

# 印尼新税政策或将落地，市场情绪回落

## 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21日当周,主力合约2505开于134200元/吨,收于129190元/吨,相比上周收盘下跌4470,下跌3.34%。沪镍主力合约周一上冲受阻后,快速大幅下跌,周中反弹受阻后重回跌势,向下寻求支撑,低位振荡,收大阴线。

宏观方面,美国联邦储备委员会宣布将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.50%之间,符合预期。当地时间周五,随着代表地方政府的德国联邦参议院以超过三分之二的赞成票批准修改宪法修正案,全球第三大经济体德国,正式从过去十几年的财政紧缩,转入积极扩张财政支出的全新历史周期。多国调整钢铁产品进口政策。欧盟委员会表示,欧盟将收紧钢铁进口配额,从4月1日起将进口量再减少15%。此举旨在防止廉价钢铁在美国征收新关税后涌入欧洲市场。印度商务部已提议对多种钢铁产品征收12%的临时“保障性”关税,预计先行实施200天。韩国贸易、工业和能源部表示,韩国将采取措施防止规避该国对进口钢铁产品征收的反倾销税行为。国务院举行新闻发布会,发布提振消费,稳定市场等信息。3月印尼二阶段内贸基准价上涨0.5-1美元,升水由+19-20去至-19-21。菲律宾苏里高矿区雨季将停,供货能力恢复中。据钢联消息,印尼能源和矿产资源部(ESDM)发出强烈信号,将在开斋节或2025年3月31日之前发布有关提高矿产和煤炭(minerba)特许权使用费的新规定。能源和矿产资源部矿产和煤炭司司长Tri Winarno表示,该法规的修订草案目前已提交国务秘书处(Kemensetneg)。据他介绍,目前所有流程已基本完成。现货方面,镍价回落后整体成交有所好转,市场交投活跃,下游终端需求释放,国内总体去库明显。LME库存继续累库,总库存减少。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21日当周金川镍升水上涨700元/吨至1950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价差下降4.16美元/吨至-223.72美元/吨。本周沪镍库存增加887吨至32354吨,LME镍库存增加96吨至200676吨,上海保税区镍库存持平为5500吨,中国(含保税区)精炼镍库存减少2130吨至52608吨,全球精炼镍显性库存减少2034吨至253284吨,全球精炼镍显性库存小幅下降。

### ■ 镍观点:

月末印尼新税收政策或将落地,镍矿端价格表现偏强,镍价边际明显抬升,但基本面过剩格局不,预计近期以区间振荡为主,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21日当周，主力合约2505开于13635元/吨，收于13350元/吨，相比前周收盘下跌265元/吨，下跌1.95%。主力合约周一上冲受阻后，快速大幅下跌，周中小幅反弹受阻，重回跌势，向下寻求支撑，收大阴线。

宏观方面，全球贸易关税，国内消费刺激，产业政策以及印尼产业政策均有较多扰动。现货方面，周一钢厂大幅提高出厂价，但盘面反应较淡，市场现货价格跟涨也不明显，周二随着盘面下跌，现货成交转淡，本周总体成交一般，但钢厂投放资源有限，现货小幅下跌。

3月21日当周无锡市场304不锈钢冷轧基差上涨160元/吨至195元/吨，佛山市场304不锈钢冷轧基差上涨210元/吨至345元/吨。Mysteel数据，3月21日当周无锡和佛山300系不锈钢社会库存减少0.5万吨至69.24万吨，对应幅度为-0.71%，其中热轧库存减少0.07万吨至22.71万吨，冷轧库存减少0.43万吨至46.53万吨，300系不锈钢社会库存小幅下降。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11元/镍点至1020元/镍点，内蒙古高碳铬铁价格较此前一周上涨150元/50基吨至7800元/基吨。

### ■ 不锈钢观点：

近期印尼新税收政策或将落地，市场情绪回落，价格回归，但镍铁价格上涨带来不锈钢成本上涨，预计近期不锈钢区间震荡，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

