

信达期货铅锌镍不锈钢早报

2022 年 4 月 27 日星期三

研究所有色团队

联系方式: 0571-28132615

宏观 & 行业 消息	● 【俄罗斯停止向波兰供应油气】据塔斯社 4 月 26 日报道,俄罗斯停止了向波兰供应石油。另据波兰门户网站 Onet 报道,俄罗斯也暂停了向波兰供应天然气。波兰天然气运营商表示,波兰已做好了天然气供应可能中断的准备,波兰消费者不会遭遇天然气短缺。波兰政府战略能源基础设施问题全权代表 Piotr Naimski 告诉记者:“波兰当局不打算同意以卢布支付俄罗斯天然气的要求。”克里姆林宫周二宣布,俄罗斯天然气工业股份公司 (Gazprom) 正在执行关于以卢布支付天然气供应的总统令,但未提供进一步说明。(财联社) ● 【中国人民银行决定下调金融机构外汇存款准备金率】为提升金融机构外汇资金运用能力,中国人民银行决定,自 2022 年 5 月 15 日起,下调金融机构外汇存款准备金率 1 个百分点,即外汇存款准备金率由现行的 9% 下调至 8%
镍 及 不 锈 钢	从消息面上来看,英国接受以卢布结算,并表示要保证欧盟可以继续获得天然气,该项举措会使得欧洲方面天然气短缺的担忧情绪略有缓解,同时让欧美国家对于俄罗斯的制裁力度大幅下降。南非洪水带来的影响还在持续,消息中只提卸货而未提到装船,这一点需引起注意。预计不锈钢冶炼所需的铬矿依然受限,短期内对不锈钢价格的额外支撑仍在。基本面上,供应端维持偏紧,但电解镍内外价差迅速收窄,进口窗口暂时还未打开,但打开的可能性较之前上升,可能会在未来弥补一部分的供应短缺。镍铁方面继续维持偏紧态势。需求端现实依旧偏弱,但据相关报道,上海疫情感染人数逐渐筑顶,预期为宽顶后下降的趋势,由此判断,疫情逐渐受控,需求方面的强预期会逐渐转变为强现实,但仍需要时间演变。下游不锈钢当前依然供需两弱,但短期受到镍铁和高铬的价格支撑较强,短期还将区间震荡。而较为确定是不锈钢的中期产量之后会有复苏,因为排产依然处于较高位置,下游需求方面不管为实现经济目标的需求回补预期是否强烈,需求方面的恢复总是存在的,中期需求预期也偏强,因此中短期不锈钢借以处于区间震荡。而新能源方面从政策指向来看,现实偏弱且会受到价格控制,也不利于镍价上涨。操作上建议:镍轻仓做空;或尝试多不锈钢空镍的策略 (5: 2)
锌	欧洲最大冶炼厂全面停产,而托克公司想 LME 预定库存,用作加工,使得 LME 库存迅速减少,当前可能存在挤仓现象。基本面上俄罗斯天然气四月开始以卢布结算,因此海外供应端扰动更加强烈。锌冶炼的成本仍在高位,从而抬高锌价,同时打压开工积极性。国内锌精矿 TC 价格反弹后维持显示的矿端依然维持偏紧状态。国外在能源危机下成本抬升减少产量,全球供应端扰动仍较强。矿端依然偏紧。下游的镀锌开工率和产能利用率继续下降,主要是受到疫情影响,预计持续时间不会过久。终端受到房地产悲观预期的缓和以及库存的持续去化,短期内会有需求转暖的预期。周内政策吹风会上透露专项债储备项目超过 7.1 万个,已经批复的工程开工率在 75% 以上,基建方面的需求预期依然可信。当前受到疫情压制,需求不得释放,成本支撑逻辑减弱。操作建议:多头平仓
铅	海外铅矿加工费上调,铅矿供应或有松动。再生铅受到原材料废旧电瓶回收困难限制,总体产量偏少。铅酸蓄电池开工率 37.87%,环比大幅下降 15%,从中期来看汽蓄电池受到汽车芯片短缺压制需求,预期短期之内很难发生改变,而电动车消费淡季逆季节性需求上涨的情况已经缓解,之后消费季节性走弱。从库存上来看,国内转为累库,而 LME 不仅延续去库且库存位置较低当前来看供应端原生铅受矿端松动影响产量较为稳定,再生铅利润修复,产量或有上升,再生铅复产的预期仍在,当前利多出尽,向上动力不足。需求端汽蓄电池受到汽车芯片短缺压制需求,铅酸蓄电池开工率 37.87%,环比大幅下降 15%,而电动车消费淡季逆季节性需求上涨的情况已经缓解,之后消费季节性走弱。从库存上来看,国内转为累库,而 LME 不仅延续去库且库存位置较低。总体来说,短期供需两弱偏震荡,中期受到锂电池需求替代,偏弱。LME 现货成升水结构,而上期所现货成贴水结构,内外价差有继续走阔的可能。操作建议:区间做空

1. 宏观指标

图 1. 汇率

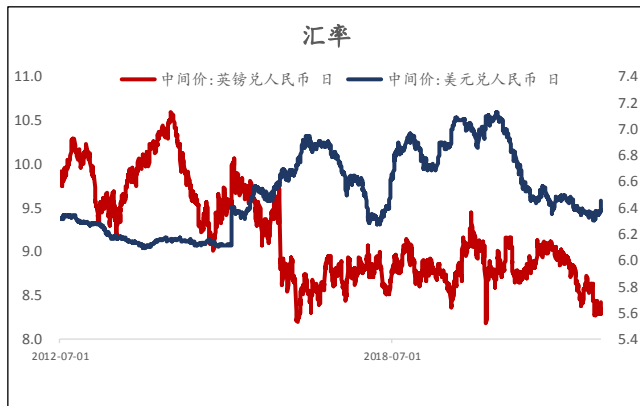


图 2. 道琼斯指数



2. 现货升贴水

图 3. 沪铅现货升贴水

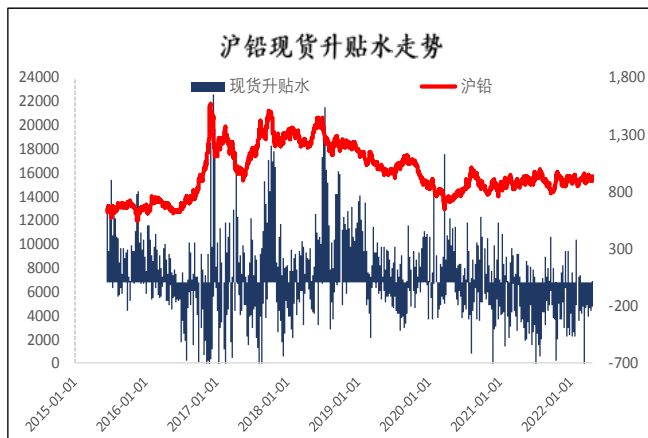


图 4. LME 铅现货升贴水

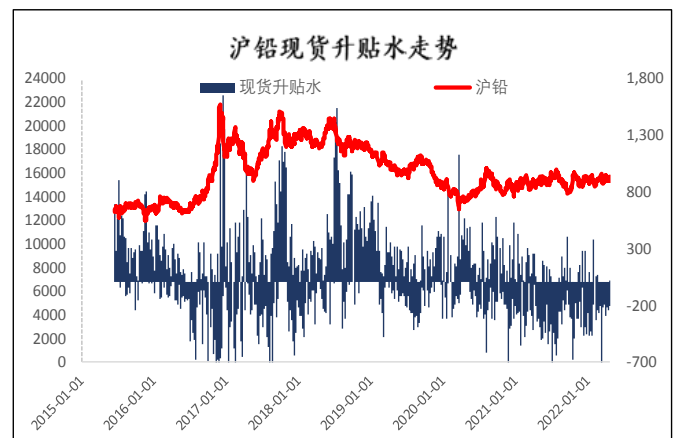


图 5. 沪锌现货升贴水



图 6. LME 锌现货升贴水

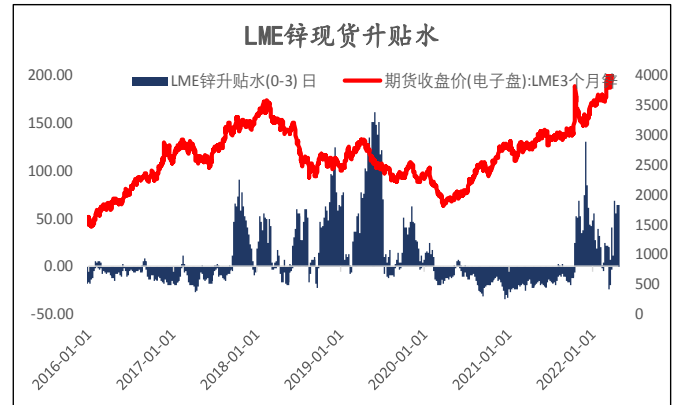


图 7. 沪镍现货升贴水

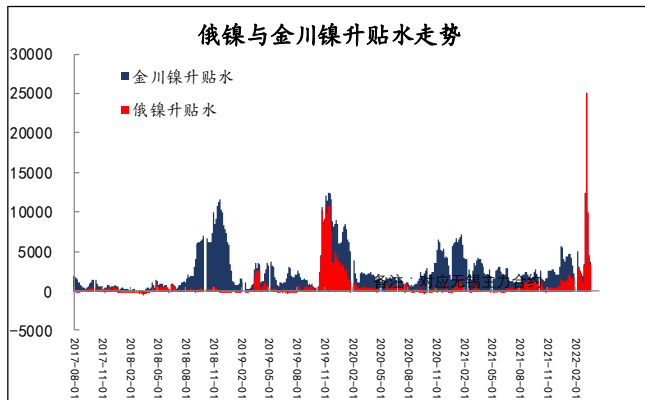


图 8. LME 镍现货升贴水

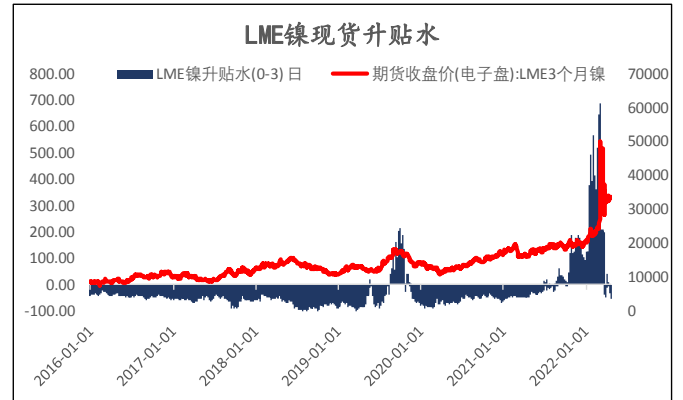
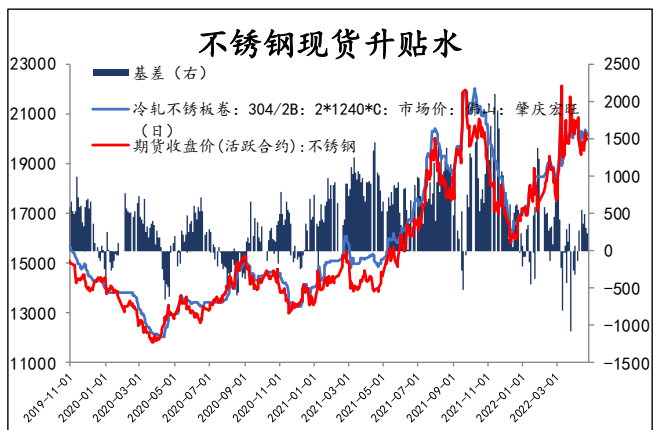


图 9. 不锈钢现货升贴水



3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

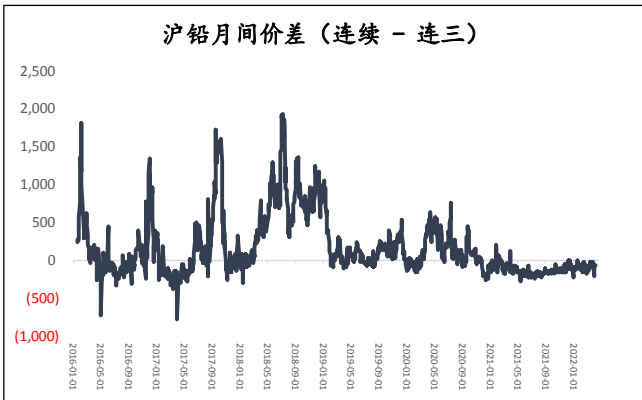


图 11. 沪锌月间价差



图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

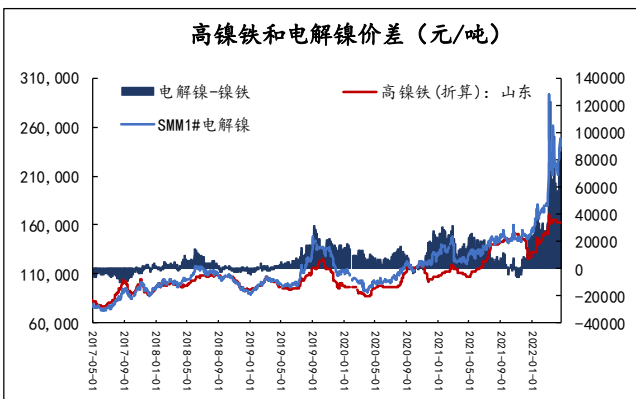


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

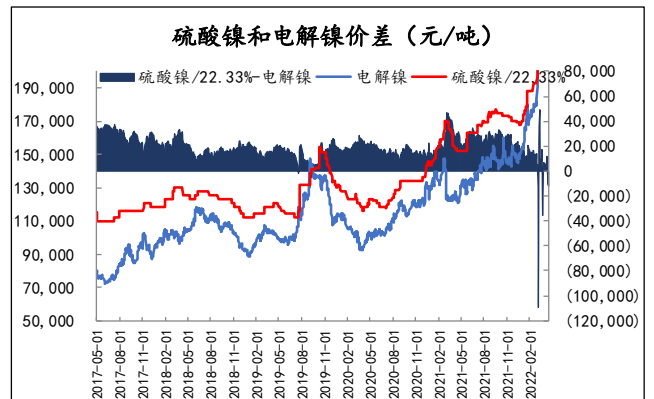
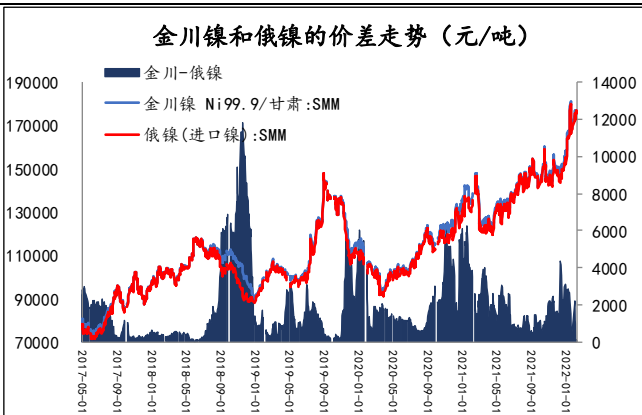


