

信达期货铅锌镍不锈钢早报

2022 年 3 月 11 日星期五

研究所有色团队

联系方式: 0571-28132615

宏观 & 行业 消息	● LME:除非另行通知, 否则无法履行交割义务和/或多方以不超过相关金属前一天现金官方价格的 1% 的溢价报价, 即限制明日合约的现货溢价; 类似去年的伦铜。并为某些合同引入延期交付机制 ● LME: 确定不会在 2022 年 3 月 11 日之前重开镍的交易 ● LME: 北京时间 3 月 8 日夜, LME 公告, 时光回溯, 取消在 2022 年 3 月 8 日英国时间 00:00 (即北京时间 8 点之后) 或之后在场外市场和 LME select 上执行的所有符合条件的镍合约交易, 直至另行通知 (受影响的合约) 即北京时间 3 月 8 日 LME 交易作废; 并延后所有 3 月 9 日的合约交割。
核 心 逻辑 及 操作 建议	镍及不锈钢 此前国内交易所停止了部分合约交易一天。交易所的一系列规则改变都大大打击了多头的情绪。昨夜国内交易所重启镍交易, 镍价一字板跌停。在内外价差尚未修复的情况下, 领先于 LME 下跌。然而下跌的界限在哪里我们需要结合基本面来进行考虑, 因为当风波过去, 行情很可能会恢复理智, 回归基本面。在基本面上来说, 供应端从镍矿、镍铁、硫酸镍到电解镍全面偏紧, 初端需求不锈钢复产顺利且投产较多, 终端需求中基建房地产以及新能源也将拉高中期需求的预期。全球库存低位去库, 将持续利多电解镍, 谨防逼仓卷土重来。从 LME 的公告来看, 产业空头获得了极大的转圜空间, 大大打击了多头的情绪, 使得产业空头获得了宝贵的腾挪时间。因此我们认为, 此轮镍的行情对于已有沪镍仓位的投资人来说, 不管是多空哪方都已没有转圜余地, 一字板很难被打开。而之后, 一方认输则会带来镍价迅速回落, 很有可能也会以一字板的形式快速下跌, 未建仓位者不建议在这样的环境中介入。简单地说, 我们建议大家观望而非介入。 操作上建议: 暂时远离, 持续观望
	锌 近日锌冲高回落, 当前情绪占据主导地位, 短期基本面与技术面分析基本失效。但中长期来看, 基本面上欧洲能源依然存在, 天然气价格会维持高位, 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: 暂时观望
	铅 近日锌冲高回落, 当前情绪占据主导地位, 短期基本面与技术面分析基本失效。对比别的有色品种, 其波动幅度相对较小, 板块情绪影响相对较少。技术面上呈现宽幅震荡, 反弹高点在板块影响下依然偏低, 总体呈震荡下跌趋势, 依然与基本面吻合。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。需求端汽车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: 暂时观望

1. 宏观指标

图 1. 汇率

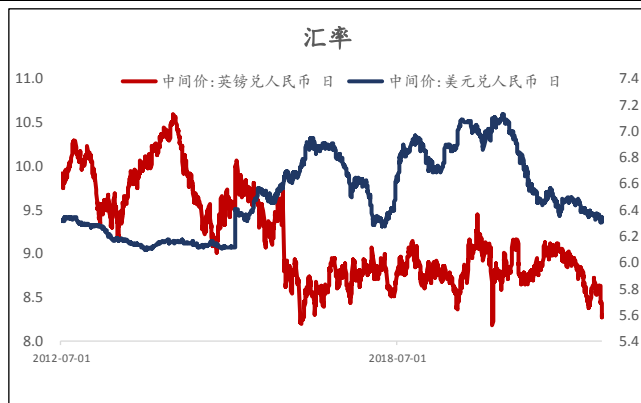


图 2. 道琼斯指数



2. 现货升贴水

图 3. 沪铅现货升贴水

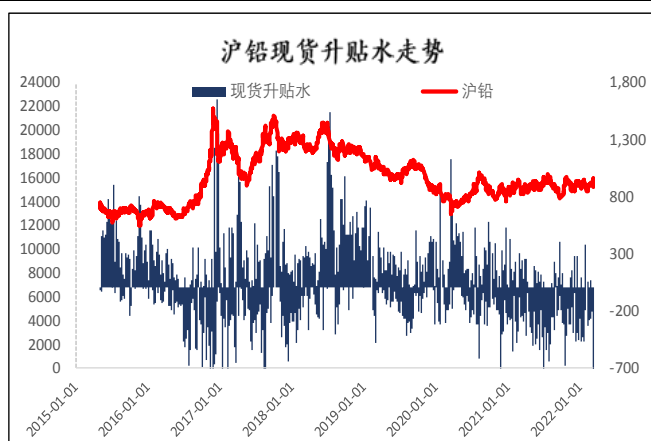


图 4. LME 铅现货升贴水

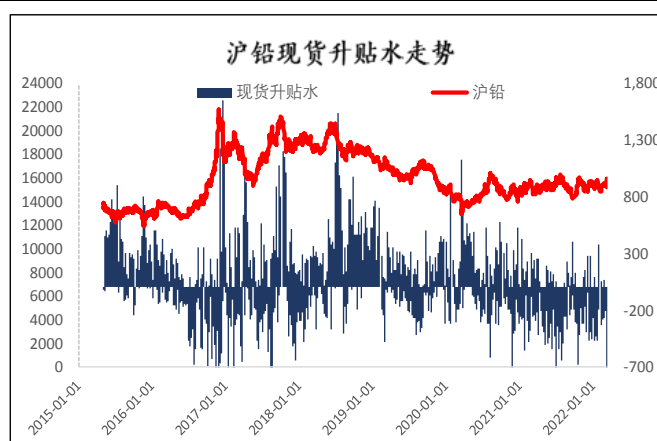


图 5. 沪锌现货升贴水

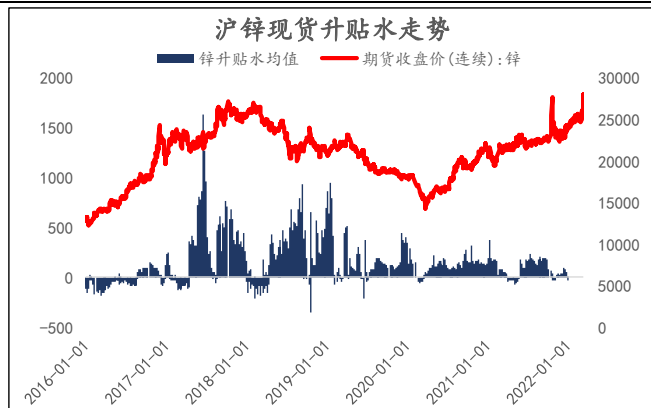


图 6. LME 锌现货升贴水

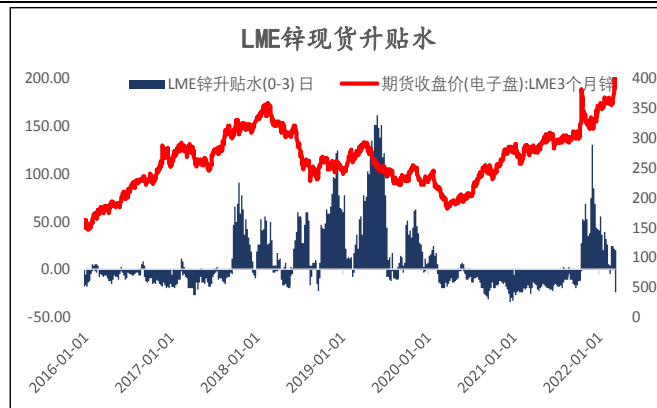


图 7. 沪镍现货升贴水

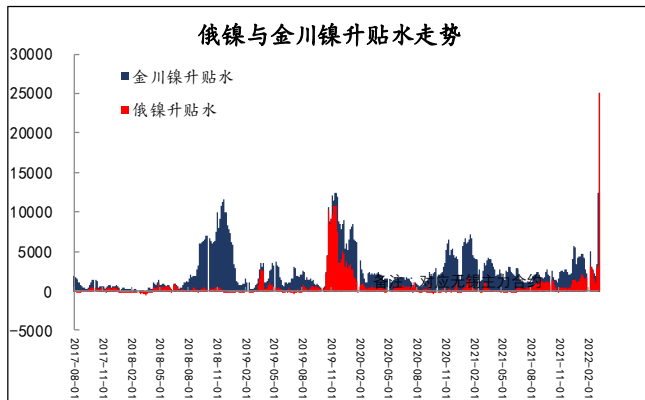


图 8. LME 镍现货升贴水

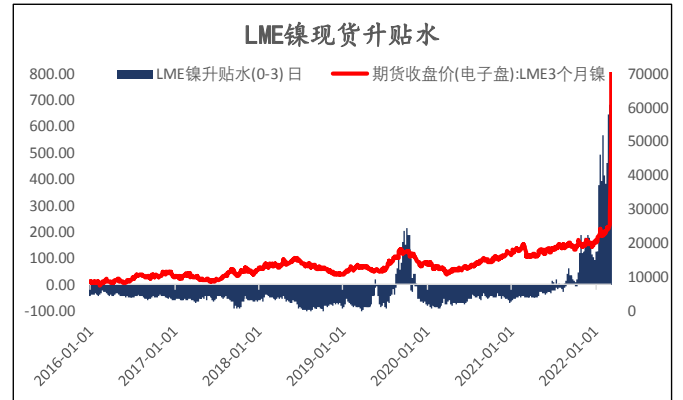
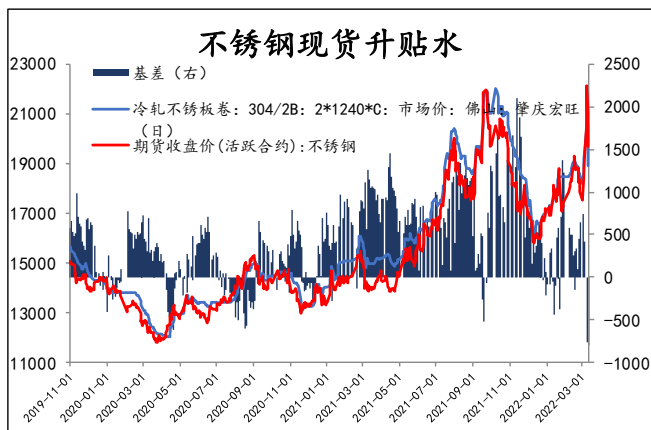


图 9. 不锈钢现货升贴水



3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

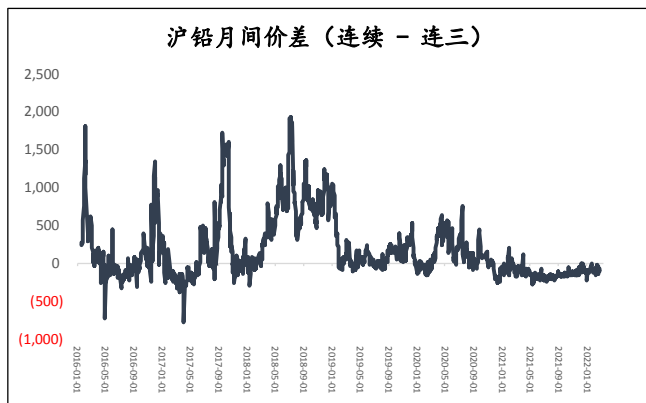


图 11. 沪锌月间价差

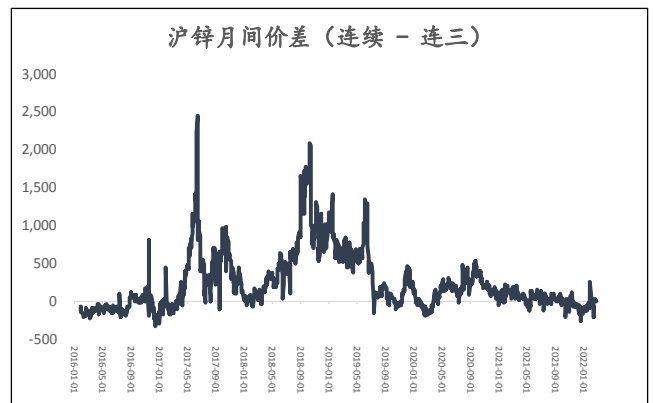


图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

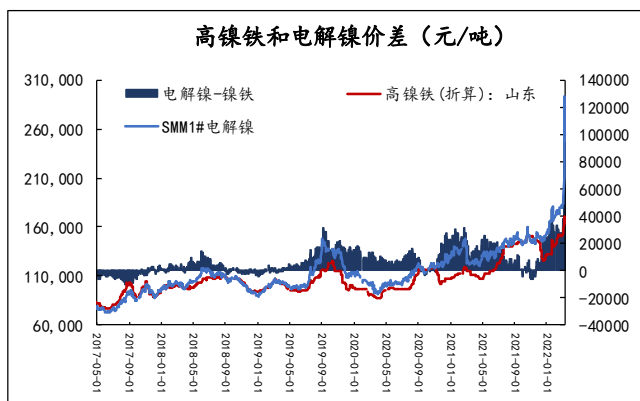


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

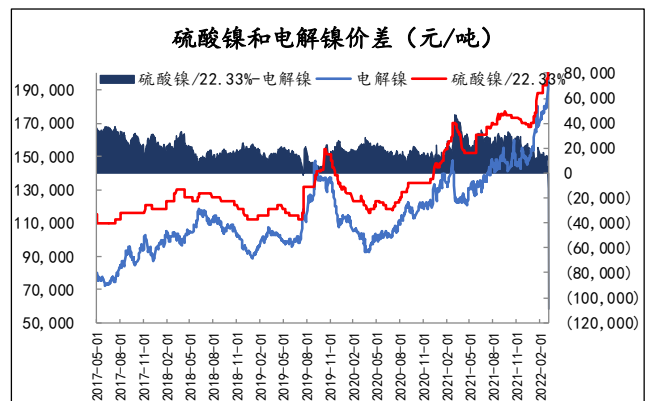
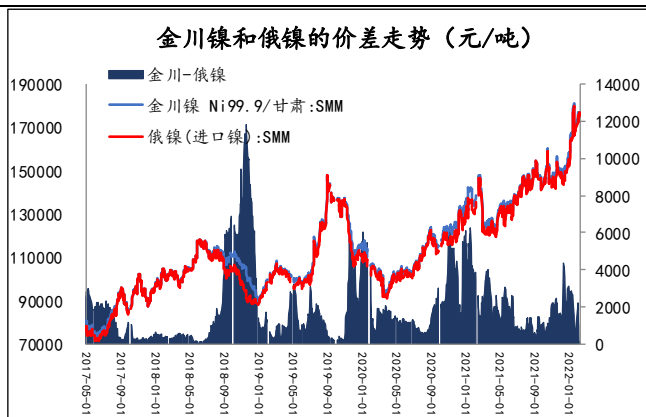


