



倍特期货
BRILLIANT

锌镍铝品种跟踪分析及10月策略 冲高兑现，关注压力

倍特期货有限公司 2020年9月

魏宏杰 投资咨询资格证号Z0000599



- 01 前期策略回顾
- 02 9月市场走势回顾
- 03 品种影响的相关线索图表数据
- 04 市场形态分析及交易价区提示
- 05 10月交易策略及保值参考建议

PART 1

前期策略回顾



- 市场对有色系反向博弈的兴趣开始增加，建议多关注产业链增量环节的变化解读（9月供需线索争议加大）
- 镍的新动能增量路径阶段放缓后下半年关注底部支撑的再明确（政策支持导向明确，黑链需求减量新动能有改善）
- 铝的原料松动冶炼效益提升兑现预期会继续压制区间反弹高点（9月反弹强势韧性转弱，水差结构资金结构在松动）
- 锌国内矿企利润空间将决定振荡下行空间的约束（9月供需平衡延续，国内增产压制反弹而外矿供应疑虑也引发关切）

三季度冲高弹性连续受压，有色相对平稳的支持在季末渐分化回弱



PART 2

9月市场走势回顾



沪铝行业冶炼利润已较好，临近四季度资金结构水差结构均有弱化



锌的量度目标已经圆满完成，国内增产压制对应外矿供应疑虑支持



沪镍的形态振荡平稳，市场预期较之前有改善，量仓衔接仍不顺畅



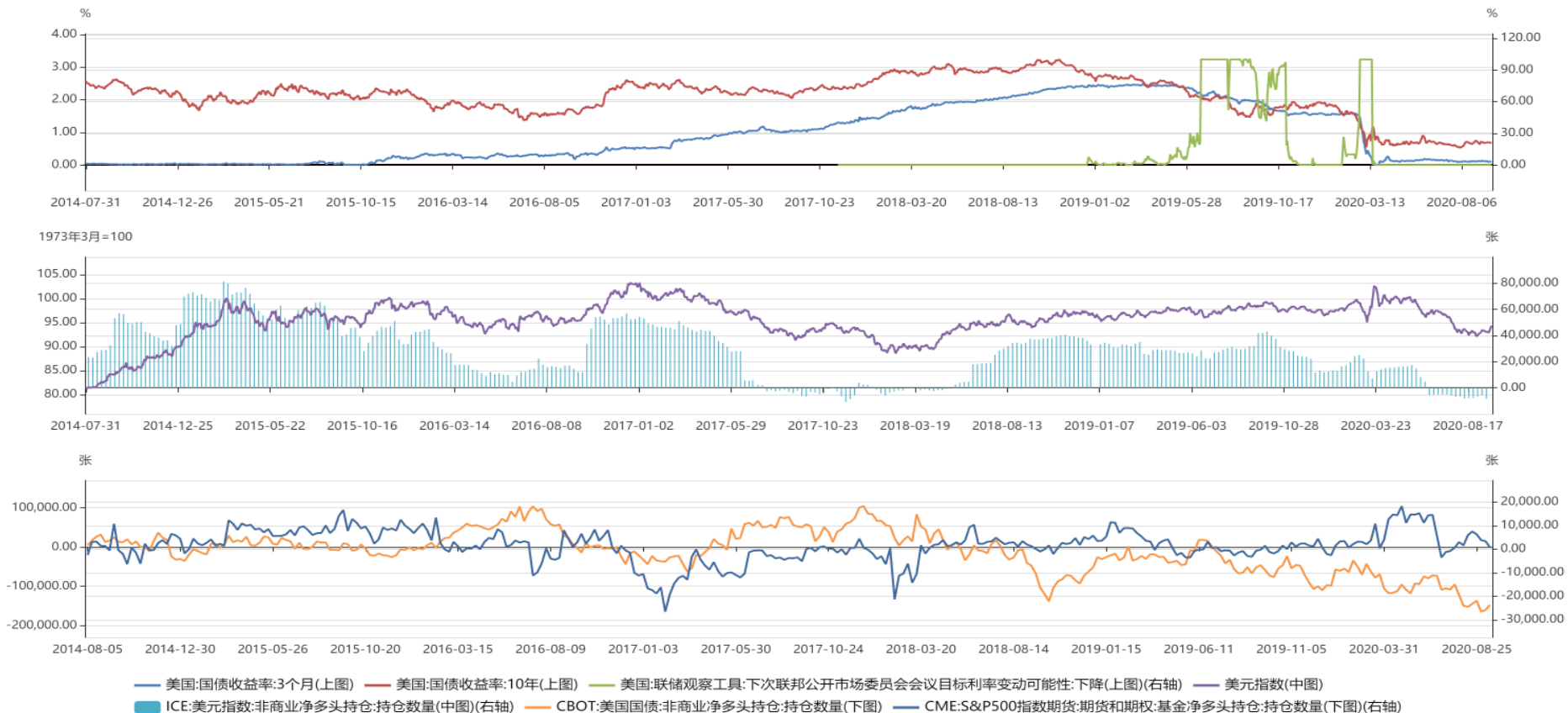
PART 3

品种影响的相关线索图表数据

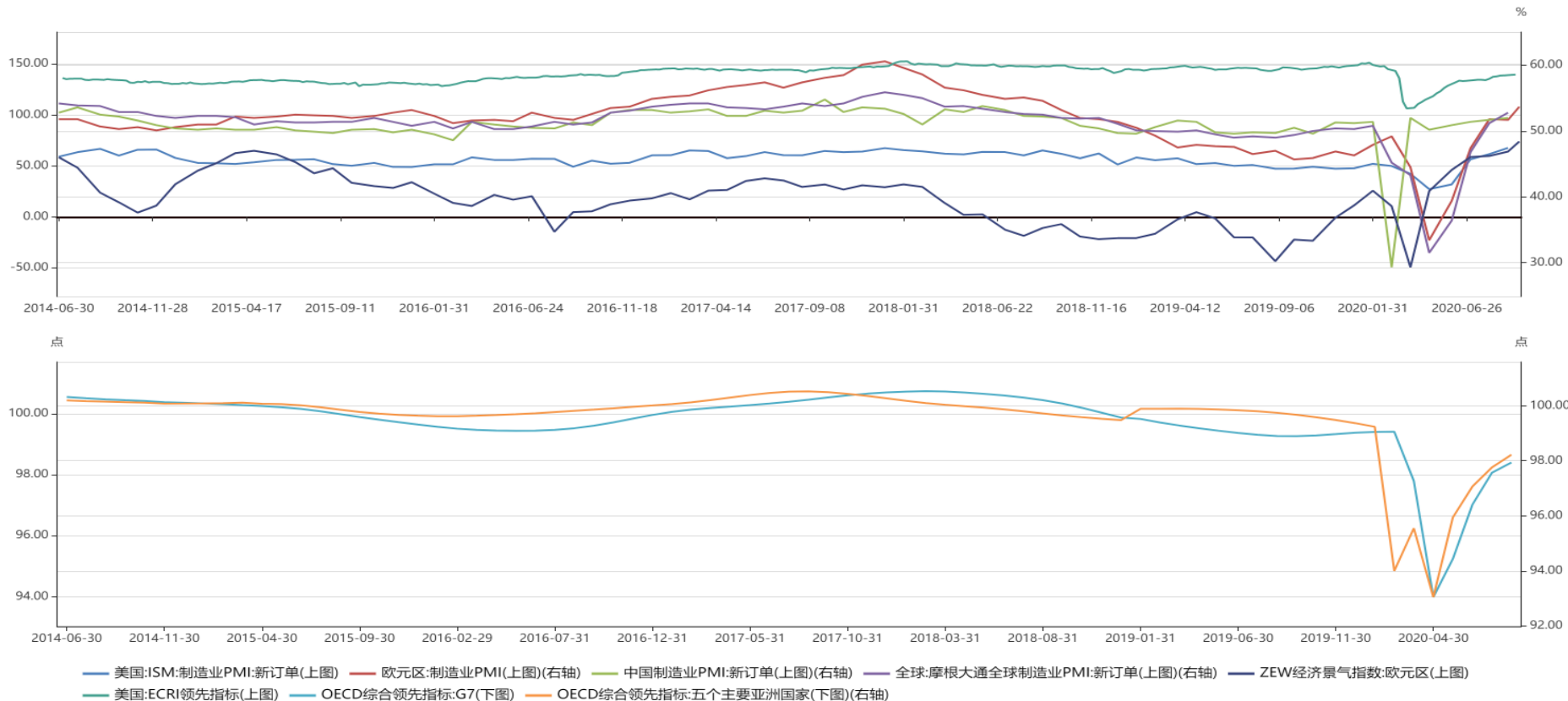


- 全球疫情二轮爆发的担忧在金融市场引发振荡加大，全球宽松政策协调总基调未变仍强调保持定力，三季度末金融联动又回到股汇双冲击
- 全球经济数据弱复苏的指引暂无异常，变化的是市场的心理预期，美元指数中期看弱与阶段避险特性纠缠难解，有色系列板块的金融属性指引阶段中性
- 国内的现货升水普遍还保持，供需双修复的预期从乐观转向平稳，供需线索的矛盾压力环节被重新关注，但水差结构都还未见真正转弱
- 9月份有色品种的波动节奏横向振荡力度温和加大，四季度可继续关注供需增量的差异比对，品种季节性波动统计显示，10月见高11月转跌的几率偏高
- 外盘三个有色品种的投资基金净持仓空翻多之后，三季度末还未见翻空转换

债市收益率曲线利差持稳，美元指数振荡节奏仍曲折且反复，避险特性还在，美元指数的净持仓翻空状态维持，美股基金净多敞口已经轧平



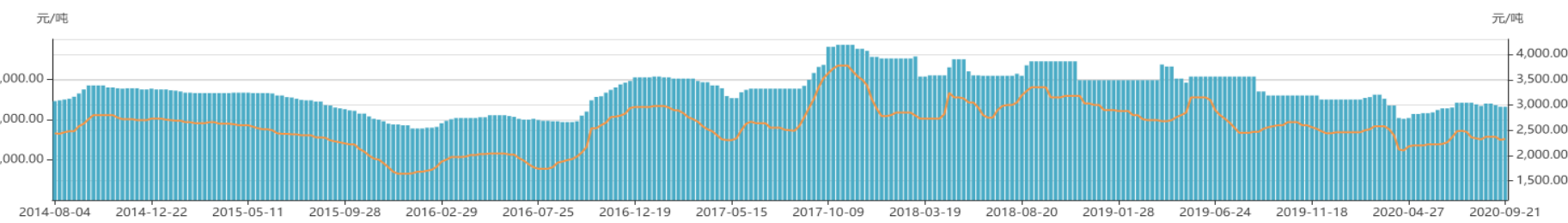
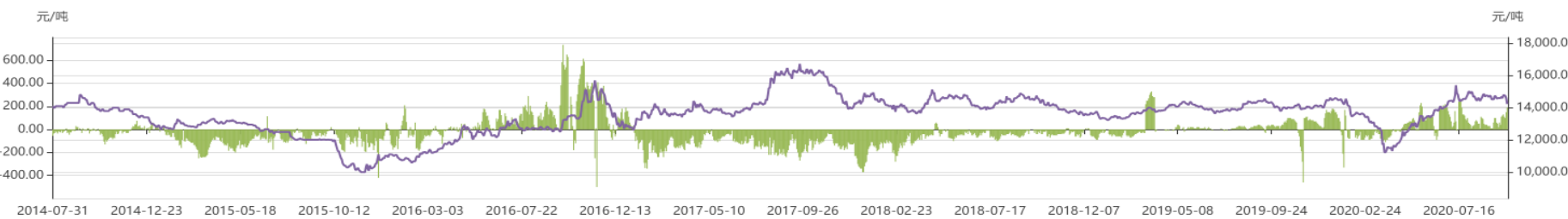
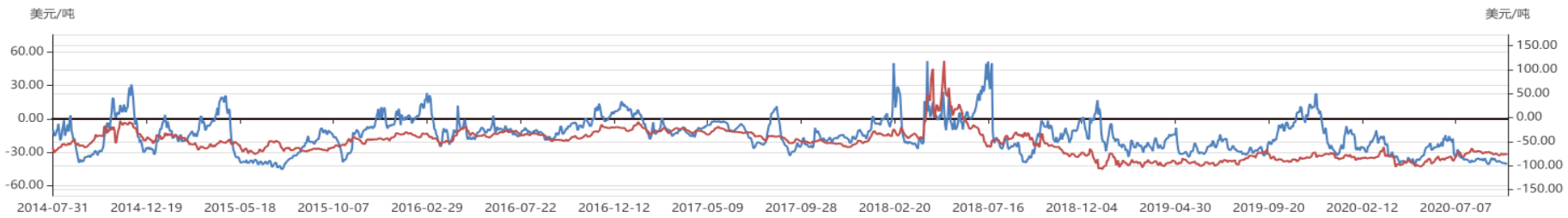
欧美经济恢复与疫情反复并存，经济景气的指标在三季度平稳未弱，制造业先行指标的恢复进入巩固期，市场情绪指标在季末出现担忧波动



