

信达期货铅锌镍不锈钢早报

2022 年 2 月 9 日星期三

研究所有色团队

联系方式: 0571-28132615

宏观消息	1 月地方债发行规模 6989 亿元，相较去年同期大幅增加。其中，新增专项债发行 4844 亿，相比去年同期增加 4844 亿，完成提前批额度的三分之一，这显示专项债发力明显前置。 - 机构此前对 1 月信贷的焦虑情绪有所缓解，多家机构预测，1 月信贷投放超越去年同期是“极大概率事件”。据预测，1 月新增贷款量将达到 3.6-3.7 万亿元，将略高于去年同期的 3.58 万亿元。
行业消息	2 月 6 日，乘联会秘书长崔东树发布的数据显示，2021 年全年全球广义新能源乘用车销量达到 937 万辆；2021 年全年中国新能源乘用车占全球份额 53%，其中四季度达 60% 2022 年 2 月家用空调行业排产约为 1033 万台，较去年同期生产实绩增长 18.5%。（产业在线）
核心逻辑及操作建议	镍及不锈钢 镍矿库存位置偏低，镍铁本身供需两弱，供应端总体偏弱。当前库存位置极低且连续去库，在不锈钢消费节后季节性回暖的阶段，镍几乎没有库存可以消耗，这将加速镍价上涨。不锈钢无外盘，节前现实偏弱，透支节后消费回暖的预期，预计将陷入震荡。当前需关注技术面 161000 元/吨左右的支撑，如果该支撑依然有效，则多头趋势不算走坏，之后依然可以考虑结合基本面滚动做多。基本面变化不大，镍矿主要来源的菲律宾仍处雨季，矿端变化不大。镍仍处供需两弱状态。电解镍本身的产量基本维持稳定，进口量受限，供应量略微偏紧。下游需求方面，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。操作上建议镍滚动做多；空单暂时离场，多单可继续持有；不锈钢观望。
	锌 欧洲度过冬季之前电价成本易涨难跌，叠加国内外低库存下连续去库，对锌价支撑较强。下游镀锌产量可能会受到环保因素影响暂时偏弱，但中期需求预期乐观。短期供需两弱，窄幅震荡，节后仍然以中性略微偏强对待。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：多头减仓，节后续多
	铅 再生铅冶炼利润恢复，而开工率依然存在恢复空间。再生铅的供应端预期转松。假期 LME 库存延续缓慢去库，国内节后下游开工恢复，去库趋势大概率延续，短期会对价格略有支撑，中长期需求受到锂电池替代影响偏弱，中期偏空。下游消费企业产量回升，但是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。需求端汽蓄电池受到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。总体来说，中期依然偏空对待，前期多单离场，空单可中期持有

1. 宏观指标

图 1. 汇率

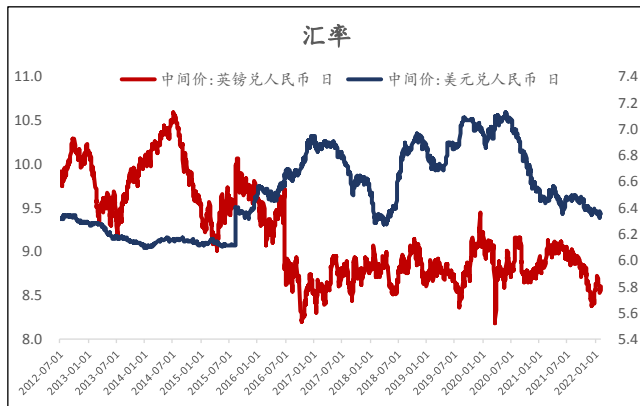


图 2. 道琼斯指数



2. 现货升贴水

图 3. 沪铅现货升贴水

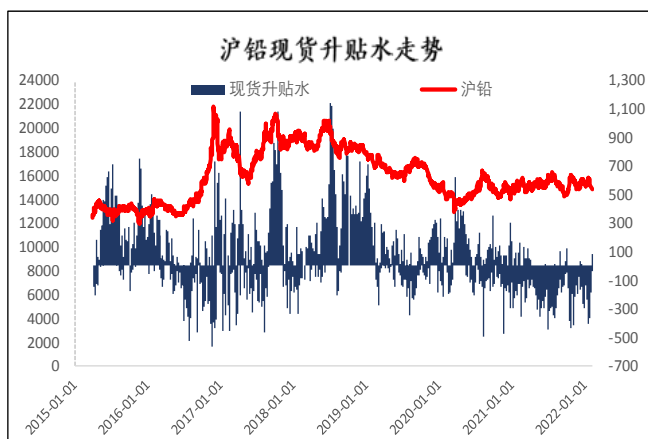


图 4. LME 铅现货升贴水

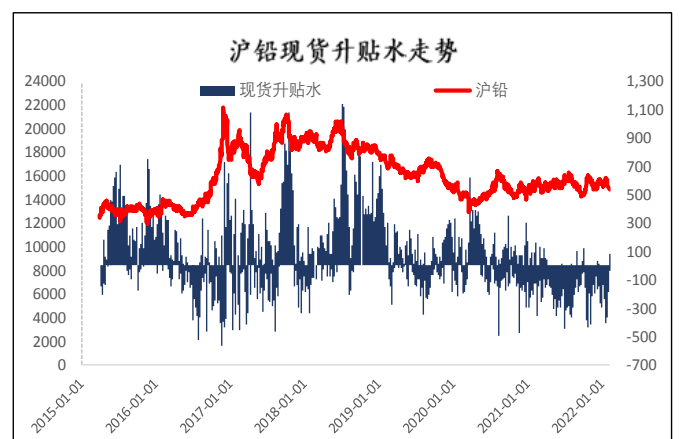


图 5. 沪锌现货升贴水

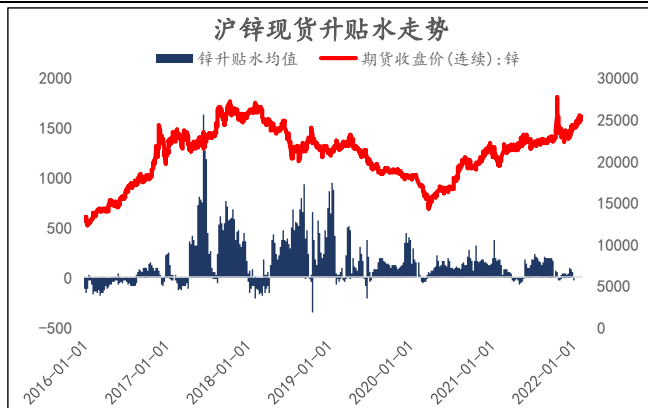


