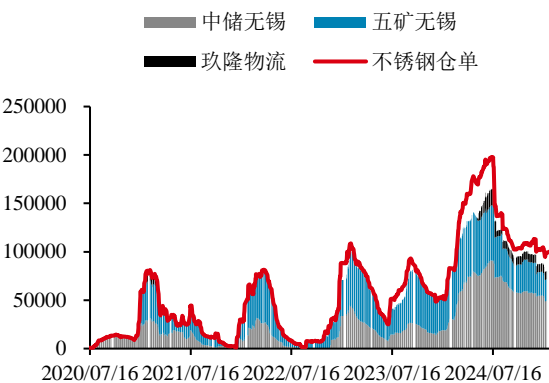
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 28: 镍与不锈钢期货比值 | 单位: 元/吨



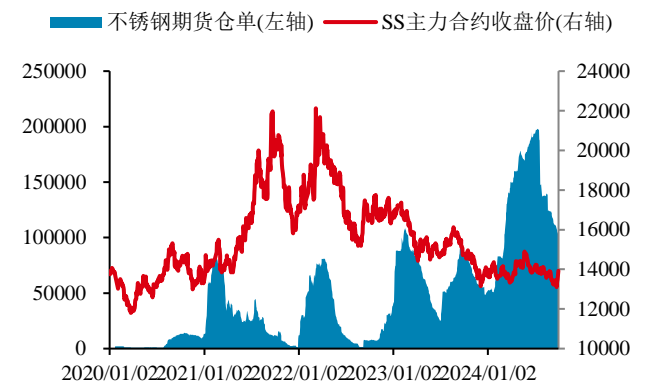
数据来源: 华泰期货研究院

图 29: 不锈钢期货仓单 | 单位: 吨



数据来源: SHFE iFinD 华泰期货研究院

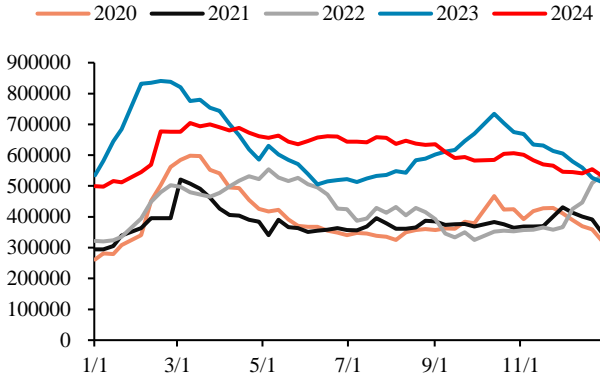
图 30: 不锈钢期货仓单与价格 | 单位: 吨、元/吨



数据来源: SHFE iFinD 华泰期货研究院

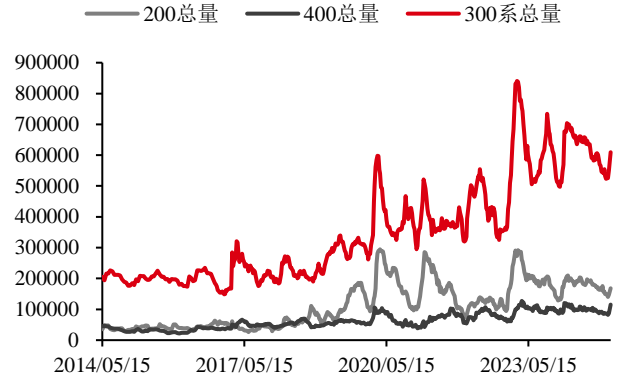
不锈钢社会库存:

图 31:中国 300 系不锈钢新口径社会库存 | 单位: 吨



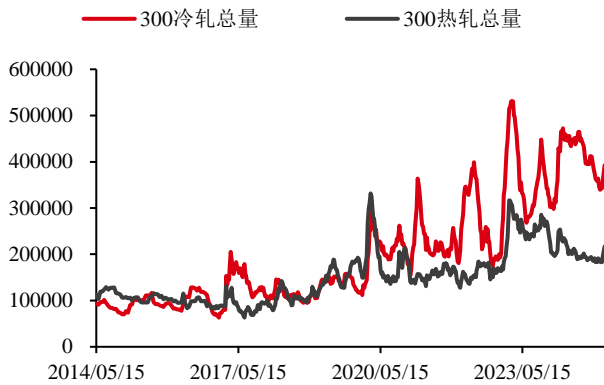
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 32:中国不锈钢新口径各系列库存 | 单位: 吨



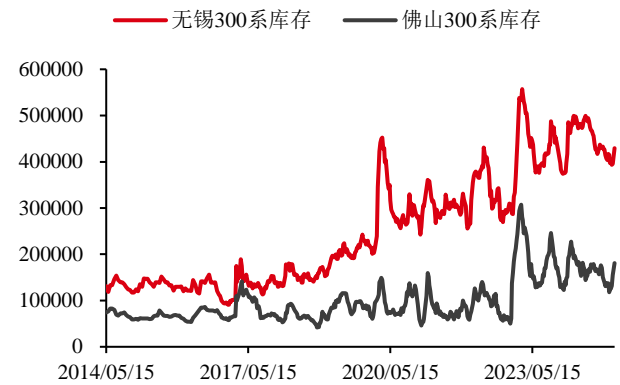
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 33:中国 300 系不锈钢冷热轧库存 | 单位: 吨



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 34:中国 300 系不锈钢分地区库存 | 单位: 吨



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com