

信达期货铅锌镍不锈钢早报

2022 年 1 月 20 日 星期四

研究所有色团队

联系方式: 0571-28132615

宏观消息	12 月份, 中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.3%, 比上月上升 0.2 个百分点, 高于临界点, 制造业景气水平继续回升。 - 根据英国金融市场行为监管局公告, 自 2022 年起将停止所有英镑、欧元、瑞士法郎、日元, 以及 1 周和 2 个月期美元 LIBOR (伦敦银行间同业拆借利率) 报价;
行业消息	(彭博社) LME 发言人在电子邮件声明中表示, LME 注意到镍市当前紧张的状况。“我们正在加强对镍市场活动的监测, 如果需要的话, 我们有更多的选择来确保持续的市场秩序。”注意: 由于库存持续下跌, 镍陷入新的挤压 - 新浪报道, 消息称, 印尼考虑对镍生铁和镍铁征收出口税。印尼征收镍出口税旨在促进下游投资。
核心逻辑及操作建议	镍及不锈钢 昨夜盘沪镍再次突破前高, 距离 18 万的目标位更近一步。基本面支持其中短期上涨, 多头对待的思路不变。镍矿主要来源的菲律宾仍处雨季, 矿端变化不大。镍矿港口库存周内小幅去库, 仍处于历史同期低位。镍铁价格周内略有回升, 但仍处供需两弱状态。电解镍本身的产量基本维持稳定, 但由于进口窗口持续关闭, 进口量受限, 因此总的供应量上略微偏紧。下游需求方面, 同样由于限电限产放松, 不锈钢及其下游企业皆有复产的现象出现, 对于镍元素的需求皆有所增加。不锈钢由于印尼传出加征出口税的缘故, 成本有所上升, 但是利润小幅回升。下游不锈钢的消费现实偏差, 但是对于年后的消费预期较好, 总体偏多。镍的另一条下游支线新能源方面, 新能源汽车产销持续向好, 对于镍价形成支撑, 在工信部发布锂电池行业规范后, 高镍化趋势未见加快, 持续利好镍价。镍现货升水较为坚挺, 库存也属于历史同期低位, 下方支撑较强。镍当前高位整理。但是节后镍和不锈钢消费季节性回升, 会略微偏利多。操作上不锈钢暂时观望, 电解镍滚动做多或持多。
	锌 技术面上日线开始钝化。基本面上欧洲能源危机暂缓, 天然气价格回落, 但是隐患仍在。锌冶炼的成本仍在高位, 从而抬高锌价。国内 11 月锌锭产量略有不及预期, 当前湖南地区检修, 山西也出现减产。国外在能源危机下成本抬升减少产量, 国内外供应端扰动仍较强。而加工费未发生变动, 矿端依然偏紧。下游的镀锌开工率和产能利用率迅速下降, 主要是受到假期影响, 节后会略微好转。终端受到房地产悲观预期的缓和以及库存的持续去化, 短期内会有反弹的预期。从中汽协汽车产量数据来看, 11 月汽车产销分别完成 258.5 万辆和 252.2 万辆, 其中实际销量完成好于月初预测。去年 12 月汽车产销水平位居全年最高, 为 283 万辆, 叠加芯片供应不足问题依然存在, 因此今年 12 月汽车行业仍然面临很大压力。房地产方面政策有变向的迹象, 以及基建预期的转暖, 会使得有色板块整体有所回暖。冶炼端在限电限产减弱影响的情况下产出必然会有一定的恢复。四季度北方降温对于以及之后需要关注的北方对于排放的控制力度来看, 供应端可能会持续受限, 下游镀锌也可能会受其影响。综合来看的话, 短期易转入震荡。操作建议: 观望
	铅 前期矿端偏紧加剧, 湖南环保督察结束, 冶炼厂原生铅恢复开工。再生铅受到环保督察影响, 开工率依然低位持稳。但是利润大幅修复, 再生铅复产的预期仍在。当前供应端利多出尽, 之后较难再出现利多驱动。下游消费企业产量回升, 但是从中期来看汽车芯片短缺压制需求, 预期短期之内很难发生改变, 而电动车消费旺季已经过去, 之后可能受到的压制更强。库存: 从库存上来看, 国内延续去库, 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环保因素受到的扰动暂缓, 而再生铅又因检修使得产量偏低, 总体来看供应端会对价格产生较强支撑, 但是当前利多出尽, 向上动力不足。需求端汽车芯片短缺压制需求, 但是有开工率上升的态势, 电动车消费旺季已经过去, 之后可能受到的压制更强。从库存上来看, 国内延续去库, 而 LME 不仅延续去库且库存位置较低。总体来说, 中期依然偏空对待, 短期窄幅震荡。操作建议: 保守者观望, 激进者空头轻仓入场滚动操作

1. 宏观指标

图 1. 汇率

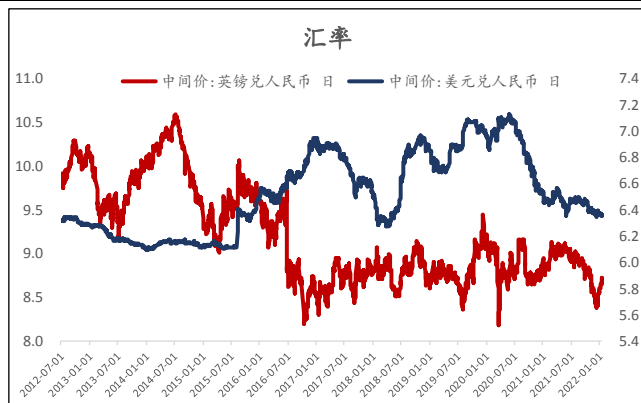


图 2. 道琼斯指数



2. 现货升贴水

图 3. 沪铅现货升贴水

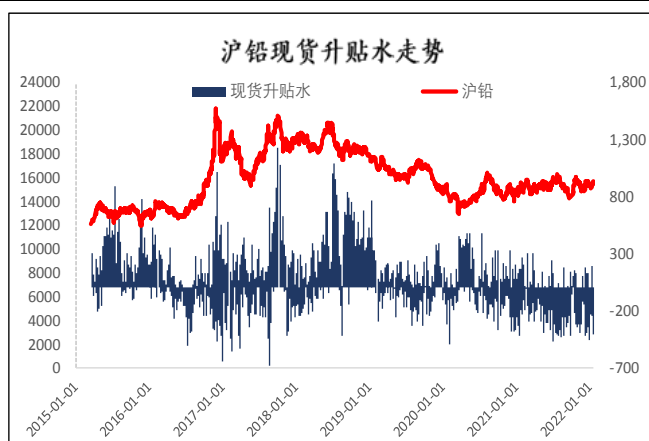


图 4. LME 铅现货升贴水

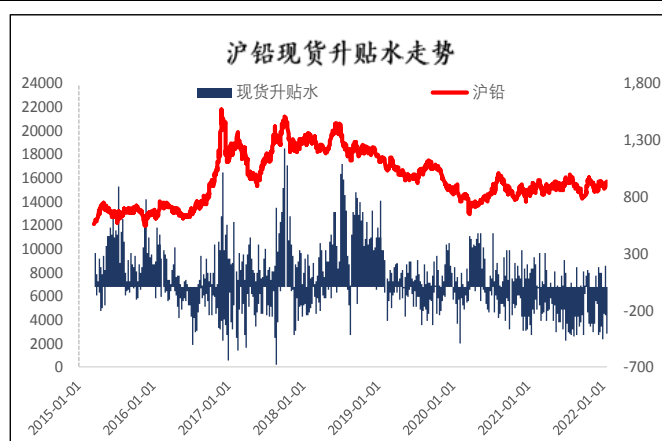


图 5. 沪锌现货升贴水

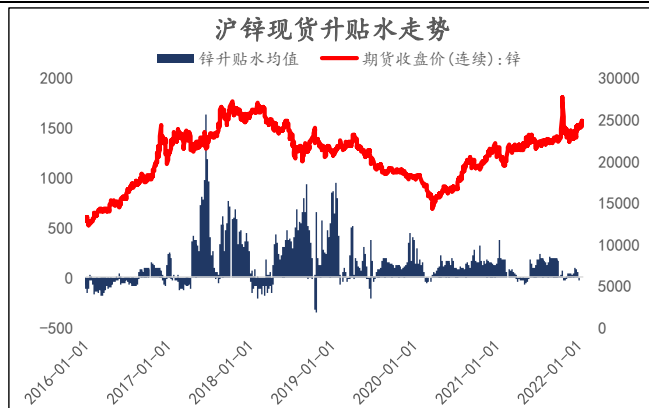


图 6. LME 锌现货升贴水

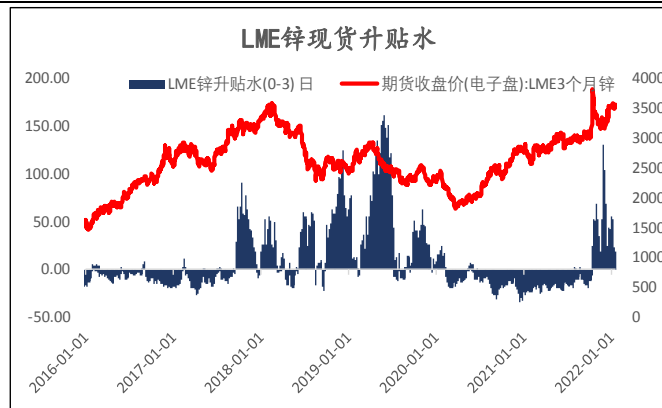


图 7. 沪镍现货升贴水

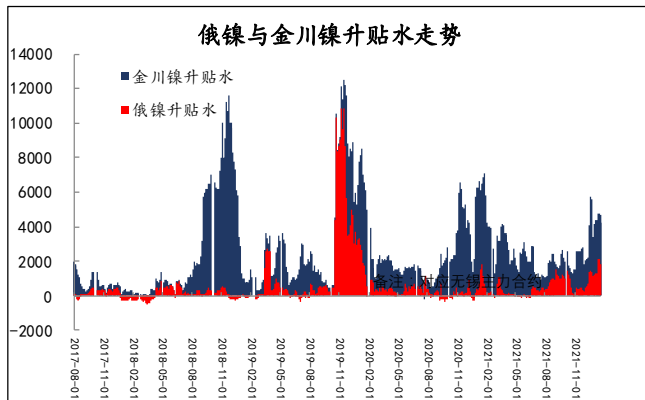


图 8. LME 镍现货升贴水

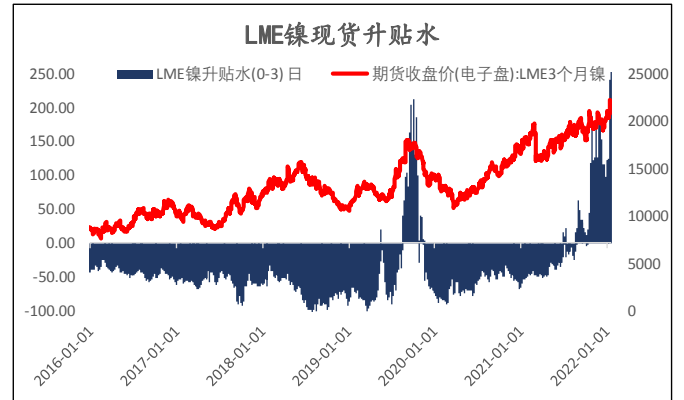
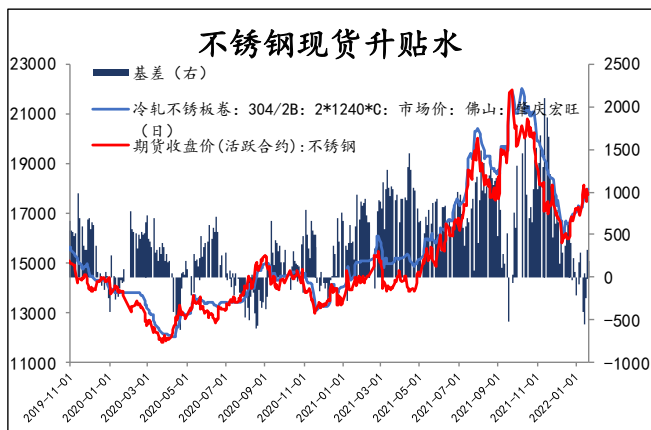


图 9. 不锈钢现货升贴水



3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

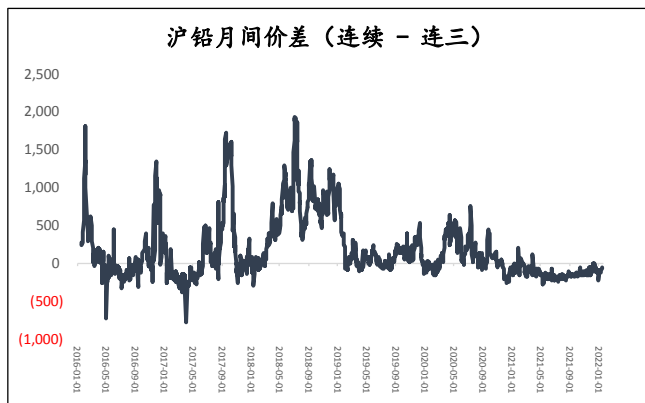


图 11. 沪锌月间价差

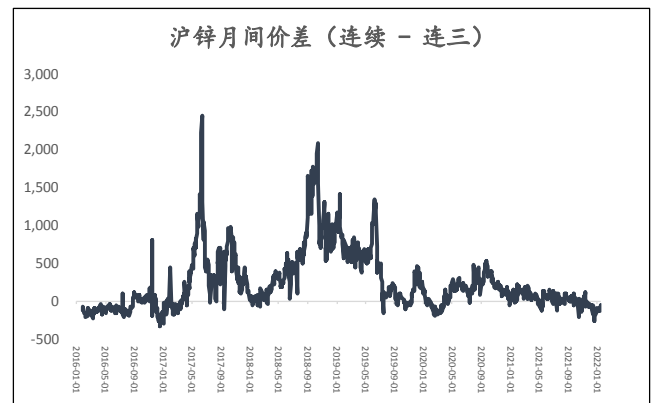


图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

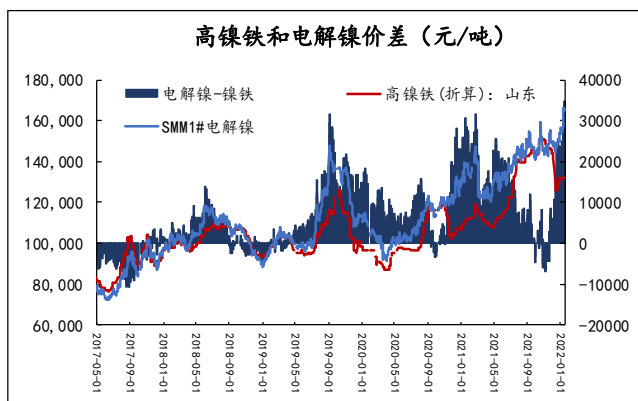


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

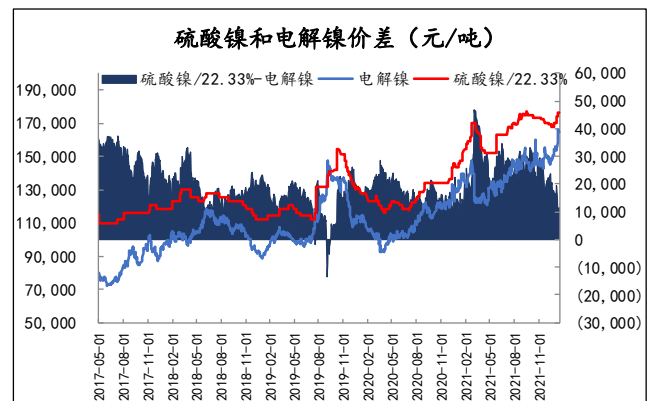
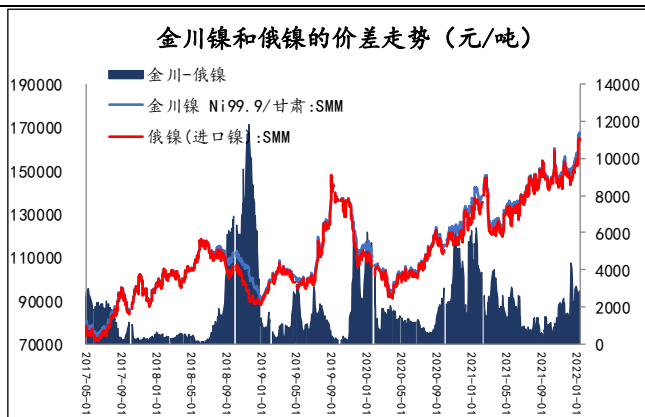


图 14. 金川镍俄镍价差走势



4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

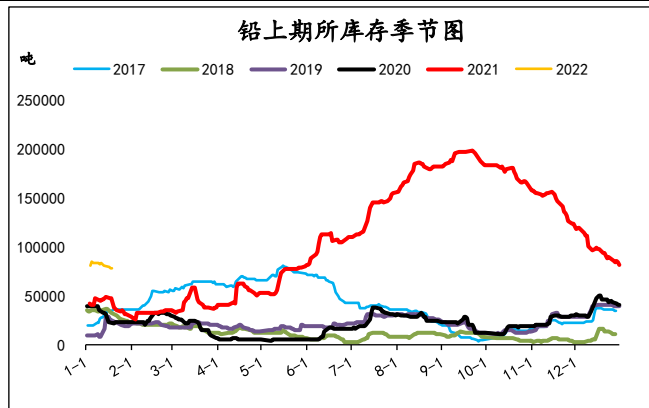


图 16. 铅 LME 库存

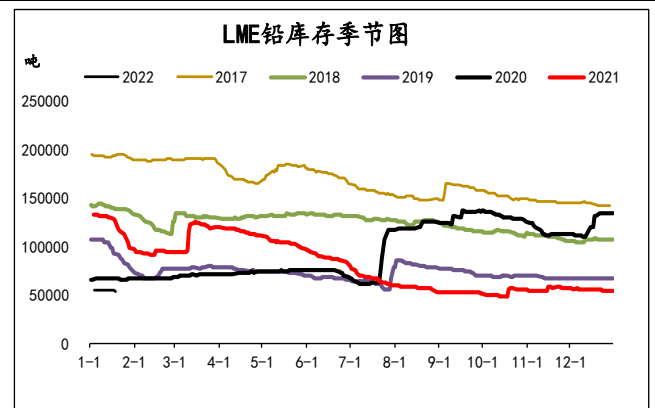


图 17. 锌上期所库存

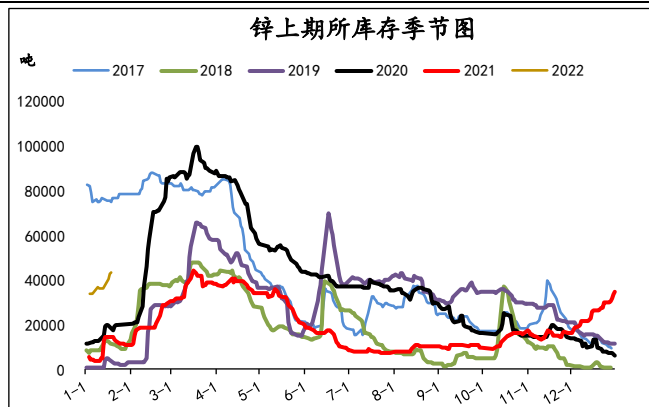


图 18. 锌 LME 库存

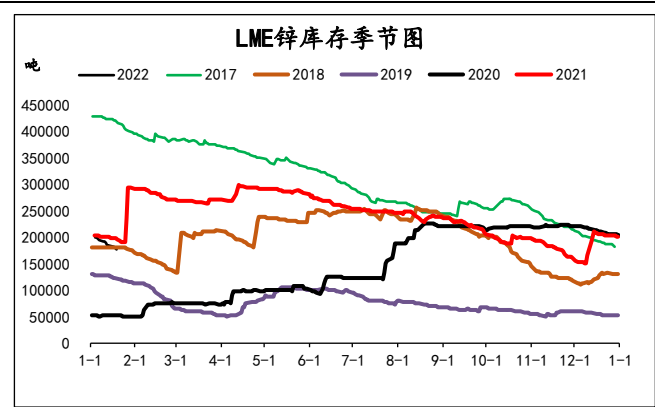


图 19. 镍上期所库存

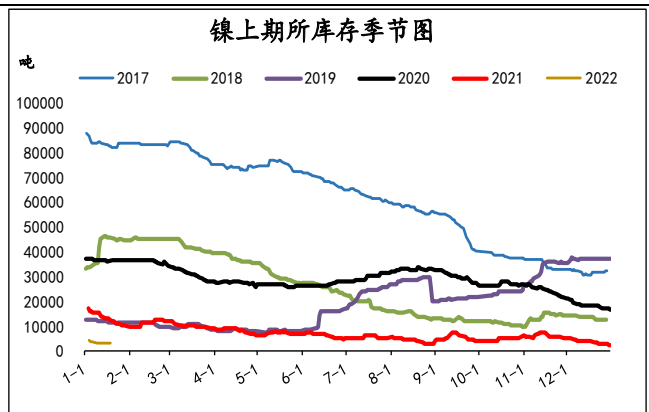
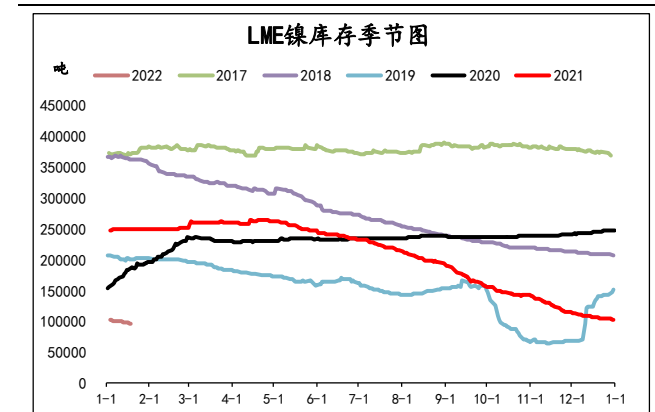


图 20. 镍 LME 库存



5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

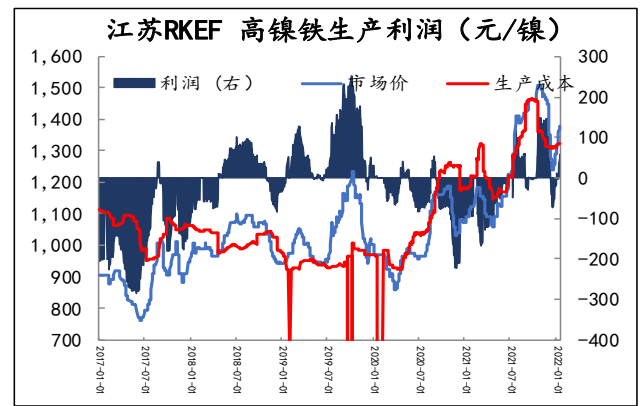


图 23. 硫酸镍利润

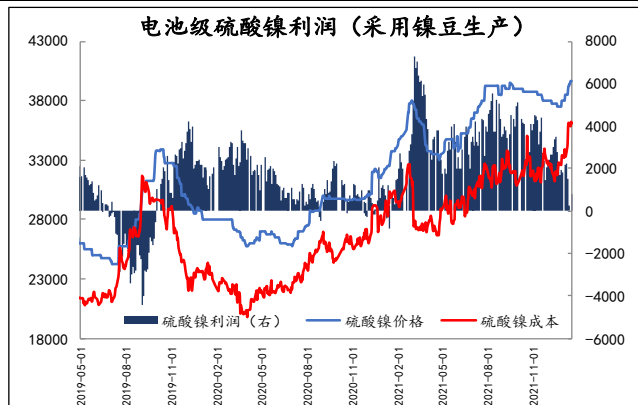
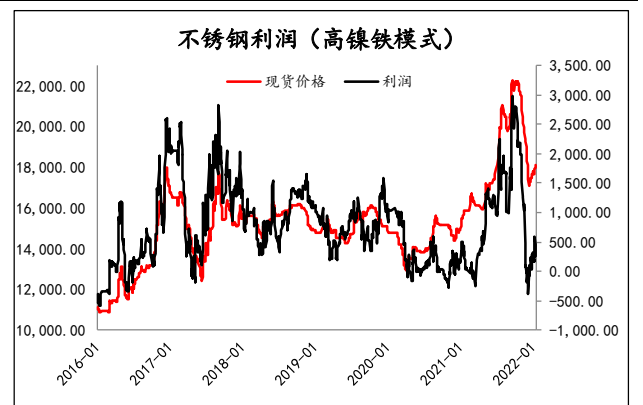


图 24. 不锈钢利润



6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

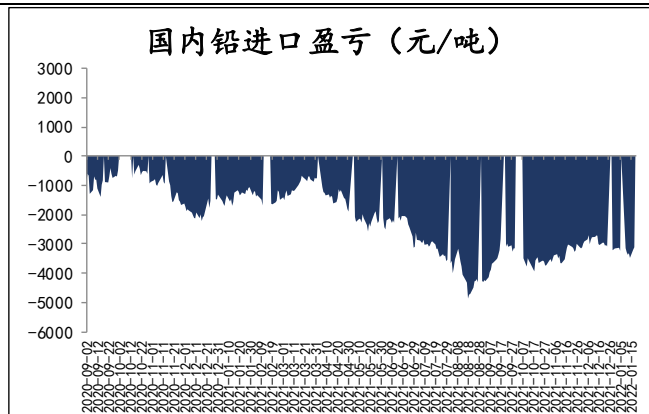


图 26. 铅沪伦比值

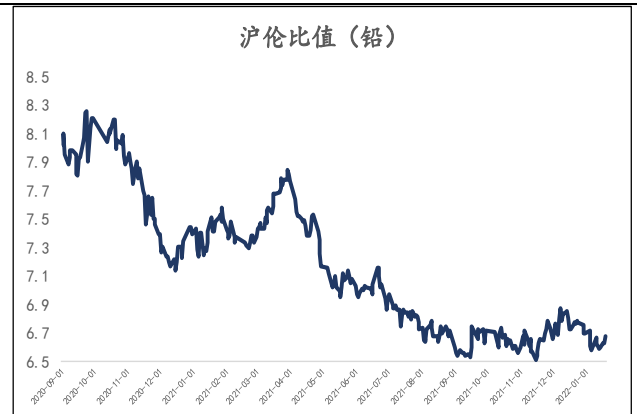


图 27. 国内锌现货进口盈亏

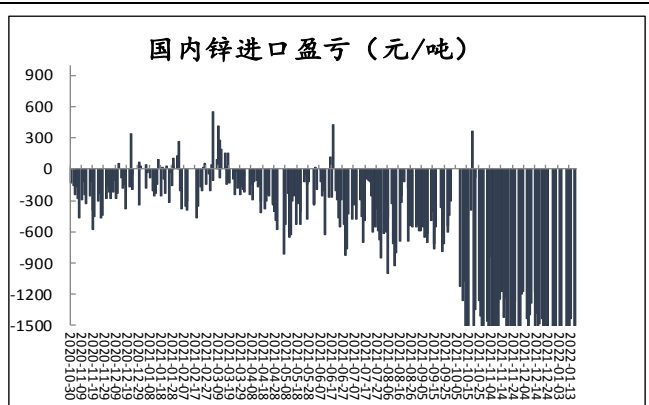


图 28. 锌沪伦比值

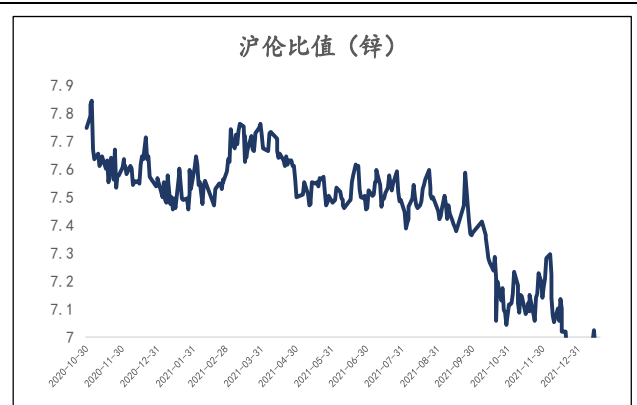


图 29. 国内镍现货进口盈亏

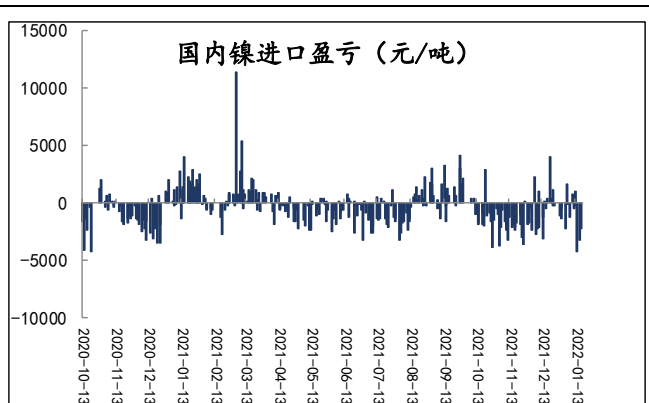
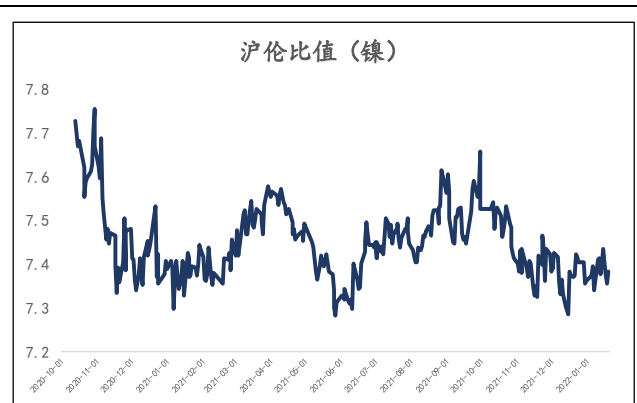


图 30. 镍沪伦比值



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。