专题报告 2025-05-27

不锈钢：短期缺乏驱动因素

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
✉ cheny40@wkqh.cn

报告要点：

近期不锈钢市场整体表现平淡，价格波动幅度明显收窄，市场交投氛围偏弱。从基本面来看，当前不锈钢市场呈现供需双弱格局，短期内缺乏明显的驱动因素，预计行情将继续维持震荡走势，难以形成趋势性突破。

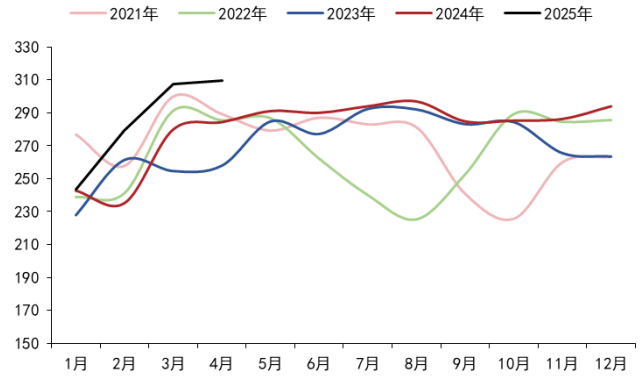
不锈钢：短期缺乏驱动因素

近期不锈钢市场整体表现平淡，价格波动幅度明显收窄，市场交投氛围偏弱。从基本面来看，当前不锈钢市场呈现供需双弱格局，短期内缺乏明显的驱动因素，预计行情将继续维持震荡走势，难以形成趋势性突破。

据中联金消息，出于成本管控与市场策略调整考虑，印尼某钢厂取消 5 月份 5 万吨 200 系不锈钢排产，300 系排产从 42 万吨大幅降至 36-37 万吨；与此同时，另一大型钢厂计划宣布停产 2 个月进行设备检修，目前已经全面停产。

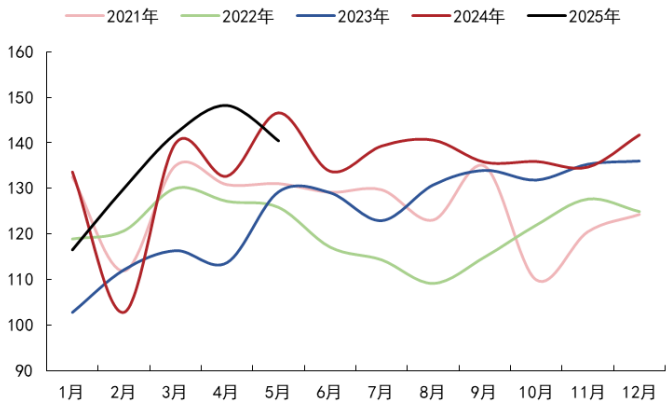
从供应端来看，尽管部分钢厂因利润空间受到挤压而进行小幅减产，但不锈钢整体产量仍处于历史最高水平。据中国钢铁工业协会统计，2025 年一季度全国不锈钢粗钢产量 962.42 万吨，与 2024 年一季度同比增加 59.93 万吨，同比增长 6.64%。其中，Cr-Ni 系不锈钢产量 494.52 万吨，增加 18.60 万吨，增幅 3.91%，所占份额达 51.38%，同比下降了 1.35 个百分点。300 系不锈钢作为主流品种，其排产量仍维持在较高水平。

图 1：不锈钢粗钢产量：33 家钢铁企业（万吨）



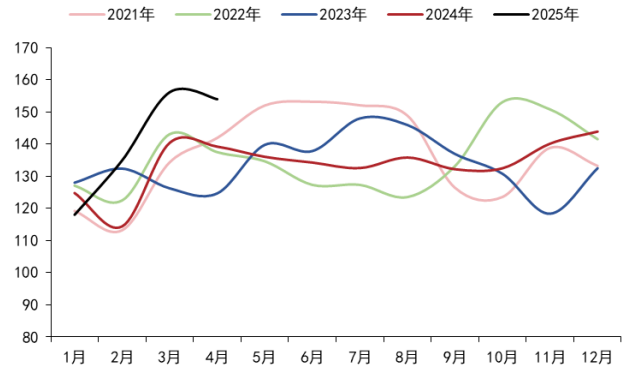
数据来源：上期所、五矿期货研究中心

图 2：冷轧不锈钢排产（万吨）



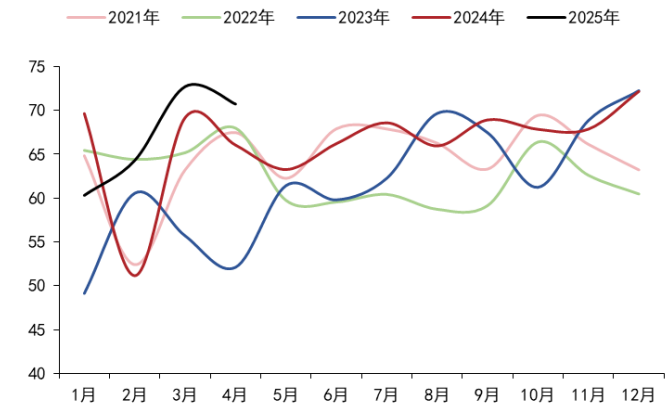
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：300 系不锈钢粗钢产量：33 家钢铁企业（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

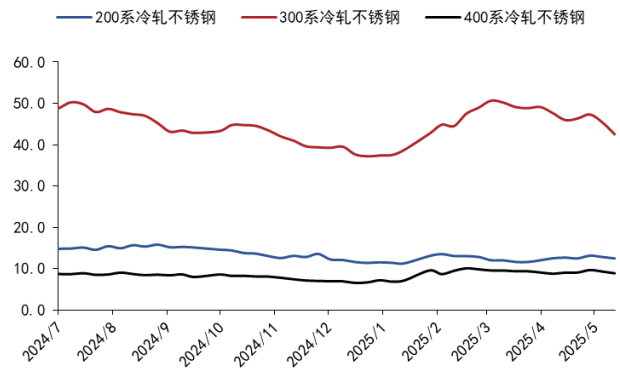
图 4：300 系冷轧不锈钢产量：33 家钢铁企业（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

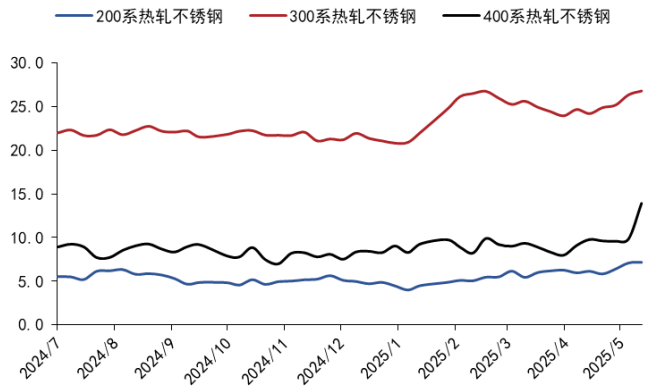
从库存情况来看，目前主要市场的不锈钢社会库存仍处于相对高位。MYSTELL 最新库存数据显示，社会总库存量维持在 111 万吨左右，年初钢厂预期较为乐观，纷纷扩大排产计划，导致社库出现大幅增长。库存去化速度缓慢，显示出市场供应压力持续存在，特别是在传统消费淡季的背景下，库存消化面临较大压力，这也成为制约价格上涨的重要因素。

图 5：MYSTEEL:89 家样本企业冷轧库存（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6：MYSTEEL:89 家样本企业热轧库存（万吨）



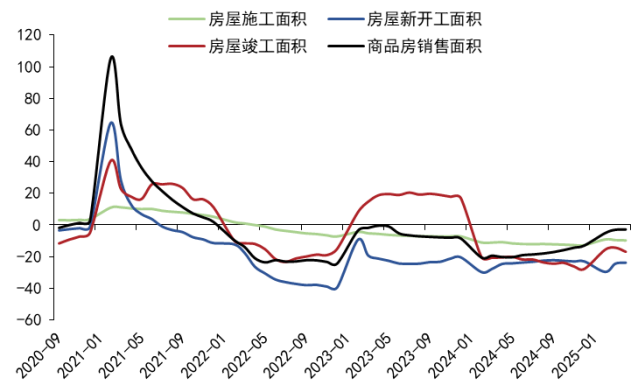
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

需求端表现持续疲软，下游采购积极性不足，库存消化速度远低于到货速度，供大于求的矛盾进一步加剧。从需求端来看，今年不锈钢市场的"旺季不旺"特征表现得尤为明显。通常而言，“金三银四”是不锈钢的传统消费旺季，建筑装饰、家电制造等行业的需求会季节性回升。然而今年受海外关税不确定性以及国内通缩压力影响，终端需求表现相对疲软。

在建筑领域，房地产行业的持续低迷对不锈钢需求形成明显拖累。国家统计局数据显示，全国房地产开发投资 27730 亿元，同比下降 10.3%，降幅较 1-3 月扩大 0.4 个百分点；新开工和竣工面积分别为 17836 万平方米和 15648 万平方米，分别同比下降 23.8%和 16.9%，全市场存量供给仍然偏大，现房占比仍然较高，库存去化较为困难，地产数据依旧不容乐观。基建投资虽然保持增长，但增速较往年明显放缓，这使得建筑用不锈钢的需求受到较大影响。

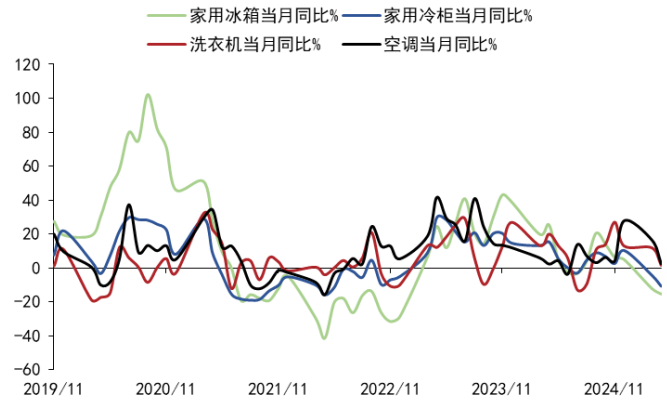
在制造业领域，家电、厨卫等传统用钢行业的需求增长有限。去年白色家电数据亮眼，海外市场开启主动补库阶段，外销订单大幅增长，从而带动了不锈钢的下游需求。然而今年以来，受到美国关税影响，海外订单难以延续高增长，家电数据出现回落。新能源汽车行业保持较快增长，但其对不锈钢的需求增量尚不足以弥补其他行业的下降。

图 7：房地产相关数据（%）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：家电产量当月同比（%）

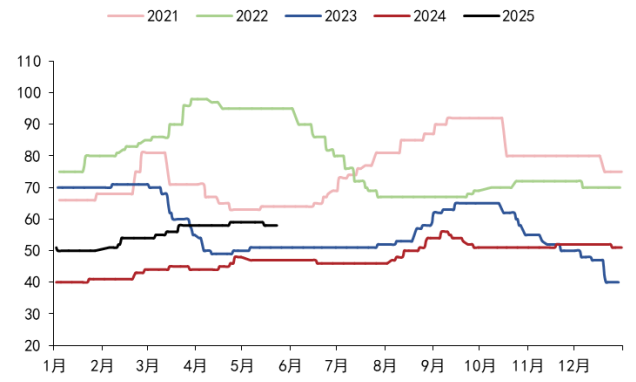


数据来源：WIND、五矿期货研究中心

从成本端来看，矿端印尼挺价意愿强烈，叠加供应偏紧，价格维持高位。镍铁端，印尼铁厂在全线亏损下暂无报价，多以长协订单为主，部分贸易商报价多在 960-970 元/镍（舱底含税）。5 月 19 日，某大型钢厂 5 月第二轮高镍铁招标价为 940 元/镍(舱底含税)，共成交 1 万吨。大型钢厂对镍铁持续压价，不锈钢成本支撑作用减弱。

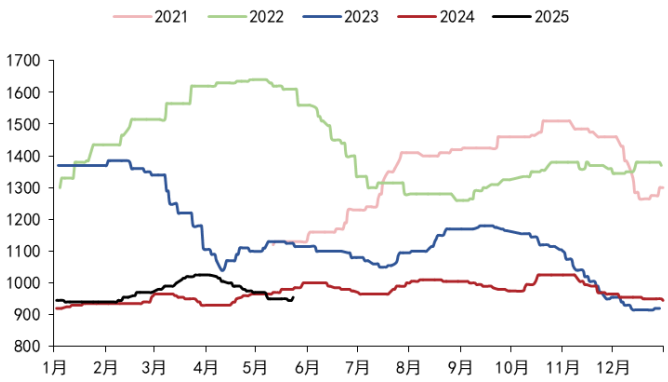
其他原料方面，铬铁价格近期呈现稳中偏弱走势，国内高碳铬铁主流报价维持在 8000-8200 元/基吨。废不锈钢价格也呈现小幅回落态势。整体来看，原料成本的波动使得不锈钢生产成本支撑力度有所减弱，也限制了不锈钢价格的上涨空间。

图 9：菲律宾产 1.5%Ni 红土镍矿 CIF 价（美元/湿吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：山东 7%-10%镍铁出厂价(元/镍)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

当前不锈钢市场深陷供需矛盾状态，短期内缺乏强有力的驱动因素，钢厂倾向加速推进库存去化以优化供需平衡。在成本支撑与供需博弈的双重作用下，预计不锈钢市场短期内难以形成趋势性行情。建议关注国内刺激政策推行及下游需求复苏节奏，等待供需格局重构带来的方向性突破机会。

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。不经许可，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层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn