

## 期货研究报告

## 商品研究

## 铅锌镍不锈钢早报

走势评级：镍——观望

不锈钢——观望

锌——空单持有

铅——震荡

楼家豪——有色分析师

从业资格证号：F3080463

投资咨询证号：Z0018424

联系电话：0571-28132615

邮箱：loujiahao@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

## 预计4月镍产量上升 暂时转入观望

报告日期：

2024年4月8日

## 报告内容摘要：

◆**宏观&行业消息**：【2024年3月国内精炼镍总产量环比减少0.07%】据调研全国16家样本企业统计，2024年3月国内精炼镍总产量24412吨，环比减少0.07%，同比增加43.77%；2024年1-3月国内精炼镍累计产量71569吨，累计同比增加45.38%。目前国内精炼镍企业设备产能32267吨，运行产能30067吨，开工率93.18%，产能利用率75.66%。2024年4月国内精炼镍产量预计26900吨，环比增加10.19%，同比增加52.11%。（Mysteel）

◆**镍&不锈钢**：上游矿端，尽管当前RKAB审批配额量尚未完全实现满足今年预计的市场需求，但据SMM了解，冶炼端综合考虑自身生产所需库存及4月上旬即将到来的开斋节因素影响，目前基本完成短期备库，前期供应偏紧因素对当前冶炼厂生产影响程度明显减弱。菲律宾雨季接近尾声，镍矿到岸价格维持稳定，暂无变化。而港口库存依旧在消耗，但是消耗速度偏慢，并且绝对位置相较于往年也偏高。镍铁方面维持高进口，镍铁总供应量依旧处于历史同期最高位置。短期来看，镍铁维持过剩，价格持续下跌，但同时以其作为原料的不锈钢利润却在快速回缩，因此可以得出不锈钢终端需求及需求预期都较弱的结论。而硫酸镍方面显示镍豆自融技术下利润回升，重新获得利润，对纯镍需求或将上升。总体来看需求有所好转，而矿端影响转弱，短期或转入震荡。**操作建议**：无新驱动出现，转入观望

◆**锌**：矿端虽然偏紧但是基本上没有进一步紧缩的空间，进口加工费溢价已经触及近10几年最低，而且冶炼端已经出过减产的通告，加上之后海外嘉能可说计划要复工，供应端没有进一步紧缩的空间。需求端氧化锌和压铸合金一直不温不火，而且占比比较小，暂无需求支撑。下游镀锌产量已经完成爬升，驱动减弱钢厂库存和社会库存同步小幅上升，因此市场主要交易的是需求预期而非现实，在消费实际转暖之前沪锌价格暂无驱动继续上涨。但由于国内竣工周期带来的后延消费上升，家电等房地产后端消费品需求有所上升，因此消费存在转暖预期，后续需要继续关注能否从预期转向现实。短期来看，矿端偏紧预期消耗，而需求无新的驱动出现，短期偏弱运行。

◆**操作建议**：短期空单暂时持有；中期等回落后再行考虑偏多思路

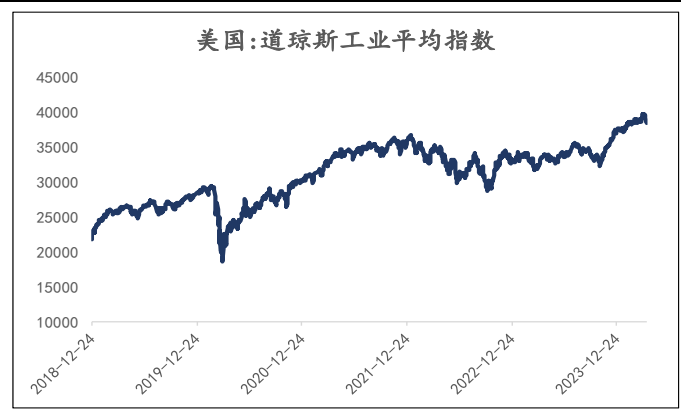
◆**铅**：关注期现呈contango结构而月差呈back结构，产业对于现实价格的判断远低于资金的判断，因此当前估值或已经偏高。短期还是建议区间内操作。去库趋势渐止，而国内库存处于五年同期最高位置，且小幅累库。库存上的压力将限制铅价的反弹高度。总体来看，短期供应偏紧，而下游的铅蓄电池消费并未如期受到汽车行业复工影响而反弹，开工率依旧偏低，企业甚至有所减产，导致成品库较高。短期来看供需两弱，在国内稳增长和流动性紧缩预期的博弈中，预计区间震荡，可尝试区间内操作。

