

弱现实主导淡季行情，关注本周中美会谈

成文日期：2025年06月09日

摘要

近期受需求负反馈影响，产业链不断传出印尼及国内钢厂停产和减产消息，但在传统消费淡季下，不锈钢短期难有上行驱动，终端需求疲软和库存累积将持续压制上行空间，资金亦缺乏明显驱动，以观望为主。短期预计不锈钢将维持12500-12800元/吨底部区间震荡，重点关注本周中美贸易会谈及后市钢厂减产节奏。

一、近期行情概述

5月不锈钢期货盘面整体呈现震荡重心下移的走势，虽然5月中旬宏观层面中美关税政策超预期缓和，有效提振了市场情绪，但因实际出口需求改善有限，“抢出口”情绪预期消退后，行情快速回落，重回底部区间震荡。产业链方面，虽然市场频繁传出供应端300系检修或减产消息，但在传统需求淡季下，终端仍以刚需采购为主，社会库存及期货仓单均处于高位，弱现实主导的行情下不锈钢持续震荡盘旋于底部区间。

不锈钢2507主力日线级别行情



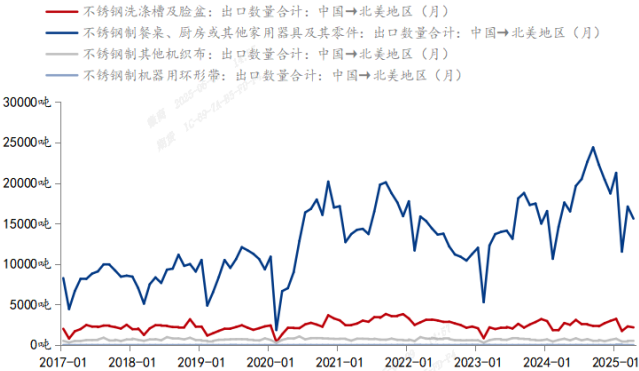
数据来源：文华财经

二、中美关税不确定性继续主导市场波动，关注本周中美会谈情况

自4月清明节以来，中美关税问题一直是不锈钢交易的主要宏观驱动逻辑。因美国对华不锈钢冷轧卷板有反倾销（63.86%-76.64%）和反补贴税（75.6%或190.71%），税率较高，所以一直以来，国内不锈钢原卷出口美国的占比偏低，约为总出口量的2%左右，因此虽然4月以来关税做了进一步的提高，但对原卷出口的影响整体有限，影响最大的还是在不锈钢终端制品方面，尤其是不锈钢制餐桌、厨房或其他家用器具。据My Steel数据，2024年国内不锈钢制品（含不锈钢制其他机织布、洗涤槽及脸盆、机器用环形带、不锈钢制餐桌、厨房或其他家用器具及其零件）出口至美国的量约23.88万吨，同比增加4.99万吨，增幅26.4%，而在此前，美国对中国不锈钢制餐桌、厨房或其他家用器具及其零件的进口关税为0。除此以外，不锈钢的另一个重要下游终端设备制造业领域也受影响较大，叠加目前国内餐厨及设备制造业呈现典型的“薄利多销”的特点，在中美关税的博弈过程中，企业国际竞争力进一步下滑，海外订单流失，出现产业链需求负反馈现象。

6月5日中美最高领导人超预期谈话后，本周将再次开展实质性谈判，目前市场普遍预期将进一步延长此前的90天豁免期，同时大概率针对芬太尼和稀土出口关税也将有所调整，全球资金风险偏好将有所修复，但对于工业金属类资产特别是对于不锈钢来说，除非有超预期的谈判内容，不然对于淡季需求下的实际驱动仍然有限，更多的是情绪上有所好转，但趋势上难脱离底部震荡区间。

不锈钢制品出口北美地区数量（吨）



数据来源：徽商期货研究所、钢联

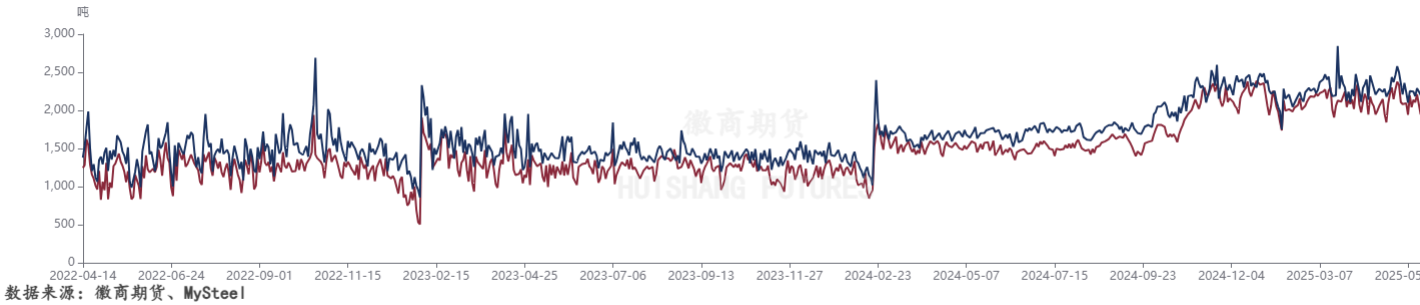
三、钢厂减产影响有限，淡季需求延续走弱，抢出口预期落空

6月进入不锈钢传统消费淡季，市场成交活跃度进一步下滑，6月家电排产数据明显走弱，终端采购多以刚需零散小单为主。6月以来，不锈钢社会库存累积进一步加剧，据My Steel数据，截止6月9日，全国不锈钢社会库存增加至年内高位至112.23万吨。虽然近半月频发传出海内外钢厂减产或检修消息，但减量有限，从6月粗钢排产数据来看，供应仍处于高位，钢厂挺价意愿近期亦有所下滑，头部钢厂青山304冷轧平板限价下调100-200元/吨，市场悲观情绪延续，叠加6月初钢厂到货量明显增多，贸易商出货压力进一步加大，但因前期拿货成本偏高，虽然市场让利力度有所加大，但低价出货的有限，市场成交情况进一步走弱，悲观情绪蔓延。

出口方面，3月25日，国家税务总局、财政部、商务部、海关总署、国家市场监督管理总局联合发布公告，明确对应征国内环节税货物（如取消退税的货物、骗税企业出口货物等）的出口管理要求，严厉打击“买单出口”等违规行为（买单出口是指一些没有出口权的企业或个人，为了可以出口商品，向其他有经营权的进出口公司购买一套合法的出口报关资料来向海关申报的一种出口方式。不锈钢自出口退税取消后，因不需要退税，一度“买单出口”成为行业的出口方式之一）。据市场调研了解，虽然市场中仍存在部分不锈钢“买单出口”情况，但出口数量很小且不稳定，很多原本专门处理“买单出口”的第三方公司也大多考虑到政策风险，已暂停业务。叠加5月30日，美国总统特朗普表示，将进一步将美国钢铁的进口关税从25%提高到50%，虽然尚处于中美关税的90天抢出口阶段，但不锈钢实际出口情况却未明显好转。

冷轧不锈钢佛山成交量

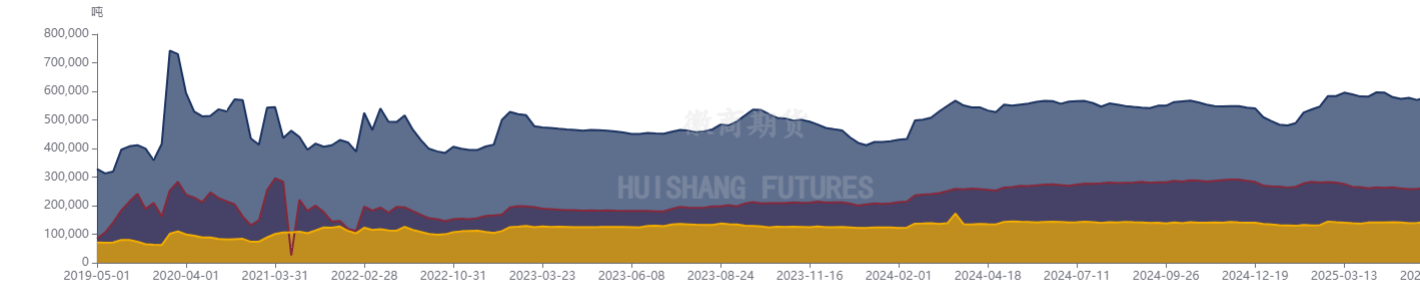
—●— 冷轧不锈钢：304：成交量：佛山市（日度） —●— 冷轧不锈钢：201：成交量：佛山市（日度）



数据来源：徽商期货、MySteel

国内各型号不锈钢库存量

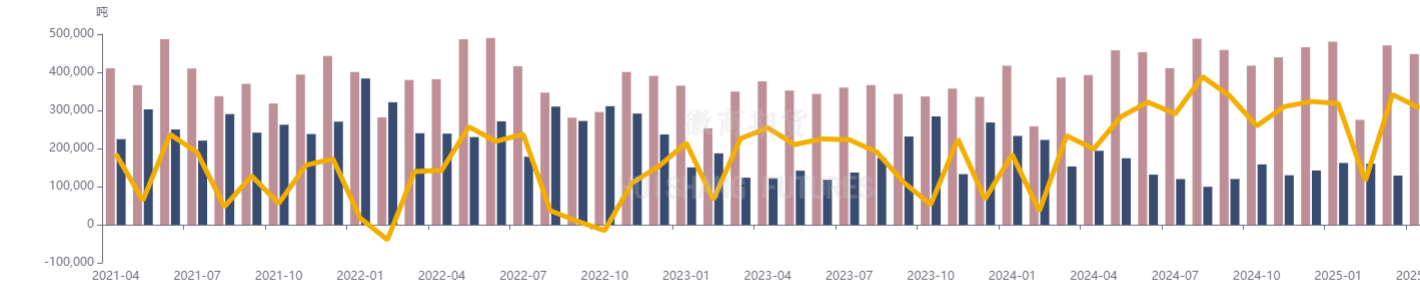
—●— SMM不锈钢库存分系列：200系 —●— SMM不锈钢库存分系列：300系 —●— SMM不锈钢库存分系列：400系



数据来源：徽商期货、SMM

不锈钢进出口量

■ 不锈钢月度出口量 ■ 不锈钢月度进口量 —●— 不锈钢月度净出口量



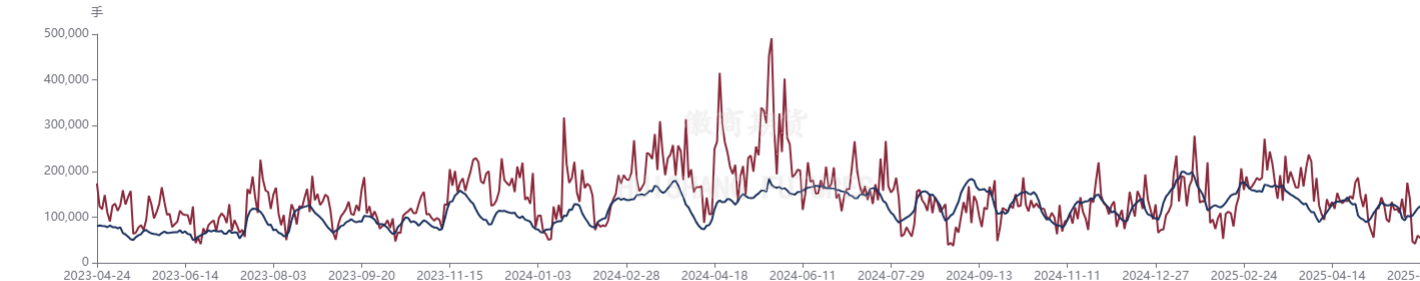
数据来源：徽商期货、SMM

四、成交量显著下滑，合约月间差持续缩小，市场观望态度明显

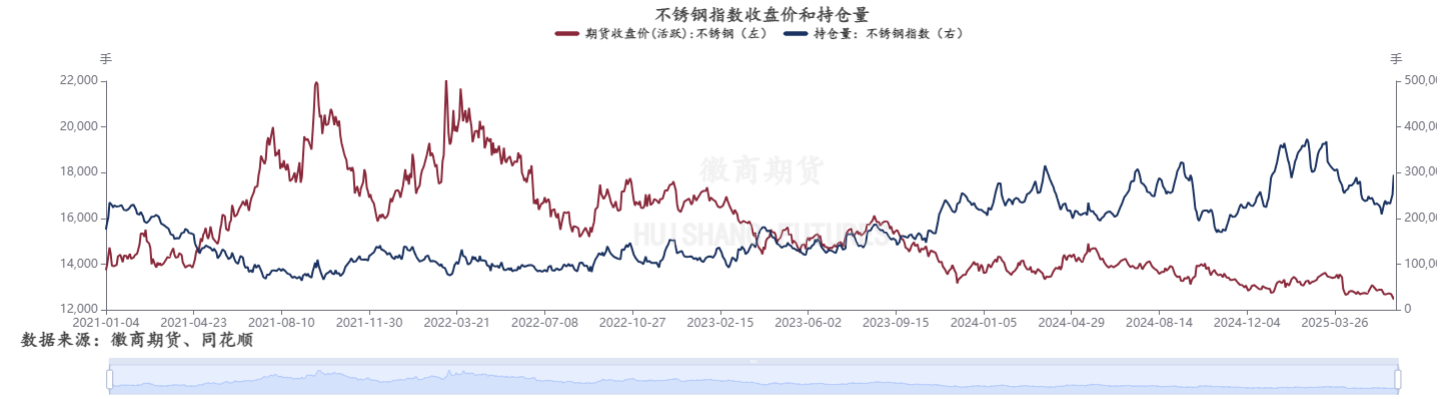
6月以来，上期所不锈钢成交量呈现明显下滑趋势，市场活跃度明显下降，截至6月6日，上期所不锈钢成交量为67190手，较5月平均持仓量明显下滑。持仓量总体持稳，但从合约的月间结构来看，虽然还是远月升水的“contango”结构，但合约间的月间差持续缩小，资金移仓换月，大多选择“以时间换空间”。从不锈钢指数收盘价和持仓量来看，空头明显占据优势，继续压制盘面上方空间，在没有宏观及基本面出现大变化的情况下，短期资金无明显驱动，观望态度为主。

上期所不锈钢持仓和成交量

—●— 不锈钢上期所成交量 —●— 不锈钢上期所持仓量



数据来源：徽商期货、同花顺iFind



五、投资机会及风险提示

综合而言，虽然受需求负反馈影响，印尼及国内不断传出停产和减产消息，但若后市无大规模实质性减产（如300系产能收缩20%以上），在传统消费淡季下，不锈钢难有上行驱动，需求疲软和库存累积将持续压制上行空间。短期预计不锈钢将维持12500-12800元/吨底部区间震荡，重点关注本周中美贸易会谈及后市钢厂减产节奏。

徽商期货有限责任公司
投资咨询业务资格：
皖证监函字【2013】280号
徽商期货研究所
戴瑞 锌镍不锈钢分析师
从业资格号：F3042828
投资咨询证：Z0018935

【免责声明】

本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货、期权商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。

【团队介绍】

徽商期货研究所成立于2009年，历时十多年发展，已成为公司重要的研发中心和人才培育中心。作为公司的核心部门之一，大部分研究员具有硕士以上学历，多年从业经验，是一支专业、勤勉、充满活力的研发团队。

徽商期货研究所长期专注基础理论研究、宏观和行业研究、量化研究三大研究方向，形成了从宏观经济形势、中观产业运行到微观交易行为，从事件推导、产业驱动、估值衡量到量化分析的研究体系。

围绕公司改革发展与战略规划，打造“期货投资管家、风险管理专家、财富管理专家”品牌，研究所在客户服务方面深耕细作，推出了众多特色服务和产品，形成了多项客户服务项目。

以行情分析、交易策略和风险管理为核心，输出徽商头条、微眼看期、徽商研究日报、周报、月刊，投资论坛、期权论坛、程序化论坛、产业会议等高质量的资讯、直播视频产品，提供多终端程序化策略编写服务以及个性化的投资咨询产品设计方案。研究所推出了徽商之星实盘大赛、期货云投研小程序、交易诊断等特色服务方式，已打造三大平台、四类培训、五种资讯服务体系和投研交互模式，通过研究所的各类研发成果服务公司客户。