



锌镍铝品种线索及春节前后操作策略 年节效应牵制，水差回软

倍特期货有限公司 2021年01月
魏宏杰 投资咨询资格证号Z0000599



- 01 中期策略回顾
- 02 一季度初市场走势回顾
- 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 春节前后交易策略及保值参考建议

PART 1

中期策略回顾



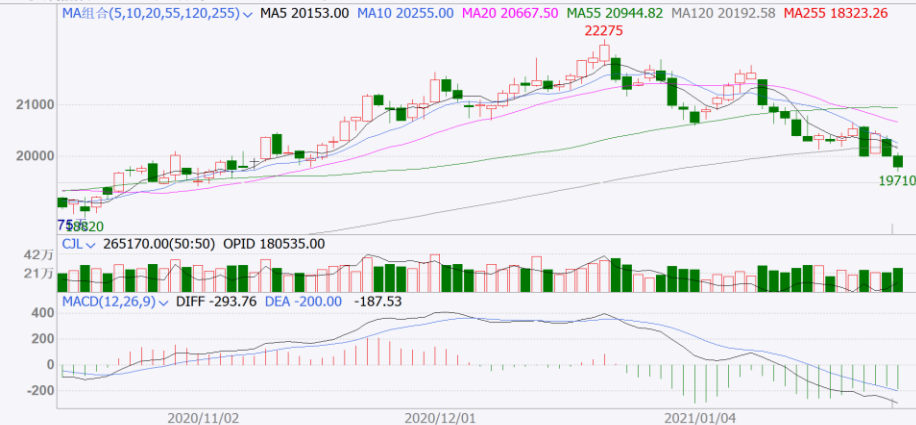
- 有色系列品种的资金吸引力，更加集中在新动能增量环节的摸排比对（银、铜铝镍锡，好于铅锌）
- 镍的新动能增量路径政策支持明确，黑链则消化印尼供应竞争（欧中美政策支持叠加，黑链供应竞争变化留待下半年）
- 铝的原料支持预期转稳，合规产能投放接近天花板，骨干企业效益兑现有利（春节前后先做好卖保）
- 锌供应周期悬念提升，宽区间振荡修复更倾向于两头高中间低（外矿供应疑虑和宏观属性驱动阶段已经兑现）

去年底12月22号之后出现强势形态分形转换和分化，供应环节重回主导

8 沪铝指数(SHFE 2200) 日线 14880 10 / 0.07%



9 沪锌指数(SHFE 2230) 日线 19790 -440 / -2.17%



10 沪镍指数(SHFE 7500) 日线 133670 -1680 / -1.24%



11 热卷指数(SHFE 2440) 日线 4510 80 / 1.81%



PART 2

一季度初市场走势回顾



沪铝近月挤水结构已经弱化，回归中性水差曲线，退守14500一线



锌水差曲线完全回归中性，振荡下行结构延续，对应远月增仓压制引导

31 沪锌2102(SHFE zn2102) 日线 19790 -445 / -2.20%



32 沪锌2103^M(SHFE zn2103) 日线 19780 -455 / -2.25%



33 沪锌2104(SHFE zn2104) 日线 19805 -425 / -2.10%



34 沪锌2105(SHFE zn2105) 日线 19800 -420 / -2.08%



沪镍的振荡回升通道保持，市场预期平稳，量仓衔接向逐月移仓转变



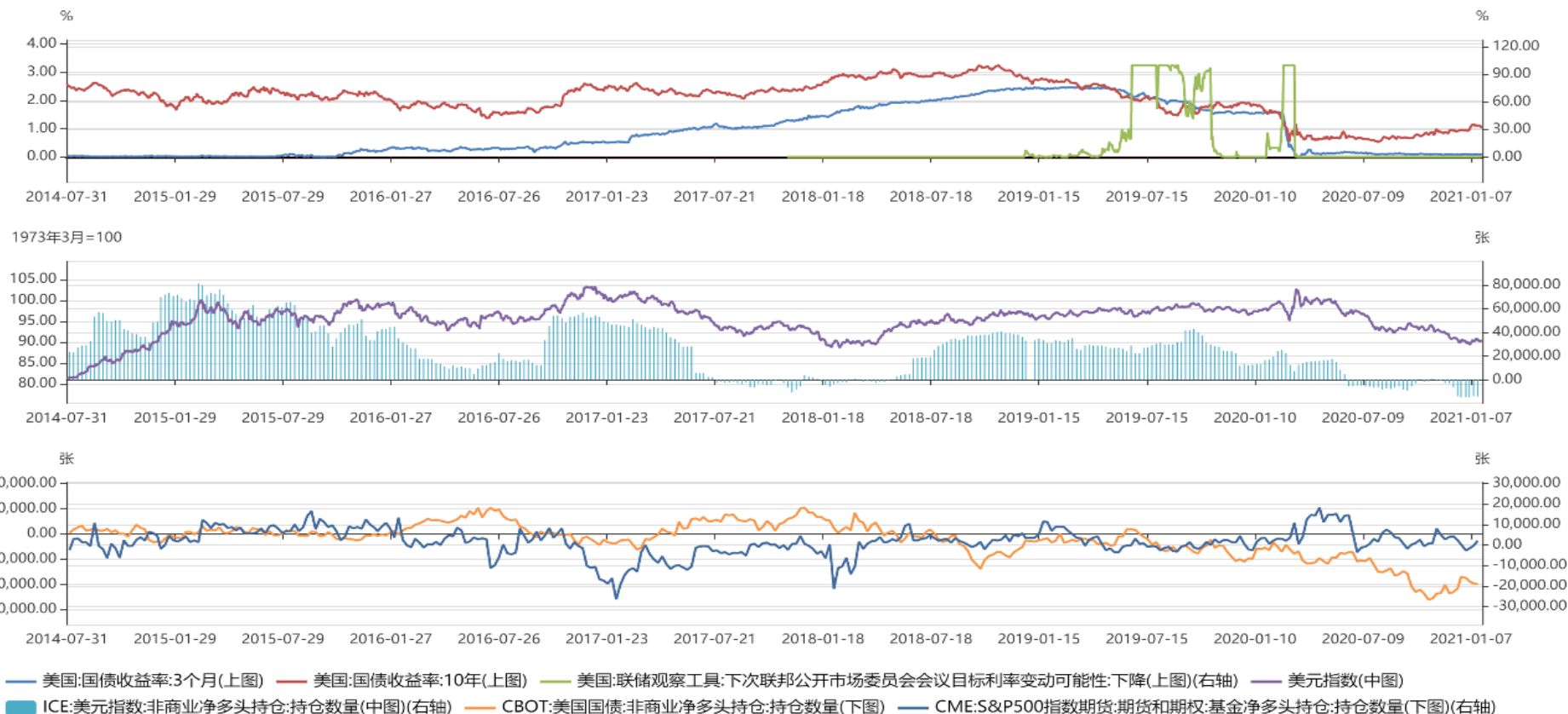
PART 3

品种影响的相关线索图表数据

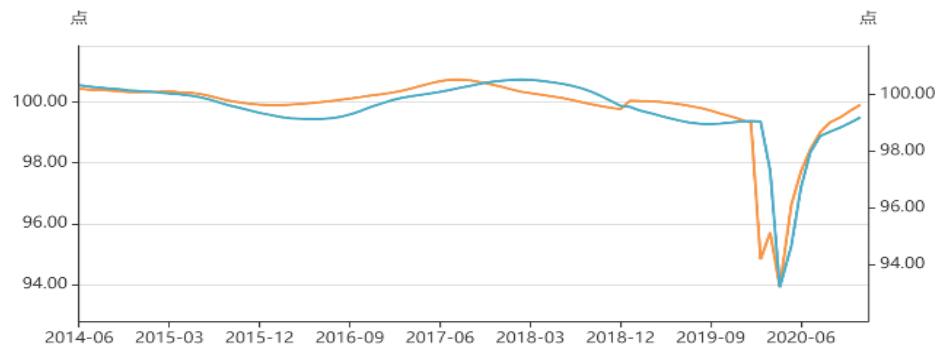
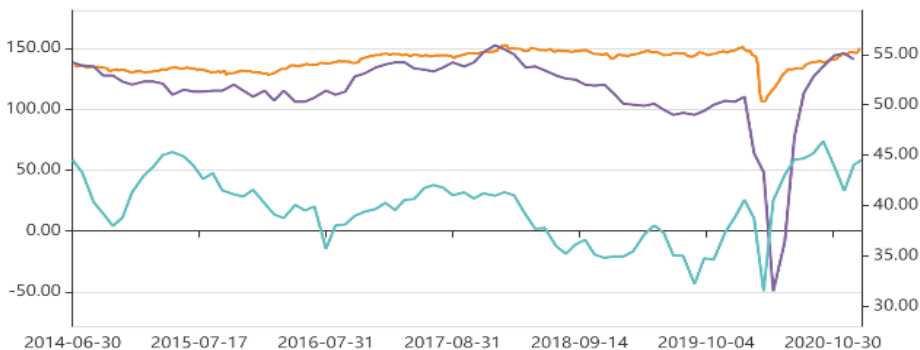
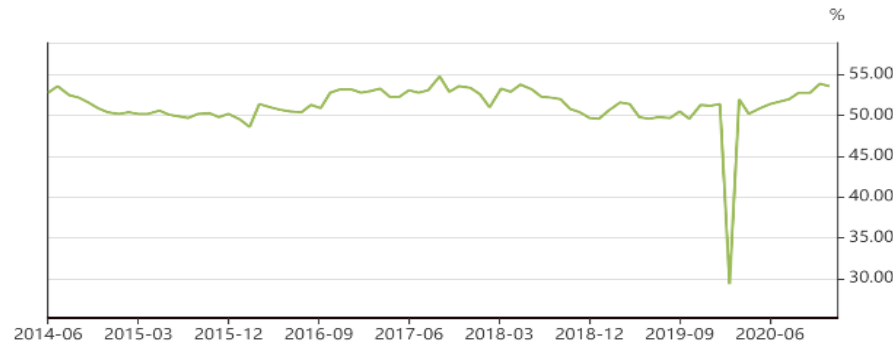
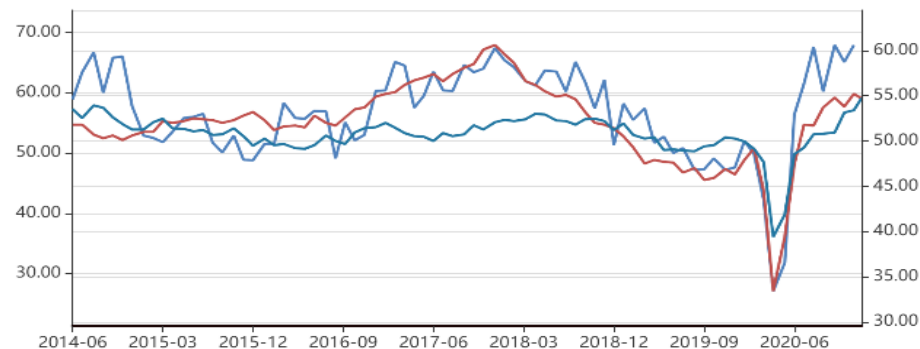


- 全球疫情多轮爆发、疫苗注射进展未如乐观预期，虽并未重现避险冲击的大联动，但对顺周期修复支持情绪已经造成牵制摇摆。政策制定者更加关注经济社会结构调整的中期化影响，全球宽松政策协调总基调仍强调保持定力
- 全球经济数据弱复苏的指引有分化，欧系的景气领先指标温和回弱，美元指数中期看贬预期出现质疑争议，汇市围绕数据差和利差曲线变化转为弱修复
- 国内的铝锌现货升水挺水结构在年初回软，供需线索的矛盾压力转向年节效应，社会库存阶段累库，季节性面临3月初的供需错配保值压力
- 有色品种的保值换月衔接，卖保集中在2103合约，5月合约的买保注意倒春寒效应的振荡低点布防
- 外盘三个有色品种的投资基金净多持仓延续，净多持仓规模接近去年底高值

美债长短端收益率利差在年初拉大后收敛，美元指数受利差牵制弱修复，美元指数非商净持仓看跌预期平稳，美股基金净多敞口已轧平但未翻空



欧美经济景气指标指向扩张修复改善的延续，欧系指标修复弱于美系 制造业先行指标的恢复进入巩固期，亚五领先指标的改善好于G7

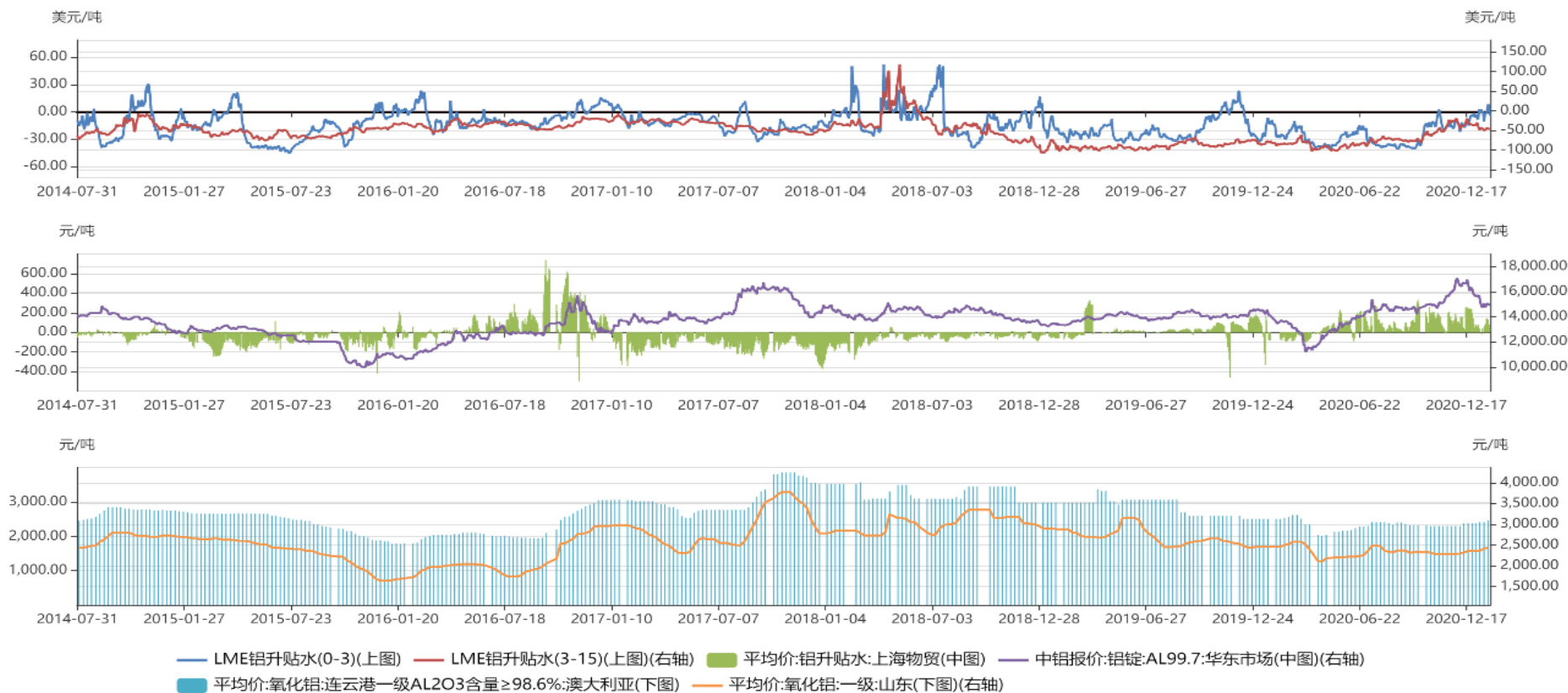


— 美国:ISM:制造业PMI:新订单(左上图) — 欧元区:制造业PMI(左上图)(右轴) — 美国:Markit制造业PMI:季调(左上图) — 美国:ECRI领先指标(左下图)
— 全球:摩根大通全球制造业PMI:新订单(左下图)(右轴) — ZEW经济景气指数:欧元区(左下图) — 中国制造业PMI:新订单(右上图)(右轴) — OECD综合领先指标:五个主要亚洲国家(右下图)(右轴)
— OECD综合领先指标:G7(右下图)

1、铝：冶炼利润引导合规产能效益兑现，阶段累库压力转向中下游



外盘的近端贴水改善回到平水，远月水差拉大预期改善，体现投机弹性；国内电解铝现货升水回软，原料价格低位已经转稳，冶炼利润开始压缩



四季度以来内外盘比价持续压降，一月份进口盈亏已经转负，国内近端水差转弱，内外调整差异体现国内实货压力，内外套正套注意阶段兑现



全球原铝日均产量高位趋缓，氧化铝日均产量抬升，原料环节供应补量利于上中游冶炼效益兑现。国内氧化铝产量恢复相对滞后，原铝产量去年末再创新高，国内冶炼骨干企业效益保障仍有利。

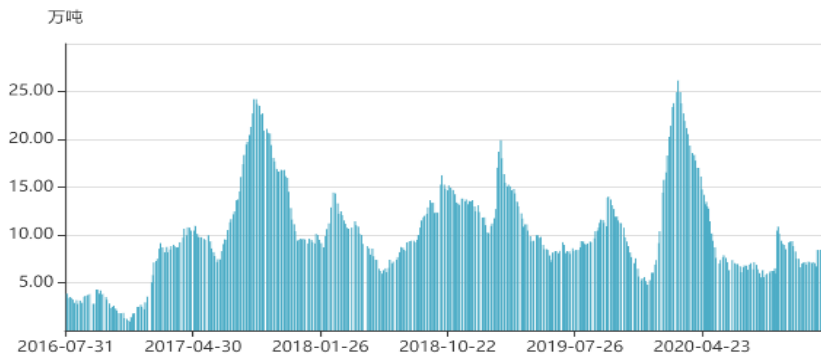
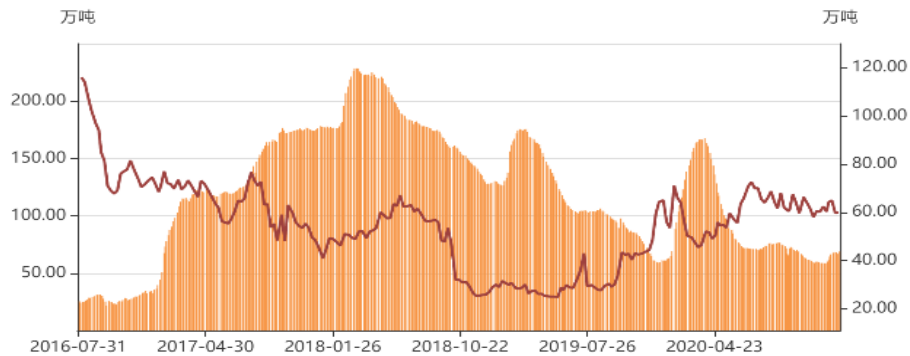
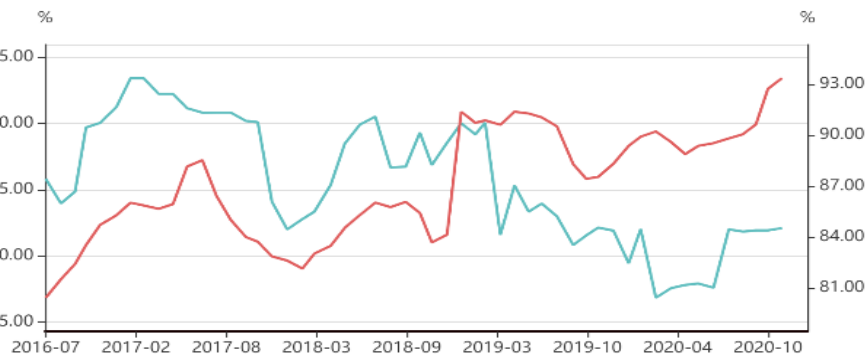
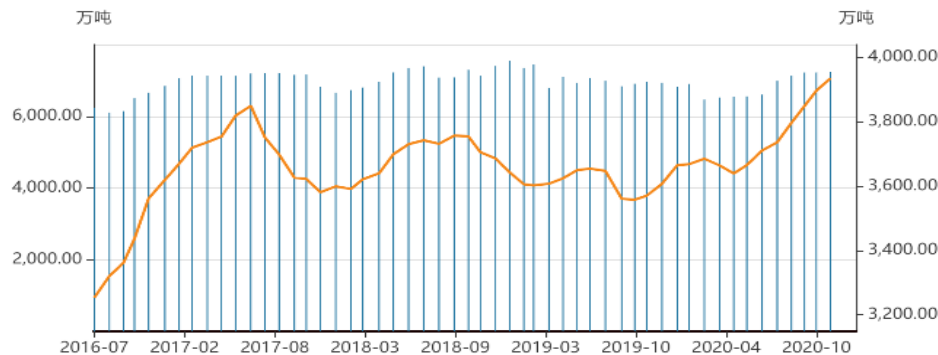




倍特期货
BRILLIANT

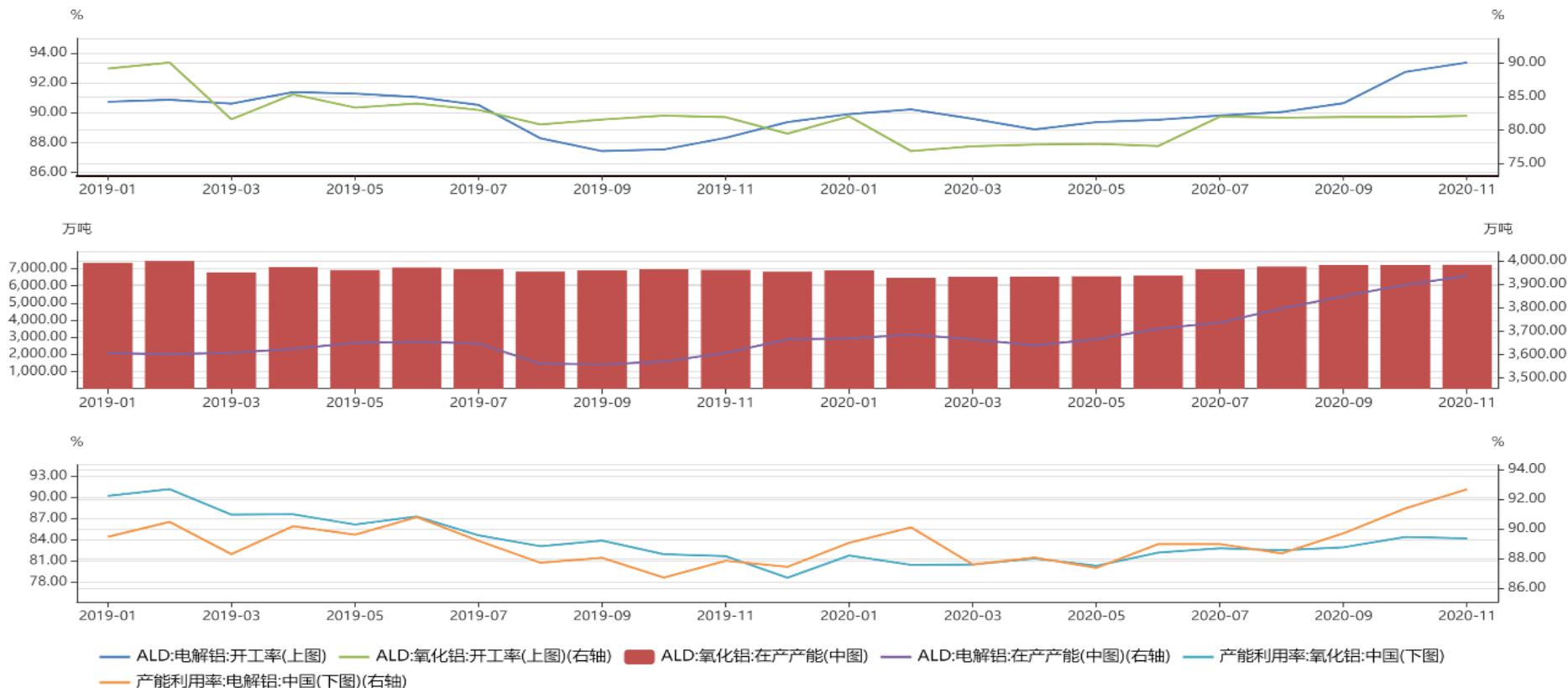


去年底电解铝在产产能与产能利用率双提升，氧化铝产能利用率仍不高
今年初以来国内库存压力从上游向中下游传导，原铝和铝棒阶段累库

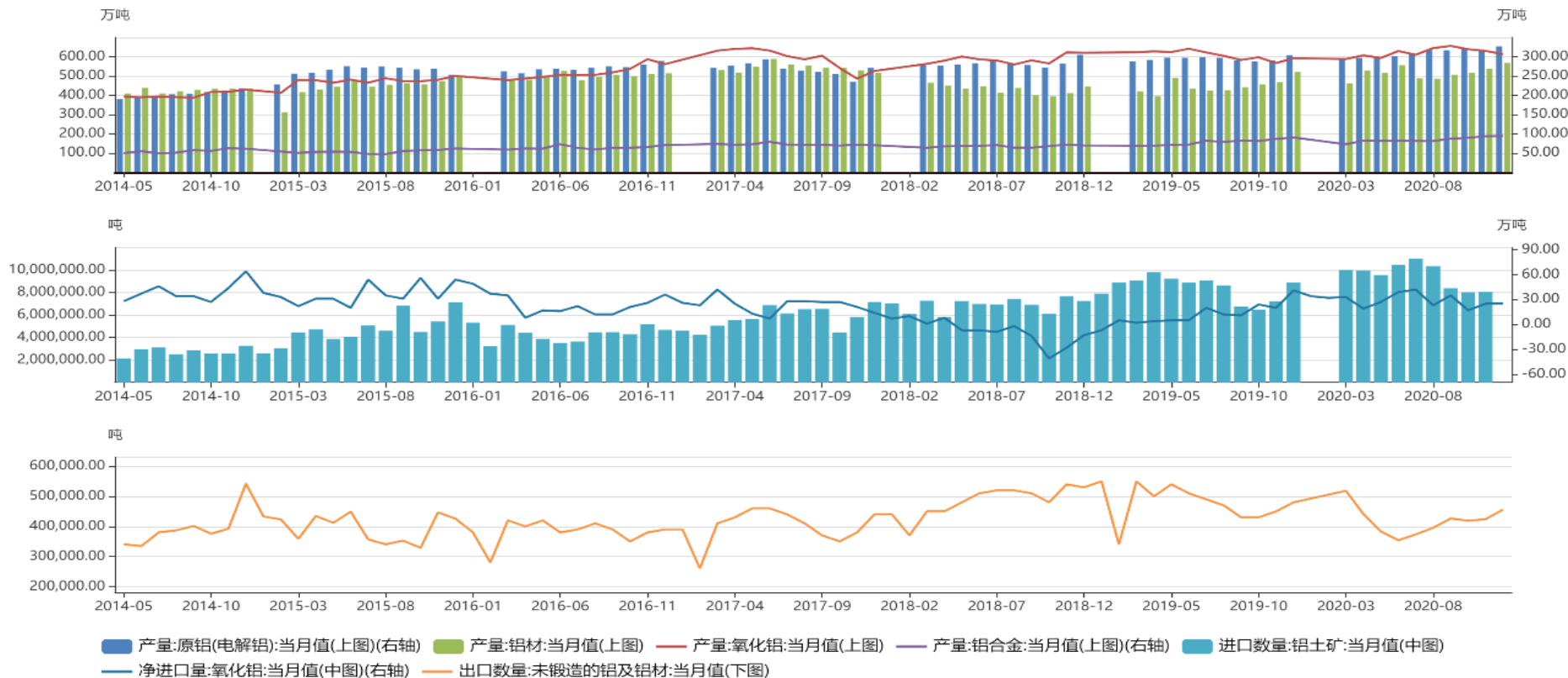


■ ALD:氧化铝:在产产能(左上图) ■ ALD:电解铝:在产产能(左上图)(右轴) ■ 现货库存:电解铝:合计(左下图) ■ 库存:氧化铝:合计(左下图)(右轴) ■ ALD:氧化铝:开工率(右上图)
— ALD:电解铝:开工率(右上图)(右轴) ■ 库存:6063铝棒:合计(右下图)

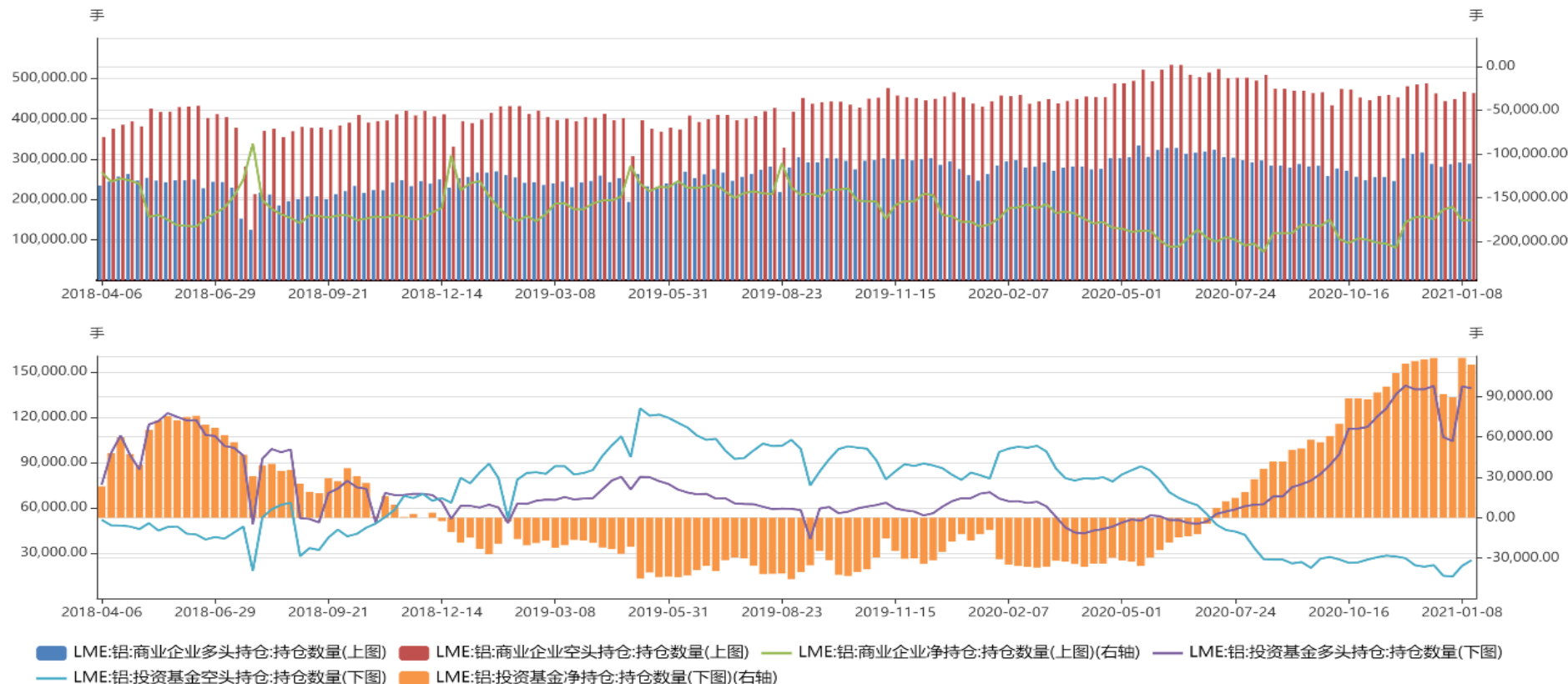
电解铝开工率平稳回升，氧化铝开工率回升转平，开工率差值再拉大 延续效益兑现引导，国内电解铝在产产能续创新高，产能利用率新高



产业链中下游的产量顺向传导增幅放缓，原料供应回升势头放缓，原料进口减量下台阶后降幅趋平，出口环节则出现阶段回升改善



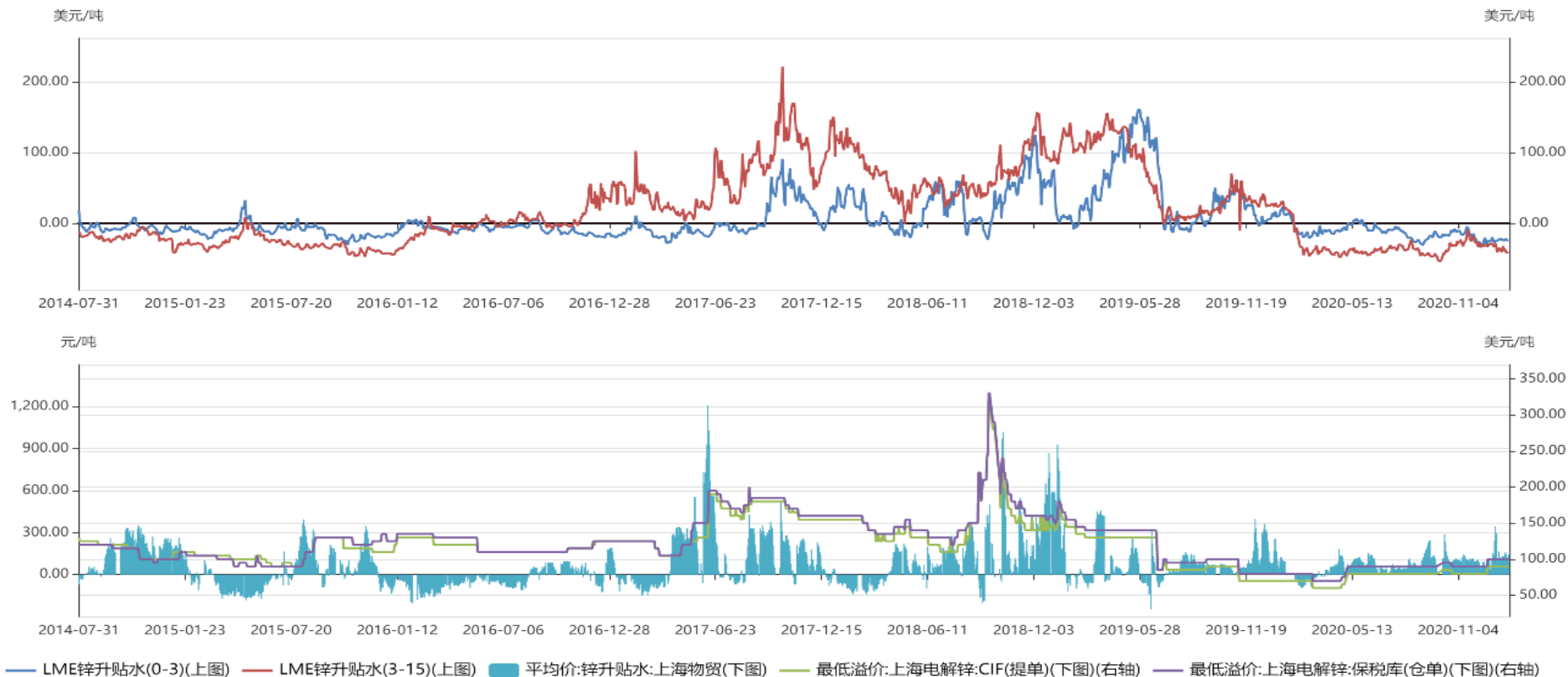
伦铝商业头寸的净空持仓规模在年初回增，投资基金净持仓也重新加多，
内外正套与沪铝、伦铝正反套交织，注意内外盘水差曲线变化引导的兑现



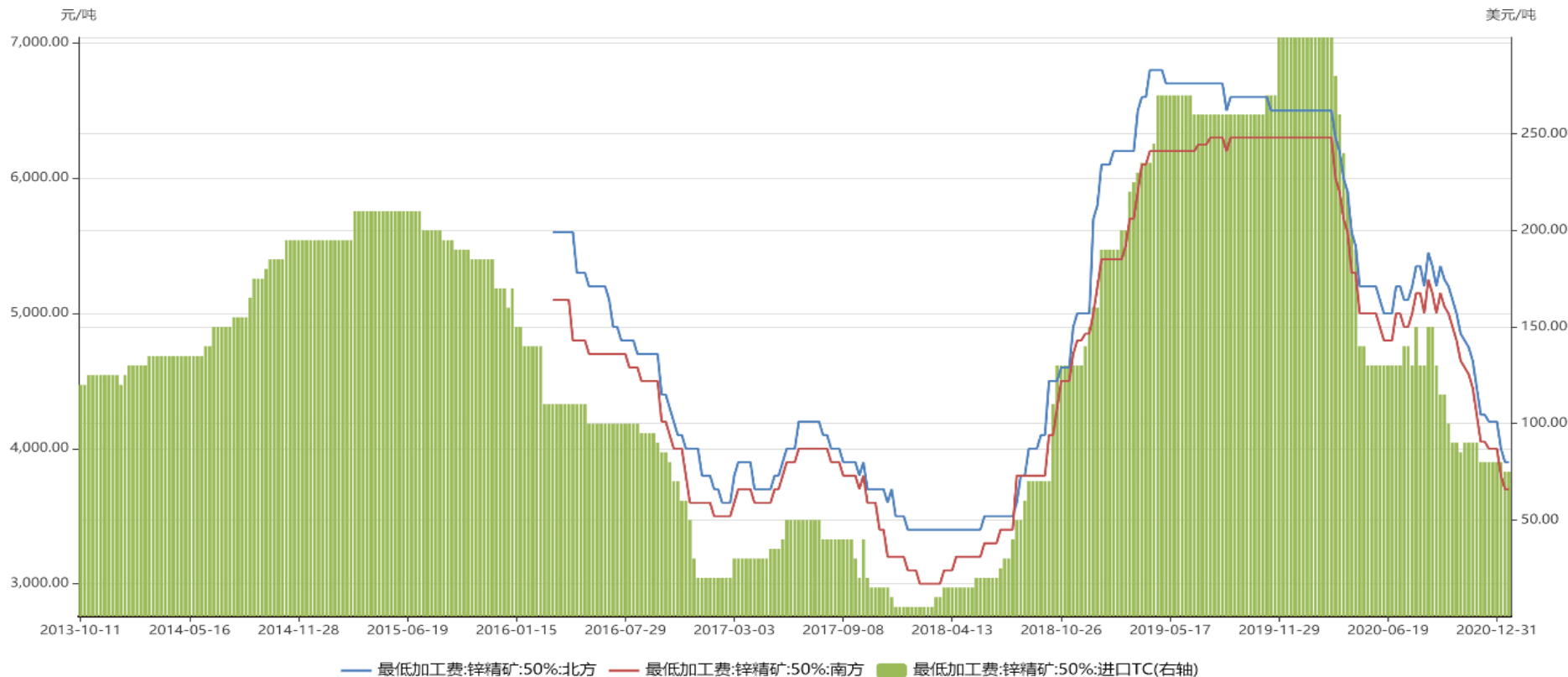
2、锌：矿端供应疑虑炒作阶段兑现，期现结构弱化供应周期存争议



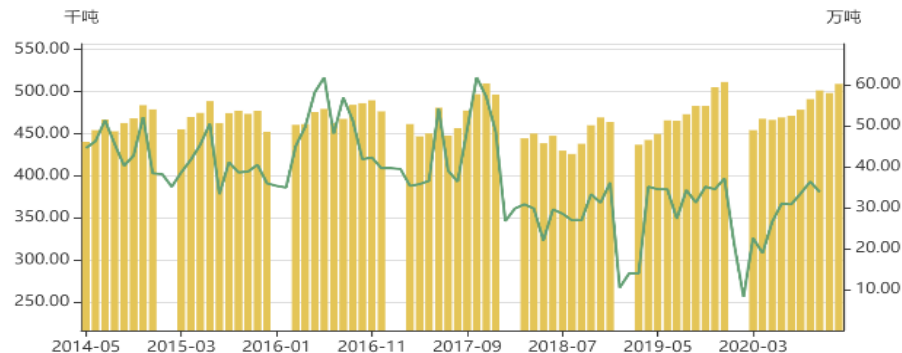
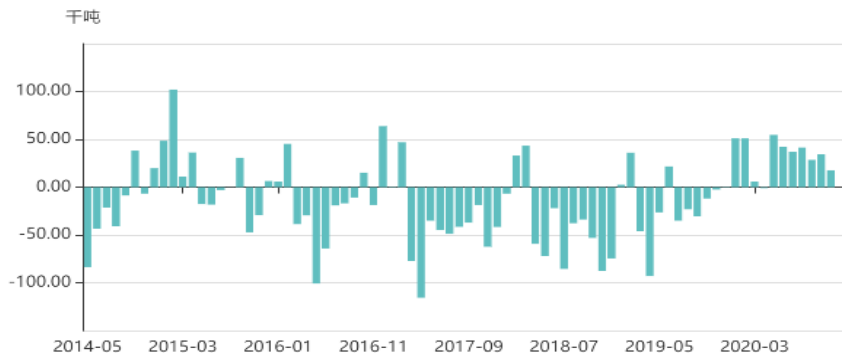
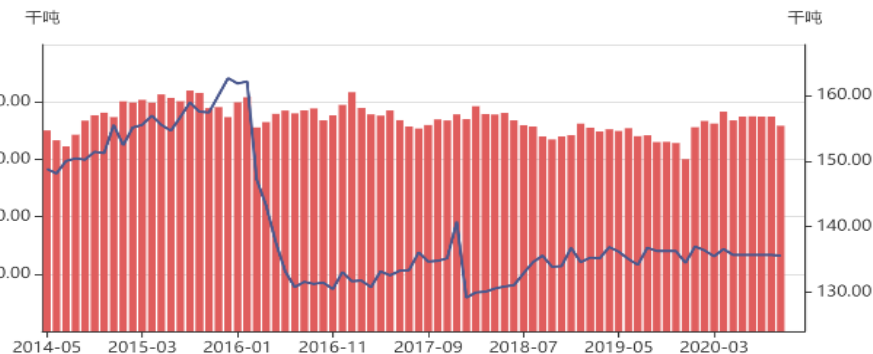
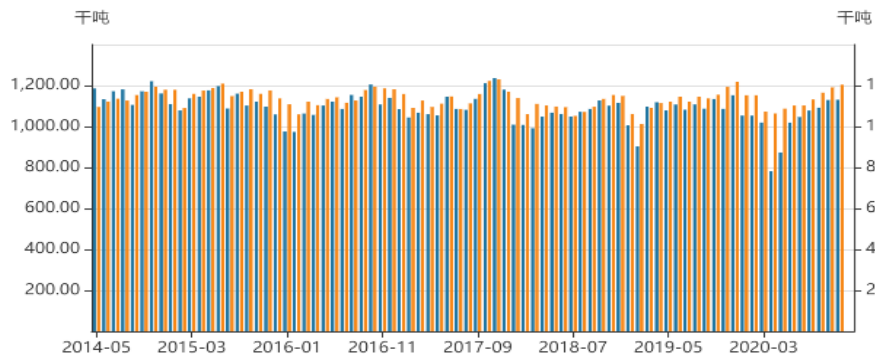
伦锌的价差曲线在年初回软，近远端价差贴水拉大，期现结构再度显压，进口溢价相对保持平稳，国内现货升水维持，国内价差曲线回转中性



国内矿锌加工费回落到4000之下，进口矿加工费低位趋平，外矿供应疑虑的炒作兑现，阶段供需双弱的年节效应引导，中期供应周期争议仍存

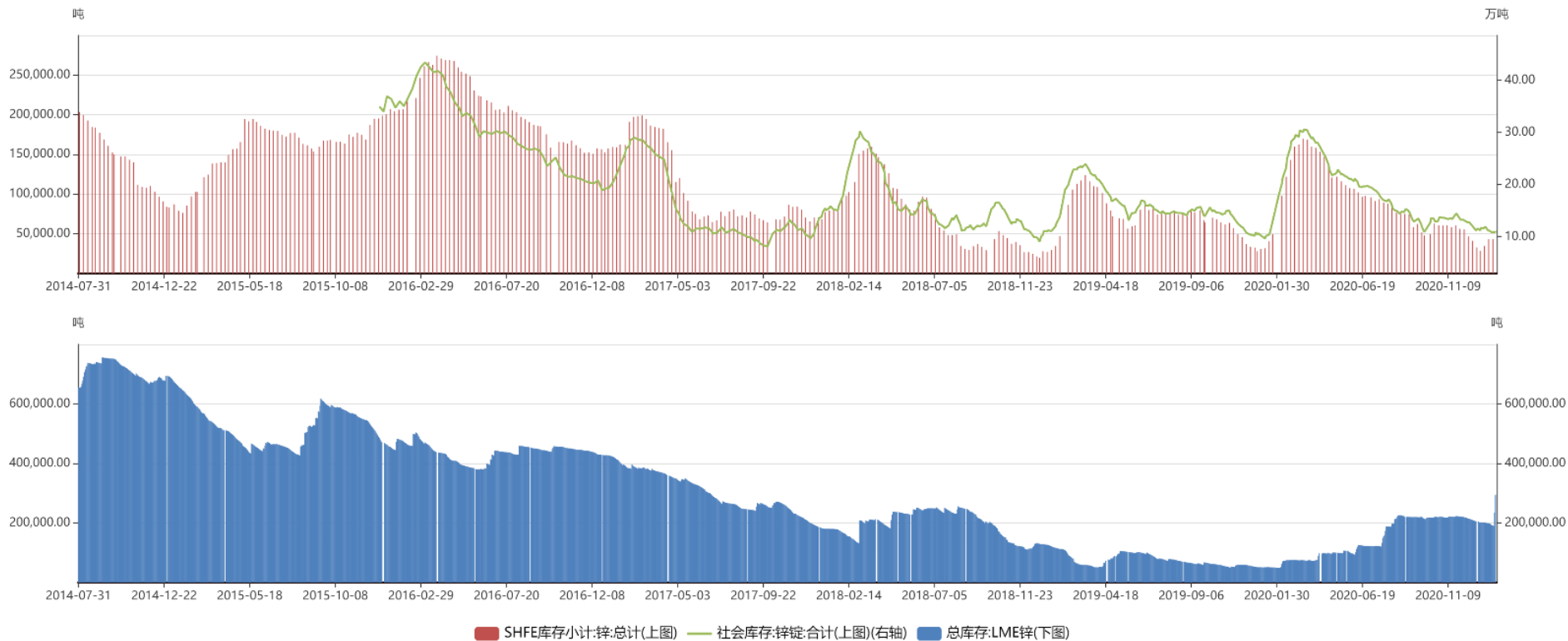


全球精炼锌产量增长趋缓，矿端产量收缩后增长，当期供需过剩量减少，生产者库存略降，国内精矿供应收缩后恢复不高，精炼锌产量增长释放



ILZSG:全球锌矿产量:当月值(左上图) ILZSG:全球精炼锌产量:当月值(左上图)(右轴) ILZSG:全球精炼锌过剩/缺口:当月值(左下图) ILZSG:生产者库存:精炼锌:当月值(右上图)
ILZSG:消费者库存:精炼锌:当月值(右上图)(右轴) 产量:锌:当月值(右下图)(右轴) ILZSG:产量:锌精矿:中国:当月值(右下图)

显性库存内减外平又突增，国内社会库存持续降库接近今年低位，外盘隐性库存的搬砖效应仍然存在

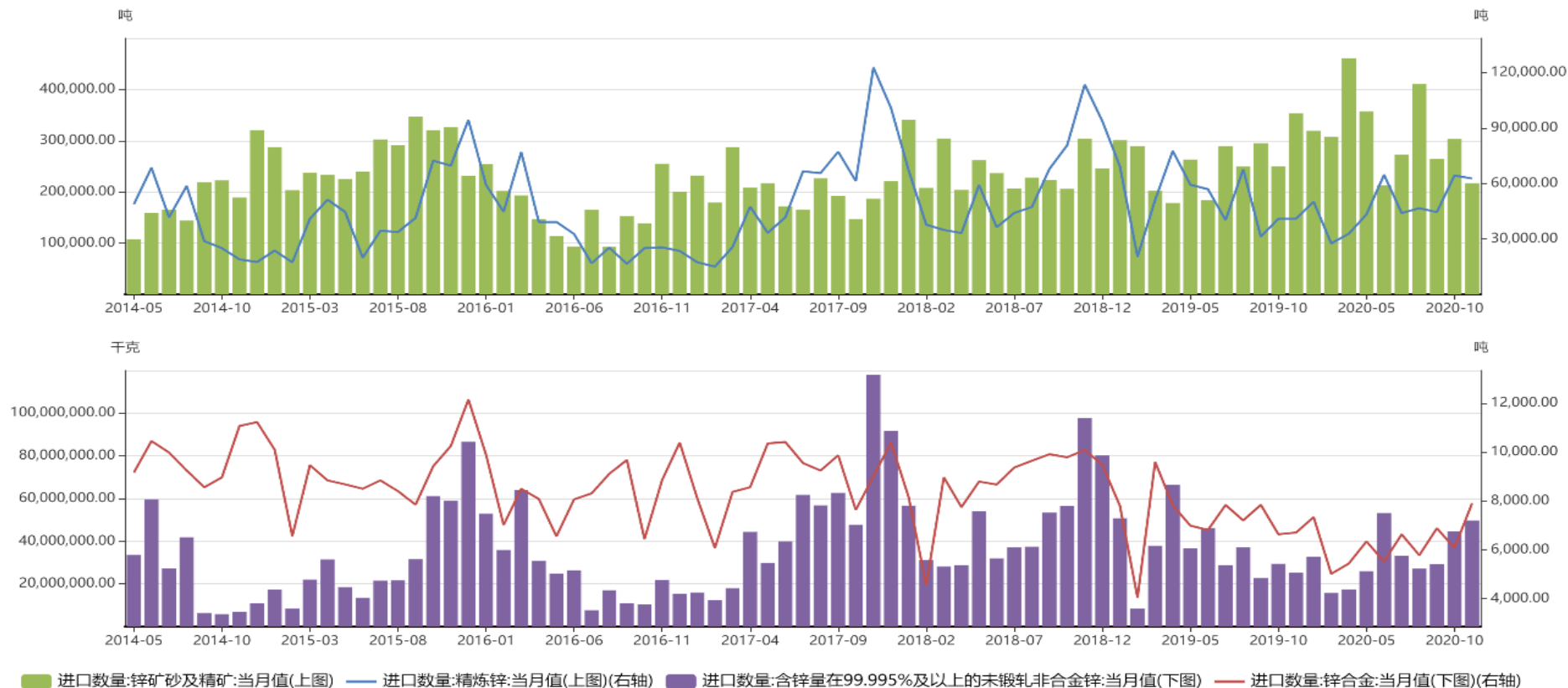


锌需求观测指标对比，下游消费汽车温和恢复，投资环节支持平稳

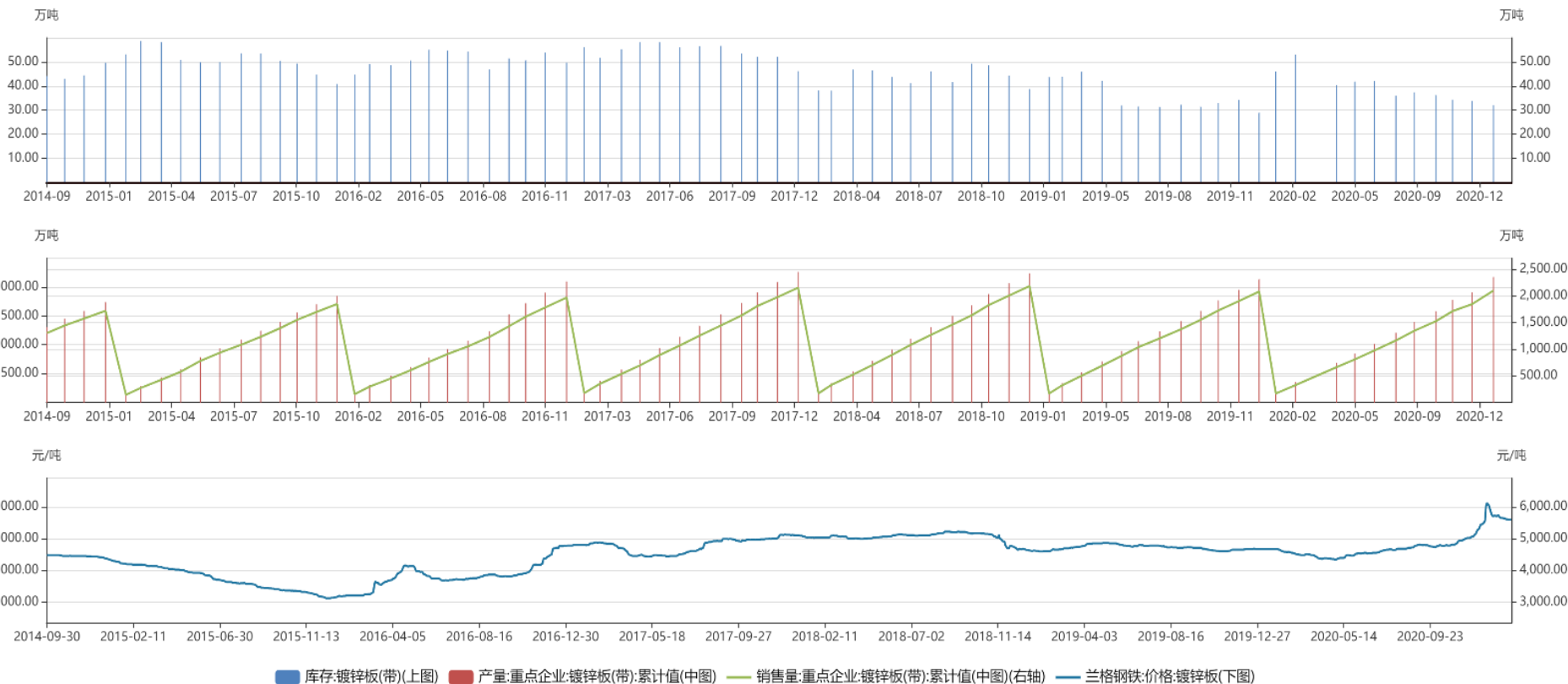
锌需求观测指标对比



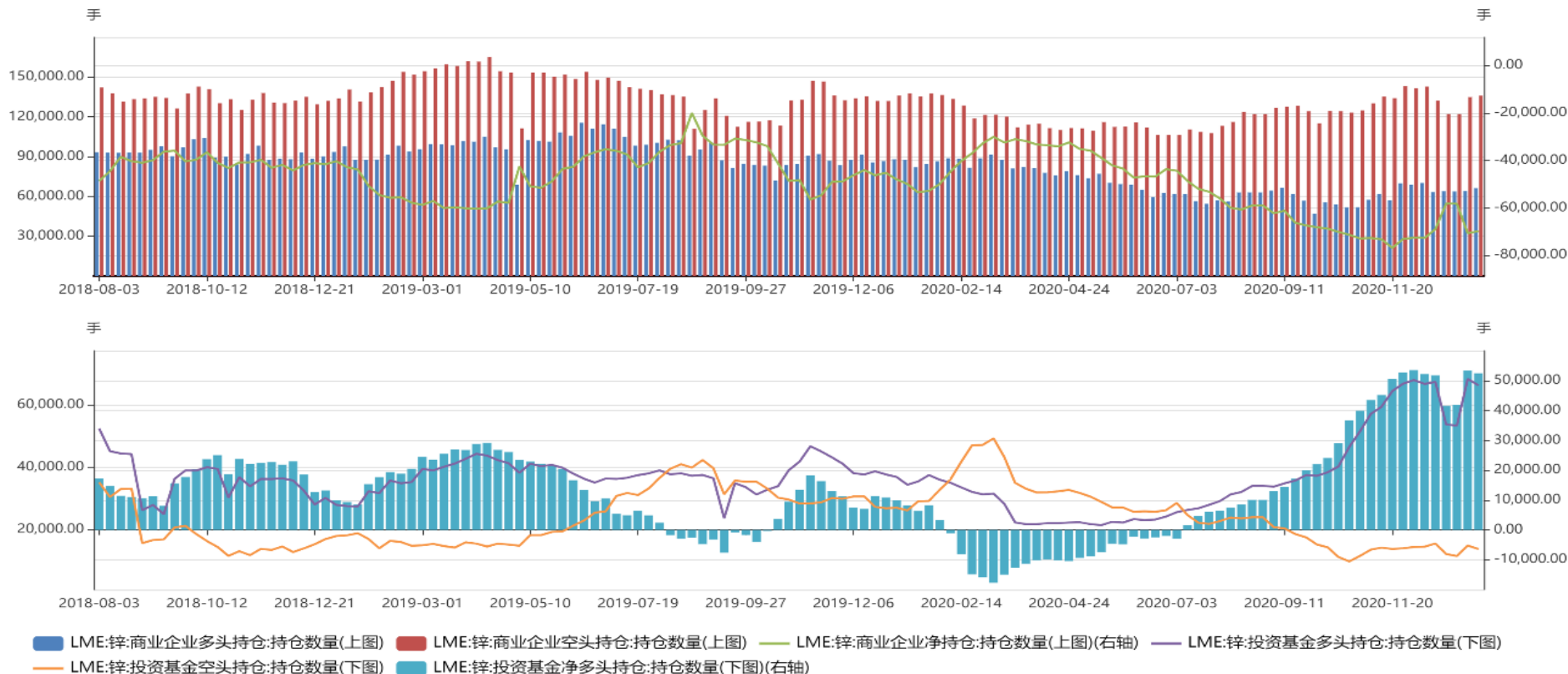
进口结构显示供应补充结构有变化，矿端进口量减量，精锌及合金增量



镀锌板带产量恢复增量，库存持续回落降至低位水平，价格在高位回落



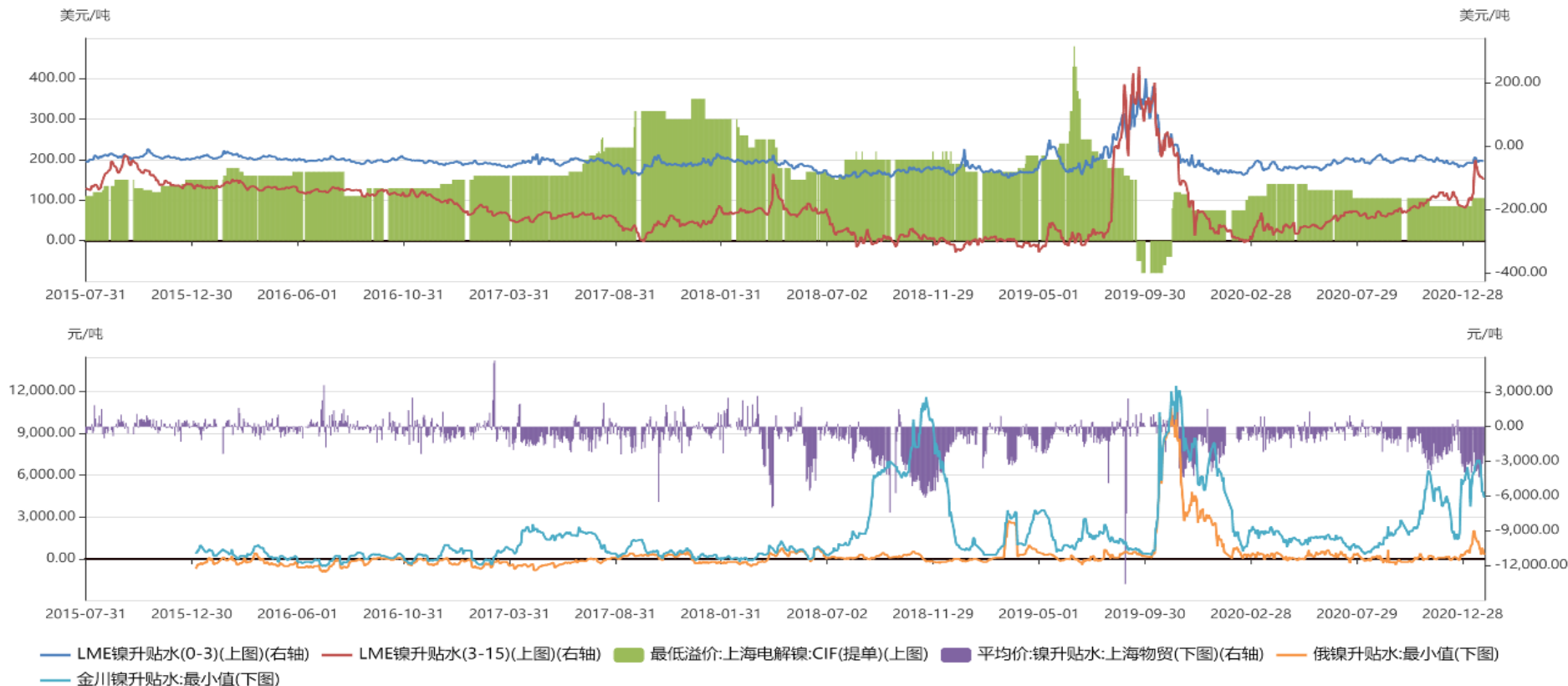
伦锌商业盘净空持仓年初再增，基金净多持仓在去年底调降后再回高位



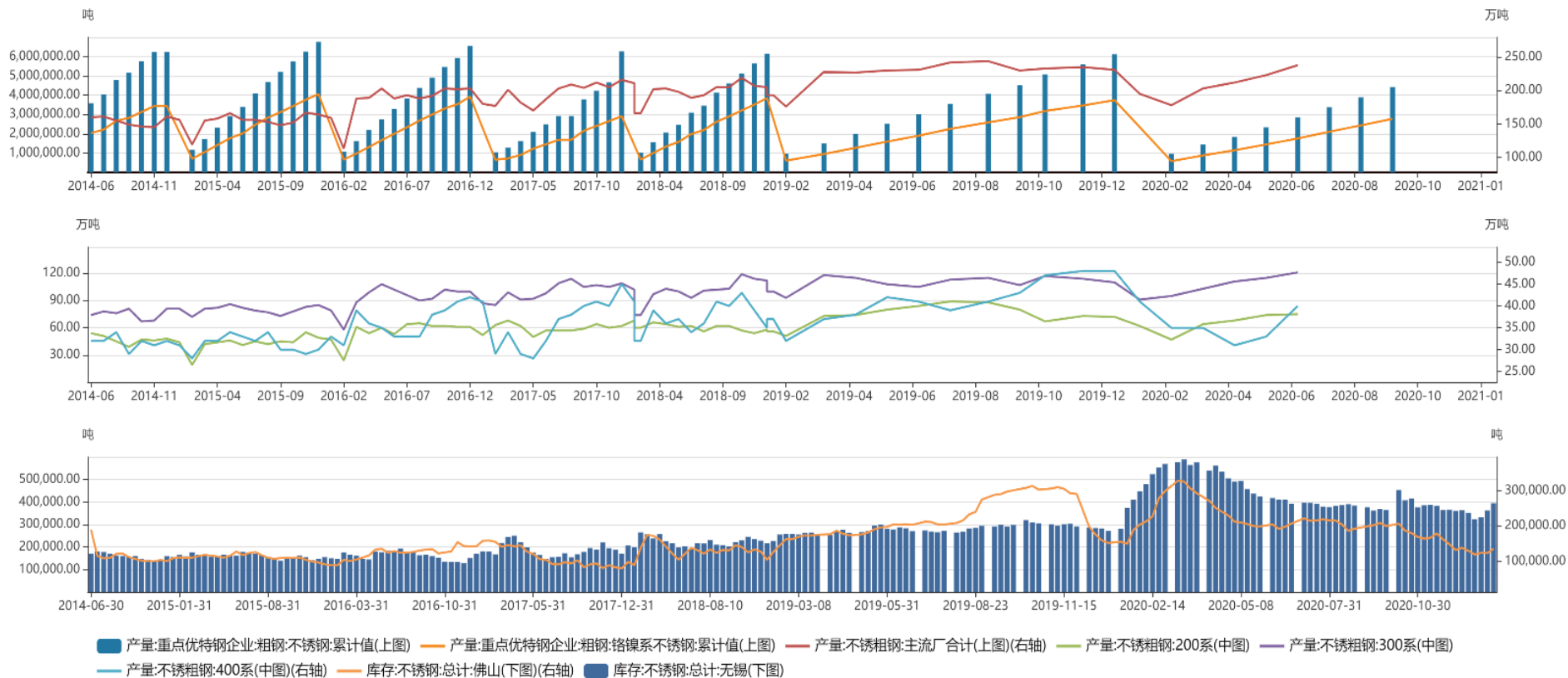
3、镍：黑链属性的修复支持放缓，沪镍的回升弹性依靠新能源路径



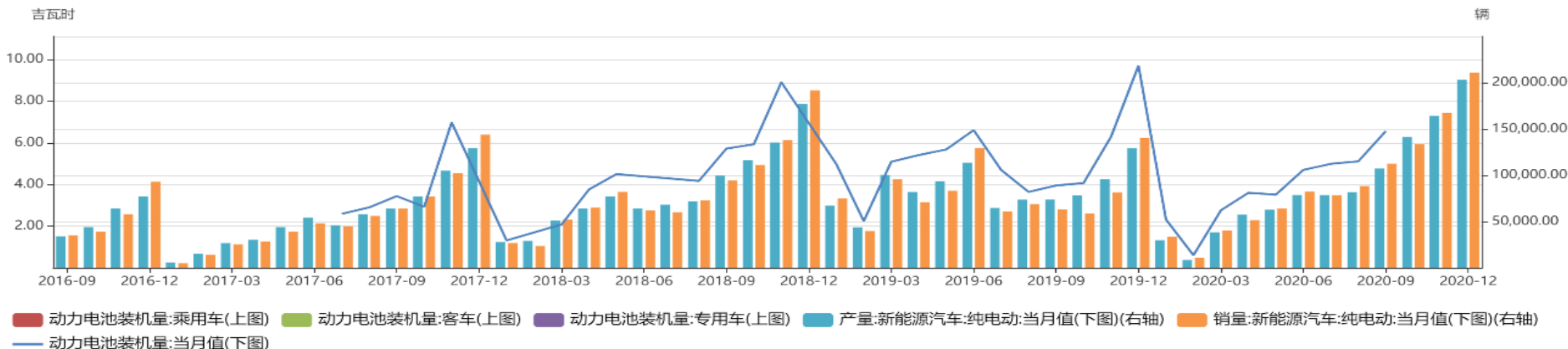
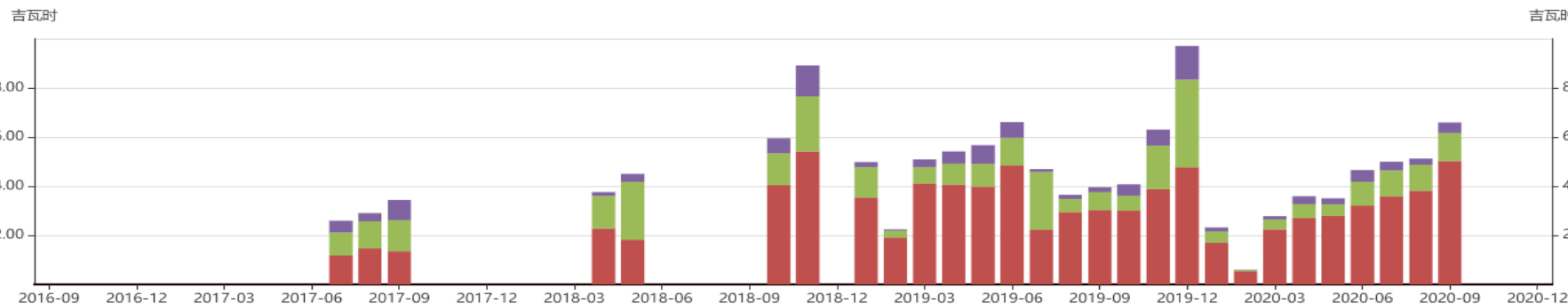
伦镍水差结构近端改善，进口溢价平稳，国内市场水差结构阶段回软，金川镍升水再拉抬，俄镍平水转小幅升水，期现指标的牵扯在黑链传导



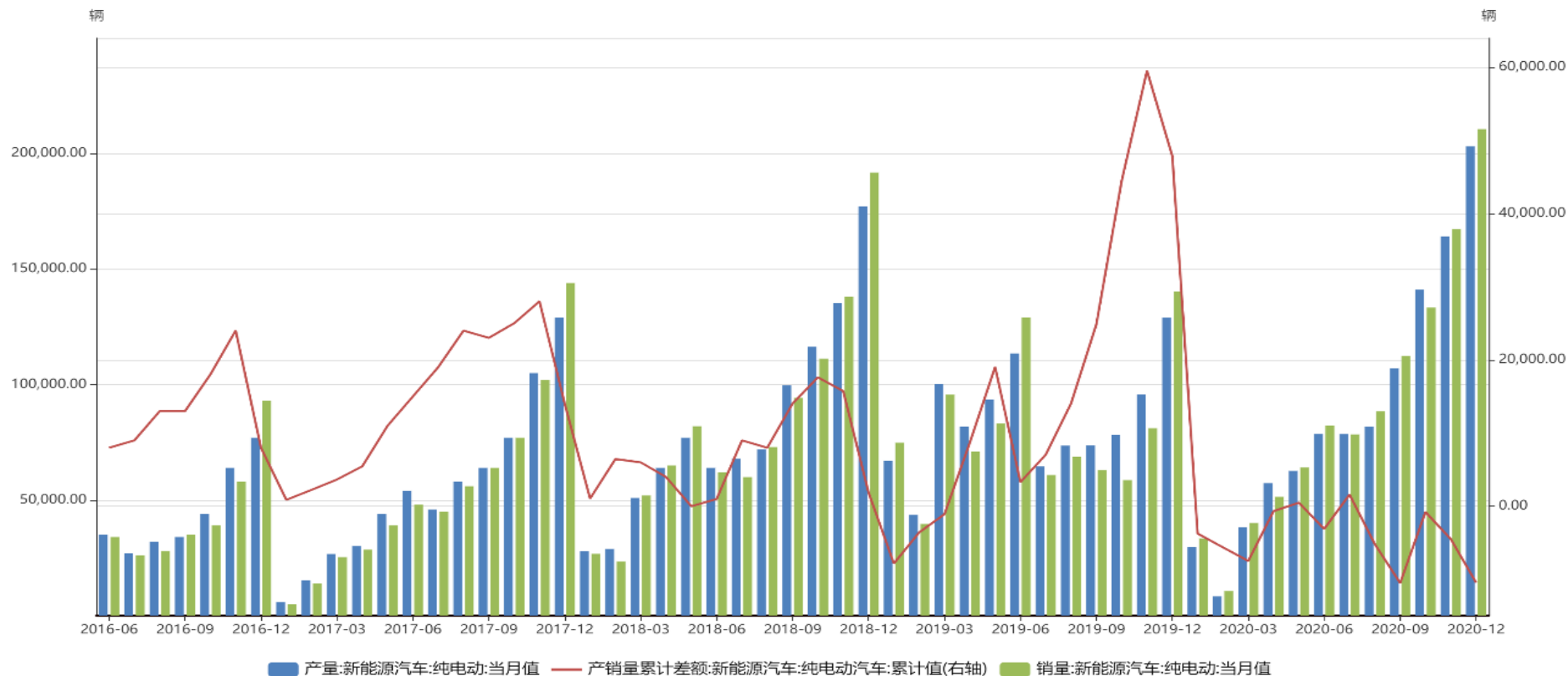
不锈钢粗钢产量回升同比仍有减量，高端400系不锈钢产量回稳，200系回升，300系产量回升份额占比提升，不锈钢库存去库后年初又转向累库



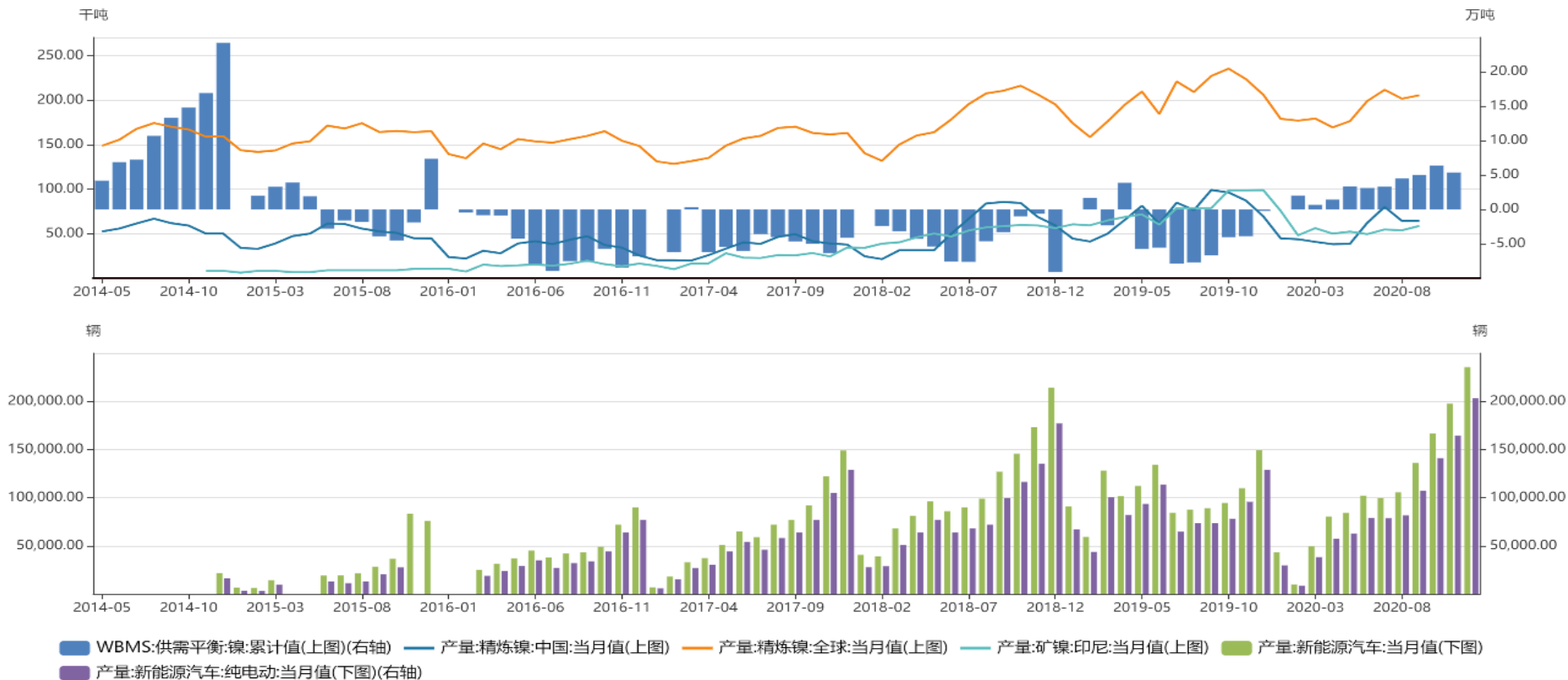
新能源路径动力电池装机环比增长势头增强，政策支持预期广泛认可 装机增量，新能源车产销数据都有改善，年末新能源车产销量再创新高



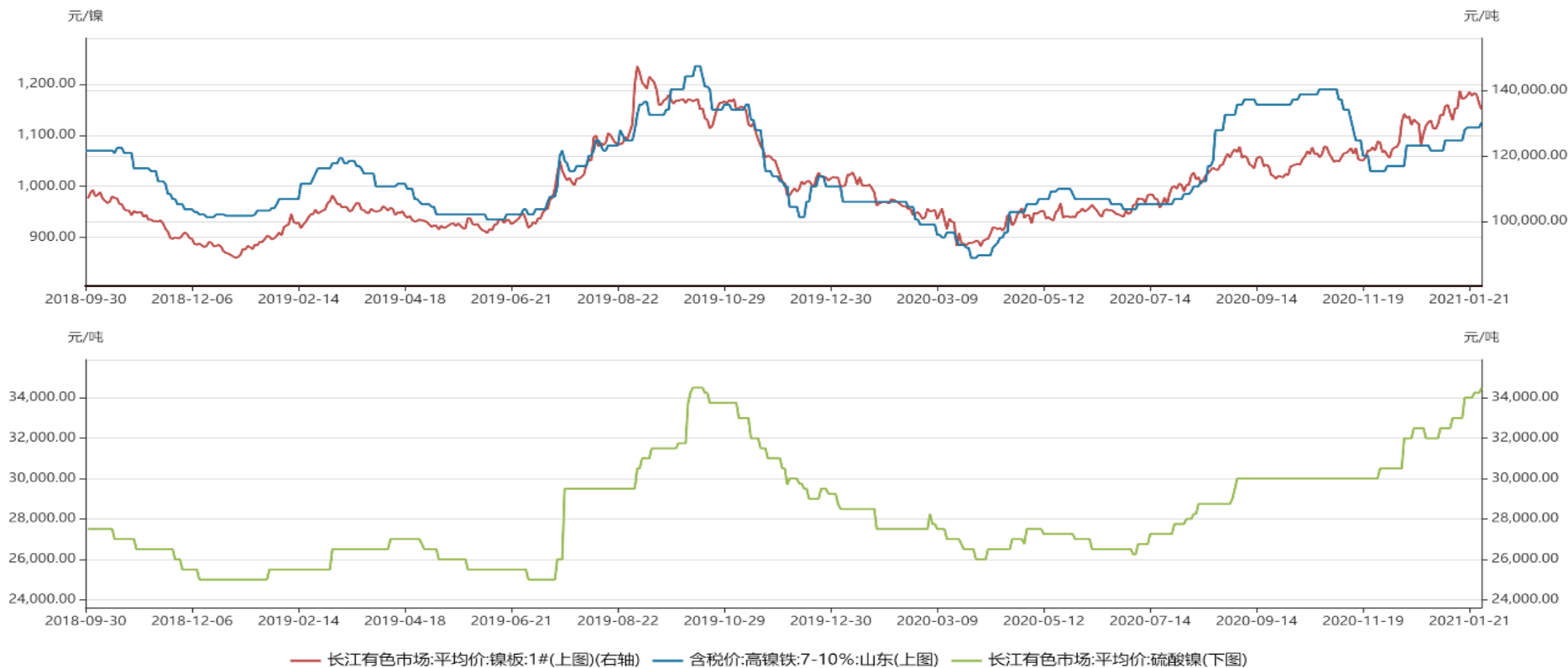
新能源汽车产销量的当期差额改善，需求环比改善明确，降库平稳



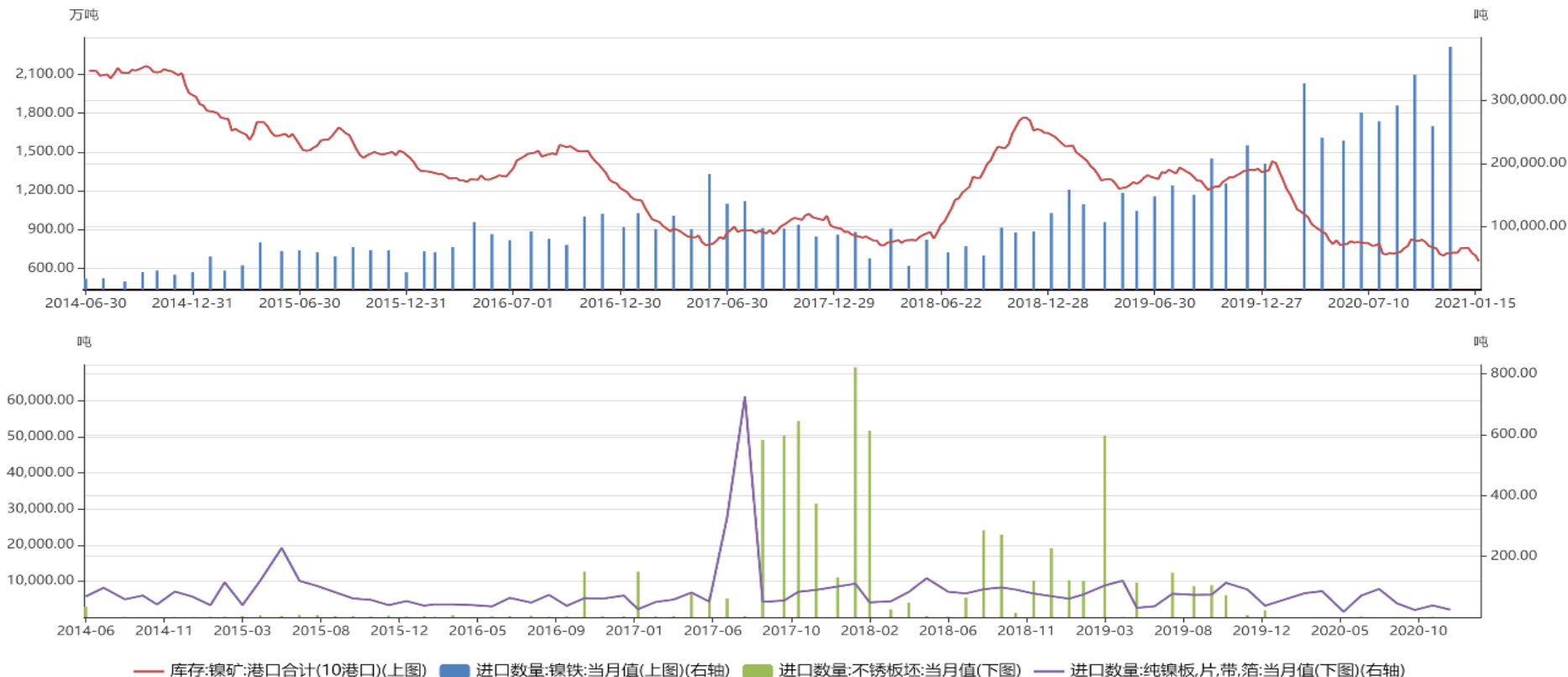
全球供需缺口四季度仍维持小幅过剩，全球精炼镍产量开始转回升， 新能源技术路径的高镍路线争议仍未消除，国内下游需求已持续改善



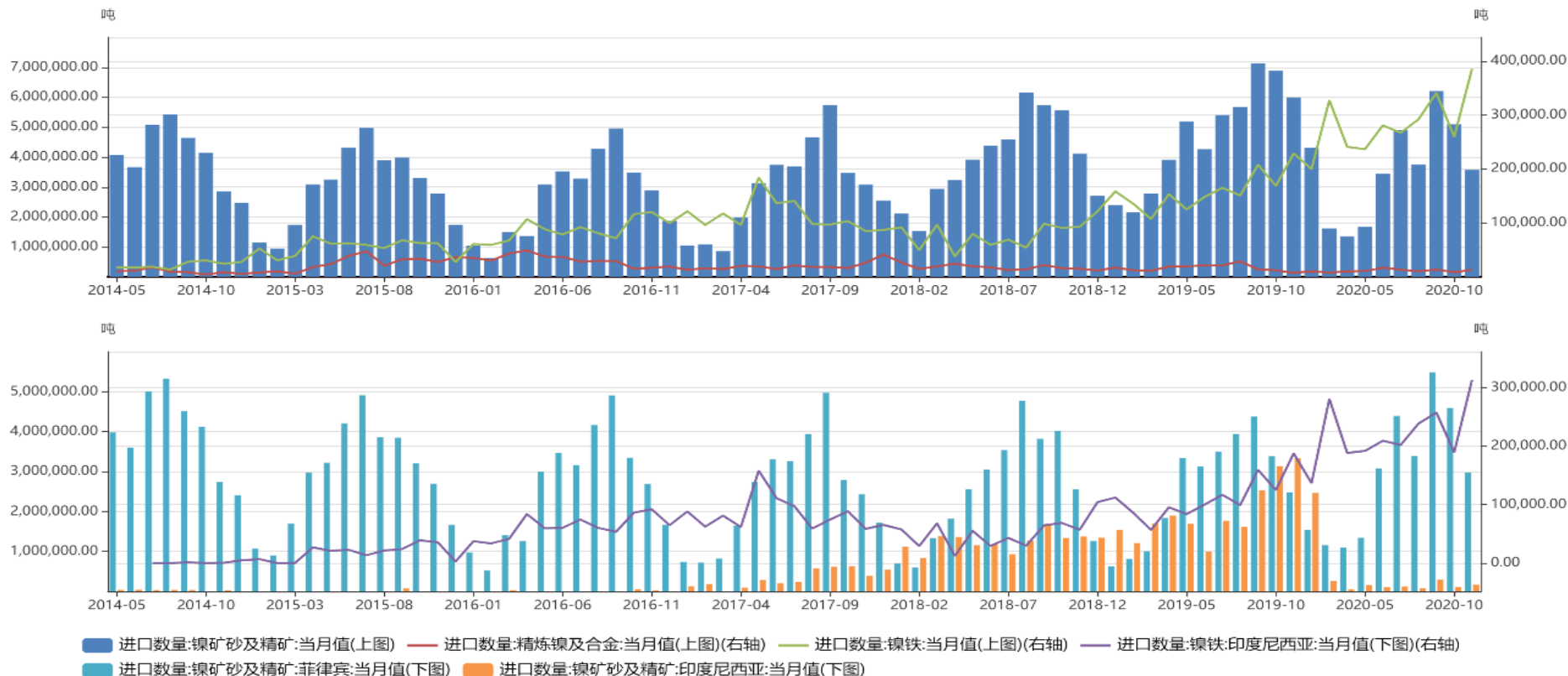
硫酸镍价格稳中抬升创新高，镍板价格中枢上移，高镍铁成本支撑平稳



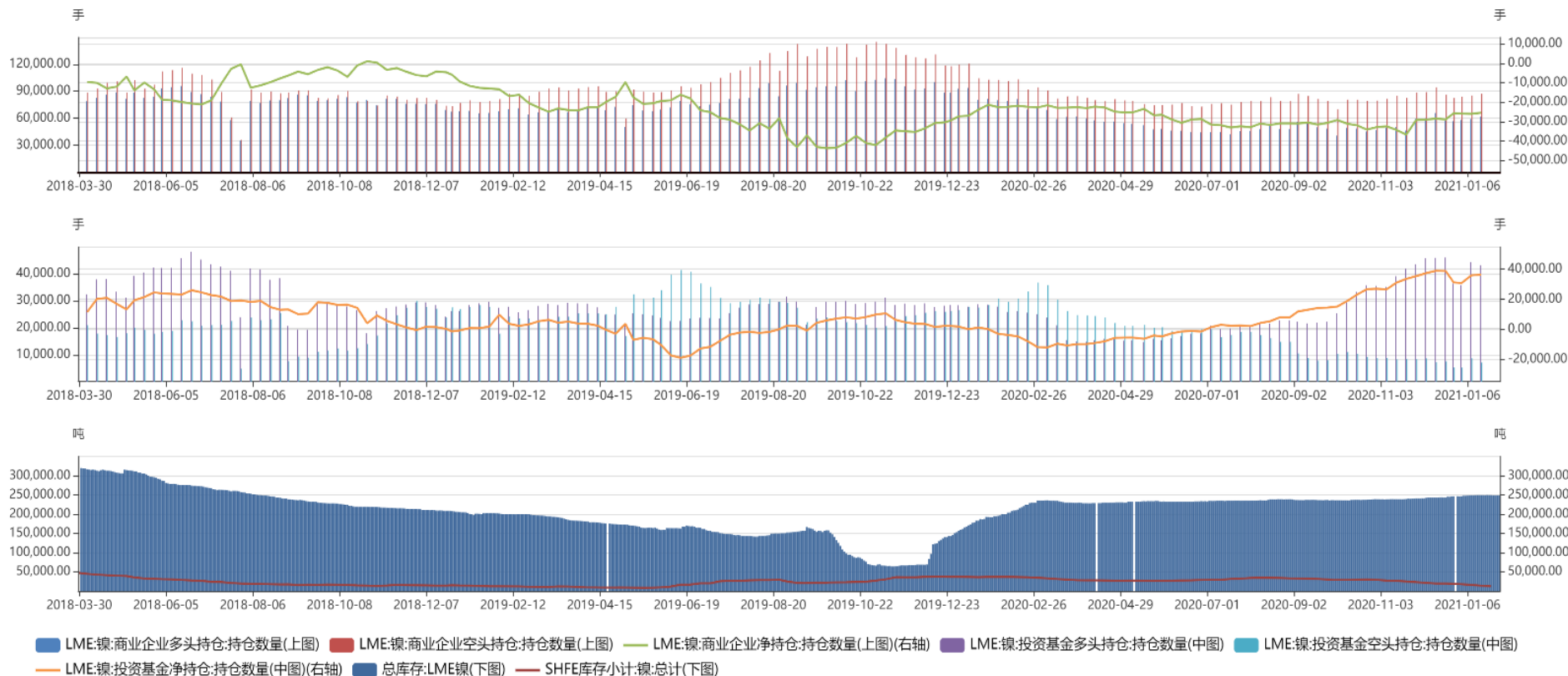
镍矿港口库存年初又再降库，镍铁进口增量再提升，镍板进口维持低量



镍原料进口增量转向镍铁，从印尼的镍铁进口大升，菲律宾进口镍矿环比季节性下降，精镍及合金进口减量趋稳，去年末供应环节保障改善



伦镍基金净多持仓维持，商业盘净空小幅下降，镍的这个持仓结构特点与锌铝都有不同，年初以来两市显性库存基本平稳，内降外升



PART 4

市场形态分析及交易价区提示



沪铝水差结构已回软，走势稳定能力在年初消退，多单兑现之后年初保值盘压制温和加重，围绕半年线的争持仍未回稳，14500平衡位待检验



沪铝指数 (SHFE 2200) 日线

MA组合(5,10,20,55,120,255) MA5 14891.00 MA10 14882.00 MA20 14996.00 MA55 15538.82 MA120 14921.00 MA255 13980.71



伦锌的对称反弹结构已圆满完成了目标，矿端供应疑虑炒作已经兑现
外盘中期振荡形态分水位在2560美元一线，宽区间回切依托年线支撑



沪锌的2万关口从反弹心理目标位和振荡反压位，变成了阶段平衡位，形态结构分形对称的技术支持，可以参考19500一线，年线看依托承托



伦镍中期回升通道支撑线维持，近三年的大箱体反压对应18000美元，
黑链供应竞争的成本支持上移14000美元一线，通道支持在16500附近



沪镍的中期缓升通道维持，区间上移的节奏弱于伦镍，中期均线参考半年线作为振荡支持，中期低点逐级抬高状态，120000一线小平衡



PART 5

春节前后交易策略及保值参考建议



- 现货季节有年节效应导致的下游需求转淡效应，阶段供需错配
- 产业链的定价驱动从上游阶段性转向中游，下游买保操作可暂缓，关注春节后的现货季倒春寒振荡下探效应，择时与择价协调协同准备
- 涉黑链品种需求驱动边际弱化是合理预期，现货供需环节的压力侧重关注3-5月合约，资金结构水差结构开始弱化的品种，卖保建议锁价过节，3月中旬之后减平保值空单

- 铝的卖保价区依托15500卡位保护，卖保集中聚集3月合约，春节前后注意14500一线只锁价不压价；水差结构弱化后，买保可以结合虚拟库存来统筹，转为以5月合约作为主攻点，买保春节前偏向择价，春节后以3月中旬来择时
- 锌的矿端供应疑虑炒作兑现后，春节前后重点看国内社库变化，下游买保下移参考19000一线低买，卖保适合春节后合约，锁价过节
- 镍继续尊重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120000一线，卖保思路与锌铝不同，仍偏向区间上移灵活进退兼顾卡位，春节前依托135000卡位锁价，春节后站稳14万要退
- 风控止损：节前择价要耐心，节后择时可粗心，中期形态平衡位下破是买保的预警；卖保的锁价锁利润思路重在择时保护，3月中旬要进行做好减平准备



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