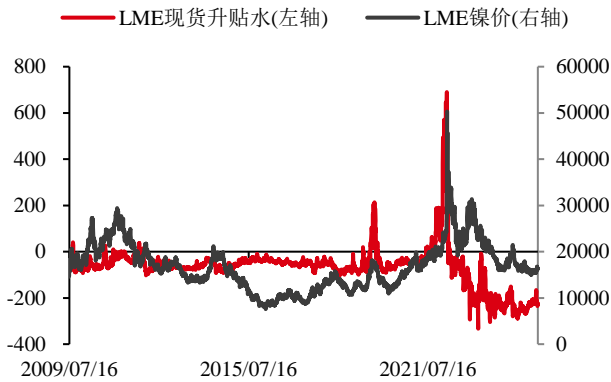
**表 1: 镍不锈钢周度数据**

周度数据	日期	2025/3/21	周变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	129600	-4375	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	131600	-3725	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	140	-520	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	1950	700	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	-223.72	-4.16	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	27271	-496	吨
精炼镍库存	沪镍库存	32354	887	吨
精炼镍库存	保税区库存	5500	0	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	200676	96	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	1020	11	元/镍点
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山热轧 NO.1	12840	40	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡热轧 NO.1	12910	55	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山冷轧 2B	13600	-50	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡冷轧 2B	13450	-100	元/吨
不锈钢基差	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	195	160	元/吨
不锈钢基差	佛山冷轧毛边-SS 主力换算毛边	345	210	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	198811	1574	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系库存 (周)	692378	-4973	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系热轧库存 (周)	227060	-666	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系冷轧库存 (周)	465318	-4307	吨

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

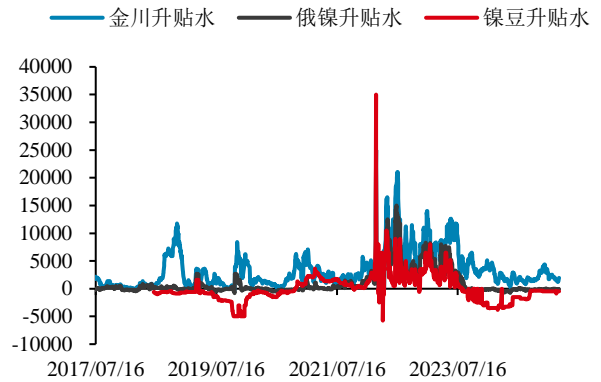
## 精炼镍现货与库存：

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



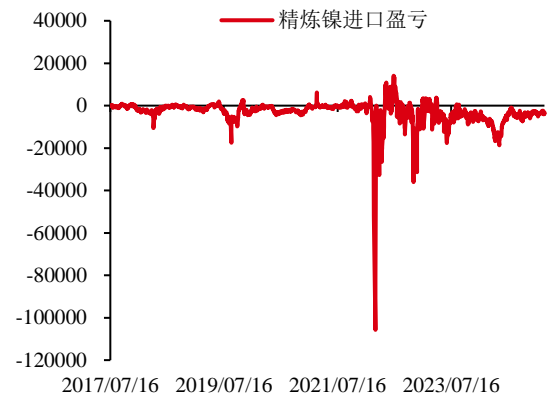
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 3: 镍进口溢价 | 单位：美元/吨



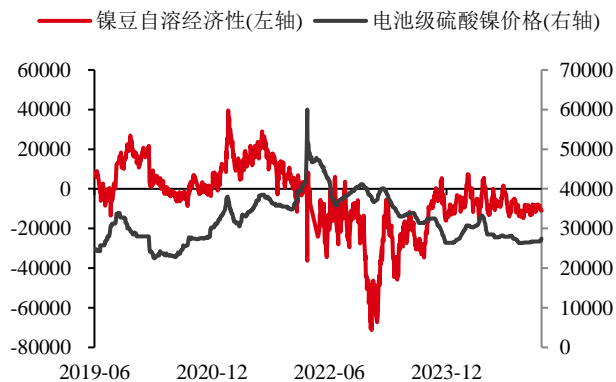
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



