



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-04-18

不锈钢：关注 05-06 价差

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：

进入 3 月以来，06-05 价差逐步走高，最高至 170 左右，随后受对等关税影响大幅走缩，最低至 55 左右（剔除 4 月 7 日早盘极端情况），目前逐步修复至 100 附近。目前盘面依旧由宏观情绪主导，预计政治局会议将于本月底召开，美国关税谈判持续进行，关注国内外政策变化。社库呈现缓慢去库，终端需求恢复仍较缓慢；镍铁价格企稳，底部受到成本支撑。盘面多空资金较为谨慎，建议关注 06-05 反套。

不锈钢：关注 05-06 价差

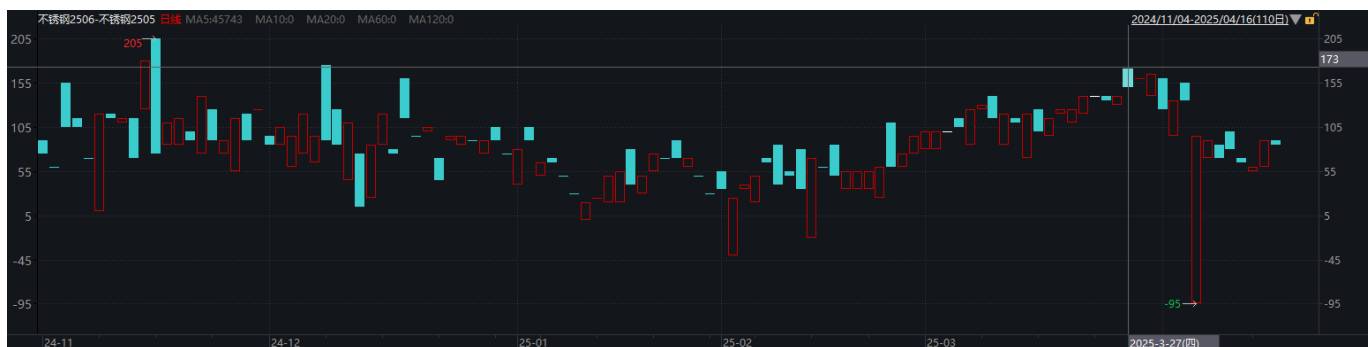
上周受特朗普超预期对等关税影响，全球金融市场剧烈震荡，大宗商品价格大幅回落，不锈钢期货价格跌幅接近 800 元/吨，并对现货市场造成沉重打击。点价资源价格持续刷新低点，尽管钢厂出台限价政策，但执行难度较大，据传钢厂限价措施将会被取消。镍价同步走跌，高镍铁采购价回落，印尼镍矿 4 月第二轮基准矿价环比下跌，不锈钢成本支撑有所减弱。本周市场宏观情绪依旧占据主导，多空双方均持谨慎态度，然而随着美国出现股债汇三杀的局面，美方压力陡增，特朗普或因此被迫释放缓和信号，为大宗商品市场带来了积极信号，买盘信心有所增加。价差方面，进入 3 月以来，06-05 价差逐步走高，最高至 170 左右，随后受对等关税影响大幅走缩，最低至 55 左右（剔除 4 月 7 日早盘极端情况），目前逐步修复至 100 附近。