1、铝：累库压力消化中下游改善转平，冶炼利润恢复后关注供应变化

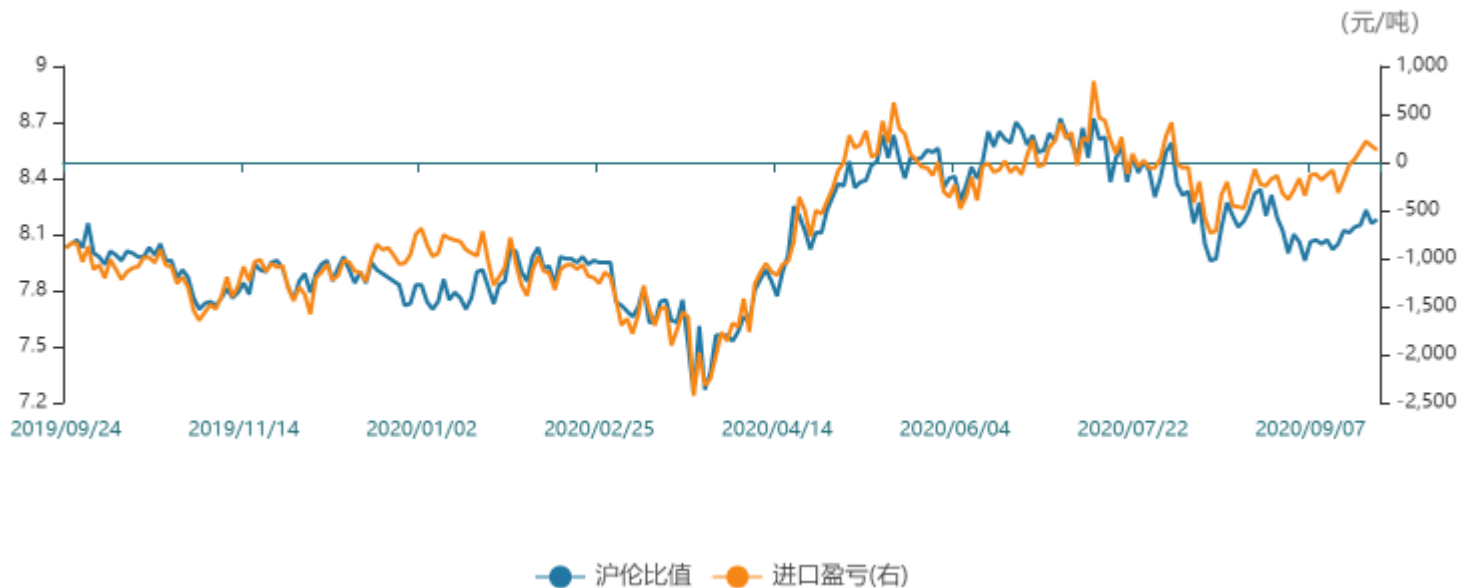


外盘的贴水正向结构近端温和走软，内外套的反套压力逐步转向正套；国内电解铝现货挺升水松动，原料价格低位回稳，冶炼利润在较好水平

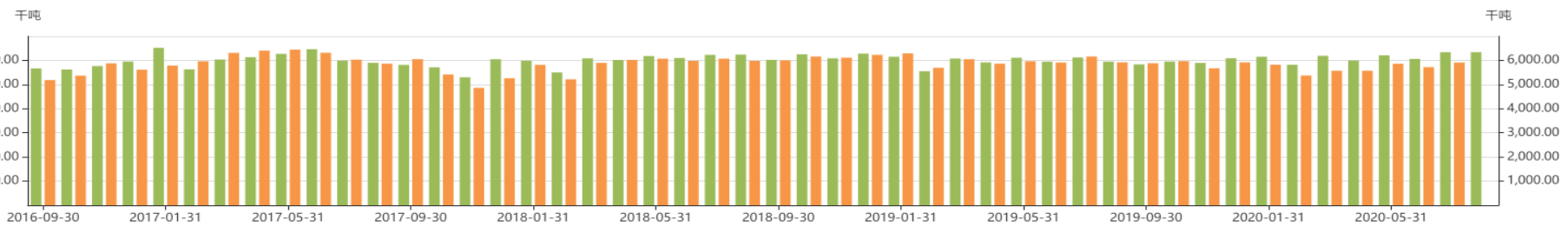
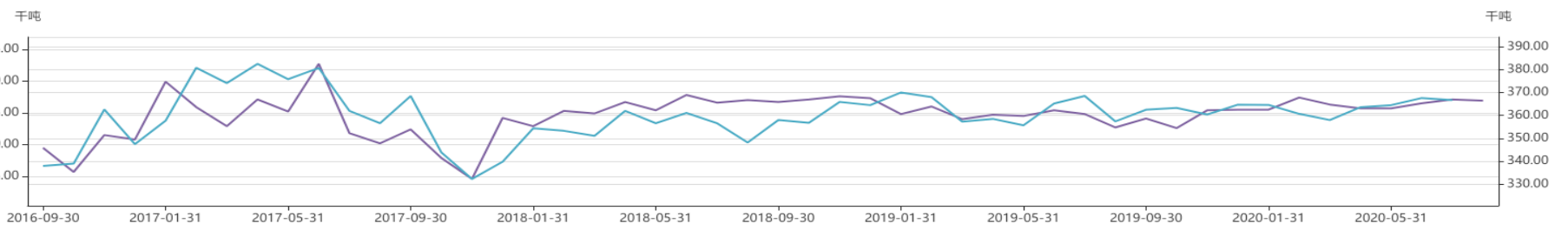
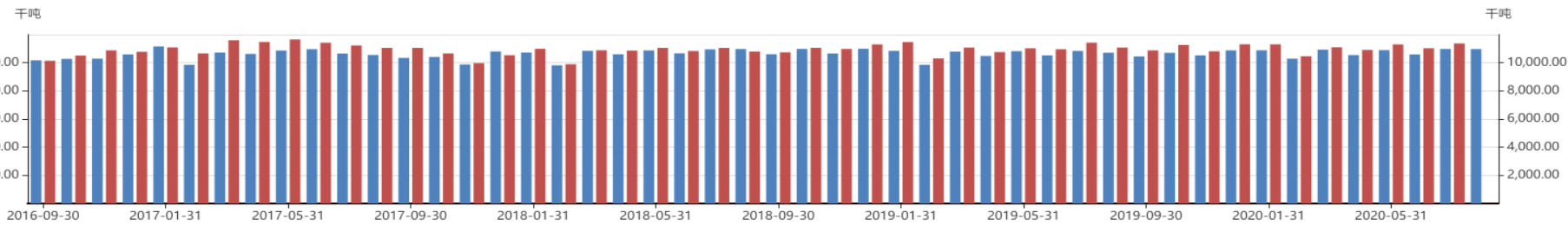


— LME铝升贴水(0-3)(上图)
 — LME铝升贴水(3-15)(上图)(右轴)
 ■ 均价:铝升贴水:上海物贸(中图)
 — 中铝报价:铝锭:AL99.7:华东市场(中图)(右轴)
 ■ 均价:氧化铝:连云港一级AL2O3含量≥98.6%:澳大利亚(下图)
 — 均价:氧化铝:一级:山东(下图)(右轴)

铝进口利润和SHF/LME价格比率

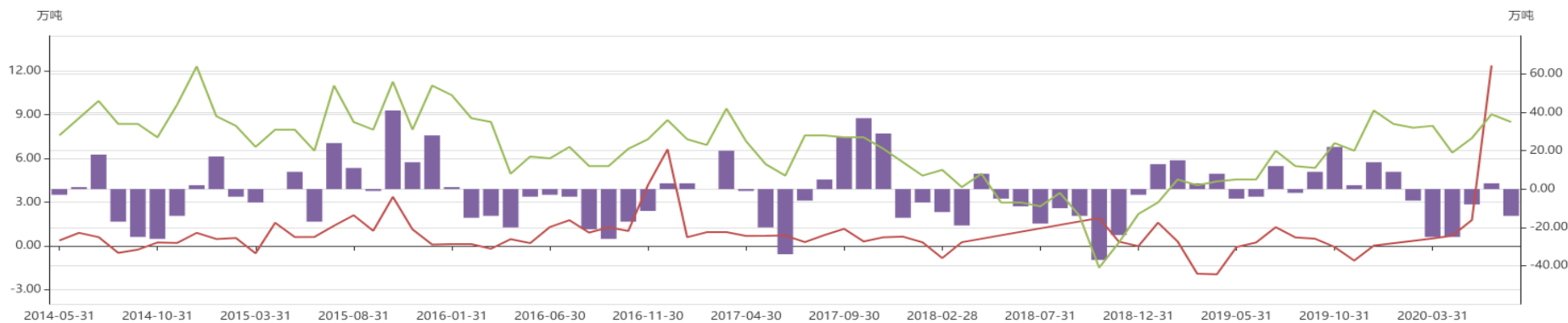
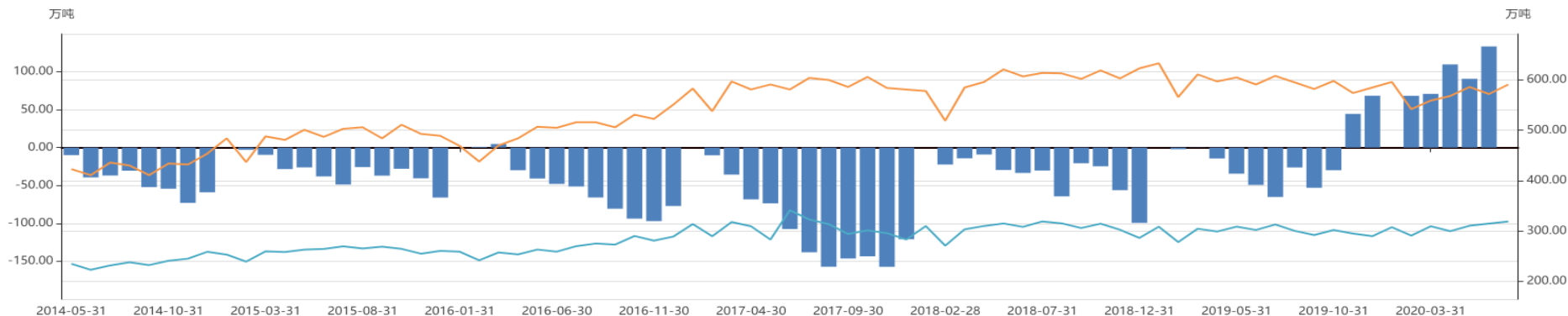


