

信达期货铅锌镍不锈钢早报

2021 年 5 月 6 日

报告联系人：有色金属团队
联系方式：0571-28132615

宏观消息	● 美国财政部长耶伦 4 日表示，美国可能需要加息以抑制大规模经济刺激举措可能导致的经济过热。但她当天晚些时候澄清，她尊重美联储的独立性，她的言论并非是对美联储货币政策的预测或建议。 ● 欧元区 4 月制造业 PMI 终值为 62.9，初值 63.3。欧元区制造业在过去两个月的产出和订单均以自 1997 年开始这项调查以来前所未有的速度增长，促使需求激增。
行业消息	● 目前，全国 31 个省(区、市)的“一季报”已出炉。数据显示，一季度各地区 GDP 同比增速均超过两位数，主要指标明显回升，经济普遍实现良好开局。 ● 习近平在中共中央政治局第二十九次集体学习时强调，实现碳达峰、碳中和是我国向世界作出的庄严承诺。
核心逻辑及操作建议	铅 五一期间，伦铅持续偏强运行，连续跳涨，且日内涨幅较大。基本面上来看，铅精矿加工费持续下挫，5 月份供应端受到环保和检修的冶炼企业逐渐恢复。原生铅方面，驰宏锌锗 5 月初复产、西部矿业已复产、云南振兴计划 5 月 10 日粗炼检修结束，节后供应端恢复明显。铅精矿方面，各地区加工费持续下挫，原料库存持续下降。再生铅方面废旧电池持货商出货意愿改善明显，炼厂利润企稳，也有复产的预期。下游蓄电池订单预计改善不大，中长期来看，之后会呈现供过于求的态势。假期中 LME 盘面大幅上涨，可能是空头入场的机会。 操作建议：轻仓逢高做空
	锌 五一期间，LME 锌价总体呈现上涨趋势，连续三日跳涨，4 日冲高回落后，5 日依然呈现小幅上涨。基本面上目前锌精矿 TC 价格依然低位企稳，矿端偏紧的格局未改。炼厂减停产检修造成的产量影响较大，且在冶炼加工费较低的状态下不能排除进一步扩大检修范围的可能性。现货库存依然处于去库状态，现货升贴水仍处于低位，下游镀锌和氧化锌成交一般，需求端暂无较大变动。 操作建议：关注下游镀锌去库，轻仓做多
	镍 五一期间 LME 价格总体呈现上涨趋势，但是基本面上与节前变化并不明显。从矿价和货运指数上来看，菲律宾雨季结束，镍矿价格下跌，之后港口库存可能转向累库。另一方面，印尼镍铁的投产进度不断加深，产量不断释放，中国从进口镍矿转向直接进口镍铁，镍矿和镍铁进口量的同时增加，在一定程度上缓解了之前镍矿紧缺的窘境。不锈钢目前供需较为平稳，未出现明显的供需缺口，中期来看的话，还是震荡为主。但是三月以来库存较为明显且稳定的去库现象继续延续，可能反应短期内需求韧性仍在。三元前驱体价格不断突破高位，需求较好，硫酸镍需求将进一步走强。综合来看，短期内沪镍震荡偏强，但是中长期镍铁转高冰镍投产，使得硫酸镍供应紧张的问题有了缓解的预期，预计镍铁与电解镍折算价差会缩小，而印尼镍铁的进口量大幅增长是镍铁涨价的可能性降低，预计电解镍可能在冲高后回落。 操作建议：空头等待入场时机，或关注多不锈钢空镍策略。
	不锈钢 中国特钢企业协会不锈钢分会数据显示，2021 年一季度全国不锈钢粗钢产量为 816.8 万吨，同比增加了 217.9 万吨，增长约 36.38%。不锈钢目前供需较为平稳，未出现明显的供需缺口，中期来看的话，还是震荡为主。但是三月以来库存较为明显且稳定的去库现象继续延续，可能反应短期内需求韧性仍在。短期来看的话，当以震荡为主，预估跌幅有限。

1. 宏观指标

图 1. 汇率

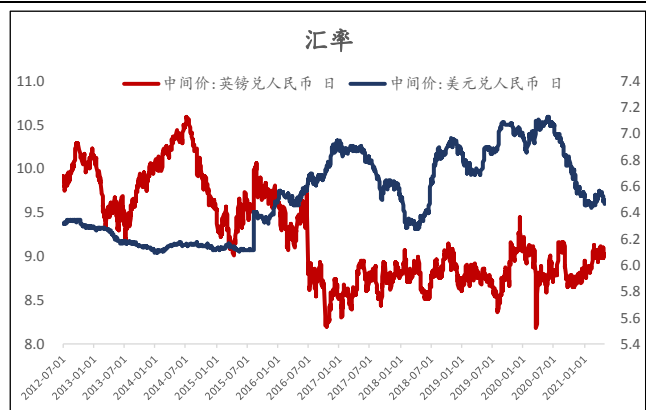


图 2. 道琼斯指数



2. 现货升贴水

图 3. 沪铅现货升贴水

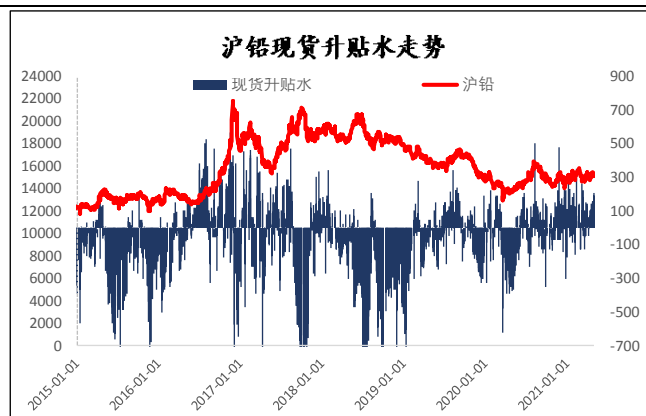


图 4. LME 铅现货升贴水

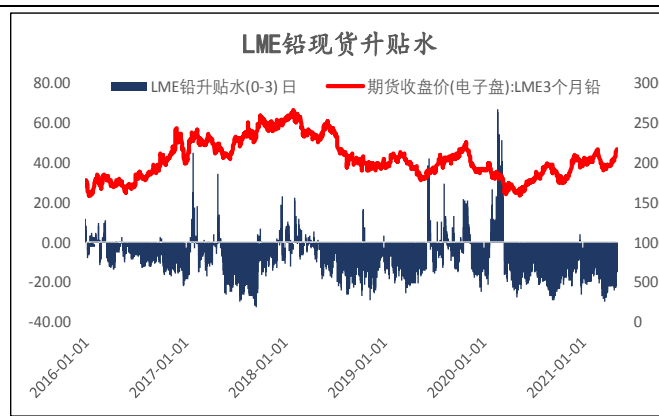


图 5. 沪锌现货升贴水

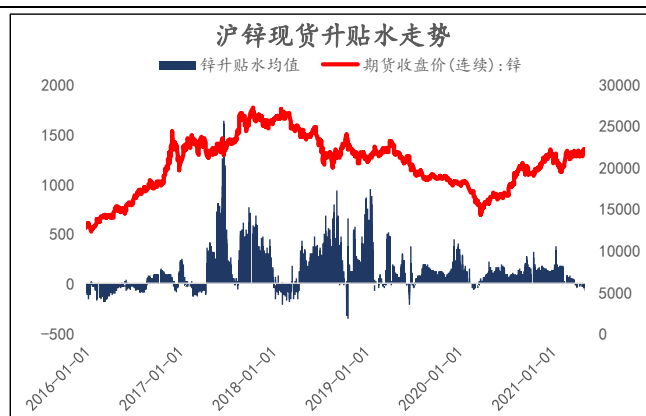
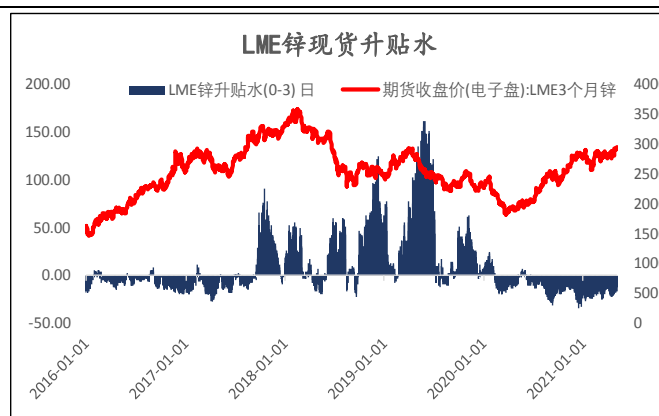


图 6. LME 锌现货升贴水



数据来源：Wind，信达期货研发中心

图 7. 沪镍现货升贴水

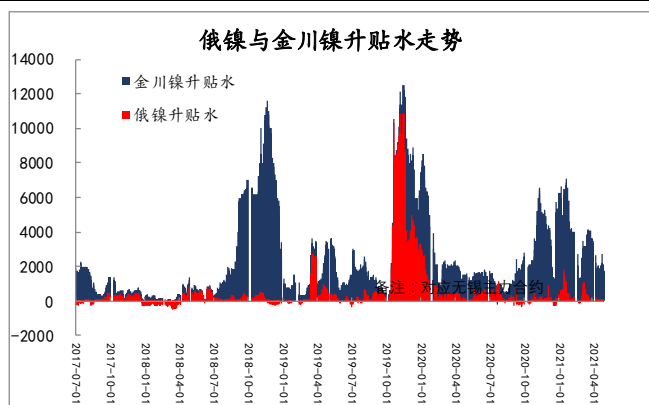


图 8. LME 镍现货升贴水

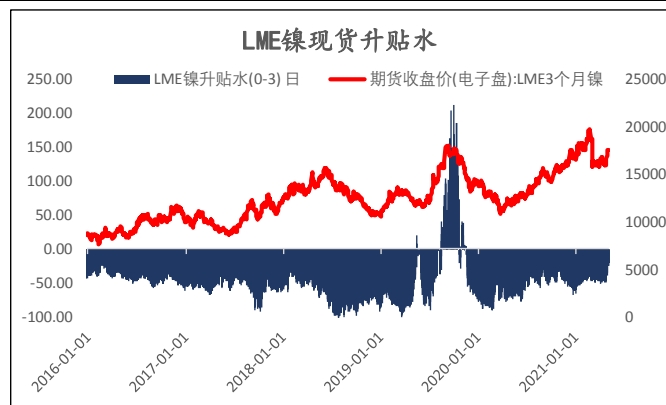
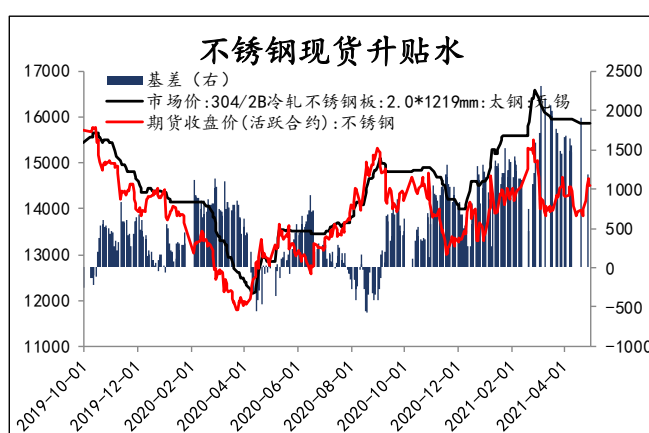


图 9. 不锈钢现货升贴水



3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

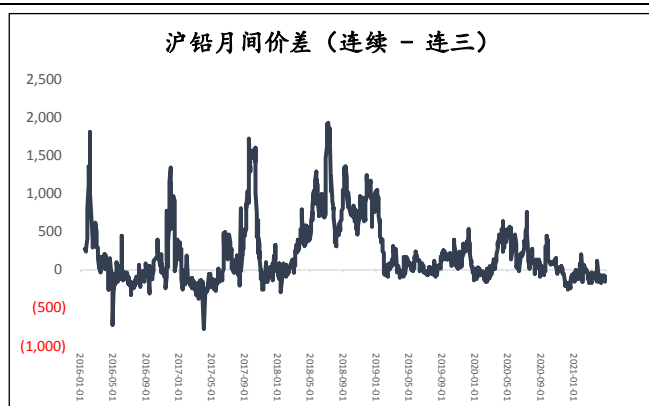


图 11. 沪锌月间价差



数据来源：Wind，信达期货研发中心

图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

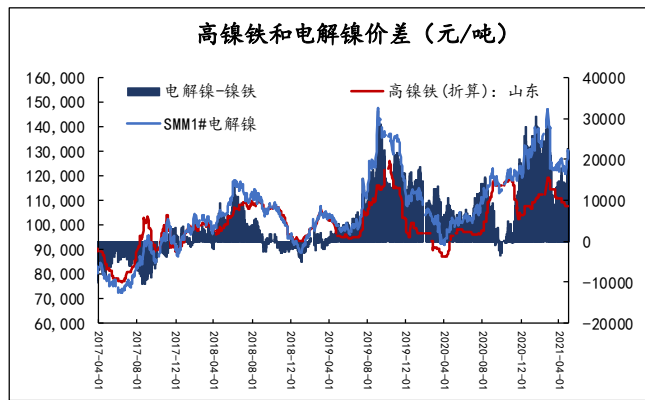


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

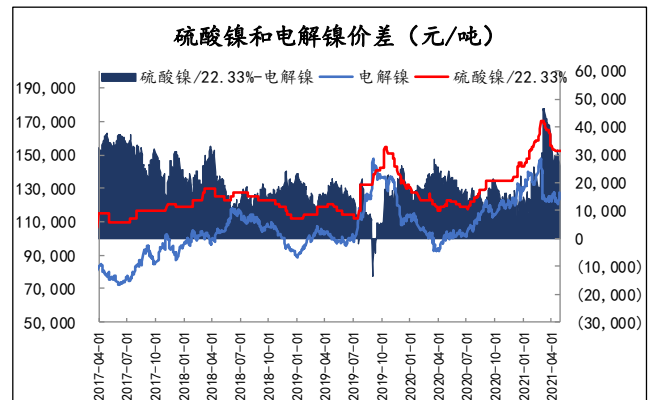
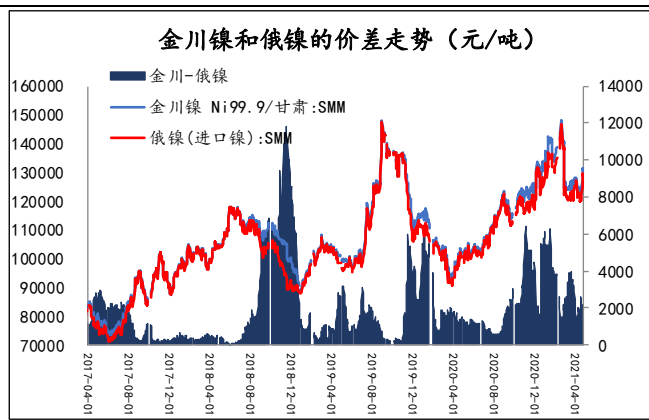


图 14. 金川镍俄镍价差走势



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

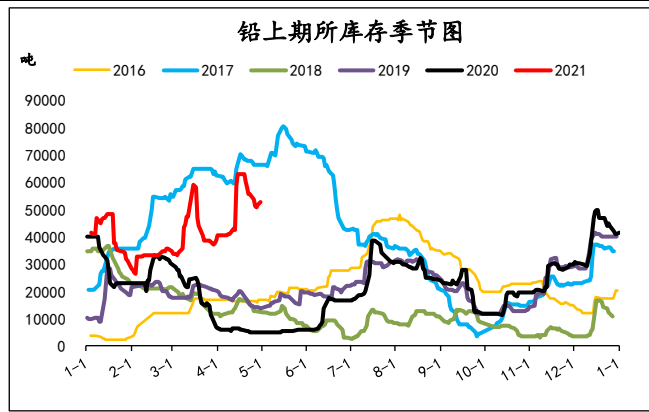


图 16. 铅 LME 库存

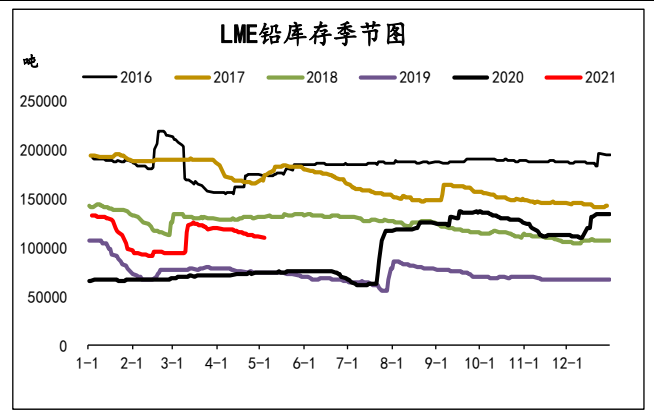


图 17. 锌上期所库存

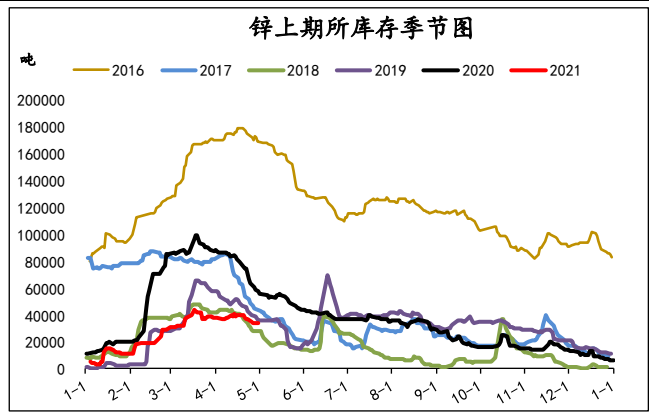


图 18. 锌 LME 库存

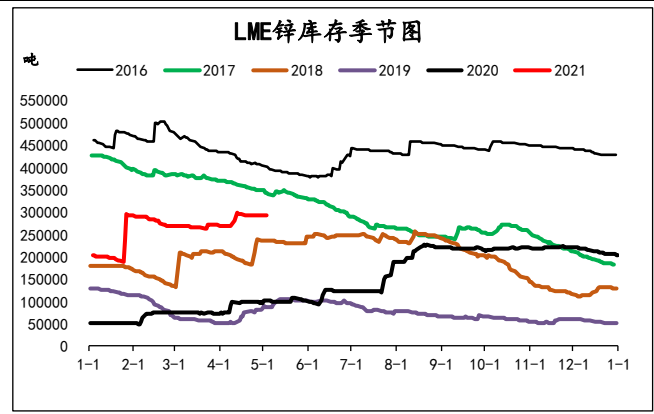


图 19. 镍上期所库存

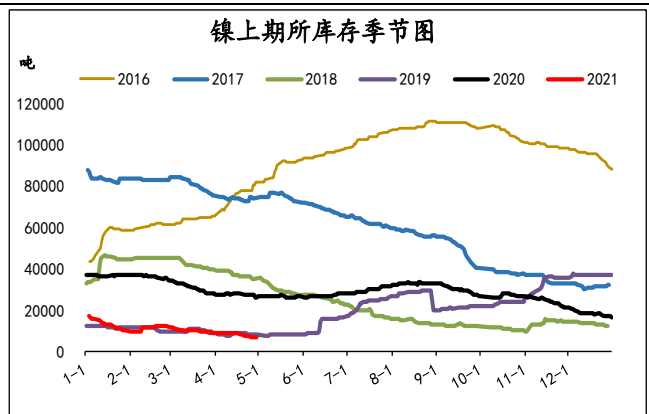
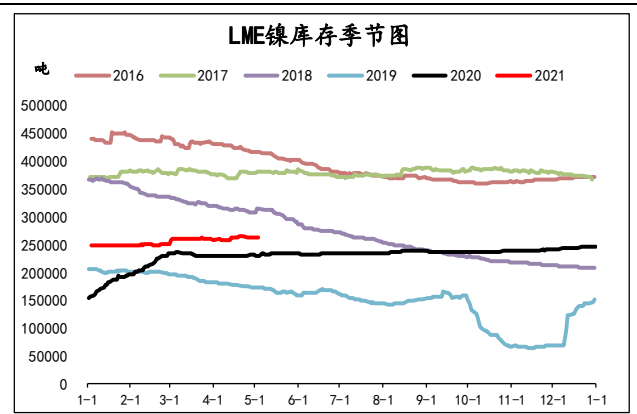


图 20. 镍 LME 库存



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

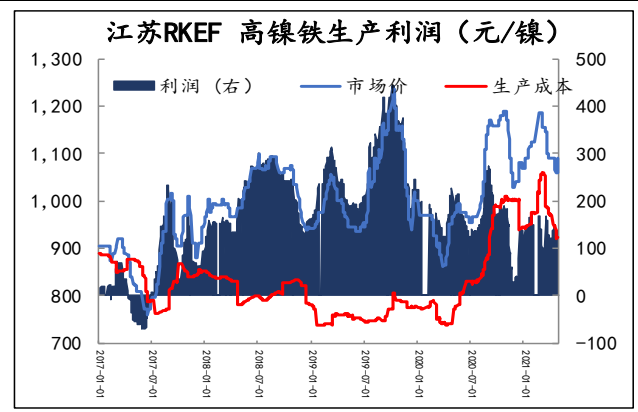


图 23. 硫酸镍利润

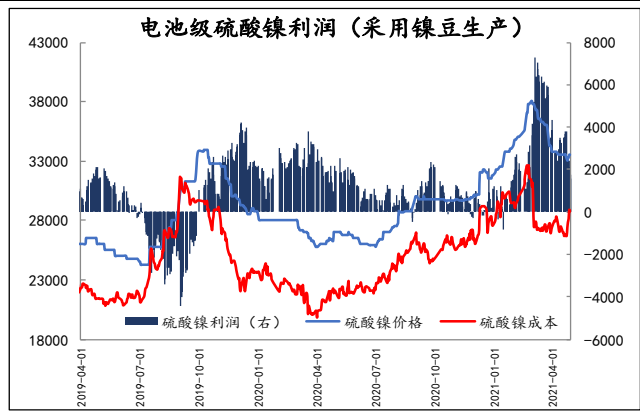
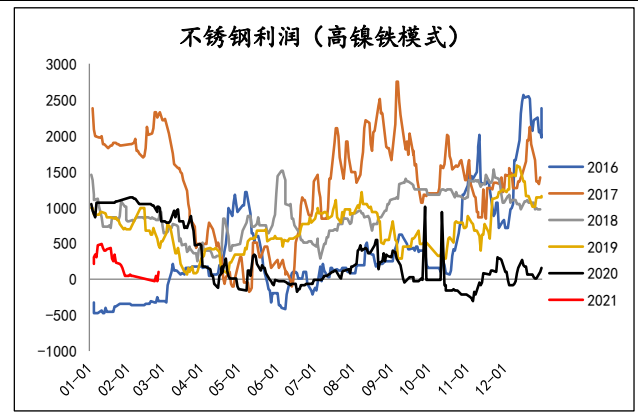


图 24. 不锈钢利润



6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

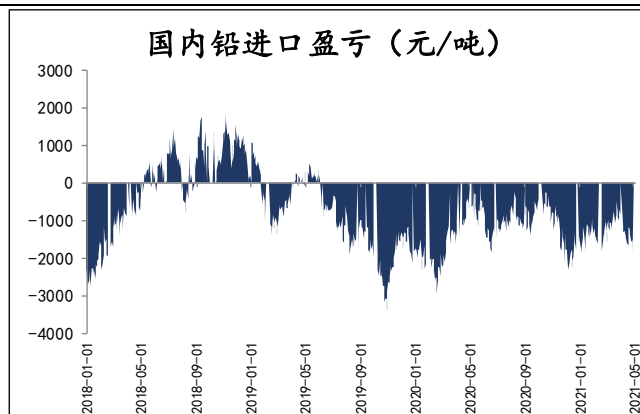


图 26. 铅沪伦比值



数据来源: Wind, 信达期货研发中心

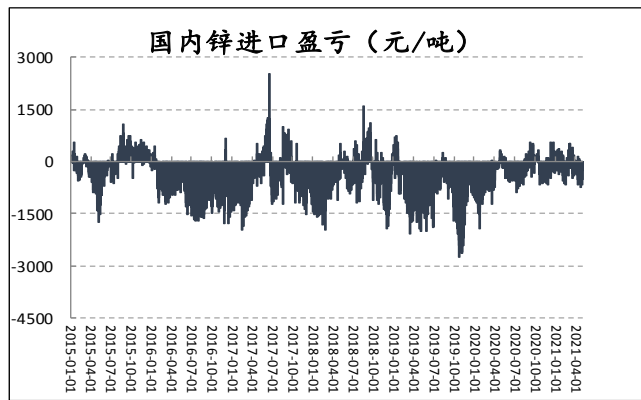
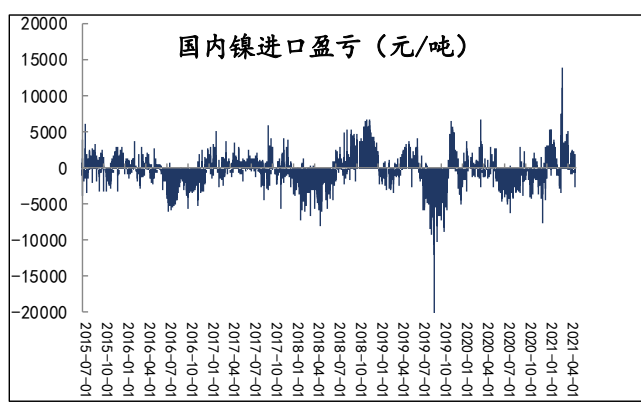
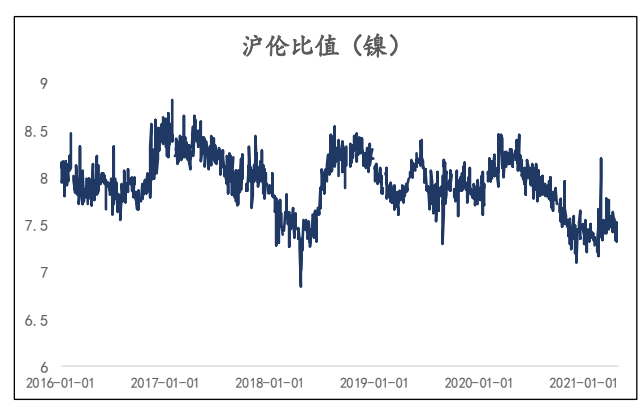
图 27. 国内锌现货进口盈亏

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。