

期货研究报告

商品研究

铅锌镍不锈钢早报

走势评级：镍——中线看跌

不锈钢——中线看跌

锌——反弹

铅——震荡

楼家豪——有色分析师

从业资格证号：F3080463

投资咨询证号：Z0018424

联系电话：0571-28132615

邮箱：loujiahao@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

印尼称镍产能 220 万吨 无电解镍产能

报告日期：

2023 年 12 月 7 日

报告内容摘要：

◆**宏观&行业消息**：据外媒报道，印度尼西亚海洋事务协调部副部长 Septia Hario Seto 周三在 Fastmarkets 中国电池原材料大会上称，该国 2023 年镍金属产能预计将达到 220 万吨，预计产能利用率将达到 75-79%，镍产量将在 165-175 万吨之间，镍生铁和镍铈（nickel matte）产能料为 194 万吨，氢氧化镍钴（MHP）产能预计为 26.5 万吨。他表示，政府目前并未给 NPI 颁发新的许可证，但仍鼓励扩大生产 MHP 的高压酸浸（HPAL）项目。

◆**板块观点**：美联储加息大概率已经完成，而市场其实早已形成这样的预期，那么形成的局面就会变成美联储不加息带不来利多，而一旦重启加息，市场反应将是巨大的，好在这种可能性极小。短期来看，宏观情绪进入到了一个平稳期，多空驱动都不足。而中期来看需要考虑到通胀回落之后，经济加速继续放缓，继而进一步压低宏观预期。

◆**镍&不锈钢**：矿端持续宽松，中低品位到岸价格连续下降；港口库存持续累增，当前位置已经来到 2020 年三月以来的最高位置，已经超出市场预期；而结合到岸价格来判断，库存还有继续累增的可能性。镍铁供应超强：印尼产地产量激增，带动进口激增；国内产量虽偏低，但占比较小，不影响总供应激增，镍铁总供应量依旧处于历史同期最高位置。电解镍产量同环比皆增镍豆自融硫酸镍利润回正：硫酸镍厂商使用镍豆自融技术利润回正，或将带来需求支撑；待其转负将或将重获下行功能。NCM 装机量重回历史高点，新能源汽车领域需求依旧可靠，300 系不锈钢库存居高不下，需求受到新品种替代效应明显。国内库存继续缓慢累增；海外库存缓步爬坡后趋稳。**操作建议**：两者皆可滚动做空

◆**锌**：近期海外矿端冶炼端消息频出，Benchmark 谈判期间矿冶博弈加剧。此前 11 月初，新星公司宣布旗下两座矿山关闭，9 日俄罗斯 oz 矿火灾等，推动加工费下行。进口矿加工费已经回落至 2019 年以来的最低值附近（75 美元/吨），当前为 80 美元/吨；而国内南北方加工费也呈现出明显的跌幅；结合港口库存来看，矿端转紧的事实较为明确；10 月锌锭产量超出预期，但国内矿端产量回落，上周加工费继续下行，由此推论进入 11 月后矿端产量并未出现恢复，进口矿预计回落；叠加云南地区炼厂接到限电 10% 的通知，预计会带动 11 月的锌锭冶炼回落。进口方面数据未出，但相较于之前进口利润持续回落，预计进口量不会有大的增长。总体来看供应端偏弱运行。镀锌方面需求韧性偏强，产量在前期北方供暖结束之后，有所回升，库存也在同步去化。这就导致产量超预期之下，锌锭库存并未出现大幅累增，反推需求韧性尚可。LME 库存异常，16 日库存近乎翻倍（68125—133200）；猜测为隐性库存转显性，有大的持货商认为当前价格为未来时间段内价格偏高区间，放出手中存货。**操作建议**：偏多对待

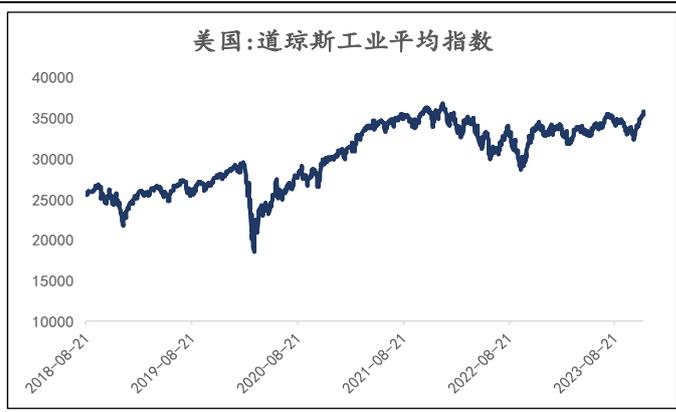
◆**铅**：关注期现呈 contango 结构而月差呈 back 结构，产业对于现实价格的判断远低于资金的判断，因此当前估值或已经偏高。短期还是建议区间内操作。去库趋势渐止，而国内库存处于五年同期最高位置，且小幅累库。库存上的压力将限制铅价的反弹高度。总体来看，短期供应偏紧，而下游的铅蓄电池消费并未如期受到汽车行业复工影响而反弹，开工率依旧偏低，企业甚至有所减产，导致成品库较高。短期来看供需两弱，在国内稳增长和流动性紧缩预期的博弈中，预计区间震荡，可尝试区间内操作。

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

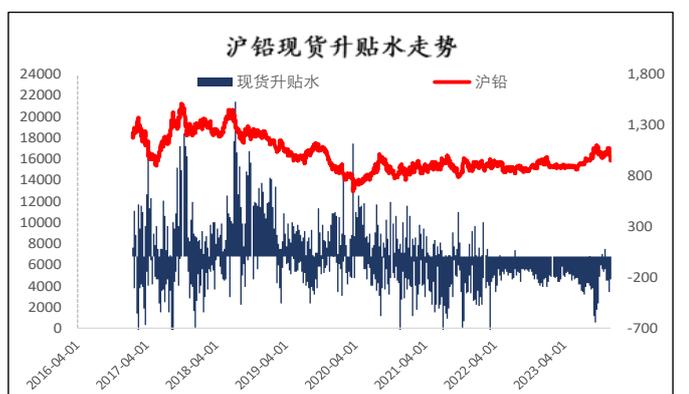


图 4. LME 铅现货升贴水

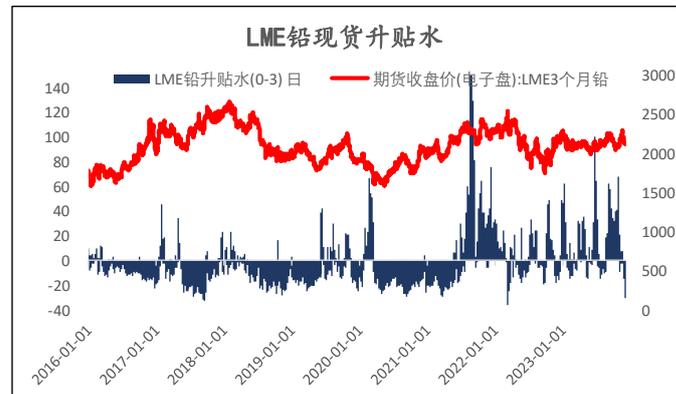


图 5. 沪锌现货升贴水

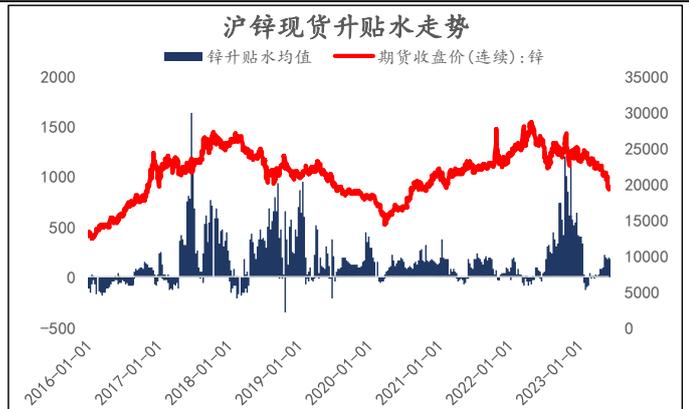


图 6. LME 锌现货升贴水

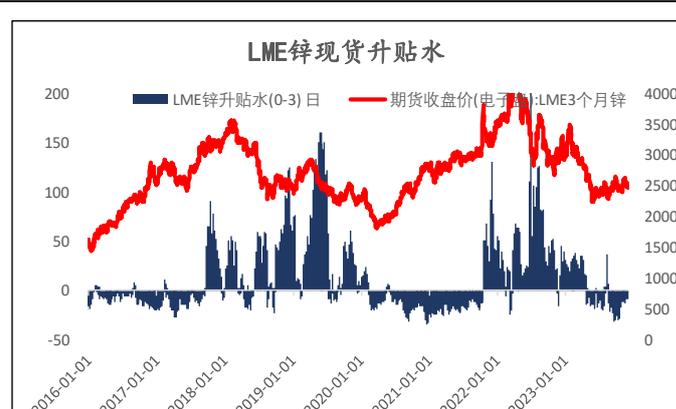
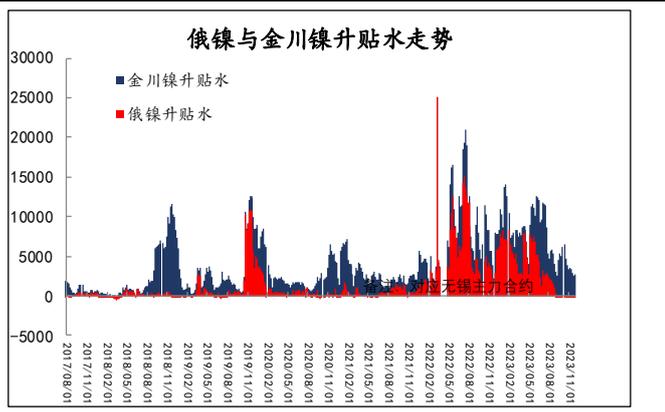
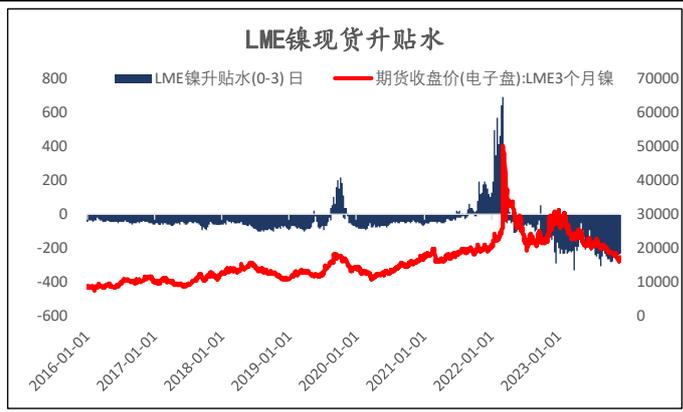
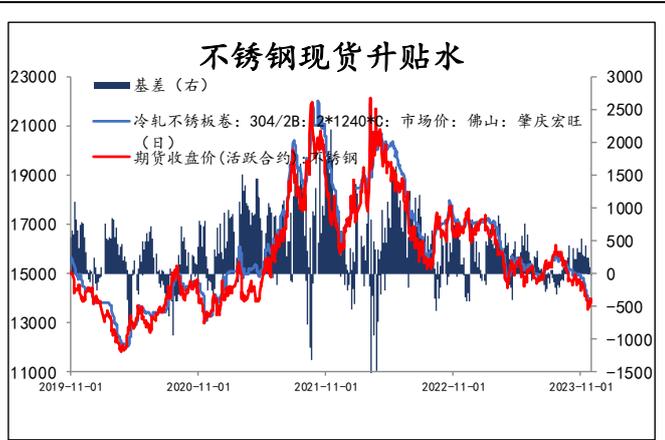


图 7. 沪镍现货升贴水

图 8. LME 镍现货升贴水

图 9. 不锈钢现货升贴水


3. 价差分析

图 10. 沪铅月间价差

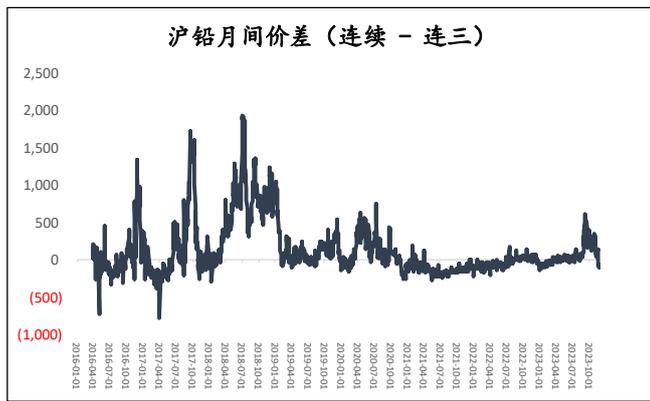


图 11. 沪锌月间价差



图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

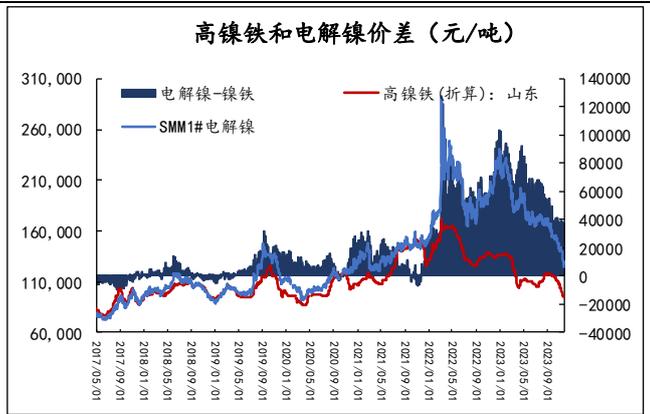


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

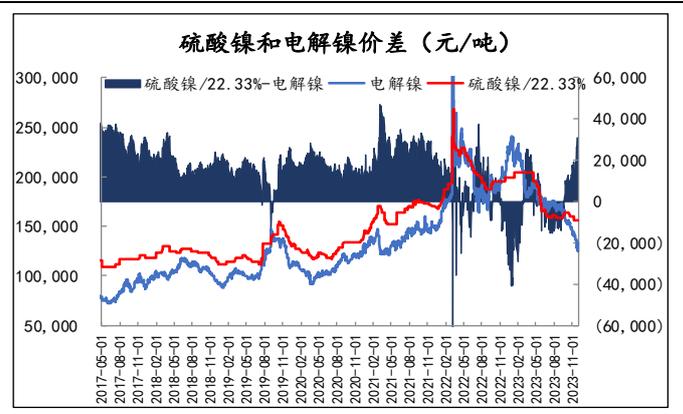
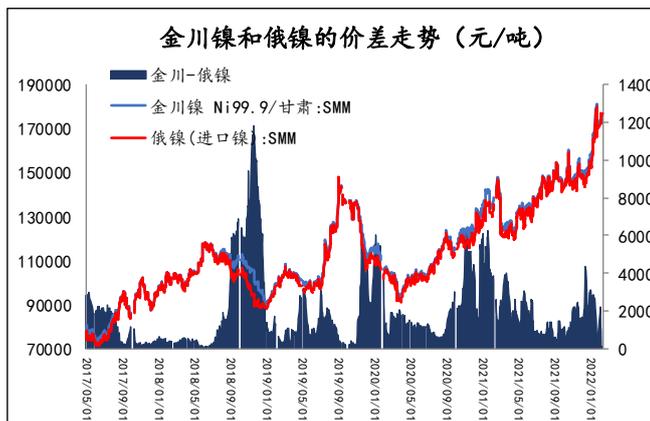


图 14. 金川镍俄镍价差走势



数据来源: Wind, 信达期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

4. 库存分析

图 15. 铅上期所库存

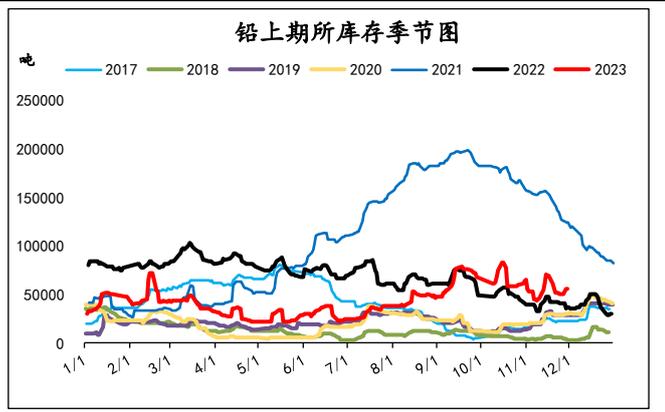


图 16. 铅 LME 库存

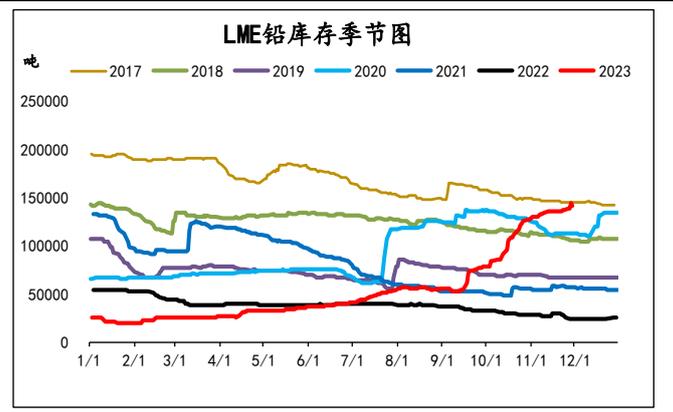


图 17. 锌上期所库存

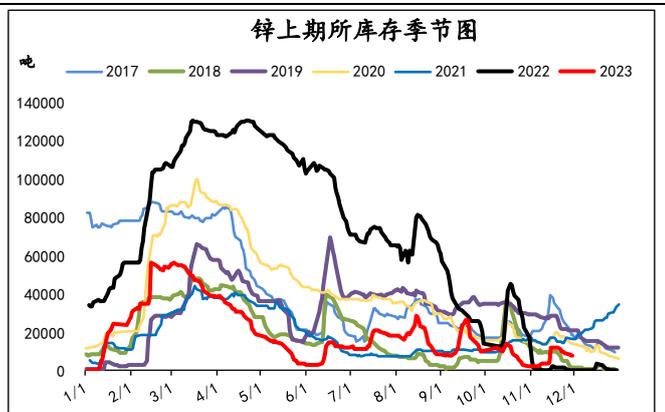


图 18. 锌 LME 库存

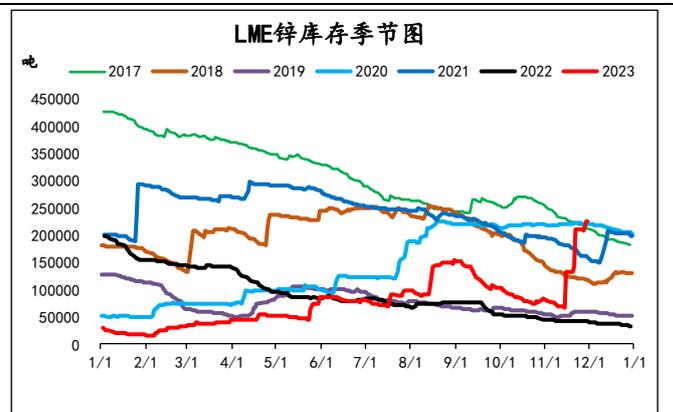


图 19. 镍上期所库存

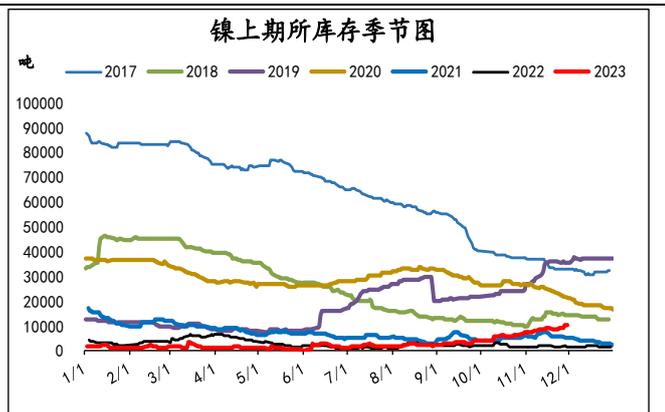
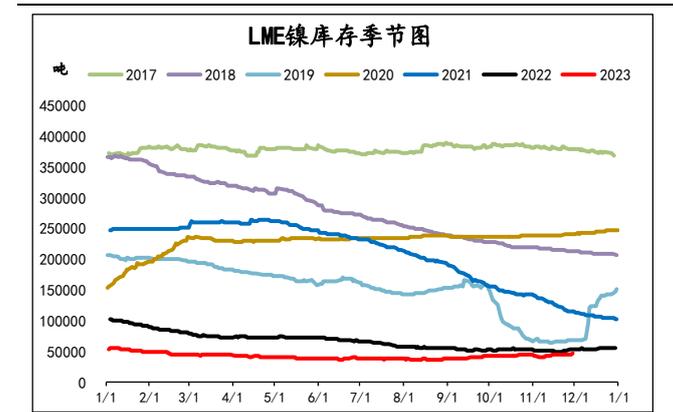


图 20. 镍 LME 库存



数据来源：Wind，信达期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

5. 利润

图 21. 国内锌冶炼厂毛利



图 22. 高镍铁生产利润

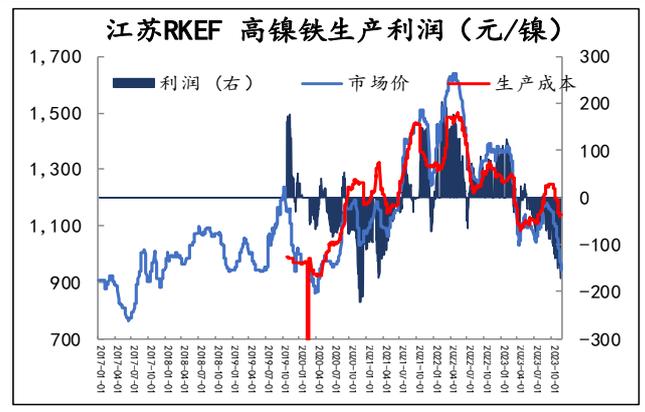


图 23. 硫酸镍利润

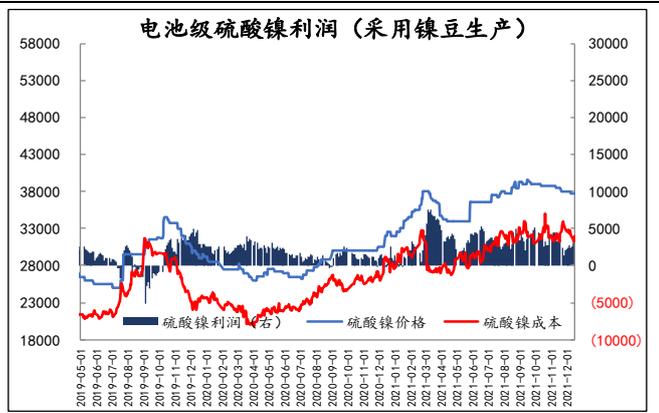
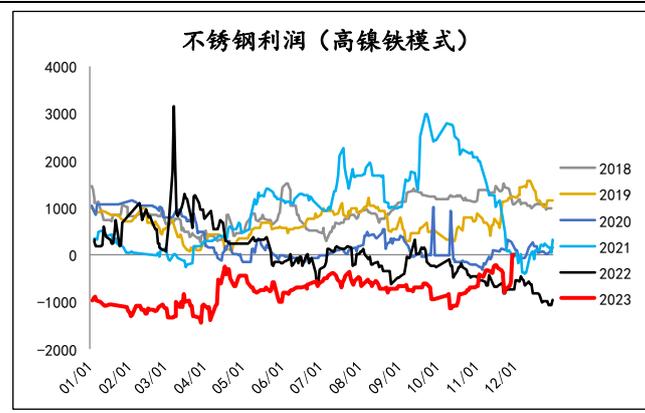


图 24. 不锈钢利润



数据来源: Wind, 信达期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

6. 进口盈亏

图 25. 国内铅现货进口盈亏

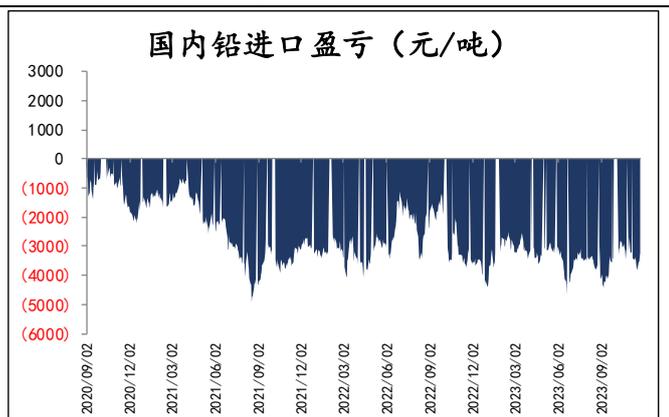


图 26. 铅沪伦比值

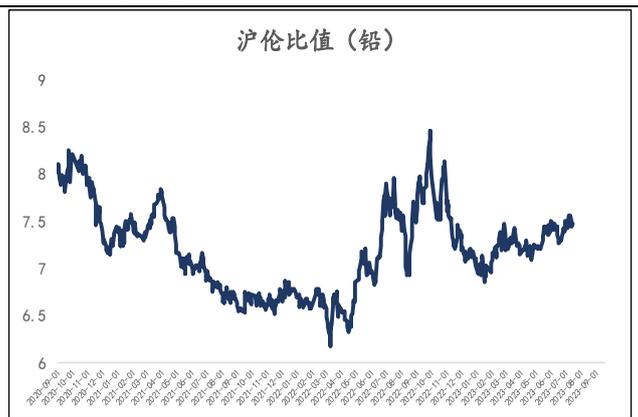


图 27. 国内锌现货进口盈亏

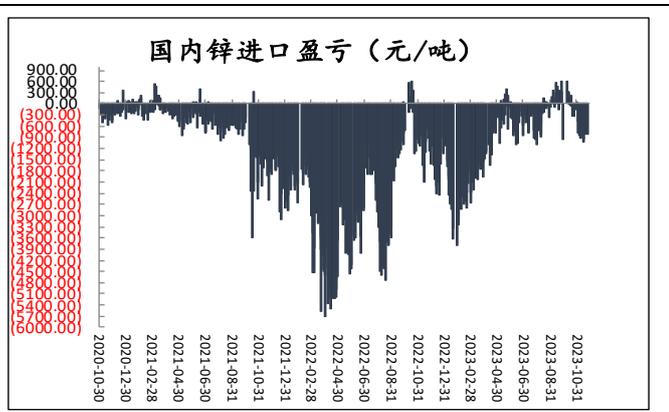


图 28. 锌沪伦比值

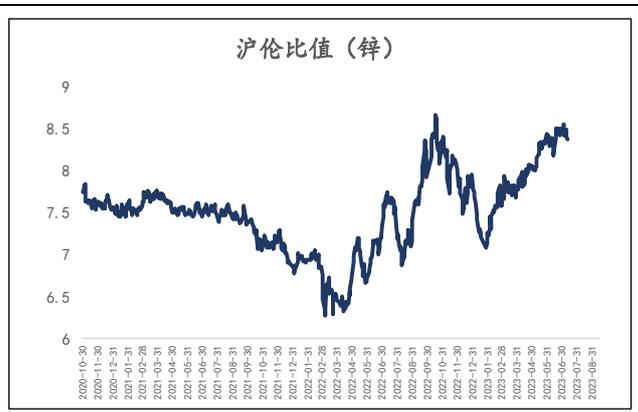


图 29. 国内镍现货进口盈亏

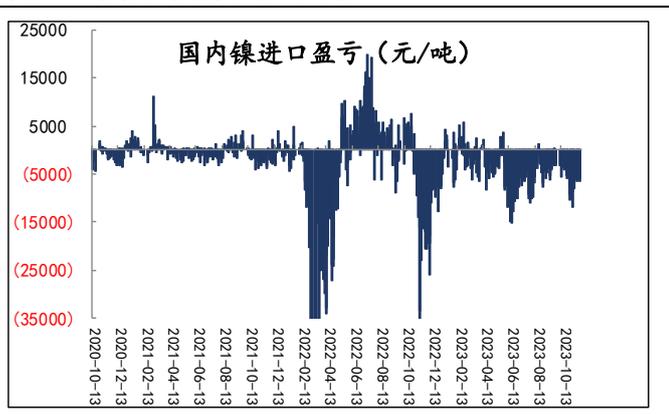
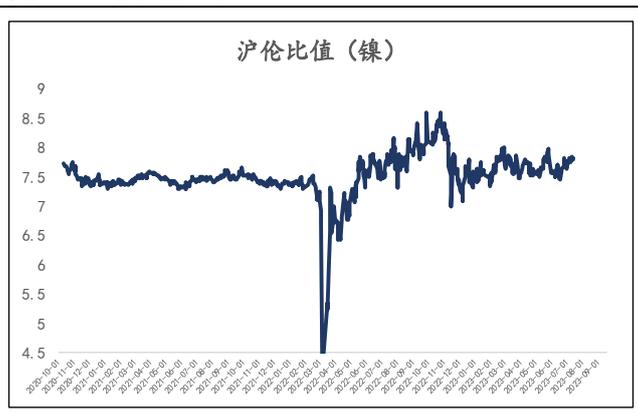


图 30. 镍沪伦比值



数据来源: Wind, 信达期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%~+5%	振幅-5%~+5%	振幅-5%~+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本6亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■ 分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
 福建分公司、苏州分公司、四川分公司
 宁波分公司、东北分公司、广东分公司
 上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
 大连营业部、石家庄营业部
 乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App