

信达期货铅锌镍不锈钢早报：镍矿仍有增量预期 托克被起诉影响小

早报

2023年6月20日星期二

报告联系人

研究所有色团队

联系电话：0571-28132615

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人

大厦19、20楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：

www.cindaqh.com

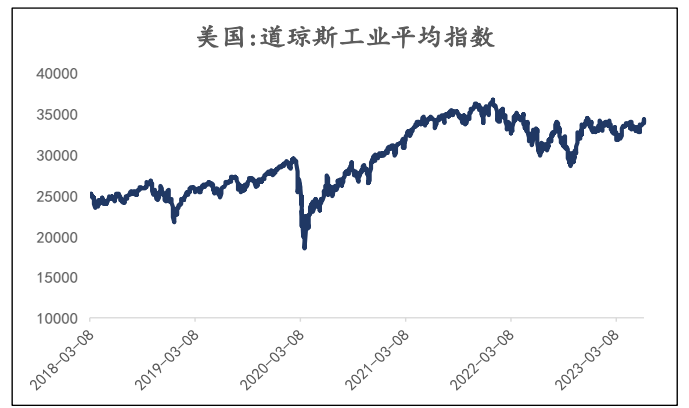
宏观 & 行业消息	● 【尽管近期镍价下跌，FPX Nickel 的矿山和项目仍在运转】据外电 6 月 19 日消息，尽管近期镍价下跌，FPX Nickel 首席执行官 Martin Turenne 表示，该公司的矿山和项目仍在运转。FPX Nickel 正在推进不列颠哥伦比亚省中部 Decar 镍区的 Baptiste 镍项目。镍价今年已下跌约四分之一。目前镍价为每磅 10.31 美元。Turenne 称价格仍然不错。“这实际上是一个相当强劲的价格。它仍然支持镍的广泛和不断扩大使用。镍价在每磅 9-12 美元区间内，属于‘合适地带’，从需求角度来看不会产生任何抑制影响，但对正在运营的矿山来说……它们应该是高利润的。”（文华财经） ● 【Reuben brothers 起诉 Trafigura 镍欺诈】外媒 6 月 17 日消息，托克集团（Trafigura Group）正被亿万富翁鲁本兄弟（Reuben brothers）起诉。一桩大规模镍欺诈案的余波在全球金属市场引起反响，并殃及该行业一些知名的人物。提起法律诉讼的 Reuben brothers 公司声称，这起欺诈案不仅涉及数千吨失踪的镍，还涉及伪造的货运单据——这些单据最终被用来从领先的大宗商品银行中国工商银行标准银行获得融资。它描述了据称装有镍的集装箱如何在世界各地来回运输，显然是为了避免打开它们并暴露其真实货品。（上海金属网）
镍及不锈钢	宏观上不足以支撑困扰美国两年多的高通胀已接近尾声的结论，7 月加息的预期依旧存在，叠加欧洲在连续两个季度环比萎缩 0.1% 后，欧元区经济已进入技术性衰退，宏观上的压力其实依旧存在，当前无法得出宏观已经转向的结论。从近期的消息来看，镍矿、镍铁、高冰镍、MHP 等产业链偏上游的部分皆存在增产的预期和现实，原生镍的供应过剩格局并未发生改变。现实需求方面下游钢厂订单总体较差，钢厂采购意愿不强，不锈钢在成本支撑与需求弱势下持续博弈。新能源方面在去年的低基数之下同比产销有所上升，但是因为 MHP 和高冰镍的替代效应使得其需求无法上传至电解镍端，因此实际电解镍的需求依旧偏弱。总体来看沪镍依旧处于低库存高升水的状态。而不锈钢方面受到印尼产能扩张，国内镍铁复产的影响，不管是短期还是长期都将处于过剩的状态，截断电解镍用于不锈钢的需求。叠加近期国内电解镍多有复产，镍的全产业链供应都处于过剩状态。总体来看，镍价依旧还有下探空间。操作建议：镍暂时观望
锌	锌的产业格局依旧未发生改变，但是海外矿山突发停产事件，停产矿山年生产锌精矿在 10.32 万金属吨左右，占比约在全球年产量的 1% 左右，短期的集中停产或对锌价带来支撑。但是国内由于前期进口窗口已经打开，矿端供应现实依旧较为充分，短期内对实际锌锭产量影响有限。国内方面，由于矿端和冶炼端都处于季节性产量上升的时间段，国内加工费的来回震荡，短期内重心未发生改变。加工费依旧偏高，并未发生明显的变化，因此冶炼厂的利润当有所恢复。总体来看，沪伦比值偏高之下矿端进口依旧流畅，在原料供应充足且加工费维持偏高位置的情况之下，锌锭供应依旧维持偏强状态。欧美需求仍然疲软，持续驱动价格上行动力不足。国内下游方面，镀锌产量有所回落，而社会库存依旧维持去库，需求偏稳定。氧化锌和压铸合金方面受到终端房地产和汽车产销偏弱现实拖累开工一般，总体来看依旧维持供需偏弱的长线过剩状态。主要风险：国内政策强化，利润转薄之下供应增量不及预期。操作建议：空单持有
铅	基本上，原生铅周度开工下滑，而再生铅产量有所恢复。下游蓄电池企业开工率持稳于高位，终端来看之前市场在高温之下换电池的需求增加，但高温即将过去，需求可能回落。风险在于有矿端转松，原料价格明显下降的可能，那么铅价重心中期将下移。短期还是建议区间内操作。去库趋势渐止，而国内库存处于五年同期最高位置，且小幅累库。库存上的压力将限制铅价的反弹高度。总体来看，短期供应偏紧，而下游的铅蓄电池消费并未如期受到汽车行业复工影响而反弹，开工率依旧偏低，企业甚至有所减产，导致成品库较高。短期来看供需两弱，在国内稳增长和流动性紧缩预期的博弈中，预计区间震荡，可尝试区间内操作。

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

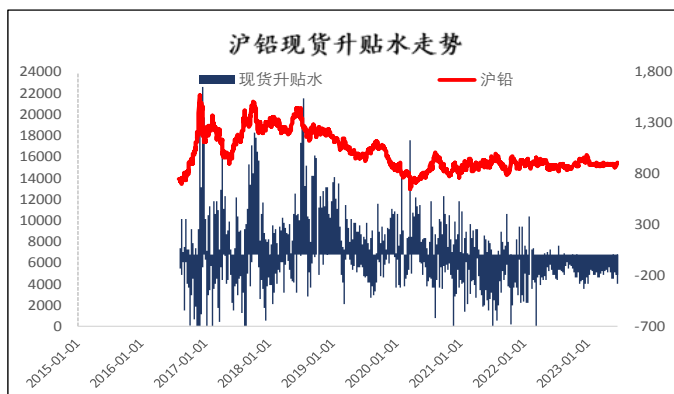


图 4. LME 铅现货升贴水

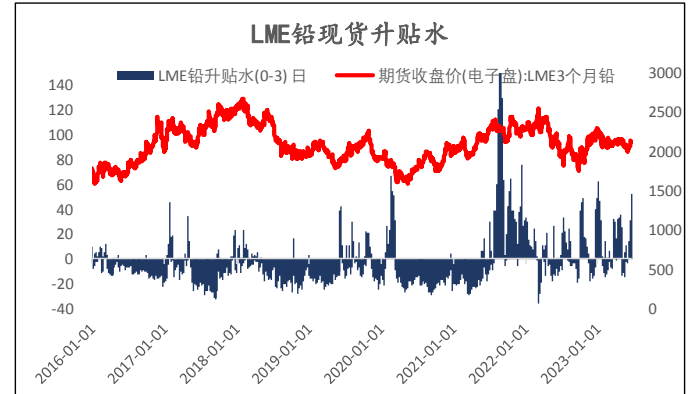


图 5. 沪锌现货升贴水

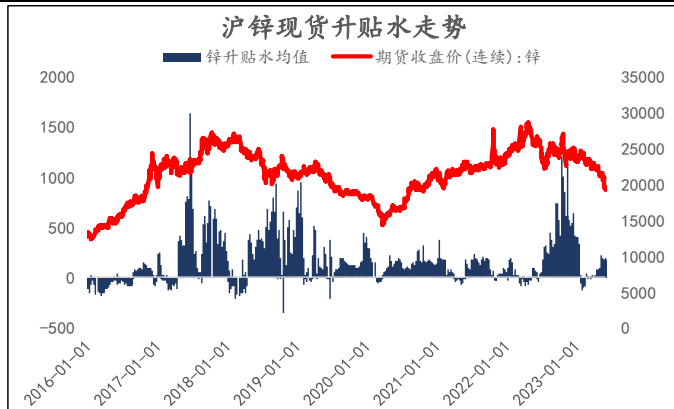


图 6. LME 锌现货升贴水

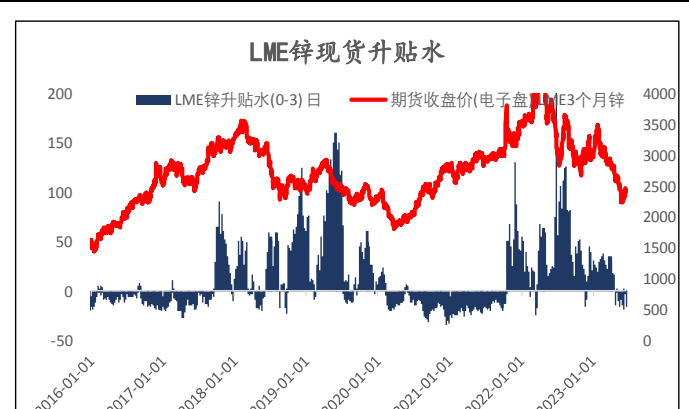


图 7. 沪镍现货升贴水

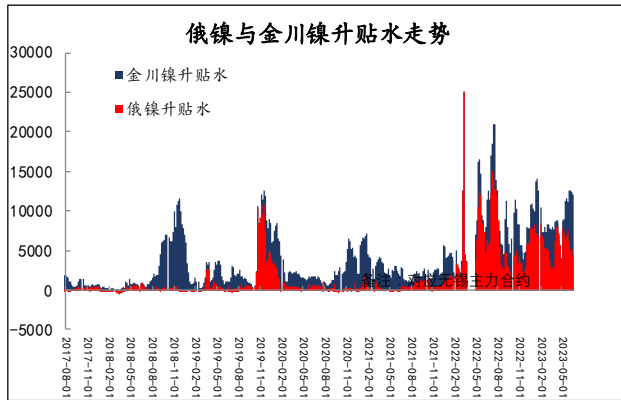


图 8. LME 镍现货升贴水

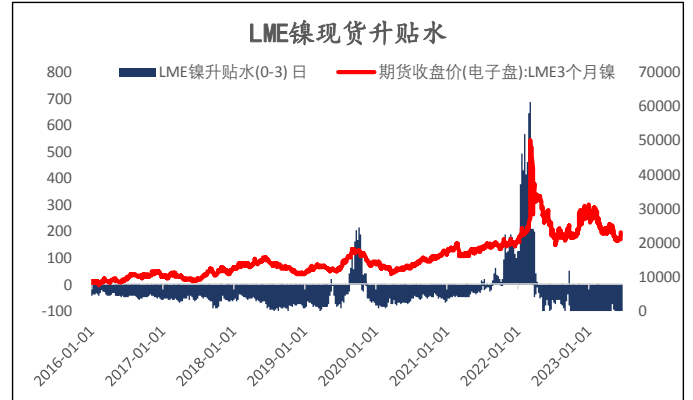
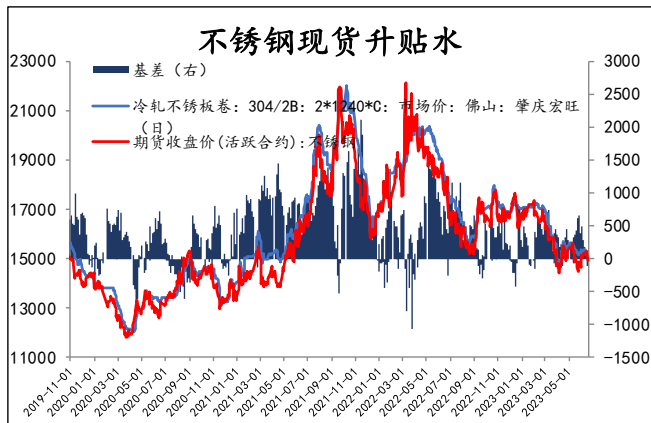


图 9. 不锈钢现货升贴水



数据来源: Wind, 信达期货研究所

3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

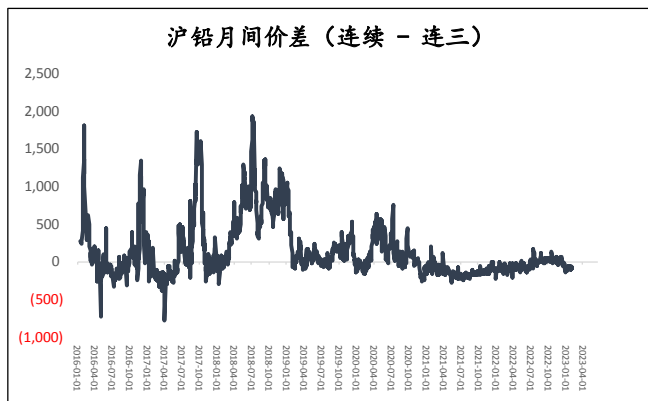


图 11. 沪锌月间价差



图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

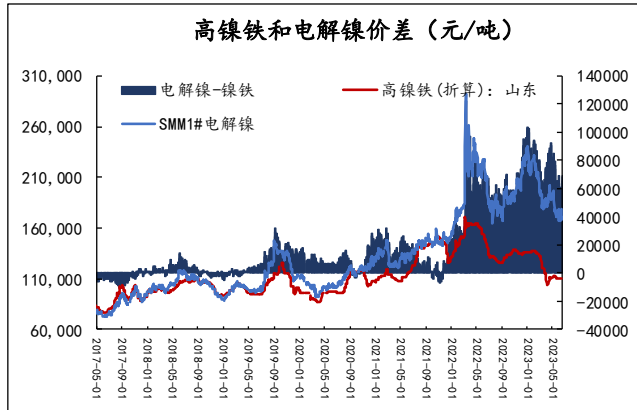


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

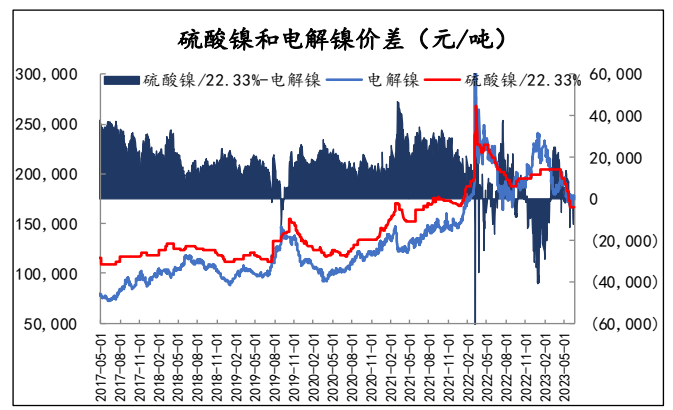
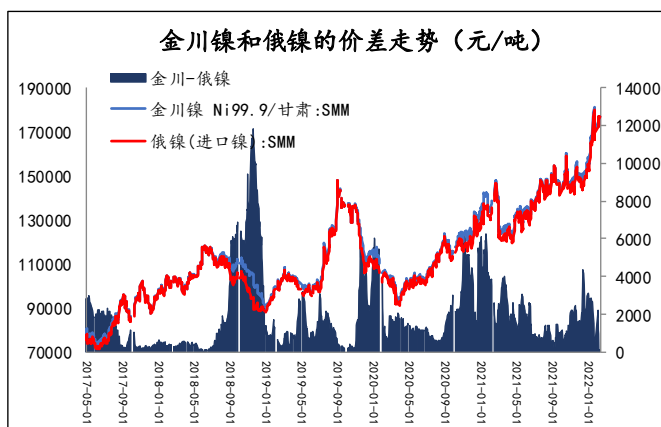


图 14. 金川镍俄镍价差走势



数据来源: Wind, 信达期货研究所

4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

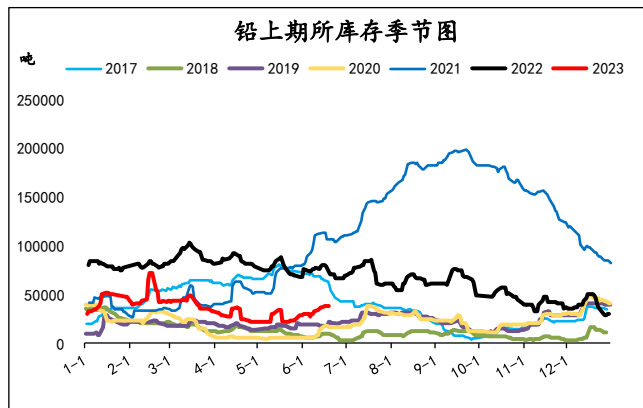


图 16. 铅 LME 库存

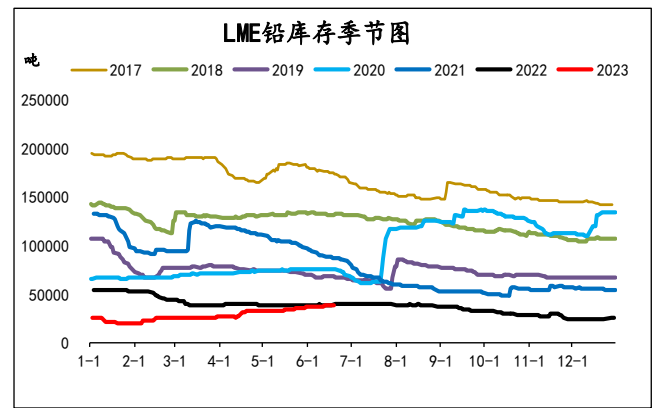


图 17. 锌上期所库存

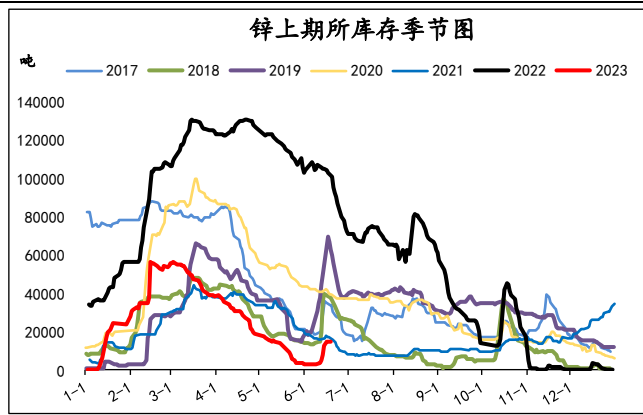


图 18. 锌 LME 库存

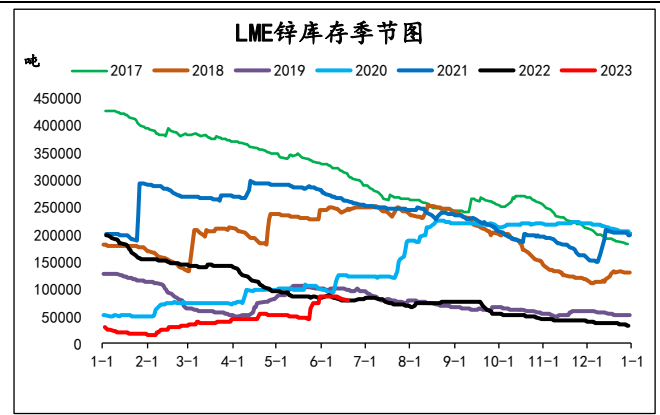


图 19. 镍上期所库存

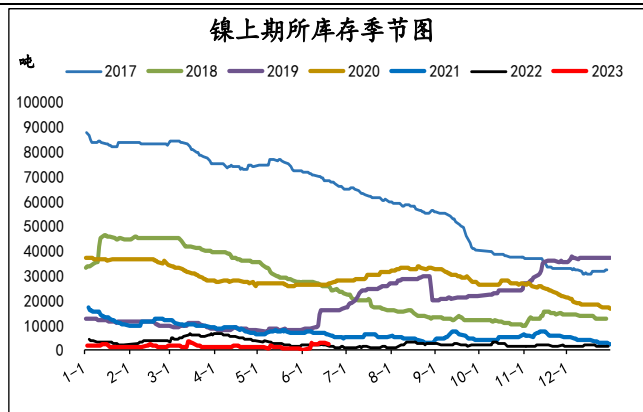
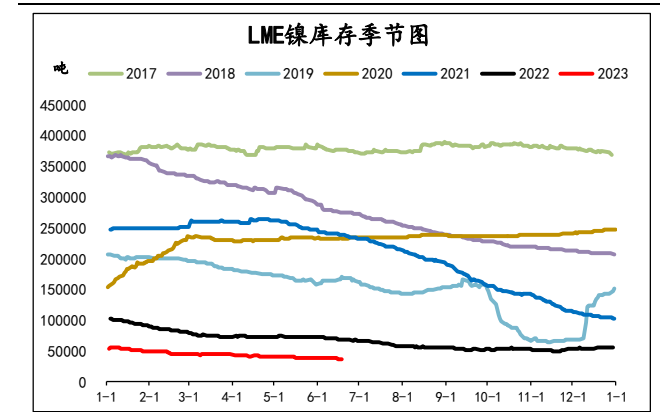


图 20. 镍 LME 库存



数据来源：Wind，信达期货研究所

5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

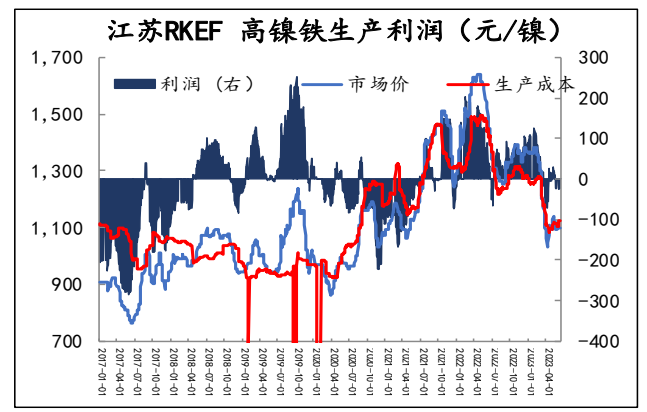


图 23. 硫酸镍利润

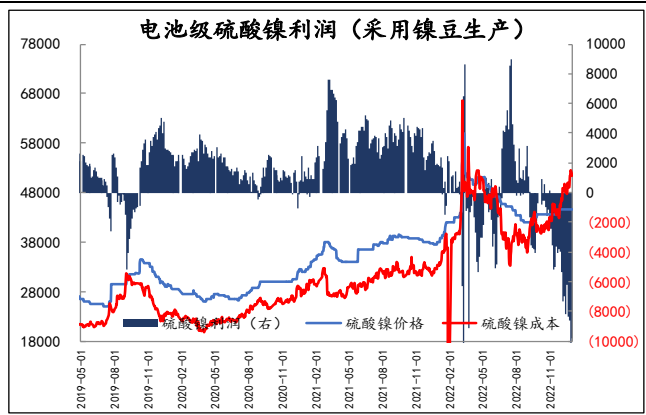
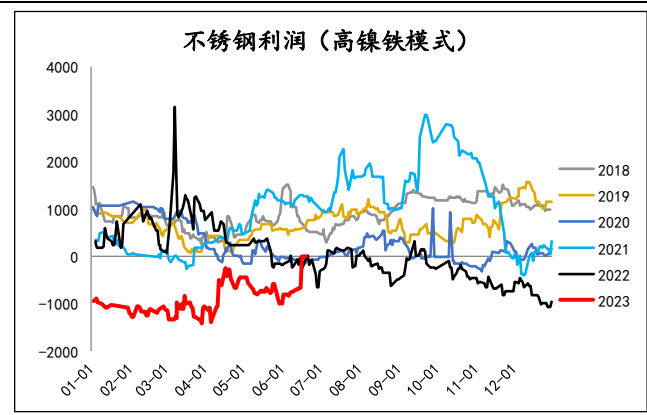


图 24. 不锈钢利润



数据来源：Wind，信达期货研究所

6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

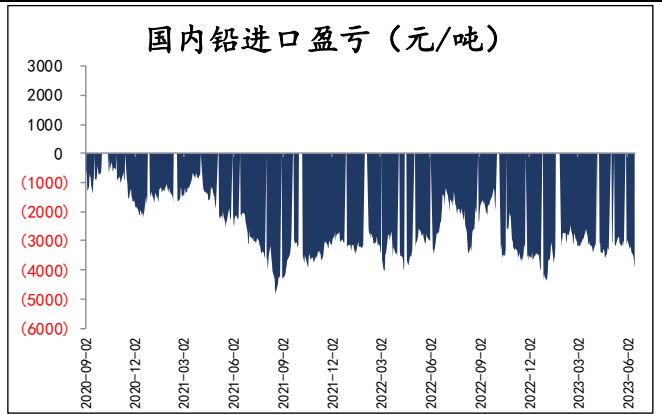


图 26. 铅沪伦比值

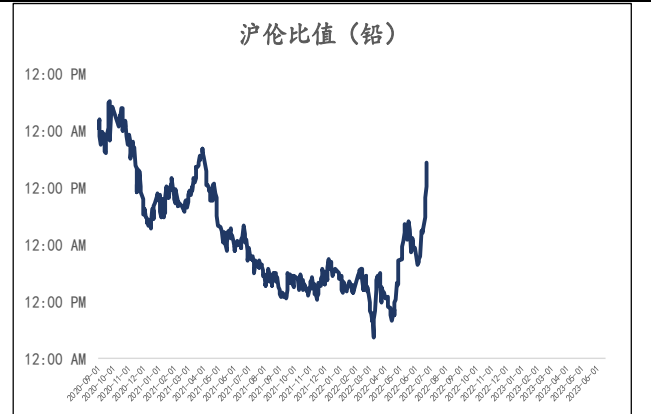


图 27. 国内锌现货进口盈亏

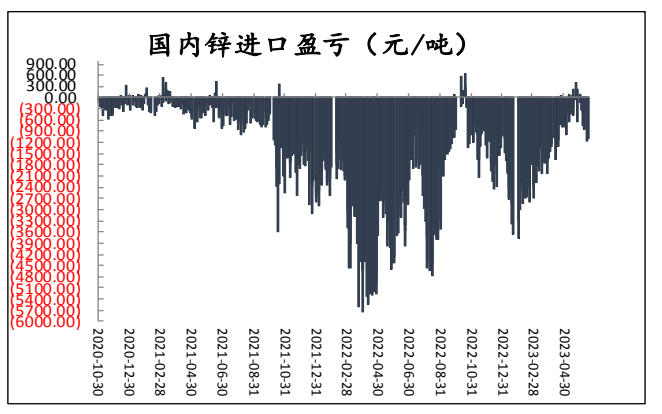


图 28. 锌沪伦比值

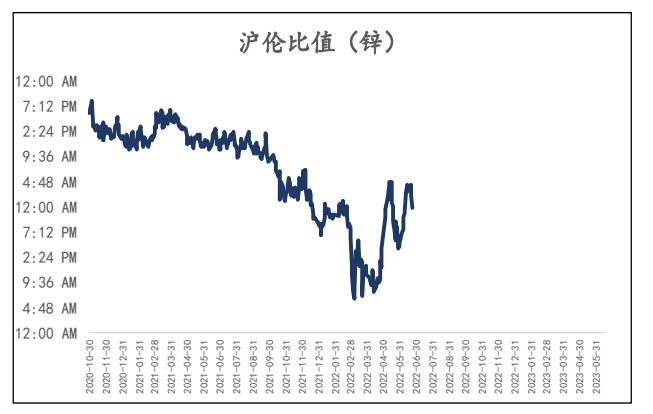


图 29. 国内镍现货进口盈亏

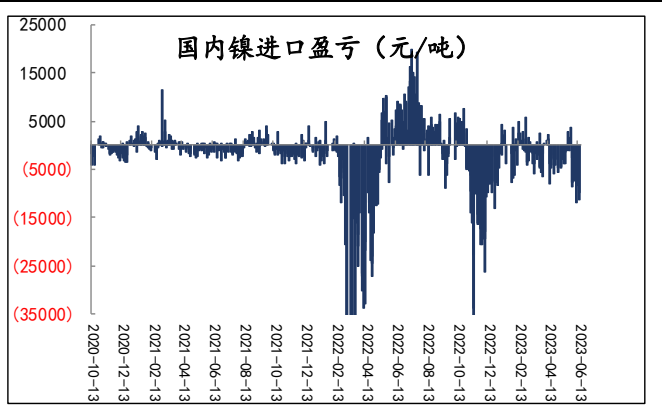
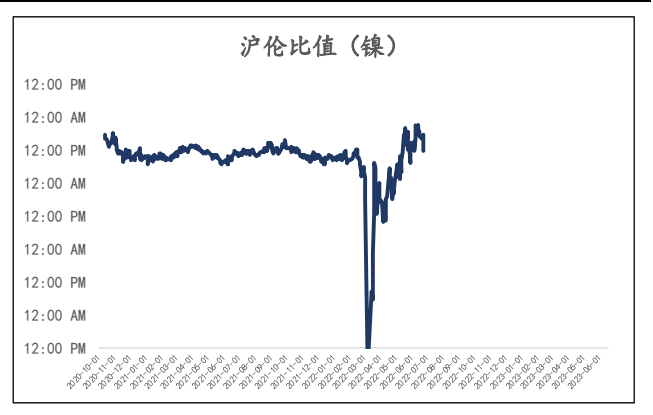


图 30. 镍沪伦比值



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。