图 14. 金川镍俄镍价差走势



4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

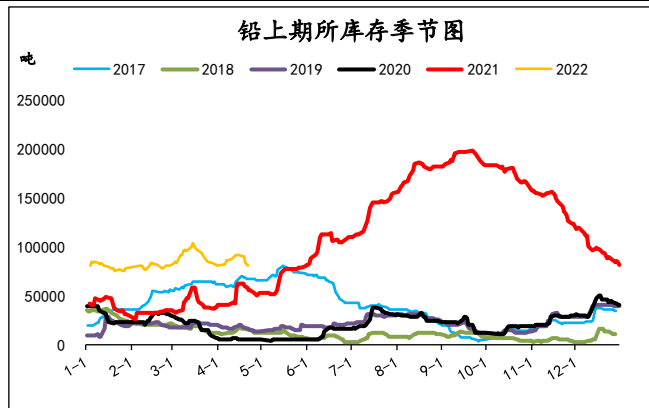


图 16. 铅 LME 库存

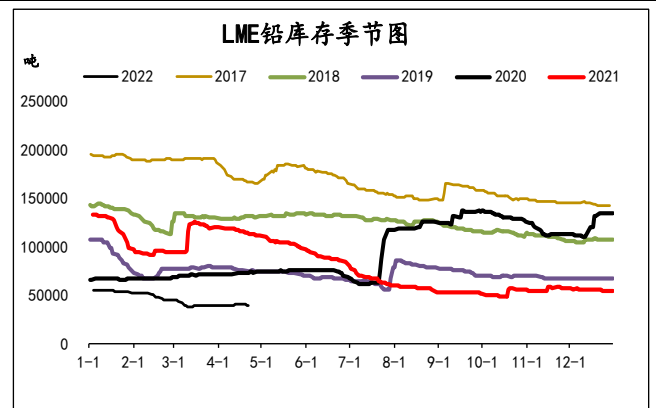


图 17. 锌上期所库存

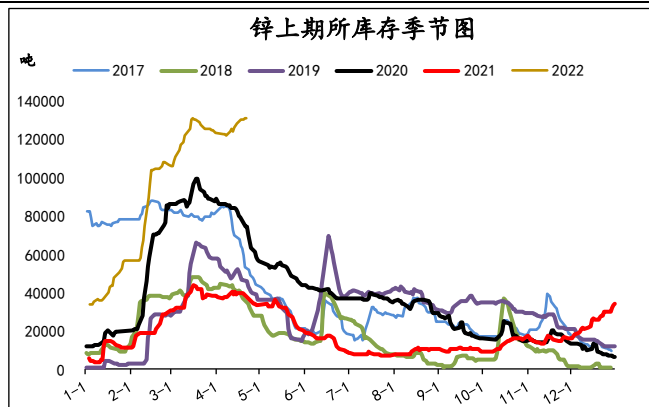


图 18. 锌 LME 库存

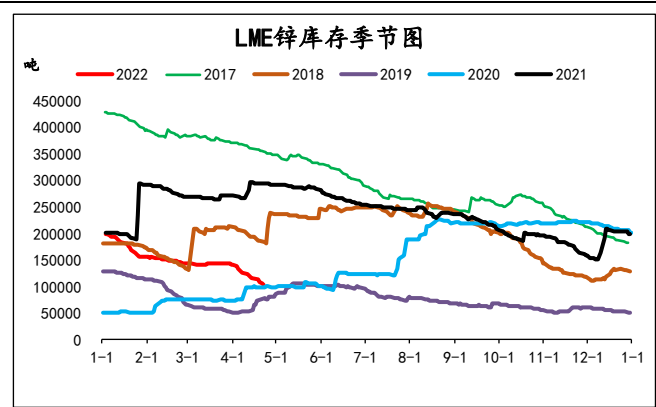


图 19. 镍上期所库存

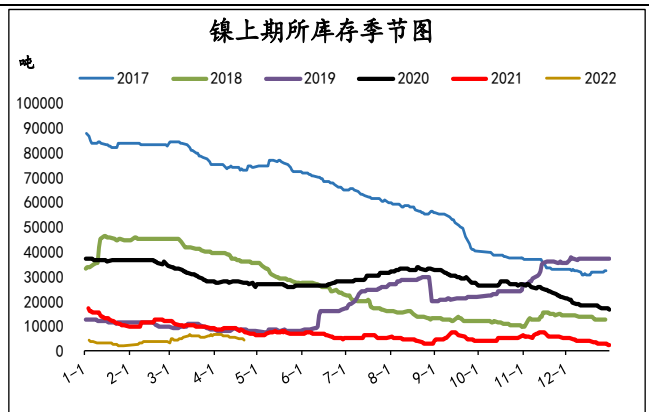
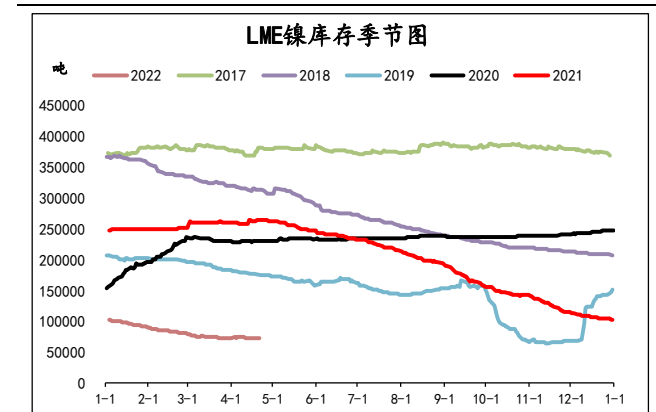


图 20. 镍 LME 库存



5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

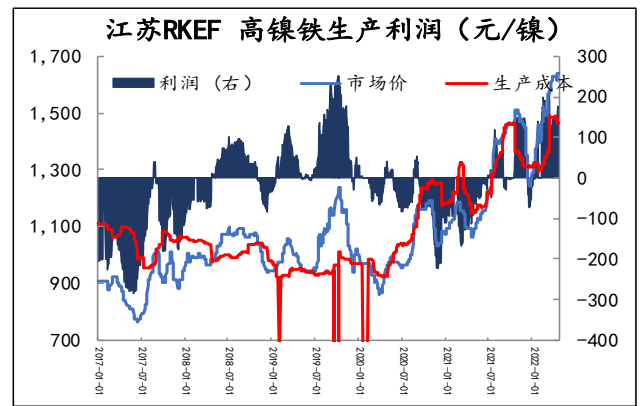


图 23. 硫酸镍利润

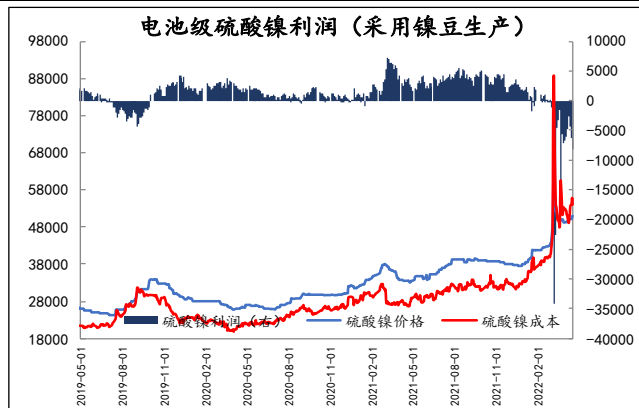
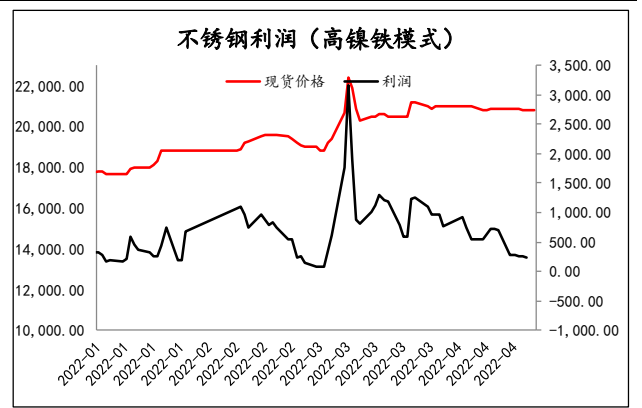


图 24. 不锈钢利润



6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

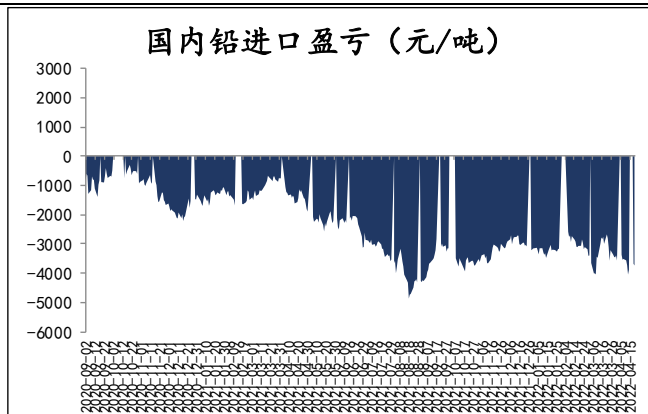


图 26. 铅沪伦比值

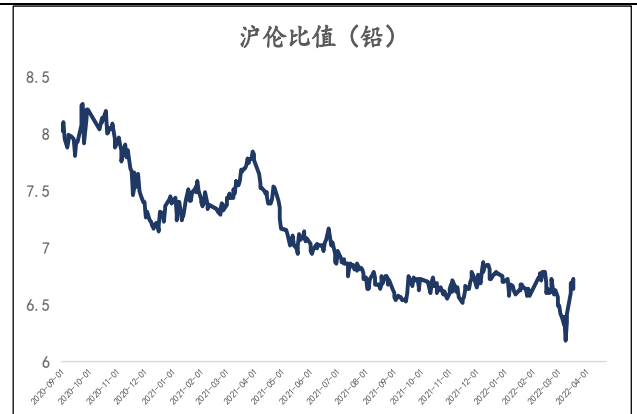


图 27. 国内锌现货进口盈亏

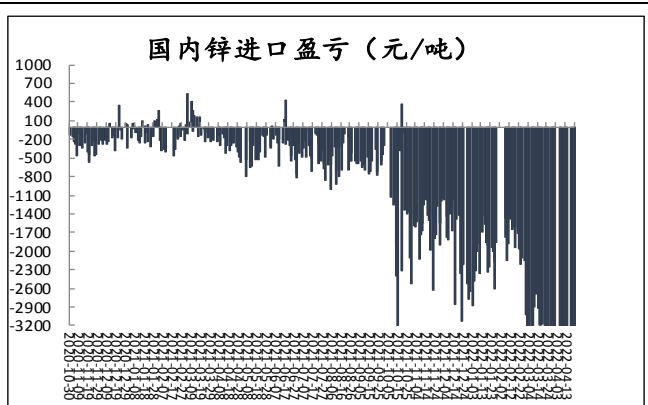


图 28. 锌沪伦比值

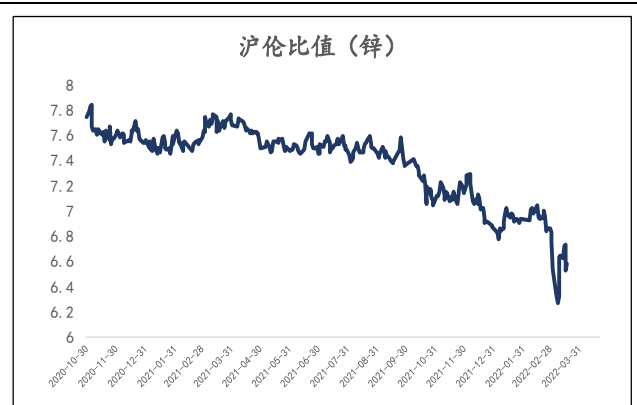


图 29. 国内镍现货进口盈亏

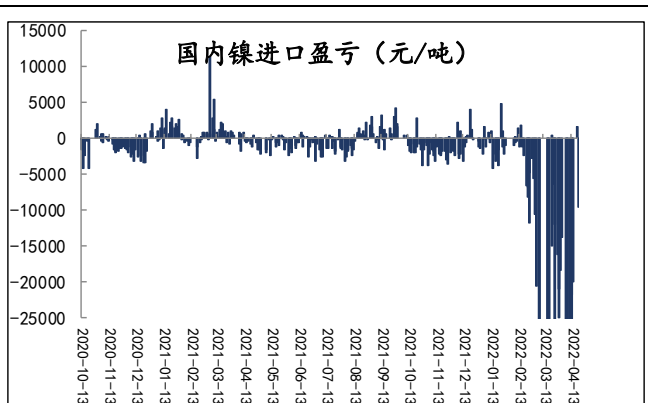
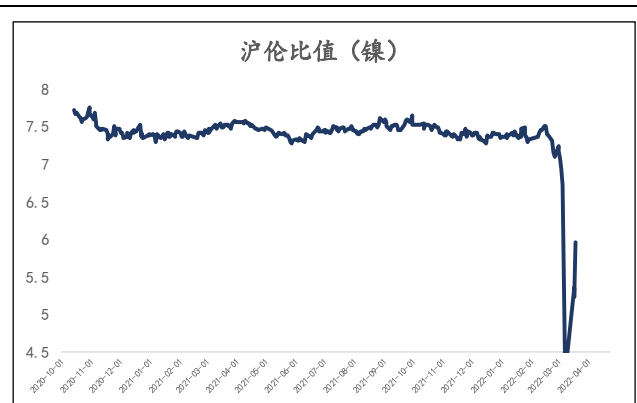


图 30. 镍沪伦比值



数据来源：Wind，信达期货研究所

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。