

信达期货铅锌镍不锈钢早报：欧美加息预期重启 有色板块继续偏空

早报

2023年6月29日星期四

报告联系人

研究所有色团队

联系电话：0571-28132615

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人

大厦19、20楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：

www.cindaqh.com

宏观
&
行业
消息

- 【鲍威尔暗示将进一步加息，不排除连续加息的可能】美联储主席鲍威尔在葡萄牙辛特拉举行的欧洲央行研讨会上表示，面对非常强劲的劳动力市场，利率可能会进一步上升，但加息的速度尚未确定，取决于数据。鲍威尔重申，多数决策者预计今年将再加息两次，不排除连续加息的可能性。鲍威尔认为，美联储的货币政策目前是限制性的，并表示通胀的顽固性“令人惊讶”。他补充道，“我认为最重要的是，限制政策的持续时间还不够长”。（财联社）
- 【欧洲央行行长拉加德：目前不考虑暂停加息】欧洲央行行长拉加德：（在通胀方面）仍有工作要做。如果基准情景保持不变，我们很可能在7月份加息。我们将会逐次会议作出决定。我们将在九月获得更多信息。没有看到足够的实质性证据表明基础通胀正在下降，目前不考虑暂停加息。没有足够证据表明核心通胀正在下降。第二季度制造业表现不佳。制造业PMI数据并未给出强劲的经济复苏希望。（金十数据）

镍
及
不
锈
钢

华友成为上期所电解镍交割注册品牌，沪镍库存或将获得一定补充，缓解低库存僵局，而伦镍方面已经出现持续的库存累增，对价格的支撑减弱。宏观上不足以支撑困扰美国两年多的高通胀已接近尾声的结论，7月加息的预期依旧存在，叠加欧洲在连续两个季度环比萎缩0.1%后，欧元区经济已进入技术性衰退，宏观上的压力其实依旧存在，当前无法得出宏观已经转向的结论。从近期的消息来看，镍矿、镍铁、高冰镍、MHP等产业链偏上游的部分皆存在增产的预期和现实，原生镍的供应过剩格局并未发生改变。现实需求方面下游钢厂订单总体较差，钢厂采购意愿不强，不锈钢在成本支撑与需求弱势下持续博弈。新能源方面在去年的低基数之下同比产销有所上升，但是因为MHP和高冰镍的替代效应使得其需求无法上传至电解镍端，因此实际电解镍的需求依旧偏弱。总体来看沪镍依旧处于低库存高升水的状态。而不锈钢方面受到印尼产能扩张，国内镍铁复产的影响，不管是短期还是长期都将处于过剩的状态，截断电解镍用于不锈钢的需求。叠加近期国内电解镍多有复产，镍的全产业链供应都处于过剩状态。总体来看，镍价依旧还有下探空间。**操作建议：镍空单持有**

锌

俄乌局势再掀波澜，欧洲能源价格反复，海外冶炼复产存在不确定性。国内方面，近期天气异常高温，南方用电负荷持续走高，用电紧张令当地冶炼减产预期升温。锌的产业格局依旧未发生改变，前期海外矿山突发停产事件，占比约在全球年产量的1%左右，几乎不影响短期的实际供需，短期的炒作之后或将回吐部分涨幅。而国内由于前期进口窗口已经打开，矿端供应现实依旧较为充分，短期内对实际锌锭产量影响有限。国内方面，由于矿端和冶炼端都处于季节性产量上升的时间段，国内加工费的来回震荡，短期内重心未发生改变。加工费依旧偏高，并未发生明显的变化，因此冶炼厂的利润当有所恢复。总体来看，沪伦比值偏高之下矿端进口依旧流畅，在原料供应充足且加工费维持偏高位置的情况之下，锌锭供应依旧维持偏强状态。欧美需求仍然疲软，持续驱动价格上行动力不足。国内下游方面，需求端来看，终端消费持续萎靡，基建地产复苏不及预期，进入淡季后仍有进一步下滑的风险，但是家电方面受到高温影响，空调销售受到提振，或将带来谢伟的利好，但总体来看依旧维持供强需弱的长线过剩状态。主要风险：国内政策强化，利润转薄之下供应增量不及预期。**操作建议：空单持有**

铅

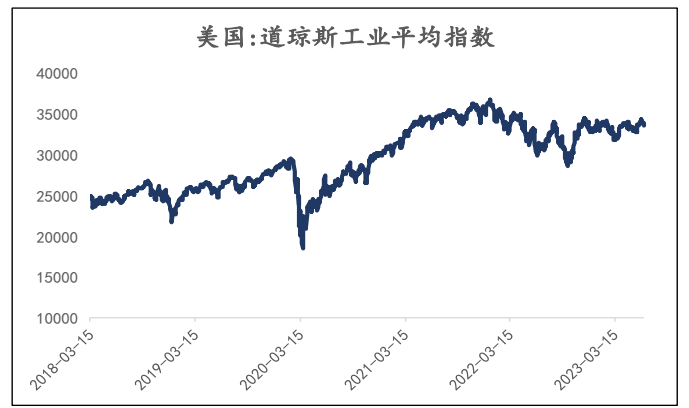
基本上，原生铅周度开工下滑，而再生铅产量有所恢复。下游蓄电池企业开工率持稳于高位，终端来看之前市场在高温之下换电池的需求增加，但高温即将过去，需求可能回落。风险在于有矿端转松，原料价格明显下降的可能，那么铅价重心中期将下移。短期还是建议区间内操作。去库趋势渐止，而国内库存处于五年同期最高位置，且小幅累库。库存上的压力将限制铅价的反弹高度。总体来看，短期供应偏紧，而下游的铅蓄电池消费并未如期受到汽车行业复工影响而反弹，开工率依旧偏低，企业甚至有所减产，导致成品库较高。短期来看供需两弱，在国内稳增长和流动性紧缩预期的博弈中，预计区间震荡，可尝试区间内操作。

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

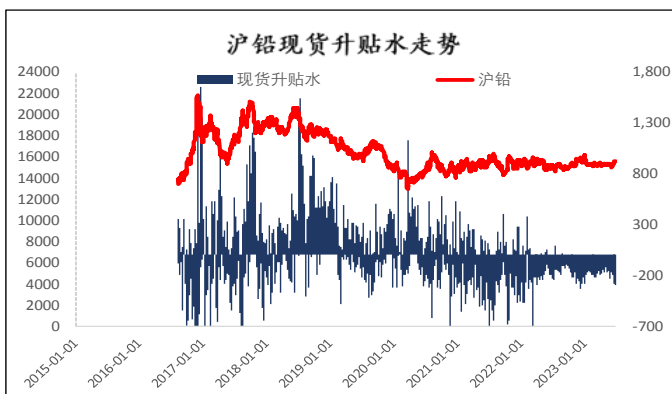


图 4. LME 铅现货升贴水

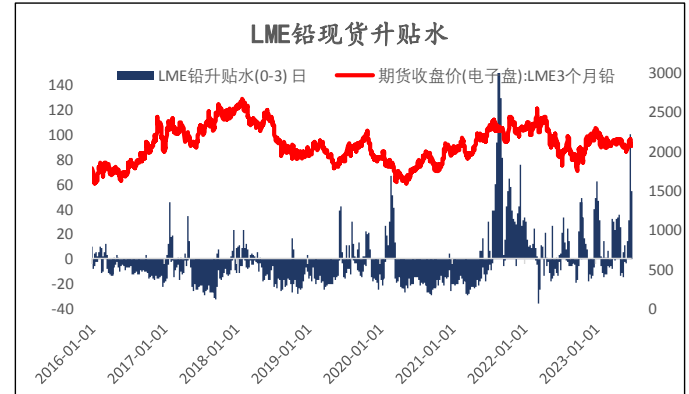


图 5. 沪锌现货升贴水

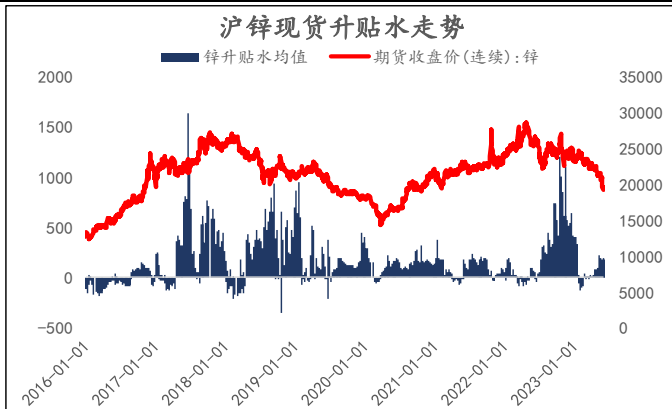


图 6. LME 锌现货升贴水

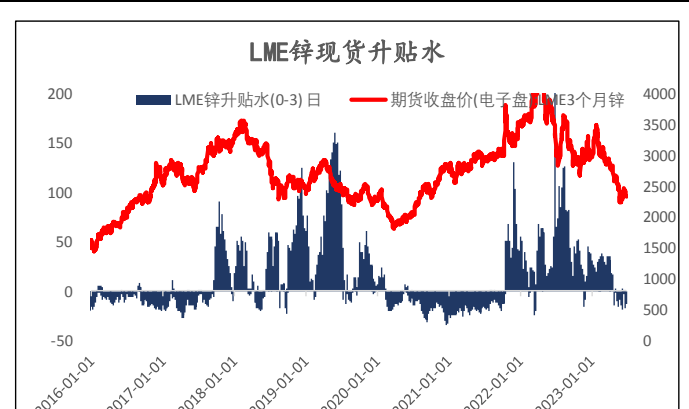


图 7. 沪镍现货升贴水

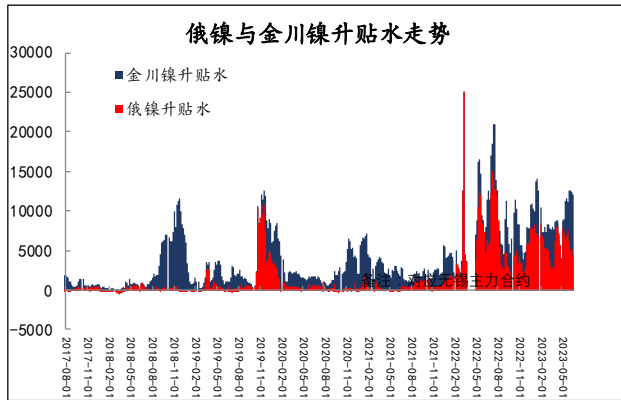


图 8. LME 镍现货升贴水

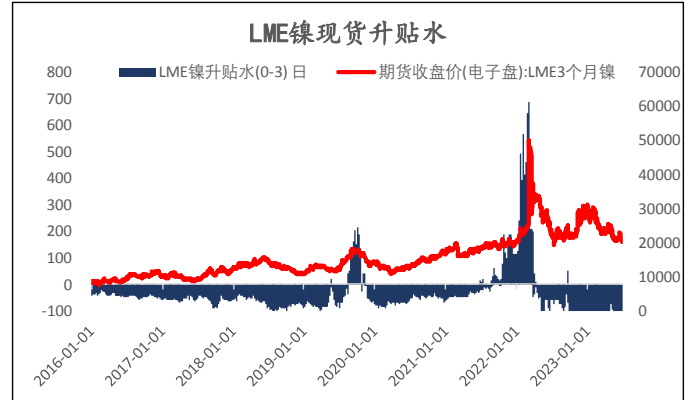
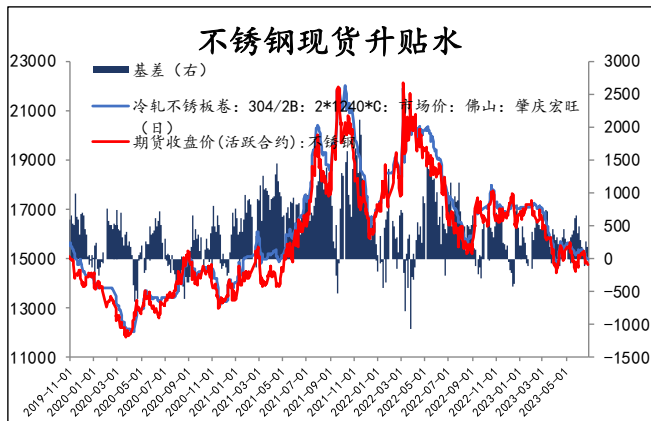


图 9. 不锈钢现货升贴水



数据来源：Wind，信达期货研究所

3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

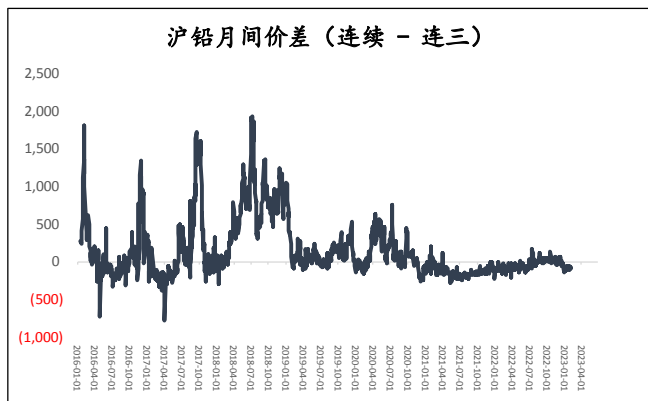


图 11. 沪锌月间价差



图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

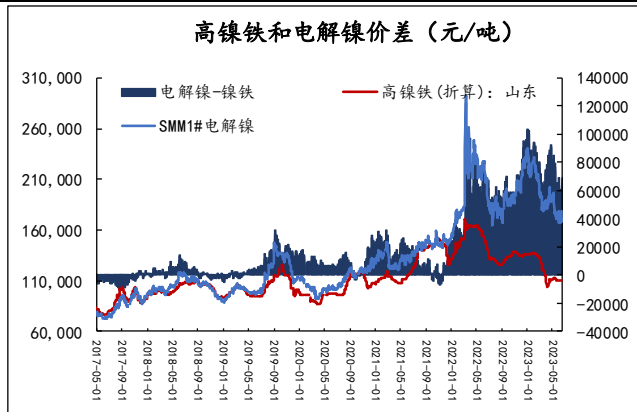


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

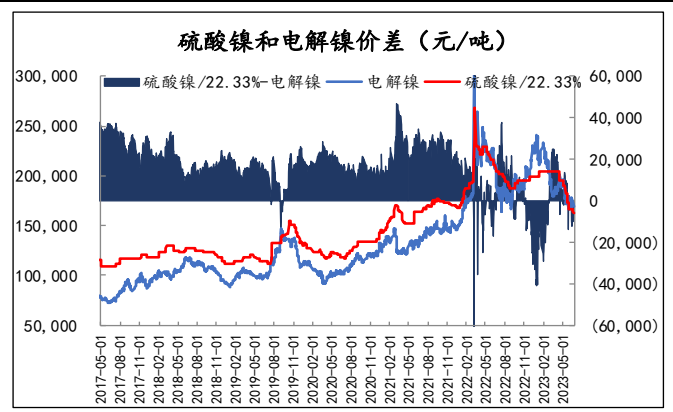
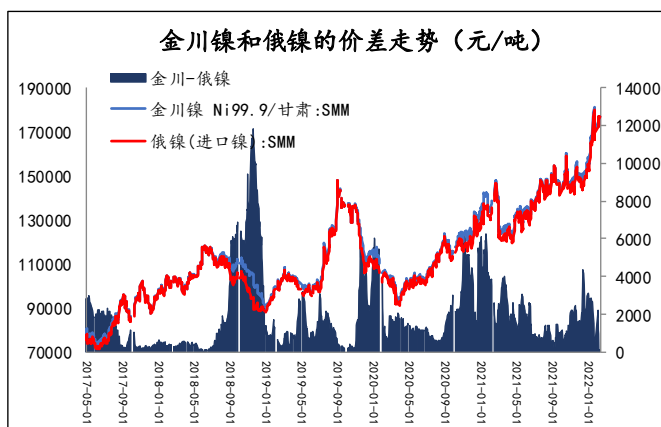


图 14. 金川镍俄镍价差走势



数据来源: Wind, 信达期货研究所

4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

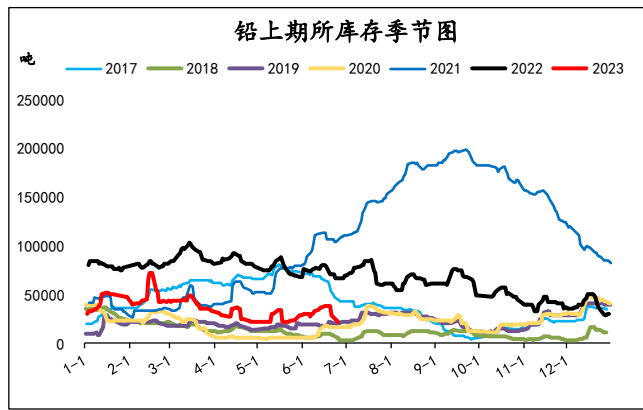


图 16. 铅 LME 库存

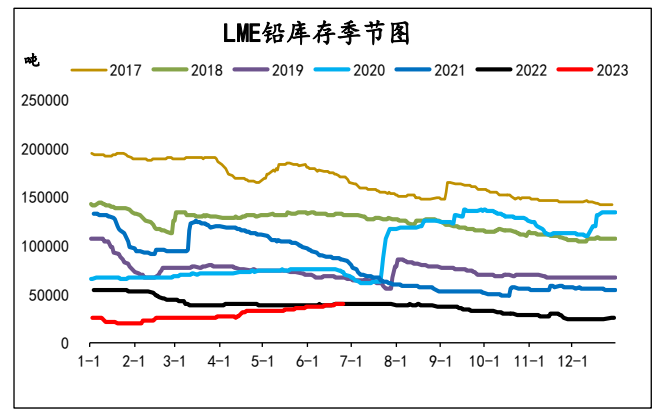


图 17. 锌上期所库存

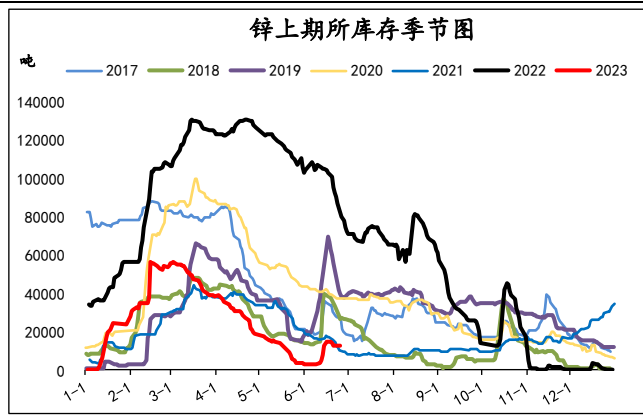


图 18. 锌 LME 库存

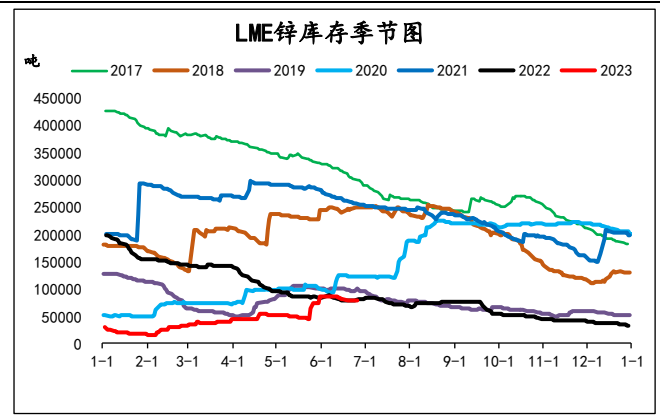


图 19. 镍上期所库存

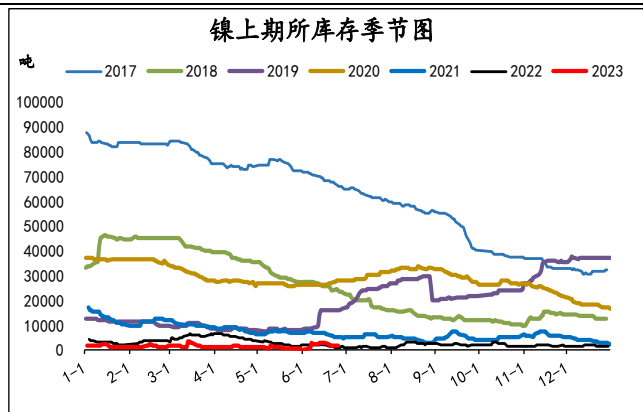
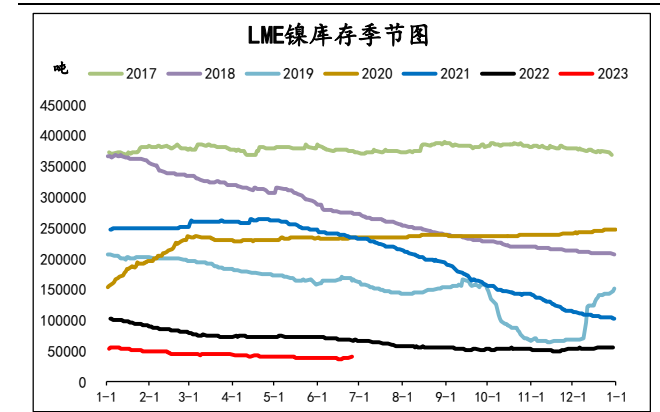


图 20. 镍 LME 库存



数据来源：Wind，信达期货研究所

5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

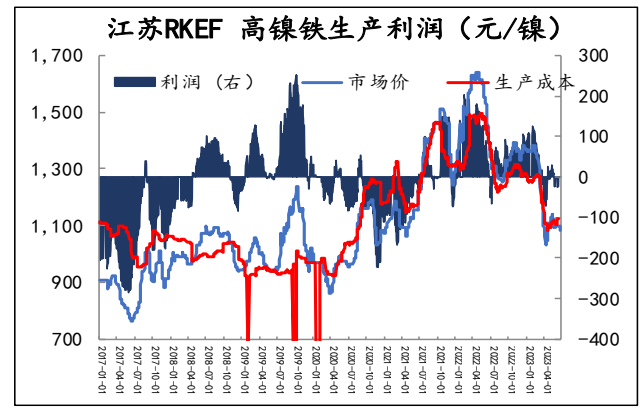


图 23. 硫酸镍利润

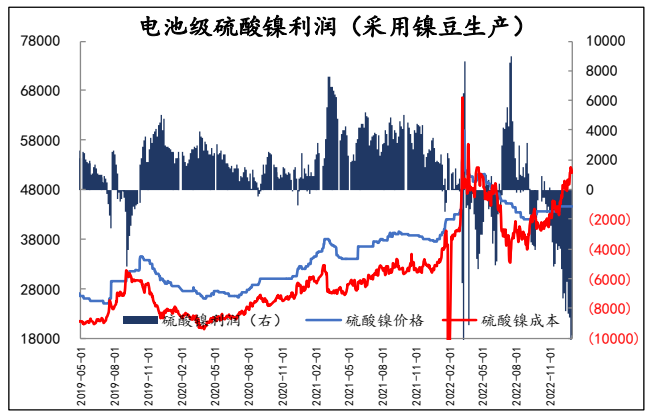
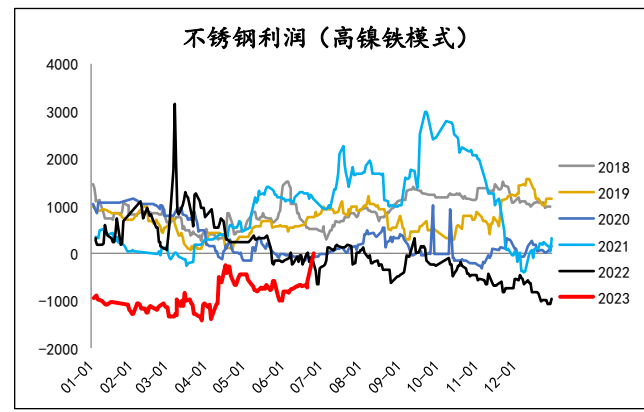


图 24. 不锈钢利润



数据来源：Wind，信达期货研究所

6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

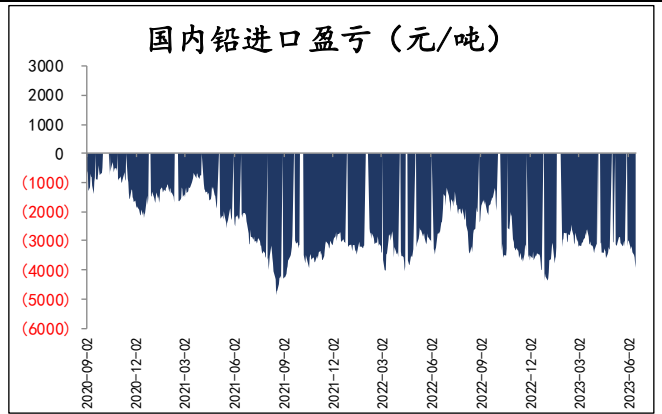


图 26. 铅沪伦比值

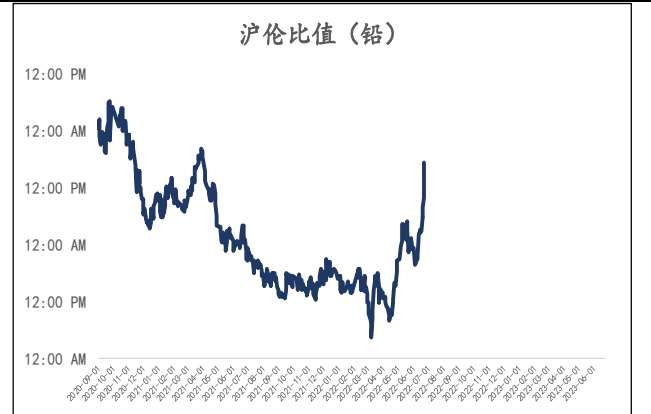


图 27. 国内锌现货进口盈亏

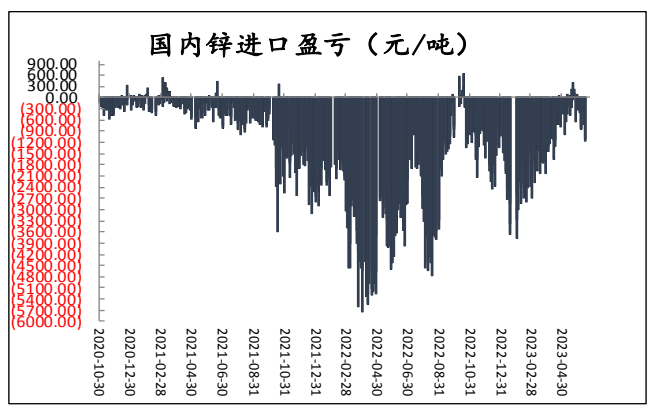


图 28. 锌沪伦比值

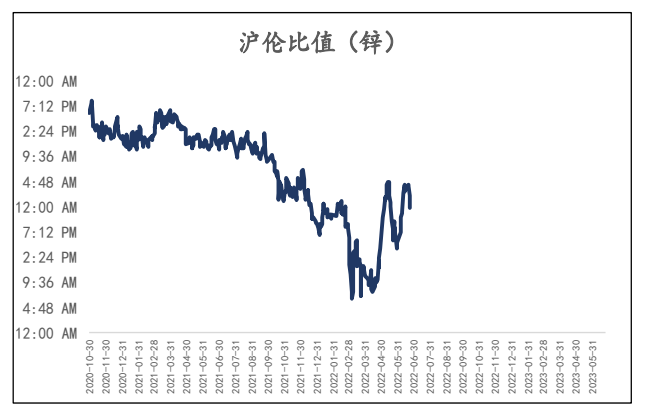


图 29. 国内镍现货进口盈亏

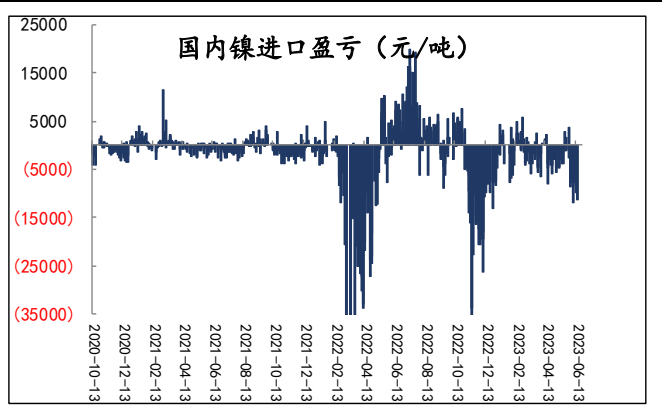
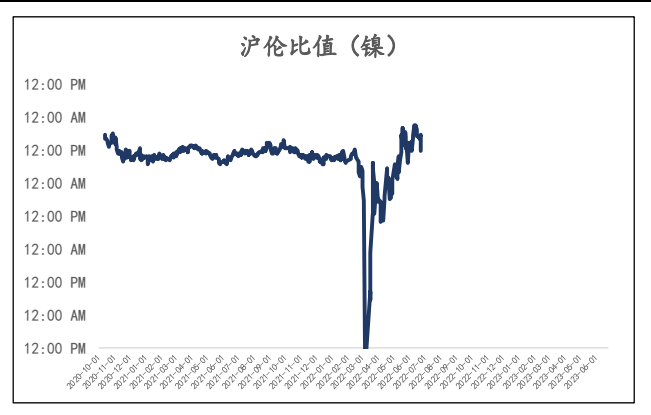


图 30. 镍沪伦比值



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。

