

期货研究报告

商品研究

沪锌早报

走势评级： 锌——空单止盈

楼家豪

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

关税影响转弱 沪锌短暂反弹

报告日期：

2025年4月14日

报告内容摘要：

宏观&行业消息：【CZSPT 发布 2025 年二季度末前进口锌精矿采购美元加工费指导价区间】4 月 9 日，中国锌原料联合谈判（协调）小组（CZSPT）最新一期季度会议在南京召开，小组成员企业出席会议。据悉，小组对国内外锌精矿市场走势进行了深入交流和探讨，并商议了下一阶段国内外市场加工费的预期参考区间，CZSPT 也发布了 2025 年二季度末前进口锌精矿采购美元加工费指导价区间：70 美元（平均值）-90 美元（平均值）/干吨。（安泰科）

矿端：就 TC 变化来看，矿端与冶炼端的对比中，矿端已经全面转松。4 月第一周 TC 价格在停止后再度反弹，矿端宽松程度上升。

冶炼：结合当前锌精矿企业生产利润依旧居高情况之下，冶炼利润随着加工费反弹而快速修复，目前纯冶炼企业在不计算副产品利润的情况下也已经能够获利，一体化企业的总体利润有所上升。国内锌精矿冶炼企业的开工率大概率将延续高位，预计国内冶炼产量偏高。冶炼端企业和一体化企业在利润驱使之下提高冶炼端产能利用率，产量出现明显的上涨。使得矿端和冶炼端的博弈重新回到了平衡状态。供应端全面转松。

需求：镀锌板卷厂家陆续复产复工，周度产量已经连续 6 周爬升，开工率维持高位，产能利用率缓慢爬升。总体来看，周度产量当前位置属于历史同期中间水平，相对来说能够提供的对锌需求不强。而钢厂库存出现累增，终端需求不及预期。

结论：关税政策发生变化，美股市场大幅反弹，情绪转强；但是中美贸易隐忧仍在，市场预计特朗普的态度终将缓和，而市场的不确定性并未消失。需求端依旧处于爬产状态中，短期可能相较锌锭复产形成领先的错位，导致暂时呈现需求略强于供应的假象。但锌锭复产已在路上，而镀锌产量增长的不确定性仍高，中期或将转弱。

操作建议：前期空单止盈；暂时观望

期货研究报告

商品研究

镍不锈钢早报

走势评级： 镍——空单止盈

不锈钢——观望

楼家豪

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

矿产特许权使用费将上调 镍价关注成本支撑

报告日期：

2025年4月14日

报告内容摘要：

宏观&行业消息：【印尼矿产特许权使用费上调新规将于2025年4月中旬生效】印尼能源与矿产资源部长巴哈利·拉哈达利亚透露，关于特许权使用费的政府条例（PP）已获批准，而针对镍、黄金等部分矿种的能矿部长令已完成制定，将于本月生效。巴哈利于4月9日在雅加达能矿部秘书处办公室开斋节联谊活动后向记者表示："针对镍、黄金等特定矿种特许权使用费的部长令已完成编制，将于本月生效。我们目标是在4月第二周正式实施。"。他进一步说明，该特许权使用费机制采用灵活体系，将根据全球市场价格波动调整。新规设定了价格区间：当镍或黄金价格上涨时，企业应缴纳的特许权使用费将相应提高；若价格未上涨，则费用维持稳定水平。（要钢网）

矿端：印尼计划在4月第二周提高矿业特许权使用费，或将对框架形成支撑。而菲律宾方面仍在雨季，苏里高矿区雨季延续，近期镍矿价格可能呈现小幅度上涨，但是季节性的镍矿偏紧的时间段在进入四月之后将会有所好转，而由于期货市场容易出现对于菲律宾走出雨季的提前交易，因此矿端价格并不存在持续上涨的动能。

冶炼：中国进口纯镍相对较少，而国内产量快速恢复，总体来看国内电解镍总供应环比出现萎缩，但是总体供应量依旧保持历史同期最高位置，总体来看，纯镍总供应依旧维持高位。电积镍本身的生产成本二月底已经升至12.4万元/吨。上方压力线可由外采厂家成本和下游硫酸镍临界点共同得出，下游硫酸镍成本可提供的需求支撑约在13.4万元/吨，而外采厂家利润临界点约在13.7万元/吨，相较此前皆有所下降。在镍铁价格坚挺的情况之下，不锈钢利润依旧有较为明显的修复，但是进入三月后半段之后利润修复逐渐放缓，预计产量或将受到一定影响。

需求：从需求角度来看，不锈钢并未出现在美国关税名单当中，因此在镍被列入关税名单的前提之下，不锈钢的出口需求或将上升，从而与镍形成强弱关系。

结论：关税政策发生变化，美股市场大幅反弹，情绪转强；但是中美贸易隐忧仍在，市场预计特朗普的态度终将缓和，而市场的不确定性并未消失。基本上过剩趋势不改，矿端支撑不可持续，后续关注菲律宾走出雨季后，发运情况对矿端偏紧压力的缓解；同时关注不锈钢与镍因美国关税政策而来的需求强弱差异。

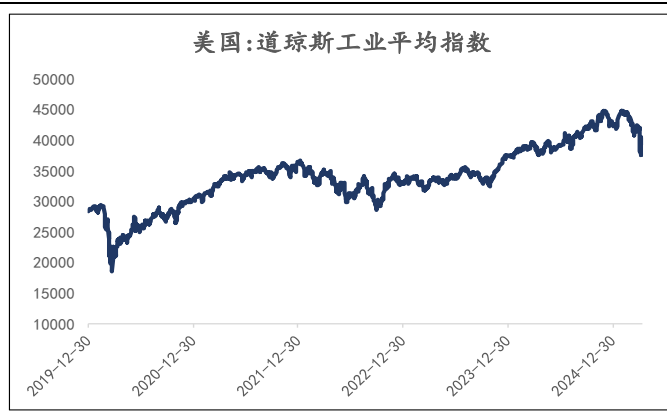
操作建议：前期空单止盈；暂时观望

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

