

2025 年精炼镍产量继续增长，下限价格锚定 MHP 一体化成本，上限锚定 RKEF 高冰镍一体化成本。但镍价波动较大，容易受镍矿政策及资金影响，预计 25 年下半年在 11 万元/吨-13 万元/吨之间运行。

不锈钢需求增速有所回落，主要受海外关税壁垒对不锈钢终端制品产销的压制。供应端弹性饱满，产能过剩矛盾未改，成本下移打开不锈钢下方空间，我们预估下半年不锈钢震荡区间在 12200-13500 元/吨。

镍品种:利润决定原料流向 交仓控制价格节奏

不锈钢：消费表现一般 或延续底部震荡

新能源&有色金属研究

New Eergy and
Non-Frrous Mtals

本期分析研究员



陈思捷

从业资格号：3080232

投资咨询号：0016047



师橙

从业资格号：3046665

投资咨询号：0014806



王育武

从业资格号：03114162

投资咨询号：0022466



封帆

从业资格号：03139777

投资咨询号：0021579



镍 利润决定原料流向，交仓控制价格节奏

策略摘要

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

电话：021-60827968
 邮箱：chensijie@htfc.com
 从业资格号：F3080232
 投资咨询号：Z0016047

师橙

电话：021-60828513
 邮箱：shicheng@htfc.com
 从业资格号：F3046665
 投资咨询号：Z0014806

王育武

电话：021-60827969
 邮箱：wangyuwu@htfc.com
 从业资格号：F03114162
 投资咨询号：Z0022466

封帆

电话：021-60827969
 邮箱：fengfan@htfc.com
 从业资格号：F03139777
 投资咨询号：Z0021579

投资咨询业务资格：
 证监许可【2011】1289号

2025 年上半年行情回顾

2025 年 1 月初印尼只批出 2 亿吨左右镍矿配额，镍价触底反弹，至月底镍矿配额批复量达 3 亿吨左右，镍价回落。2 月初菲律宾提出禁止镍矿出口法案，将在 6 月提交议会审议，镍价快速上涨，但很快回落。3 月初，青山工业园发生爆乱，印尼政府宣布新的外汇管制政策及新的基准价，同时提高镍矿特权使用费，镍价持续上涨至 13.5 万左右，随着政策明确，镍价振荡回落。4 月初受关税政策影响，镍价大跌至 11.5 万左右，随后修复上涨。5 月初关税战缓和，镍价上冲至 12.7 万左右受阻，随后镍价振荡回落。6 月初菲律宾删除原矿出口禁令条款，镍价再次跌破 12 万至 11.6 万左右，月底随着美元走弱，镍价振荡反弹。

2025 年下半年展望

2025 年，预计全球原生镍供应产能继续增量，整体供应过剩，镍价中枢将下移。但镍矿供应常有扰动，价格相对坚挺，原料流向高利润工艺生产厂家，部分高成本生产企业面临转产、减产、停产，市场份额被低成本工艺企业挤占。虽然精炼镍产量严重过剩，但 LME 交割承接了大部过剩精炼镍产量，生产厂家通过控制交仓节奏，确保价格稳定在一定区间内。预计价格下限将向 MHP 一体化靠拢，价格上限将向 RKEF 高冰镍一体化靠拢，预计沪镍在 10.5 万元/吨-13 万元/吨之间运行。

■ 镍逻辑

成本： 矿价坚挺，成本仍有支撑

2025 年全球镍矿供应整体增量有限，上半年由于印尼控制镍矿审批及天气影响，镍矿产量无法满足产能需求，因此矿价坚挺。据我的钢铁数据，印尼镍铁成本在 832—1007 左右；外采硫酸镍制镍成本约 12.7—13.2 万元/吨左右，高冰镍一体化制镍成本约 12.7 万元/吨左右；湿法中间品一体化和富氧侧吹制镍成本约 10.6 万元/吨左右。三季度由于菲律宾供应增加，部分印尼镍铁厂减产，镍矿供应或有宽松，矿价或有松动，成本预计略降，但四季度菲律宾雨季开始，镍矿供应又将趋紧，成本又将上升。

供应： 低成本工艺挤占高成本工艺市场份额

1-5 月份印尼湿法中间品累计产量 18.4 万吨，火法中间品累计产量 11.4 万吨。2025 年新增投产项目 MHP 项目：约 20 万吨的投产产能。火法中间品项目：约 15 万吨的潜在投产项目，其中为富氧侧吹 7 万吨，RKEF 为 8 万吨。考虑到实际增投产与减产情况，25 年中间品增加约 12 万吨左右，全年产量约为 80 万吨左右。

2025 年 1-5 月中国精炼镍累计产量 175834 吨，累计同比增加 43.91%。目前国内精炼镍企业设备产能 37600 吨，运行产能 36750 吨，开工率 97.74%，产能利用率 95.73%。2025 年 6 月中国精炼镍预估产量 37345 吨，环比增加 3.75%，同比增加 41.06%。预计国内精炼镍上半年产量为 213177 吨。预计国内全年产量约为 45 万吨左右。预计海外精炼镍增量与减量抵消后产量 66 万吨左右与去年基本持平，全球精炼镍产量约为 111 万吨左右，较去年增长 10 万左右。

消费：消费保持增长但缺乏亮点

从精炼镍自身的下游消费分行业来看，目前合金和不锈钢行业占比最大，电镀和其他行业也有一定占比。从消费结构占比来看，纯镍仍然以合金、不锈钢及电镀为最主要的下游领域，合金消费占比约 55%，不锈钢消费占比约 20%，电镀消费占比约 15%。根据 SMM 数据，上半年不锈钢、电镀及合金消耗电解镍量同比均保持增长，预计下半年精炼镍消费仍能保持增长。

根据 Mysteel 统计数据，截至 2025 年 6 月，全国不锈钢粗钢累计产量 1984.66 万吨，同比+9.03%，2025 年上半年不锈钢粗钢产量仍处于同期高位水平。下半年开工或相对持稳，预计全年不锈钢粗钢产量约 4150 万吨。

库存：库存持续增长部分库存转为隐性库存

24 年 12 月 27 日至 25 年 6 月 27 日，沪镍仓单库存减少 7590 吨至 21257 吨，上海保税区镍库存减少 605 吨至 5370 吨，中国（含保税区）精炼镍库存减少 10105 吨至 36591 吨，LME 镍库存增加 42204 吨至 204294 吨，全球精炼镍显性库存增加 32099 吨至 240885 吨，全球精炼镍显性库存继续增加，部分库存转为隐性库存。

估值：2025 年下半年预计位于 10.5 万-13 万区间

2025 年精炼镍产量继续增长，下限价格锚定 MHP 一体化成本，上限锚定 RKEF 高冰镍一体化成本。但镍价波动较大，容易受镍矿政策及资金影响，预计

25 年下半年在 11 万元/吨-13 万元/吨之间运行。

■ 镍观点

宏观逻辑，一、国际政治关系变化，关注多边关系趋缓还是趋紧，二、国外经济刺激政策力度，经济能否走出下行趋势。三、国内的经济刺激是否有超预期政策。镍基本面，三季度原料供应或有宽松，但四季度或又将趋紧。镍矿供应紧张，价格坚挺，原料流向高利润工艺生产厂家。部分高成本生产企业面临转产、减产、停产，市场份额被低成本工艺的企业挤占。LME 库存承接了大部过剩产量，生产厂家通过控制交仓节奏，以确保价格稳定在一定区间内。预计价格下限将向 MHP 一体化靠拢，价格上限将向 RKEF 高冰镍一体化靠拢，预计沪镍在 11 万元/吨——13 万元/吨之间运行。

■ 镍策略

镍中长线维持逢高卖出套保思路

■ 风险点

印尼菲律宾政策变化，地区地缘风险，国际政治关系变化

不锈钢品种：消费表现一般 或延续底部震荡

■ 304 不锈钢逻辑

成本：成本先涨后跌，利润持续承压

上半年印尼镍矿溢价高位（1.6%品位 54 美元/湿吨），但下半年菲律宾降雨缓和+印尼配额释放预期下，矿端担忧的影响逐渐淡化。原料价格：2025 年高镍生铁均价预计维持 850-1050 元/镍点，铬铁价格 7600 元/50 基吨。工艺方面，短流程工艺成本：12667 元/吨，外购高镍铁工艺成本：13020 元/吨。

政策：印尼、菲律宾、关税问题三大扰动仍是核心变量

镍矿出口税：印尼镍矿出口税上调 5% 已执行，新增配额对冲短期利空，但长期矿价支撑成本。贸易壁垒：特朗普政府的关税政策等影响，下游终端厂家对出口方面或许会非常谨慎，不锈钢出口订单下滑或是下半年的趋势。

供应：不锈钢过剩压力加剧

根据 Mysteel 统计数据，截至 2025 年 6 月，全国不锈钢粗钢累计产量 1984.66 万吨，同比+9.03%，2025 年上半年不锈钢粗钢产量仍处于同期高位水平。下半年开工或相对持稳，预计全年不锈钢粗钢产量约 4150 万吨。印尼镍矿 RKAB 审批落地后，海外新增产能加速释放，进一步加剧全球供应压力。

消费：需求端疲软，整体消费表现一般

房地产与基建拖累：1-5 月商品房销售面积同比降 2.9%，新开工面积降 23.8%，建筑装饰领域订单收缩，电梯产量同比降 6.9%，不锈钢在门窗、幕墙等后周期需求显著萎缩。尽管基建投资同比增 10.4%，但对不锈钢的拉动作用有限。出口与家电承压：1-4 月出口同比增 15.09%，但对越南、印度等东南亚市场依赖度超 50%，美国加征钢制家电 50% 关税抑制需求，印度 BIS 认证扩大导致对印出口量萎缩 19%。家电领域“以旧换新”政策效应边际递减，空调、冰箱产量增速放缓，仅洗衣机维持增长。淡季效应深化：6 月进入传统消费淡季，下游以刚需采购为主，终端延迟补库，无锡、佛山等市场成交清淡，低价资源主导交易。

库存：库存维持高位，社会库存持续累积

社会库存连续攀升，截至 6 月中旬，89 家样本企业全系列库存达 114.6 万吨，创年内新高，300 系冷轧库存占比超 60%，去库速度远低于到货节奏。青

山等头部企业库存积压严重，钢厂被迫下调限价政策以促出货，但终端接货意愿低迷。

■ 304 不锈钢观点

不锈钢需求增速有所回落，主要受海外关税壁垒对不锈钢终端制品产销的压制。供应端弹性饱满，产能过剩矛盾未改，成本下移打开不锈钢下方空间，我们预估下半年不锈钢震荡区间在 12200-13500 元/吨，中长线仍维持建议逢高卖出套保。

■ 304 不锈钢策略

12200-13500 元/吨，区间操作为主，中长线仍维持建议逢高卖出套保。

■ 风险点

国内相关经济政策、房地产政策变动，印尼与菲律宾政策变动，全球关税政策的变动

目录

镍 利润决定原料流向，交仓控制价格节奏.....	2
不锈钢品种：消费表现一般 或延续底部震荡.....	5
一、原生镍过剩格局持续	11
1.1 全球原生镍供需平衡表：过剩局面持续.....	11
二、原生镍供应	13
2.1 传统镍和新兴镍供应的碰撞.....	13
2.2 镍中间品供应或将逐步增长	16
2.3 中国精炼镍产量维持高位.....	19
三、精炼镍消费	20
3.1 硫酸镍对纯镍消费基本维持零位	20
3.2 电镀、不锈钢行业维持增长	20
四、不锈钢板块	21
4.1 不锈钢产能统计	21
4.2 不锈钢产量统计	22
4.3 不锈钢进出口数据统计	25
4.4 不锈钢终端行业消费情况分析	27
4.5 不锈钢利润水平情况数据统计	30
4.6 不锈钢供需过剩格局恐难发生改变	30
5、镍不锈钢产业链库存	31
5.1 精炼镍库存持续累升	31
5.2 镍铁库存相对稳定	32
5.3 不锈钢社库、期货仓单数据汇总	32

图表

图 1:全球原生镍供应和消费 单位：万镍吨	12
图 2:全球原生镍供需平衡 单位：万镍吨.....	12
图 3:全球原生镍供应分类 单位：万镍吨.....	12
图 4:全球原生镍消费分类 单位：万镍吨.....	12

图 5:中国原生镍供应 单位: 万镍吨	13
图 6:中国原生镍消费 单位: 万镍吨	13
图 7:中国原生镍供应与消费 单位: 万镍吨	13
图 8:中国原生镍供需平衡 单位: 万镍吨.....	13
图 9:中国镍钐进口量 单位: 实物吨	18
图 10:中国镍钐进口量季节图 单位: 实物吨.....	18
图 11:中国湿法中间品进口量 单位: 镍吨	18
图 12:中国自印尼湿法中间品进口量 单位: 镍吨	18
图 13:中国主要镍中间品进口量 单位: 镍吨.....	19
图 14:中国自印尼中间品进口量 单位: 镍吨.....	19
图 15:中国镍中间品进口总量季节图 单位: 镍吨	19
图 16:中国自印尼镍中间品进口量季节图 单位: 镍吨	19
图 17:中国电解镍产量 单位: 镍吨.....	20
图 18:中国精炼镍总供应量 单位: 镍吨	20
图 19: 中国精炼镍进出口量 单位: 镍吨.....	20
图 20:中国精炼镍净进口量 单位: 镍吨.....	20
图 21: 中国精炼镍下游行业消费用量 单位: 万镍吨	21
图 22: 中国精炼镍消费量分行业 单位: 万镍吨.....	21
图 23: 中国精炼镍消费同比变动量 单位: 万镍吨.....	21
图 24: 中国精炼镍下游行业消费同比增速 单位: %.....	21
图 25: 中国不锈钢产能产量 单位: 万吨.....	23
图 26: 中国不锈钢产能利用率 单位: %.....	23
图 27: 全球不锈钢总产量 单位: 万吨.....	23
图 28: 全球不同系不锈钢产量 单位: 万吨	23
图 29: 中国不锈钢产量 单位: 万吨	24
图 30: 中国 300 系不锈钢产量 单位: 万吨	24
图 31: 印尼 300 系不锈钢产量 单位: 万吨	24
图 32:印尼 300 系不锈钢季节性产量 单位: 万吨.....	24
图 33: 中国与印尼 300 系不锈钢产量 单位: 万吨	24
图 34: 中国与印尼 300 系不锈钢总产量 单位: 万吨	24

图 35: 中国自印尼不锈钢进口量 单位: 万吨	26
图 36: 中国不锈钢进口量 单位: 万吨	26
图 37: 中国不锈钢出口量 单位: 万吨	26
图 38: 中国不锈钢净出口量 单位: 万吨	26
图 39: 中国不锈钢进出口量 单位: 万吨	26
图 40: 中国不锈钢表观消费量 单位: 万吨	26
图 41: 房地产开发投资累计同比 单位: %	27
图 42: 房地产新开工施工面积累计同比 单位: %	27
图 43: 房地产施工面积累计同比 单位: %	27
图 44: 房地产竣工面积累计同比 单位: %	27
图 45: 石化加工固定资产投资累计同比 单位: %	28
图 46: 新接船舶订单累计同比 单位: %	28
图 47: 大气污染防治设备产量当月同比 单位: %	28
图 48: 电梯产量当月同比 单位: %	28
图 49: 工业锅炉产量当月同比 单位: %	28
图 50: 油烟机产量当月同比 单位: %	28
图 51: 金属集装箱产量当月同比 单位: %	29
图 52: 热水器销量当月同比 单位: %	29
图 53: 电冰箱产量当月同比 单位: %	29
图 54: 洗衣机产量当月同比 单位: %	29
图 55: 冷柜产量当月同比 单位: %	29
图 56: 空调产量当月同比 单位: %	29
图 57: 不锈钢成本走势 单位: 元/吨	30
图 58: 各系不锈钢利润率 单位: %	30
图 59: 全球精炼镍显性库存 单位: 美元/吨、吨	31
图 60: LME 镍板镍豆库存 单位: 吨	31
图 61: 中国电解镍现货库存 单位: 万吨	32
图 62: 中国沪镍库存与仓单 单位: 吨	32
图 63: 中国镍矿港口库存季节图 单位: 万吨	32
图 64: 中国镍铁现货库存 单位: 镍吨	32

图 65: 中国 300 系不锈钢社会库存 单位: 万吨.....	33
图 66: 中国不锈钢期货仓单 单位: 万吨.....	33
表 1: 全球原生镍供需平衡表 单位: 万镍吨.....	10
表 2: 中国原生镍供需平衡表 单位: 万镍吨	10
表 3: 全球主要镍企业产量及预期 单位: 万镍吨.....	13
表 4: 全球新增镍湿法与高冰镍产能表 单位: 万镍吨	14
表 5: 中国和印尼精炼镍新增产能表 单位: 万镍吨.....	17
表 6: 印尼新增镍铁产能列表 单位: 万镍吨	20
表 7: 中国不锈钢新增产能计划 单位: 万吨	27
表 8: 印尼不锈钢计划产能 单位: 万吨.....	28
表 9: 中国不锈钢供需平衡预测 单位: 万吨	34

一、原生镍过剩格局持续

1.1 全球原生镍供需平衡表：过剩局面持续

2025 年上半年全球原生镍供应约 184 万吨，同比增长约 10%，其中精炼镍与印尼 NPI 增加较多，同比增速分别达到 11%、21%，全球 FeNi 同比减少较多，同比减少近 13%。不锈钢与合金行业消费增速较高，不锈钢消费增速约 7.5%，合金消费同比增速近 5%。上半年全球原生镍供应充足，小幅累库。

对于 2025 年下半年，预计供需两端均保持增长，全年供应量预计达到 377 万吨，同比增速约 4.7%，消费量约 365 万吨，同比增速 4.9%，主要消费增长仍来自于合金及不锈钢，全年过剩预计 15 万吨。

表 1: 全球原生镍供需平衡表 | 单位：万镍吨

	总供应	总需求	供需平衡	供应增量	需求增量	供应增速	需求增速
2020	254	243	11	8	0	3.00%	0.00%
2021	273	292	-19	19	49	7.48%	20.16%
2022	318	308	10	45	16	16.48%	5.48%
2023	348	329	19	30	21	9.43%	6.82%
2024	360	348	12	12	19	3.45%	5.76%
2025E	380	365	15	20	17	4.72%	4.89%

资料来源：SMM 华泰期货研究院

1.2 中国原生镍供需仍过剩，短时间内仍呈过剩格局

表 2: 2023 年中国原生镍供需平衡表 | 单位：万镍吨

	总供应	总需求	供需平衡	供应增速	需求增速	供应增量	需求增量
2020	146	141	5	11%	12%	14	15
2021	156	174	-17	7%	24%	11	33
2022	184	180	4	18%	4%	27	6
2023	222	198	32	21%	6%	39	10
2024	235	210	25	6%	6%	13	12
2025E	245	225	20	5%	6%	20	12

资料来源：SMM 华泰期货研究院

2025 年上半年，中国原生镍总供应约 114 万吨，同比增长 5.6%，其中

进口原生镍同比增长 5%，进口镍铁同比增长较多，国内镍生铁产量同比增加，不锈钢几大领域较好增速。从整体供需数据看，上半年累库 12 万吨，供应偏宽松。

2025 年预计仍将保持供需双增，全年原生镍总供应预计 250 万吨，消费 228 万吨，过剩 25 万吨。

图 1:全球原生镍供应和消费 | 单位: 万镍吨

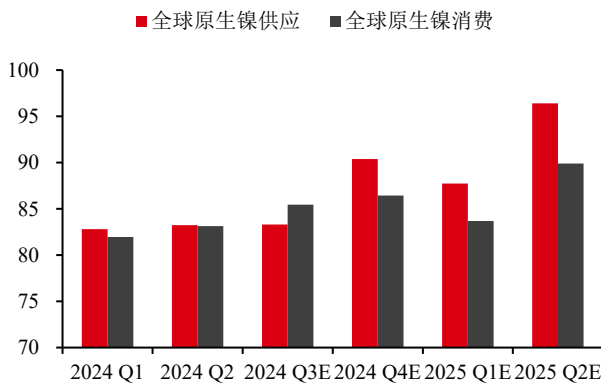


图 2:全球原生镍供需平衡 | 单位: 万镍吨

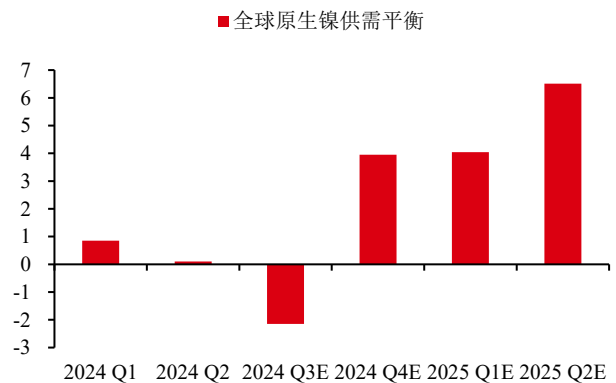


图 3:全球原生镍供应分类 | 单位: 万镍吨

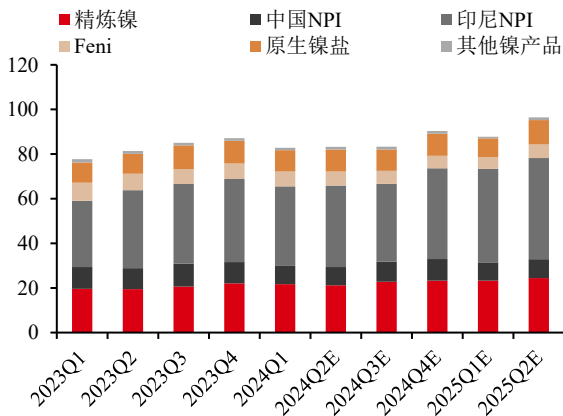
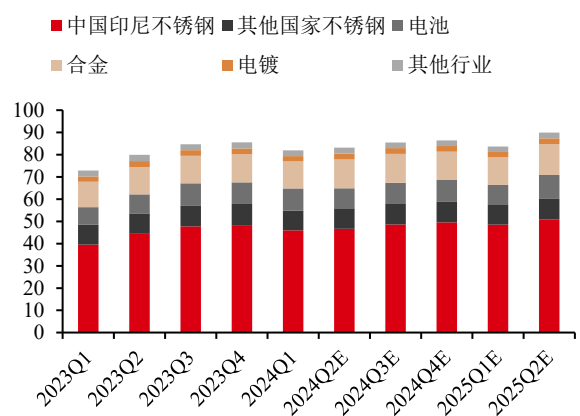


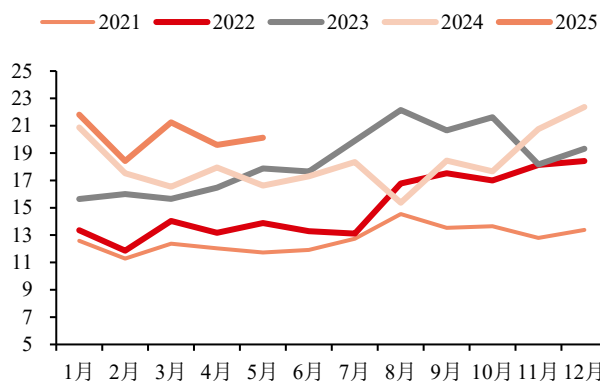
图 4:全球原生镍消费分类 | 单位: 万镍吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5:中国原生镍供应 | 单位: 万镍吨



