

信达期货铅锌镍不锈钢早报

2022 年 4 月 21 日 星期四

研究所有色团队

联系方式: 0571-28132615

宏观 & 行业消息	● 【美国公布新一轮针对俄罗斯的制裁】当地时间 4 月 20 日, 美国公布了针对俄罗斯的最新一轮制裁。制裁目标包括一家主要的商业银行。美国财政部在一份新闻稿中表示, 新一轮制裁对象还包括俄罗斯虚拟货币开发公司, 这也是虚拟货币公司首次登上制裁名单。此外, 美国国务院还针对 635 名俄罗斯公民实施签证限制, 其中包括 3 名俄罗斯官员。(央视新闻) ● 【乌总统办公室主任顾问: 乌方愿无条件与俄方在马里乌波尔举行特别谈判】乌克兰总统办公室主任顾问波多利亚克 20 日在社交媒体发文称, 乌方愿意无条件与俄方在马里乌波尔举行特别谈判, 以挽救在马里乌波尔的乌克兰武装人员和平民生命。(央视新闻)
核心逻辑及操作建议	镍及不锈钢 工信部要求适度加快国内资源开发进度, 推动新能源车原材料价格尽快回归理性。基本面上来看, 镍价在 LME 停盘两日的情况下, 进口亏损大幅修复, 可能会一定程度上缓解电解镍的货源紧缺问题。镍铁方面依然偏紧, 低镍铁价格上涨, 配合高铬价格坚挺, 会对不锈钢价格形成支撑。下游需求中, 不锈钢方面在基建及房地产市场需求回补的预期之下依然会对价格有较强支撑, 而不锈钢本身产能投放的预期也将强, 短期和中期皆易处于区间震荡。完善新一轮新能源汽车下乡活动, 启动公共领域车辆全面电动化城市试点的政策透露出来的意味可能是新能源汽车产销上涨速度开始放缓, 需要从政策端巩固其发展速度。而短期由于疫情影响, 新能源方面减产较为严重, 短期新能源产销皆遇到了瓶颈, 对于镍的需求可能会有缩量, 镍价短期存在高位回落的风险。LME 方面库存仍处于低位, 而从最近交割日前几日的情况来看, 逼仓风险依然存在。因此综上所述, 不锈钢可以继续区间操作, 而镍高位回落风险较大, 前期多头可以获利了结, 之后可轻仓尝试区间做空。操作上建议: 镍轻仓做空; 或尝试多不锈钢空镍的策略 (5: 2)
	锌 欧洲最大冶炼厂全面停产, 而托克公司想 LME 预定库存, 用作加工, 使得 LME 库存迅速减少, 当前可能存在挤仓现象。基本面上俄罗斯天然气四月开始以卢布结算, 因此海外供应端扰动更加强烈。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。国内锌精矿 TC 价格反弹后维持显示的矿端依然维持偏紧状态。国外在能源危机下成本抬升减少产量, 全球供应端扰动仍较强。矿端依然偏紧。下游的镀锌开工率和产能利用率继续下降, 主要是受到疫情影响, 预计持续时间不会过久。终端受到房地产悲观预期的缓和以及库存的持续去化, 短期内会有需求转暖的预期。周内政策吹风会上透露专项债储备项目超过 7.1 万个, 已经批复的工程开工率在 75% 以上, 基建方面的需求预期依然可信。当前虽然受到疫情压制, 需求不得释放, 但强预期在向强现实转变, 中期在成本逻辑和欧洲供应偏弱下依然偏强。操作建议: 持多
	铅 海外铅矿加工费上调, 铅矿供应或有松动。再生铅受到原材料废旧电瓶回收困难限制, 总体产量偏少。铅酸蓄电池开工率 37.87%, 环比大幅下降 15%, 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, 而电动车消费淡季逆季节性需求上涨的情况已经缓解, 之后消费季节性走弱。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%, 而电动车消费淡季逆季节性需求上涨的情况已经缓解, 之后消费季节性走弱。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, 短期供需两弱偏震荡, 中期受到锂电池需求替代, 偏弱。LME 现货成升水结构, 而上期所现货成贴水结构, 内外价差有继续走阔的可能。操作建议: 区间做空