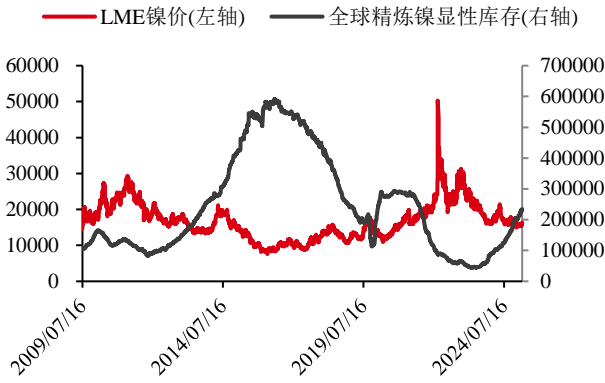
数据来源：华泰期货研究院

图 6: 沪镍仓单 | 单位：吨



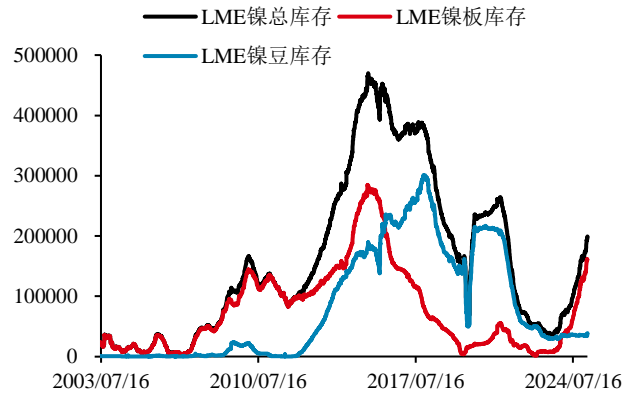
数据来源：Wind SHFE 华泰期货研究院

图 7:全球精炼镍显性库存 | 单位: 美元/吨、吨



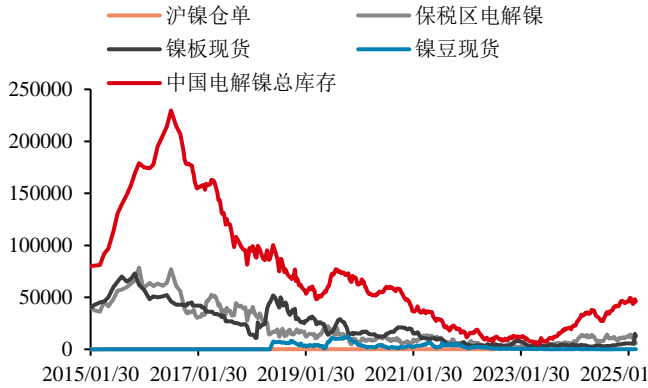
数据来源: 华泰期货研究院

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

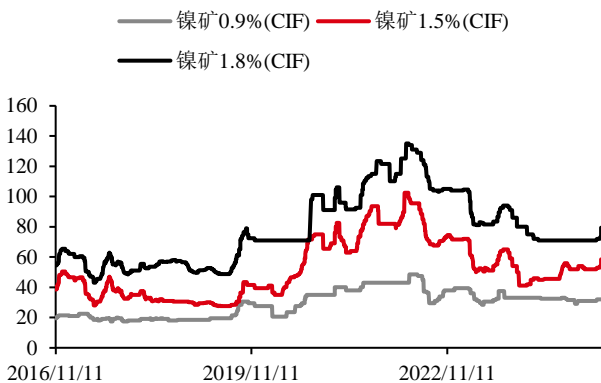
图 10:中国沪镍与保税区库存 | 单位: 元/吨、吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

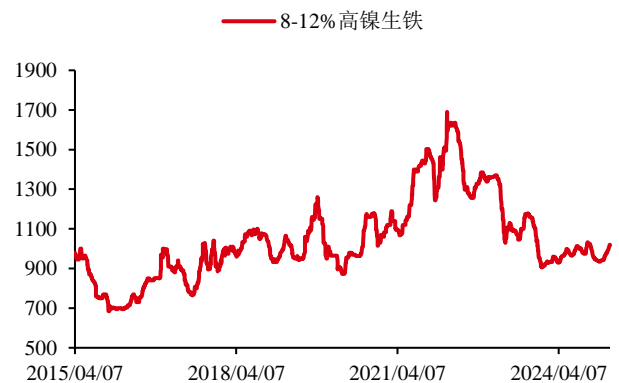
## 镍矿与镍铁:

图 11:中国红土镍矿港口报价 | 单位: 美元/湿吨



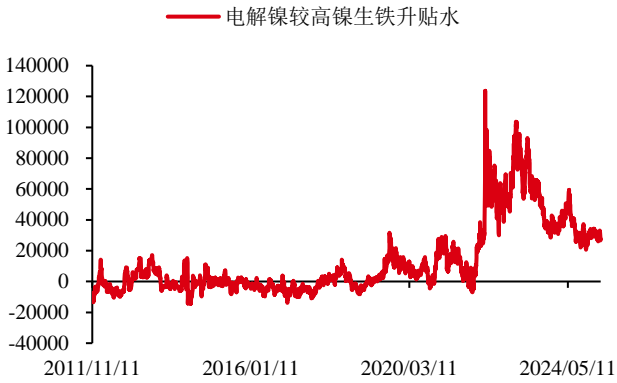
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12:中国主流高镍铁价格 | 单位: 元/镍点



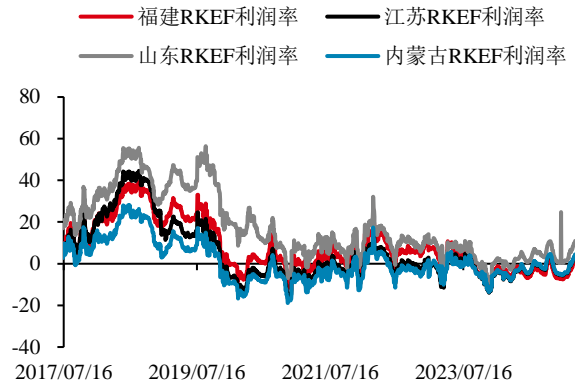
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 电解镍对高镍铁折算纯镍溢价 | 单位: 元/吨



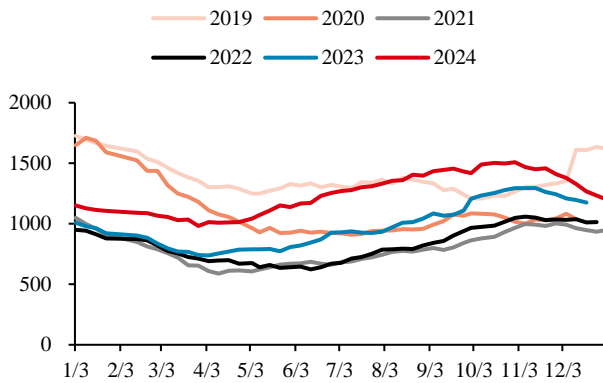
数据来源: 华泰期货研究院

图 14: 中国高镍铁 RKEF 利润率 | 单位: %



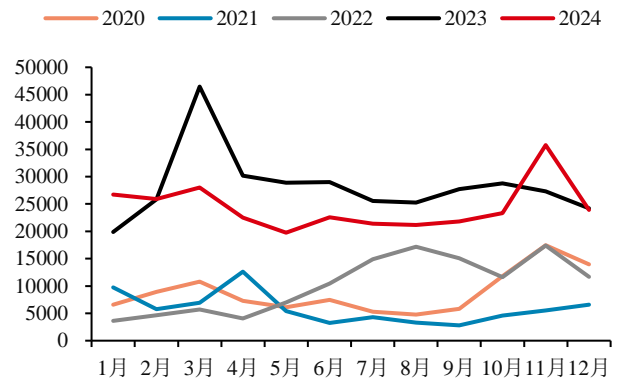
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

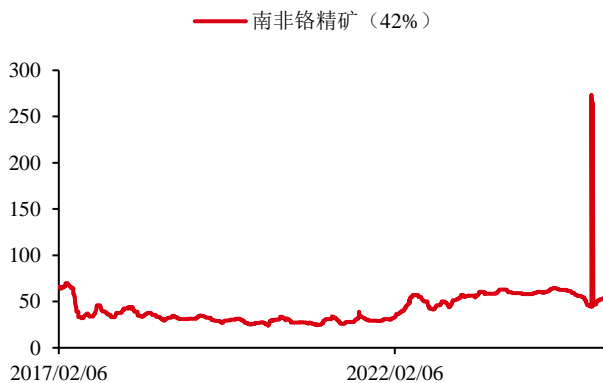
图 16: 中国镍铁现货库存 | 单位: 金属吨



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

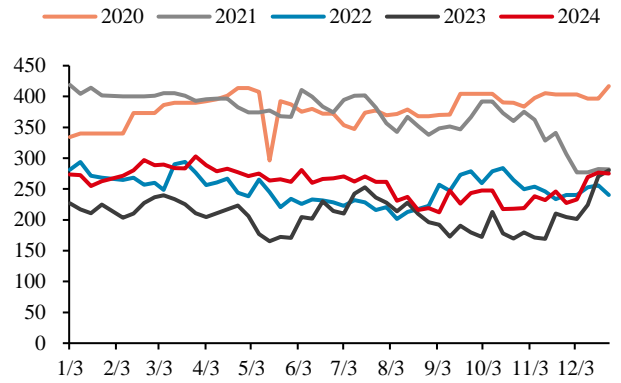


图 19:中国铬矿港口库存 | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

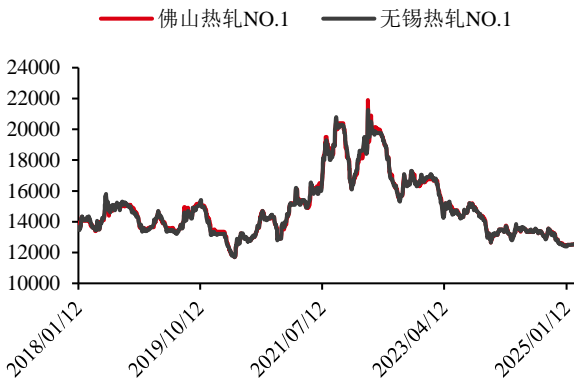
图 20:中国铬矿港口库存季节图 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

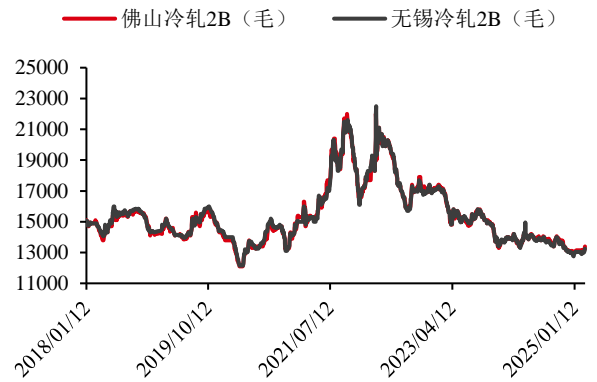
## 不锈钢价格与利润:

图 21:304/NO.1 热轧不锈钢卷价格 | 单位: 元/吨



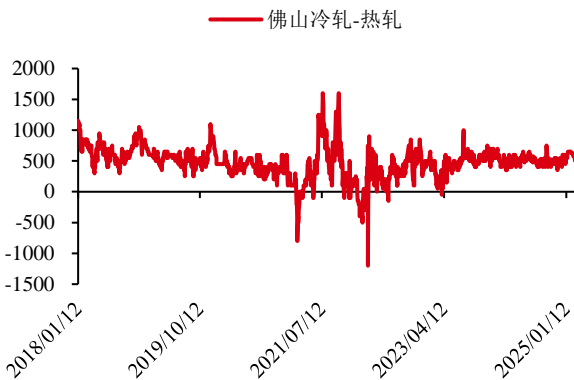
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

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



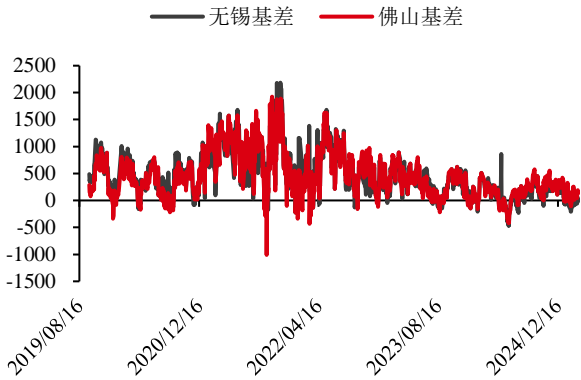
数据来源: WIND 华泰期货研究院

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**



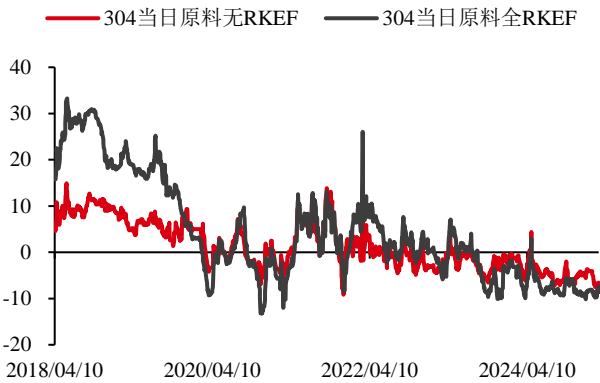
数据来源: 华泰期货研究院

**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: %**



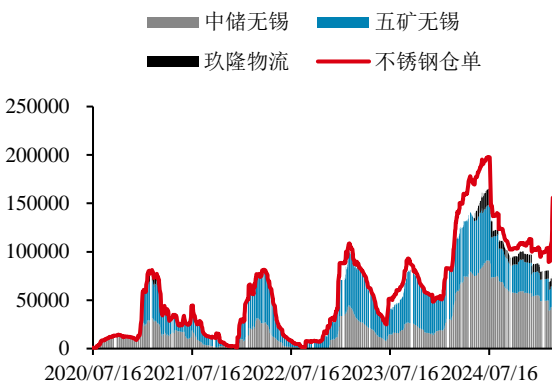
数据来源: SMM 华泰期货研究院

**图 28: 镍与不锈钢期货比值 | 单位: 元/吨**



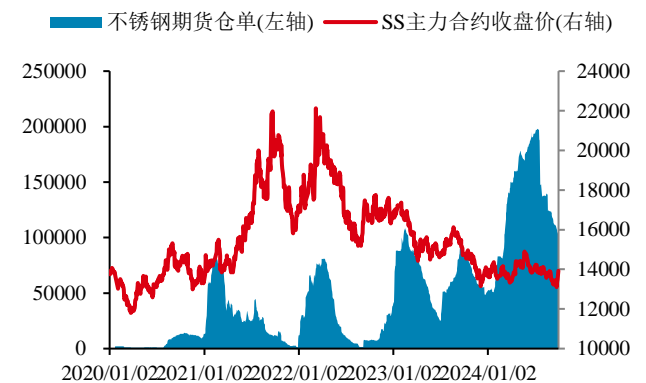
数据来源: 华泰期货研究院

**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

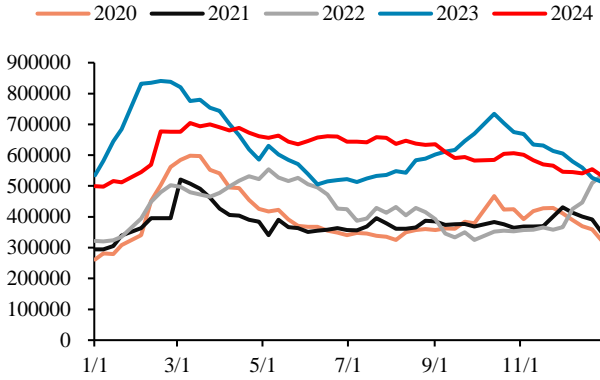
**图 30: 不锈钢期货仓单与价格 | 单位: 吨、元/吨**



数据来源: SHFE iFinD 华泰期货研究院

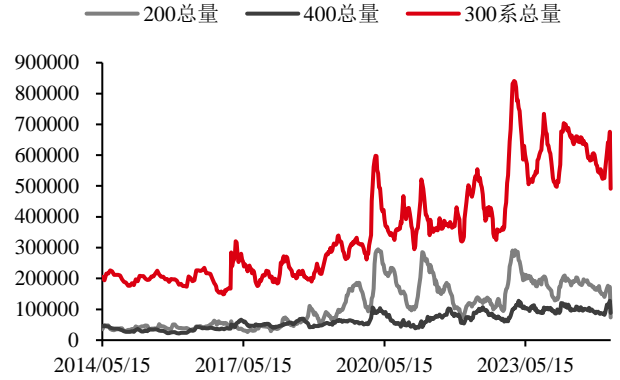
## 不锈钢社会库存:

图 31:中国 300 系不锈钢新口径社会库存 | 单位: 吨



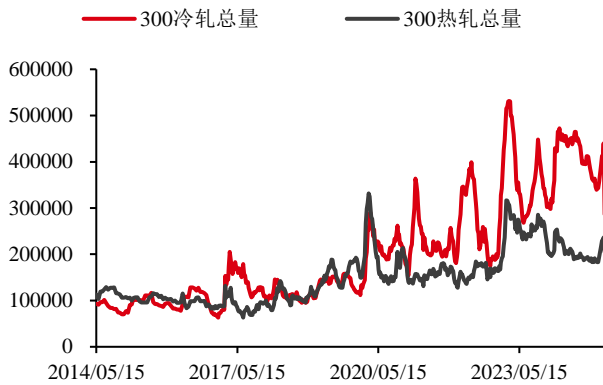
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 32:中国不锈钢新口径各系列库存 | 单位: 吨



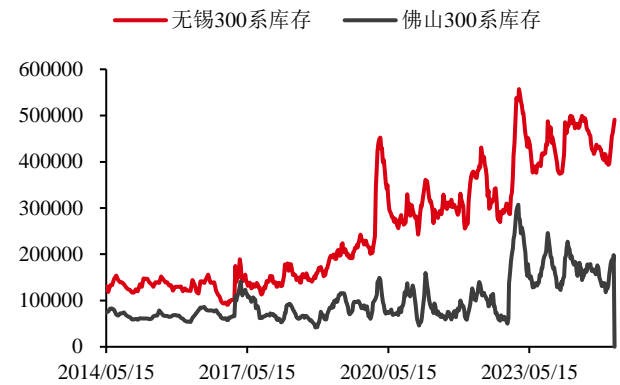
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)