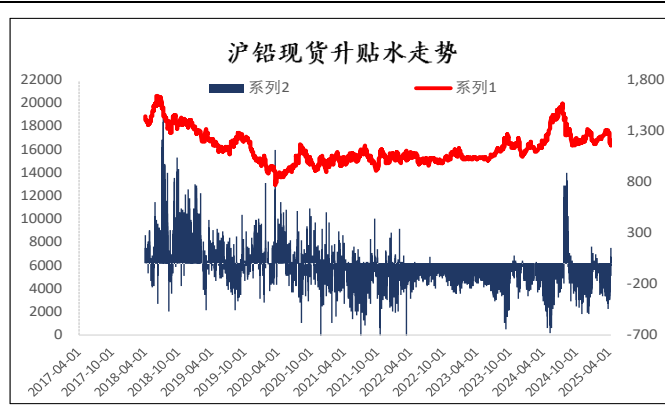


图 4. LME 铅现货升贴水

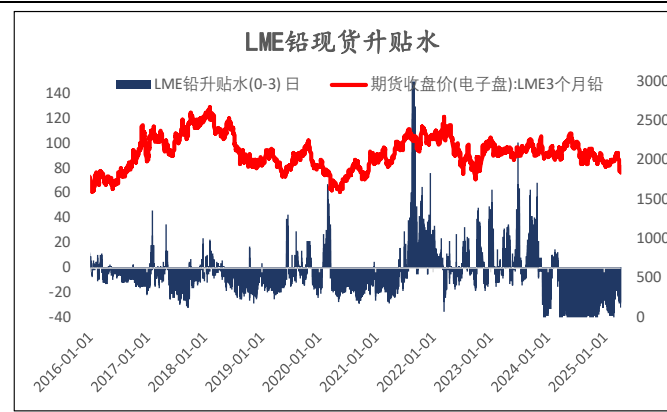


图 5. 沪锌现货升贴水

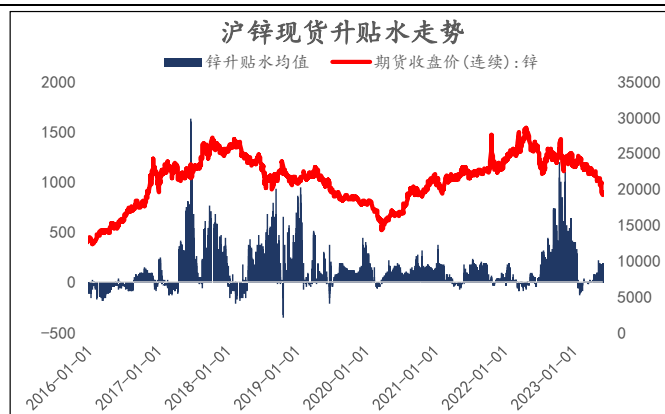
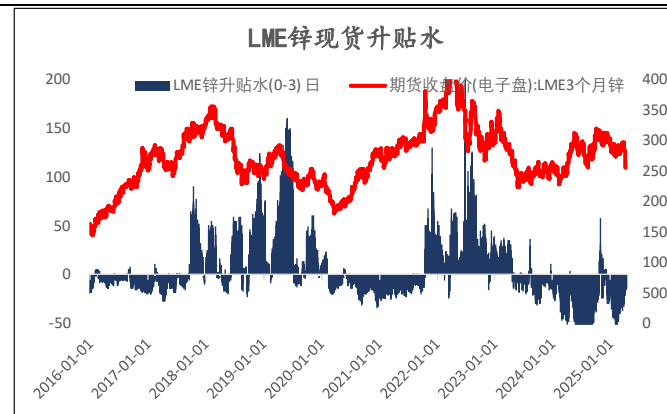
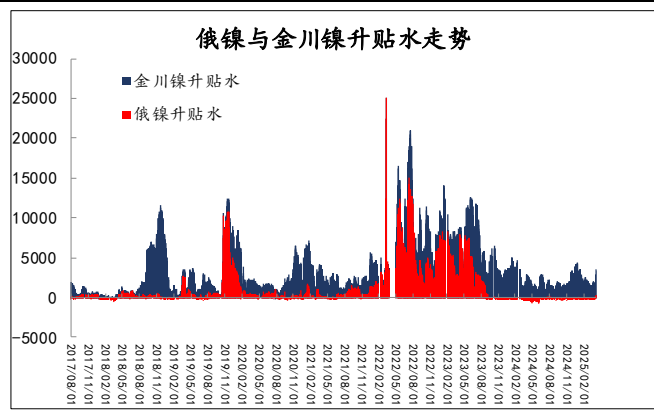
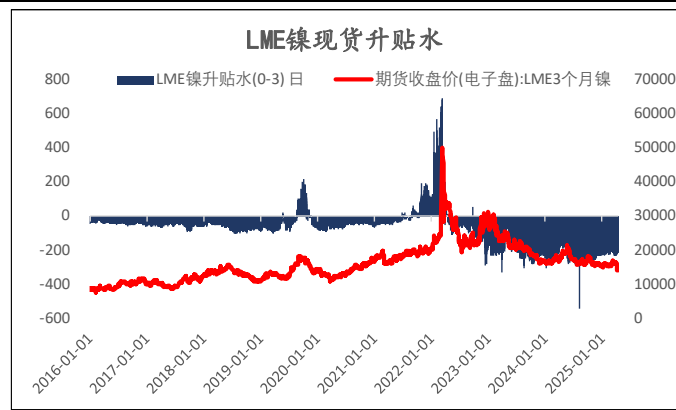
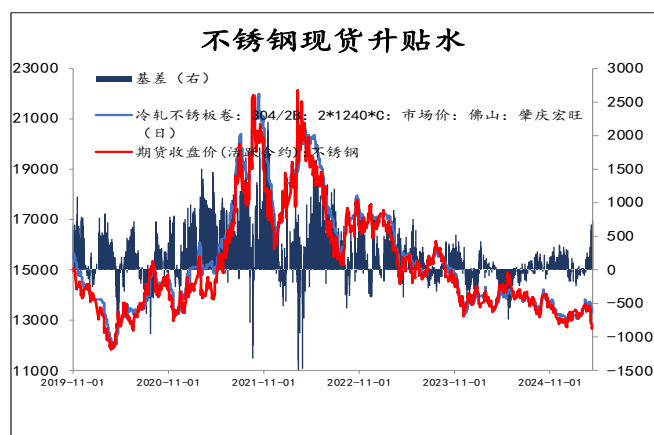


图 6. LME 锌现货升贴水



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

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

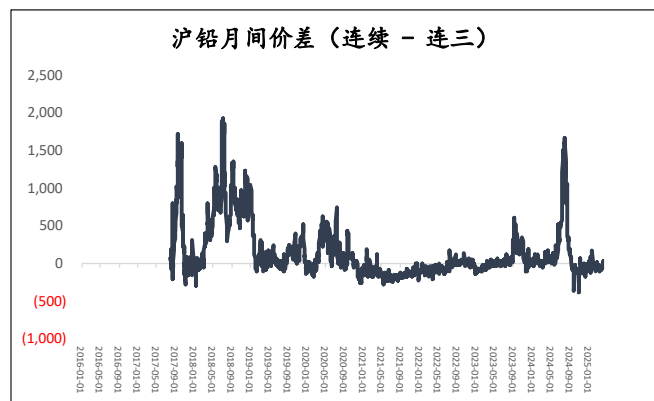


图 11. 沪锌月间价差



图 12. 高镍铁与电解镍折算价差

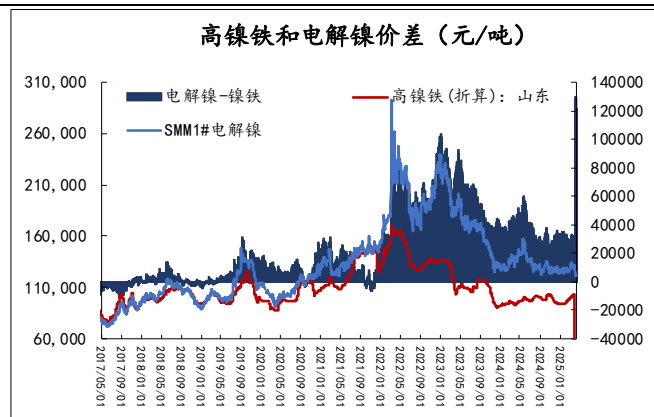


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

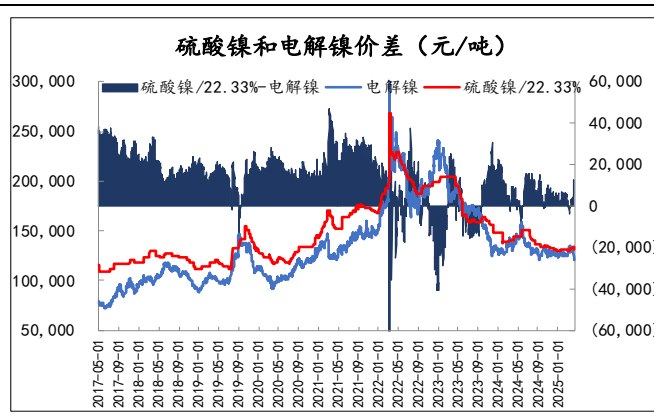
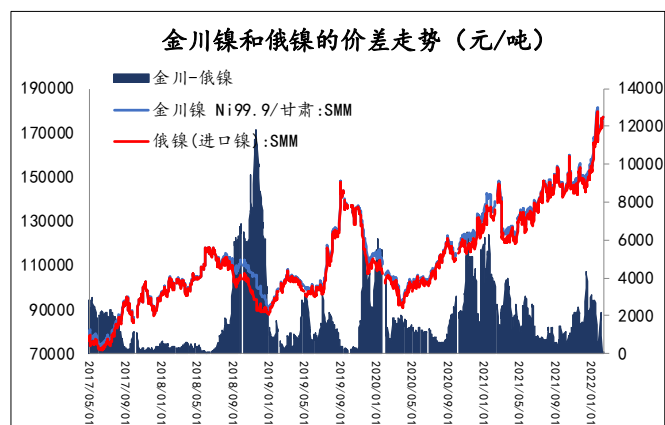


图 14. 金川镍俄镍价差走势



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

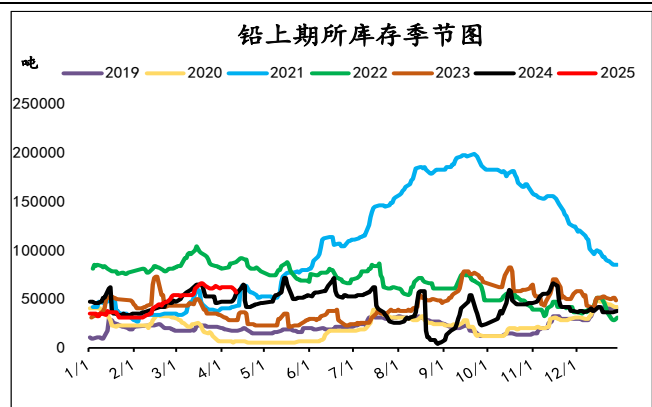


图 16. 铅 LME 库存

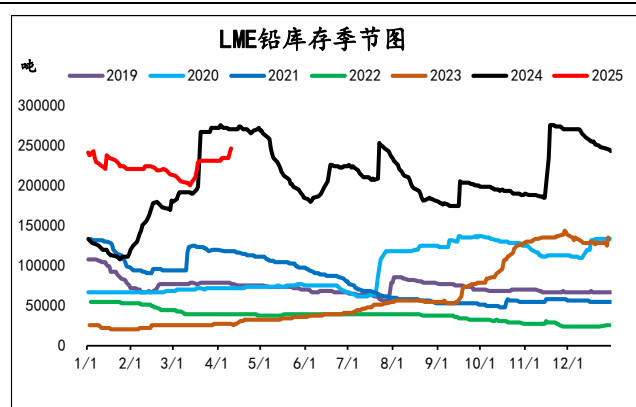


图 17. 锌上期所库存

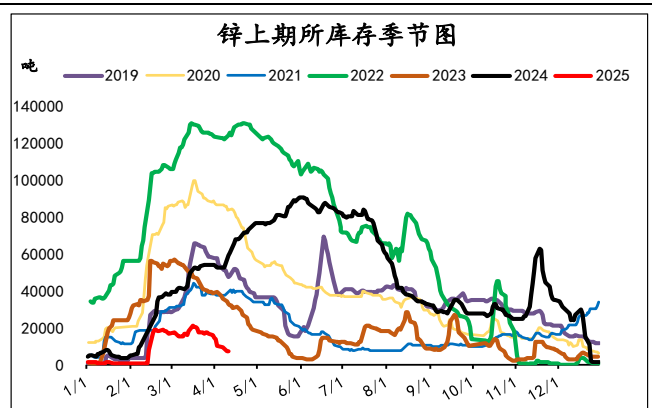


图 18. 锌 LME 库存

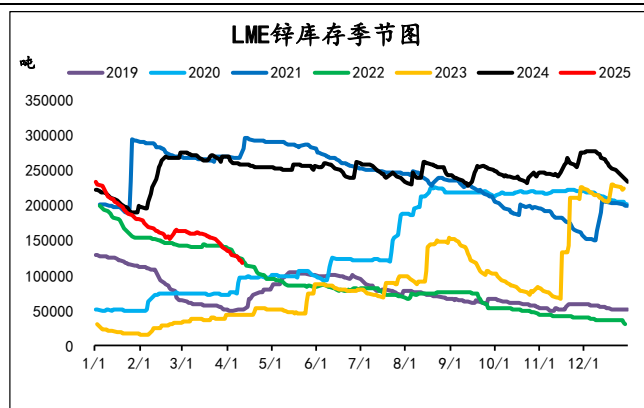


图 19. 镍上期所库存

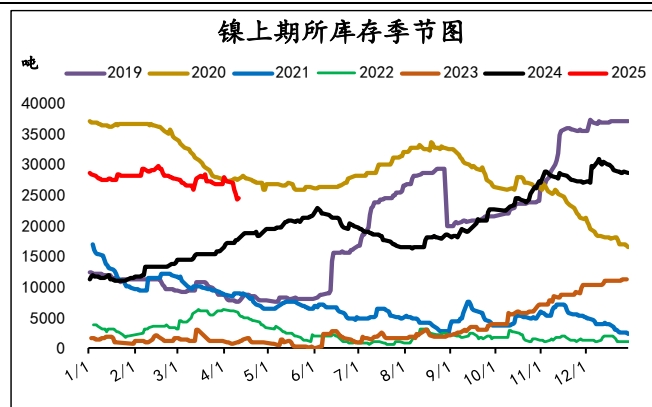
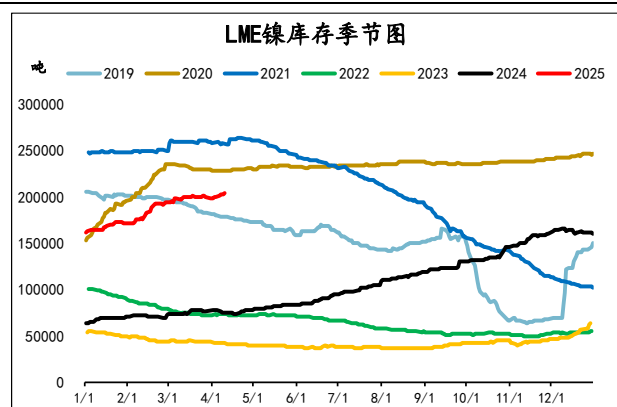


图 20. 镍 LME 库存



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

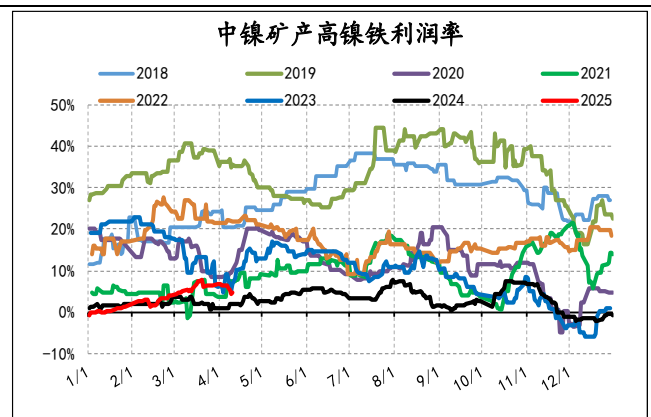


图 23. 硫酸镍利润

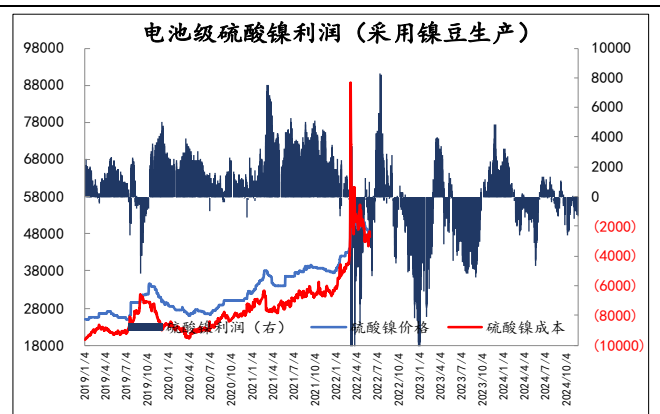
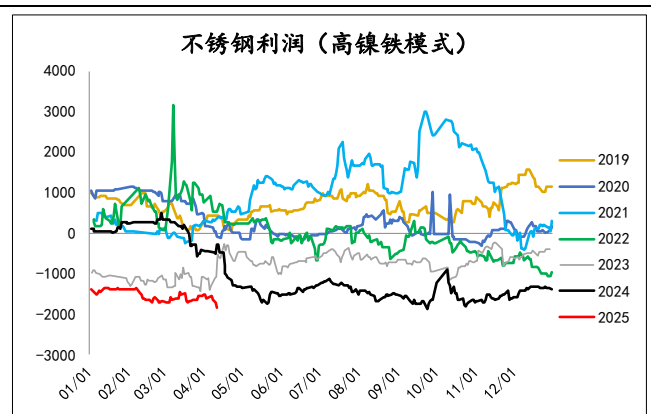


