

信达期货铅锌镍不锈钢早报

2022 年 3 月 7 日星期一

		研究所有色团队 联系方式: 0571-28132615
宏观消息		● 美联储 3 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 0%，加息 25 个基点的概率为 99.8%，加息 50 个基点的概率为 0%；5 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 0%，加息 25 个基点的概率为 0.2%，加息 50 个基点的概率为 99.0%，加息 75 个基点的概率为 0.7%，加息 100 个基点的概率为 0%。此前市场几乎完全定价美联储在 3 月加息 50 个基点，俄乌危机之后市场已经完全放弃该预期。（财联社）
行业消息		● 国家能源集团：2021 年新能源开工 1968 万千瓦、新增装机 1089 万千瓦，均创历史最高水平，风电装机规模保持世界第一。 ● 乘联会秘书长崔东树：2021 年中国新能源乘用车销量同比增长两倍，但新能源积分总量 843 万分，同比仅增长 56%，较 2019 年仅增长 68%，导致个别车企新能源积分压力较大，未来很多车企仍会大幅增加新能源投入。
核心逻辑及操作建议	镍及不锈钢	作为国内最大的进口来源，菲律宾依然处于雨季，从时间节点上来看在四月份传统雨季结束，当前镍矿应当处于全年当中库存最低、最紧缺的时间点。镍铁方面，前期由于环保因素减产、限产的镍铁厂开始全面复工，因此产量会有恢复，但是当前镍铁依然处于较为紧缺的状态。受到乌俄局势影响，外盘电解镍对于俄镍供应的担忧日趋严重，但国内可能反而接收更多俄镍，因此内外价差迅速拉大，进口窗口关闭。下游不锈钢复产顺利，电解镍对镍铁升水大幅回升，镍豆自融制硫酸镍工艺处于亏损状态。湿法中间品和高冰镍短期未见产能释放，因此电解镍需求短期依然会受到新能源汽车方面的需求而偏强。从终端来看，基建的发力及房地产的回暖都会使得中期对于不锈钢的需求处于偏强的状态，但是不锈钢本身由于投产较多，会处于供需两强，使得不锈钢跟偏向于震荡。同时新能源汽车方面产销皆预期大幅增长，也将提供对镍的需求。LME 库存下降 3006 吨至 7.71 万吨；国内社库增加 889 吨至 1.31 万吨。全球显性库存不到 10 万吨，远远低于去年对于库存的消耗量，全球库存低位去库，将持续利多电解镍。操作上建议：镍谨慎做多或盘面多 LME 镍空沪镍（1：5），不锈钢观望或区间操作。
	锌	上一交易日夜盘收于 24820 元/吨，上涨 0.22%。盘中最高至 24910 元/吨，最低至 24725 元/吨，振幅 0.75%。技术面上呈现反弹后至黄金分割位后遇到压力里回落，上升趋势未走坏，与基本面吻合。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，同时打压开工积极性。下游的镀锌开工率和产能利用率小幅反弹，但受环保影响不及往年。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。发改委要求补报一批地方债，主要针对管网建设和水利建设，各地陆续发布重大项目提前启动的消息，需求预期乐观。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，短期依然偏强。技术面上上升通道较稳固。操作建议：多单持有
	铅	上一交易日夜盘收于 15550 元/吨，下跌 0.13%。盘中最高至 15615 元/吨，最低至 15435 元/吨，振幅 1.15%。持仓席位前五名中净多大于净空。技术面上呈现宽幅震荡，但是反弹高点逐次下降，总体呈正当下跌趋势，与基本面吻合。海外铅矿加工费上调，铅矿供应或有松动。再生铅利润修复，产量或有上升，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。从库存上来看，国内转为累库，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受矿端松动影响产量较为稳定，再生铅利润修复，产量或有上升，再生铅复产的预期仍在，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，铅酸蓄电池开工率 37.87%，环比大幅下降 15%，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，国内转为累库，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，短期震荡偏弱。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

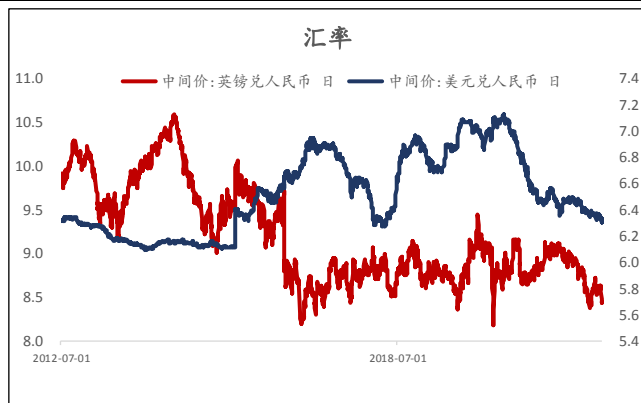


图 2. 道琼斯指数



2. 现货升贴水

图 3. 沪铅现货升贴水

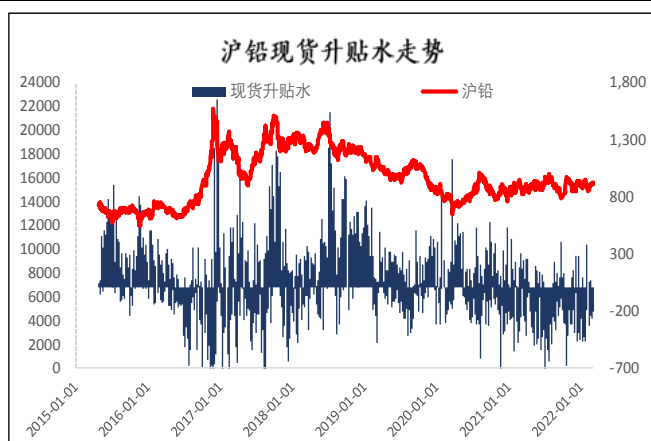


图 4. LME 铅现货升贴水

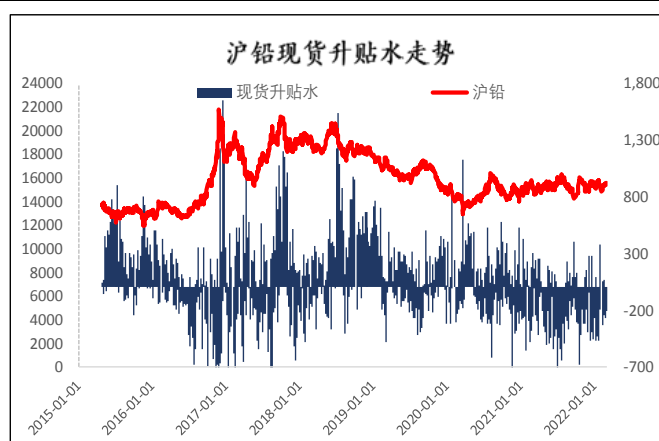


图 5. 沪锌现货升贴水

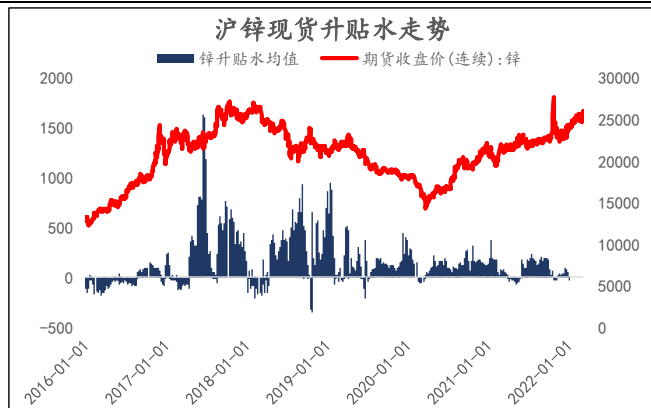


图 6. LME 锌现货升贴水

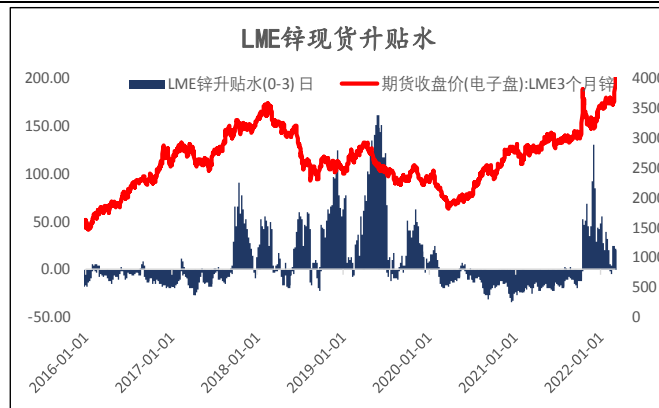


图 7. 沪镍现货升贴水

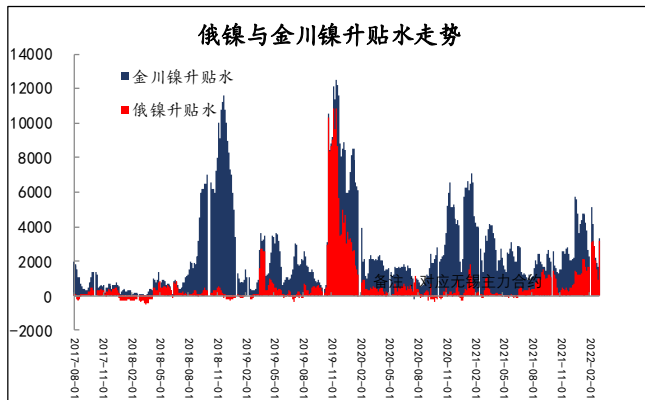


图 8. LME 镍现货升贴水

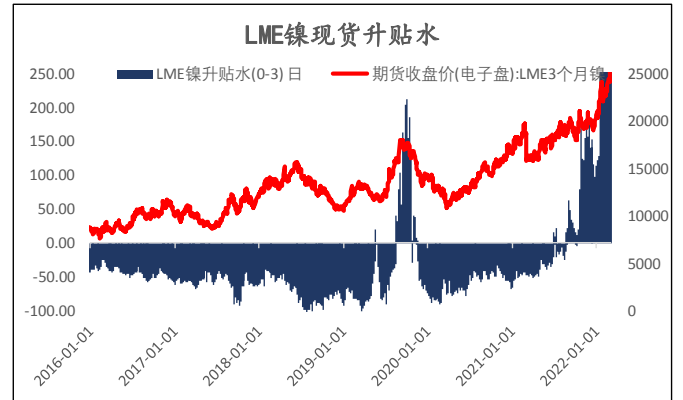
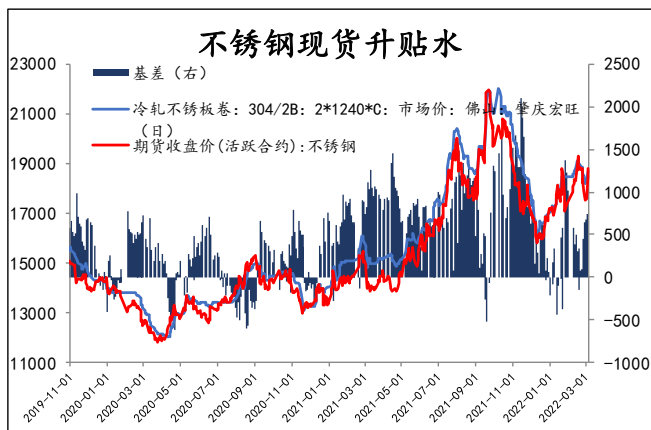


图 9. 不锈钢现货升贴水



3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

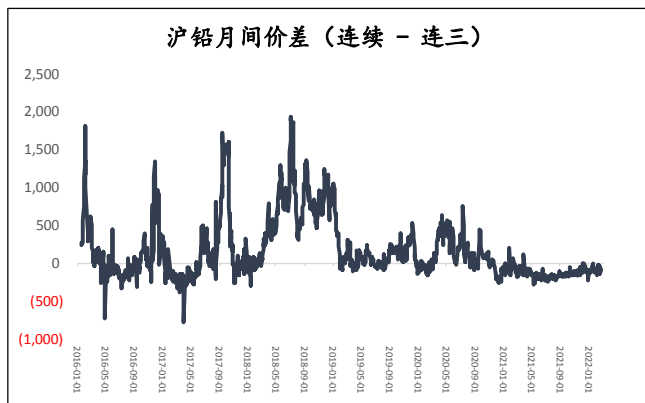


图 11. 沪锌月间价差

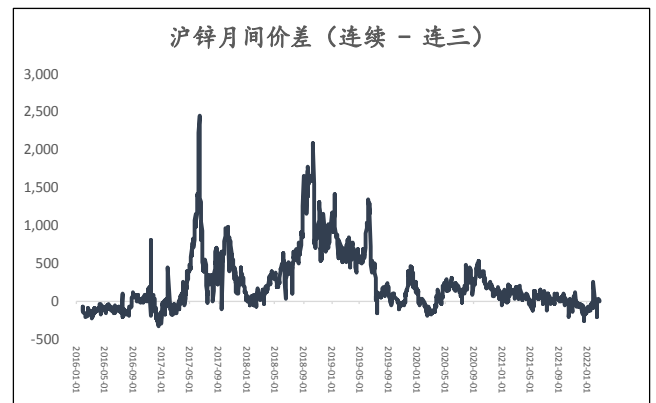


图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

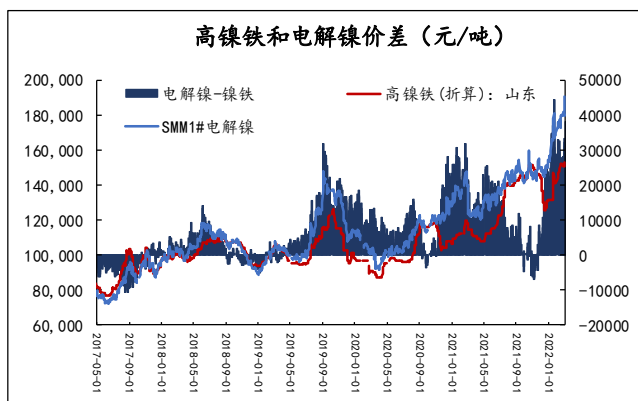


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

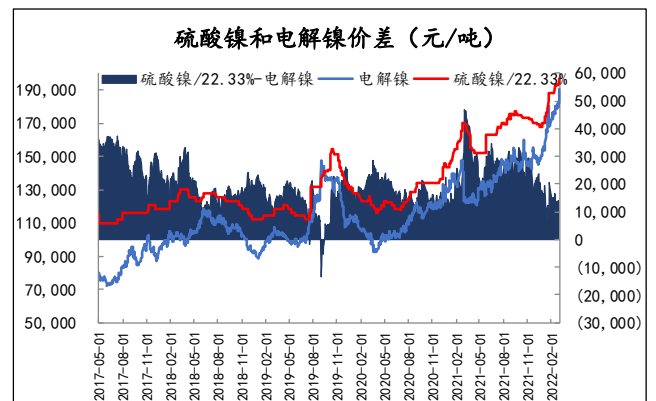
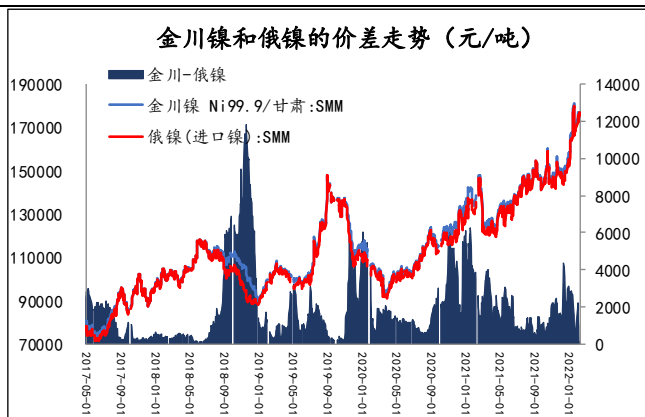


图 14. 金川镍俄镍价差走势



4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

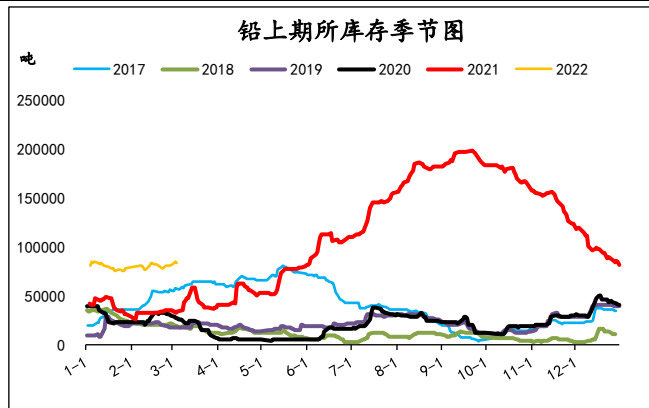


图 16. 铅 LME 库存

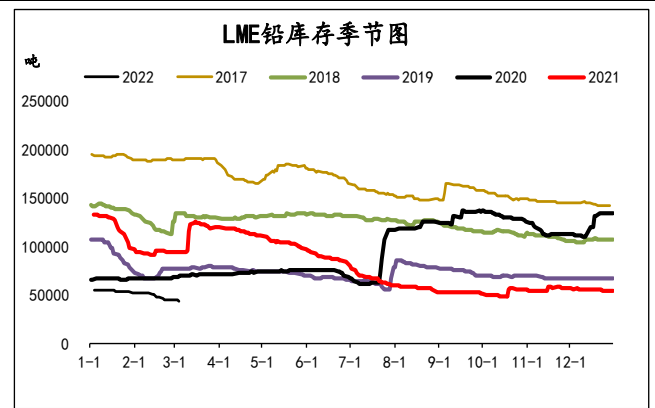


图 17. 锌上期所库存

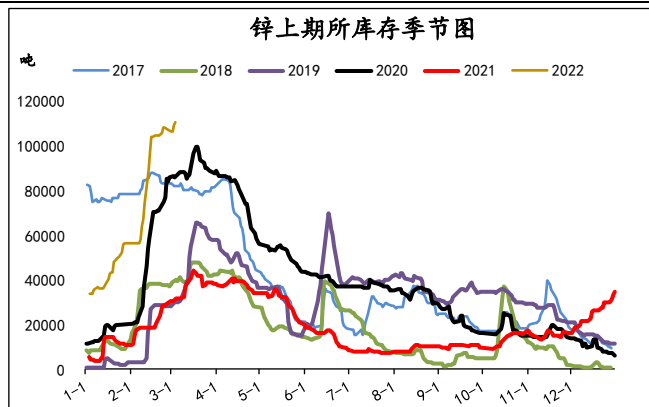


图 18. 锌 LME 库存

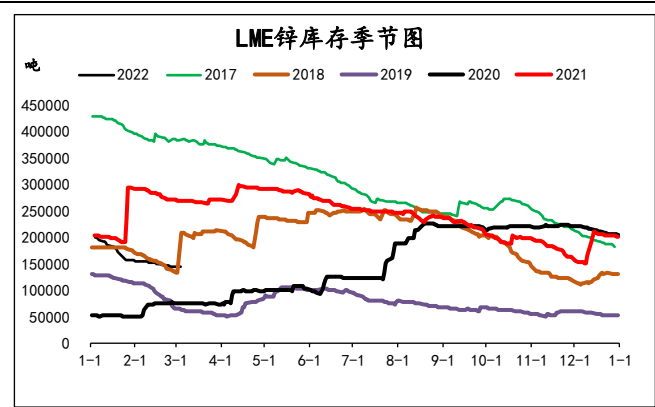


图 19. 镍上期所库存

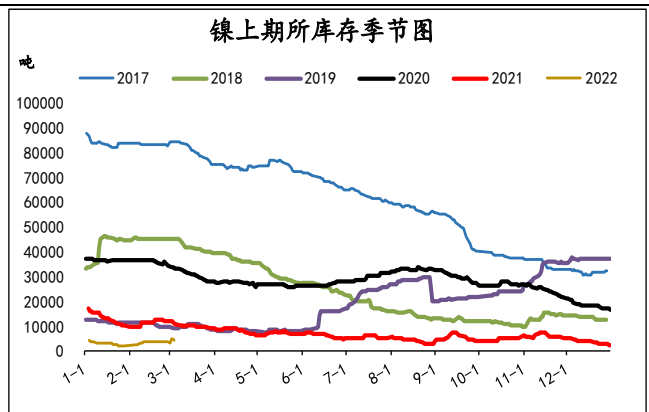
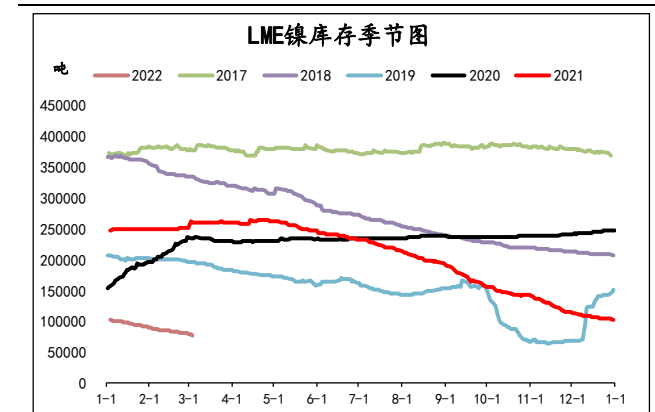


图 20. 镍 LME 库存



5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

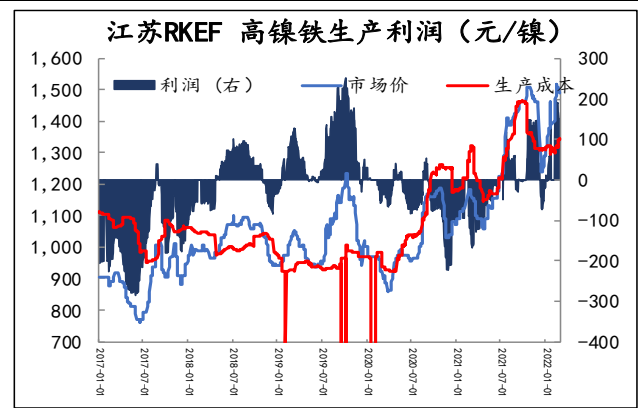


图 23. 硫酸镍利润

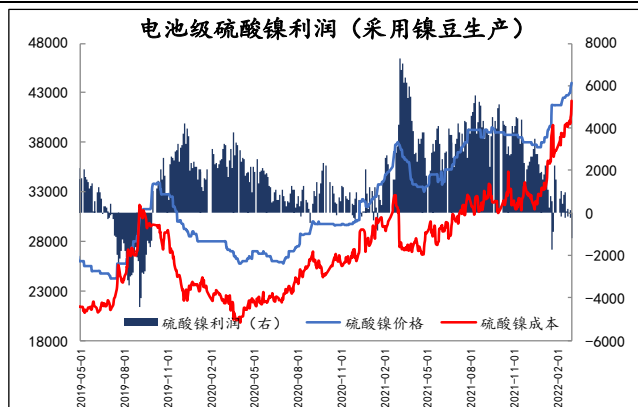
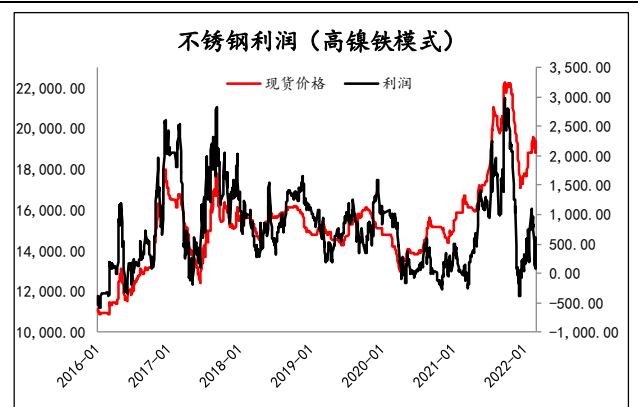


图 24. 不锈钢利润



6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

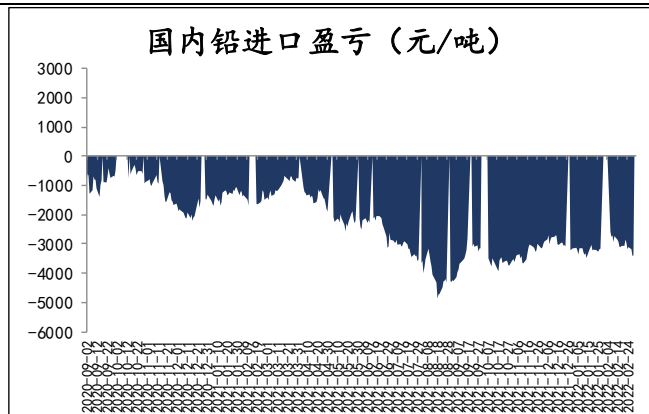


图 26. 铅沪伦比值

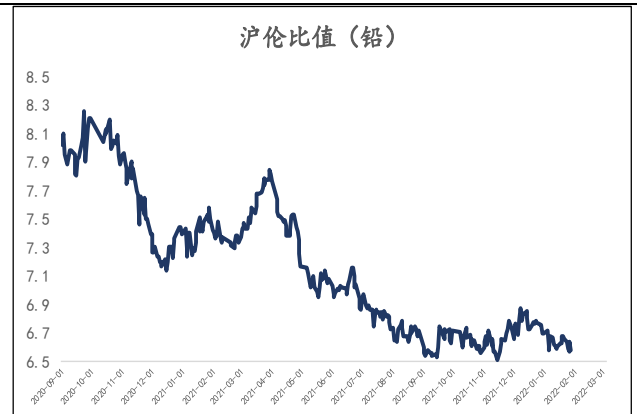


图 27. 国内锌现货进口盈亏

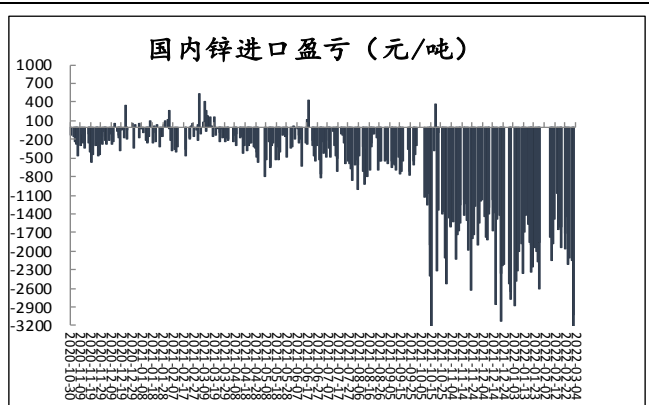


图 28. 锌沪伦比值

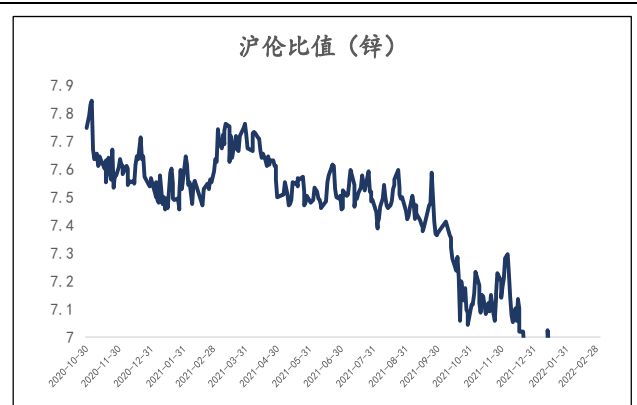


图 29. 国内镍现货进口盈亏

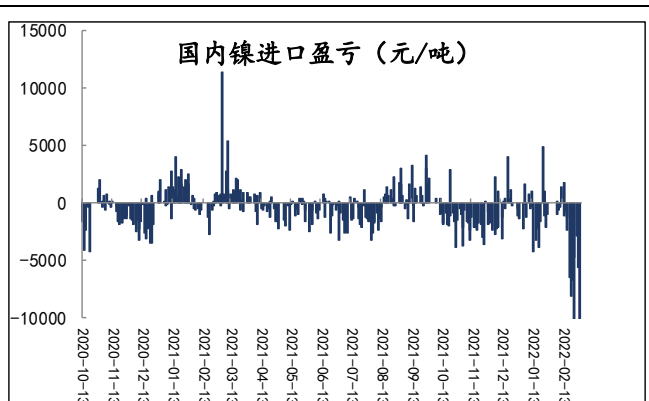
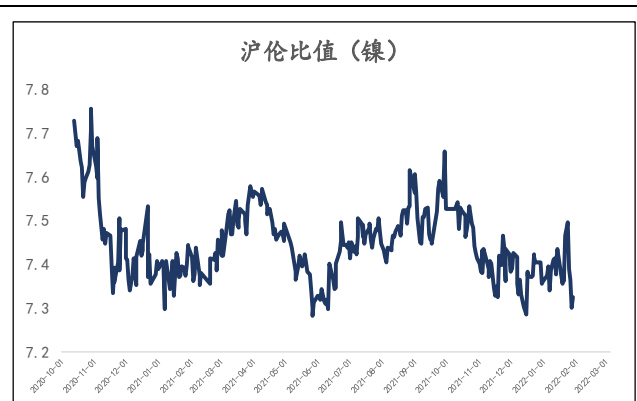


图 30. 镍沪伦比值



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。