图 6. LME 锌现货升贴水

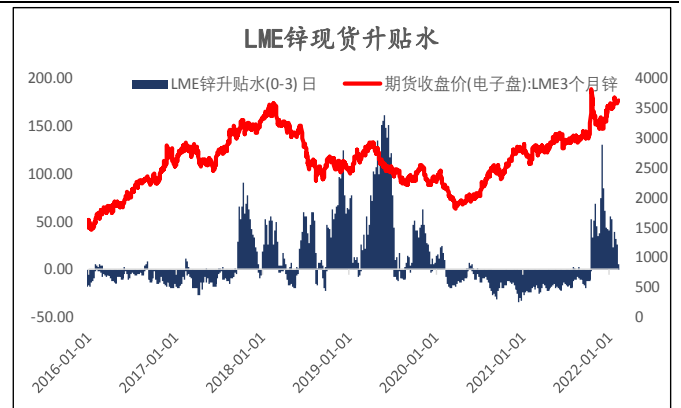


图 7. 沪镍现货升贴水

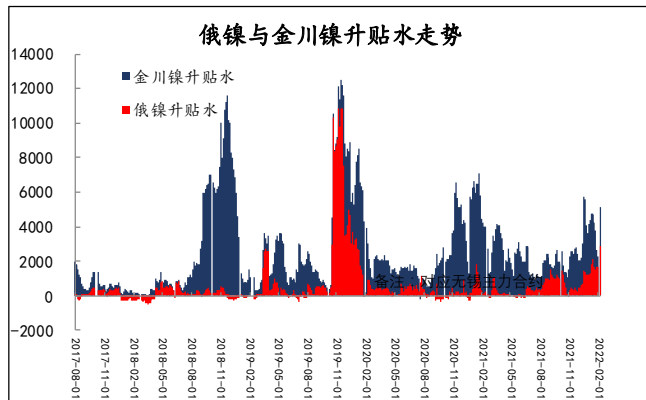


图 8. LME 镍现货升贴水

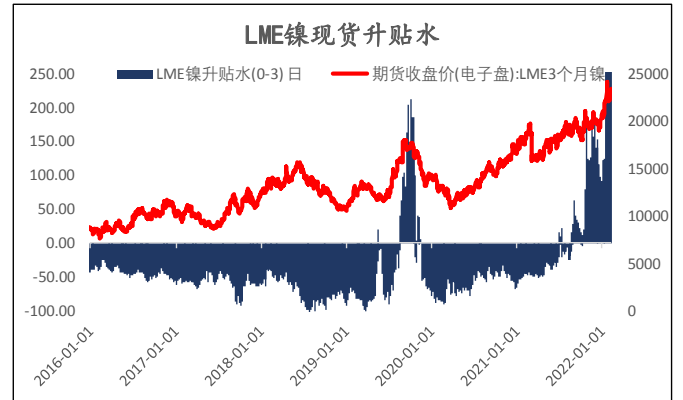
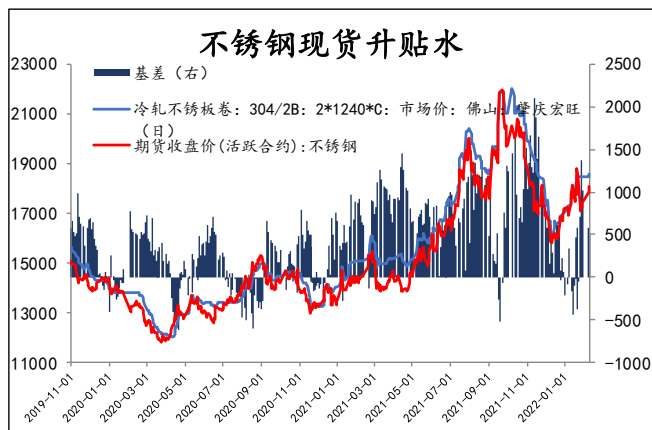


图 9. 不锈钢现货升贴水



3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

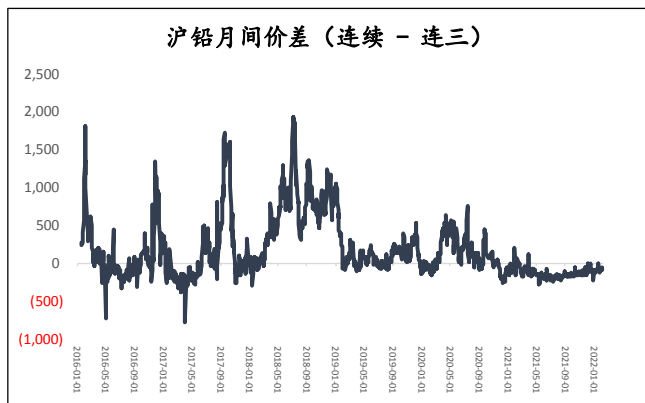


图 11. 沪锌月间价差

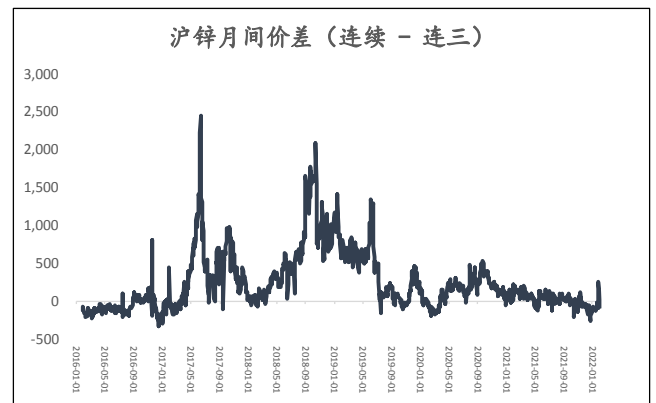


图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

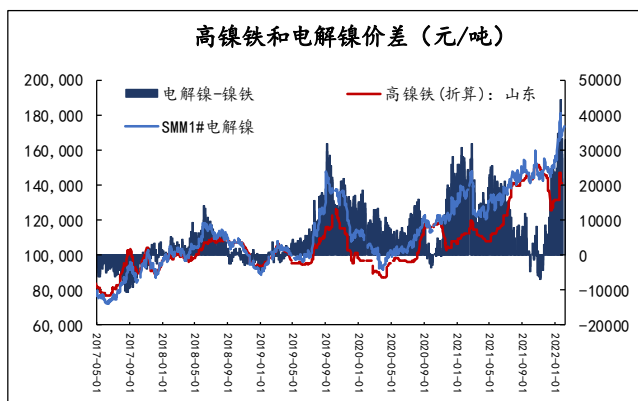


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

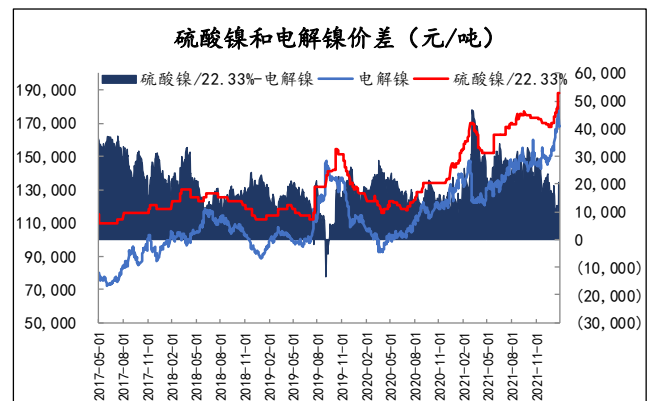
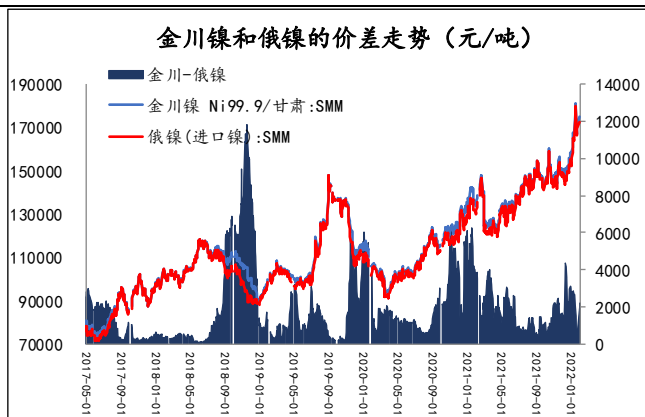


图 14. 金川镍俄镍价差走势



4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

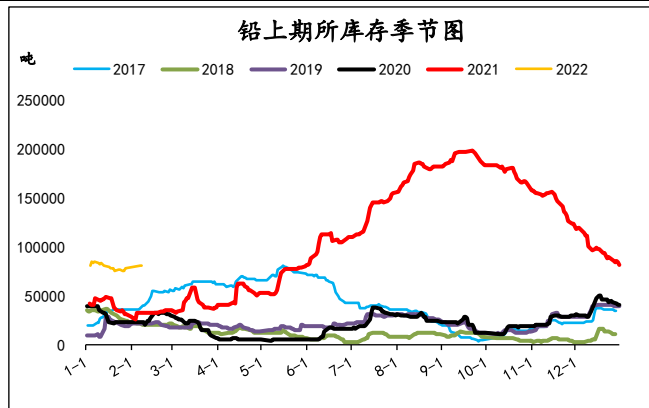


图 16. 铅 LME 库存

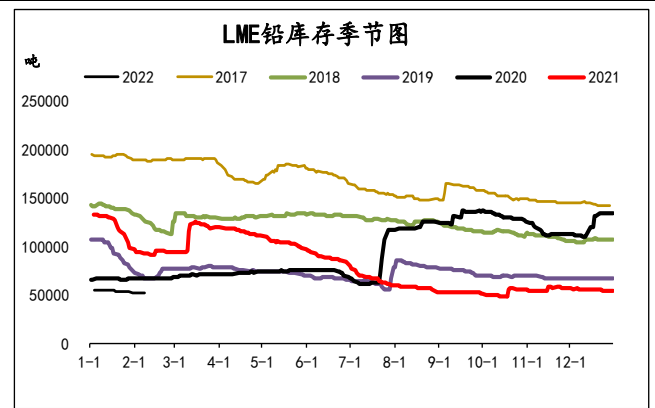


图 17. 锌上期所库存

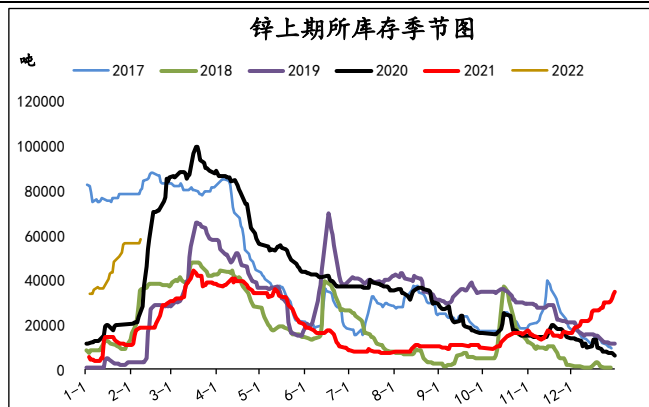


图 18. 锌 LME 库存

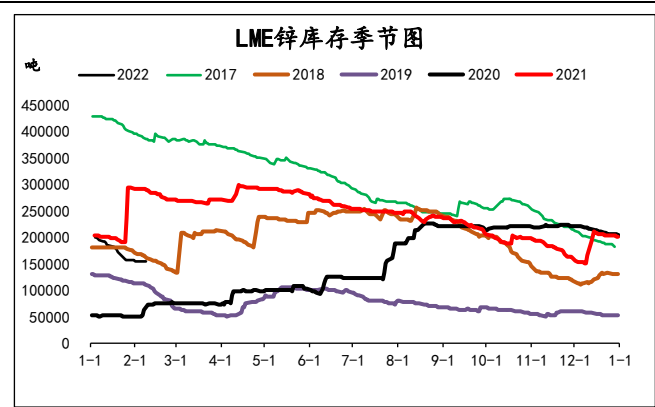


图 19. 镍上期所库存

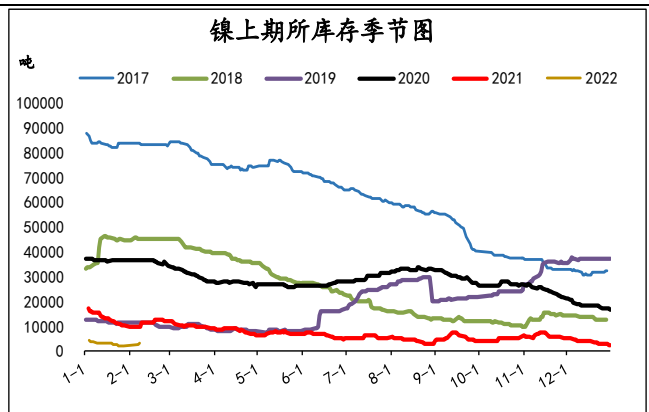
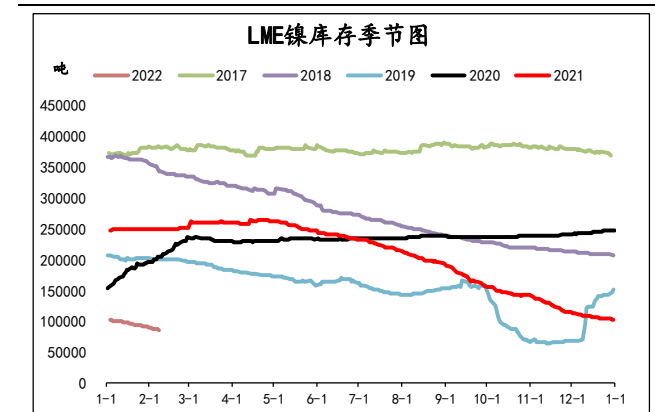


图 20. 镍 LME 库存



5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

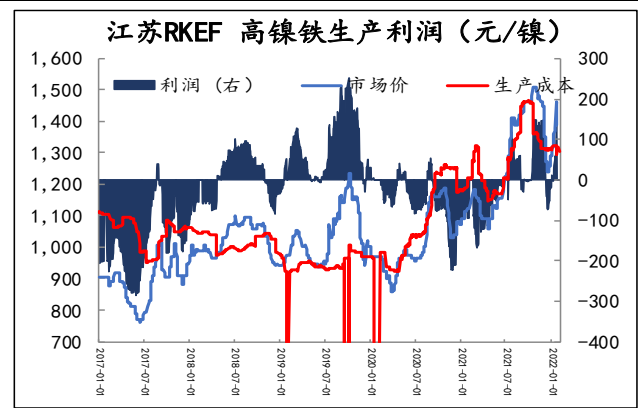


图 23. 硫酸镍利润

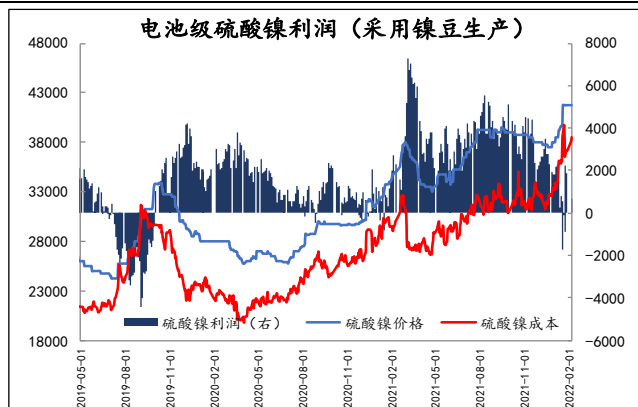
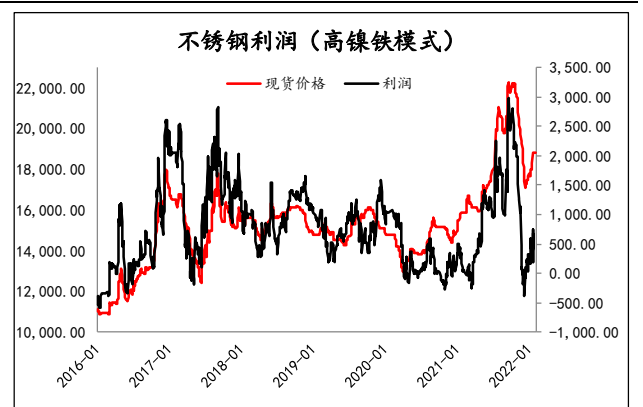


图 24. 不锈钢利润



6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

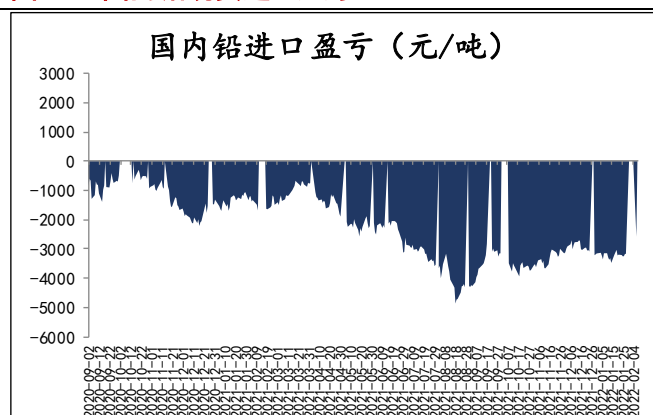


图 26. 铅沪伦比值

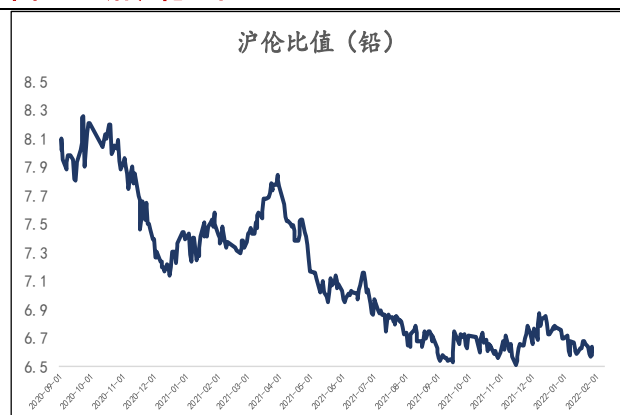


图 27. 国内锌现货进口盈亏

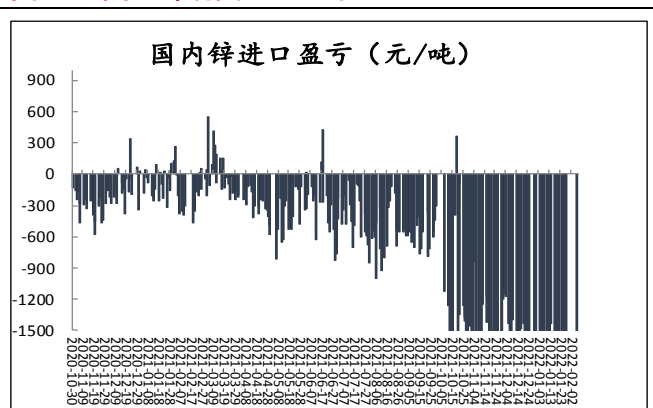


图 28. 锌沪伦比值

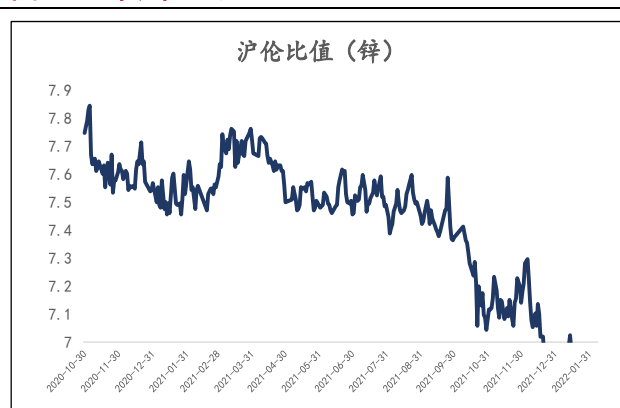


图 29. 国内镍现货进口盈亏

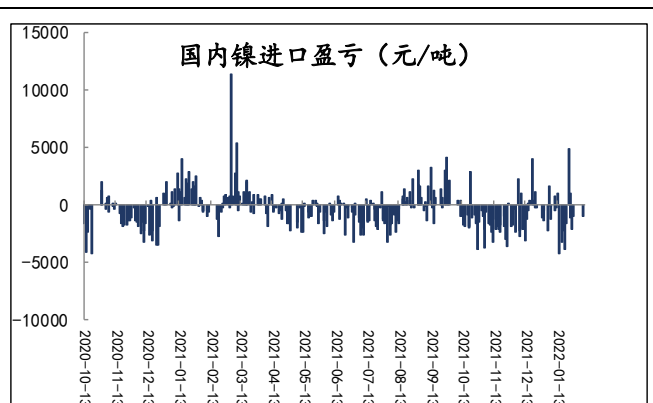
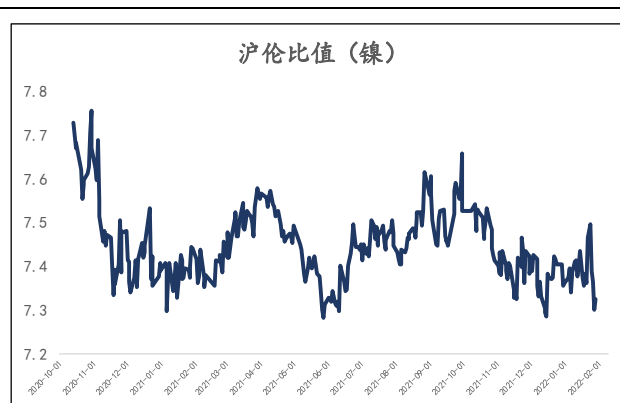


图 30. 镍沪伦比值



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。