图 24. 不锈钢利润



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

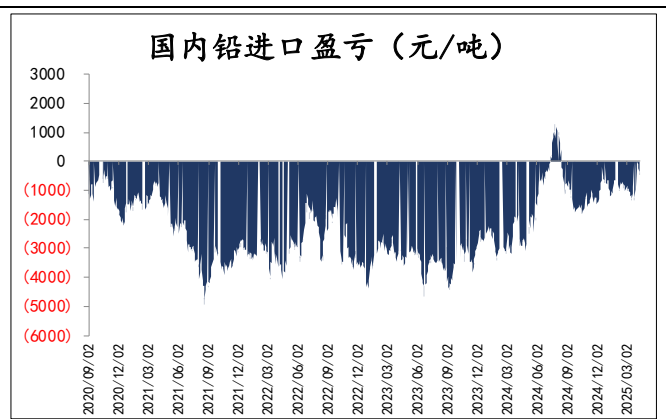


图 26. 铅沪伦比值

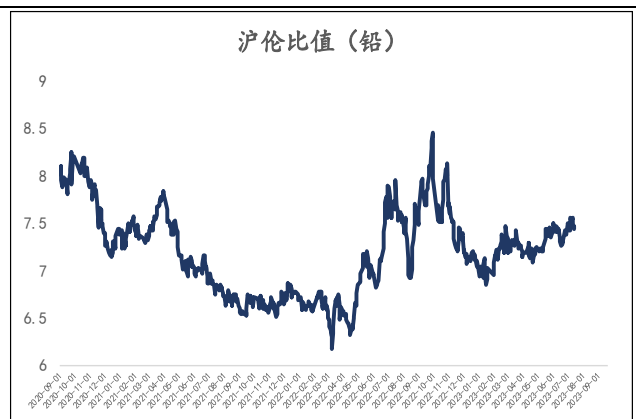


图 27. 国内锌现货进口盈亏

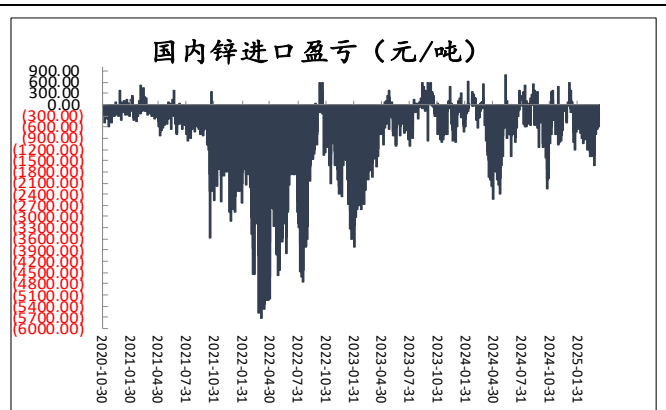


图 28. 锌沪伦比值



图 29. 国内镍现货进口盈亏

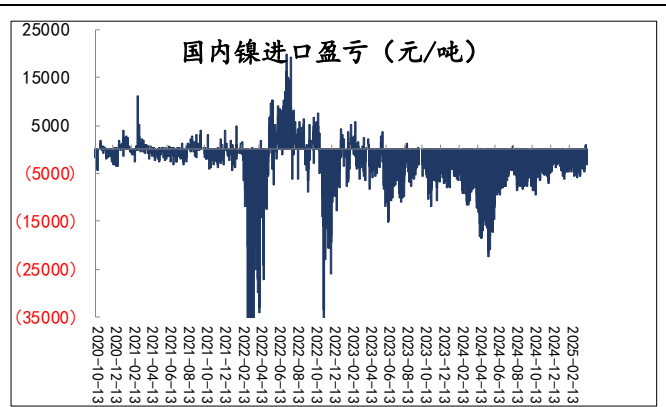
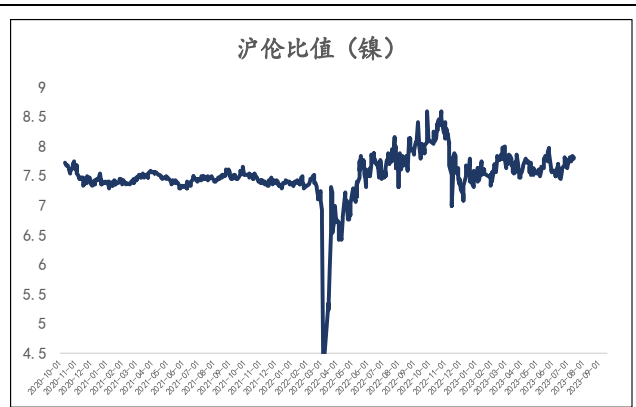


图 30. 镍沪伦比值



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