资料来源: 华泰期货研究院

图 6:中国原生镍消费 | 单位: 万镍吨

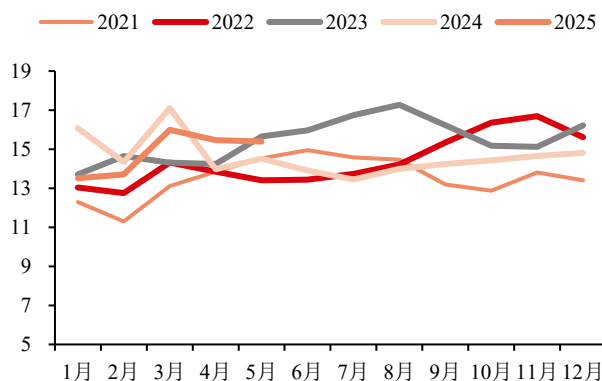
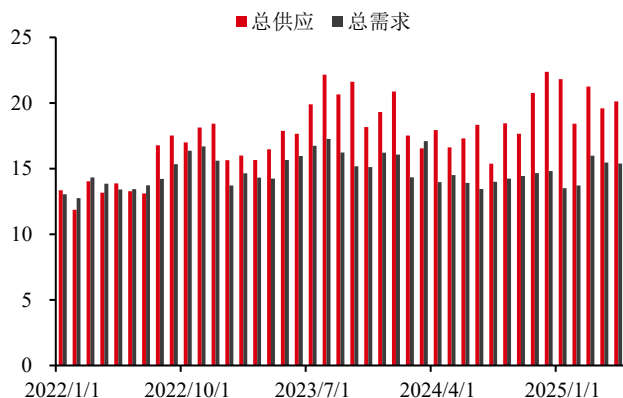
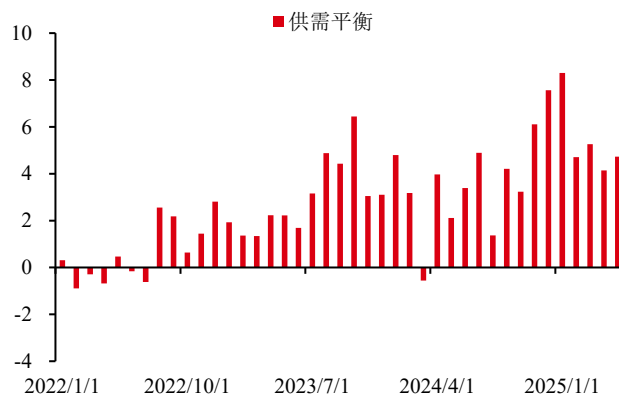


图 7:中国原生镍供应与消费 | 单位: 万镍吨



资料来源: SMM 华泰期货研究院

图 8:中国原生镍供需平衡 | 单位: 万镍吨



二、原生镍供应

全球原生镍供应方主要分为两大群体,即传统镍供应方和新兴镍供应方,传统镍供应方主要包括中国金川、Vale、Norilsk、Glencore、BHP、South32、Sheritt、Anglo American、Eramet、First Quantum、Sumitomo 等传统镍生产企业,新兴镍供应方主要包括中国和印尼镍铁(以青山集团、江苏德龙、山东鑫海等企业为代表)、印尼镍中间品(湿法 MHP 和高冰镍为主)、中国硫酸镍产能等,目前全球新增镍供应量主要来自新兴镍供应方。

2.1 传统镍和新兴镍供应的碰撞

2022 年开始,全球部分高成本镍矿开始出现减产或停产,合计减产产能

达到 36 万吨金属吨，澳大利亚减产较多，2024 年主要减产项目如下：

矿石方面:1 月 24 日，Panoramic Resources 的管理人员决定暂停该公司位于西澳金伯利地区的萨凡纳镍矿的采矿活动。2 月 24 日澳大利亚（Malle Resources Avebury）宣布停产。

镍铁方面：科索沃（Yildirim NewCo Ferronikeli）11 月 23 日；多米尼加共和国（Americano Nickel Falcondo）23 年年中（1 号线）/12 月 23 日（2 号线）；北马其顿（GSO Kavadarci）12 月 23 日；乌克兰（Solway Pobuzhskiy）11 月 22 日；希腊（Larco）8 月 22 日，危地马拉（Solway Group FeNix）1 月 23 日；新喀里多尼亚（Glencore/SMSP Koniambo）2 月 24 日等企业产线关停。日本（Pacific Metals Hachinohe）2022/23 年，日本（SMM Hyuga）22 年年中，中国部分镍生铁减产。

MHP 方面：澳大利亚（First Quantum Ravensthorpe）5 月 24 日关停。

精炼镍方面：俄罗斯（Nornickel），马达加斯加（Ambatovy），法国（Sibanye-Stillwater）减产。澳大利亚（BHP / Western Australia Nickel）自 2024 年 10 月起关停。

表 3：部分原生镍项目减产情况 | 单位：万吨

国家/地区	企业	项目	产品	影响产量	开始时间
日本	SMM	Hyuga	FENI	0.7	1Q22
日本	Pacific Metals	Hachinohe	FENI	1.6	1Q23
乌克兰	Pobuzhsky	Pobuzhsky	FENI	1.9	4Q22
危地马拉	Solway Group	Fenix	FENI	1.4	4Q22
科索沃	Yildirim Group	Ferronikeli	FENI	0.4	3Q23
北马其顿	Global Special Opportunities	Euronickel Industries	FENI	1.5	1Q24
多米尼加	Americano Nickel	Falcondo	FENI	2.0	1Q24
新喀里多尼亚	Glencore	Koniambo	FENI	6	1Q24
新喀里多尼亚	Eramet	SLN	FeNi	5	2Q24
澳大利亚	FirstQuantum	Ravensthorpe	MHP	3	1Q24
澳大利亚	BHP	Nickel West	Refined Nickel	9	3Q24
澳大利亚	Panoramic Resources	Savannah	镍精矿	0.6	1Q24
澳大利亚	IGO	Forrestania/Cosmos	Nickel ore	3	2Q24

资料来源：公司公告 SMM 华泰期货研究院

在传统镍供应方里面主要关注五大供应方：以金川集团为代表的中国电解镍、淡水河谷（Vale）、诺里尔斯克（Norilsk）、嘉能可（Glencore）、必和必拓（BHP）+ South32，以及第一量子（First Quantum），除此之外的其他传统镍供应方产量相对稳定。全球原生镍供应增量主要还是在新兴镍供应方，其中印尼镍铁新增产能是全球原生镍供应增量最大的部分，而湿法产能和高冰镍为代表的中间品，既可以用于原生料硫酸镍生产，又可以直接用于生产精炼镍，因而对精炼镍供需产生最直接的影响。未来中国原生料硫酸镍和印尼 NPI 仍是全球主要原生镍供应增量来源。新兴镍资源的快速发展，仍能支撑原生镍的供应增速。

2.2 镍中间品供应或将逐步增长

由于中国企业对红土镍矿高冰镍工艺的掌握和 HPAL 工艺的逐步成熟，使得越来越多的红土镍矿湿法冶炼和高冰镍产能计划投产。

目前全球新增镍湿法冶炼和高冰镍产能集中在印尼。2024 年华山镍钴（12 万镍吨/年）MHP 项目二季度投产、青山集团和中青新能源已投产产能的放量、华科镍业镍铁转产高冰镍以及上海华迪实业新投产高冰镍产能产出提升。目前仍有超过 50 万镍吨湿法在建及规划产能，不过因湿法产能投产存在较大不确定性，且三元电池市场份额不断降低，因此实际投产情况仍需持续跟踪。

表 4: 全球新增镍湿法与高冰镍产能表 | 单位：万镍吨

企业	镍年产能（万镍吨）	预计投产时间	产品
道氏技术+印尼华迪(PT DOWSTONE)	2	2024 年或以后	高冰镍
华友+淡水河谷	6	2024 年或以后	湿法 MHP
华山镍钴	12	2024 年或以后	湿法 MHP
盛迈镍业（盛屯矿业+Extension）	4	2025 年	高冰镍
中青新能源二期、三期（中伟集团）	7	2024-2025 年	高冰镍
寒锐钴业	6	2025 年以后	高冰镍
格林美	5	2025 年以后	高冰镍
伟明集团+Indigo	4	2025 年以后	高冰镍
住友+淡水河谷	4	2025 年以后	湿法 MHP
寒锐钴业印尼高压酸浸项目	6	2025 年	高冰镍
Weda Bay	6.2	2026 年	湿法 MHP
合计	62.2		

资料来源：SMM 华泰期货研究院

表 5: 印尼 NPI 投产计划表 | 单位: 万镍吨

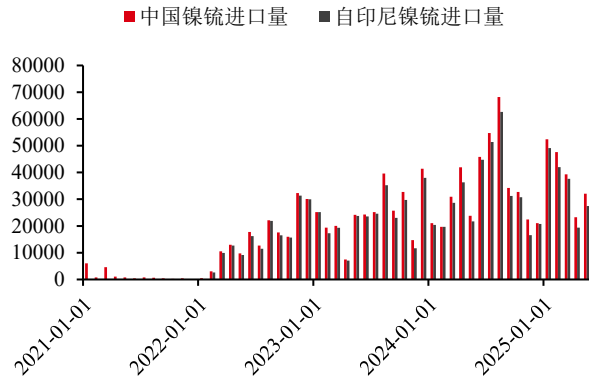
项目名称	扩产设备(台*功率)	扩产总产能(万吨镍)	扩产节奏(台)	投产时间
IWIP(2023 投产)	12*60000	22.0	12	2023 年投产 12 条, 年底在产 60 条
印尼德龙三期 (PT GNI) (2023 年投产)	8*33000	6.0	8	2023 年投产 9 条, 年底在产 26 条
Indoferro(2023 年投产)	1*16500	0.4	1	2023 年在产 3 条, 后续无新增规划
印尼华迪(2023 年投产)	4*33000	3.2	4	2023 年在产 12 条, 后续无新增规划
青岛中程(恒顺)(2023 年投产)	2*33000	1.6	2	2023 年在产 4 条, 后续无新增规划
印尼万向一期(2023 年投产)	2*48000	2.4	2	2023 年在产 4 条, 后续无新增规划
力勤+Harita (HJF) (2023 年投产)	6*48000	7.2	6	2023 年在产 8 条, 仍有 12 条产线待投
东加里曼丹钢铁(2023 年投产)	2*42000	1.9	2	2023 年在产 2 条, 仍有 16 条产线待投
IWIP(待投产)	12*60000	22.0	12	预计 2024 年内投产 8 条
印尼德龙三期(PT GNI) (待投产)	26*33000	19.5	25	三期待投产 25 条, 其中 8 条卖给中伟, 2 条已于 1 月投产; 预计 2024 年新增投产 8 条
力勤+Harita (HJF) (待投)	12*48000	14.4	12	预计 2024 年年底投产 4 条, 其余 8 条于 2025 年中前投产
东加里曼丹钢铁 (待投)	16*42000	15.2	16	预计 2024 年 2 月投产 2 条, 其余 14 条产线暂无规划
印尼华宝(待投)	12*48000	14.4	12	2024 年 3 月已投 4 条, 仍有 8 条待投
预计投产镍铁汇总		85.5	77	

数据来源: SMM 新闻整理 华泰期货研究院

海关数据显示, 2025 年 2025 年 1-5 月镍矿进口总量 1043.45 万吨, 同比减少 8.00%, 1-5 月镍钼进口总量 19.46 万吨, 同比增加 41.65%, 1-5 月镍湿法冶炼中间品进口总量 73.49 万吨, 同比增加 23.48%, 1-5 月中

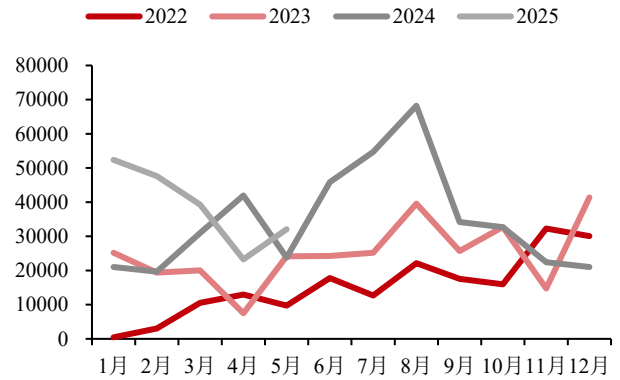
国镍铁进口总量 451.6 万吨，同比增加 88.2 万吨，增幅 24.3%。其中，自印尼进口镍铁量 440.4 万吨，同比增加 89.9 万吨，增幅 25.6%，1-5 月中国镍的硫酸盐进口总量 99692.244 吨，同比增加 1.60%。

图 9:中国镍铁进口量 | 单位：实物吨



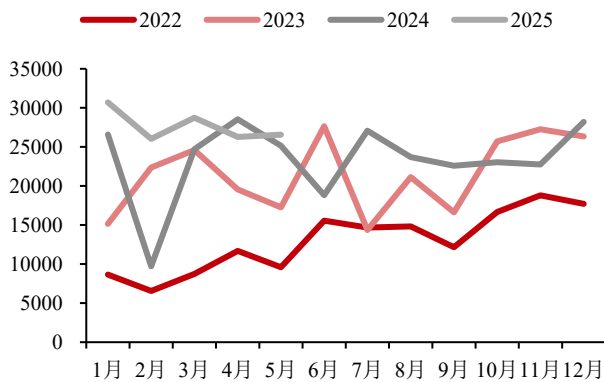
数据来源：中国海关 SMM 华泰期货研究院

图 10:中国镍铁进口量季节图 | 单位：实物吨



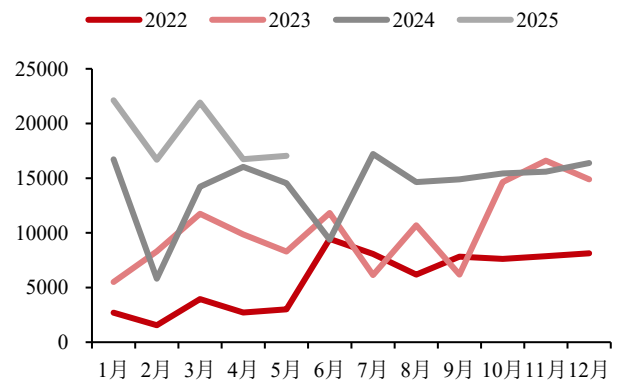
数据来源：中国海关 SMM 华泰期货研究院

图 11:中国湿法中间品进口量 | 单位：镍吨



数据来源：中国海关 SMM 华泰期货研究院

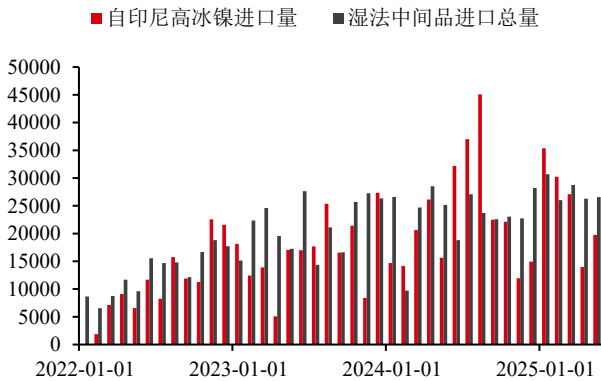
图 12:中国自印尼湿法中间品进口量 | 单位：镍吨



数据来源：中国海关 SMM 华泰期货研究院

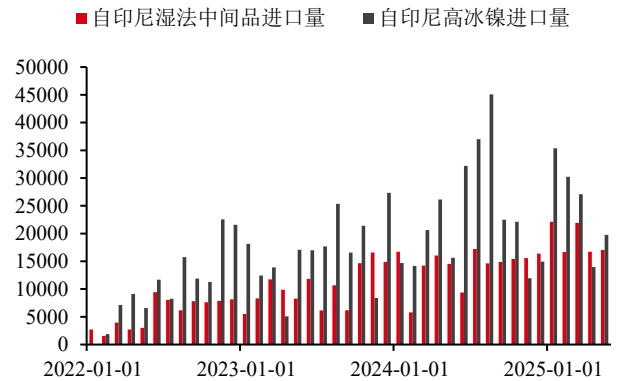
近两年中国高冰镍和湿法中间品进口量出现明显增长，中国镍中间品进口总量亦远超往年水平，大量替代镍豆在硫酸镍中的用量，预计后期仍将维持较高水平。

图 13:中国主要镍中间品进口量 | 单位: 镍吨



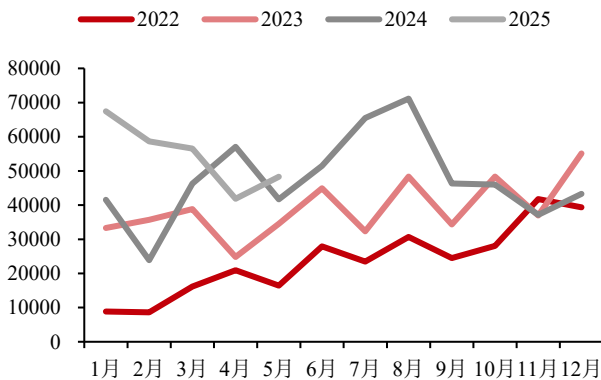
数据来源: 中国海关 SMM 华泰期货研究院

图 14:中国自印尼中间品进口量 | 单位: 镍吨



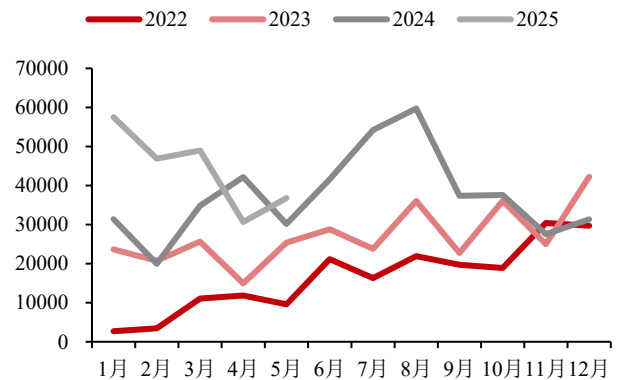
数据来源: 中国海关 SMM 华泰期货研究院

图 15:中国镍中间品进口总量季节图 | 单位: 镍吨



数据来源: 中国海关 SMM 华泰期货研究院

图 16:中国自印尼镍中间品进口量季节图 | 单位: 镍吨



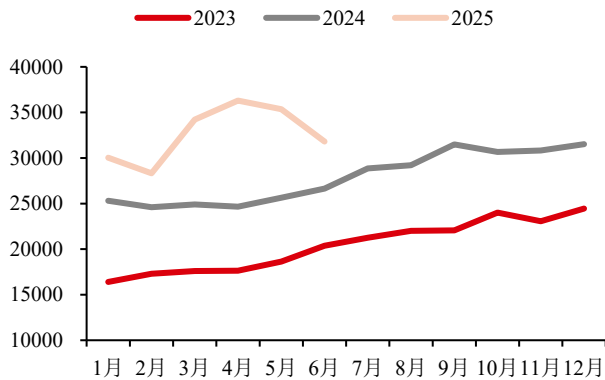
数据来源: 中国海关 SMM 华泰期货研究院

2.3 中国精炼镍产量维持高位

国内精炼镍产量同比增长较多, 2025 年 1-5 月中国精炼镍累计产量 175834 吨, 累计同比增加 43.91%。目前国内精炼镍企业设备产能 37600 吨, 运行产能 36750 吨, 开工率 97.74%, 产能利用率 95.73%。

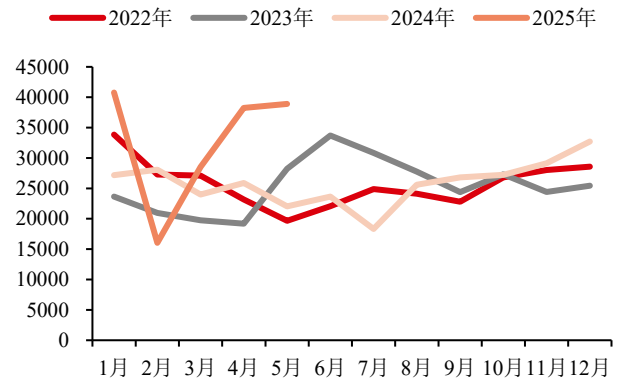
中国海关数据显示, 2025 年 1-5 月, 中国精炼镍累计进口量 77654.796 吨, 同比增加 43305 吨, 增幅 126.07%, 分形态来看, 精炼镍进口仍以镍板为主, 镍豆及镍饼、镍扣等其他形态精炼镍占比极少。1-5 月, 中国精炼镍累计出口量 78588.207 吨, 同比增加 45446 吨, 增幅 137.12%。国内精炼镍出口主要流向仍为中国台湾、韩国及新加坡几处 LME 交割仓库所在地。

图 17: 中国电解镍产量 | 单位: 镍吨



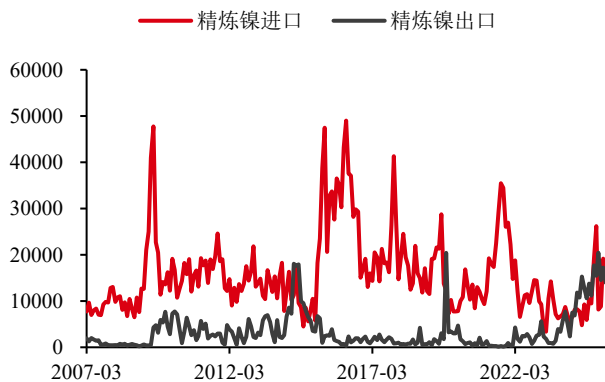
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 18: 中国精炼镍总供应量 | 单位: 镍吨



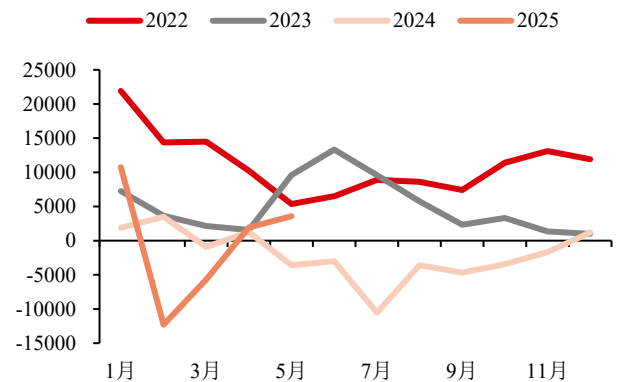
数据来源: 中国海关 SMM 华泰期货研究院

图 19: 中国精炼镍进出口量 | 单位: 镍吨



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 20: 中国精炼镍净进口量 | 单位: 镍吨



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

三、精炼镍消费

3.1 硫酸镍对纯镍消费基本维持零位

由于近几年镍豆自溶硫酸镍利润大幅亏损, 精炼镍在新能源板块的消费量快速下滑, 当前基本不使用镍豆生产硫酸镍。

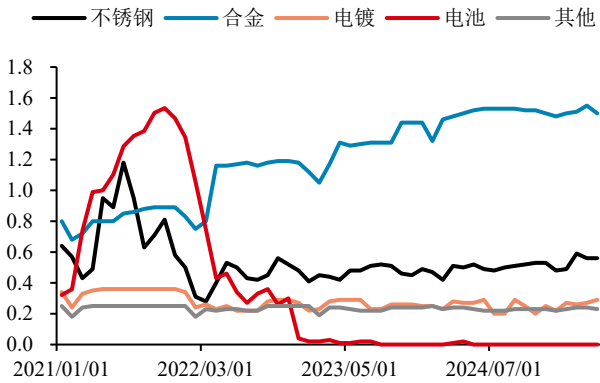
3.2 电镀、不锈钢行业维持增长

从精炼镍自身的下游消费分行业来看, 目前合金和不锈钢行业占比最大, 电镀和其他行业也有一定占比。

从消费结构占比来看, 纯镍仍然以合金、不锈钢及电镀为最主要的下游领域, 合金消费占比约 55%, 不锈钢消费占比约 20%, 电镀消费占比约 15%。

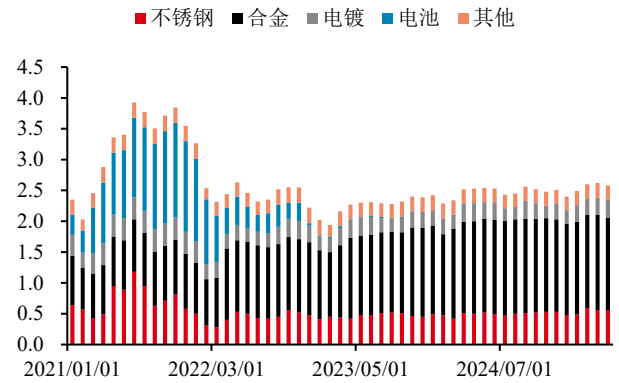
根据 SMM 数据,上半年不锈钢、电镀及合金消耗电解镍量同比均保持增长,预计下半年精炼镍消费仍能保持增长。

图 21: 中国精炼镍下游行业消费用量 | 单位: 万镍吨



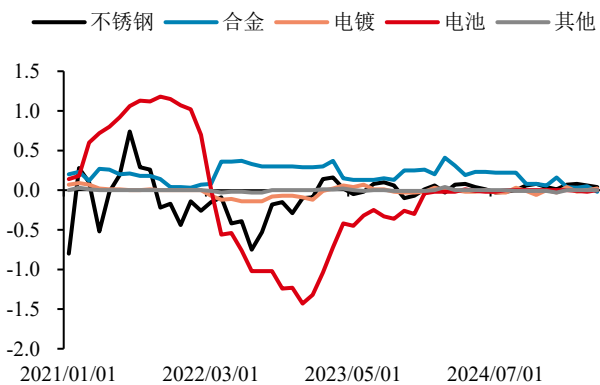
数据来源: SMM Mysteel 华泰期货研究院

图 22: 中国精炼镍消费量分行业 | 单位: 万镍吨



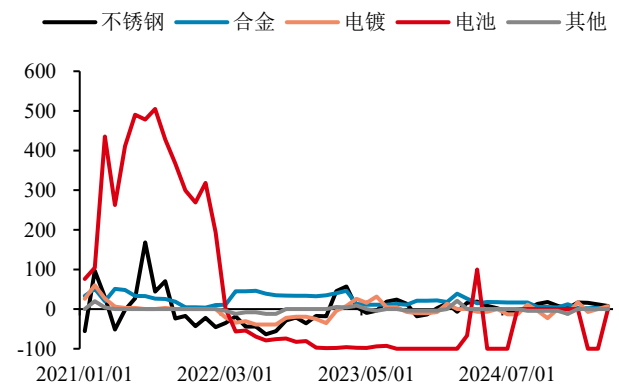
数据来源: SMM Mysteel 华泰期货研究院

图 23: 中国精炼镍消费同比变动量 | 单位: 万镍吨



数据来源: SMM Mysteel 华泰期货研究院

图 24: 中国精炼镍下游行业消费同比增速 | 单位: %



数据来源: SMM Mysteel 华泰期货研究院

四、不锈钢板块

4.1 不锈钢产能统计

国内方面: 2025 年国内规划新增产能约 556 万吨 (含明拓集团 80 万吨、福建青拓特钢 300 万吨等), 远期规划超 1500 万吨。印尼方面: 2025 年印尼新增产能 100 万吨 (青山集团), 远期规划 450 万吨 (含振石集团 200

万吨、力勤资源 300 万吨)。由于不锈钢新增产能投产受到较多因素影响，且整体行业利润状况较差，预计未来投产进度相对较慢。

表 6: 中国不锈钢新增产能计划 | 单位：万吨

项目名称	产能	系列	投产时间	进度
明拓集团	80	400 系	2025 年	规划中
福建青拓特钢	300	300 系	2025 年	已投产
山东盛阳金汇	50	300 系	2025 年	试运行
临沂钢铁（一期）	270	300/400 系	2025 年	筹建
2025 年合计	556	--	--	--

资料来源：公开资料整理 华泰期货研究院

表 7: 印尼不锈钢计划产能 | 单位：万吨

项目名称	产能	系列	投产时间	进度
青山集团	100	300 系	2025 年	扩建中
振石集团	200	300 系	2025 年底	在建
力勤资源	300	300 系	2025 年	规划
2025 年合计	600	--	--	--

资料来源：公开资料整理 华泰期货研究院

4.2 不锈钢产量统计

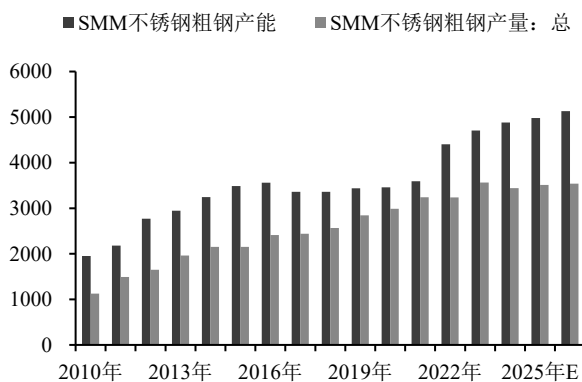
一季度，虽受春节假期的影响，多家钢厂有所减产，但年初乐观的情绪导致部分钢厂提前结束检修并开始进行生产，因此整体减产量低于预期。二季度美国对华关税的问题，对不锈钢下游市场的需求造成了非常大的冲击，影

响在产业链由下而上传导，加上镍矿镍铁价格在二季度坚挺，钢厂利润受到挤压，因此二季度不锈钢粗钢产量开始下滑。根据 Mysteel 统计数据，截至 2025 年 6 月，全国不锈钢粗钢累计产量 1984.66 万吨，同比+9.03%；其中，300 系粗钢累计产量 1052.25 万吨，同比+10.83%。总体来看，2025 年上半年不锈钢粗钢产量仍处于同期高位水平。下半年开工或相对持稳，预计全年不锈钢粗钢产量约 4150 万吨。

下半年消费端预计表现一般，成本压力预计仍较大，开工维持平稳，需关注是否出台供给侧改革相关政策。

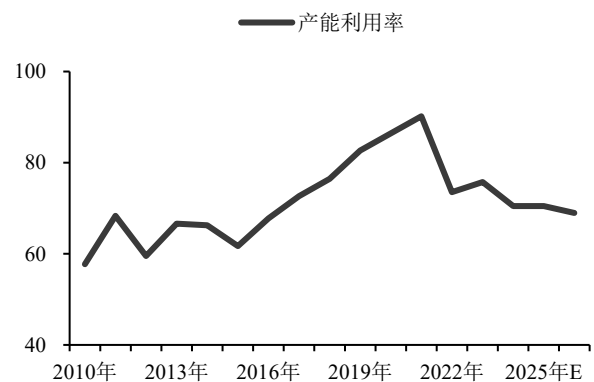
行业利润持续承压，部分远期投产项目存在不确定性，需关注利润修复进度。

图 25：中国不锈钢产能产量 | 单位：万吨



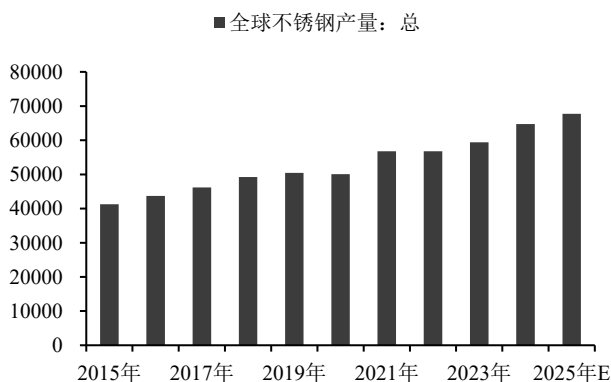
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 26：中国不锈钢产能利用率 | 单位：%



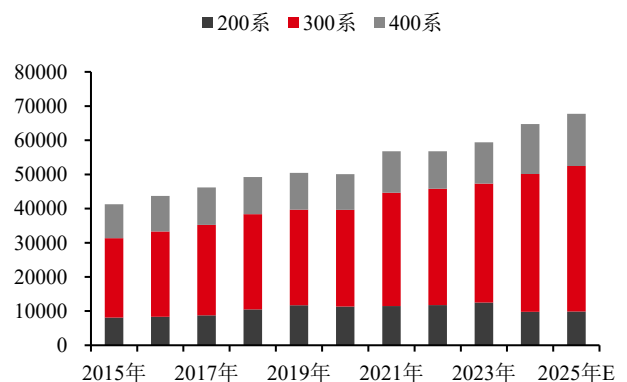
数据来源 SMM 华泰期货研究院

图 27：全球不锈钢总产量 | 单位：万吨



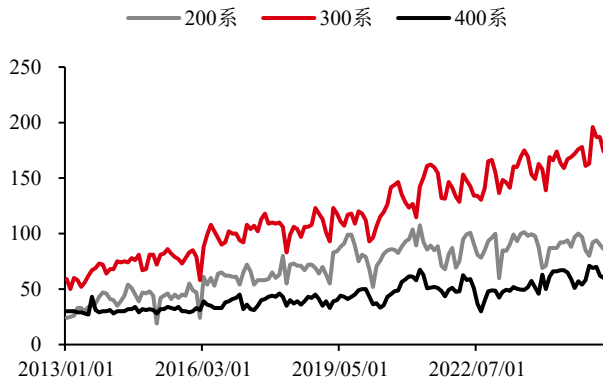
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 28：全球不同系不锈钢产量 | 单位：万吨



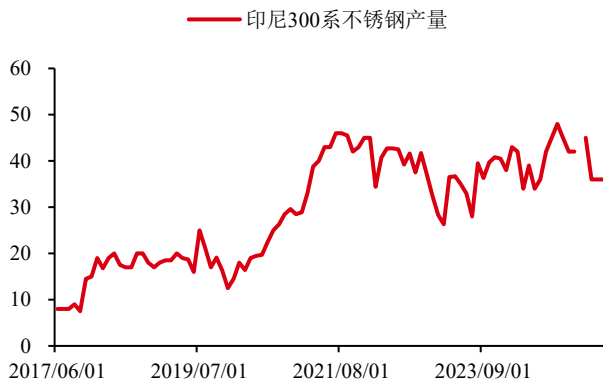
数据来源 SMM 华泰期货研究院

图 29：中国不锈钢产量 | 单位：万吨



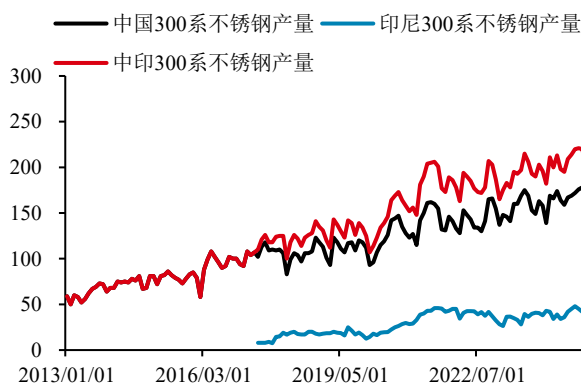
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 31：印尼 300 系不锈钢产量 | 单位：万吨



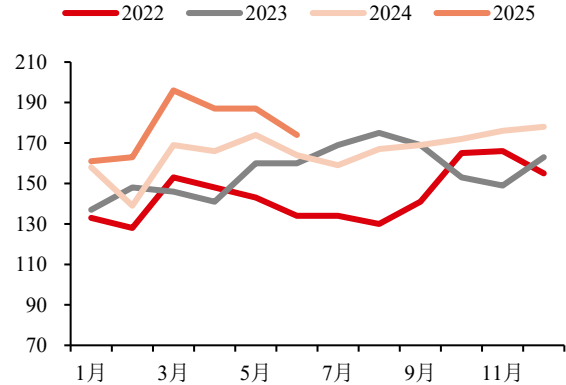
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 33：中国与印尼 300 系不锈钢产量 | 单位：万吨



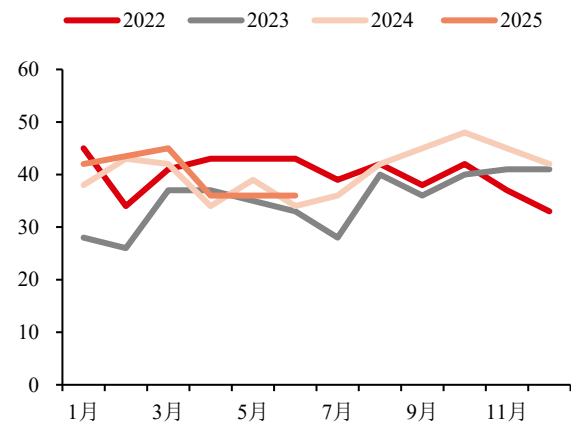
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 30：中国 300 系不锈钢产量 | 单位：万吨



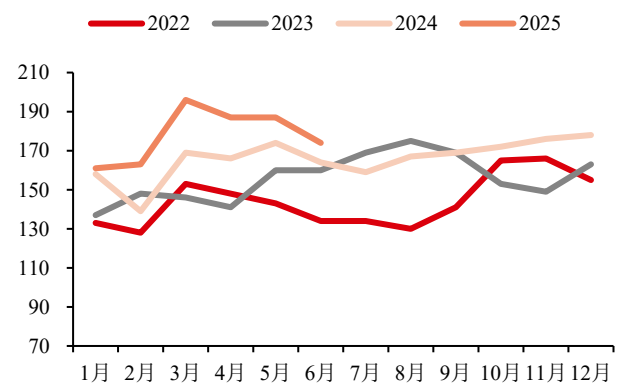
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 32：印尼 300 系不锈钢季节性产量 | 单位：万吨



数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 34：中国与印尼 300 系不锈钢总产量 | 单位：万吨



数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

4.3 不锈钢进出口数据统计

进口方面，根据中国海关统计数据，2025 年 1-5 月，国内不锈钢进口量累计约 71.8 万吨，同比减少 25.85 万吨，减幅 26.5%；出口量累计约 211.01 万吨，同比增加 19.81 万吨，增幅 10.4%；净出口量累计约 139.21 万吨，同比增加 45.66 万吨，增幅 48.8%；进口下降主要是从印尼进口的冷轧卷板减少所致，环比减少 1.17 万吨，减幅 13.7%。

出口方面，据中国海关数据统计，2025 年 5 月，国内不锈钢出口量约 43.63 万吨，环比减少 1.15 万吨，减幅 2.6%；同比减少 2.13 万吨，减幅 4.7%；2025 年 1-5 月，国内不锈钢出口量累计约 211.01 万吨，同比增加 19.81 万吨，增幅 10.4%；5 月国内不锈钢出口环比下降主因是全球关税政策的不确定性，品种上主要是热轧卷板降量所致，环比减少 1.28 万吨，减幅 14%。

净出口量方面，据中国海关数据统计显示，2025 年 5 月，国内不锈钢净出口量约 31.13 万吨，环比增加 0.56 万吨，增幅 1.8%；同比增加 2.8 万吨，增幅 9.9%；2025 年 1-5 月，国内不锈钢净出口量累计约 139.21 万吨，同比增加 45.66 万吨，增幅 48.8%。

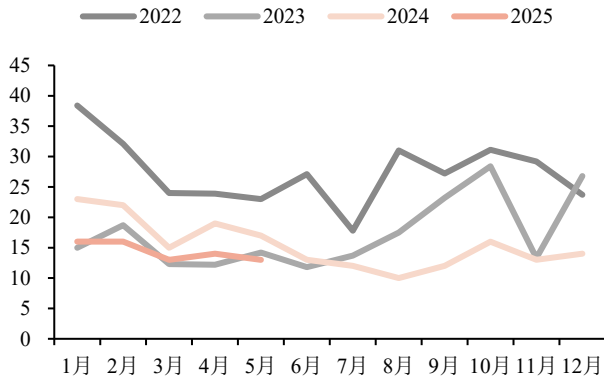
各国家进口情况方面，国内不锈钢进口地区比较集中，以印度尼西亚、日本、韩国为主，2025 年 5 月，从三地进口的量 10.9 万吨，占国内总进口量的 87.5%。前五地区的量累计约 11.4 万吨，占国内总进口量的 91.5%；2025 年 1-5 月，从三地进口的量累计约 63.7 万吨，占国内总进口量的 88.7%。前五地区的量累计约 66.9 万吨，占国内总进口量的 93.1%。

印尼方面，据中国海关数据统计，2025 年 1-5 月，国内自印尼进口不锈钢累计量约 59.09 万吨，同比减少 25.71 万吨，减幅 30.3%；其中，热轧累计约 8.54 万吨；冷轧累计约 42.14 万吨；板坯累计约 3.41 万吨；方坯及其他钢坯量累计约 4.69 万吨。

各国家出口情况方面，5 月国内不锈钢出口地区有增有减，其中出口韩国和越南的减量较多，环比分别减少 1 万吨和 0.73 万吨。出口土耳其和新加坡的量小幅增加，环比分别增加 0.72 万吨和 0.62 万吨。2025 年 5 月，国内不锈钢出口越南的量约 4.5 万吨，环比减少 0.73 万吨，同比增加 1357 吨，增幅 3.1%；1-5 月该累计量约 21.56 万吨，同比增加 4.74 万吨，越南取消

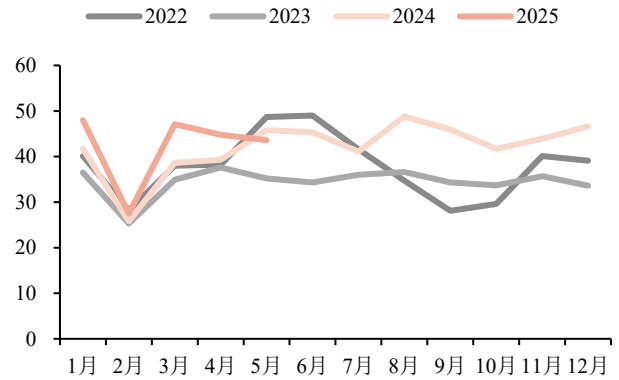
对华不锈钢冷轧反倾销后，成为国内不锈钢出口最多的地区。

图 35：中国自印尼不锈钢进口量 | 单位：万吨



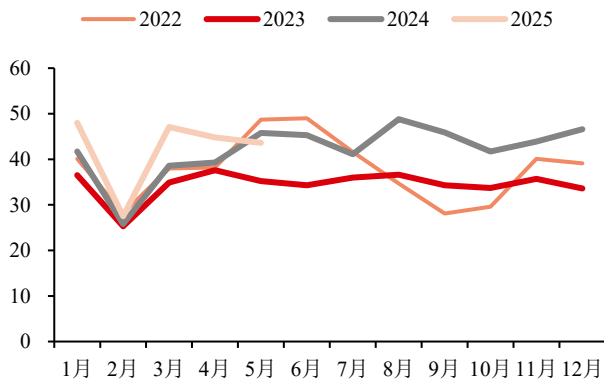
数据来源：中国海关 Mysteel 华泰期货研究院

图 36：中国不锈钢进口量 | 单位：万吨



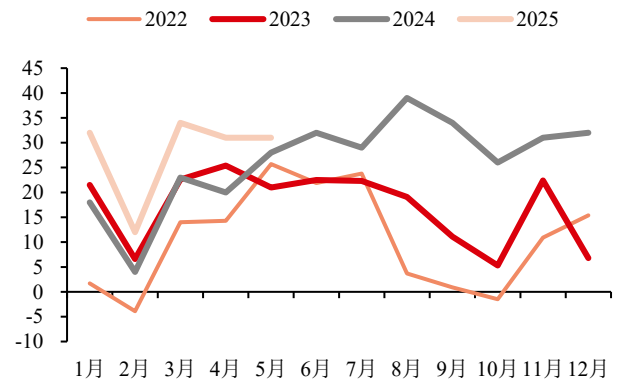
数据来源：中国海关 Mysteel 华泰期货研究院

图 37：中国不锈钢出口量 | 单位：万吨



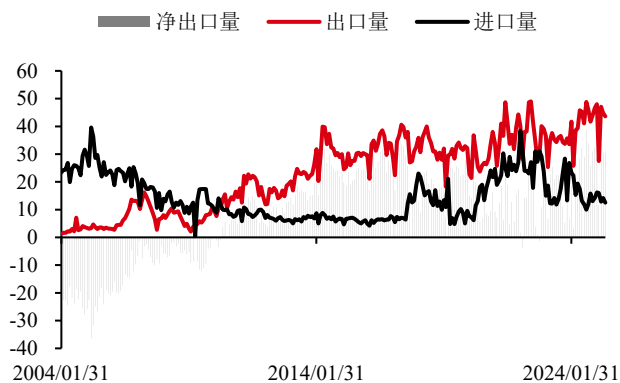
数据来源：中国海关 Mysteel 华泰期货研究院

图 38：中国不锈钢净出口量 | 单位：万吨



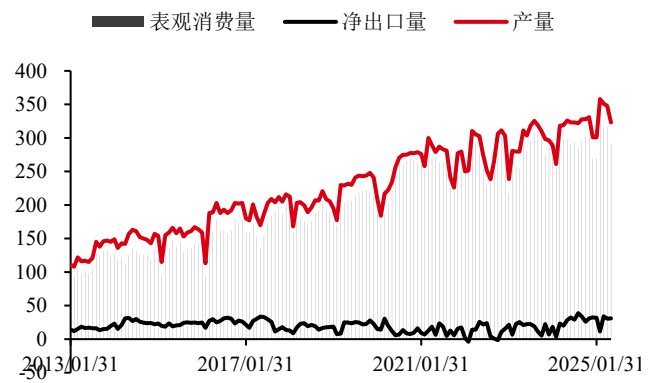
数据来源：中国海关 Mysteel 华泰期货研究院

图 39：中国不锈钢进出口量 | 单位：万吨



数据来源：中国海关 Mysteel 华泰期货研究院

图 40：中国不锈钢表观消费量 | 单位：万吨



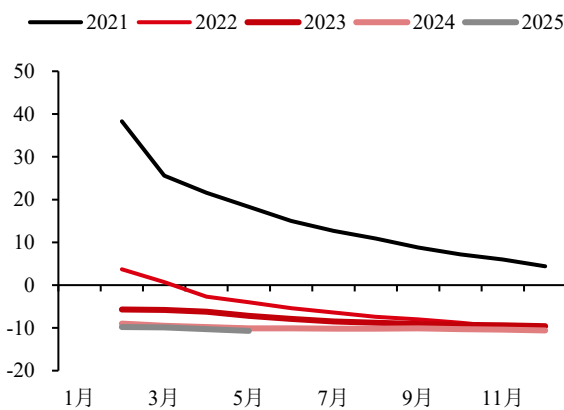
数据来源：中国海关 Mysteel 华泰期货研究院

4.4 不锈钢终端行业消费情况分析

300 系不锈钢终端消费较为分散，基本分散于各行各业，因此更多与宏观经济水平相关性较高。300 系不锈钢下游消费数据，我们主要关注房地产、石化、船舶、大气污染防治设备、电梯、工业锅炉、油烟机、金属集装箱、热水器、电冰箱、洗衣机、冷柜、空调等相关行业。