# 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

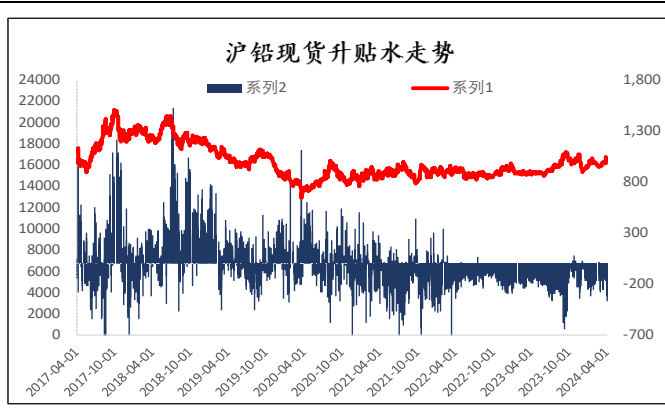


图 4. LME 铅现货升贴水

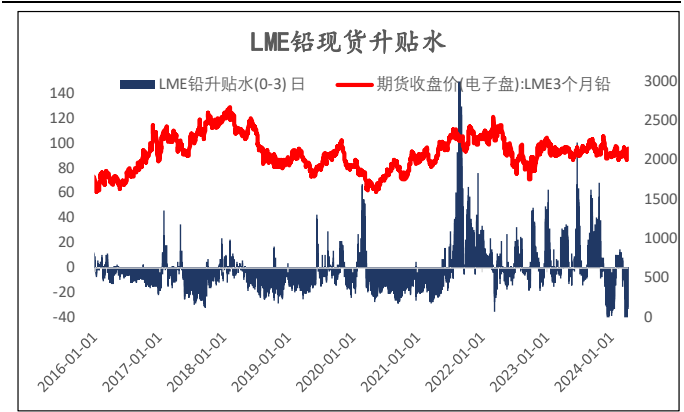


图 5. 沪锌现货升贴水

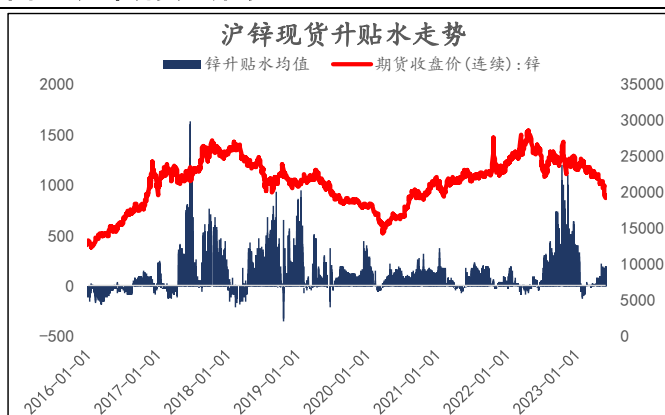
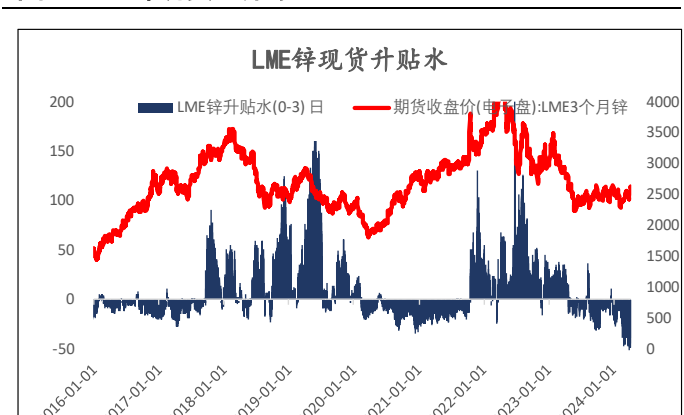
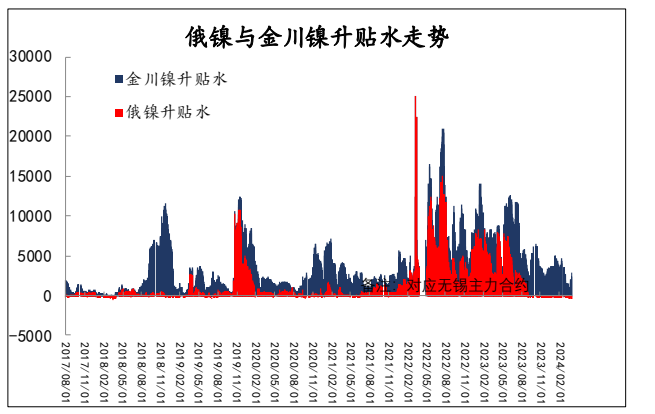
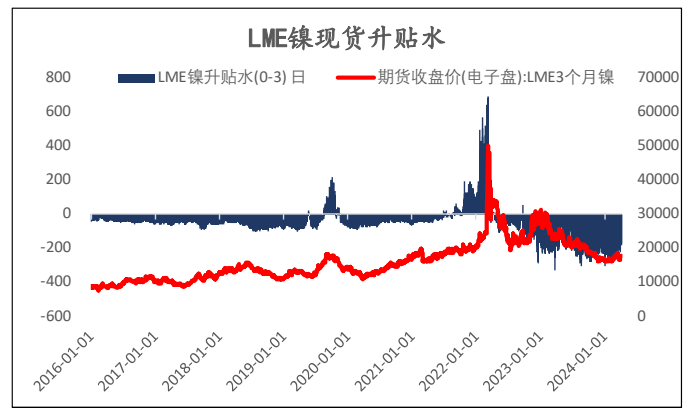
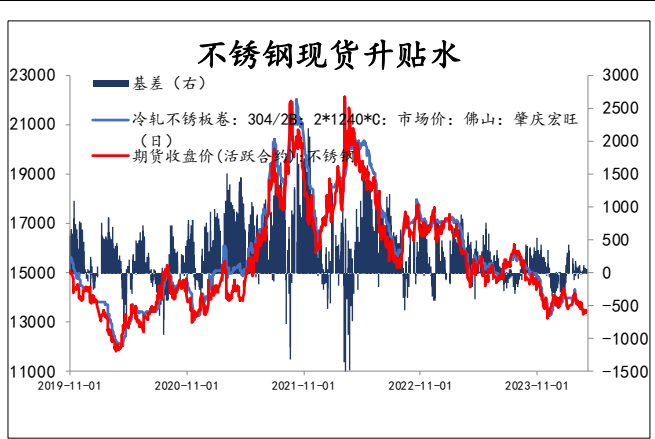


图 6. LME 锌现货升贴水



**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**


### 3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

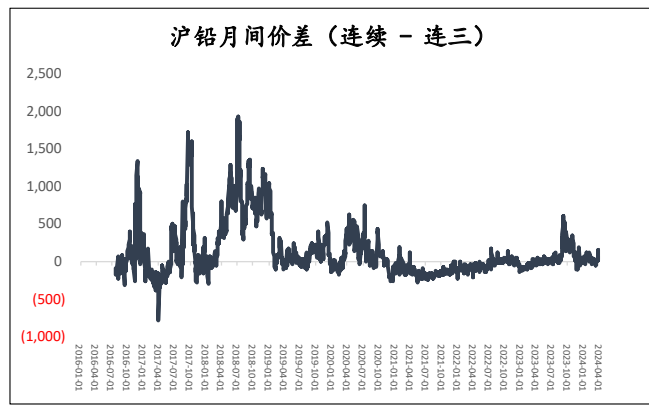


图 11. 沪锌月间价差



图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

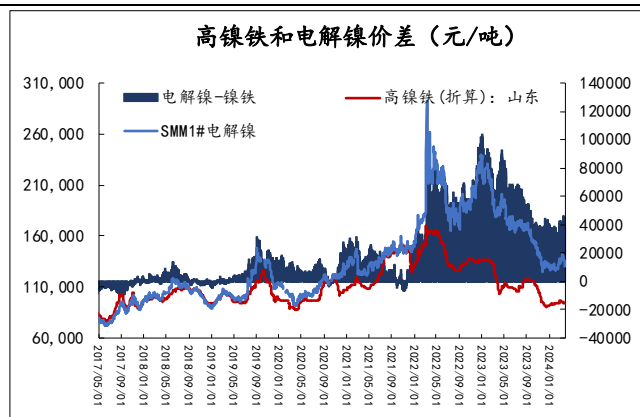


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

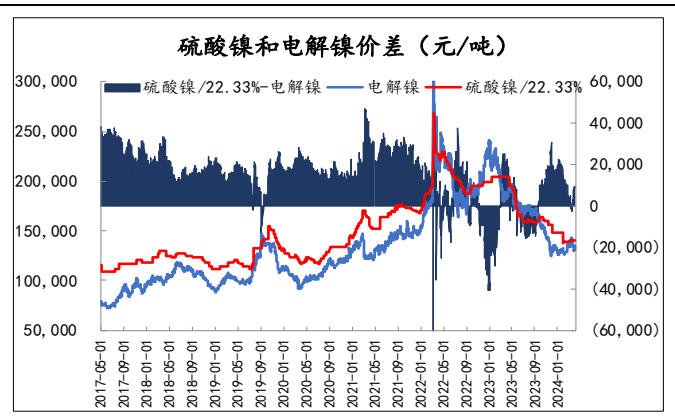
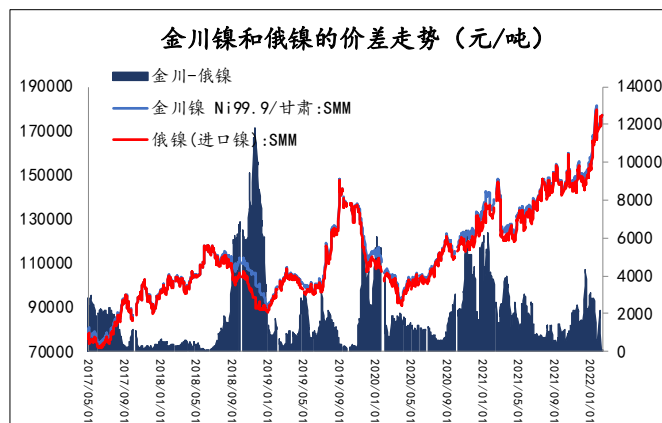


