



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-08-15

不锈钢：价格反弹至前高，后市如何？

吴坤金

有色研究员

从业资格号：F3036210

交易咨询号：Z0015924

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

陈逸

有色研究员

从业资格号：F03137504

☎ 0755-23375135

✉ chen40@wkqh.cn

报告要点：

自 2025 年 4 月初特朗普政府加征关税政策出台后，不锈钢期货价格持续在低位徘徊，期间甚至下探至 1.2 万元关口。随着国内大宗商品市场情绪回暖，行业景气度提升，不锈钢价格已成功收复 4 月 7 日的阶段性高点。经过近四个月的盘整蓄势，不锈钢市场正重拾上升动能。

不锈钢：价格反弹至前高，后市如何？

自 2025 年 4 月初特朗普政府加征关税政策出台后，不锈钢期货价格持续在低位徘徊，期间甚至下探至 1.2 万元关口。随着国内大宗商品市场情绪回暖，行业景气度提升，不锈钢价格已成功收复 4 月 7 日的阶段性高点。经过近四个月的盘整蓄势，不锈钢市场正重拾上升动能。

图 1：不锈钢合约走势

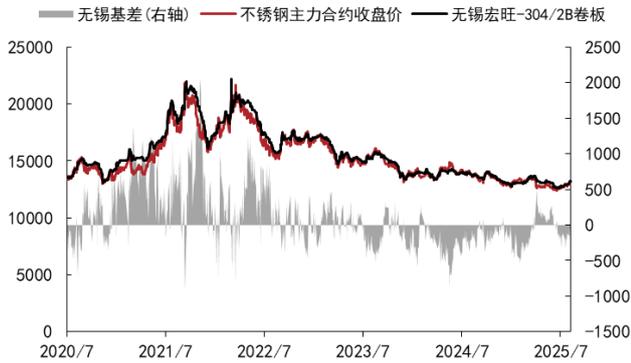


数据来源：文华商品、五矿期货研究中心

当前无锡和佛山两地不锈钢现货与期货基差维持在合理区间，期现市场联动性较强，未出现明显的价格背离现象。在需求端稳步回暖的支撑下，现货市场报价呈现温和上涨态势，市场交投氛围有所改善。

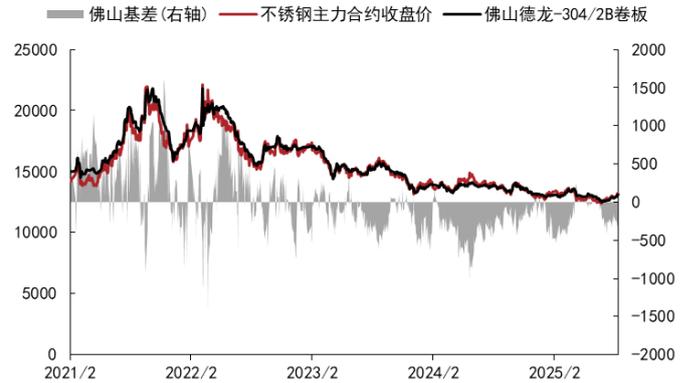
上游镍铁及铬铁价格近期保持平稳运行，未出现大幅波动，为不锈钢生产成本提供了相对稳定的支撑。在现货价格稳步提涨及原料成本稳定的双重利好下，钢厂利润空间逐步修复。此前因成本倒挂而陷入亏损的钢厂，近期经营状况明显好转，部分企业已成功实现扭亏为盈。这一趋势进一步增强了市场信心。

图 2：冷轧不锈钢排产（万吨）



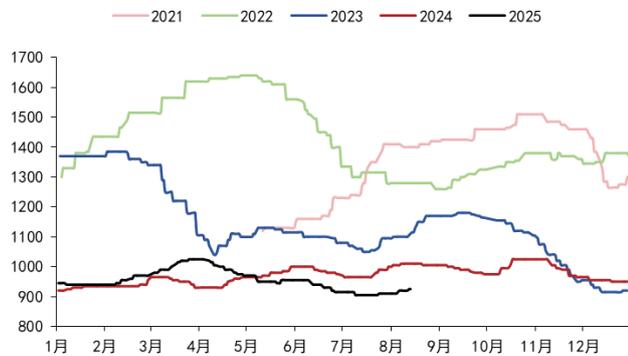
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：300 系冷轧不锈钢排产（万吨）



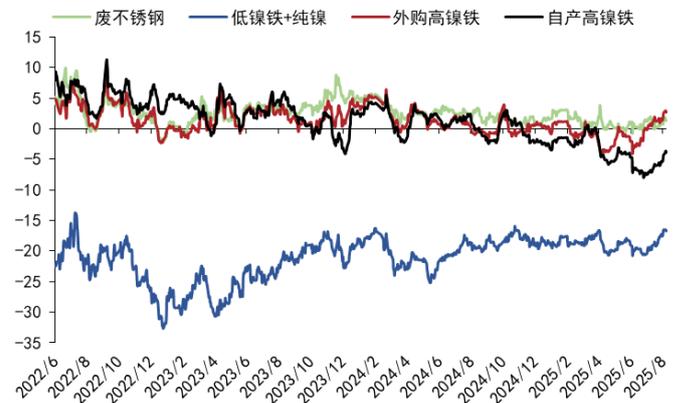
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：山东 7%-10%镍铁出厂价(元/镍)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：304 冷轧不锈钢生产利润率 (%)

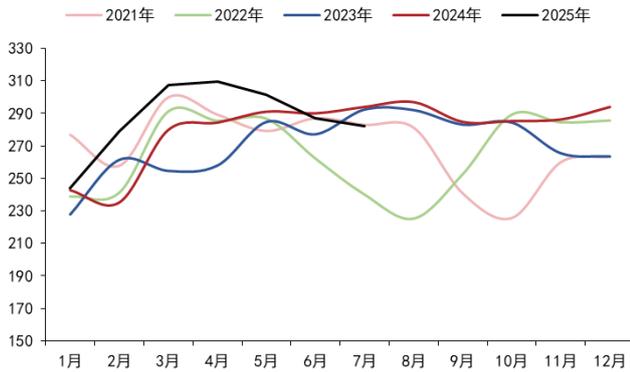


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

受季节性需求疲软影响，当前市场需求难以消化前期供给，导致整体成交持续低迷，价格承压下行。钢厂厂库、前置仓库等隐性库存，以及显性社会库存均维持高位，叠加生产成本与售价严重倒挂，产业链利润分配不均，导致钢厂生产积极性明显受挫，7月初行业减产消息不断。

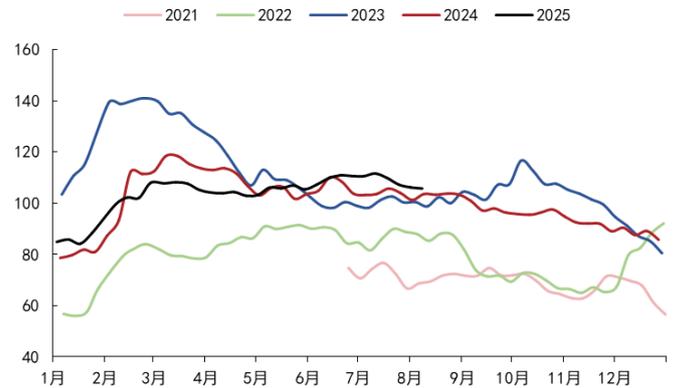
不过，随着钢厂减产力度加大，加之宏观利好政策持续释放，不锈钢期货市场率先企稳反弹，并带动现货价格回升，钢厂亏损压力有所缓解。在多家钢厂集中检修减产的背景下，市场供应收缩预期增强，同时现货市场采取稳价促销策略，推动7月不锈钢成交明显改善，库存水平逐步回落。

图 6：不锈钢粗钢产量：33 家钢铁企业（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

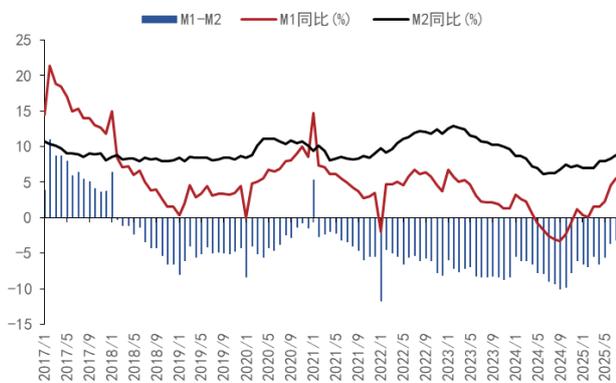
图 7：不锈钢各型号社会库存：89 家样本企业（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

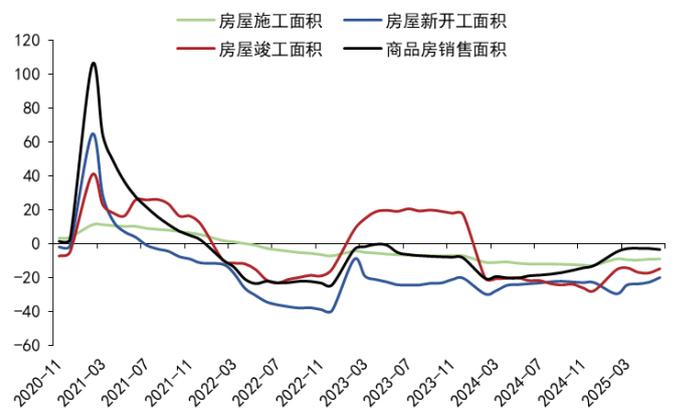
从宏观视角来看，当前货币供应呈现积极信号：M1-M2 剪刀差持续收窄，且近期 M1 增速显著提升，表明企业活期存款增加，市场交易活跃度提高，实体经济投资意愿正在增强。虽然下游房地产行业关键指标仍处于负增长区间，但降幅已逐步收窄，显现出企稳筑底的迹象。就市场表现而言，尽管终端消费需求仍存在波动风险，但受市场预期改善影响，投机性需求已呈现明显增长态势。这种结构性变化反映出市场参与者对后市持谨慎乐观态度，预计将为不锈钢价格提供一定支撑。

图 8：M1-M2 同比 (%)



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：房产数据累计同比 (%)



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

展望后市，本轮不锈钢行情呈现多轮驱动特征，在产业层面，供需结构持续优化，钢厂减产成效显著；在宏观层面，国内外经济环境同步改善。而更关键的是，国内宏观环境正经历从政策量变到市场质变的关键时点，市场预期的系统性修复将为不锈钢价格提供比单纯供需改善更持久的支撑。正如索罗斯“反身性理论”所揭示的，当市场认知趋势与基本面形成正向反馈时，往往催生更持续的行情。预计今年不锈钢旺季行情有望超越季节性常态，呈现更强劲的市场表现。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn