

信达期货铅锌镍不锈钢早报

2021 年 10 月 19 日星期二

报告联系人：有色金属团队

联系方式：0571-28132615

宏观消息	9 月份全球制造业 PMI 较上月回落 0.1 个百分点至 55.6%，连续 4 个月环比下降。分区域看，9 月份，欧洲制造业 PMI 较上月明显回落，非洲制造业 PMI 较上月稍有回落，亚洲制造业 PMI 较上月微幅回升，美洲制造业 PMI 较上月明显回升。 - 美参议院就紧急债务上限延长至 12 月初已达成一致。美国总统拜登打算签署短期债务上限协议。
行业消息	2021 年 9 月，新能源汽车产销分别达到 35.3 万辆和 35.7 万辆，环比增长 14.5% 和 11.4%，同比增长均为 1.5 倍。2021 年 1-9 月，新能源汽车产销分别达到 216.6 万辆和 215.7 万辆，同比增长 1.8 倍和 1.9 倍。
核心逻辑及操作建议	铅 从基本面来看，国内铅矿加工费持续处于低位，预计短时间内铅矿仍会有小幅偏紧。冶炼端限电影响持续，云南，湖南，安徽等地出现检修，对原生铅产出造成扰动。再生铅产能释放，但是废旧电瓶价格高企，企业处于亏损状态，影响开工率，预计冶炼端略微偏紧。消费端电动车需求弱势，汽车蓄电池需求受到汽车芯片短缺限制不及预期，弱势难改，需求总体偏弱。在国内库存过高的情况下，预计总体偏弱。 操作建议：轻仓逢高布局，中期做空
核心逻辑及操作建议	锌 在前期市场亢奋的情况下，锌一直是窄幅震荡的态势，锌是有补涨需求的。那在这种情况下，新星公司表示作为对能源价格飙升的回应，将进一步削减其三家欧洲冶炼厂的锌产量，从周三起减产高达 50%，结合全年的产量分布，其减产 50% 造成的影响大概在 2.5% 左右。为其突破提供了由头。结合汽车芯片短缺的问题得到了一定的缓解，汽车消费对于锌的需求有了一定的回暖，那对于精炼锌来说，供应收到影响，需求又有所恢复，锌价的确是应该有一定幅度的上涨。但是从刚出的中汽协汽车产量数据来看，环比增长 20.4%，但是同比增长是 -17.9%。汽车的产量依然是不足的，而且这个环比增幅还要考虑到汽车产量本身就是越 12 月走，产销量越大的，那这个环比增长的说服力也要打个折扣。而新星公司在未明确减产时限的情况下其实检查力度影响未必有想象的那么大。再加上国内四季度要增煤 5500 万吨，夏季又已经过去了，限电这个问题肯定会有一定程度的缓解，那么对于精炼锌来说，供应很有可能弥补上国外产出的缺口。综合来看的话，锌的这波上涨是不太可能持久的。 操作建议：先观望，后择机做空
镍及不锈钢	镍及不锈钢 在美联储 Taper 预期仍存的情况下，预计有色金属强势不会维持太久。镍矿主要来源的菲律宾的确即将进入雨季，之后矿端偏紧的可能性较大。但是国内镍铁受限产影响，产量将下滑，对于镍矿的需求本身就会下降，由镍矿偏紧带来的支撑几乎可以忽略不计。而印尼随着疫情缓和，镍铁投产量会增加，但是印尼境内德龙不锈钢项目投产，镍铁出口量不会出现太大变化。下游不锈钢国内限产，而目前来看，印尼的不锈钢的产能增量并不能填补全球范围内的不锈钢产量减少，但是不锈钢需求的下降使得不锈钢的价格也无法保持长久的强势。而在当前镍铁进口价格回落电解镍价格反弹的情况下，不锈钢厂选用纯镍的逻辑也不能持续，因此在不锈钢持续限产的情况下，不锈钢带来的镍元素需求还是偏弱的。从新能源需求来看，新能源车市场继续向好，硫酸镍需求旺盛从消息上来看，电解镍与镍铁价差较难覆盖转产成本，项目推进并不顺利，预计高冰镍供应也有限。预计之后会转入宽幅震荡，重心略微上移。因此建议投资者区间内操作，预计沪镍运行区间回归到为 138000 元/吨-149000 元/吨之间，但在大宗市场整体向好的情况下，操作过程应在下沿处滚动做多，不宜在区间上沿沽空。操作建议：区间操作，预计运行区间在 130000-150000 之间

1. 宏观指标

图 1. 汇率

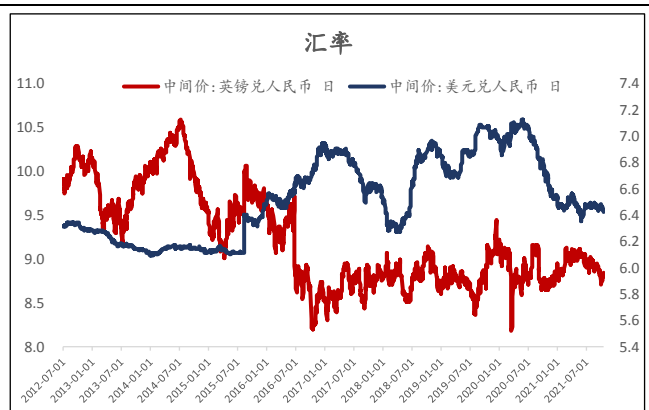


图 2. 道琼斯指数



2. 现货升贴水

图 3. 沪铅现货升贴水

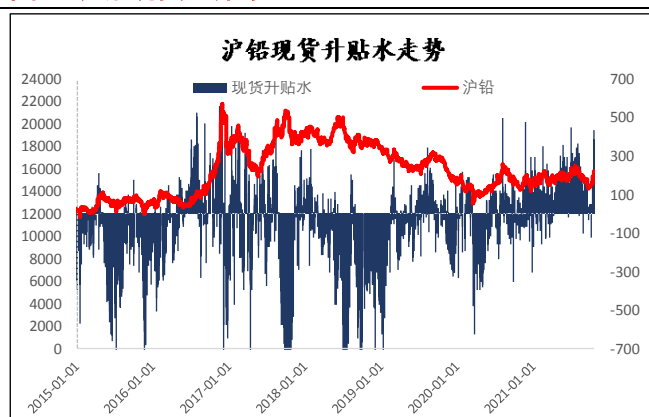


图 4. LME 铅现货升贴水

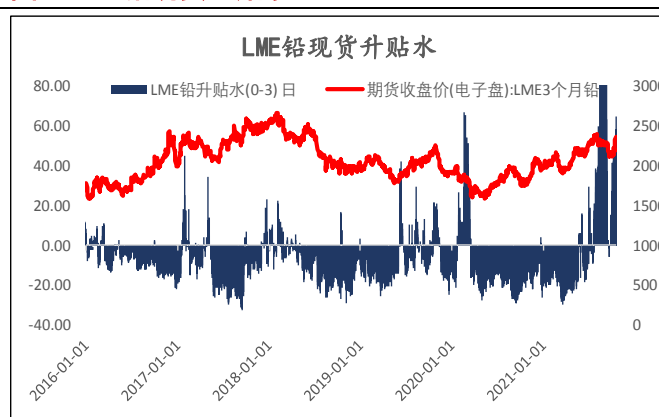


图 5. 沪锌现货升贴水

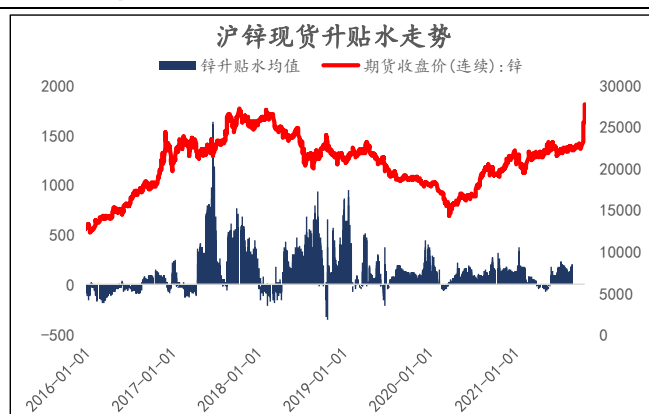