图 14. 金川镍俄镍价差走势



4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

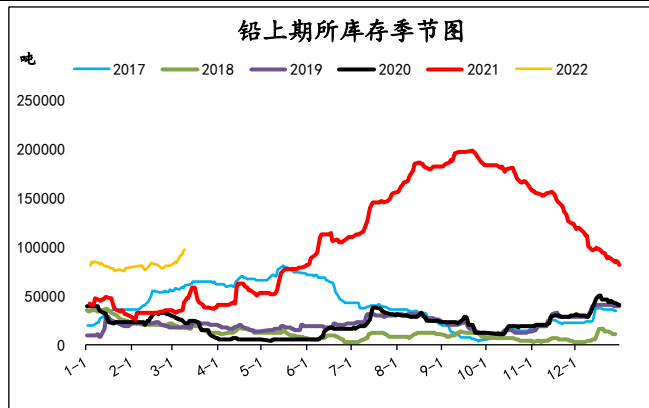


图 16. 铅 LME 库存

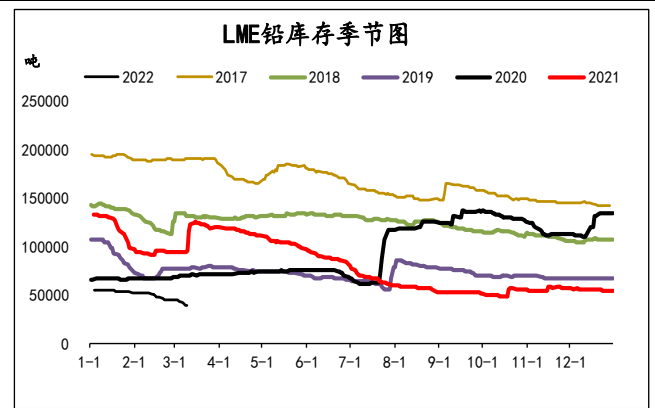


图 17. 锌上期所库存

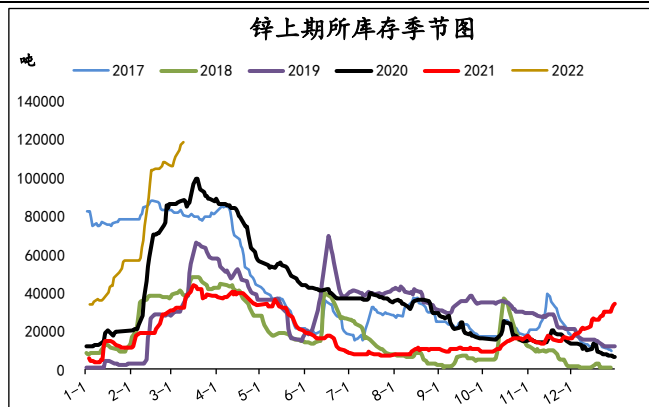


图 18. 锌 LME 库存

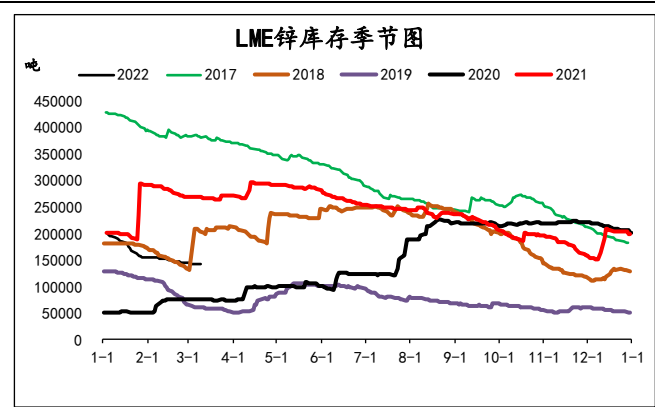


图 19. 镍上期所库存

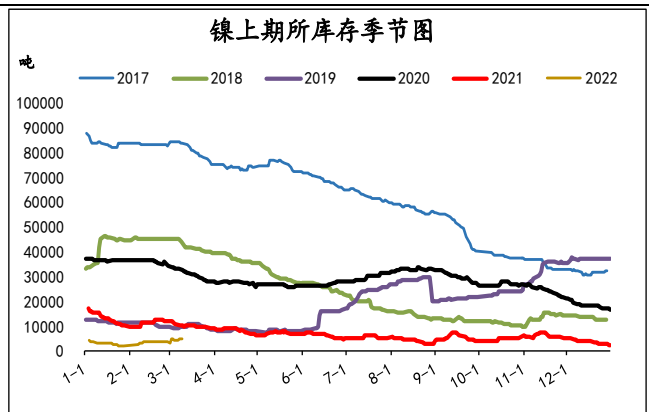
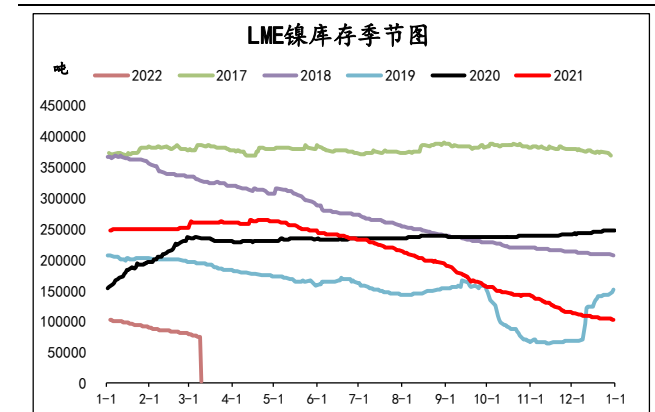


图 20. 镍 LME 库存



5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

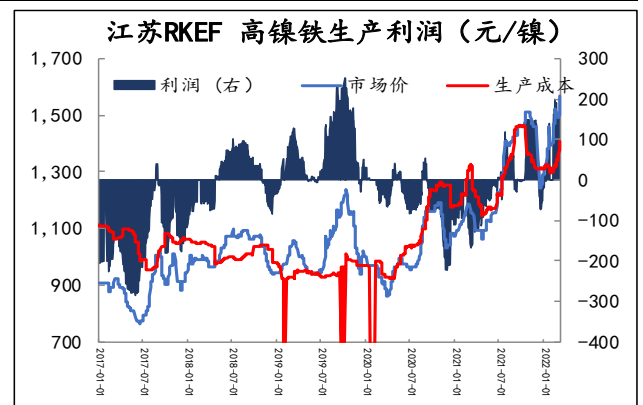


图 23. 硫酸镍利润

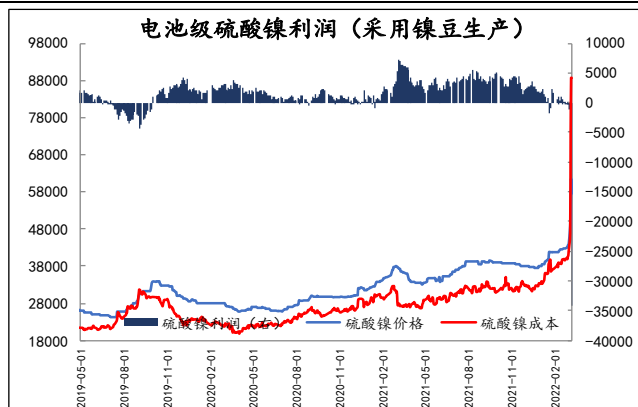
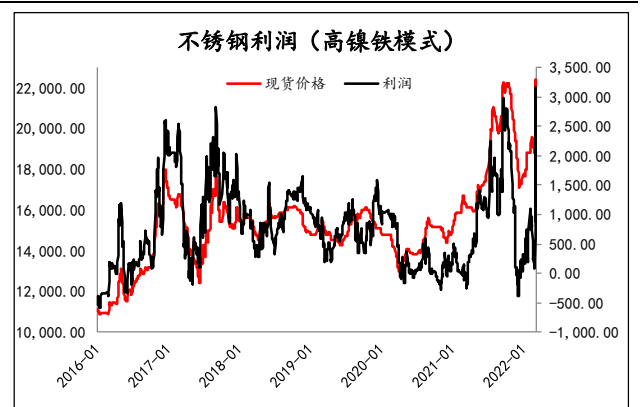


图 24. 不锈钢利润



6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

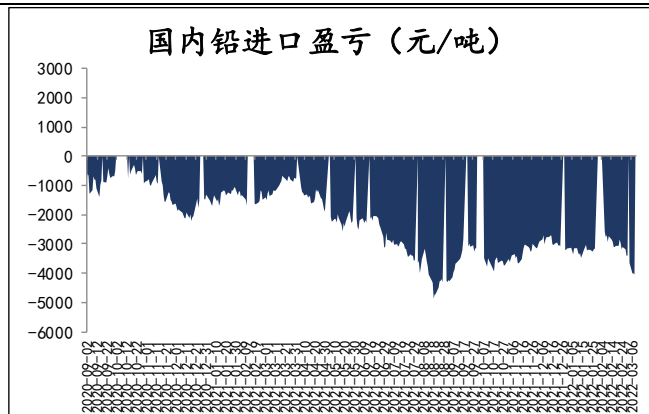


图 26. 铅沪伦比值

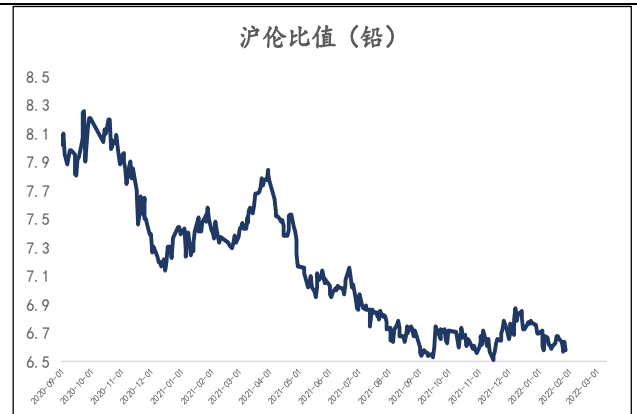


图 27. 国内锌现货进口盈亏

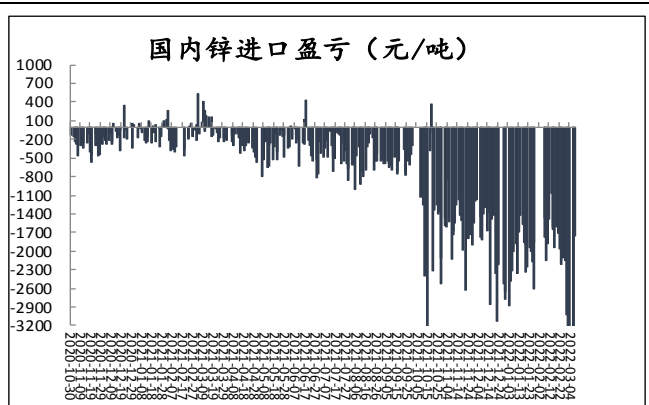


图 28. 锌沪伦比值

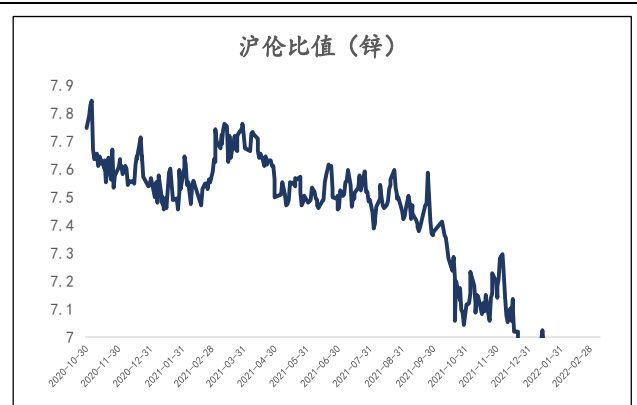


图 29. 国内镍现货进口盈亏

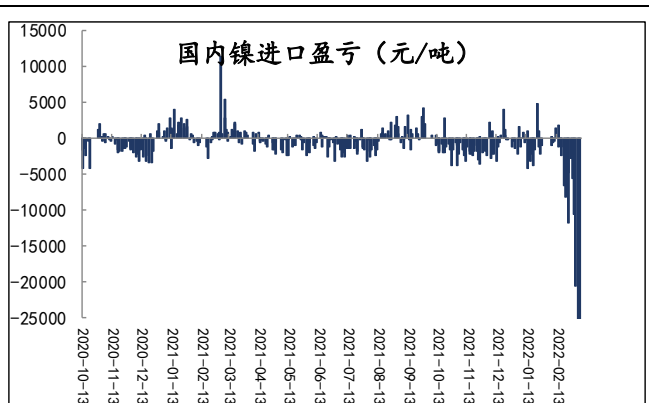
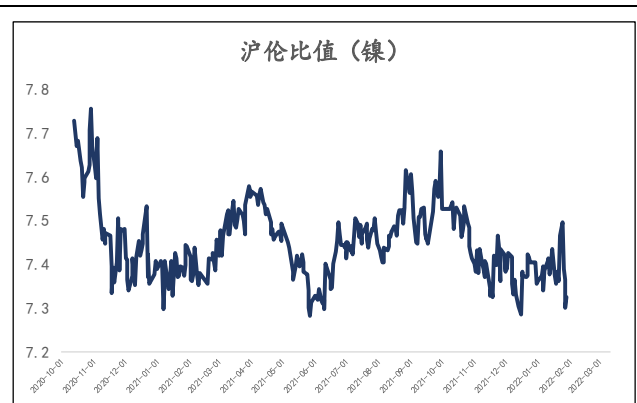


图 30. 镍沪伦比值



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。