1. 宏观指标

图 1. 汇率

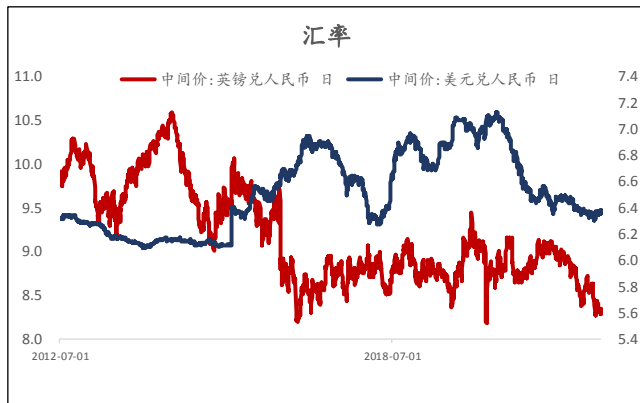


图 2. 道琼斯指数



2. 现货升贴水

图 3. 沪铅现货升贴水

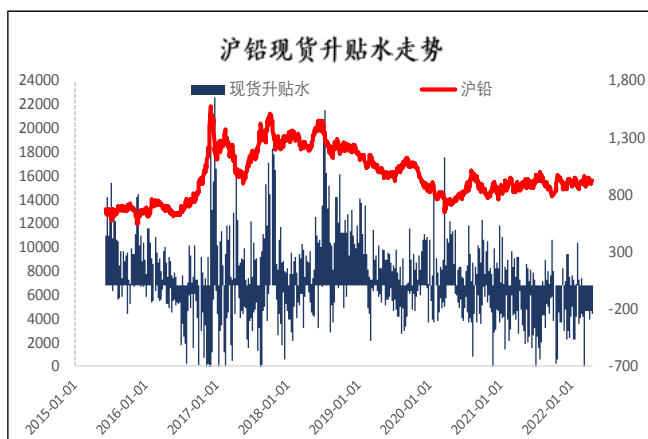


图 4. LME 铅现货升贴水

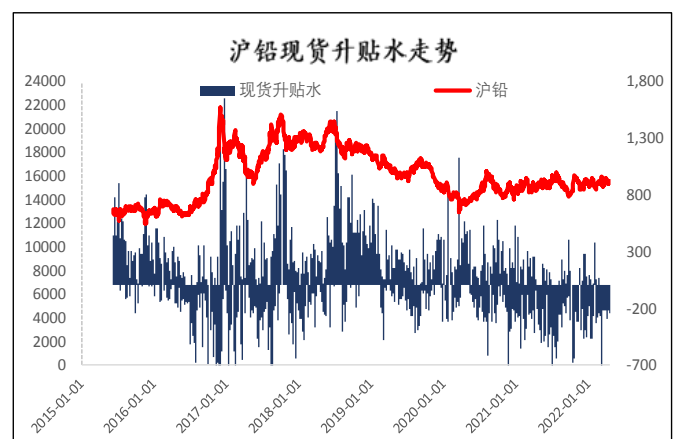


图 5. 沪锌现货升贴水

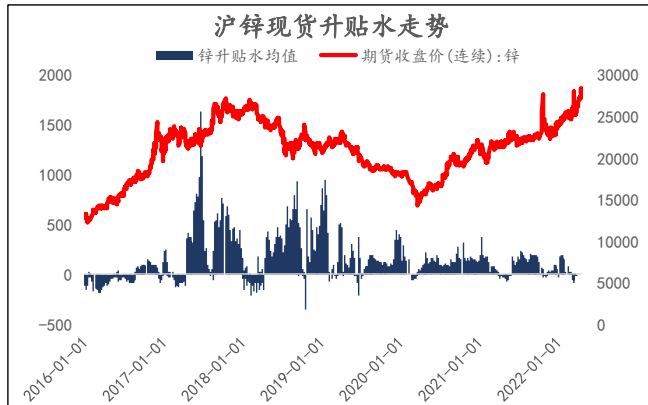


图 6. LME 锌现货升贴水

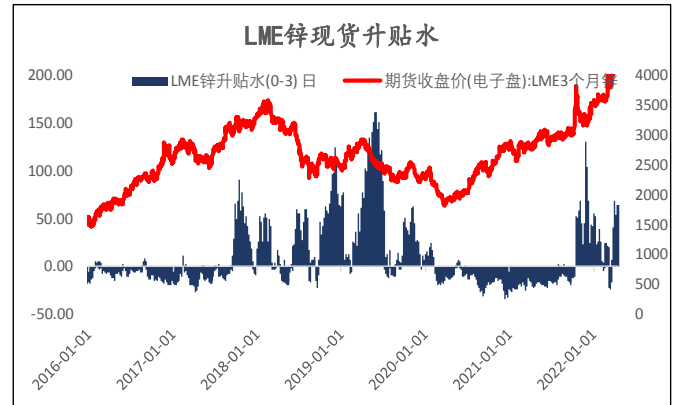


图 7. 沪镍现货升贴水

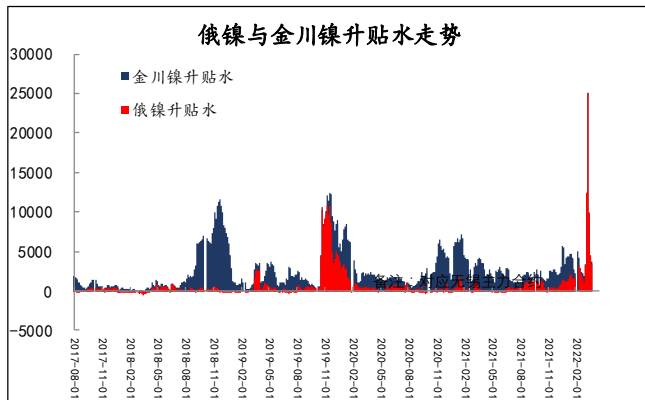


图 8. LME 镍现货升贴水

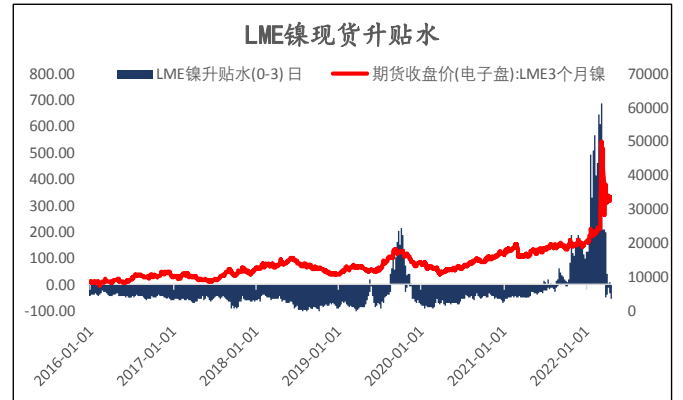
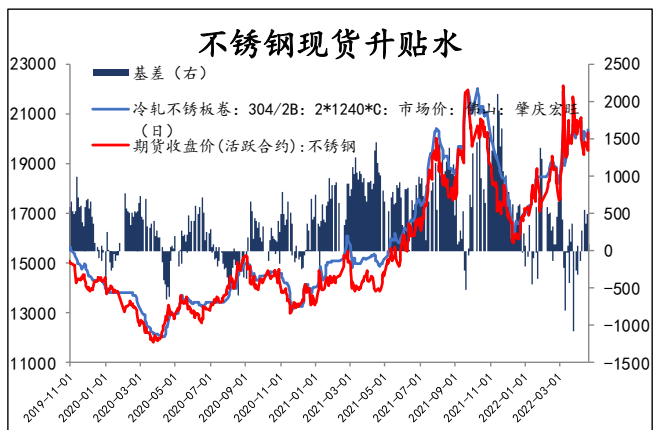


图 9. 不锈钢现货升贴水



3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

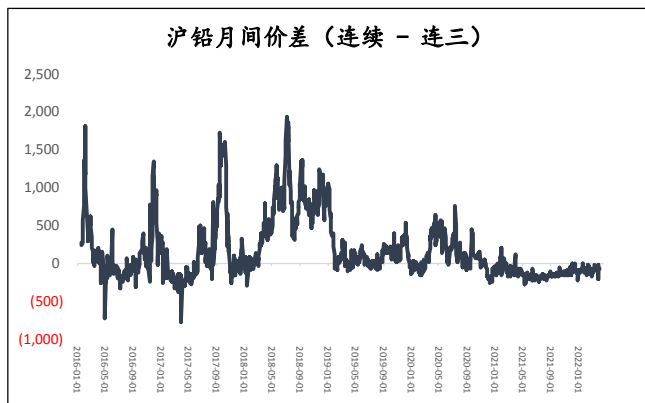


图 11. 沪锌月间价差

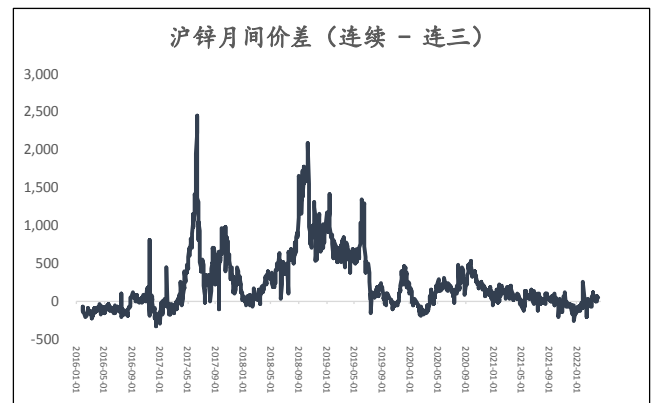


图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

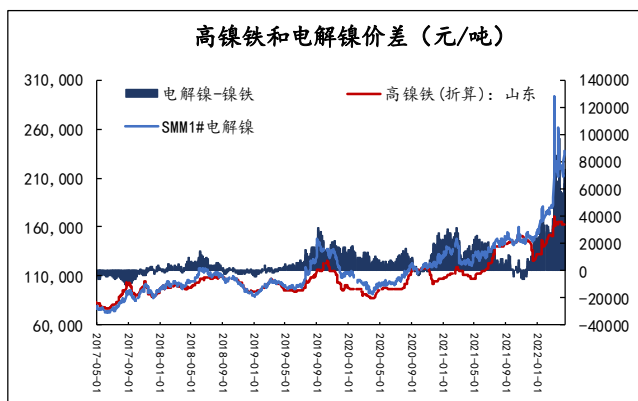


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

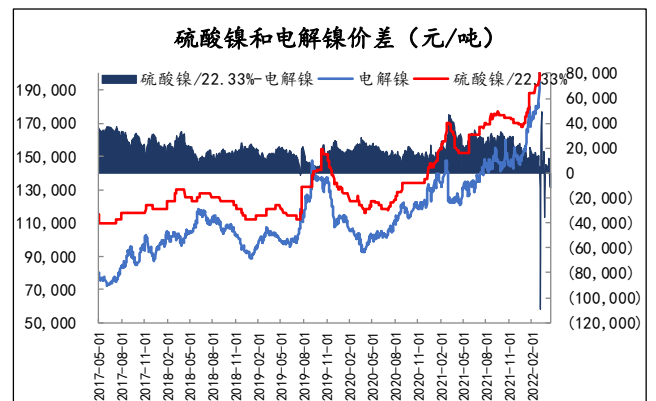
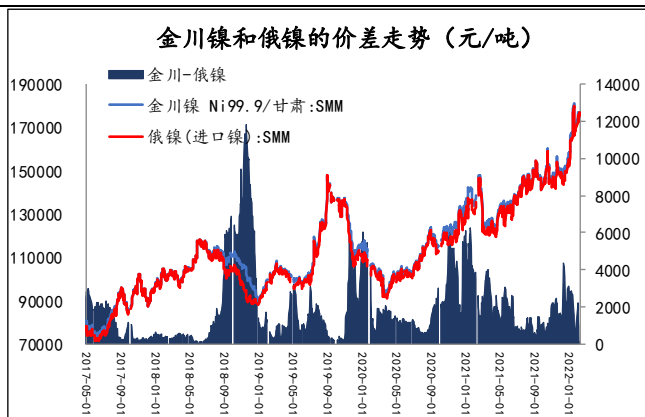


图 14. 金川镍俄镍价差走势



4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

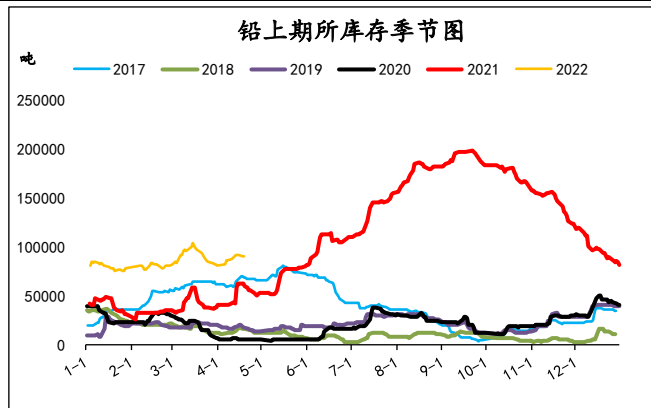


图 16. 铅 LME 库存

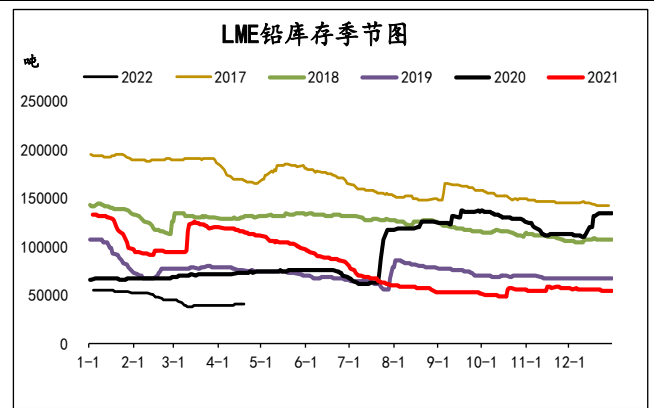


图 17. 锌上期所库存

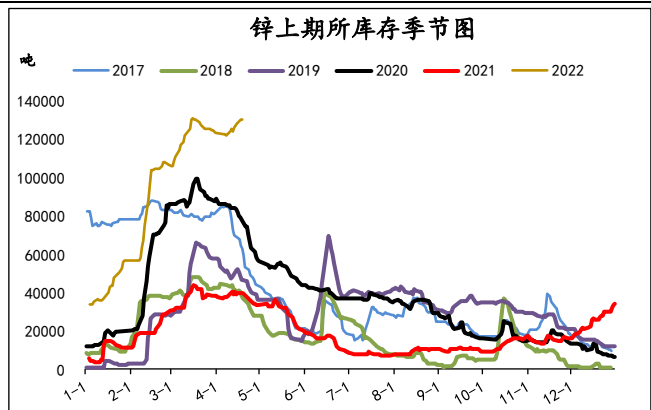


图 18. 锌 LME 库存

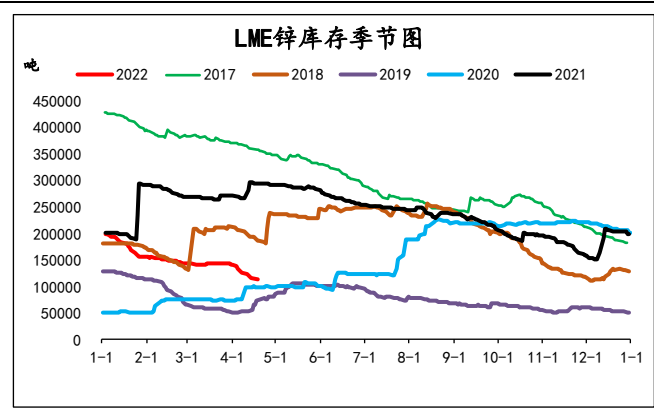


图 19. 镍上期所库存

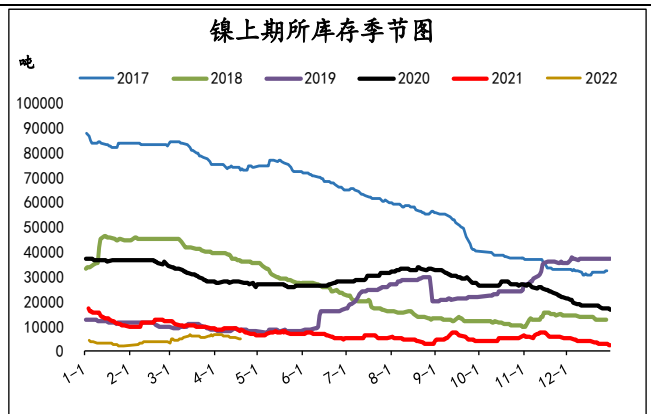
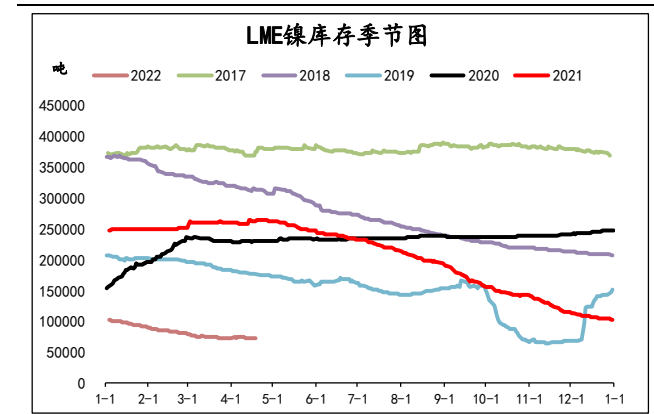


图 20. 镍 LME 库存



5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

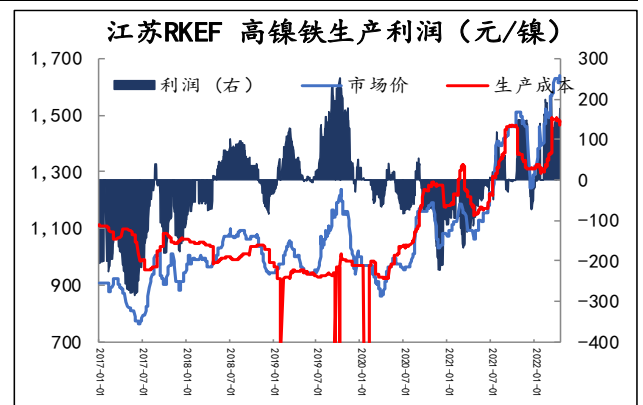


图 23. 硫酸镍利润

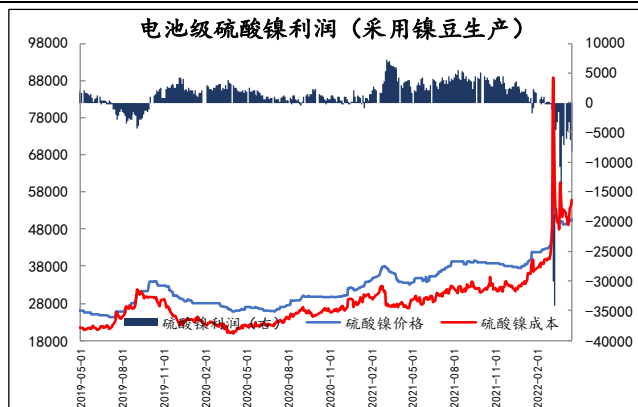
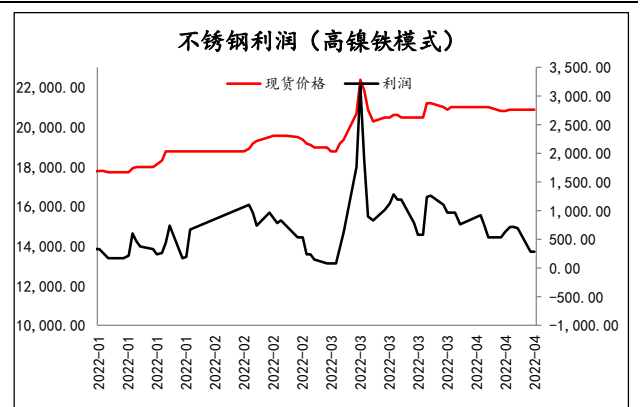


图 24. 不锈钢利润



6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

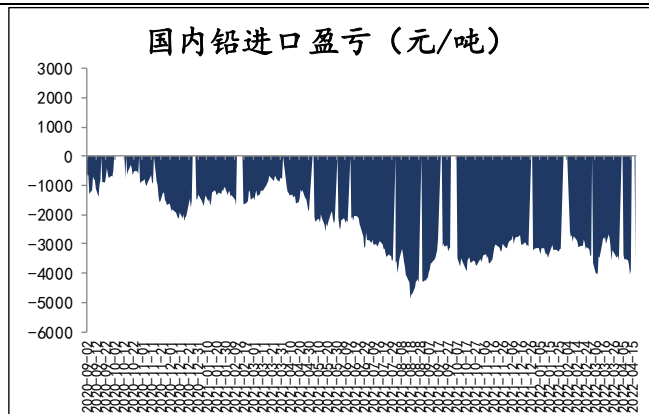


图 26. 铅沪伦比值

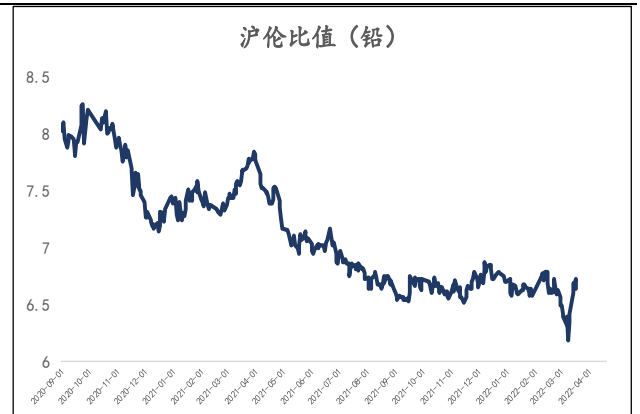


图 27. 国内锌现货进口盈亏

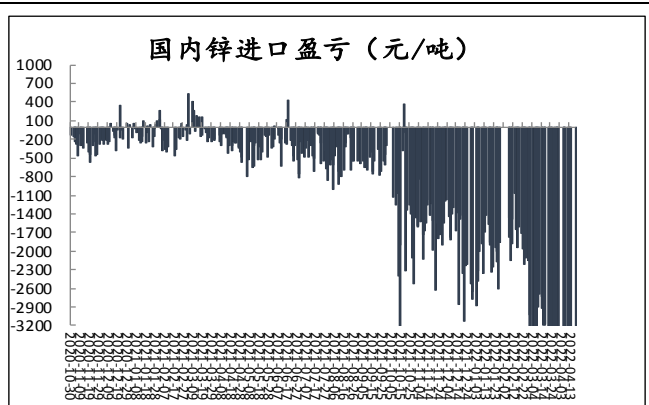


图 28. 锌沪伦比值

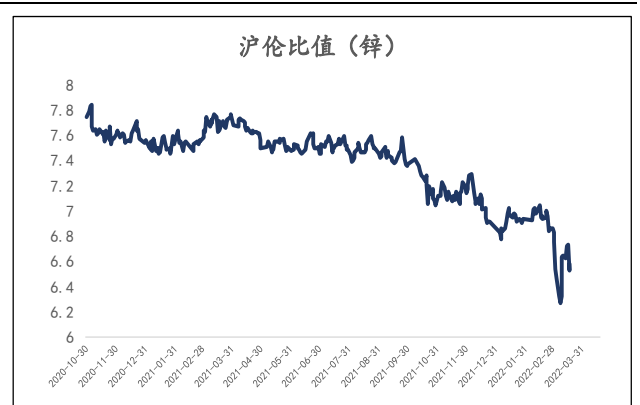


图 29. 国内镍现货进口盈亏

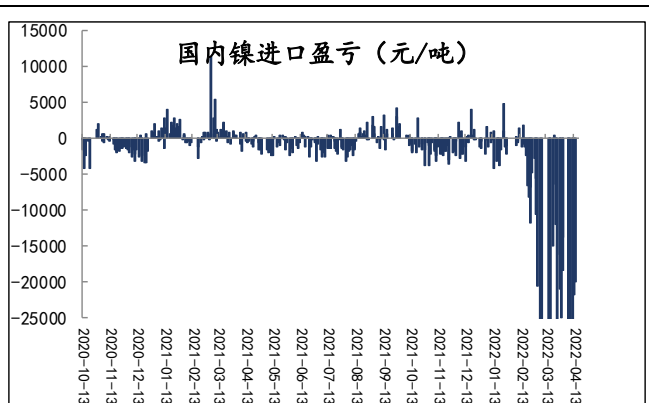
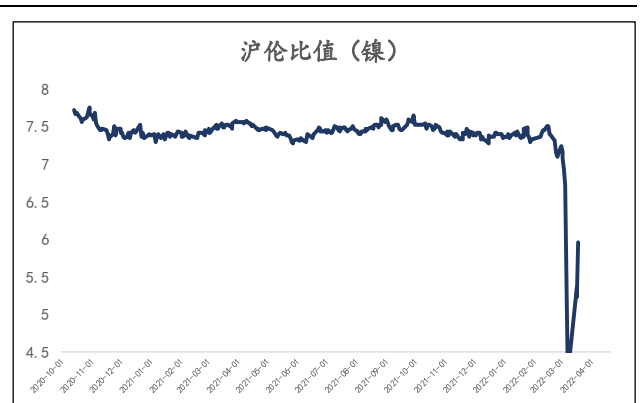


图 30. 镍沪伦比值



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。