全球原铝日均产量趋缓，氧化铝日均产量转平，冶炼利润反向修复中 国内氧化铝产量恢复相对滞后，原铝产量平稳增长三季度再创新高



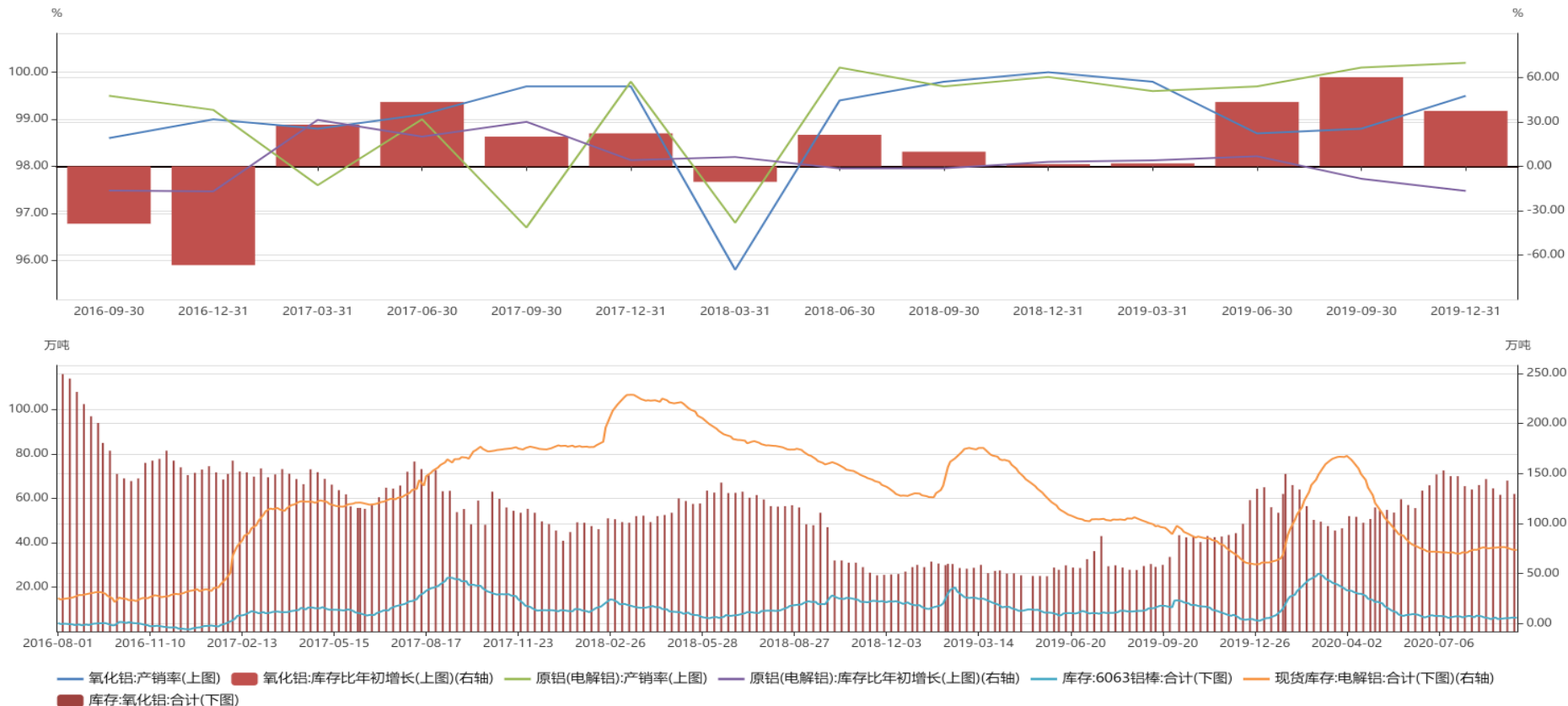
■ 产量:原铝:全球:当月值(上图) ■ 产量:氧化铝:全球:当月值(上图)(右轴) — 日均产量:原铝:全球:当月值(中图) — 日均产量:氧化铝:全球:当月值(中图)(右轴) ■ 产量:原铝:中国:当月值(下图) ■ 产量:氧化铝:中国:当月值(下图)(右轴)

全球铝市维持阶段供应过剩，国内原铝、氧化铝产量恢复平稳增长，国内原铝进口走升，氧化铝进口略降，阶段氧化铝供需平衡回归中性

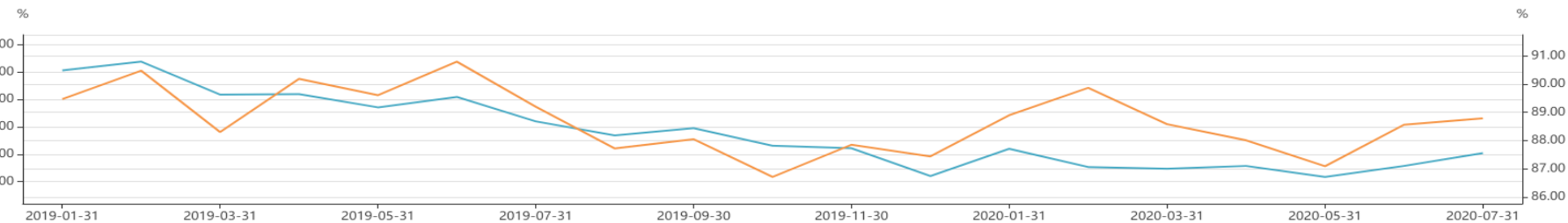
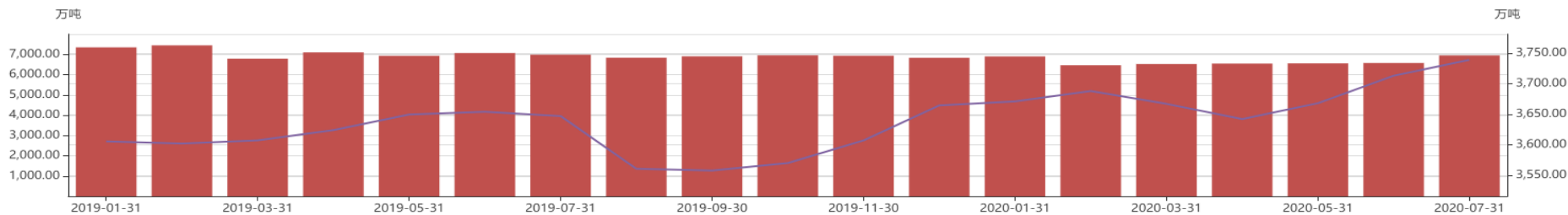
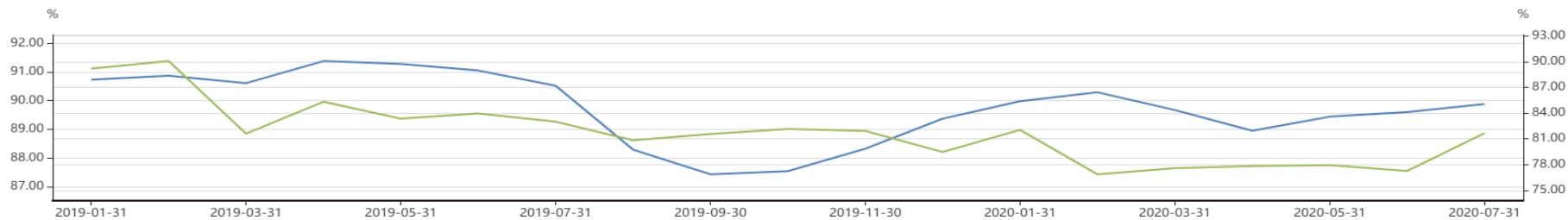


■ WBMS:供需平衡:铝:累计值(上图) — 国内产量:原铝:当月值(上图)(右轴) — 国内产量:氧化铝:当月值(上图)(右轴) — 国内原铝净进口量:当月值(下图) — 国内氧化铝净进口量:当月值(下图)(右轴)
■ 国内供需平衡:氧化铝:当月值(下图)(右轴)

电解铝的现货库存继续消化趋缓，下游铝棒的库存下降趋缓略有增加，氧化铝库存处于年内高位有所回落，库存信号提示压力仍集中在上游

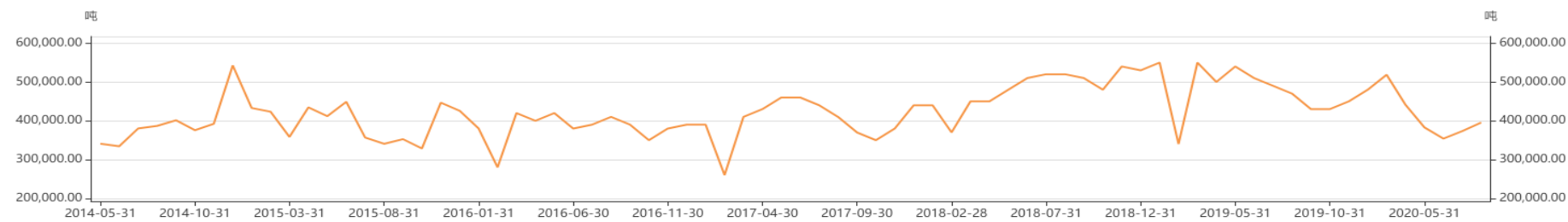
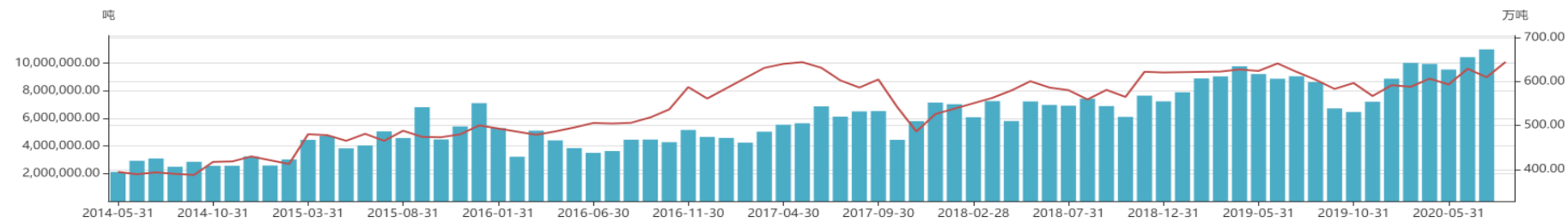
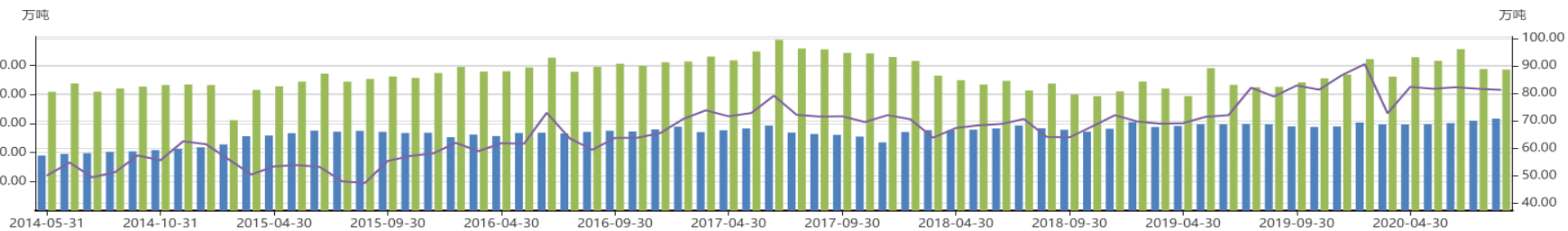


电解铝开工率平稳回升，氧化铝开工率从低位回升，开工率差值缩减 当期数据开始转向效益兑现引导，国内电解铝在产产能续创新高



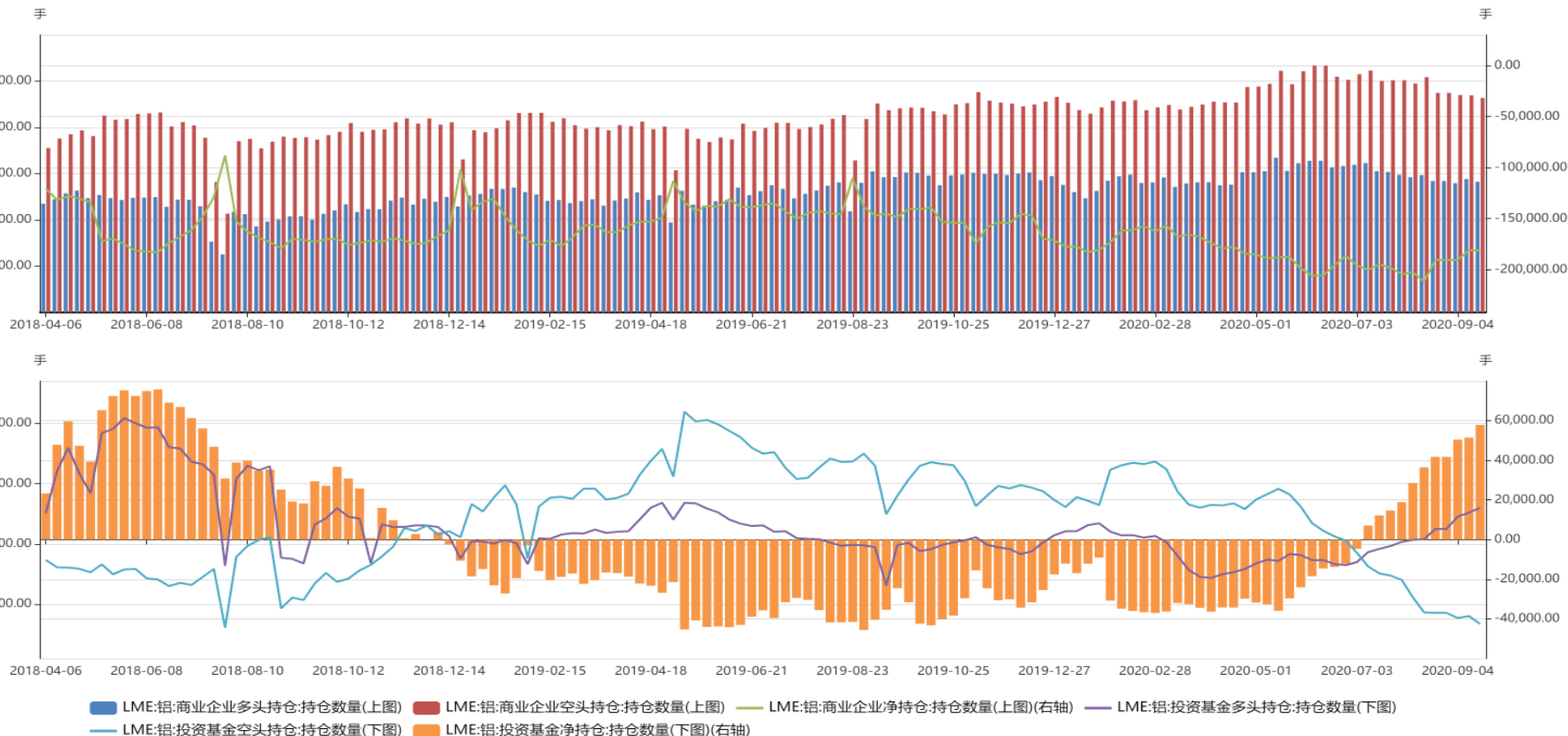
— ALD:电解铝:开工率(上图) — ALD:氧化铝:开工率(上图)(右轴) — ALD:氧化铝:在产产能(中国) — ALD:电解铝:在产产能(中国)(右轴) — 产能利用率:氧化铝:中国(下图) — 产能利用率:电解铝:中国(下图)(右轴)

产业链中下游的产量顺向传导增幅放缓，原料供应转回升，出口明显受限，减量下台阶后降幅趋缓



■ 产量:原铝(电解铝):当月值(上图) ■ 产量:铝材:当月值(上图) ■ 产量:铝合金:当月值(上图)(右轴) ■ 产量:氧化铝:当月值(中图)(右轴) ■ 进口数量:铝土矿:当月值(中图) ■ 出口数量:未锻造的铝及铝材:当月值(下图)

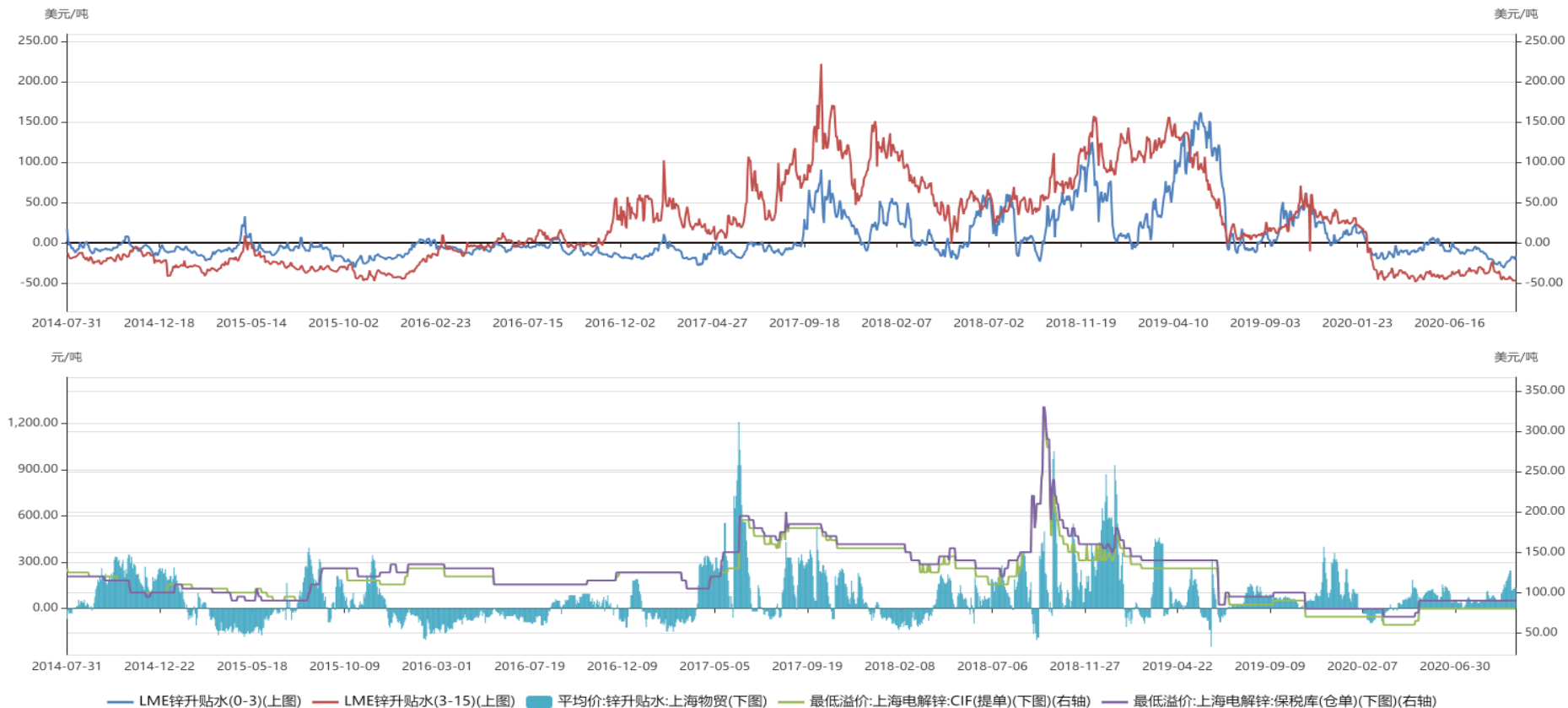
伦铝商业头寸的净空持仓规模连续缩减，投资基金净持仓继续空翻多，内外正套与沪铝正套、伦铝反套交织，投机资金的看空预期未见提升



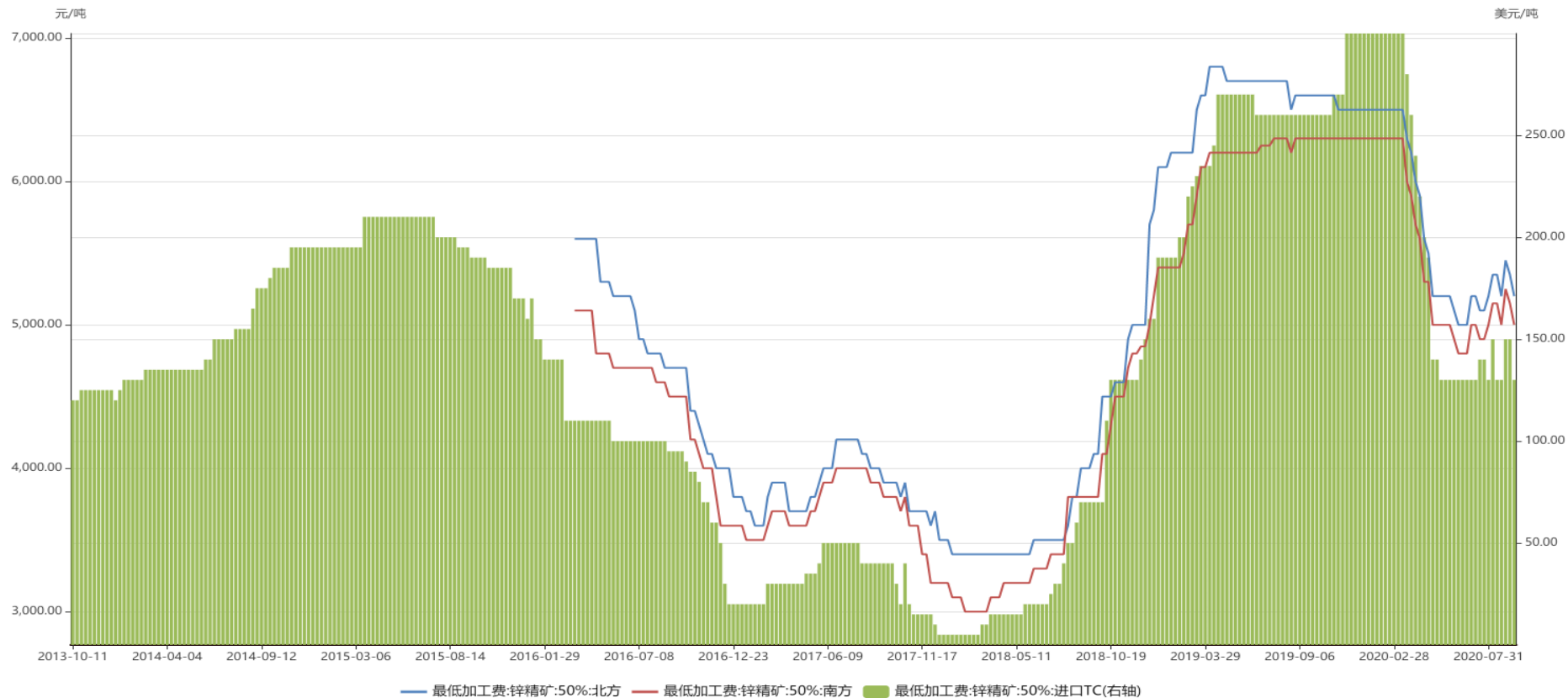
2、锌：冶炼环节效益兑现导向在修正，期现信号的平稳基调总体未变



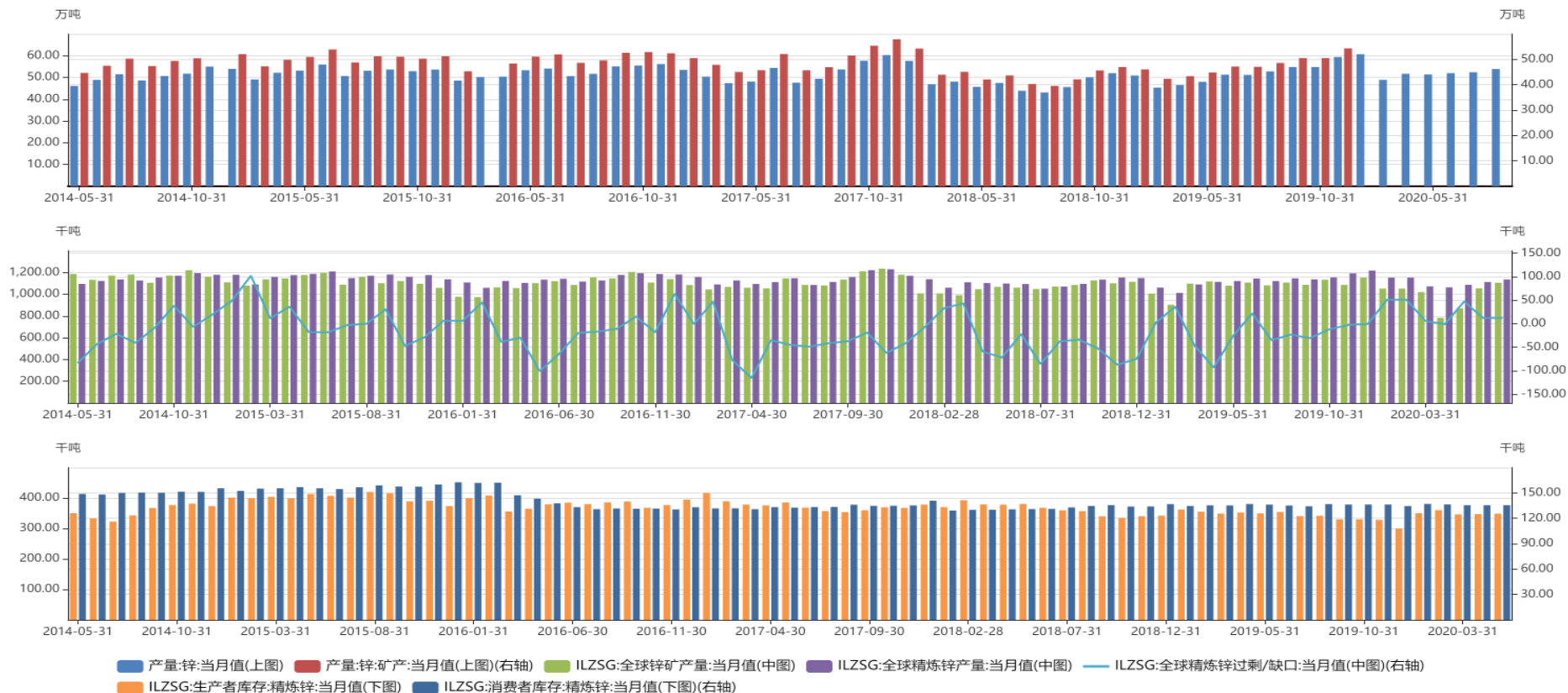
伦锌的价差曲线近端温和回软，近远端价差略抬升，外盘期价反弹后水
差结构有弱化，进口溢价平稳，国内现货升水维持，国内期现结构平稳



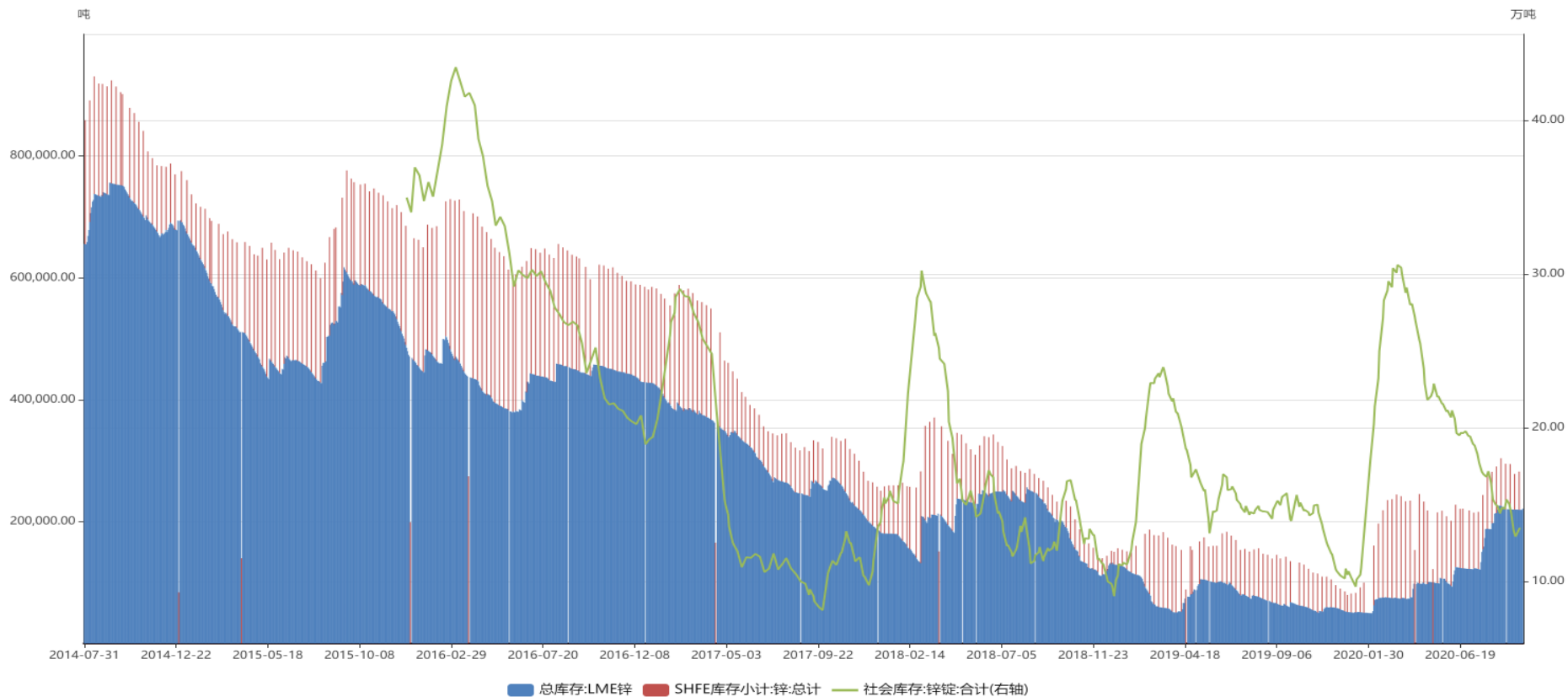
国内矿锌加工费回落到5000之下，进口矿加工费持平未降，较年内峰值已经下跌过半，锌产业效益兑现的引导转向矿端和冶炼环节的供应调整