图 14. 金川镍俄镍价差走势



数据来源：Wind，信达期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

## 4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

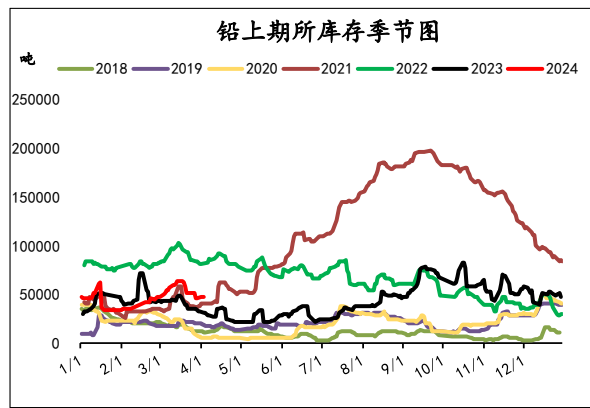


图 16. 铅 LME 库存

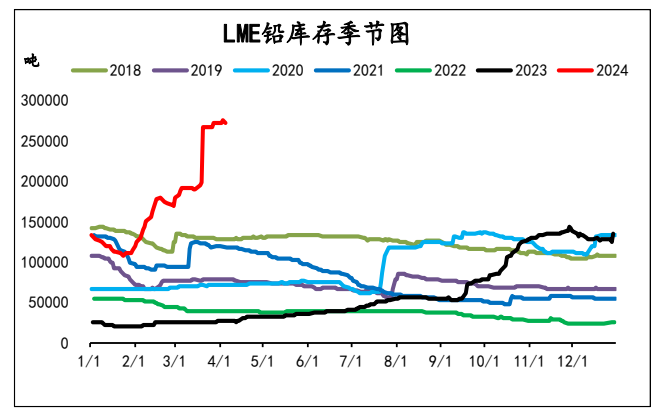


图 17. 锌上期所库存

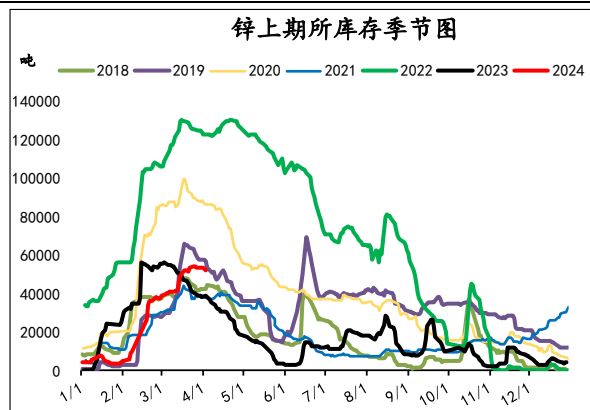


图 18. 锌 LME 库存

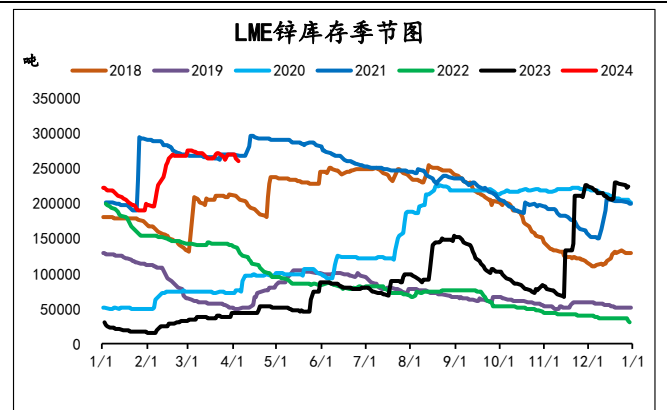


图 19. 镍上期所库存

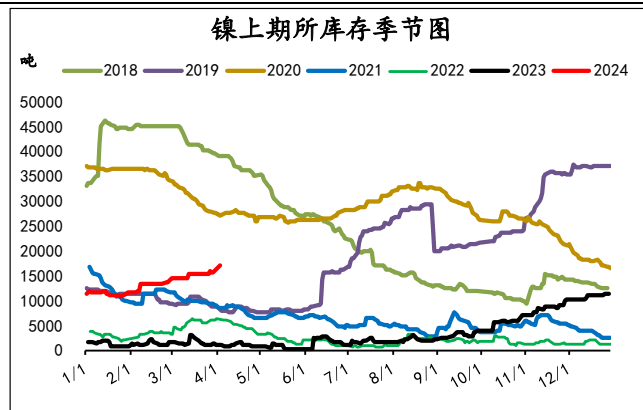
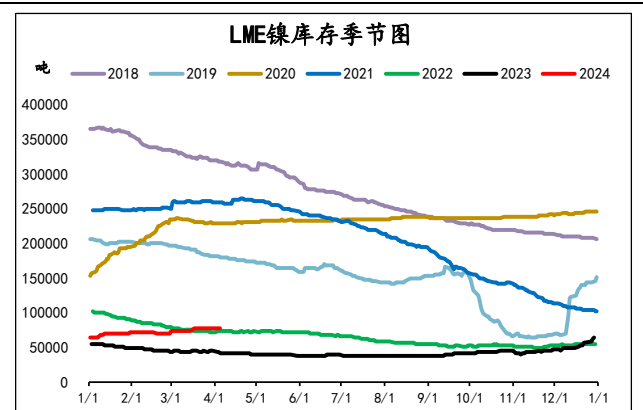


图 20. 镍 LME 库存



数据来源: Wind, 信达期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

## 5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

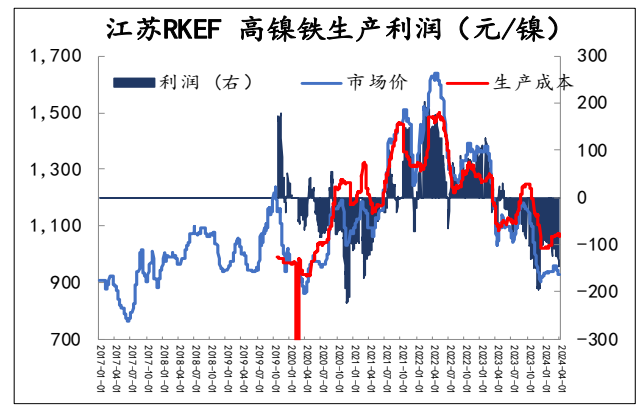


图 23. 硫酸镍利润

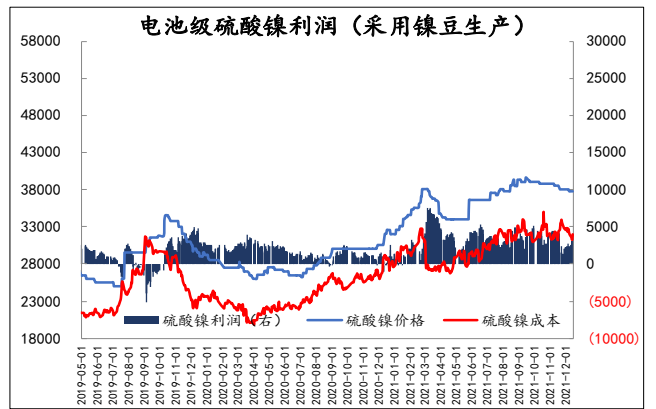
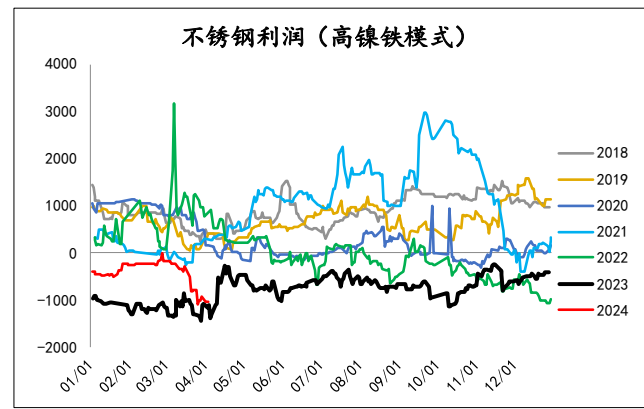


