



基本面博弈持续交投谨慎，镍不锈钢震荡下跌

镍品种

市场分析

2026-08-11日沪镍主力合约开于129480元/吨，收于129270元/吨，较前一交易日收盘变化-0.38%，当日成交量为150117（-14572）手，持仓量为139944（-1175）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，印尼政策扰动进入密切博弈阶段，WBN中期配额成为焦点，ESDM部长辟谣相关配额消息并表示不愿公开具体配额。目前RKAB中期配额申报期已截止，其余具体新增配额数额等待公布。印尼总统府表示受出口稀土检测影响的流程已经恢复，部分船只已恢复出口。目前印尼出口稀土检测仍缺乏具体细则，后续总统府、ESDM及矿业局将共同制定相关稀土出口法规。供给端，HPM新政落地和硫磺供应紧张，硫磺价格短期仍居高位，受畏高情绪影响，MHP市场供需偏宽松、MHP系数承压下移，而高冰镍系数持稳。高镍生铁供应有所恢复。需求端，不锈钢传统消费淡季下终端刚需疲软，下游对高价资源接受度有限，成交仅阶段性回暖后回归平淡，钢厂挺价意愿坚定，废不锈钢替代红利有所弱化，现货报价持稳、上行空间有限；新能源方面，7月三元正极材料产量89220吨，环比增加2.48%，下游企业采买意愿偏弱，以刚需采购为主。国内镍期货库存有所消化但显性库存仍处历史高位。

镍矿方面：Mysteel方面消息，矿端成本支撑虽边际回稳，但整体支撑作用仍然有限。印尼内贸矿方面，8月第一期HMA镍价报于16646美元/干吨，Ni:1.5%基准价（HPM）为58.54美元/湿吨，实际成交价集中在59.54-62.54美元/湿吨，当月升水整体维持在+2~+5美元/湿吨区间。菲律宾1.3%品位CIF成交价则落在45-47美元/湿吨。总体而言，矿价运行平稳。

现货方面：7月中国&印尼镍生铁实际产量金属量总计16.69万吨，环比增幅1.63%。中高镍生铁产量16.09万吨，环比增幅1.91%。7月印尼冰镍金属产量3.14万吨，环比增加2.67%，同比增加22.35%；其中高冰镍2.63万吨，除转高外的低冰镍0.5万吨。全球镍显性库存略微去库但仍居历史高位。其中金川镍升水变化0元/吨至1300元/吨，进口镍升水变化0元/吨至-50元/吨，镍豆升水为50元/吨。前一交易日沪镍仓单量为100927（271）吨，LME镍库存为264744（300）吨。

宏观方面：克利夫兰联储主席Hammack表示，当前利率尚未对经济形成明显限制，通胀难以自行回落，可能需要“若干次”加息才能使通胀重返2%目标，同时认为当前劳动力市场不存在明显问题，整体表态偏鹰。中东局势维持反复，巴基斯坦防长称美伊当前接近达成某项和平安排或协议，美伊间信息交流斡旋仍在继续，海峡通行仍然是焦点问题，硫磺价格随着和谈的进行，维持9000元/吨附近高位震荡。国内方面，7月份，CPI环比下降0.1%，同比上涨0.5%，核心CPI环比上涨0.3%，同比上涨0.9%，CPI总体保持温和上涨。

策略

关注印尼RKAB中期配额及美国通胀动向。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，当下中东局势反复、印尼政策预期收紧、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，若印尼RKAB配额出现预期外变动，可能出现大幅波动，关注印尼配额后续情况。

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

2026-08-11日, 不锈钢主力合约开于14560元/吨, 收于14525元/吨, 当日成交量为138910(+4575)手, 持仓量为93273(-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, 钢厂高排产计划继续环增, 但品种间差异显著: 8月国内不锈钢粗钢总排产预计达369.14万吨, 月环比增加3.11%, 同比增加11.33%, 其中200系环比增加17.14万吨, 300系环比下降13.7万吨, 印尼不锈钢8月预估产量环比下降12.7%, 总体供给略有增加; 需求端, 2026年8月三大白电排产合计总量为2833万台, 较去年同期生产实际下降6.3%。分产品来看, 8月份家用空调排产1073万台, 较去年同期生产实绩下滑16.7%; 冰箱排产877万台, 较去年同期生产实绩微增0.7%; 洗衣机排产883.0万台, 较去年同期生产实绩增长2.3%。1-6月份, 房地产开发企业房屋施工面积554049万平方米, 同比下降12.5%。其中, 住宅施工面积384453万平方米, 下降12.9%。房屋新开工面积23239万平方米, 下降23.4%。其中, 住宅新开工面积16900万平方米, 下降24.1%。房屋竣工面积17221万平方米, 下降23.7%。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: 期货盘面整体震荡, 现货报价整体维稳, 整体仍以刚需采购为主, 成交相对较淡。无锡市场不锈钢价格为14925(-50)元/吨, 佛山市场不锈钢价格14950(-25)元/吨, 304/2B升贴水为350至800元/吨。SMM数据, 昨日高镍生铁出厂含税均价变化-1.00元/镍点至1134.0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



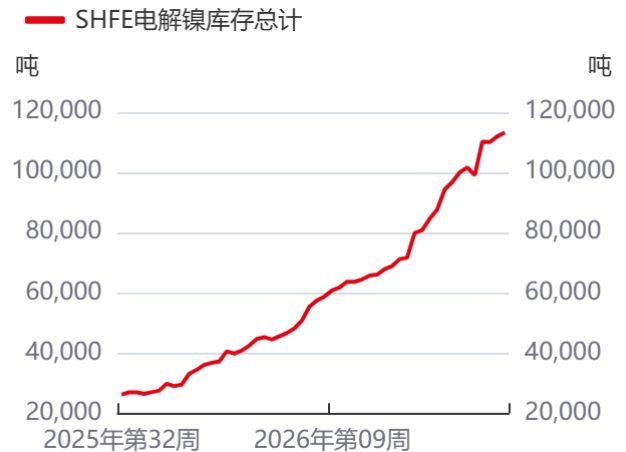
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

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



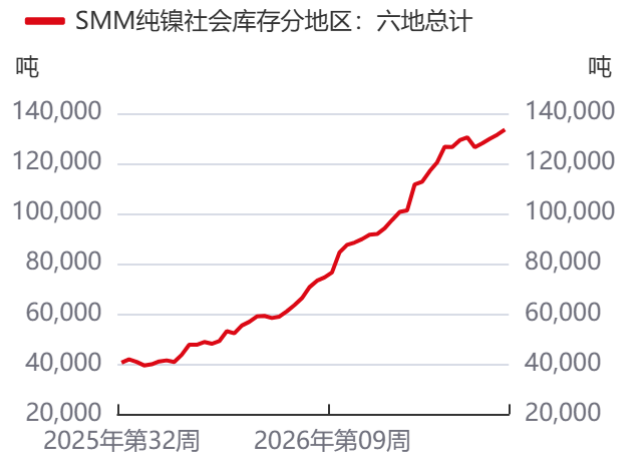
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

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



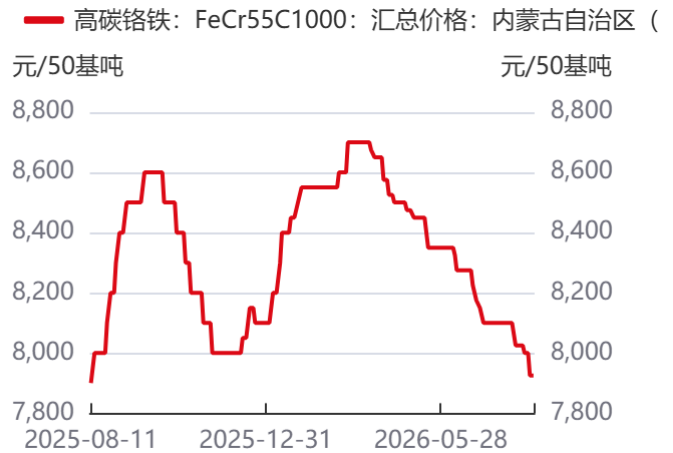
资料来源：SMM，华泰期货研究院

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**师橙**从业资格号: F3046665
投资咨询号: Z0014806**陈思捷**从业资格号: F3080232
投资咨询号: Z0016047

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



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：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