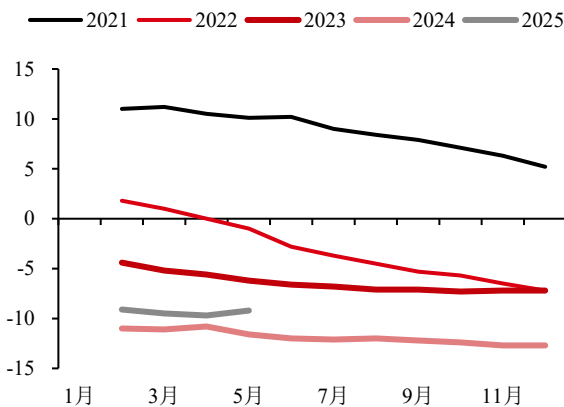
整体来看，房地产相关方面是主要拖累因素，2025 年 1-4 月地产竣工面积同比-16.9%，电梯产量同比-6.9%。家电相关板块是主要消费提振因素，空调与洗衣机产量同比+7.2%与+10.9%，主要受“以旧换新”、“国补”政策提振。

图 41：房地产开发投资累计同比 | 单位：%



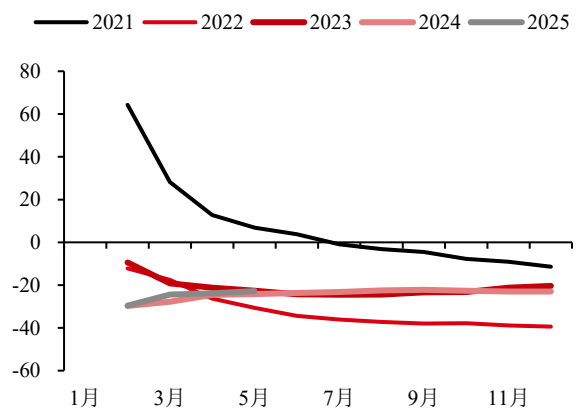
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 43：房地产施工面积累计同比 | 单位：%



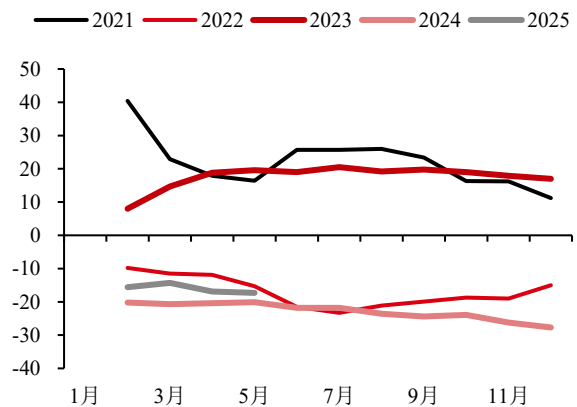
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 42：房地产新开工施工面积累计同比 | 单位：%



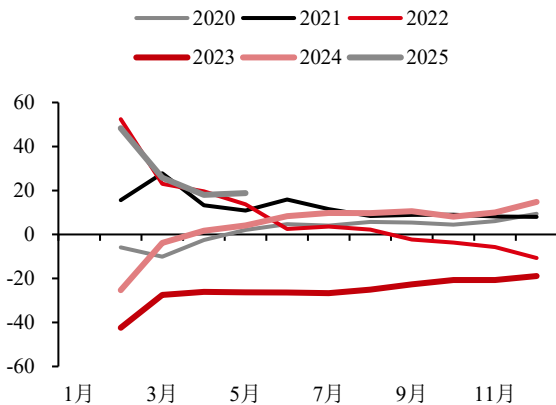
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 44：房地产竣工面积累计同比 | 单位：%



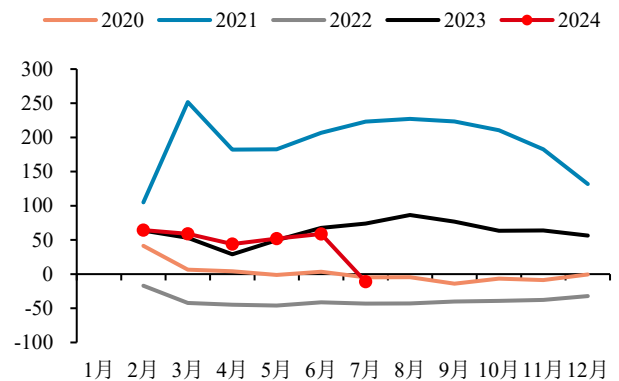
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 45：石化加工固定资产投资累计同比 | 单位：%



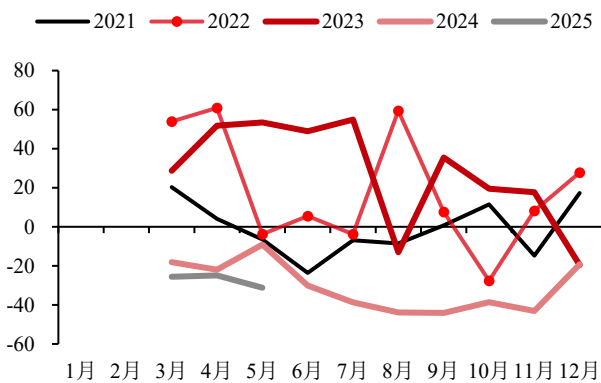
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 46：新接船舶订单累计同比 | 单位：%



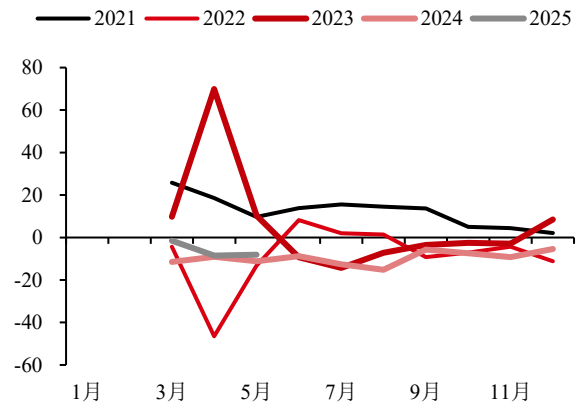
数据来源：工信部 华泰期货研究院

图 47：大气污染防治设备产量当月同比 | 单位：%



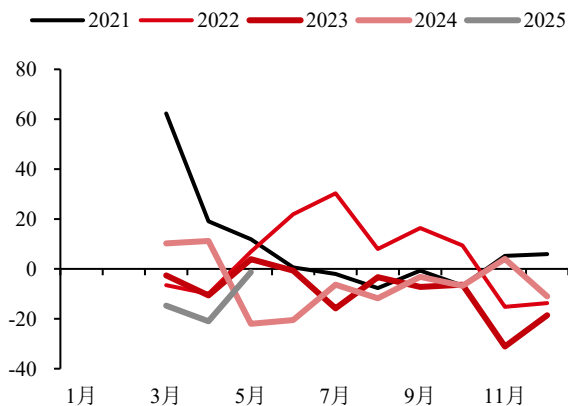
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 48：电梯产量当月同比 | 单位：%



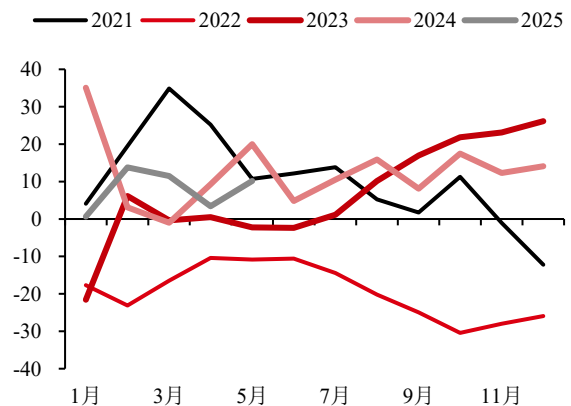
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 49：工业锅炉产量当月同比 | 单位：%



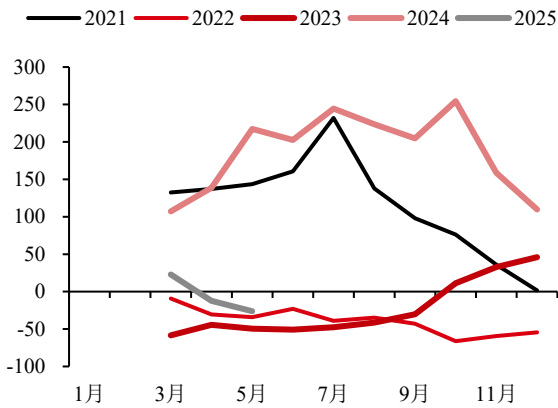
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 50：油烟机产量当月同比 | 单位：%



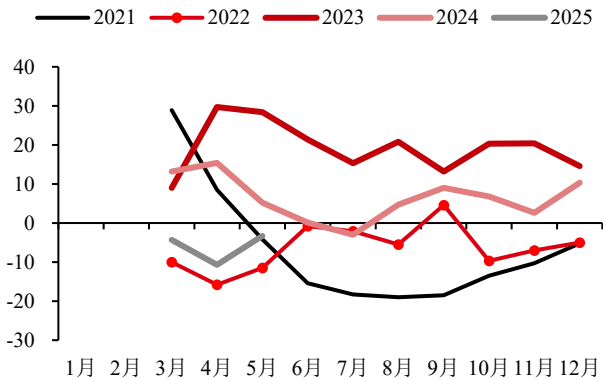
数据来源：产业在线 华泰期货研究院

图 51：金属集装箱产量当月同比 | 单位：%



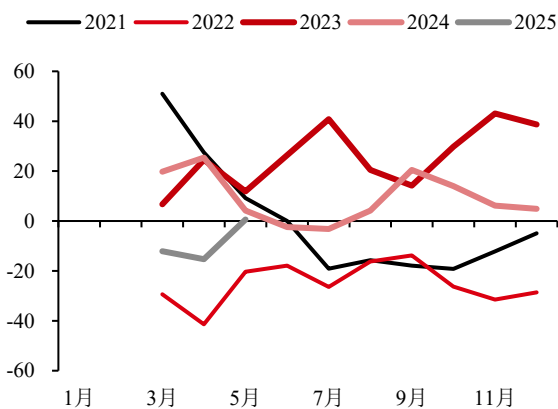
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 53：电冰箱产量当月同比 | 单位：%



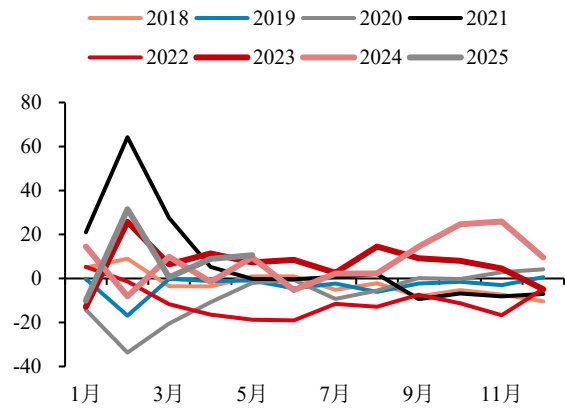
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 55：冷柜产量当月同比 | 单位：%



