

印尼镍矿供应紧张，推高镍不锈钢价格

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:

3月07日当周，主力合约2505开于126540元/吨，收于129550元/吨，相比上周收盘上涨1.07%。沪镍主力合约周五夜盘回踩，周一开盘后快速上涨试探上方压力位，横盘振荡后，突破13万整数关口，创近期反弹新高，收中阳线。

宏观方面，随着两会召开；政府工作报告提出今年发展主要预期目标和经济社会发展政策取向；财政部等五位部长回应热点关切，释放积极信号。中美关税矛盾升级，中国对原产于美国的部分进口商品加征关税。2025年前两个月，我国货物贸易进出口总值6.54万亿元，同比降1.2%。美国2月非农就业人口增长15.1万人，不及预期。当地时间3月6日，欧洲央行决定降息25个基点，将存款利率从2.75%降至2.5%。基本面方面消息，印尼能矿部发布调整金属矿产基准价格（HMA）计算方式的文件，镍矿端供应紧张，印尼内贸镍矿（1.6%）升水成交价维持HPM+20-HPM+21；本周高镍铁价格上行。周内多家钢厂采购，高镍铁价格成交价格上涨。现货方面，镍价强势上涨，市场交投活跃度较低，下游终端需求释放不足。国内总体库存略增，LME库存继续累库。硫酸镍方面，硫酸镍需求疲弱持续，价格略涨。

本周纯镍现货价上涨2715元/吨，SMM数据，3月07日当周金川镍升水下降175元/吨至1425元/吨，俄镍升水上涨100元/吨至-50元/吨，镍豆升水持平为-450元/吨；LME镍0-3价差下降45.89美元/吨至-212.04美元/吨。本周沪镍库存减少763吨至30152吨，LME镍库存增加3558吨至198522吨，上海保税区镍库存减少100吨至5500吨，中国（含保税区）精炼镍库存减少779吨至50277吨，全球精炼镍显性库存增加2779吨至248799吨，全球精炼镍显性库存小幅增加。

■ 镍观点:

短期受宏观情绪影响，美元大幅下跌；镍矿供应紧张，高冰镍转产镍铁等因素带动镍价上涨，但目前镍基本面尚无明显变化，预计短期上冲受阻后镍价将回落。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：

3月07日当周，主力合约2505开于13225元/吨，收于13385元/吨，相比前周收盘上涨155元/吨，上涨1.17%。主力合约周五夜盘回踩，周一开盘后快速上涨试探上方压力位，横盘振荡后，快速上冲试探13500整数关口，创近期反弹新高，收中阳线。。

宏观方面，宏观方面释放一定利好政策，本周高镍铁价格上行。周内多家钢厂采购，高镍铁价格成交价格上涨。本周高碳铬铁偏稳运行，国内钢厂零单采购价在7700元/吨附近。下周临近交割，注册仓单库存大幅增加，从上周五106502吨增加至155766吨（增加了49264吨）。现货方面，周初不锈钢期货盘面飘红，青山上调不锈钢价格，贸易商现货价格小幅上涨，市场低价资源减少，成交有所放量；周中现货价格再度攀升，价格快上涨引发下游畏高心理，但下游表现不及预期，成交转淡。关注期现价差变化，由于价差有利于期现机构出货，使市场可流动资源大幅减少，对现货价格起一定的支撑作用。

3月07日当周无锡市场304不锈钢冷轧基差下降15元/吨至-20元/吨，佛山市场304不锈钢冷轧基差上涨35元/吨至130元/吨。Mysteel数据，3月07日当周无锡和佛山300系不锈钢社会库存减少18.56万吨至49.07万吨，对应幅度为-27.44%，其中热轧库存减少3.19万吨至20.44万吨，冷轧库存减少15.36万吨至28.63万吨，300系不锈钢社会库存降幅明显。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9.5元/镍点至992.5元/镍点，内蒙古高碳铬铁价格较此前一周上涨100元/50基吨至7650元/基吨。

■ 不锈钢观点：

短期受宏观情绪影响，美元大幅下跌；镍矿供应紧张及镍铁价格上涨带动不锈钢上涨，预计近期或推高不锈钢价格。3月不锈钢供应大幅提升，关注下游需要变化，预计下周不锈钢维持区间震荡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及期现价格变化，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

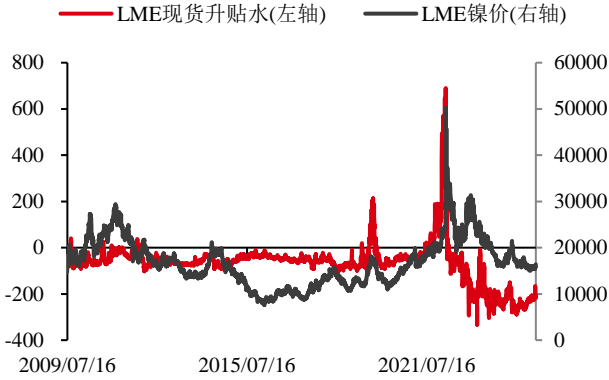
表 1: 镍不锈钢周度数据

周度数据	日期	2025/3/7	周变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	129575	3225	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	131050	2950	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	460	230	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	1425	-175	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	-50	100	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	-212.04	-45.89	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	26682	-989	吨
精炼镍库存	沪镍库存	30152	-763	吨
精炼镍库存	保税区库存	5500	0	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	198522	3558	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	992.5	9.5	元/镍点
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山热轧 NO.1	12650	75	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡热轧 NO.1	12730	155	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山冷轧 2B	13400	250	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡冷轧 2B	13250	200	元/吨
不锈钢基差	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	-20	-15	元/吨
不锈钢基差	佛山冷轧毛边-SS 主力换算毛边	130	35	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	155766	49264	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系库存 (周)	490712	-185550	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系热轧库存 (周)	204386	-31948	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系冷轧库存 (周)	286326	-153602	吨

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

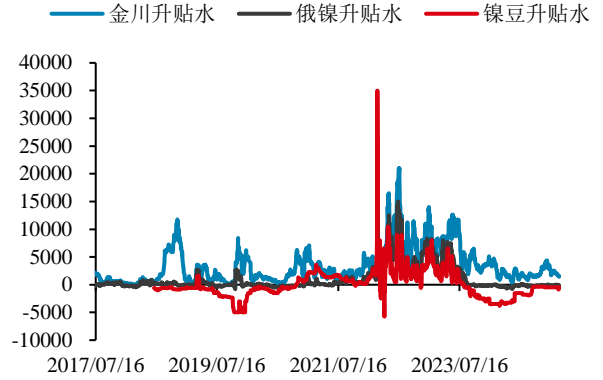
精炼镍现货与库存:

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



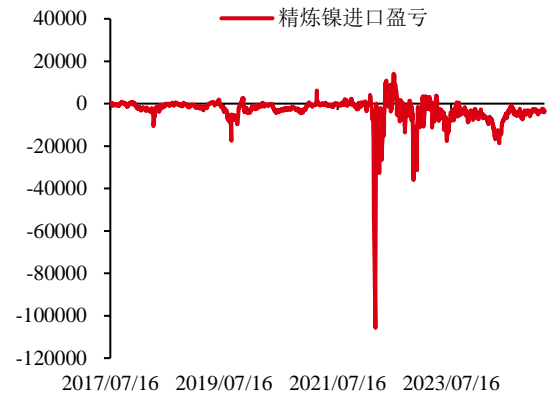
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 镍进口溢价 | 单位: 美元/吨



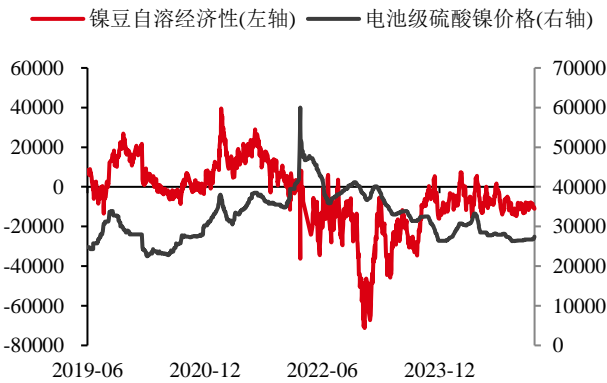
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



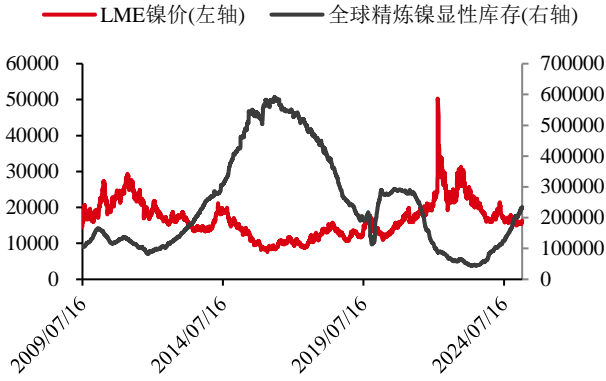
数据来源: 华泰期货研究院

图 6: 沪镍仓单 | 单位: 吨



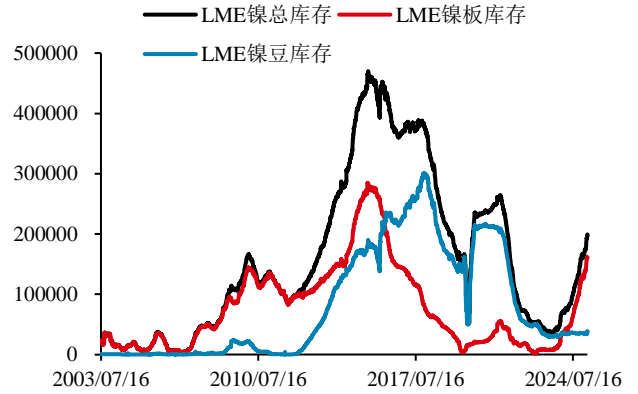
数据来源: Wind SHFE 华泰期货研究院

图 7:全球精炼镍显性库存 | 单位: 美元/吨、吨



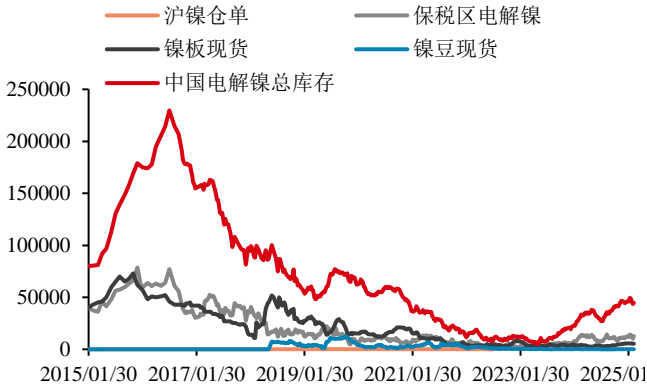
数据来源: 华泰期货研究院

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

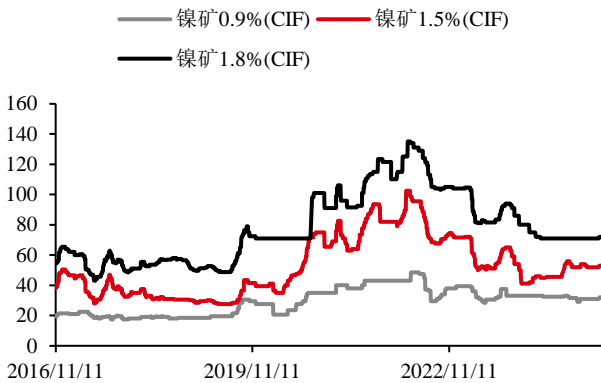
图 10:中国沪镍与保税区库存 | 单位: 元/吨、吨



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



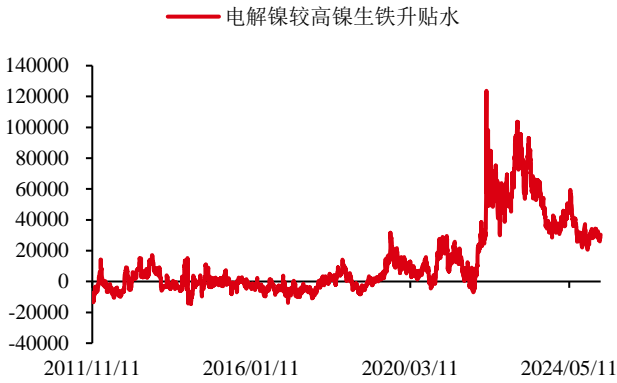
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12:中国主流高镍铁价格 | 单位: 元/镍点



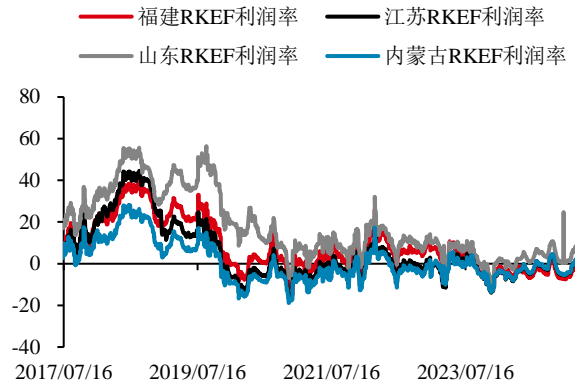
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 电解镍对高镍铁折算纯镍溢价 | 单位: 元/吨



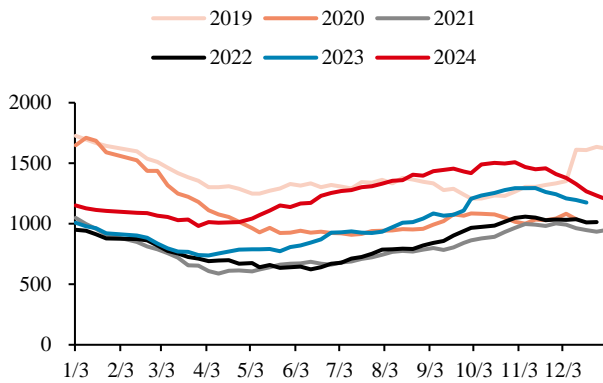
数据来源: 华泰期货研究院

图 14: 中国高镍铁 RKEF 利润率 | 单位: %



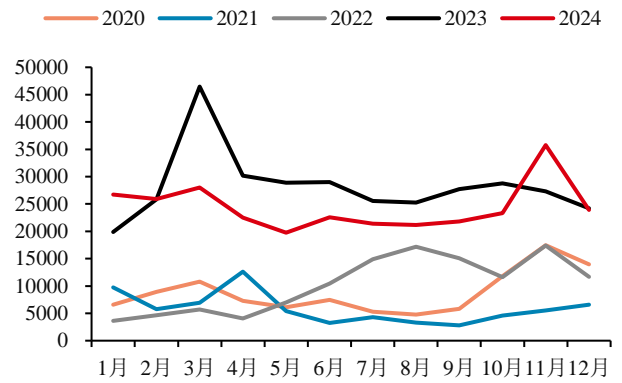
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 15: 中国镍矿港口库存季节性图 | 单位: 万吨



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

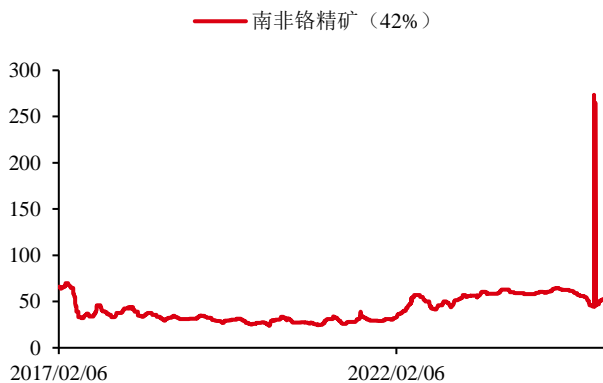
图 16: 中国镍铁现货库存 | 单位: 金属吨



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



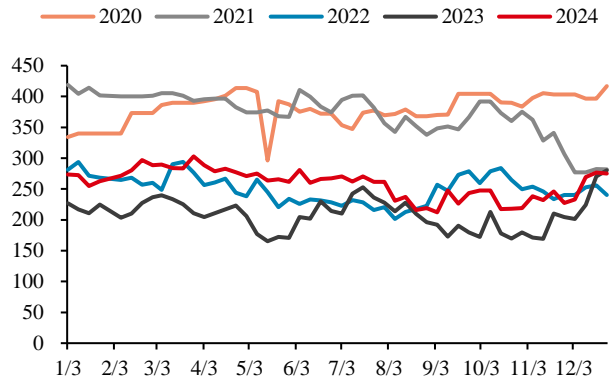
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

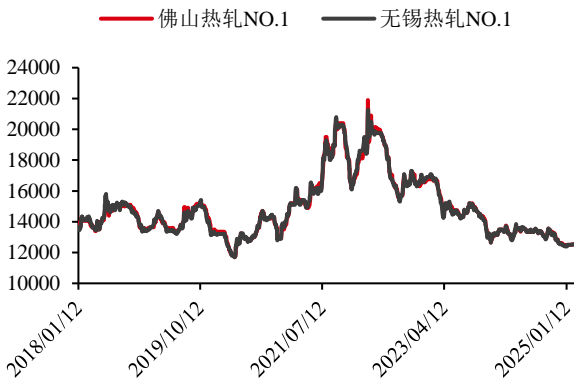
图 20: 中国铬矿港口库存季节图 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

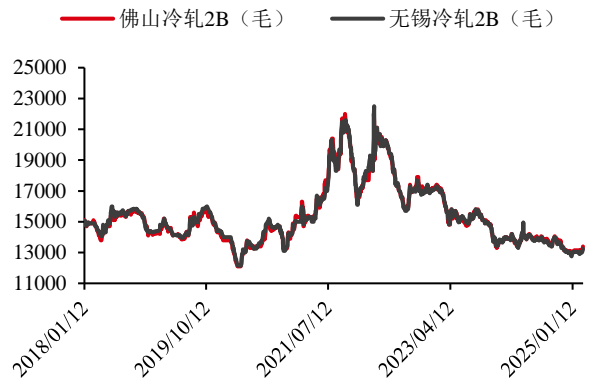
不锈钢价格与利润:

图 21: 304/NO.1 热轧不锈钢卷价格 | 单位: 元/吨



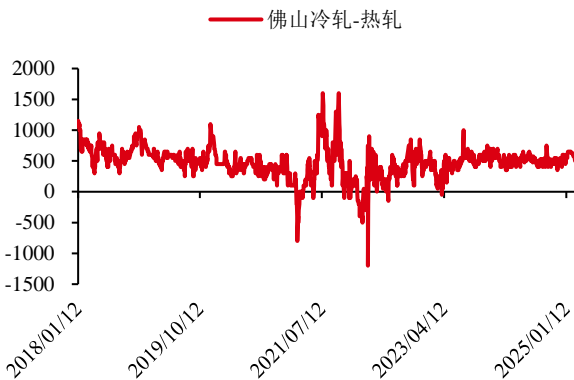
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

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



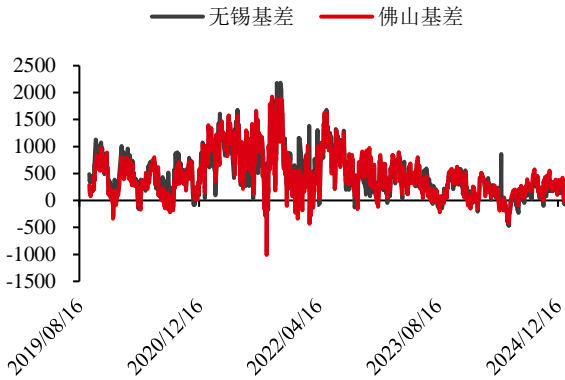
数据来源: WIND 华泰期货研究院

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



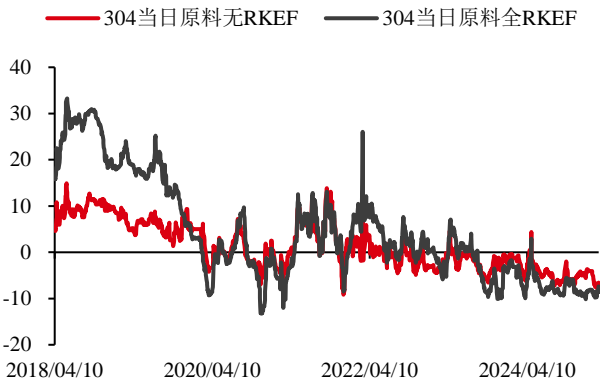
数据来源: 华泰期货研究院

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: %



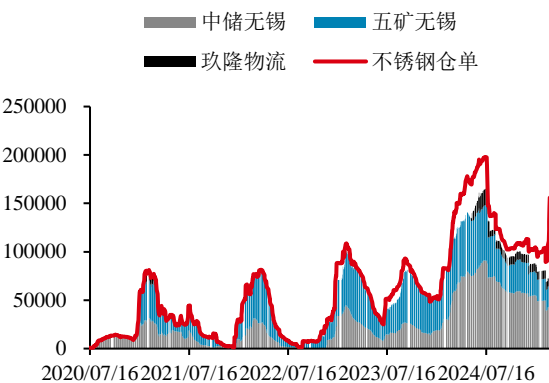
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 28: 镍与不锈钢期货比值 | 单位: 元/吨



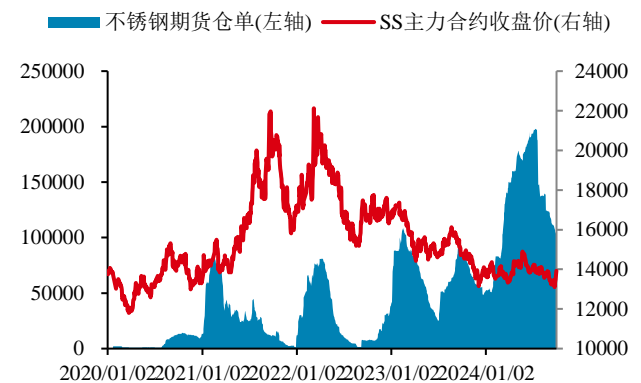
数据来源: 华泰期货研究院

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

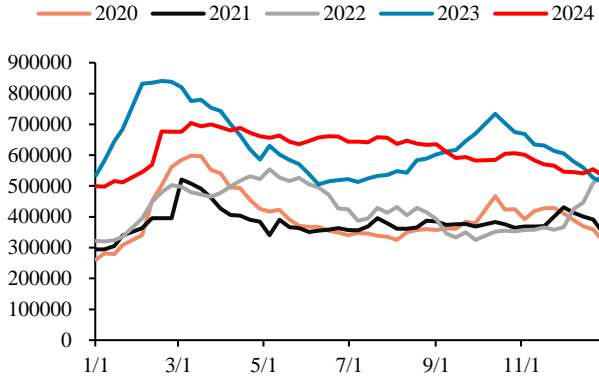
图 30: 不锈钢期货仓单与价格 | 单位: 吨、元/吨



数据来源: SHFE iFinD 华泰期货研究院

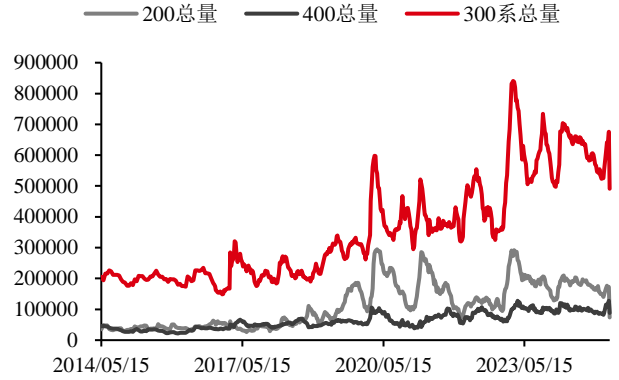
不锈钢社会库存:

图 31:中国 300 系不锈钢新口径社会库存 | 单位: 吨



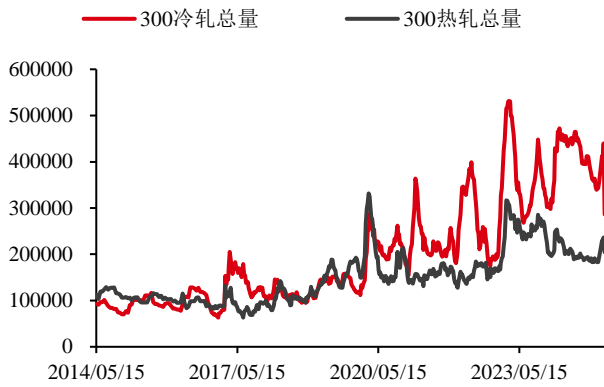
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 32:中国不锈钢新口径各系列库存 | 单位: 吨



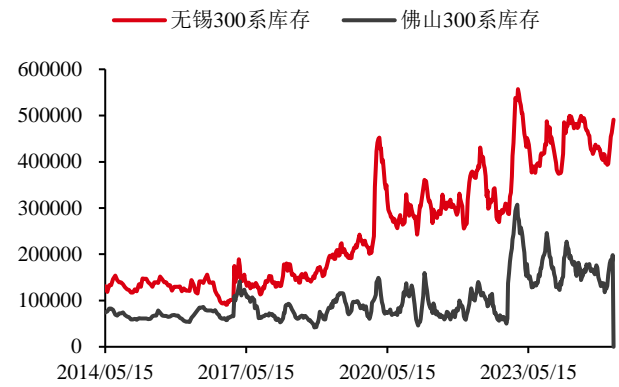
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

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