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

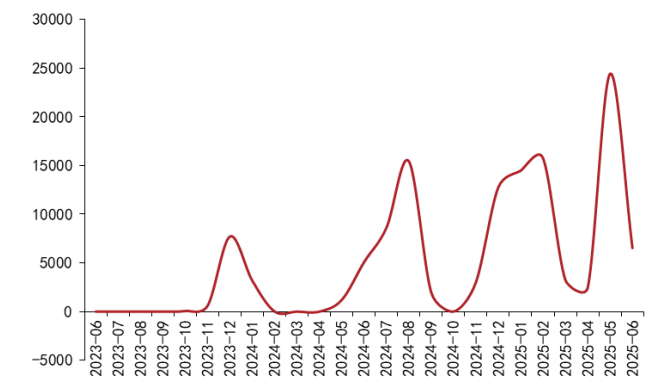
图 2：SS2506-SS2505 价差图（元/吨）



数据来源：文华商品、五矿期货研究中心

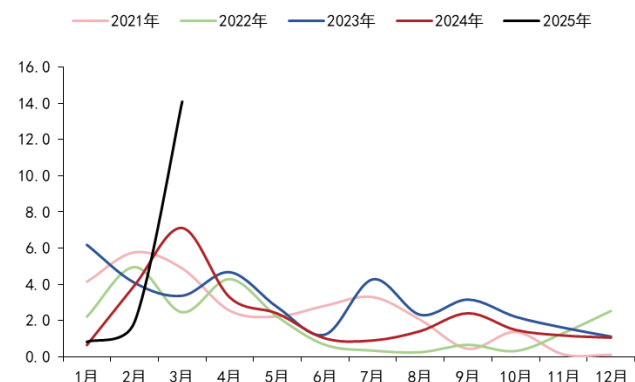
根据上期所最新公布的数据，05 合约的过期仓单将达到历史新高的 24429 吨，在无法转抛至远月且现货市场流转不畅的情况下，05 合约天然对多头不利。此外，03 合约交割量同样创下历史新高，达到 14 万吨左右，多头接下大批货源，市场消化能力有限，且目前不锈钢面临内需新增不足，出口面临关税、反倾销等潜在负面政策影响的不利局面，预计接下来多头接货意愿将明显减弱。

图 3：不锈钢过期仓单（吨）



数据来源：上期所、五矿期货研究中心

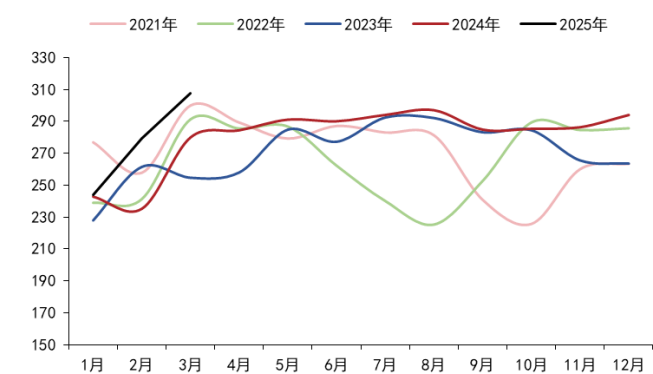
图 4：不锈钢交割量（万吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

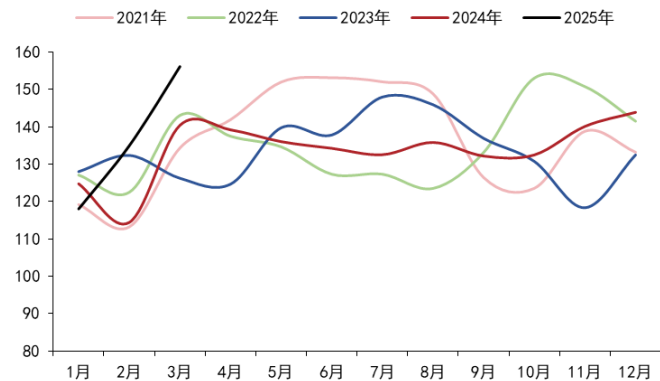
供给方面，前三月产量同比均有增长，钢厂生产较为积极，4 月 300 系冷轧排产计划则有所下滑。年初市场走货较为通畅，同比去年整体社库水平有所下滑，而 300 系则压力仍存。终端企业以逢低刚需采购为主，对不锈钢产品后市订单的信心不足。随着金三银四备货旺季接近尾声，投机情绪消退，后续库存或难以顺利消化。

图 5：不锈钢粗钢产量：33 家钢铁企业（万吨）



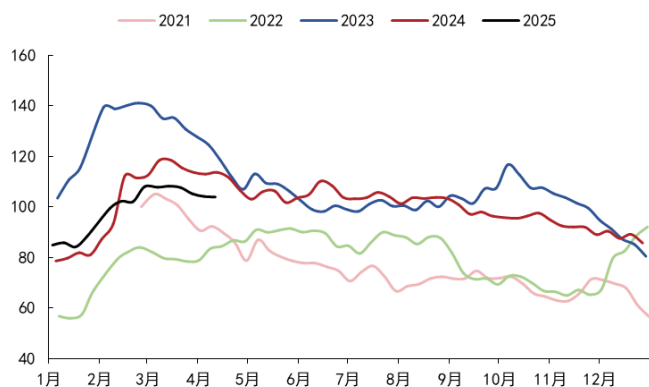
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6：300 系不锈钢粗钢产量：33 家钢铁企业（万吨）



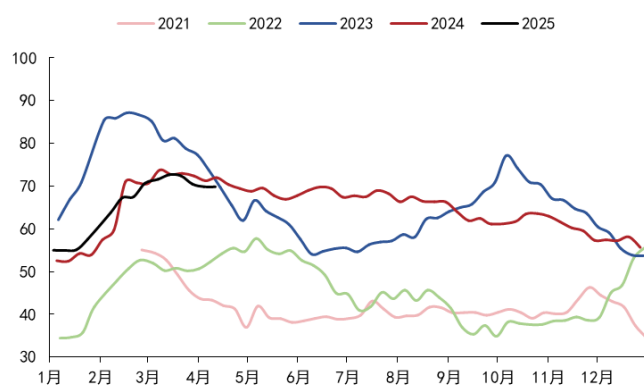
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 7：不锈钢社会库存:78 家样本企业（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

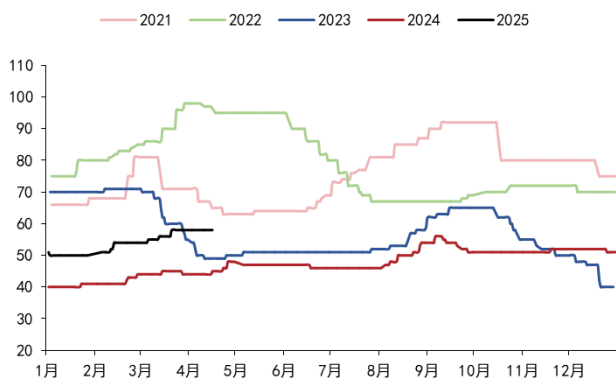
图 8：300 系不锈钢社会库存:78 家样本企业（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

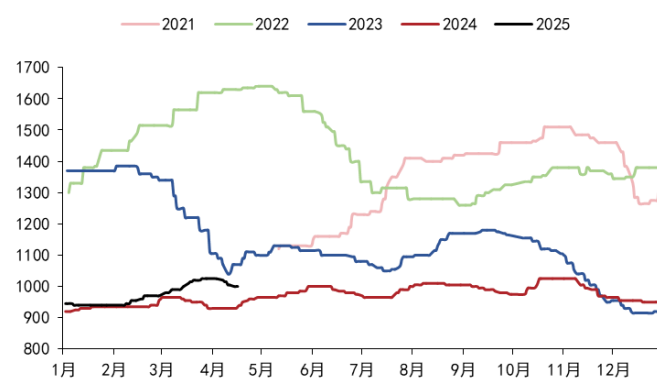
原料方面，成本上移是 3 月上涨行情的主要驱动，同时也促进了下游投机需求的增长。16 日印尼矿产和煤炭资源税收新规实施，镍矿的税率由 10%调整至 14%，镍铁生产成本预计上涨 20 元/镍左右。镍矿供应维持偏紧状态，菲律宾 CIF 价格维持稳定，而镍铁报价受宏观情绪影响出现了一定程度回调，目前在 1000 元/镍附近有企稳迹象，预计镍元素维持震荡偏强格局。

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

当前盘面依旧由宏观情绪主导，预计政治局会议将于本月底召开，美国关税谈判持续进行，关注国内外政策变化。社库呈现缓慢去库，终端需求恢复仍较缓慢；镍铁价格企稳，底部受到成本支撑。盘面多空资金较为谨慎，建议关注 06-05 反套。

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层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn