

期货研究报告

商品研究

锌镍不锈钢早报

走势评级： 镍——区间回落

不锈钢——区间震荡

锌——看跌

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

沪锌继续看跌 沪镍区间回落

报告日期：

2025年3月3日

报告内容摘要：

◆宏观&行业消息：【锂矿商和镍矿商面临成本削减与整合浪潮】据媒体报道，经历糟糕财报季后，电池金属行业短期内难有缓解迹象，锂矿商和镍矿商未来一年将面临成本削减及潜在整合。澳大利亚三家锂矿商 PLS Ltd.、IGO Ltd. 等上半年亏损，六年多来最大；印尼镍矿商 Nickel Industries Ltd. 全年亏损 1.69 亿美元；South32 Ltd. 正权衡在哥伦比亚镍项目中撤资。自 2022 年以来锂价累跌逾 80%，2023 年初以来镍价下跌一半，利润下滑明显。Nickel Industries 警告若利润率长期低位，或需减值账面价值。国际能源咨询公司分析师称矿商被迫进入资本纪律时代，未来或因收购引发整合浪潮。（和讯网）

镍&不锈钢：镍矿库存当前属于正常水平，结合各品矿价小幅上涨和菲律宾雨季的延续，矿端当前并无明确的价格指向，短期对镍价影响较小。但是进入接下来的三月后半段之后，需要考虑菲律宾走出雨季，并且印尼 RKAB 进展顺利，不再需要和中国争夺菲律宾镍矿，从而导致镍矿价格可能出现明显下移，对于镍价的成本支撑或将转弱。而需求并未出现明显变化。电积镍本身的生产成本近半年来基本维持在 11.5 万-12 万元/吨之间。由于印尼镍矿审批增加，成本支撑力度下降。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，约在 13 万一线，压力位牢固，而成本可能坍塌。因此短期来看，镍或向区间下沿靠近；如发生突破，短期向下突破可能性高于向上突破，因此建议滚动做空。**操作建议：**区间内滚动做空

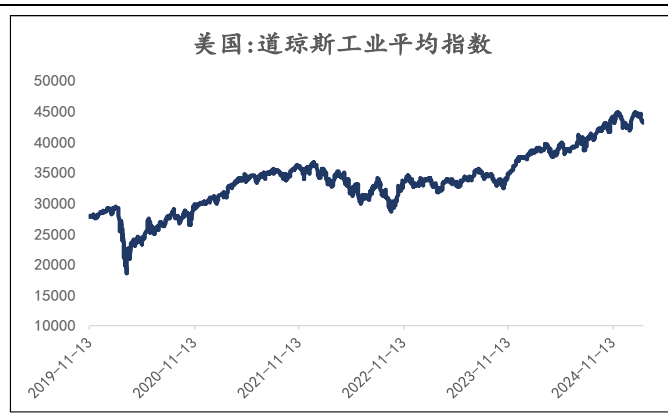
锌：从矿端利润的跟踪来看，1 月之后锌矿企业的利润出现快速的下滑，但绝对位置依旧居高不下。当前锌精矿企业生产利润依旧居高不下的情况下，国内锌精矿企业的开工率大概率将延续高位，预计国内矿端产量偏高。从港口库存来看，2024 年 10 月中旬之后，锌矿库存持续累增，只有春节前备货是出现小幅去化，目前已经转回累增，矿端库存也偏向充足。TC 价格持续反弹已经持续接近三个月，本周还在继续反弹，进口加工费回正。综合加工费、进口量、港口库存和矿端开采利润来看，矿端向充足转变的概率更大。而锌价前期偏强运行的核心支撑就在于长时间的矿端紧张，该项支撑转弱后，预计锌价将转向偏空运行。下游来看，镀锌板卷钢厂库存和社会库存累增情况证明终端需求偏弱。钢厂库存已经连续累增 7 周，社会库存连续累增 10 周。结合供需两端，总体趋势预计为供应转松而需求复苏较慢，中短期锌价预计反弹力度有限，偏空对待。**操作建议：**看跌

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

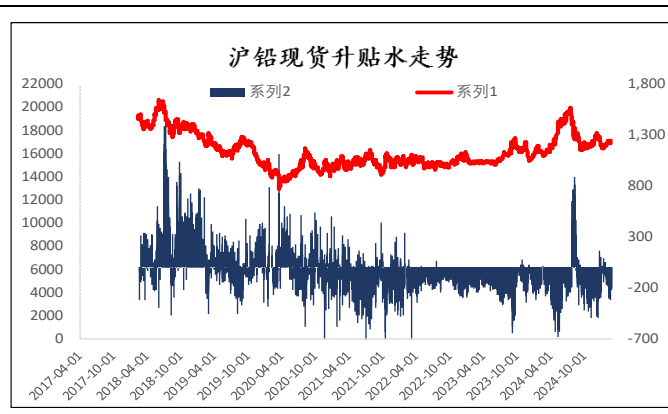


图 4. LME 铅现货升贴水

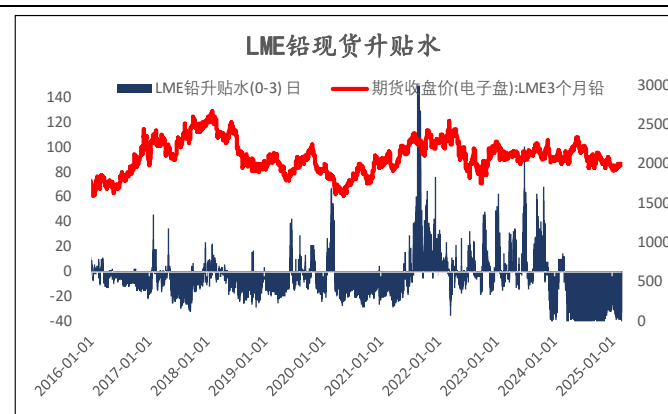


图 5. 沪锌现货升贴水

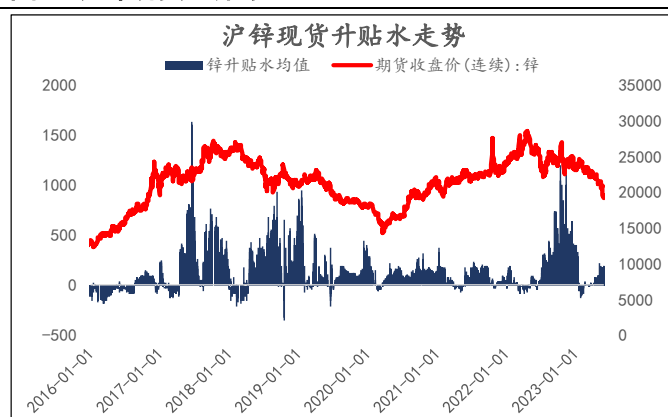
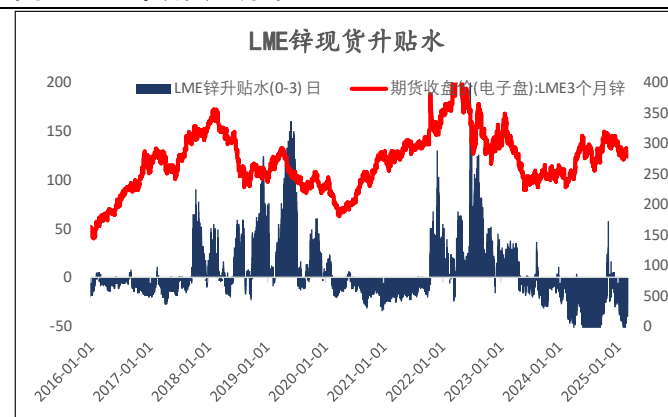
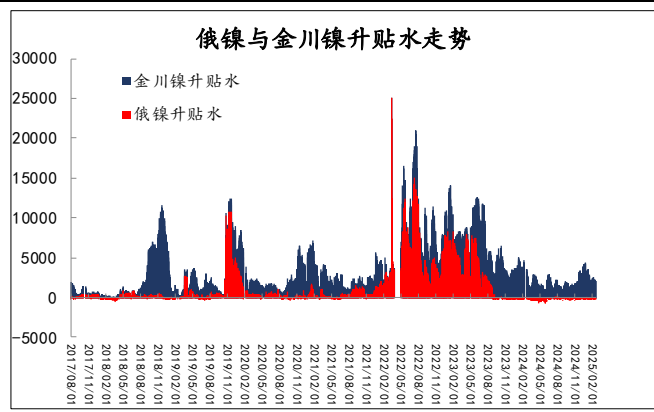
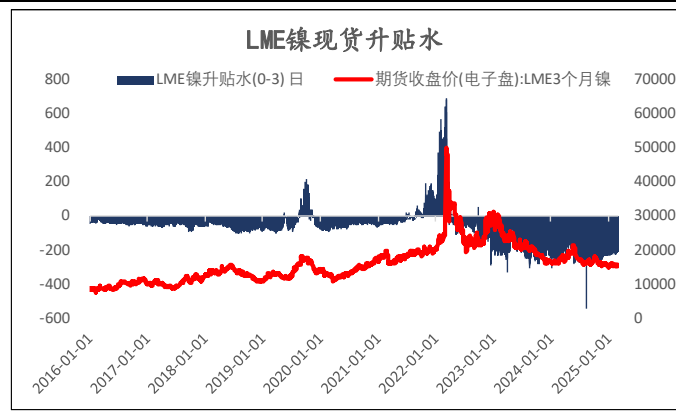
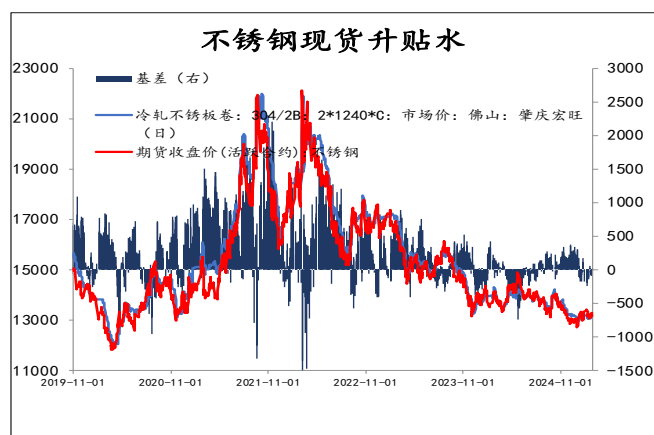


图 6. LME 锌现货升贴水



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

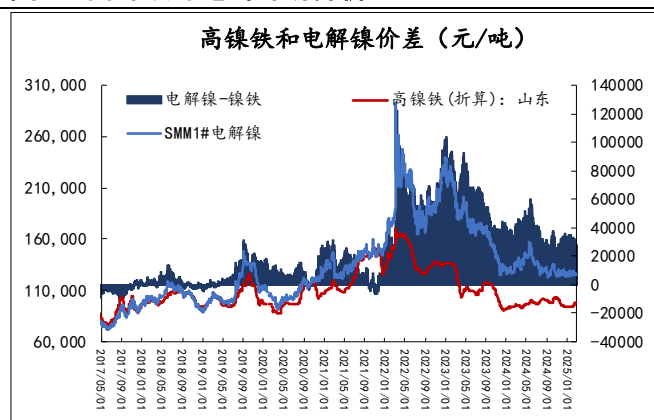


图 13. 硫酸镍和电解镍价差

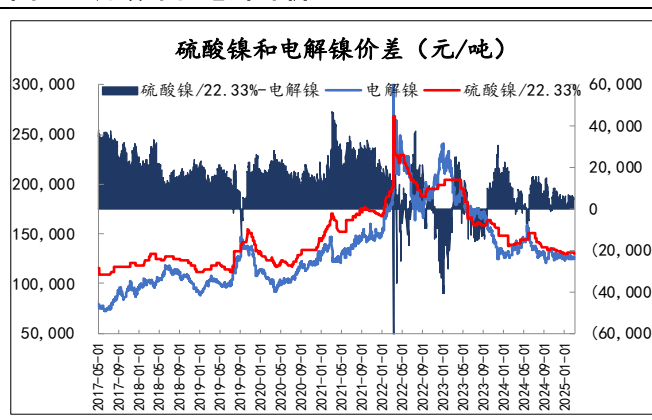
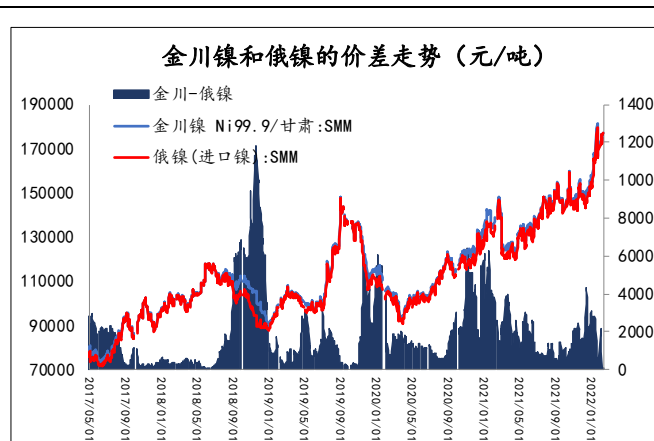


图 14. 金川镍俄镍价差走势



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

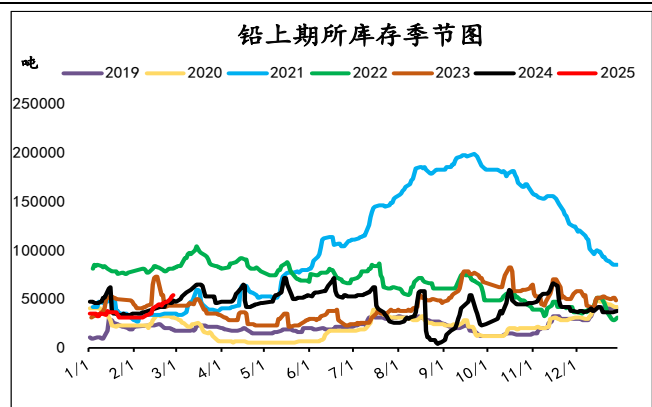


图 16. 铅 LME 库存

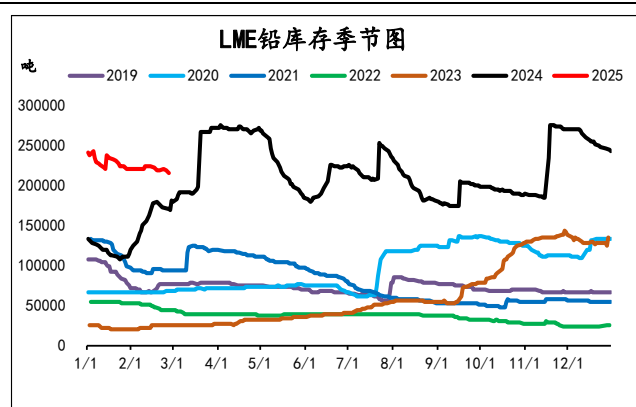


图 17. 锌上期所库存

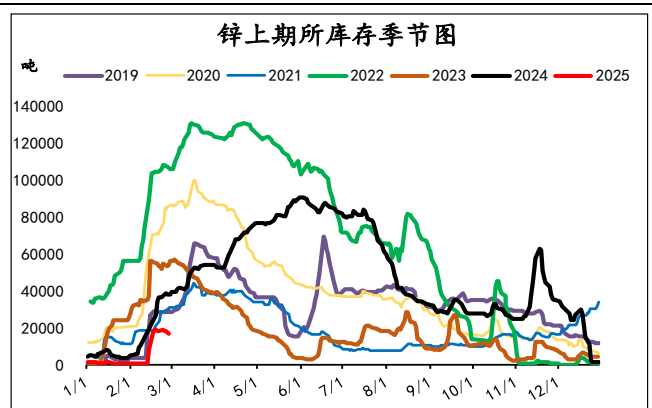


图 18. 锌 LME 库存

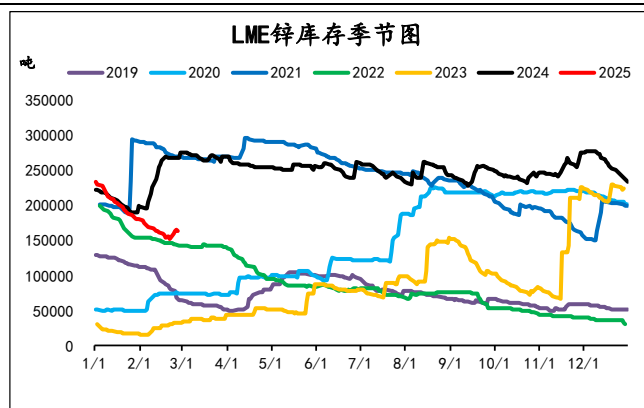


图 19. 镍上期所库存

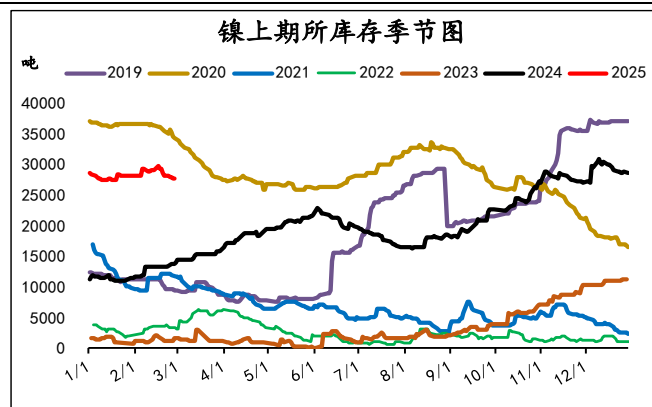
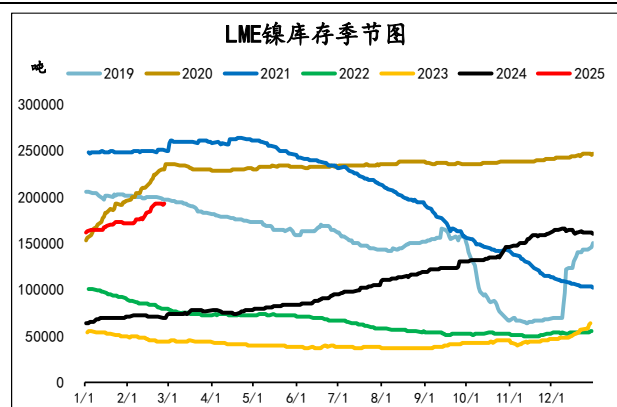


图 20. 镍 LME 库存



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

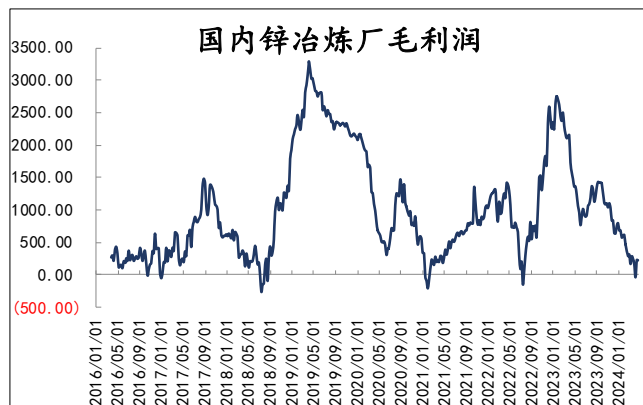


图 22. 高镍铁生产利润

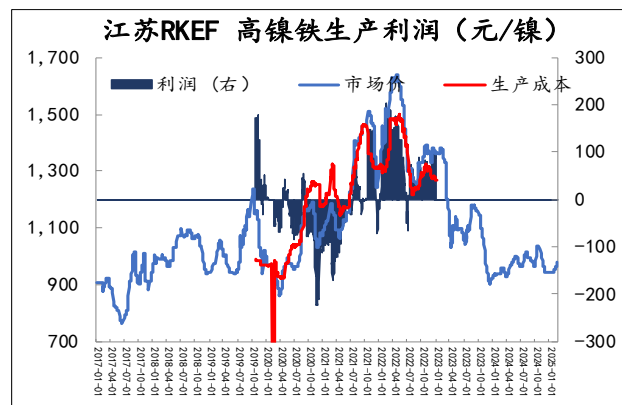


图 23. 硫酸镍利润

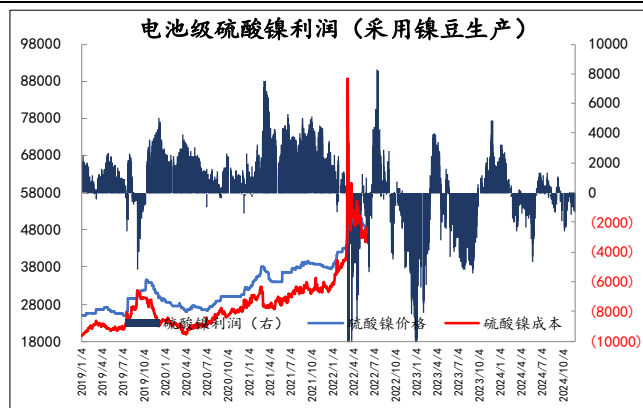
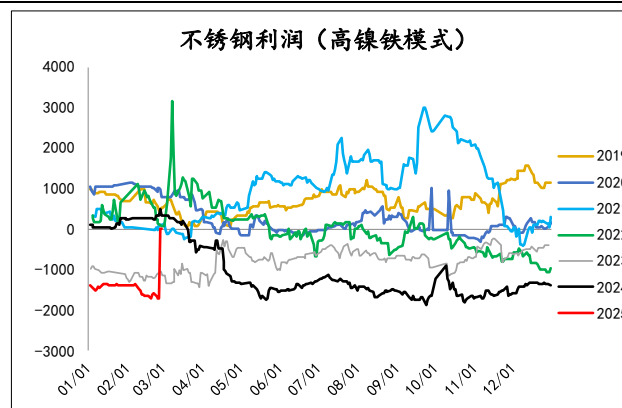


图 24. 不锈钢利润



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

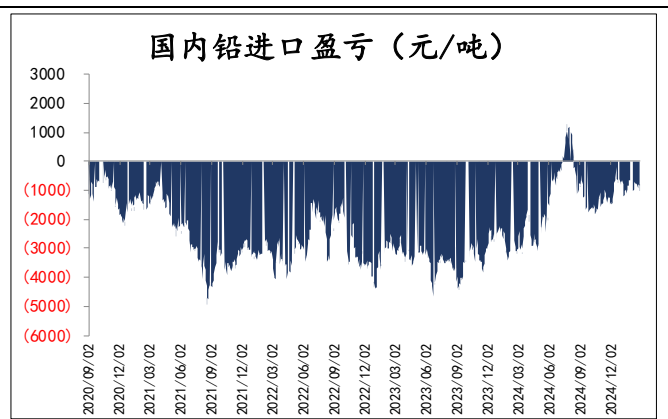


图 26. 铅沪伦比值

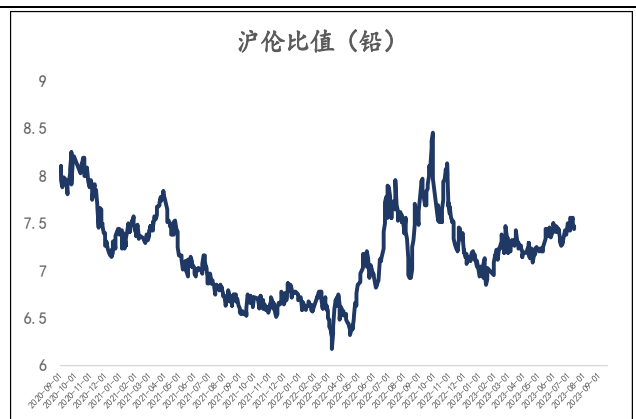


图 27. 国内锌现货进口盈亏

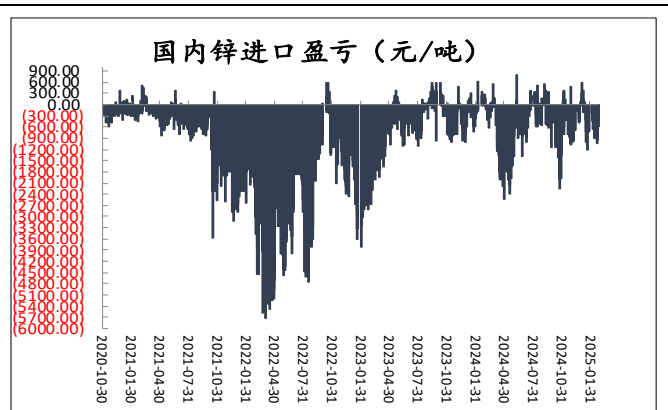


图 28. 锌沪伦比值



图 29. 国内镍现货进口盈亏

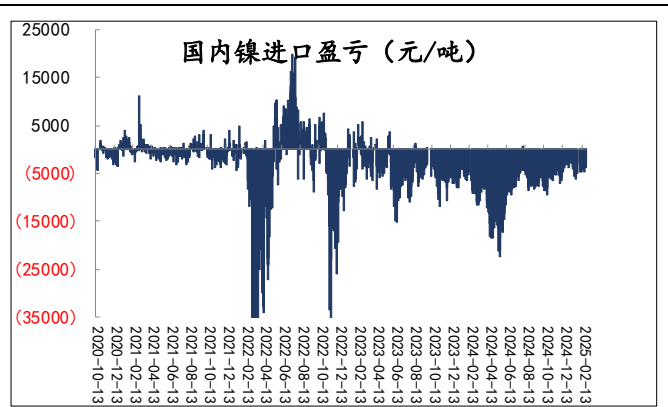
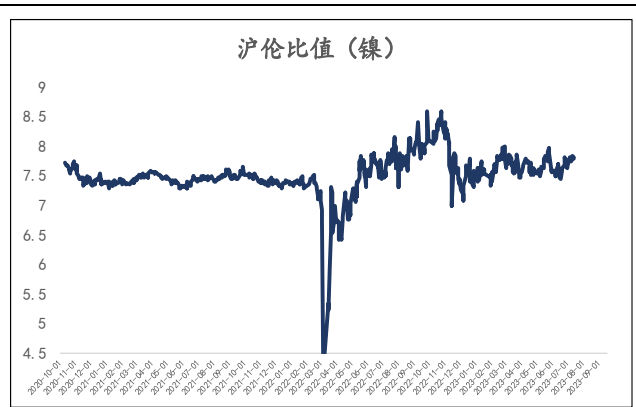


图 30. 镍沪伦比值



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