

不锈钢持续上行，关注短周期回调风险

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:

本周沪镍 2505 合约上涨 3.17%，据 SMM 报道，近期印尼能矿部建议调整印尼镍产业链税率的消息，提振了沪镍市场情绪，沪镍走出大阳线成功站上 132000 关口，随后几天镍矿的消息持续发酵，沪镍震荡上行直至 135000 压力关口，周线收三连阳线。本周从基本面来看，印尼能源与矿产部颁布的新政策调整了 HPM 计价方式，提振了市场的多头情绪。菲律宾雨季接近尾声，镍矿供应预期有所增加，但整体矿端的供应还是偏紧，镍矿价格坚挺。量能方面，沪镍加权的成交量对比上周有较大的增加，持仓量对比上周亦有所增加，日线的 MACD 红柱面积逐渐缩减，表明上涨的动能正在减弱，近期价格成功站上 120 日均线之上，已走出震荡区间上沿，若要往上一台阶，还需站上 13.5 万关口。周五早间金川镍报价较周四上调约 1125 元/吨，升贴水幅度对比周四有所上涨，本周金川镍升贴水报价区间在 1150~1300 元/吨，升贴水报价对比上周有所下滑，主要受近期镍价上涨的影响，下游企业的采购意愿下滑，本周精炼镍成交一般。

宏观方面，本周三，根据美国劳工部公布的数据显示，美国 2 月末季调 CPI 年率为 2.8%，略低于市场预期，市场对美联储 6 月降息的预期增强。本周四，根据美国劳工部数据显示，美国当周初请失业金人数为 22 万人，数据略低于市场预期的 22.5 万人。需要关注的是，在 3 月 18 日美联储议息会议以及欧盟财政计划的落地情况。

库存方面，据 SMM 讯，本周六地纯镍库存周度累计 49238 吨，较上周增加 4461 吨，本周保税区的镍库存量为 5500 吨，较上周持平。需求方面，由于近期镍价持续上涨，下游企业采货意愿不高，精炼镍现货整体成交一般。

本周纯镍现货价上涨 4275 元/吨，SMM 数据，3 月 14 日当周金川镍升水持平为 1425 元/吨，俄镍升水持平为 -50 元/吨，镍豆升水持平为 -450 元/吨；LME 镍 0-3 价差下降 7.52 美元/吨至 -219.56 美元/吨。本周沪镍库存增加 1315 吨至 31467 吨，LME 镍库存增加 2058 吨至 200580 吨，上海保税区镍库存持平为 5500 吨，中国（含保税区）精炼镍库存持平为 50277 吨，全球精炼镍显性库存增加 2058 吨至 250857 吨，全球精炼镍显性库存小幅增加。

■ 镍观点:

近期精炼镍基本面驱动不足，但下方有原料成本的支撑，近期价格成功站上 120 日均线之上，已走出震荡区间上沿，若要往上一台阶，还需站上 13.5 万关口，30 和 60 分钟线 MACD 出现顶背离现象，或许沪镍会有短周期的回调，短周期可关注 128000 支撑一线低吸的机会，中长线仍然维持逢高卖出套保的思路。

镍策略:

短期谨慎偏多。

■ 风险：

国内相关经济政策变动，印尼政策变动，美联储议息会议，新任美国总统计划出台的一系列政策。

304 不锈钢品种：

本周不锈钢 05 合约收涨 1.72%，受镍矿消息的持续发酵，日线上不锈钢走出了五连阳性，周三突破 120 日均线压力位，周五直指 13700 箱体上沿压力关口，周线收中阳线。从基本面来看，2 月 300 系不锈钢粗钢产量 165.43 万吨，环比增加 8.81 万吨，实际产量略超计划量，3 月 300 系的排产预期 190.14 万吨，环比增加 14.94%，供应仍然维持宽松的态势。本周五早间 304 冷轧现货报价较周四上调 100 元/吨，市场询价数增加，本周现货整体成交尚可。

库存方面，本周仓单库存 197237 吨，较上周增加 41471 吨，据 Mysteel 讯，300 系不锈钢库存总量 759060 吨，周环比增 1.32%。其中冷轧不锈钢库存总量 506566 吨，周环比增 3.46%；热轧不锈钢库存总量 252494 吨，周环比降 2.71%，本周 300 系库存小幅增量，以冷轧资源为主。需求方面，钢厂本周多次上调盘价，但下游采货情绪不高，下游企业对后市的看法较为悲观，本周现货整体成交尚可。

3 月 14 日当周无锡市场 304 不锈钢冷轧基差上涨 55 元/吨至 35 元/吨，佛山市场 304 不锈钢冷轧基差上涨 5 元/吨至 135 元/吨。Mysteel 数据，3 月 07 日当周无锡和佛山 300 系不锈钢社会库存增加 1.1 万吨至 69.74 万吨，对应幅度为+1.6%，其中热轧库存减少 0.52 万吨至 22.77 万吨，冷轧库存增加 1.62 万吨至 46.96 万吨，300 系不锈钢社会库存小幅增加。SMM 数据，3 月 14 日当周高镍生铁出厂含税均价较前一周上涨 16.5 元/镍点至 1009 元/镍点，内蒙古高碳铬铁价格较此前一周持平为 7650 元/基吨。

■ 不锈钢观点：

不锈钢日线 MACD 自年初出现底背离后价格由 12800 附近开始反弹，05 合约的价格成功站上 120 日均线位置，关注下方 13200-13300 支撑位置，目前整体已走出震荡向上的趋势，但仍需警惕 60 分钟线顶背离结构带来短周期回调的可能性，短周期可关注 13200-13700 高抛低吸的机会，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 | 6 |
| 精炼镍现货与库存: | 7 |
| 镍矿与镍铁: | 8 |
| 铬矿与铬铁: | 9 |
| 不锈钢价格与利润: | 10 |
| 不锈钢社会库存: | 12 |

图表

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

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 28:镍与不锈钢期货比值 单位: 元/吨 | 11 |
| 图 29:不锈钢期货仓单 单位: 吨 | 11 |
| 图 30:不锈钢期货仓单与价格 单位: 吨、元/吨 | 11 |
| 图 31:中国 300 系不锈钢新口径社会库存 单位: 吨..... | 12 |
| 图 32:中国不锈钢新口径各系列库存 单位: 吨..... | 12 |
| 图 33:中国 300 系不锈钢冷轧库存 单位: 吨..... | 12 |
| 图 34:中国 300 系不锈钢分地区库存 单位: 吨..... | 12 |

镍不锈钢周度数据

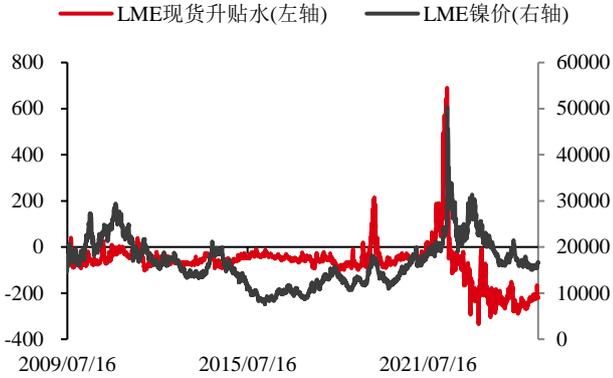
表 1: 镍不锈钢周度数据

| 周度数据 | 日期 | 2025/3/14 | 周变动 | 单位 |
|--------------------|---------------------|-----------|-------|------|
| SMM 镍 10:30 现货报价 | 俄镍 | 133975 | 4400 | 元/吨 |
| SMM 镍 10:30 现货报价 | 金川镍 | 135325 | 4275 | 元/吨 |
| 沪镍合约价差 | 主力-近月 | 660 | 200 | 元/吨 |
| SMM 镍现货升贴水 | 金川镍升贴水 | 1250 | -175 | 元/吨 |
| SMM 镍现货升贴水 | 俄镍升贴水 | -100 | -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 | -219.56 | -7.52 | 美元/吨 |
| 精炼镍库存 | 沪镍仓单 | 27767 | 1085 | 吨 |
| 精炼镍库存 | 沪镍库存 | 31467 | 1315 | 吨 |
| 精炼镍库存 | 保税区库存 | 5500 | 0 | 吨 |
| 精炼镍库存 | LME 镍库存 | 200580 | 2058 | 吨 |
| 镍铁价格 | 高镍铁出厂含税价格 | 1009 | 16.5 | 元/镍点 |
| 304 不锈钢主流价格 (上午) | 佛山热轧 NO.1 | 12800 | 150 | 元/吨 |
| 304 不锈钢主流价格 (上午) | 无锡热轧 NO.1 | 12855 | 125 | 元/吨 |
| 304 不锈钢主流价格 (上午) | 佛山冷轧 2B | 13650 | 250 | 元/吨 |
| 304 不锈钢主流价格 (上午) | 无锡冷轧 2B | 13550 | 300 | 元/吨 |
| 不锈钢基差 | 无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边 | 35 | 55 | 元/吨 |
| 不锈钢基差 | 佛山冷轧毛边-SS 主力换算毛边 | 135 | 5 | 元/吨 |
| 不锈钢期货仓单 | 不锈钢期货仓单 | 197237 | 41471 | 吨 |
| 300 系不锈钢库存-Mysteel | 无锡+佛山 300 系库存 (周) | 697351 | 10986 | 吨 |
| 300 系不锈钢库存-Mysteel | 无锡+佛山 300 系热轧库存 (周) | 227726 | -5194 | 吨 |
| 300 系不锈钢库存-Mysteel | 无锡+佛山 300 系冷轧库存 (周) | 469625 | 16180 | 吨 |

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

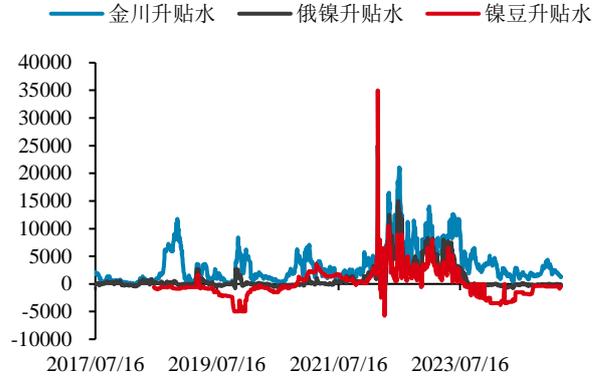
精炼镍现货与库存：

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



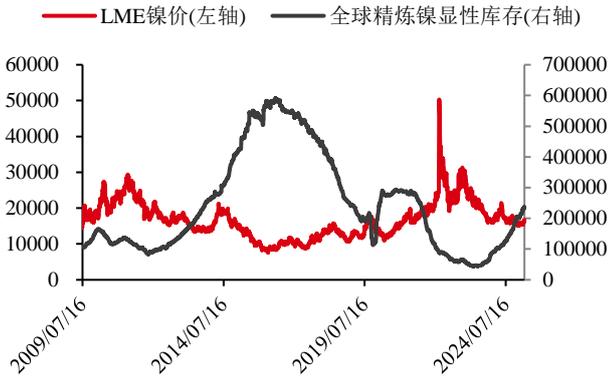
数据来源：华泰期货研究院

图 6：沪镍仓单 | 单位：吨



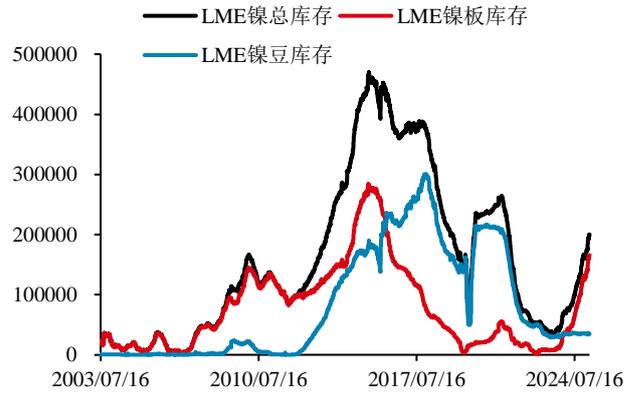
数据来源：Wind SHFE 华泰期货研究院

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



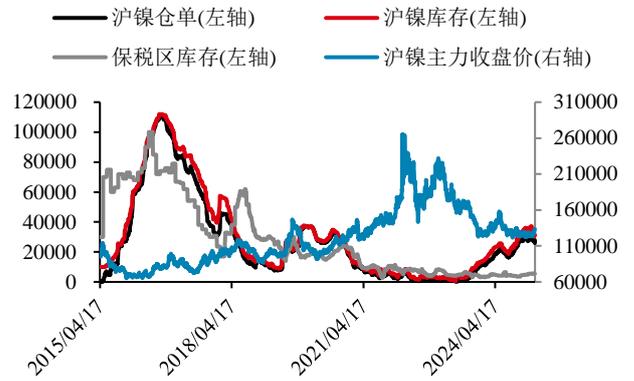
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

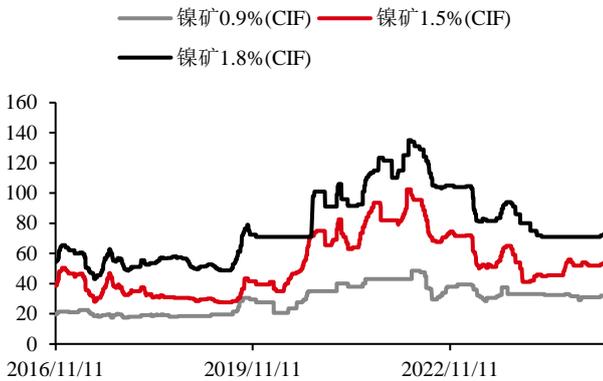
图 10:中国沪镍与保税区库存 | 单位: 元/吨、吨



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



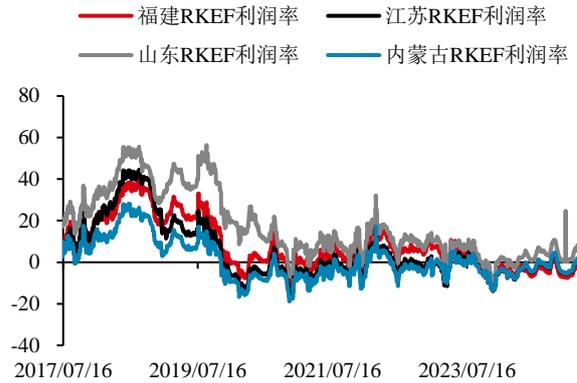
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 电解镍对高镍铁折算纯镍溢价 | 单位: 元/吨



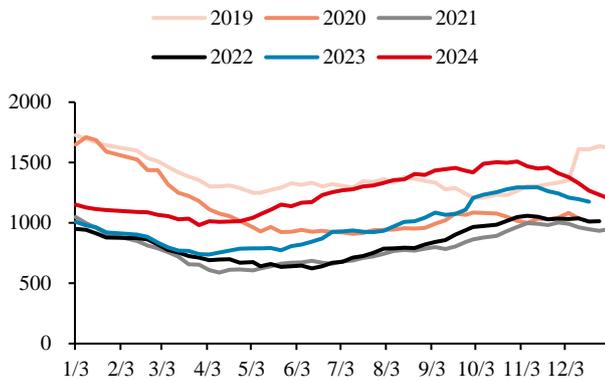
数据来源: 华泰期货研究院

图 14: 中国高镍铁 RKEF 利润率 | 单位: %



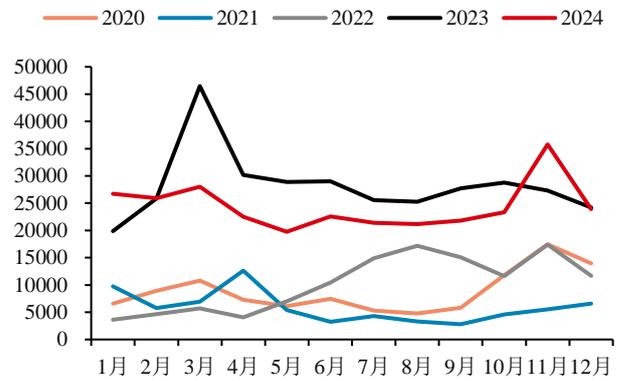
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

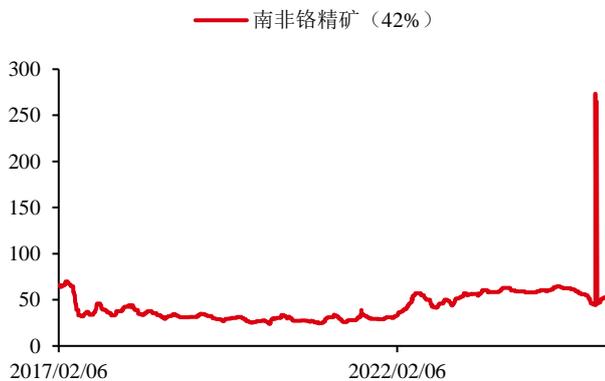
图 16: 中国镍铁现货库存 | 单位: 金属吨



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



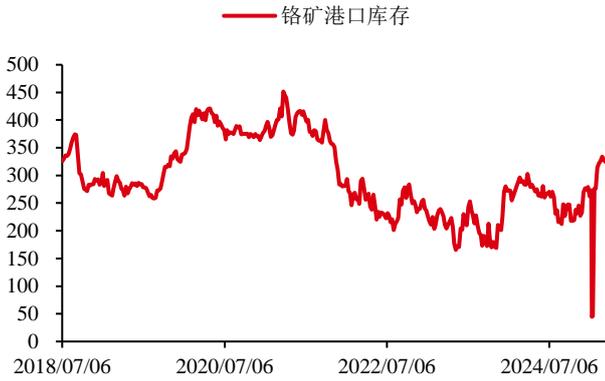
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 18: 主产区高碳铬铁价格 | 单位: 元/50 基吨



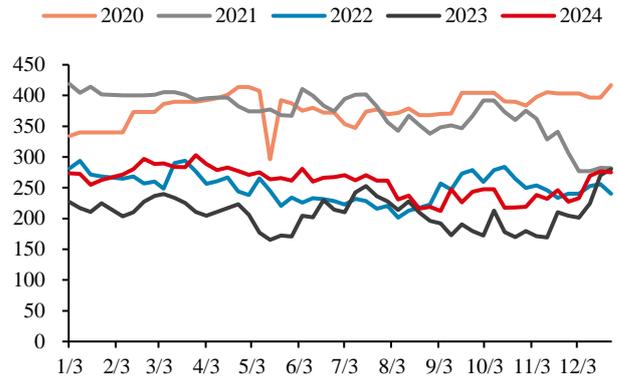
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

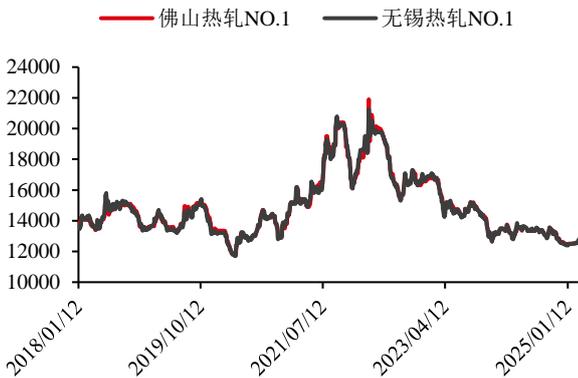
图 20: 中国铬矿港口库存季节图 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

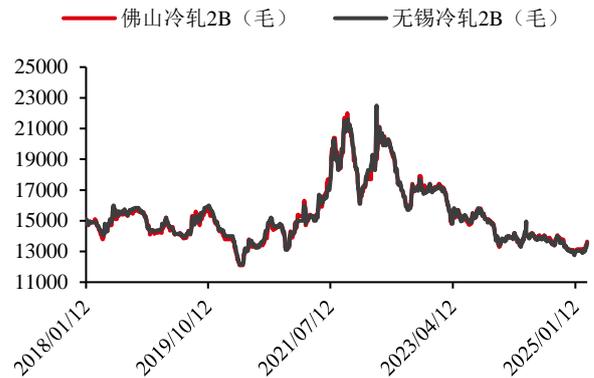
不锈钢价格与利润:

图 21: 304/NO.1 热轧不锈钢卷价格 | 单位: 元/吨



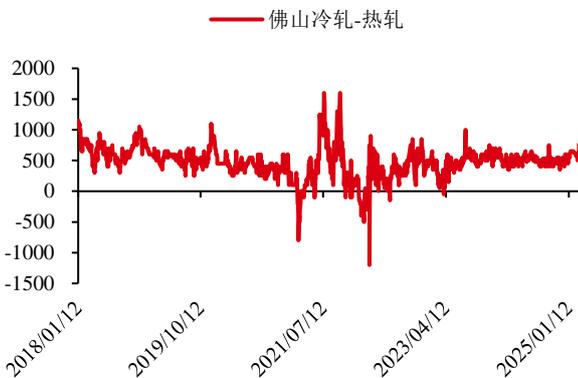
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 22: 304/2B 冷轧不锈钢卷价格 | 单位: 元/吨



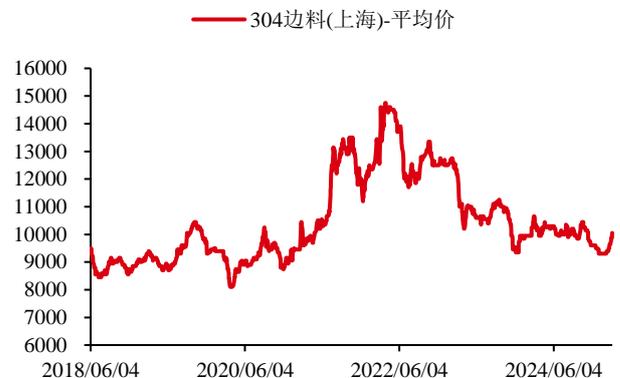
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 23: 304 不锈钢冷热轧价差 | 单位: 元/吨



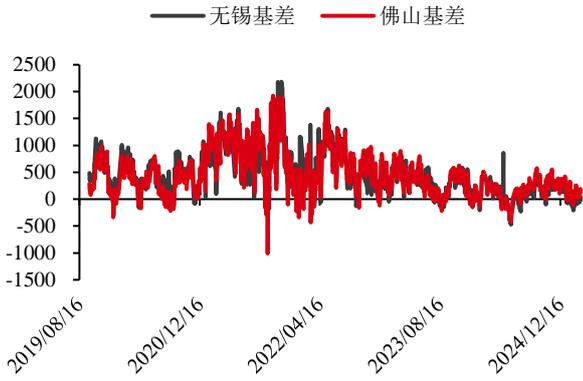
数据来源: WIND 华泰期货研究院

图 24: 废不锈钢价格 | 单位: 元/吨



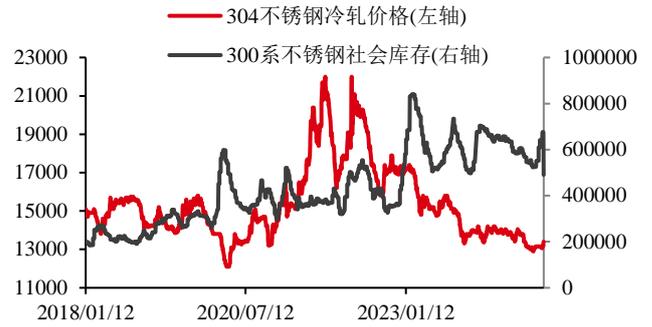
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 25:304 不锈钢冷轧期现价差 | 单位: 元/吨



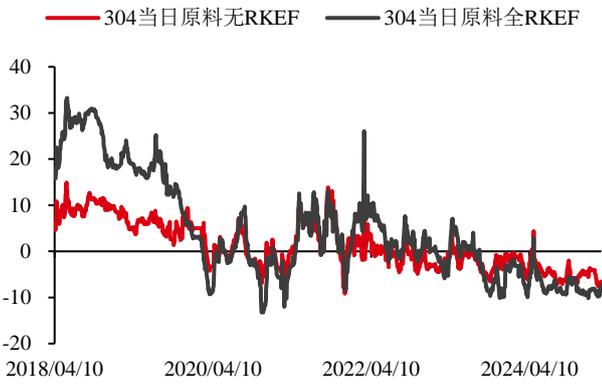
数据来源: 华泰期货研究院

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: %



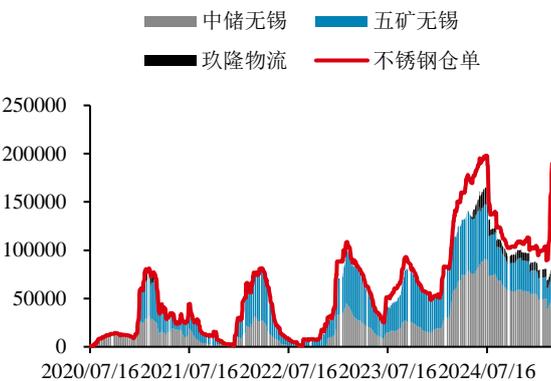
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

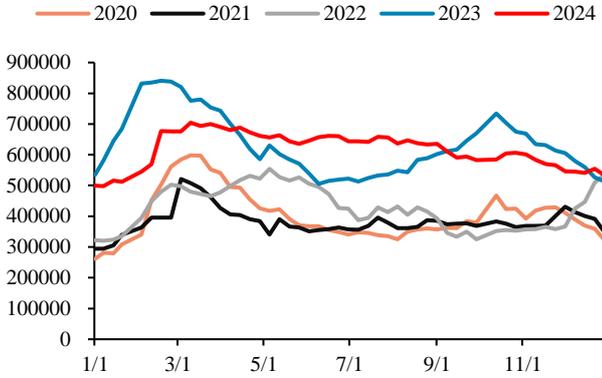
图 30: 不锈钢期货仓单与价格 | 单位: 吨、元/吨



数据来源: SHFE iFinD 华泰期货研究院

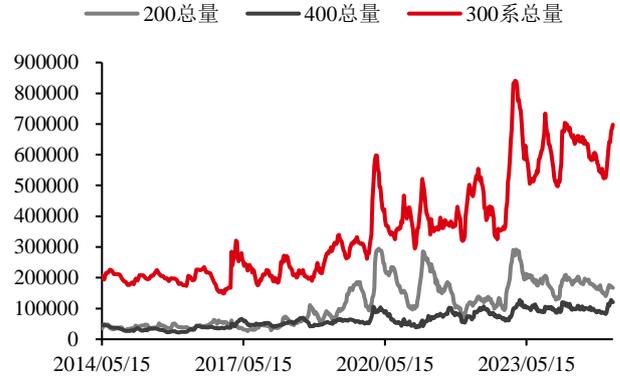
不锈钢社会库存:

图 31:中国 300 系不锈钢新口径社会库存 | 单位: 吨



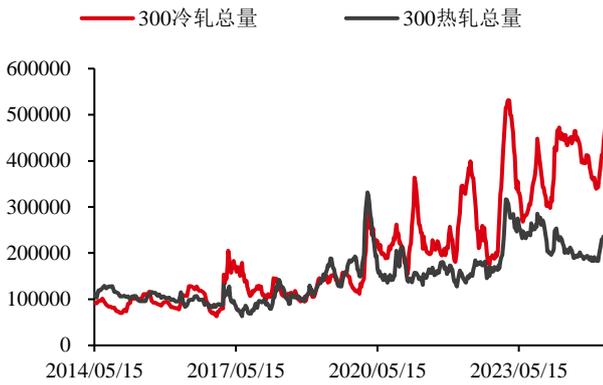
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 32:中国不锈钢新口径各系列库存 | 单位: 吨



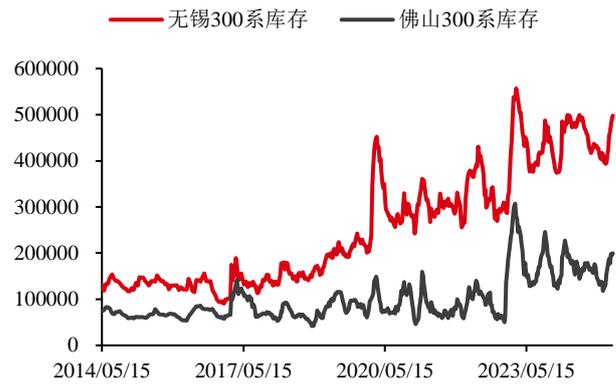
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

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