

## 静待印尼政策窗口期，镍不锈钢窄幅僵持

### 镍品种

#### 市场分析

2026-06-29日沪镍主力合约开于128510元/吨,收于129480元/吨,较前一交易日收盘变化0.37%,当日成交量为179251 (+58374)手,持仓量为188265 (10106)手。

走势分析:当前镍处于政策面与基本面博弈状态。政策方面,关注印尼中期配额调整,印尼能矿部公开表示,暂无正式配额调整,仍待官方评估审核。目前印尼所有RKAB配额均已审批完毕,印尼矿企需于7月提交修订申请。淡水河谷拟申请上调 RKAB 开采配额,PT COR计划修订补充配额至400万吨。印尼矿业部长表示,若价格有利,印尼或将放宽矿业产量配额。印尼政府取消矿业利润分成计划。印尼成立国企DSI统筹棕榈油、煤炭及铁合金(含镍铁,不含镍生铁)出口全流程。基本面方面,供应端,硫磺价格开始回落,虽中东协议达成,但短期价格中枢仍难以下降,MHP生产有所受阻,价格维持强势。需求端,不锈钢消费进入淡季,钢厂采购意愿较弱,实际成交仍然有限,尚未放量,当前以消耗前期集中补库带来的库存为主,对高价镍铁接受度有限;新能源方面,新能源汽车产销符合预期,但处于消费淡季,环比改善有限,5月三元正极材料产量环比增6.43%,贡献需求增量,但现货方面,下游企业采购意愿偏弱,以刚需采购为主。国内镍库存维持累库状态,对价格上方空间形成压制。

镍矿方面:Mysteel方面消息,一方面,印尼镍矿价格仍有下探空间,据市场消息,7月份印尼镍矿价格大概率将下跌5美元/湿吨左右,不过具体成交情况尚待进一步确认;另一方面,菲律宾镍矿FOB报价继续走弱,下行通道未改,其中MMDC 1.3%品位报33.5美元/湿吨,CNC 1.3%报35美元/湿吨,CTP 1.3%报35美元/湿吨,SMDC 1.3%报34美元/湿吨,SRL 1.3%报35美元/湿吨。海运费方面,菲律宾至国内航线维持在12-14美元/湿吨。此外,菲律宾中高品位矿资源持续消耗、可出口品质下滑的现实,也对国内铁厂入炉品位及冶炼成本构成持续性压力。

现货方面:本周镍矿港口库存增加7.83%,精炼镍仓库库存减少1.25%。整顿开票改善了现货贸易商的现货积压以及流动资金缺乏的状况,但上期所仓单及社会库存持续累库,整体维持高位僵持。其中金川镍升水变化250元/吨至1600元/吨,进口镍升水变化100元/吨至-200元/吨,镍豆升水为50元/吨。前一交易日沪镍仓单量为98091 (1034)吨,LME镍库存为274434 (-372)吨。

宏观方面:中东局势仍然反复,再度边打边谈,目前美伊已再次达成停火,进行进一步谈判,聚焦重点问题,海峡通行量大幅增加,硫磺价格回落但短期仍将支撑价格中枢。美国5月PCE价格指数同比上升3.4%符合市场预期。市场对美联储加息预期情绪升温,美银、德银均调整预测为美联储将于今年年内加息,其中美银预计将分别于9月,10月,12月加息25个基点,引发黄金白银及有色巨震。

### 策略

当前供需情况虽然持续偏弱但符合预期,政策面及宏观面成为镍价走势的主要驱动,当下中东局势缓和、印尼政策放宽、美元高位震荡对镍价形成双边压制,镍价难以走出单边确定行情,预计将保持震荡态势。

单边:区间操作为主

跨期:无

跨品种:无

期现:无

期权:无

### 风险

国内相关经济政策变动,印尼政策变动,美国总统表态反复

### 不锈钢品种

#### 市场分析

2026-06-29日,不锈钢主力合约开于14610元/吨,收于14770元/吨,当日成交量为241628 (+134)手,持仓量为96652

(-4171)手。

走势分析：基本面方面，欧盟新版钢铁贸易机制落地，设定不锈钢配额及上调配额外关税，并设定“熔炼与浇铸”原产地规则限制。国务院印发《城市更新“十五五”规划》，引导城市建设复合转型，推动城市更新万亿投资。供给端，钢厂高排产计划略降，6月国内不锈钢粗钢总排产预计达360.43万吨，月环比减少5.56%，同比增幅9.5%，供给略有收缩；工信部钢铁产能置换新规发布，首次将不锈钢纳入钢铁产能统一考核，提高置换比例为全国统一不低于1.5:1，供给端产能迎来优化，加速落后产能出清，缓解低价内卷，对价格形成支撑；需求端，进入传统不锈钢淡季，市场成交清淡、远期订单乏力，去库动能不足，5月，中国不锈钢材进口量为9.11万吨，环比减少7.86万吨，降幅46.33%；同比减少3.40万吨，降幅27.18%，增加传统领域缺乏大规模补库动力，需求多仍以刚需为主。现货方面：期货盘面整体窄幅震荡，现货报价稳定，氛围一般，成交不温不火，库存去化停止。无锡市场不锈钢价格为15150(+0)元/吨，佛山市场不锈钢价格15125(+0)元/吨，304/2B升贴水为355至855元/吨。SMM数据，昨日高镍生铁出厂含税均价变化-5.00元/镍点至1136.0元/镍点。

### 策略

基本面方面供给增长预期强于需求端，但成本支撑仍在，宏观及政策影响成为不锈钢走势的主要驱动，短期不锈钢仍将跟随镍价走势，预计将维持震荡。

单边：中性

跨期：无

跨品种：无

期现：无

期权：无

### 风险

国内相关经济政策、房地产政策变动，印尼政策变动，美国总统表态反复

## 图表

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 图1: LME收盘价及现货价格   单位: 美元/吨      | 4 |
| 图2: 沪镍主力合约收盘价及SMM现货价格   单位: 元/吨 | 4 |
| 图3: 精炼镍进口盈亏   单位: 元/吨           | 4 |
| 图4: 沪镍仓单   单位: 吨                | 4 |
| 图5: LME镍注册仓单   单位: 吨            | 4 |
| 图6: SMM镍六地总库存   单位: 吨           | 4 |
| 图7: 红土镍矿主流报价   单位: 美元/湿吨        | 5 |
| 图8: 中国主流镍铁价格   单位: 元/镍点         | 5 |
| 图9: 中国主流进口铬矿价格   单位: 元/千吨       | 5 |
| 图10: 主产区高碳铬铁价格   单位: 元/50基吨     | 5 |
| 图11: 佛山不锈钢卷价格   单位: 元/吨         | 5 |
| 图12: 304/2B冷轧不锈钢卷价格   单位: 元/吨   | 5 |
| 图13: 304不锈钢主流生产利润率   单位: %      | 6 |
| 图14: 不锈钢总库存   单位: 吨             | 6 |

图1: LME收盘价及现货价格 | 单位: 美元/吨



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图2: 沪镍主力合约收盘价及SMM现货价格 | 单位: 元/吨



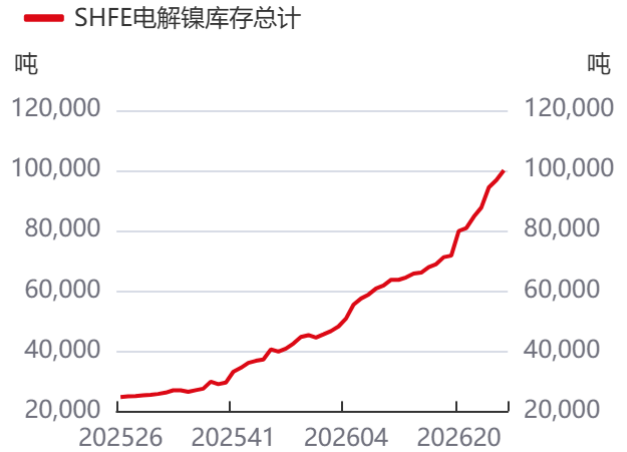
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图3: 精炼镍进口盈亏 | 单位: 元/吨



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图4: 沪镍仓单 | 单位: 吨



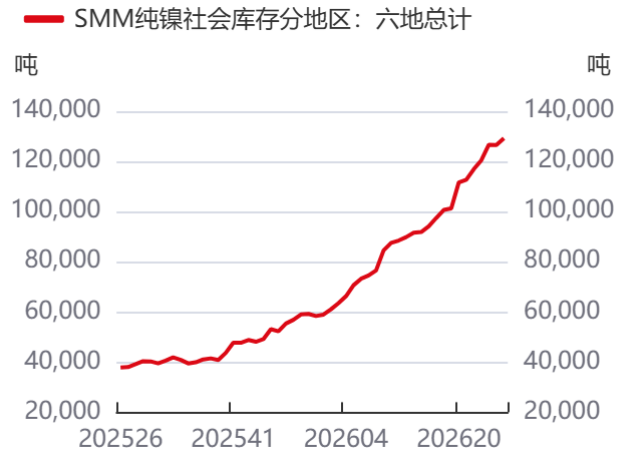
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图5: LME镍注册仓单 | 单位: 吨



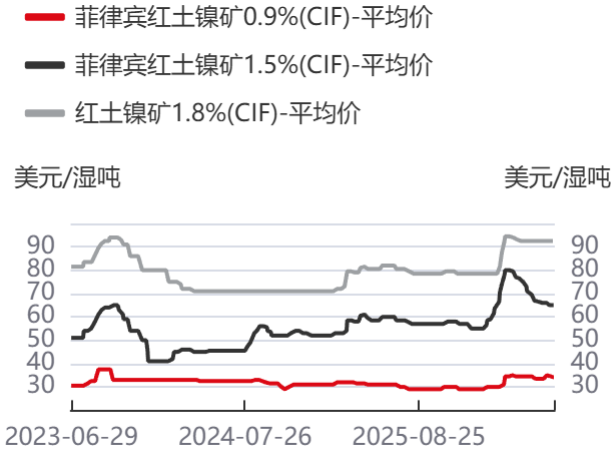
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图6: SMM镍六地总库存 | 单位: 吨



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图7: 红土镍矿主流报价 | 单位: 美元/湿吨



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图8: 中国主流镍铁价格 | 单位: 元/镍点



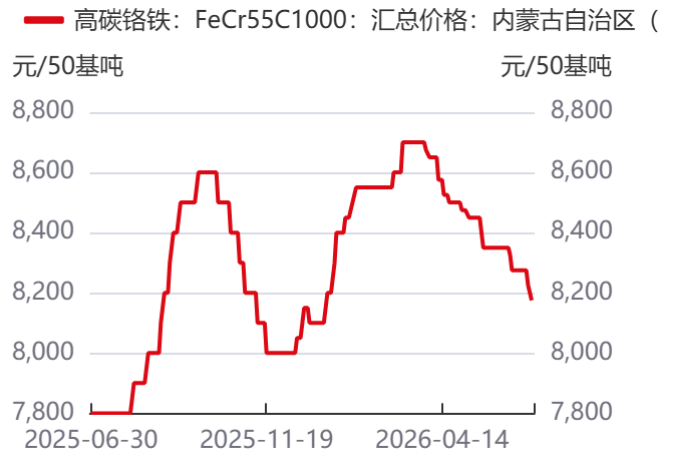
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图9: 中国主流进口铬矿价格 | 单位: 元/千吨



资料来源: Mysteel, 期货研究院

图10: 主产区高碳铬铁价格 | 单位: 元/50基吨



资料来源: Mysteel, 期货研究院

图11: 佛山不锈钢卷价格 | 单位: 元/吨



资料来源: Mysteel, 期货研究院

图12: 304/2B冷轧不锈钢卷价格 | 单位: 元/吨



资料来源: Mysteel, 期货研究院

图13: 304不锈钢主流生产利润率 | 单位: %



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

图14: 不锈钢总库存 | 单位: 吨



资料来源: SMM, 华泰期货研究院

## 本期分析研究员



封帆

从业资格号: F03139777  
投资咨询号: Z0021579

陈思捷

从业资格号: F3080232  
投资咨询号: Z0016047

师橙

从业资格号: F3046665  
投资咨询号: Z0014806

## 联系人



蔺一杭

从业资格号: F03149704

## 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 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力。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



客服热线：400-628-0888

官方网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房