图 24. 不锈钢利润



数据来源: Wind, 信达期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

## 6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

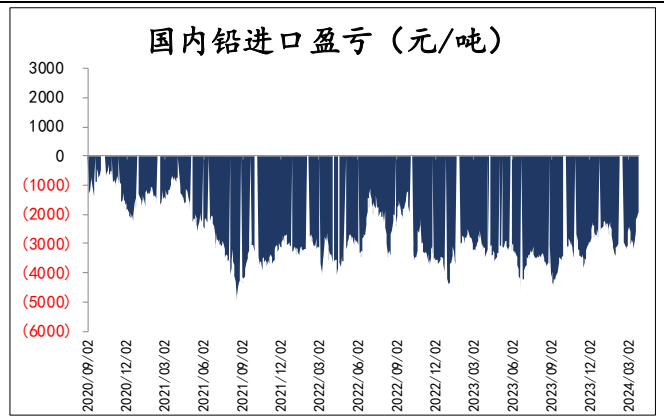


图 26. 铅沪伦比值



图 27. 国内锌现货进口盈亏

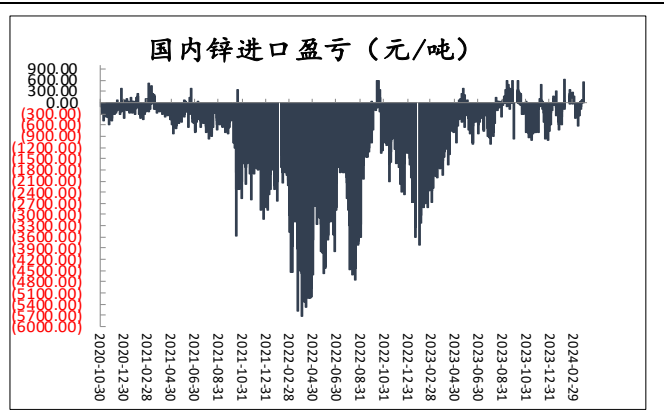


图 28. 锌沪伦比值

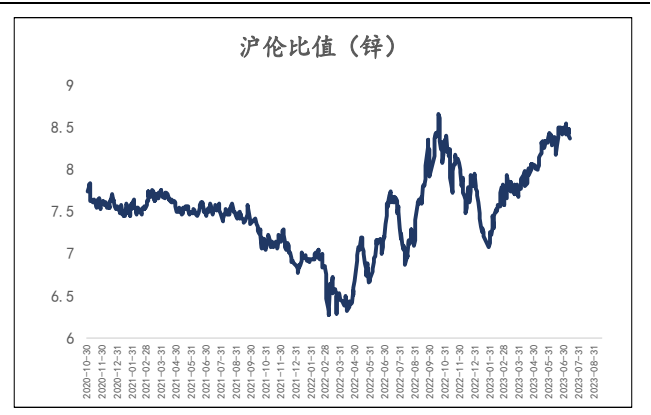


图 29. 国内镍现货进口盈亏

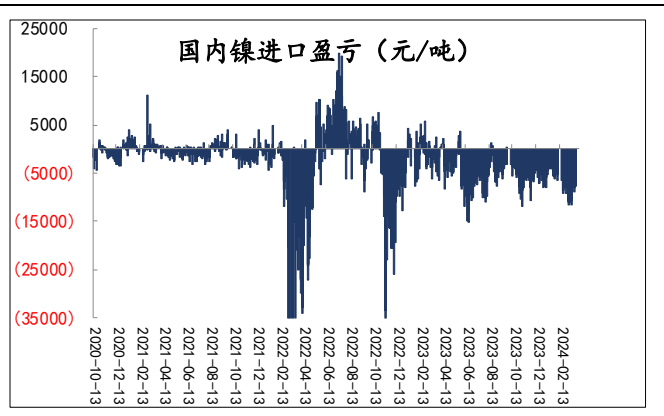
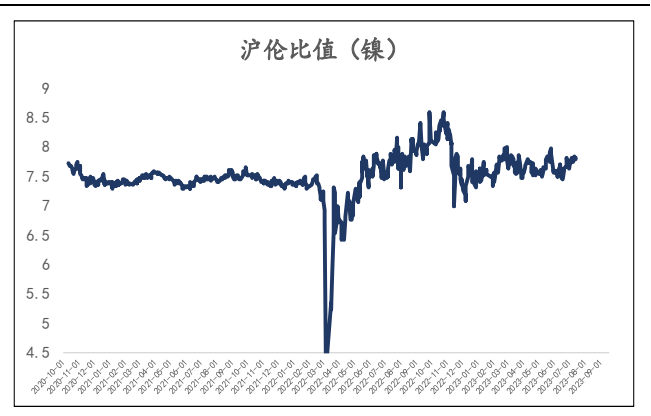


图 30. 镍沪伦比值



数据来源: Wind, 信达期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

## 免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

## 评级说明

走势评级	短期(1-3个月)	中期(3-6个月)	长期(6-12个月)
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%~+5%	振幅-5%~+5%	振幅-5%~+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上



## 【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本6亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

## 【全国分支机构】

### ■分支机构分布

CINDA FUTURES



### 公司分支机构分布

11家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司  
 福建分公司、苏州分公司、四川分公司  
 宁波分公司、东北分公司、广东分公司  
 上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部  
 大连营业部、石家庄营业部  
 乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App