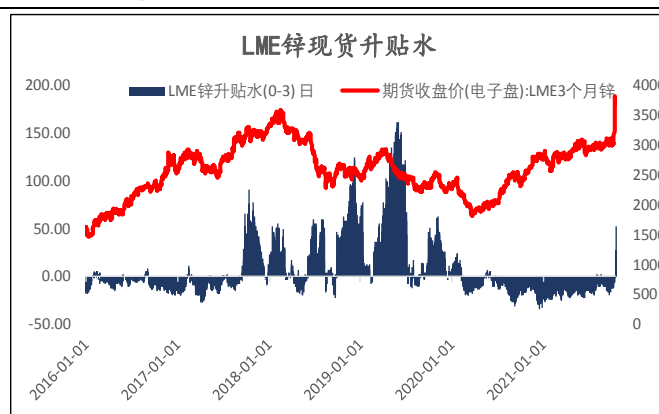


图 6. LME 锌现货升贴水



数据来源：Wind，信达期货研发中心

图 7. 沪镍现货升贴水

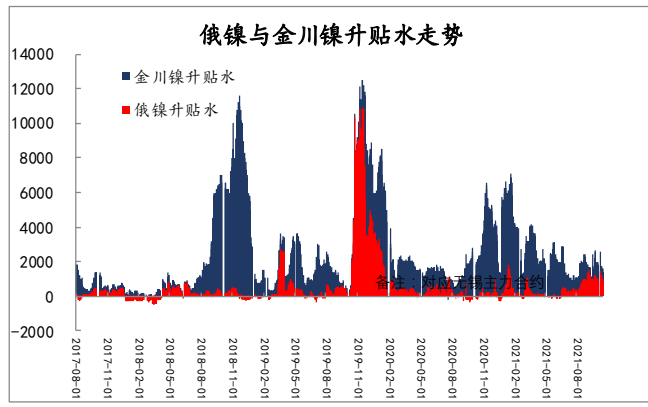


图 8. LME 镍现货升贴水

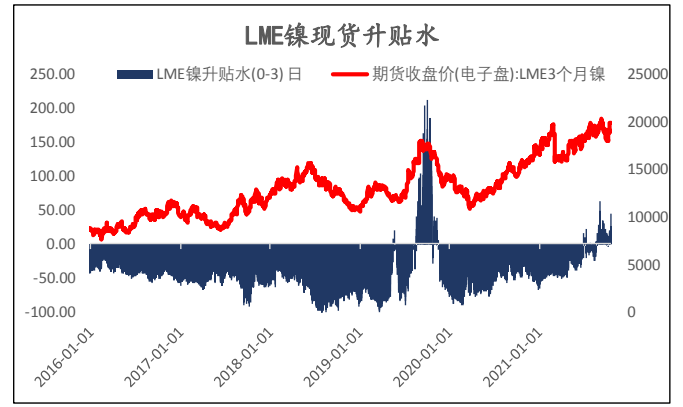
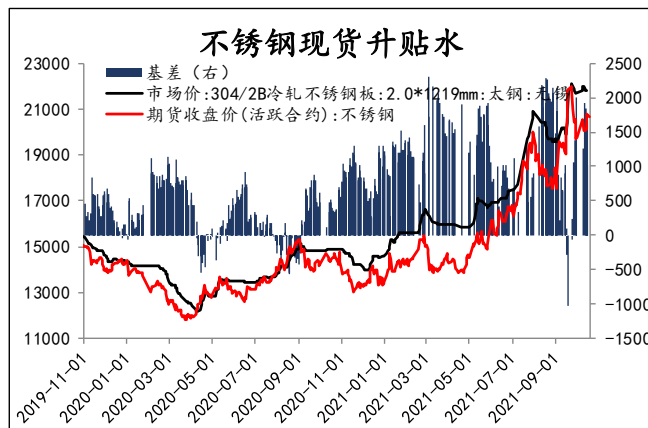


图 9. 不锈钢现货升贴水



数据来源: Wind, 信达期货研发中心

3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

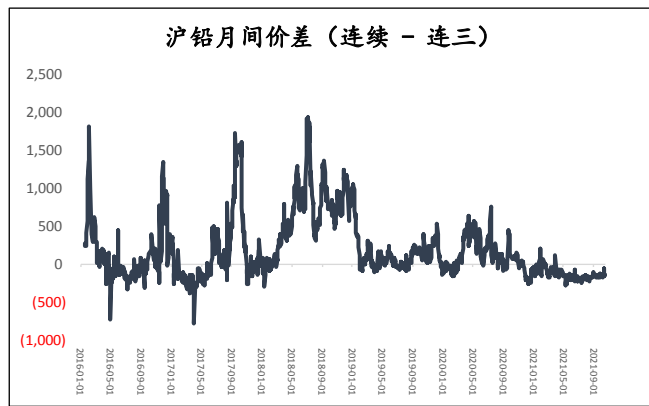


图 11. 沪锌月间价差

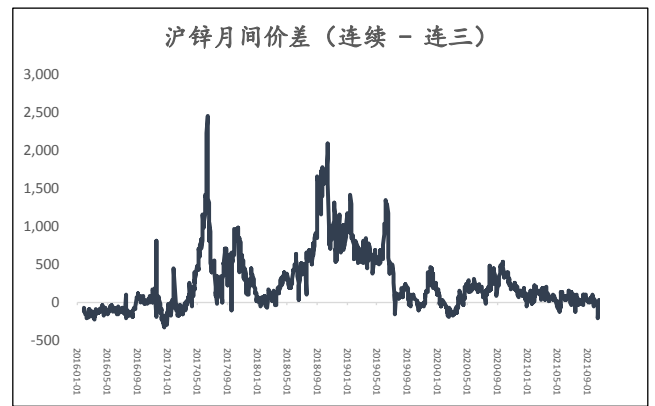


图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

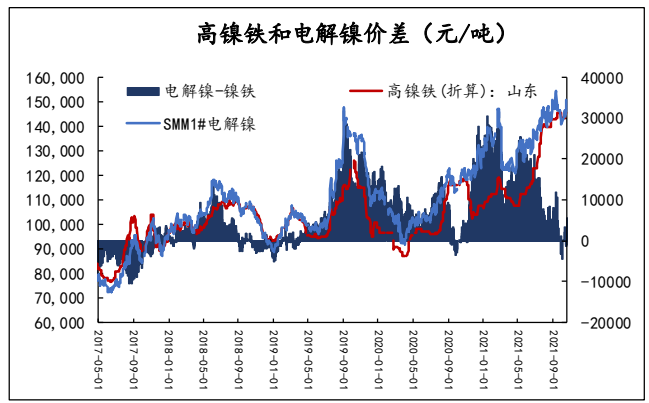


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

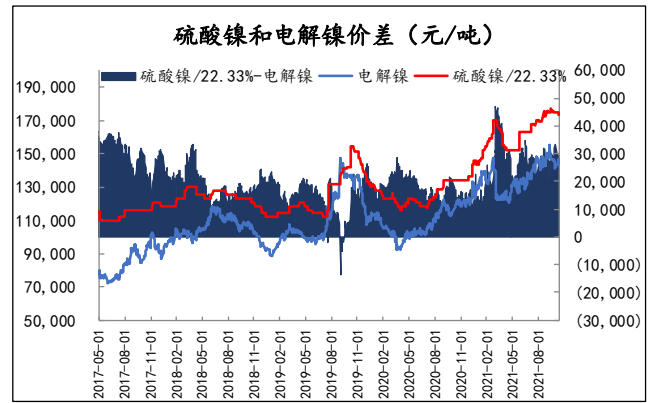
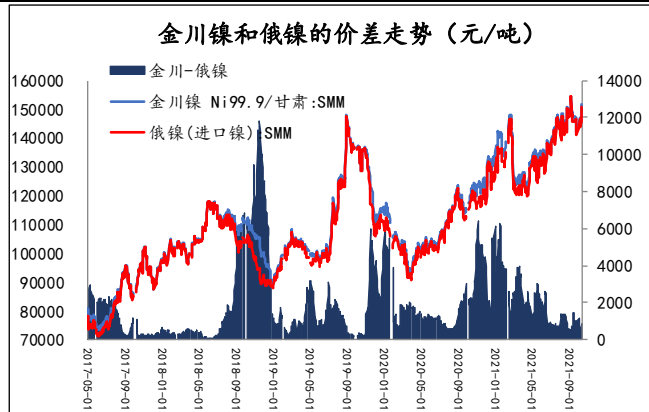


图 14. 金川镍俄镍价差走势



数据来源：Wind，信达期货研发中心

4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

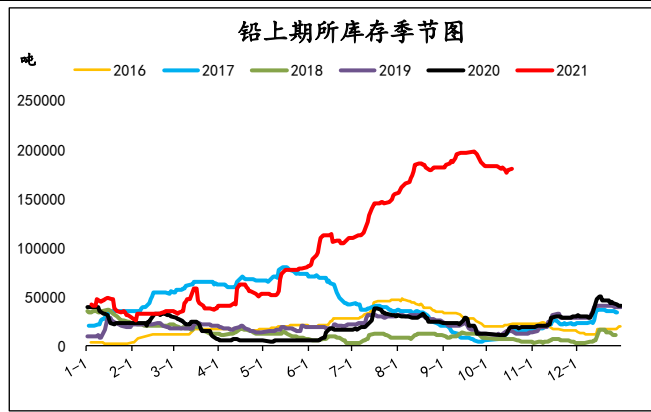


图 16. 铅 LME 库存

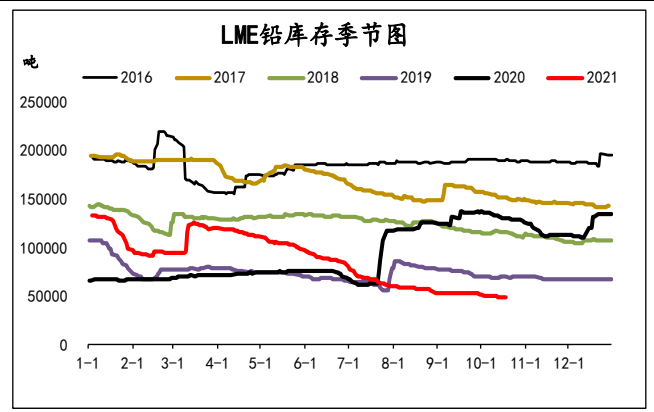


图 17. 锌上期所库存

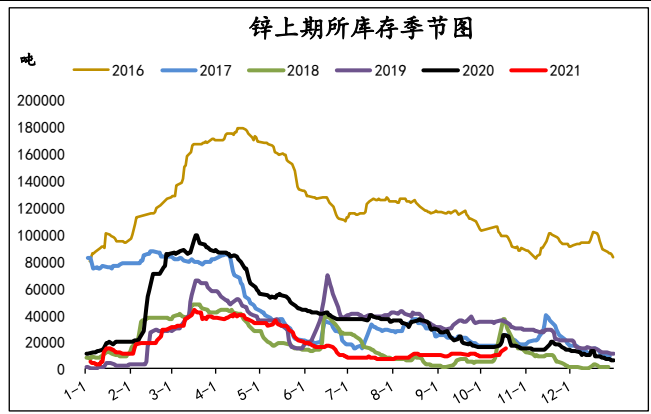


图 18. 锌 LME 库存

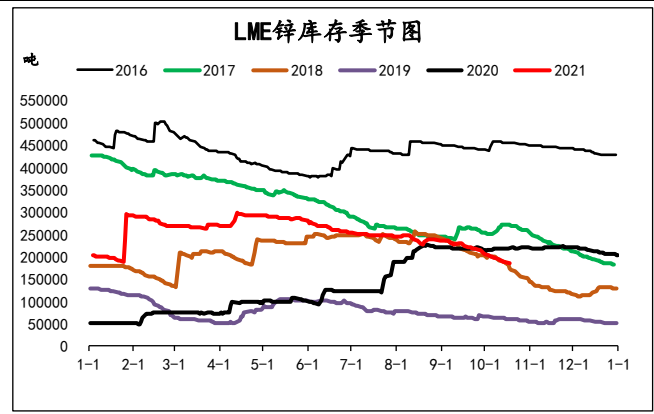


图 19. 镍上期所库存

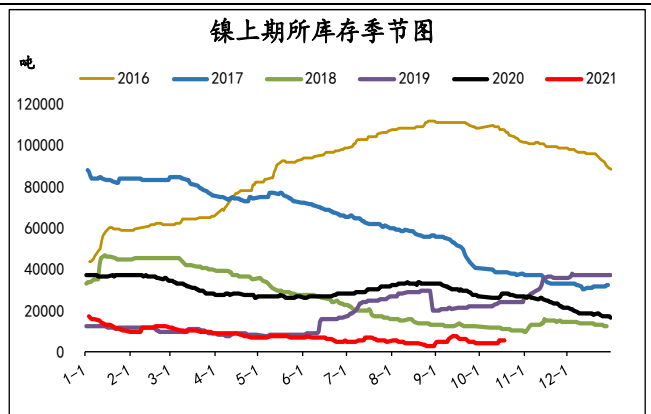
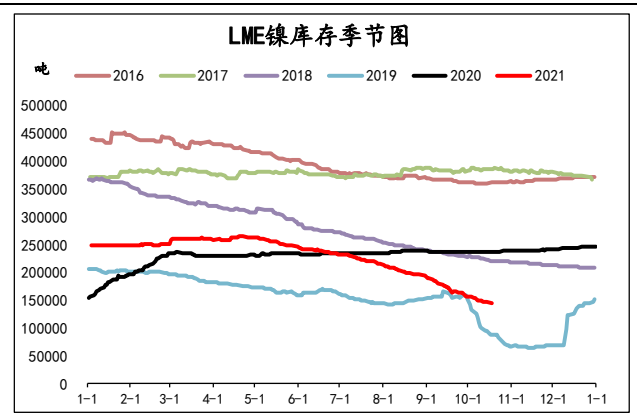


图 20. 镍 LME 库存



数据来源：Wind，信达期货研发中心

5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

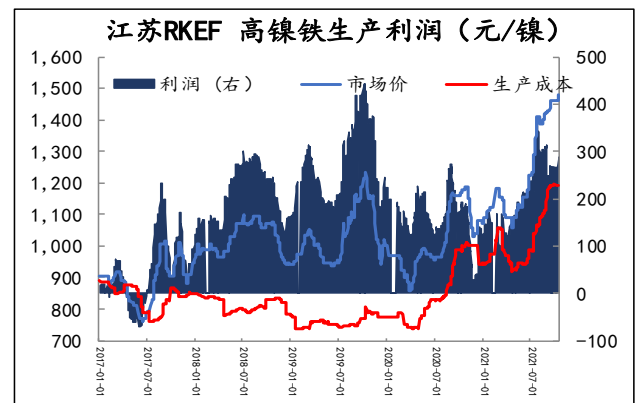


图 23. 硫酸镍利润

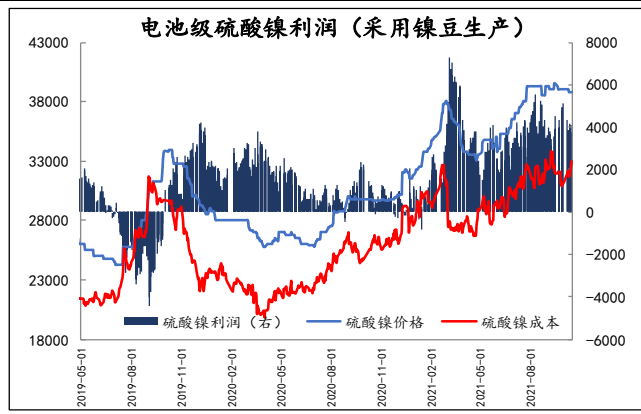
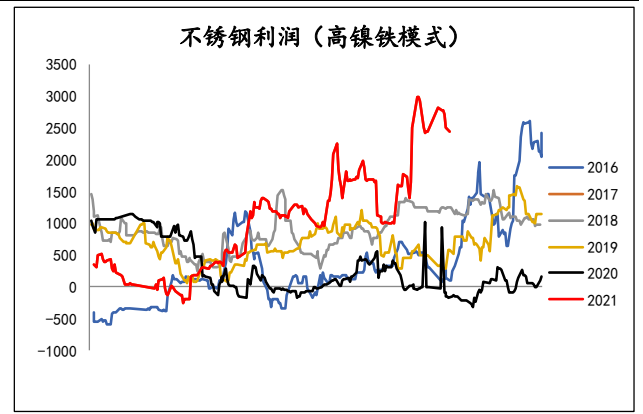


图 24. 不锈钢利润



数据来源：Wind，信达期货研发中心

6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

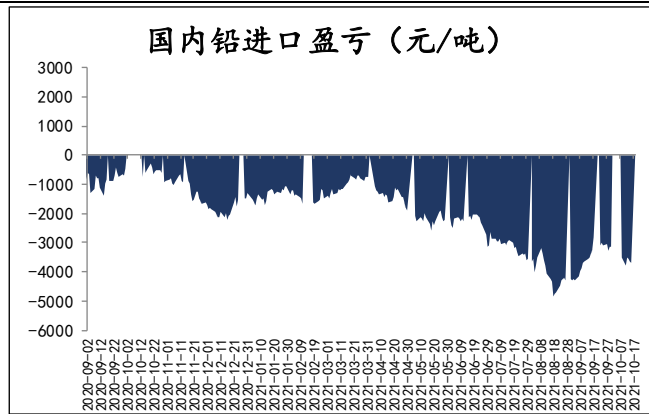


图 26. 铅沪伦比值

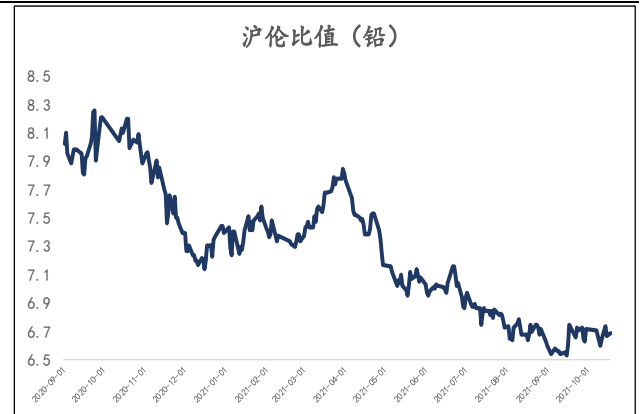


图 27. 国内锌现货进口盈亏

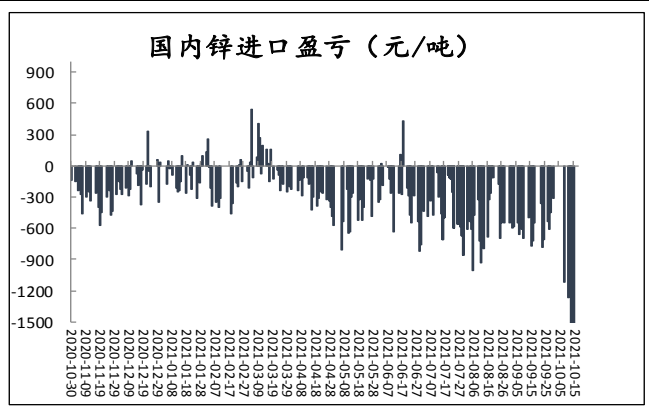


图 28. 锌沪伦比值

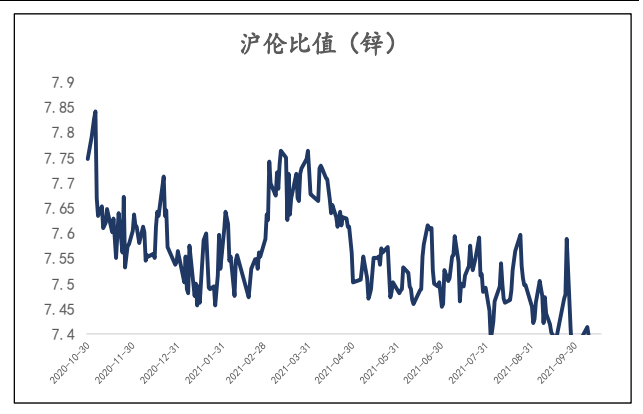


图 29. 国内镍现货进口盈亏

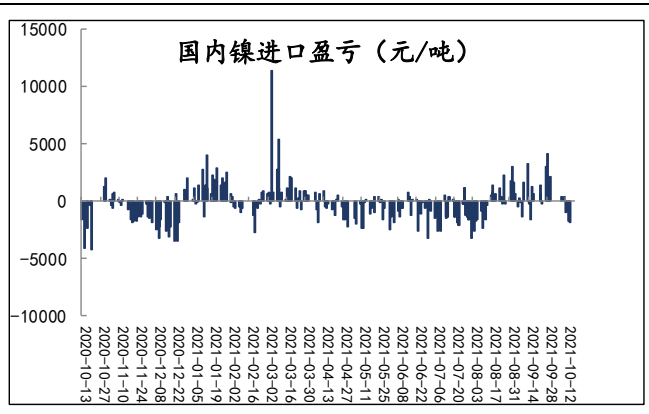
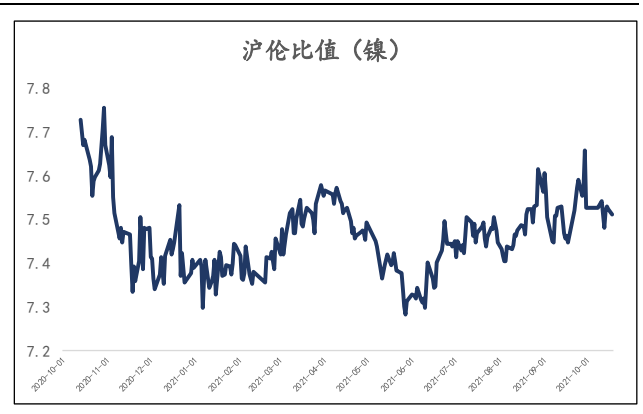


图 30. 镍沪伦比值



数据来源: Wind, 信达期货研发中心

免责声明:

本报告版权归“信达期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“信达期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。