



## 补充配额悬而未决，镍不锈钢震荡下跌

### 镍品种

#### 市场分析

2026-07-01日沪镍主力合约开于126970元/吨，收于125580元/吨，较前一交易日收盘变化-0.63%，当日成交量为259994（-48194）手，持仓量为210790（6771）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，额外配额必须拥有印尼境内一体化冶炼产能，逐个企业审核。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，硫酸价格开始回落，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，下游企业采买意愿偏弱，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，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：本周港口库存减少5.25%，精炼镍仓库库存增加4.59%。精炼镍成交尚可，升贴水稳中有涨，金川出厂价对沪镍升水回升。上期所仓单及社会库存持续累库，SHFE仓单逼近十万吨，去库乏力。其中金川镍升水变化150元/吨至1950元/吨，进口镍升水变化0元/吨至-150元/吨，镍豆升水为 50元/吨。前一交易日沪镍仓单量为98195（-6）吨，LME镍库存为274230（-210）吨。

宏观方面：美国6月ADP就业人数为9.8万人，为3月以来最低增幅，低于市场预期的增长11.8万人。市场对美联储加息预期情绪升温，持续压制有色价格。中东局势仍存反复，美伊在多哈举行间接会谈，聚焦落实谅解备忘录，硫酸价格回落但短期仍将支撑价格中枢。

### 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

2026-07-01日，不锈钢主力合约开于14745元/吨，收于14615元/吨，当日成交量为188075（-41123）手，持仓量为

92900 (-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

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：期货盘面整体震荡偏弱，现货报价承压下行，情绪一般，成交稳中偏弱，库存去化停止。无锡市场不锈钢价格为15100 (+0) 元/吨，佛山市场不锈钢价格15100 (+25) 元/吨，304/2B升贴水为470至970元/吨。SMM数据，昨日高镍生铁出厂含税均价变化-0.50元/镍点至1133.0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



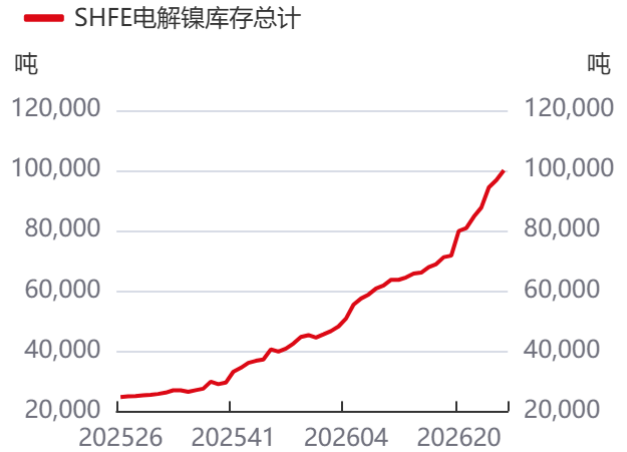
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

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



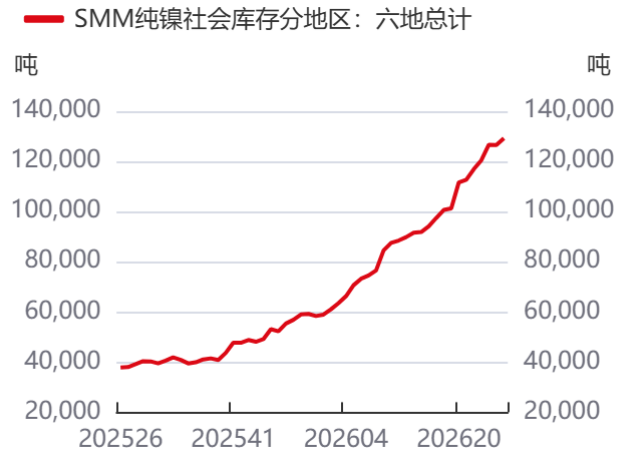
资料来源: SMM, 华泰期货研究院

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



陈思捷

从业资格号: F3080232  
投资咨询号: Z0016047



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

## 联系人



简一杭

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