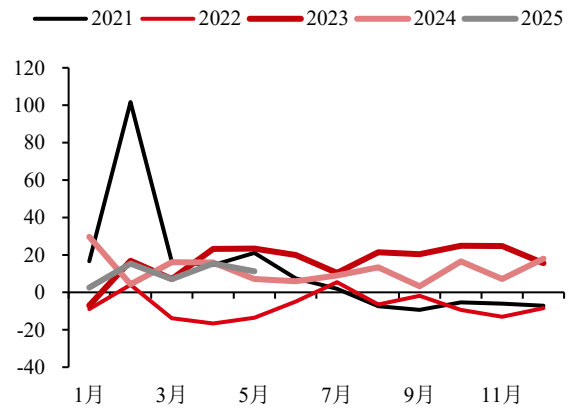
数据来源：国家统计局 华泰期货研究院

图 52：热水器销量当月同比 | 单位：%



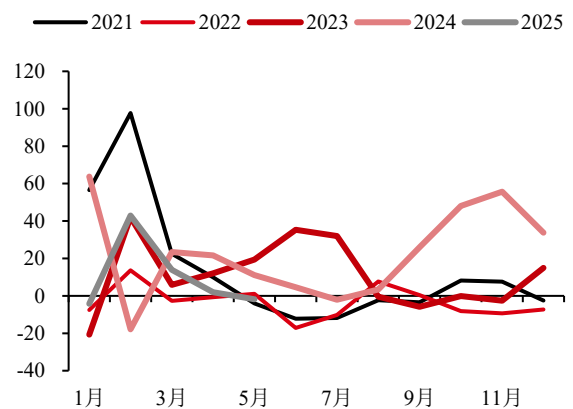
数据来源：产业在线 华泰期货研究院

图 54：洗衣机产量当月同比 | 单位：%



数据来源：产业在线 华泰期货研究院

图 56：空调产量当月同比 | 单位：%

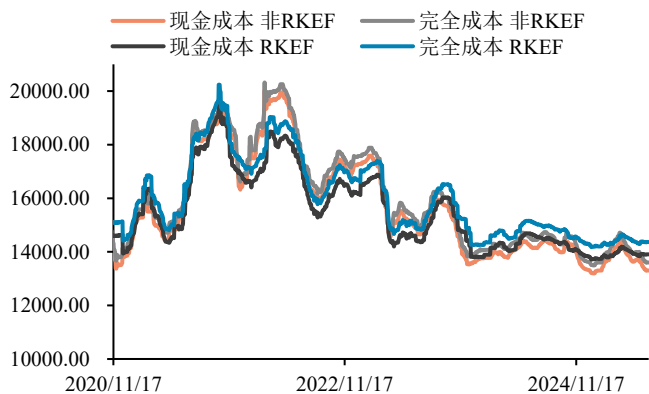


数据来源：产业在线 华泰期货研究院

4.5 不锈钢利润水平情况数据统计

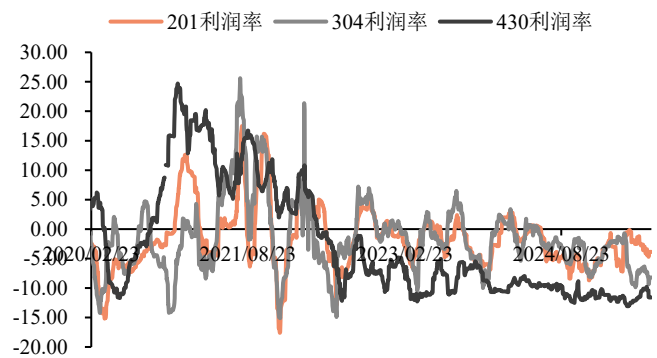
截至 2025 年 7 月初，短流程工艺方面，根据 Mysteel 数据统计，目前短流程工艺冶炼 304 冷轧成本 12627 元/吨，环比下跌 56 元/吨，利润率 0.18%，环比上涨 0.44%。外购高镍铁工艺方面，外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧成本 12897 元/吨，环比下跌 6 元/吨，利润率-1.92%，环比上涨 0.04%。低镍铁+纯镍工艺方面，低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧成本 15890 元/吨，环比下跌 44 元/吨，利润率-20.39%，环比上涨 0.22%。不锈钢行业整体利润水平较低，多数企业成本压力较大。

图 57：不锈钢成本走势 | 单位：元/吨



数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 58：各系不锈钢利润率 | 单位：%



数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

4.6 不锈钢供需过剩格局恐难发生改变

表 8:中国不锈钢供需平衡预测 | 单位：万吨

	总供应	总需求	供需平衡	供应增速	需求增速	供应增量	需求增量
2020	2824	2818	6	9%	9%	229	234
2020	2824	2818	6	9%	9%	229	234
2021	3265	3267	-2	16%	16%	441	449
2022	3244	3215	29	-1%	-2%	-21	-54
2023	3610	3520	90	11%	9%	366	305
2024	3900	3750	150	8%	7%	290	230
2025E	4150	3950	200	6%	5%	250	200

资料来源：Mysteel SMM 华泰期货研究院

近年来，国内外较多的不锈钢新增产能陆续投产，但是整体消费增速表现一般，2022年以来不锈钢供需持续偏过剩，当前钢厂利润收缩严重，较多不锈钢厂在持续亏损当中，后续不锈钢待投产的产能能否顺利投产或是一个不稳定性因素，如果长期亏损现状不能得到较好的修复，后续产能投产可能不达预期。总需求方面，受全球贸易的不确定性影响，可能实际需求会不及预期，需持续关注关税政策等情况。

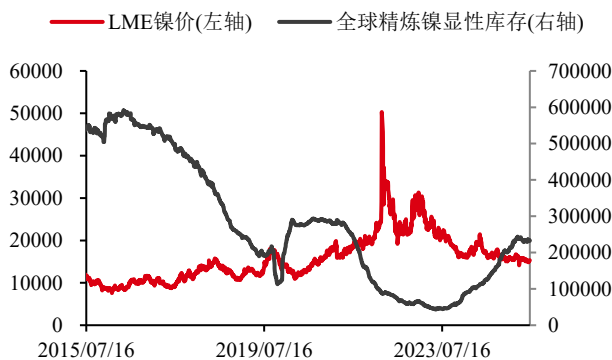
7月1日，中央财经委员会第六次会议召开，研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。会议指出，纵深推进全国统一大市场建设，基本要求是“五统一、一开放”，即统一市场基础制度、统一市场基础设施、统一政府行为尺度、统一市场监管执法、统一要素资源市场，持续扩大对内对外开放。并且强调，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出等。不锈钢行业利润水平较低，需关注相关政策对供应端影响。

5、镍不锈钢产业链库存

5.1 精炼镍库存持续累升

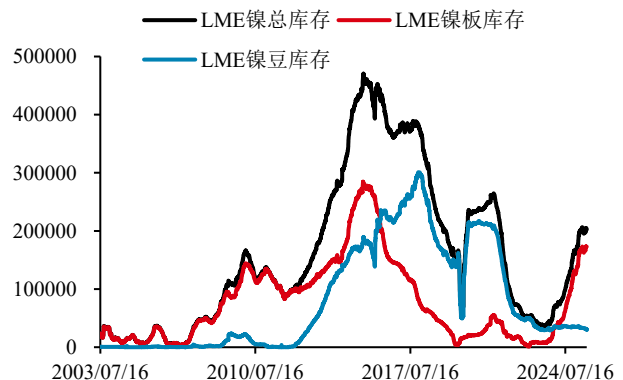
24年12月27日至25年6月27日，沪镍仓单库存减少7590吨至21257吨，上海保税区镍库存减少605吨至5370吨，中国（含保税区）精炼镍库存减少10105吨至36591吨，LME镍库存增加42204吨至204294吨，全球精炼镍显性库存增加32099吨至240885吨，全球精炼镍显性库存继续增加，部分库存转为隐性库存。

图 59：全球精炼镍显性库存 | 单位：美元/吨、吨



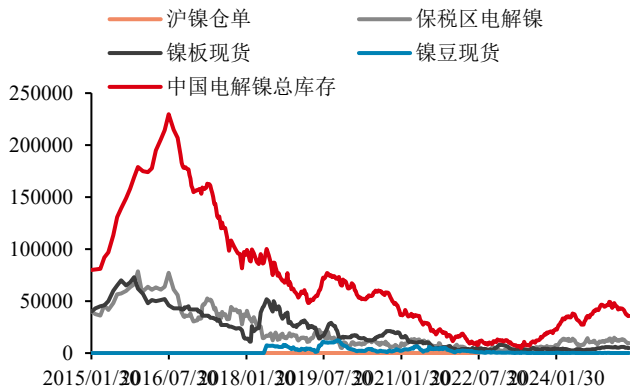
数据来源：SHFE LME SMM 华泰期货研究院

图 60：LME 镍板镍豆库存 | 单位：吨



数据来源：LME 华泰期货研究院

图 61：中国电解镍现货库存 | 单位：万吨



数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 62：中国沪镍库存与仓单 | 单位：吨

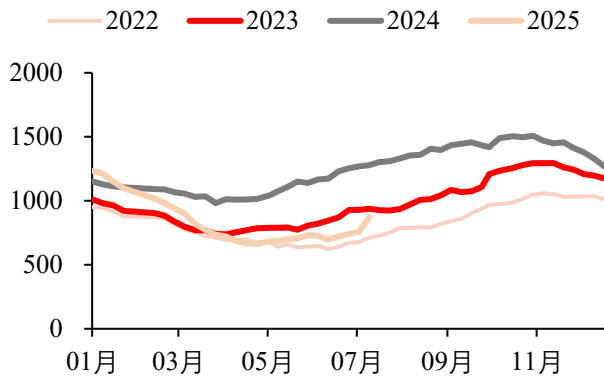


数据来源：SHFE 华泰期货研究院

5.2 镍铁库存相对稳定

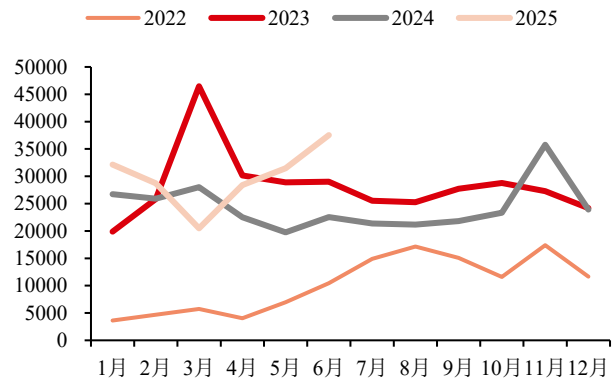
受菲律宾镍矿出口季节性影响，目前中国镍矿港口库存处于历史同期中游水平，镍矿进口逐步回升，港口库存持稳。2025 年上半年镍铁现货库存先去化后累库，当前库存约 3.7 万吨，较去年同期处于较高位置。

图 63：中国镍矿港口库存季节图 | 单位：万吨



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 64：中国镍铁现货库存 | 单位：镍吨



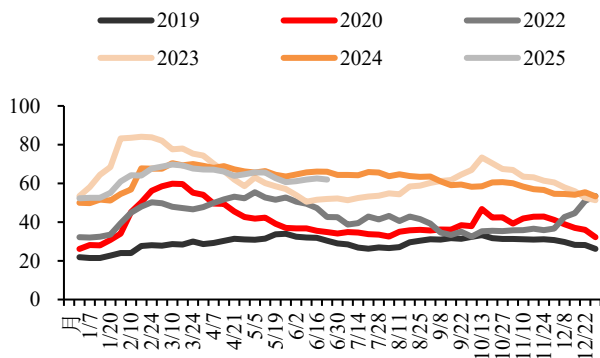
数据来源：SMM 华泰期货研究院

5.3 不锈钢社库、期货仓单数据汇总

截止到 2025 年 7 月 3 日，全国 300 系不锈钢社会库存 67.38 万吨，较四月底有小幅累库。不锈钢利润水平维持低位，但产量高企加上现货情绪不佳的影响，三季度 300 系不锈钢的社会库存可能维持同期历史高位，四季

度可能会缓慢降库。期货仓单在春节后快速走高，3月-4月初达到全年最高约20.5万吨，清明节过后期货仓单量便开始逐渐下降，截至7月3日约11.2万吨，整体不锈钢库存压力仍存。

图 65：中国 300 系不锈钢社会库存 | 单位：万吨



数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 66：中国不锈钢期货仓单 | 单位：万吨



数据来源：SHFE 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

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