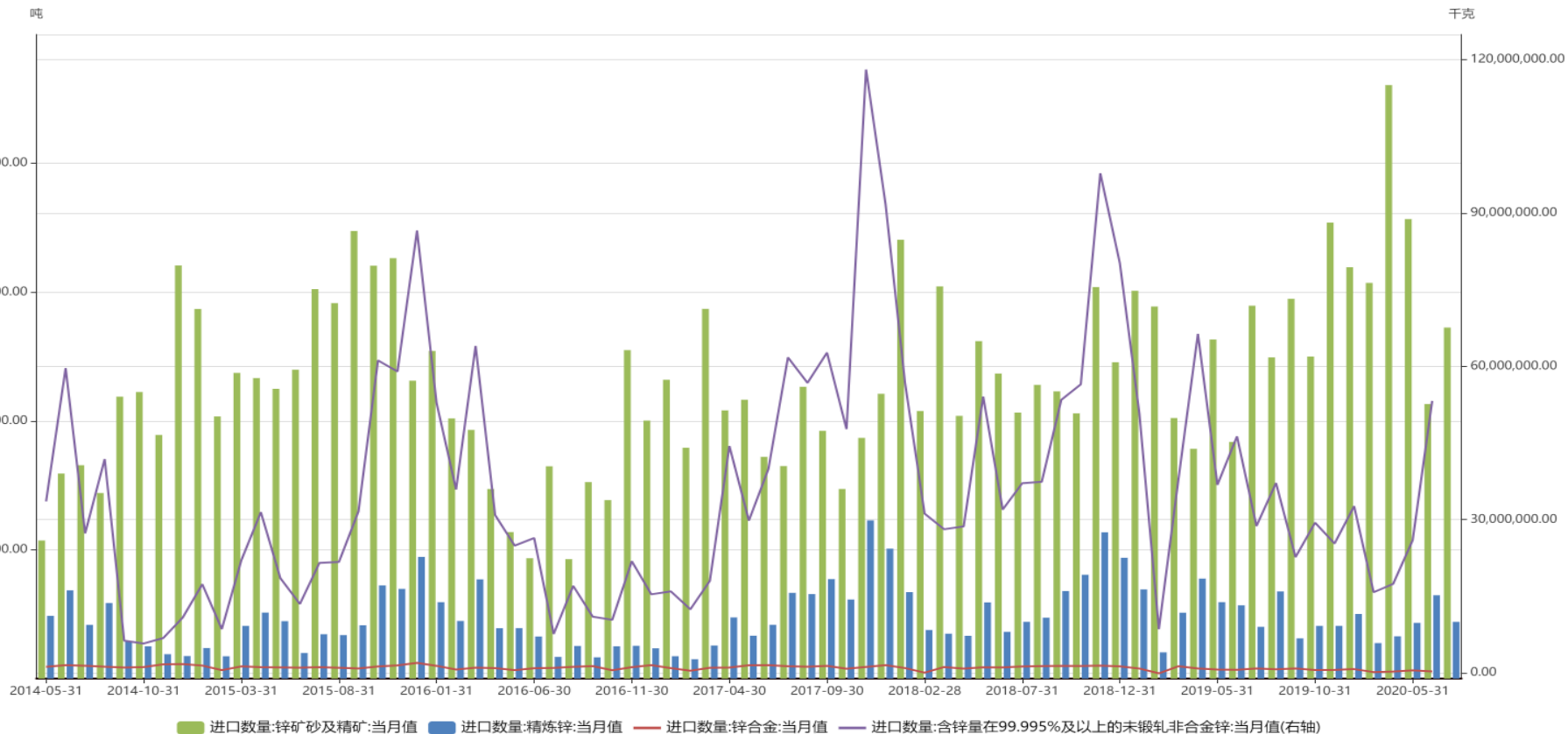
全球精炼锌产量增长趋缓，矿端产量收缩后增长，当期供需过剩量消除



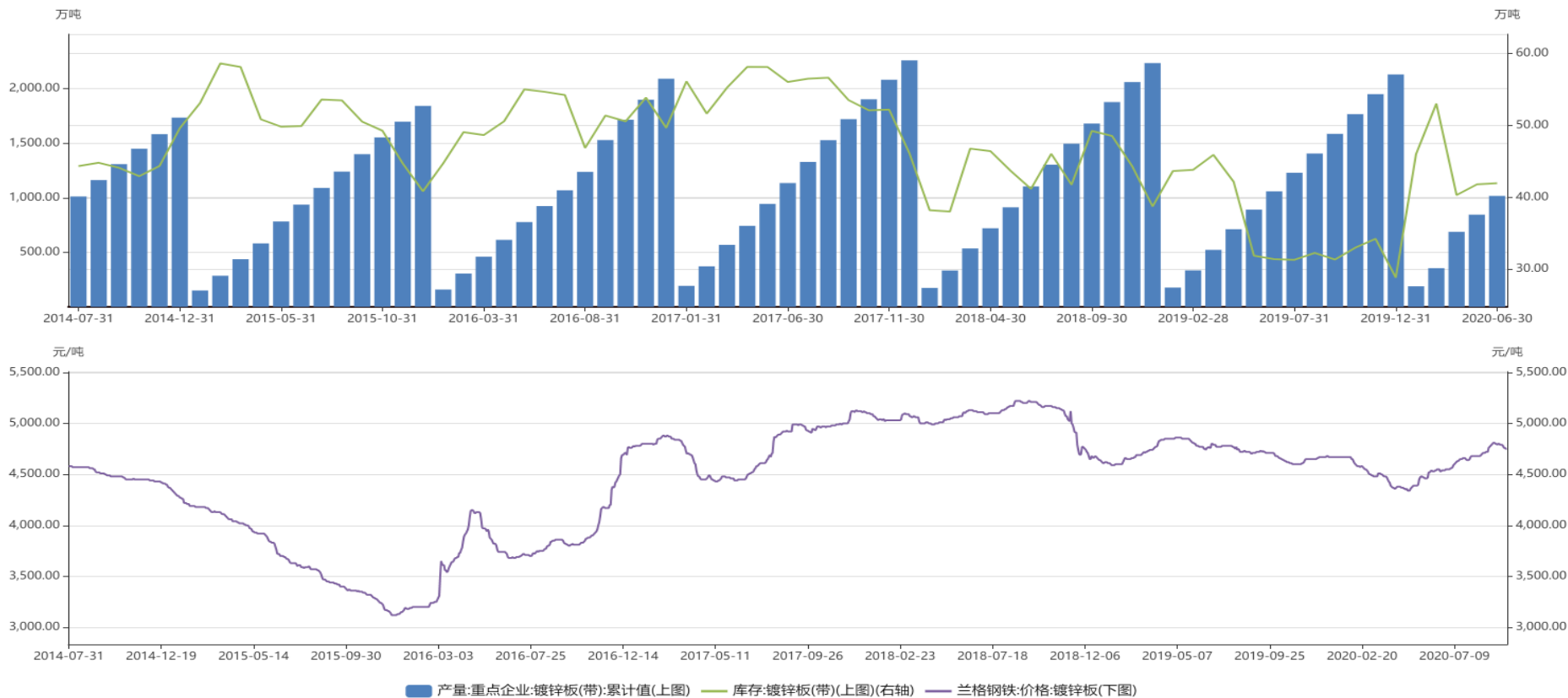
显性库存内减外增，市场合计总量转平，社会库存持续降库后趋缓



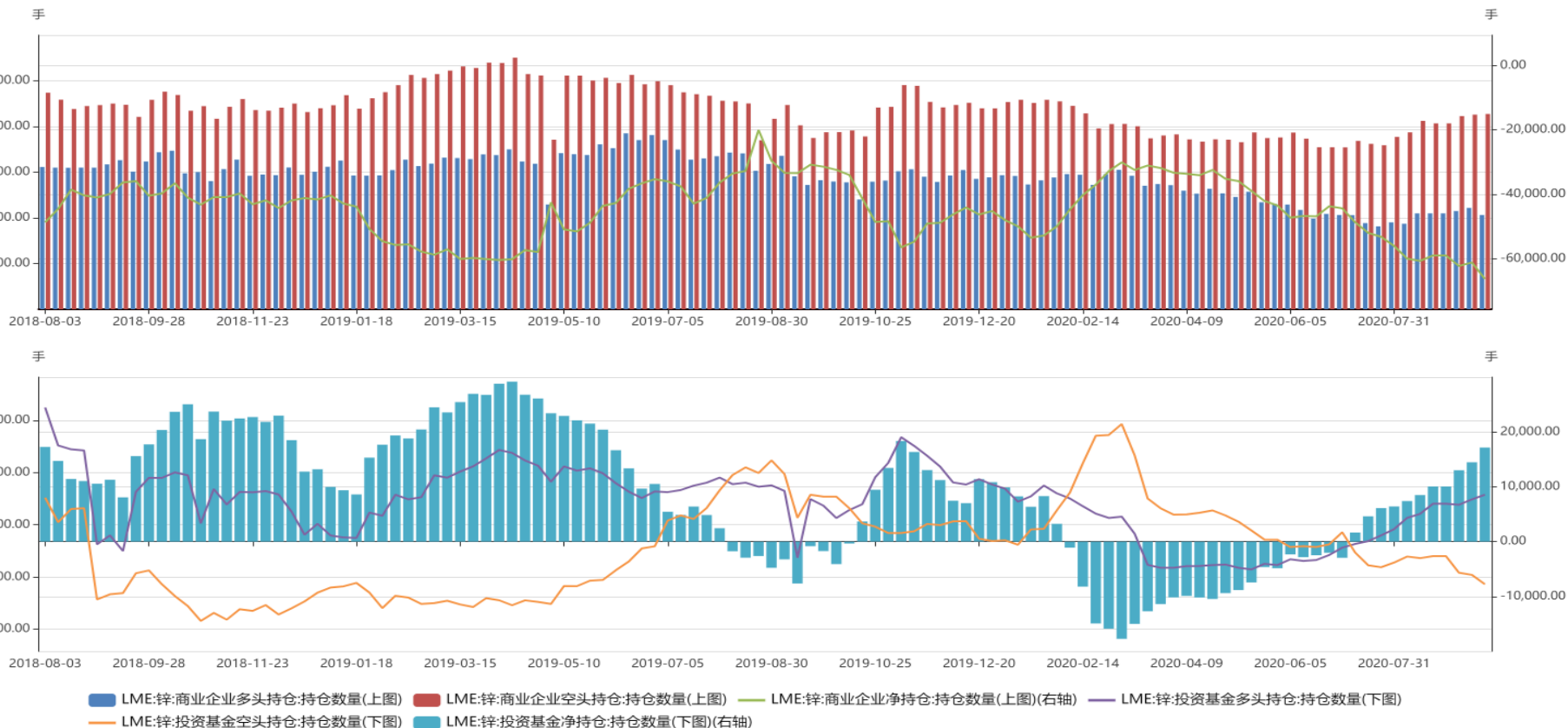
进口结构继续集中在原料端，矿端进口量平稳，精锌及合金缩量



镀锌板带产量同比略降，库存从年初高位回落后转稳，价格回升



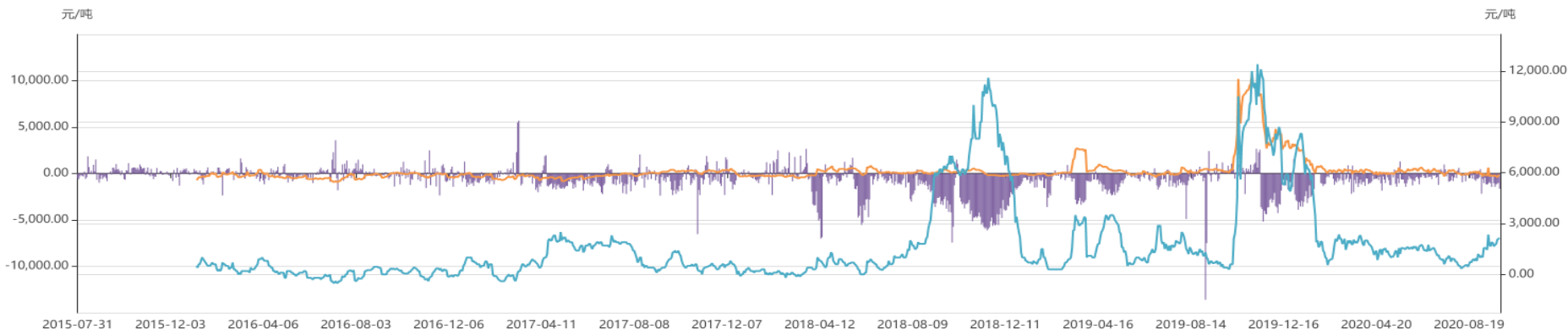
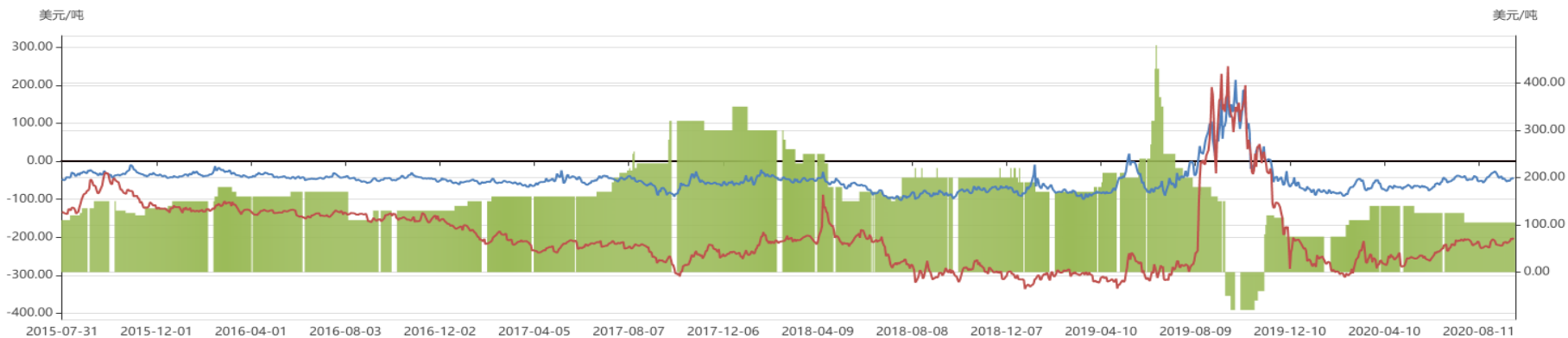
伦锌商业盘净持仓持续加空，基金净持仓翻多后连续10周延续加多



3、镍：黑链属性的修复支持放缓，沪镍的盘底支持还依靠新能源路径

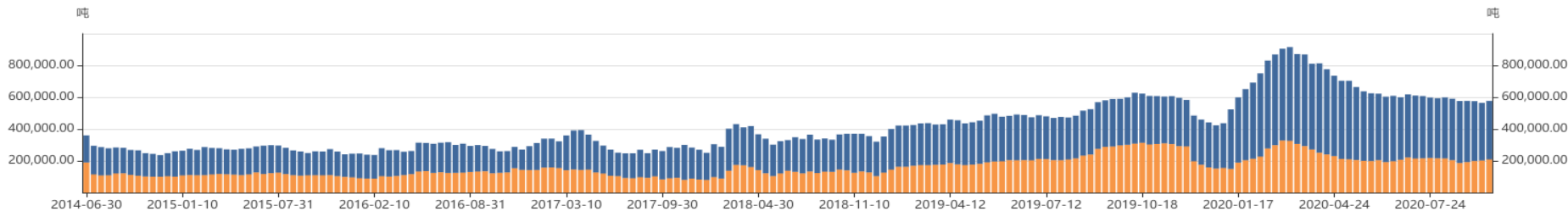
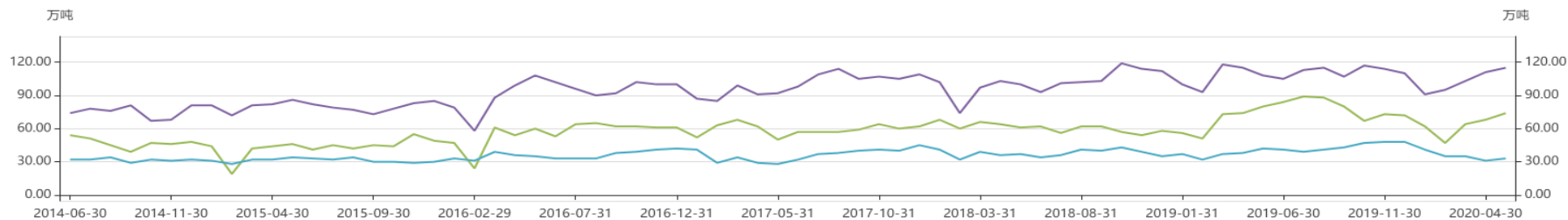
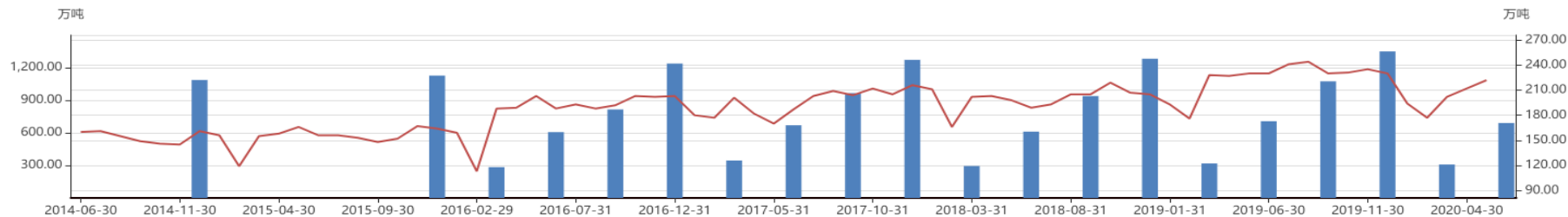


伦镍水差结构温和抗跌，进口溢价平稳略降，国内水差结构趋平回弱 金川镍升水重新挺价，俄镍转贴水，总体上内外传导的期现信号趋平



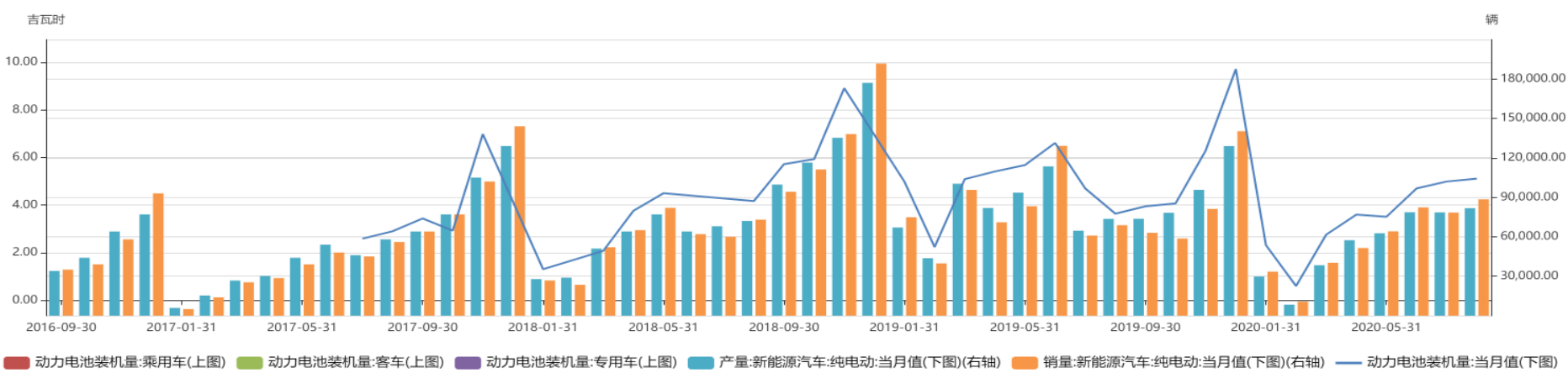
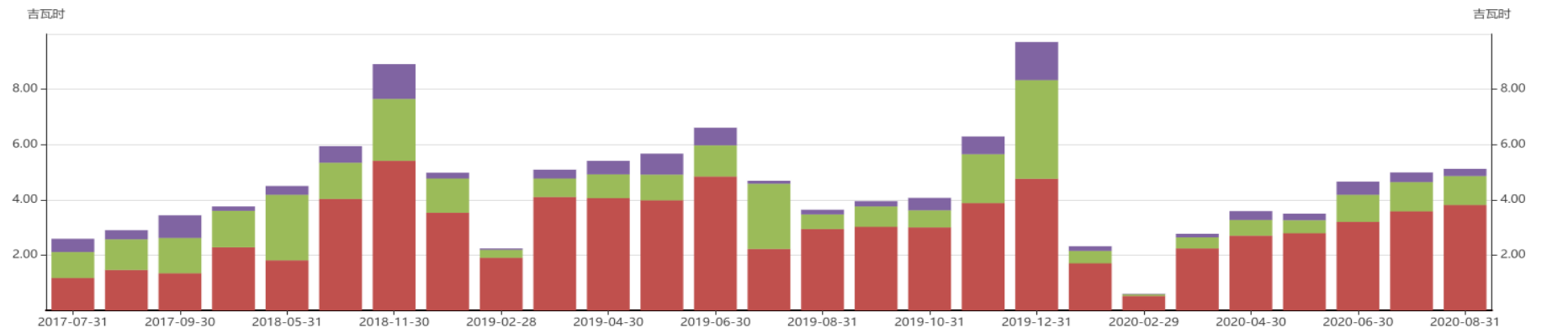
— LME镍升贴水(0-3)(上图) — LME镍升贴水(3-15)(上图) — 最低溢价:上海电解镍:CIF(提单)(上图)(右轴) — 平均价:镍升贴水:上海物贸(下图) — 俄镍升贴水:最小值(下图) — 金川镍升贴水:最小值(下图)(右轴)

不锈钢粗钢产量回升，高端400系不锈钢产量持续缩减，200系回升，300系产量回升份额占比提升，不锈钢库存持续缩减后阶段回增

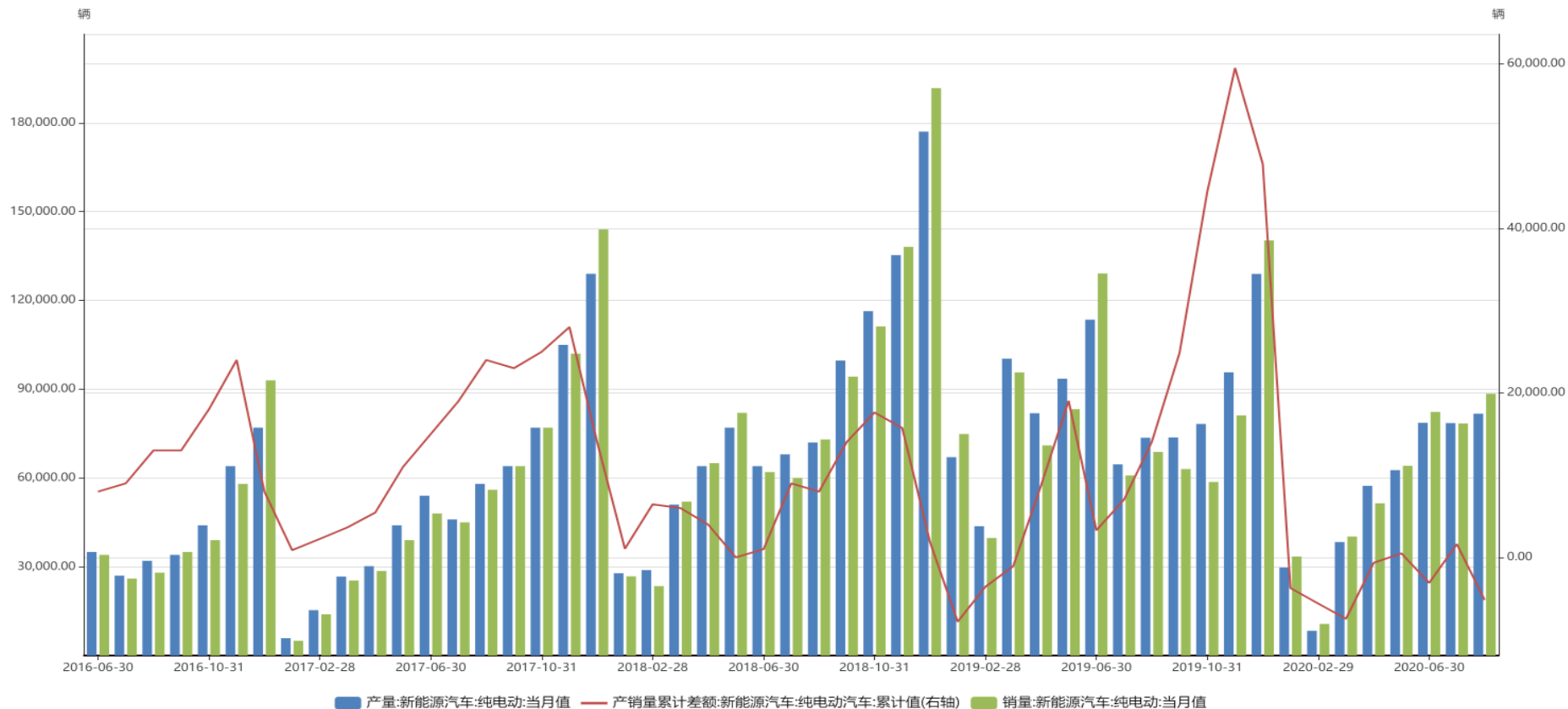


■ 产量:粗钢:铬镍系不锈钢:累计值(上图)
 — 产量:不锈钢:主流厂合计(上图)(右轴)
 — 产量:不锈钢:200系(中图)
 — 产量:不锈钢:300系(中图)
 — 产量:不锈钢:400系(中图)
 ■ 库存:不锈钢:总计:佛山(下图)
 ■ 库存:不锈钢:总计:无锡(下图)

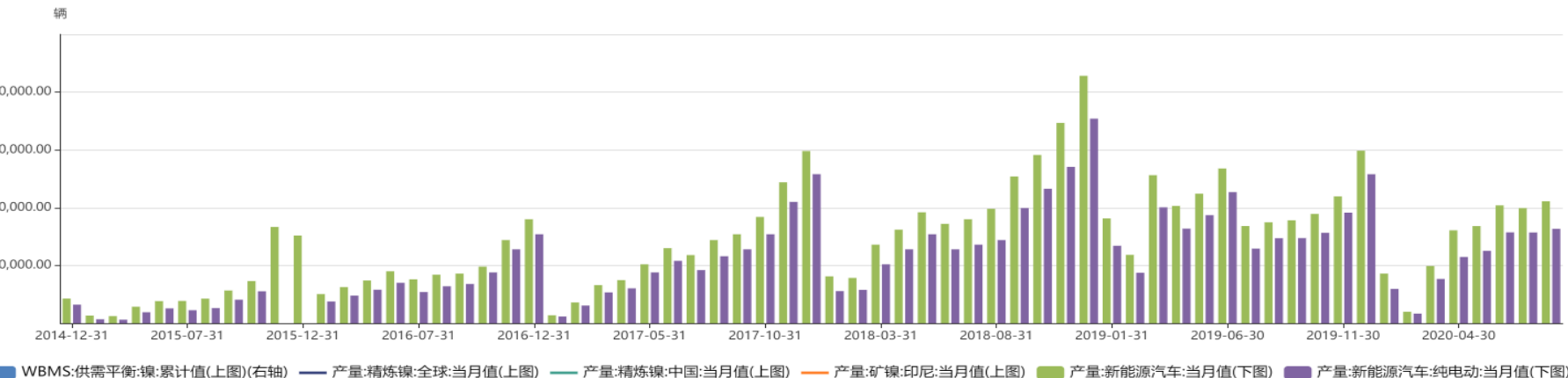
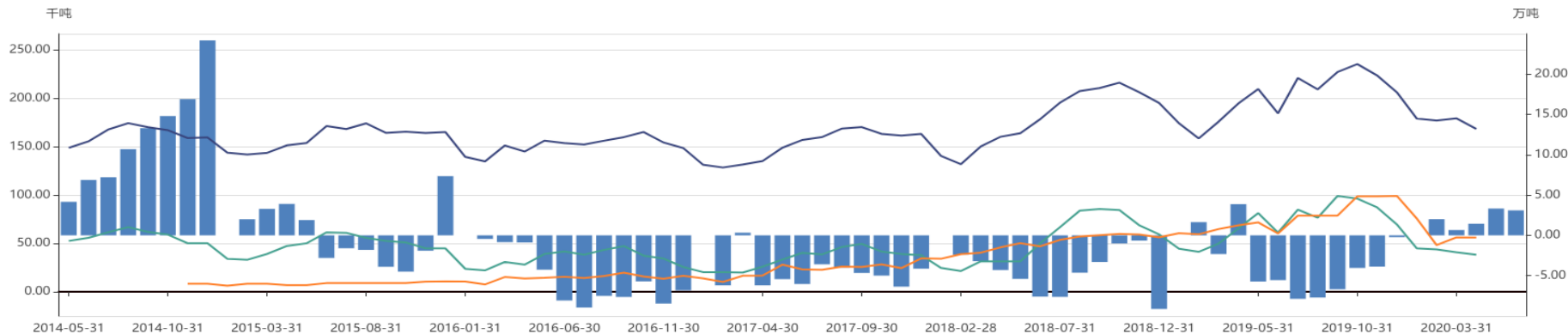
新能源路径动力电池装机环比企稳恢复增长，政策支持力度加大后，装机增量，新能源车产销数据都有温和改善，同环比增长实现转正



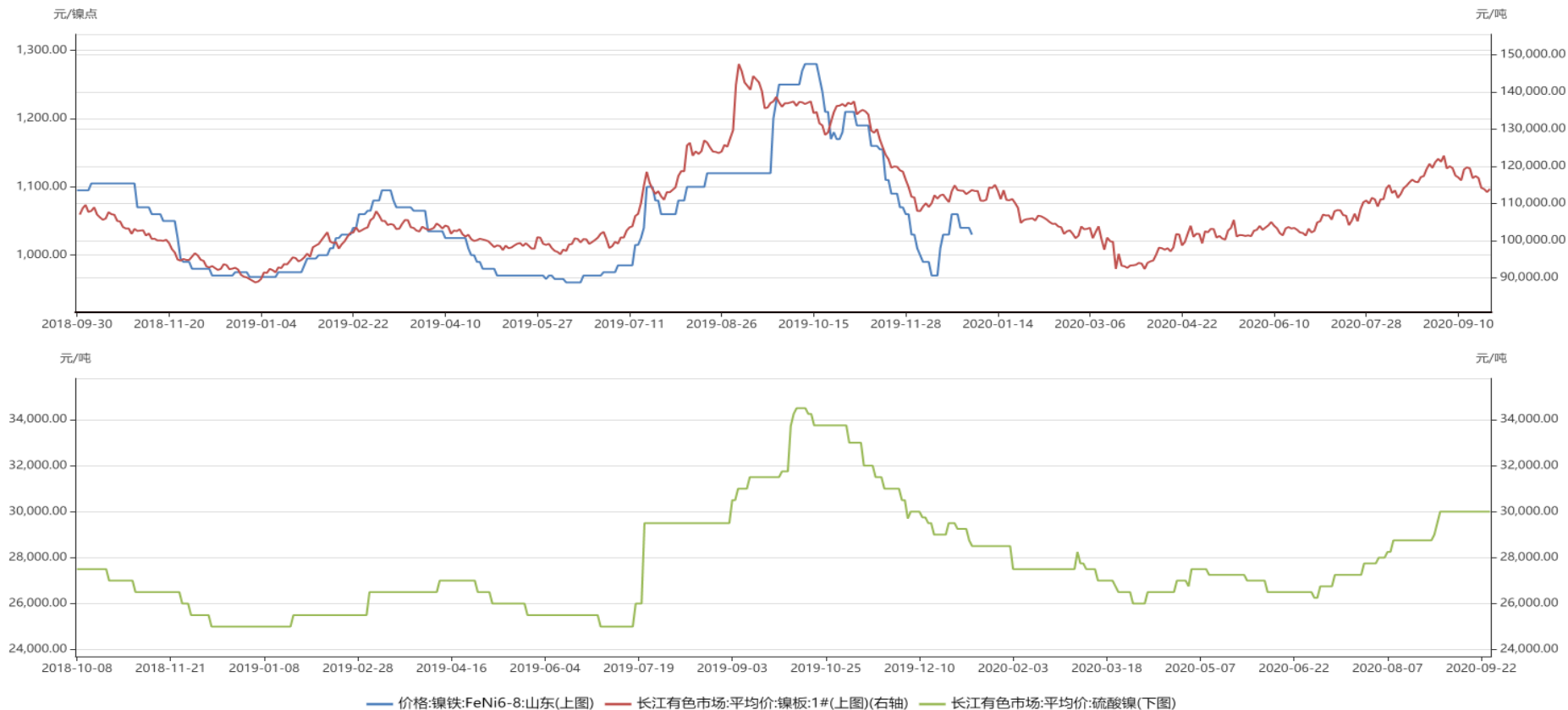
新能源汽车产销量的当期差额改善，需求环比改善明确，温和降库



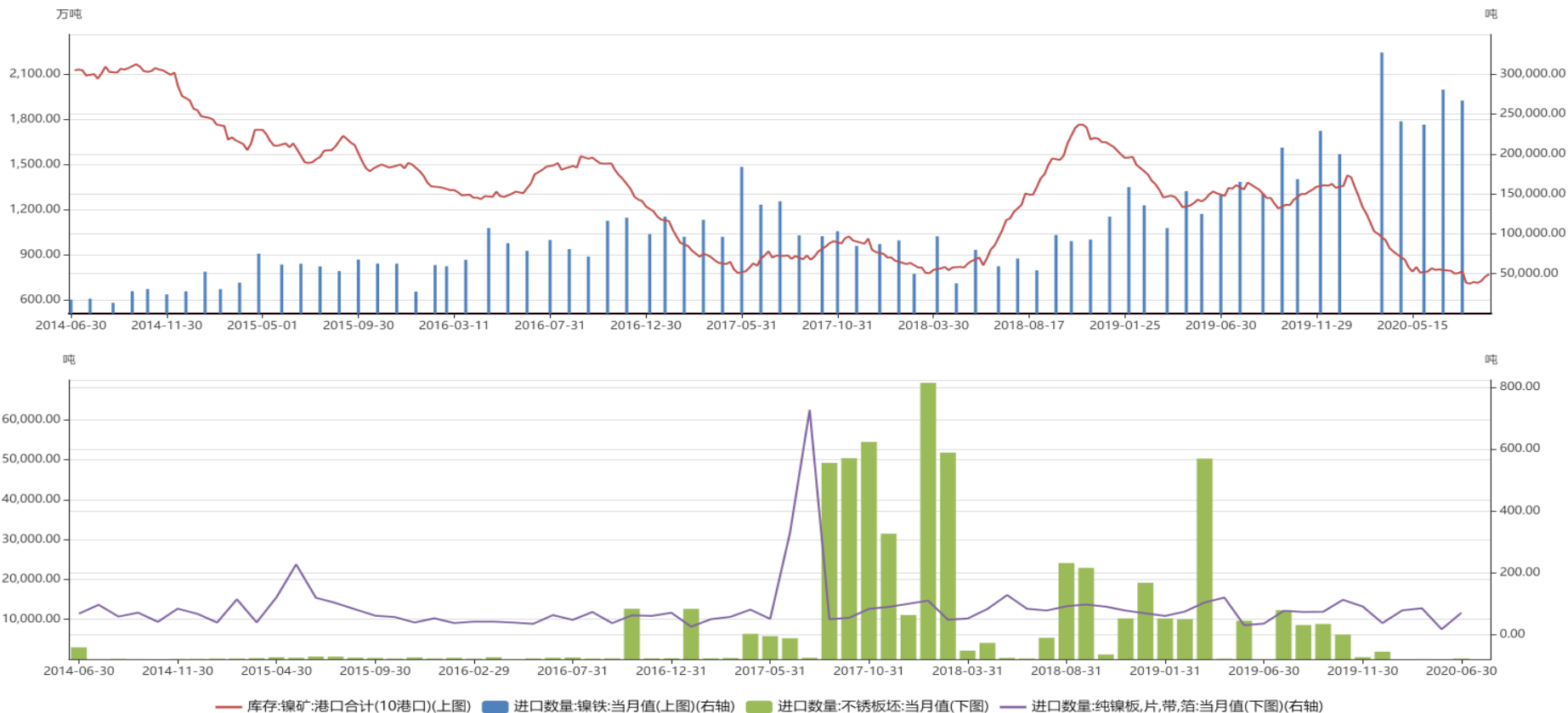
二季度全球供需缺口维持小幅过剩，全球精炼镍产量下滑， 新能源技术路径的高镍路线争议仍有待明确，国内下游需求已连续改善



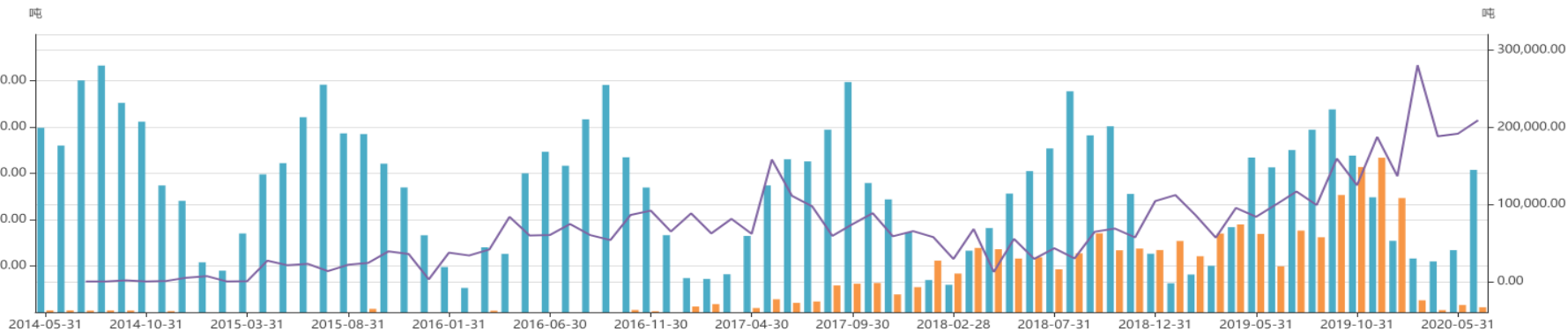
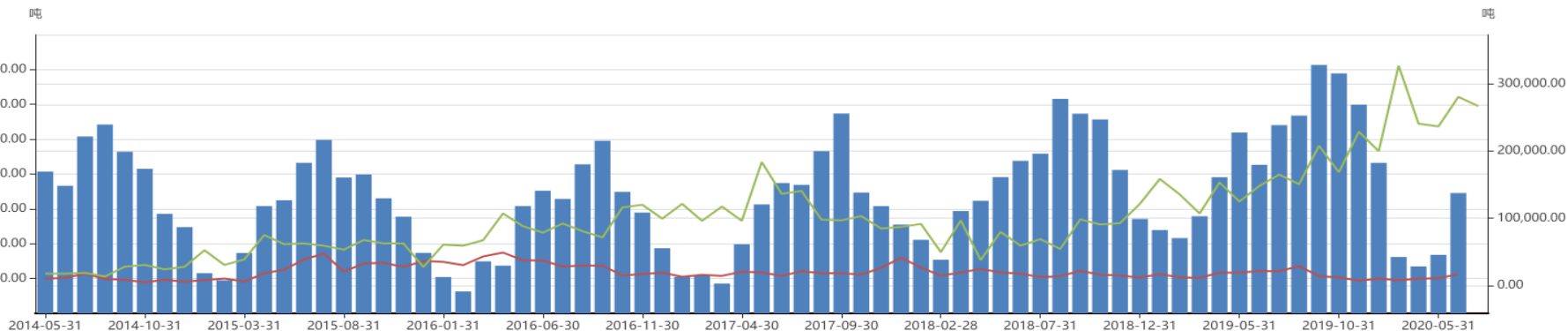
硫酸镍价格稳中抬升上台阶，镍板价格区间中枢上移，预期修复显支持



镍矿港口库存在近年低位转稳，镍铁的进口增量提升，原料成本提升

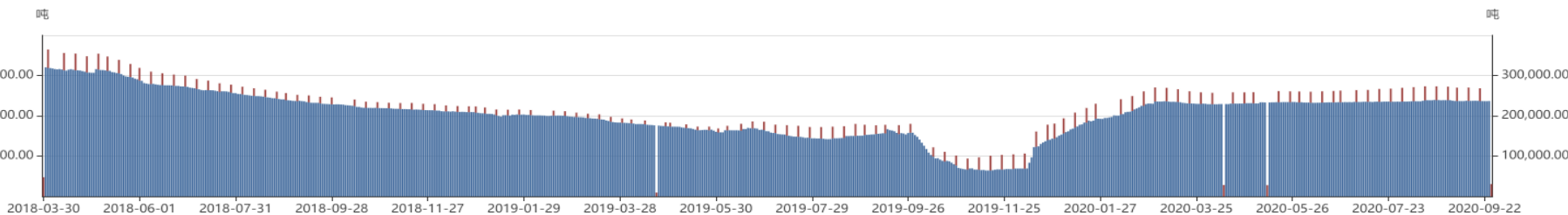
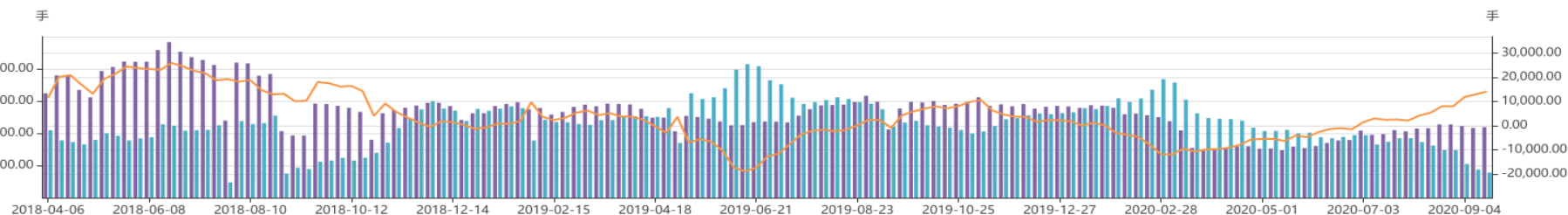
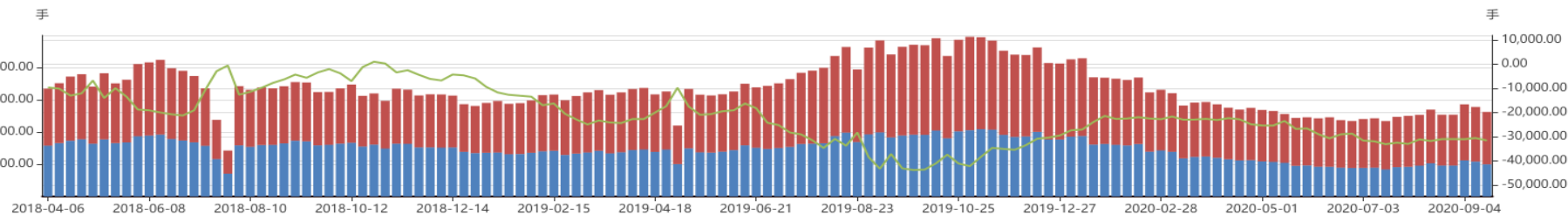


镍原料进口出现结构转变，从印尼的镍铁进口有波动，菲律宾进口镍矿环比改善，精镍及合金进口减量后趋稳，关注镍豆交割的影响变化



■ 进口数量:镍矿砂及精矿:当月值(上图) — 进口数量:精炼镍及合金:当月值(上图)(右轴) — 进口数量:镍铁:当月值(上图)(右轴) — 进口数量:镍铁:印度尼西亚:当月值(下图)(右轴) ■ 进口数量:镍矿砂及精矿:菲律宾:当月值(下图)
■ 进口数量:镍矿砂及精矿:印度尼西亚:当月值(下图)

伦镍的基金净持仓延续加多，商业盘净空平稳小增，两市显性库存平稳



■ LME:镍:商业企业多头持仓:持仓数量(上图)
 ■ LME:镍:商业企业空头持仓:持仓数量(上图)
 — LME:镍:商业企业净持仓:持仓数量(上图)(右轴)
 ■ LME:镍:投资基金多头持仓:持仓数量(中图)
 ■ LME:镍:投资基金空头持仓:持仓数量(中图)
 — LME:镍:投资基金净持仓:持仓数量(中图)(右轴)
■ 总库存:LME镍(下图)
■ SHFE库存小计:镍:总计(下图)

PART 4

市场形态分析及交易价区提示



沪铝的供需环节压力还需水差结构再检验，横盘振荡的兑现并非保值盘所驱动，疫情缺口的形态分水意义还在，13500一线暂看平衡位



伦锌的对称反弹结构已经圆满完成了目标，国内盘的连续反弹压制较外盘更明显，国内增产的供应压制渐显，外盘振荡的支撑区域2550美元



沪锌的振荡反弹量度上翻目标完成，2万关口的争持压力初步明确，振荡结构围绕18500一线看回切支持，四季度继续检验压力线索



伦镍中期原始支撑线反复确认中，反弹回落的振荡非下行推动结构，14000美元对应年线和半年线依托支持，调整消化检验区间上移有效性



沪镍的中期下降压力线已有效化解，二季度以来的中期缓升通道未有效破坏，新旧动能争持争议之中，中期低点悄然抬高的形态延续



PART 5

10月交易策略及保值参考建议



- 现货季节的对比上，有色系列品种10月冲高兑现，11月转跌是特性？
- 四季度关注欧美疫情二轮冲击的影响，有色板块联动波动弹性留心股汇联动传导的金融属性变化
- 产业链累库的压力截止三季度末均未加重，下游复产复工需求延续改善的时间窗可再检验金十的成色，买保操作可逐步暂停
- 10月是国内投资驱动的政策落地季节转换期，需求改善边际驱动弱化是合理预期，现货供需环节的压力可先从供应环节的摸排检验做起，资金结构水差结构开始弱化的品种，卖保可先行

- 铝的卖保价区继续检验14500一线区域，水差结构对卖保的匹配仍然不足，卖保集中转向三月和四月期合约，20天线反压卡位先试；买保仍偏向次月合约，区间下移的准备，从跟波段转向守好价位，13500一线再防守
- 锌的供需边际改善预期，是投机资金博弈的基础，四季度初段一看外矿供应二看国内供需再平衡，下游买保解锁价位参考18500，卖保参考20天线反压
- 镍继续等待黑链属性和新动能属性的调和修复，新动能的需求支持路径相对确定，买保价区可再上移至110000一线，卖保思路与铝锌不同，仍偏向区间上移再卡位，12万之上耐心守候检验
- 风控止损：市场博弈从顺波段上移转向减仓兑现的20天线反压卡位，卖保的锁利润思路从铝和锌先试，站稳9月中旬平台上沿则暂退



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS