



锌镍铝品种行业线索及7月操作策略 弹性降低，振荡分化

倍特期货有限公司 2021年06月
魏宏杰 投资咨询资格证号Z0000599



- 01 中期策略回顾
- 02 二季度末市场走势回顾
- 03 品种的相关行业线索图表数据
- 04 市场形态分析及交易价区提示
- 05 7月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（铜锡铝，镍，锌银铅，6月更分化）
- 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（政策支持叠加，黑链和新动能环节需求支持阶段稳定）
- 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（内盘供应扰动，外盘盯需求）
- 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（矿端紧缺趋缓解、中间低的市场共识还面临考验）

6月初有色板块出现联动下跳缺口，对应汇市美元指数的振荡趋稳，对应国内外防输入内防反弹的调控措施兑现，供需双调中强弱再分化



PART 2

二季度末市场走势回顾



沪铝水差曲线维持平水结构，振荡形态重心偏稳，横向区间波动受限



锌水差曲线维持中性，量仓引导开始主动翻空，振荡重心抵抗下移中



沪镍的区间下探转为高低点依次上移，水差曲线近端略增强，节奏独立



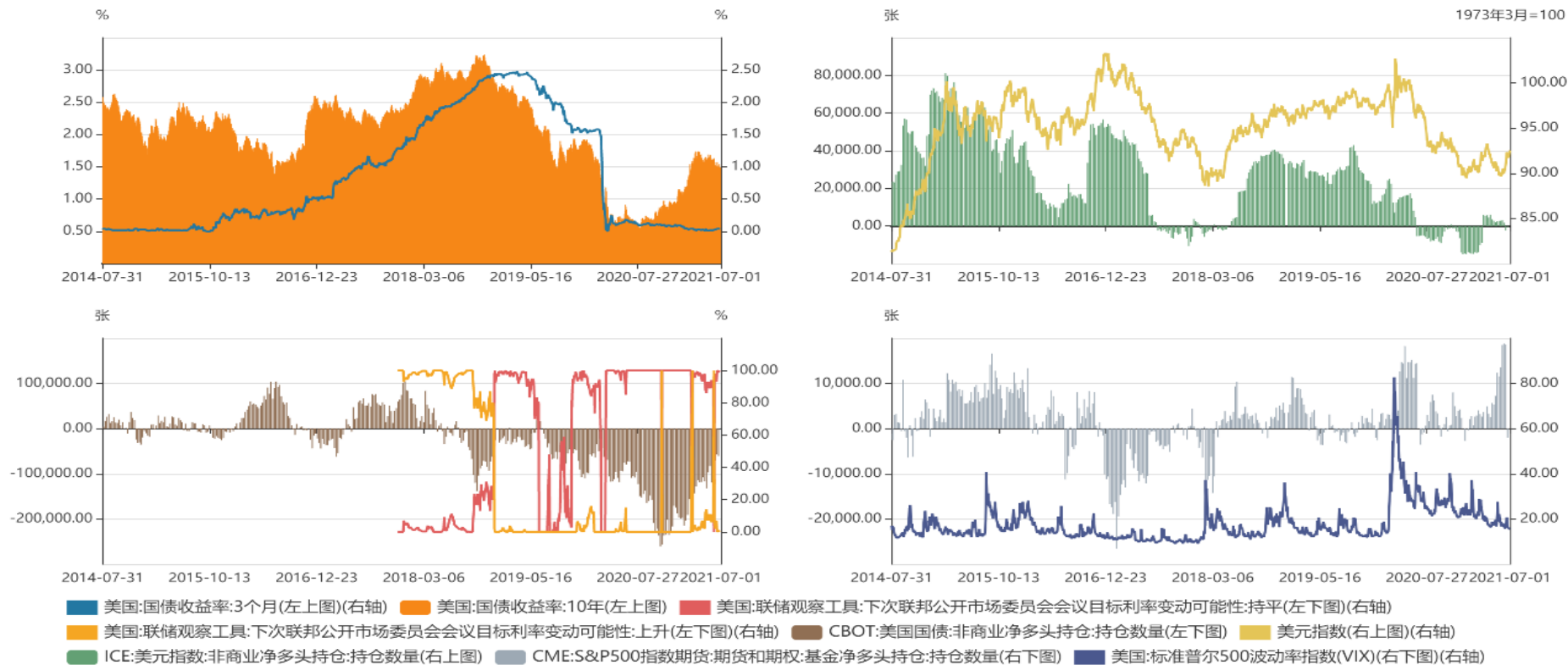
PART 3

品种的相关行业线索图表数据

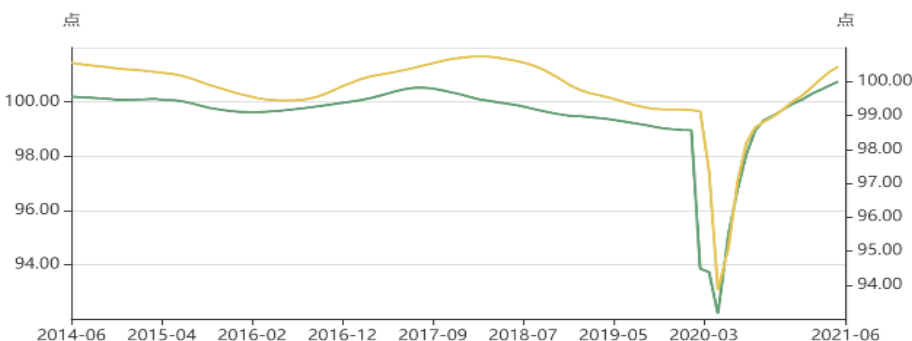
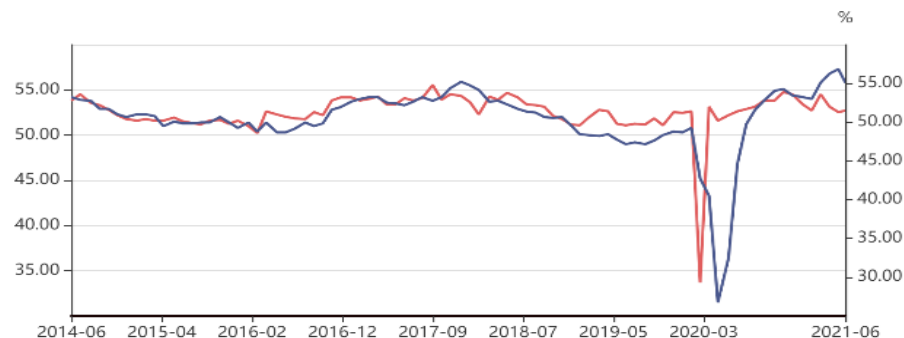
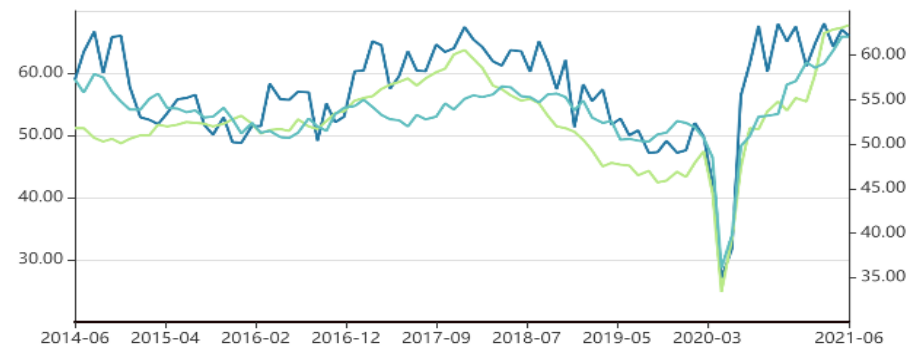


- 中美经济数据意外指数的惊喜效应在6月份继续降低，欧美经济景气先行指标高位趋缓，随着政策调整关键核心指标陆续达标，主要经济体政策调整的预期开始提升
- 美元指数中期修复形态在二季度末重回区间平稳，汇市围绕数据和利差曲线变化的修复已偏向情绪传导中性，目前外围的金融压力监测指标暂未见异常，美元基金净持仓翻空摇摆，美股指数基金净持仓月末快速翻空
- 国内二季度传统现货季去库有利阶段逐步过去，6月份我们看到品种去库力度继续放缓，上下游去库不匹配仍普遍存在，政策面调控的效果显现，贸易环节的放货心态增加
- 有色品种的现货季高点初步兑现，内外套的博弈仍然复杂，外强内相对偏弱格局延续，三季度初段现货相对偏淡的下游拖累留待再检验
- 外盘三个有色品种的基金净多持仓转调整，伦铝最稳伦镍看多预期改善，伦锌在减退

美债长短端收益率利差延续收窄，美元指数的形态重回区间小平衡，
美元指数非商业净多持仓翻空摇摆，美股基金净多敞口月末快速翻空

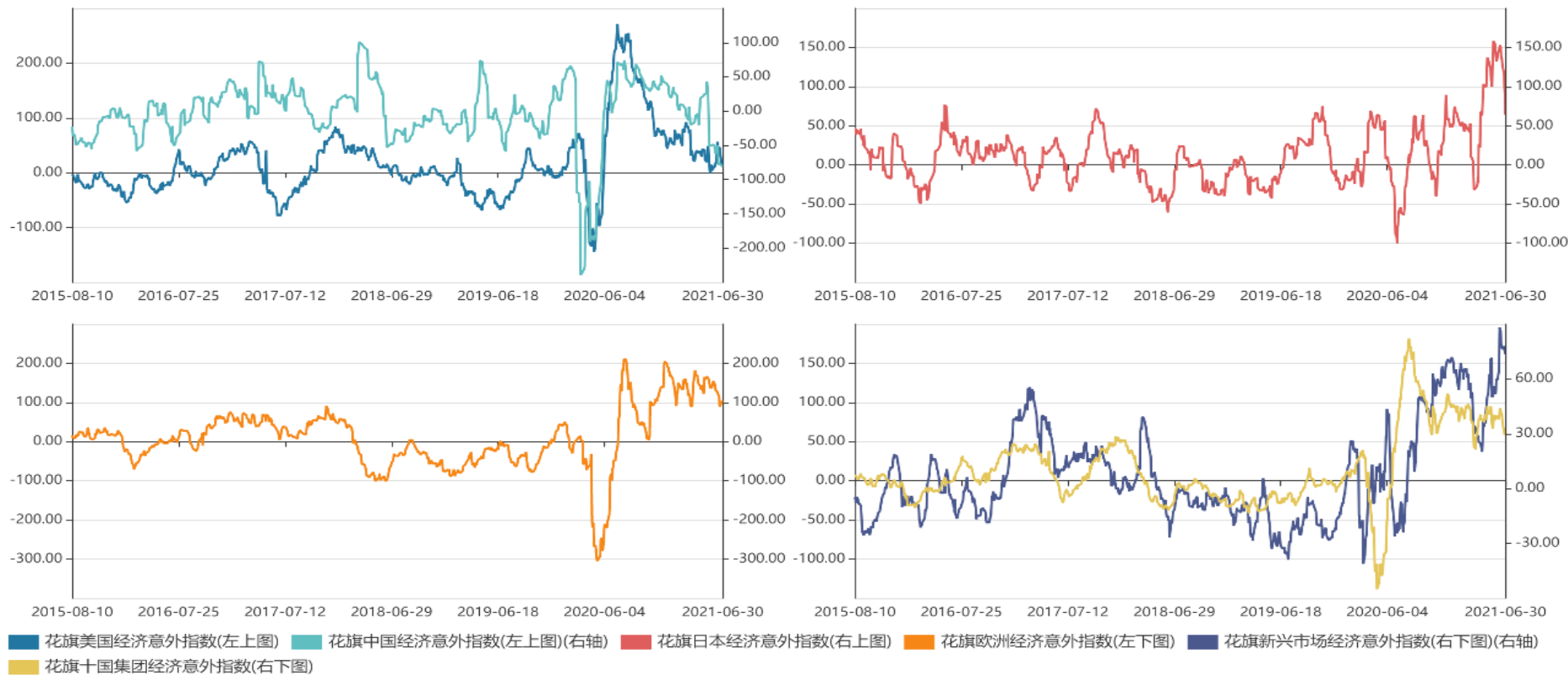


欧美经济景气指标6月出现高位趋缓回落，欧美相对比较仍半斤八两，制造业先行指标扩张转缓，二季度发达经济体的叠加复苏峰值待确认

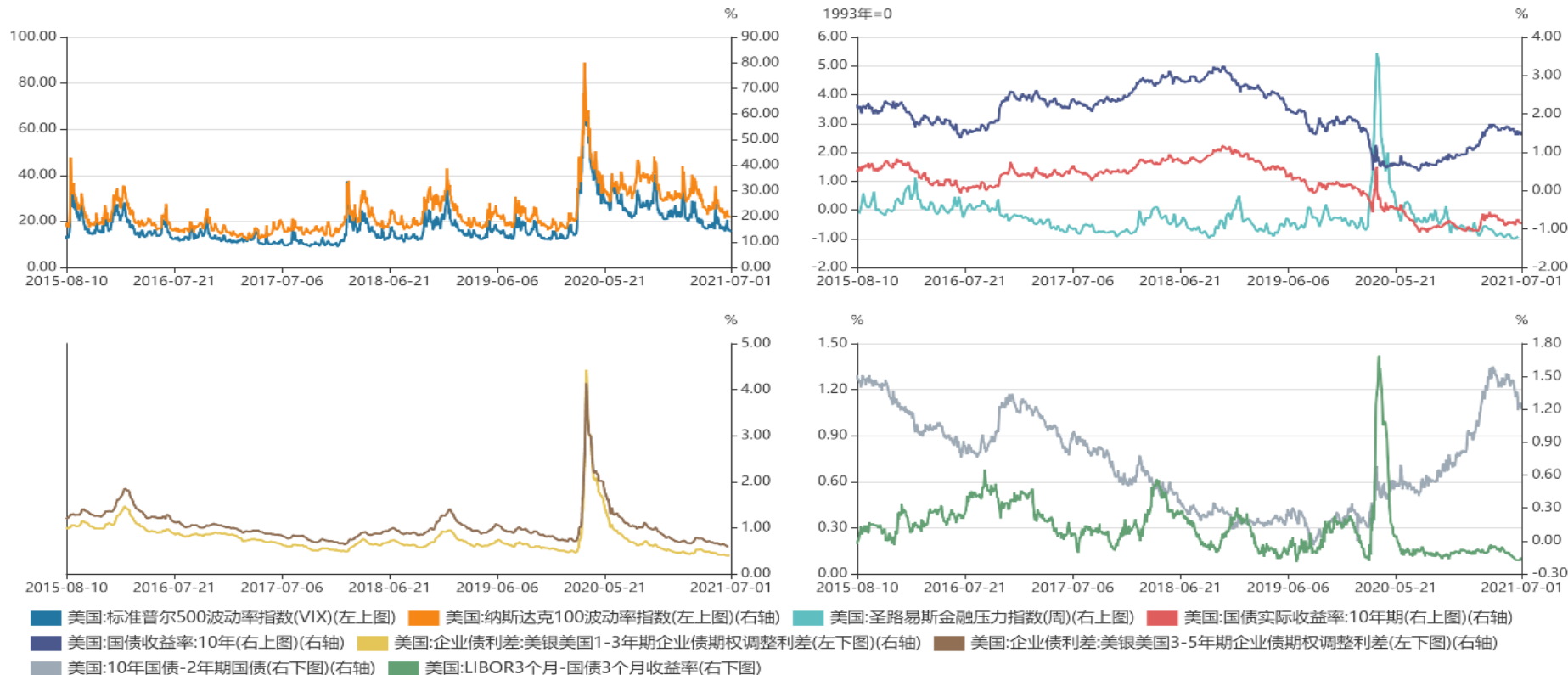


■ 美国:ISM:制造业PMI:新订单(左上图) ■ 欧元区:制造业PMI(左上图)(右轴) ■ 美国:Markit制造业PMI:季调(左上图)(右轴) ■ 美国:ECRI领先指标(左下图)
■ ZEW经济景气指数:欧元区(左下图)(右轴) ■ 中国制造业PMI:新订单(右上图)(右轴) ■ 全球:摩根大通全球制造业PMI:新订单(右上图) ■ OECD综合领先指标:五个主要亚洲国家(右下图)
■ OECD综合领先指标:G7(右下图)(右轴)

主要经济体的经济意外指数月末开始回软，中美的惊喜继续在减少，欧系的惊喜预期差高位回降，新兴市场相对的改善优势在消退



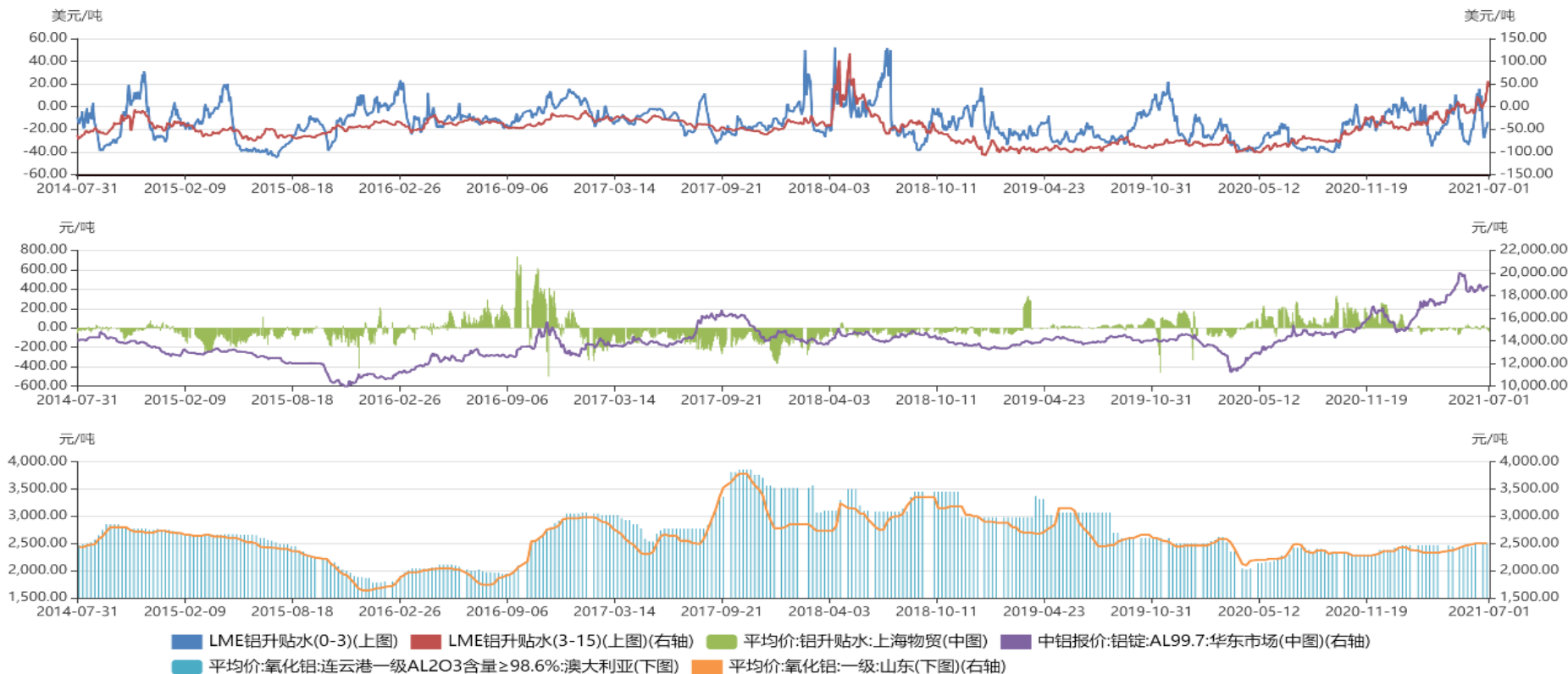
核心PCE指标达标后，外围主要市场的风险监测指标暂未见风险警示



1、铝：冶炼合规产能效益兑现，市场预期增量受限，现货季去库趋缓



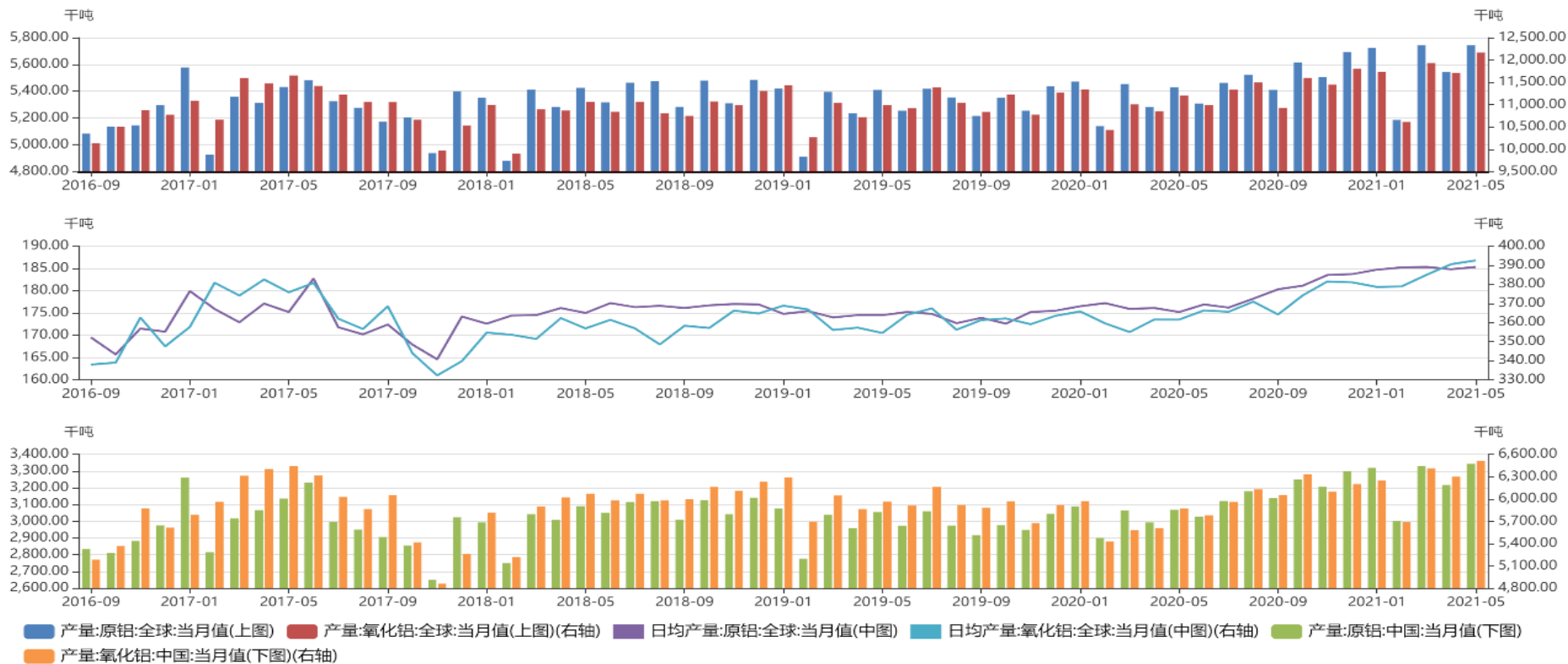
外盘现货贴水摇摆修复，近远月水差走高，市场结构改善预期偏稳；
国内电解铝现货转为平水，原料价格低位已转稳，冶炼利润高位转修复



季末时段伦铝持续走高，进口亏损扩大，正套的优势不在汇率在强弱差

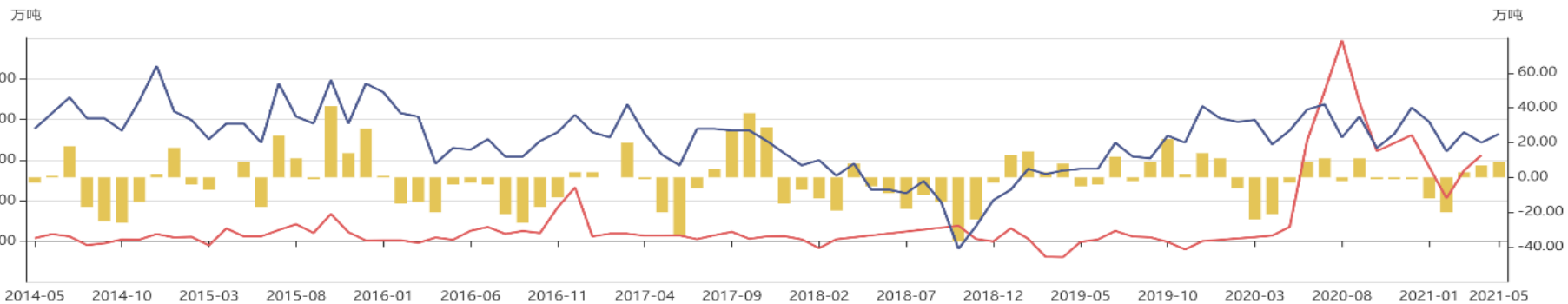
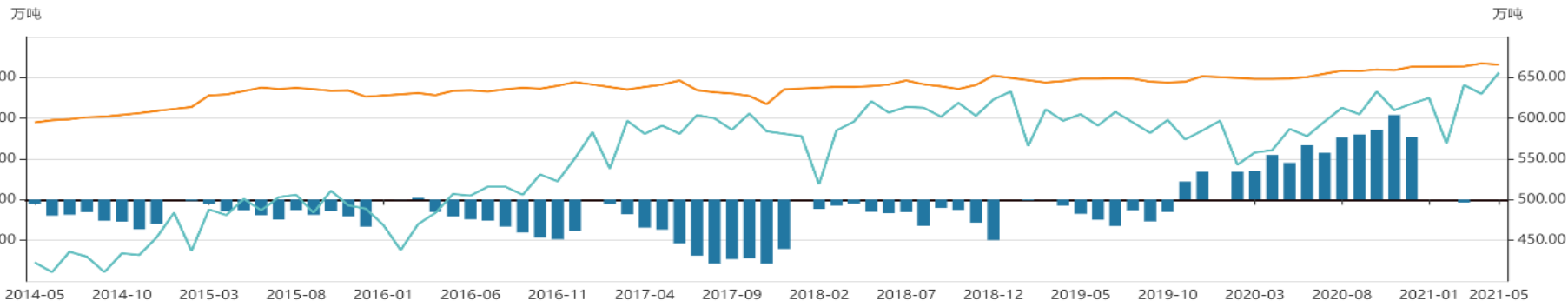


全球原铝日均产量平稳，氧化铝日均产量继续抬升；国内氧化铝产量恢复增长，原铝产量增长放缓，国内冶炼骨干企业效益保障仍较为有利



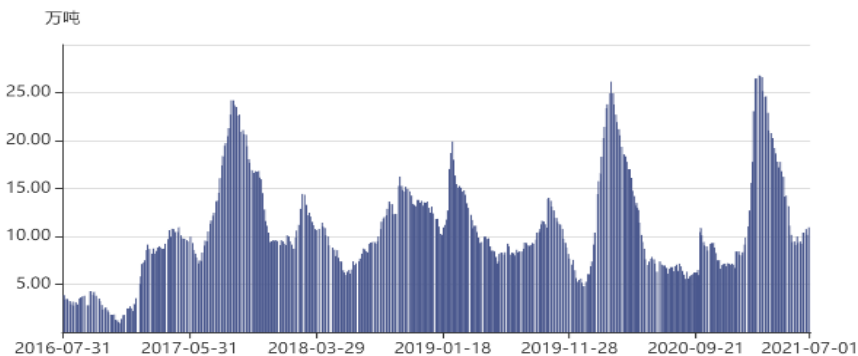
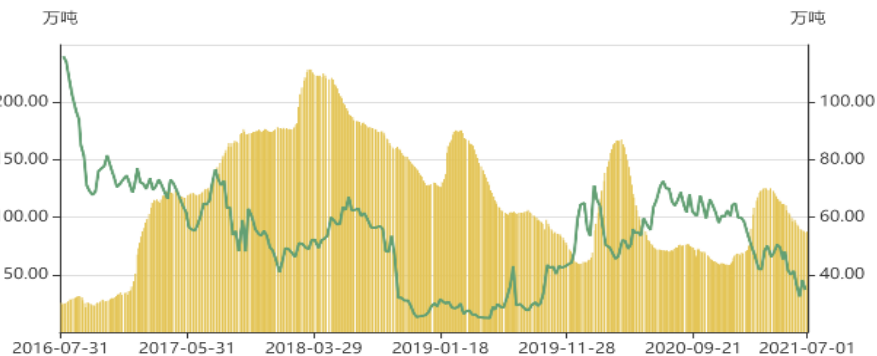
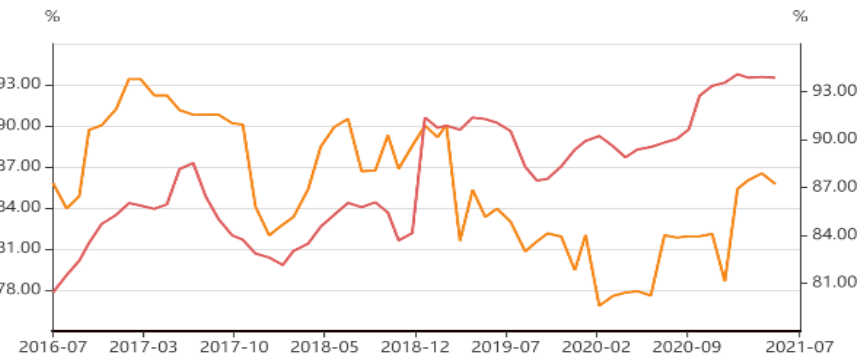
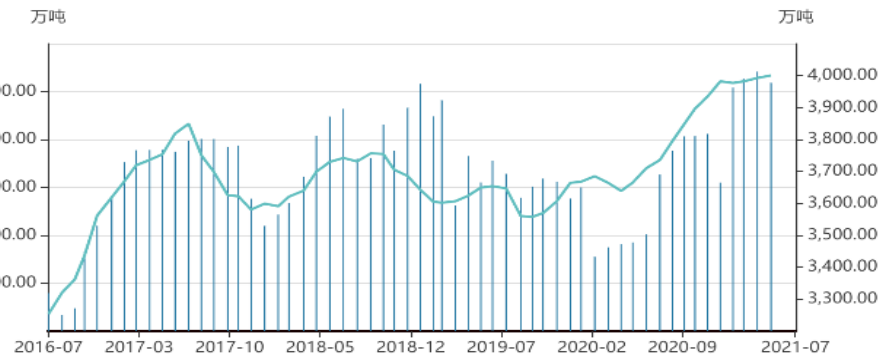
全球铝市供需评估供应过剩已收紧，国内原铝、氧化铝产量增长转稳

国内原铝净进口量小增，氧化铝进口趋缓，氧化铝供需平衡阶段小过剩



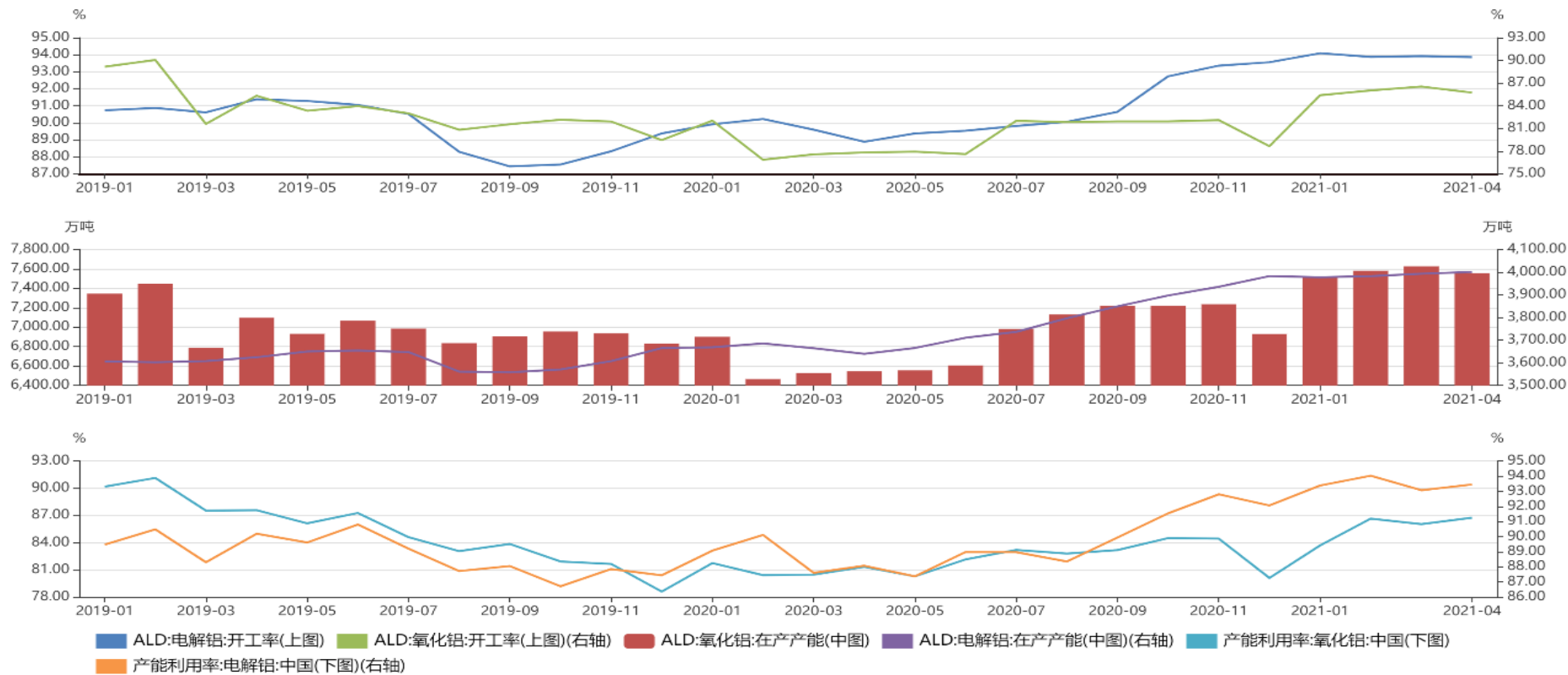
■ WBMS:供需平衡:铝:累计值(上图)
 ■ 国内产量:氧化铝:当月值(上图)(右轴)
 ■ 国内产量:原铝(电解铝):当月值(上图)
 ■ 国内原铝净进口量:当月值(下图)
 ■ 国内氧化铝净进口量:当月值(下图)(右轴)
 ■ 国内供需平衡:氧化铝:当月值(下图)(右轴)

电解铝在产产能提升趋缓开工率高位趋缓，氧化铝开工率提升转稳，二季度现货季降库分化，原铝降库趋缓铝棒库存回增，氧化铝降库持续

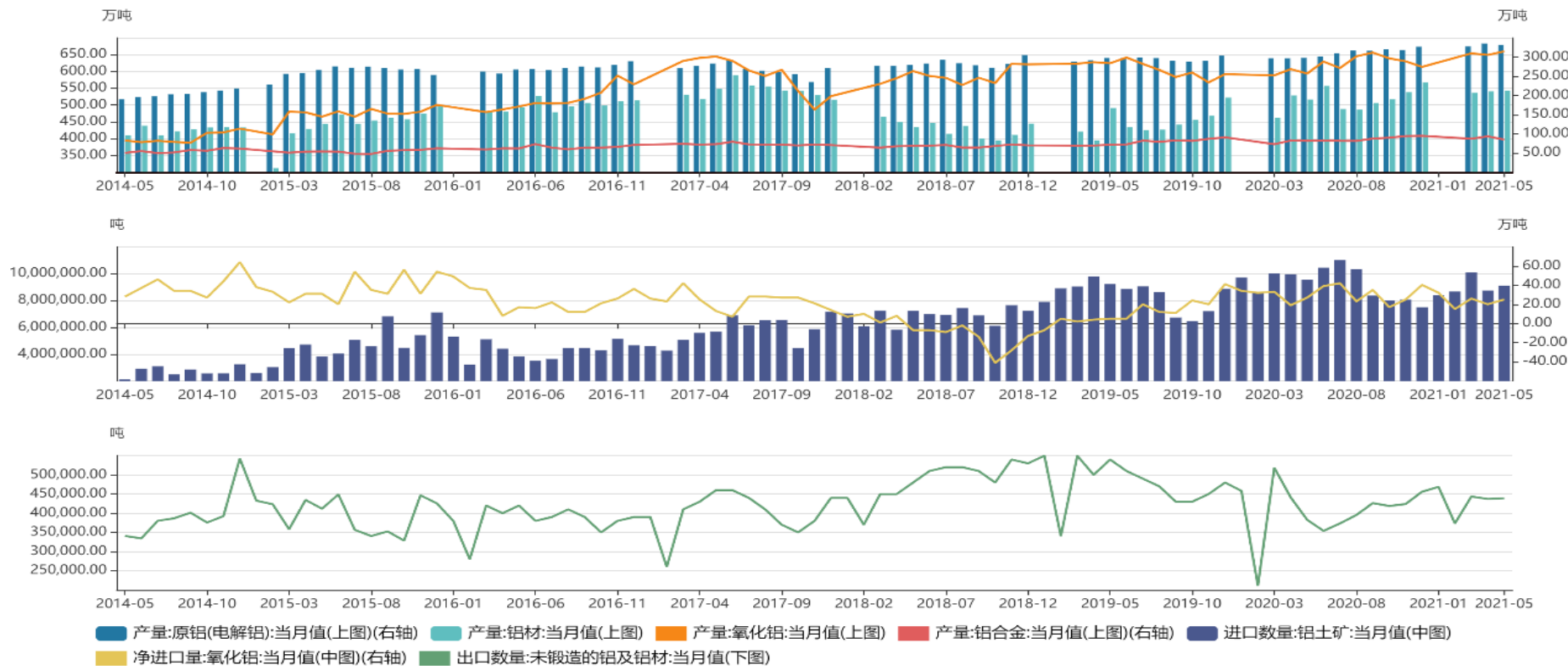


■ ALD:氧化铝:在产产能(左上图)
 ■ ALD:电解铝:在产产能(左上图)(右轴)
 ■ 现货库存:电解铝:合计(左下图)
 ■ 库存:氧化铝:合计(左下图)(右轴)
 ■ ALD:氧化铝:开工率(右上图)
 ■ ALD:电解铝:开工率(右上图)(右轴)
 ■ 库存:6063铝棒:合计(右下图)

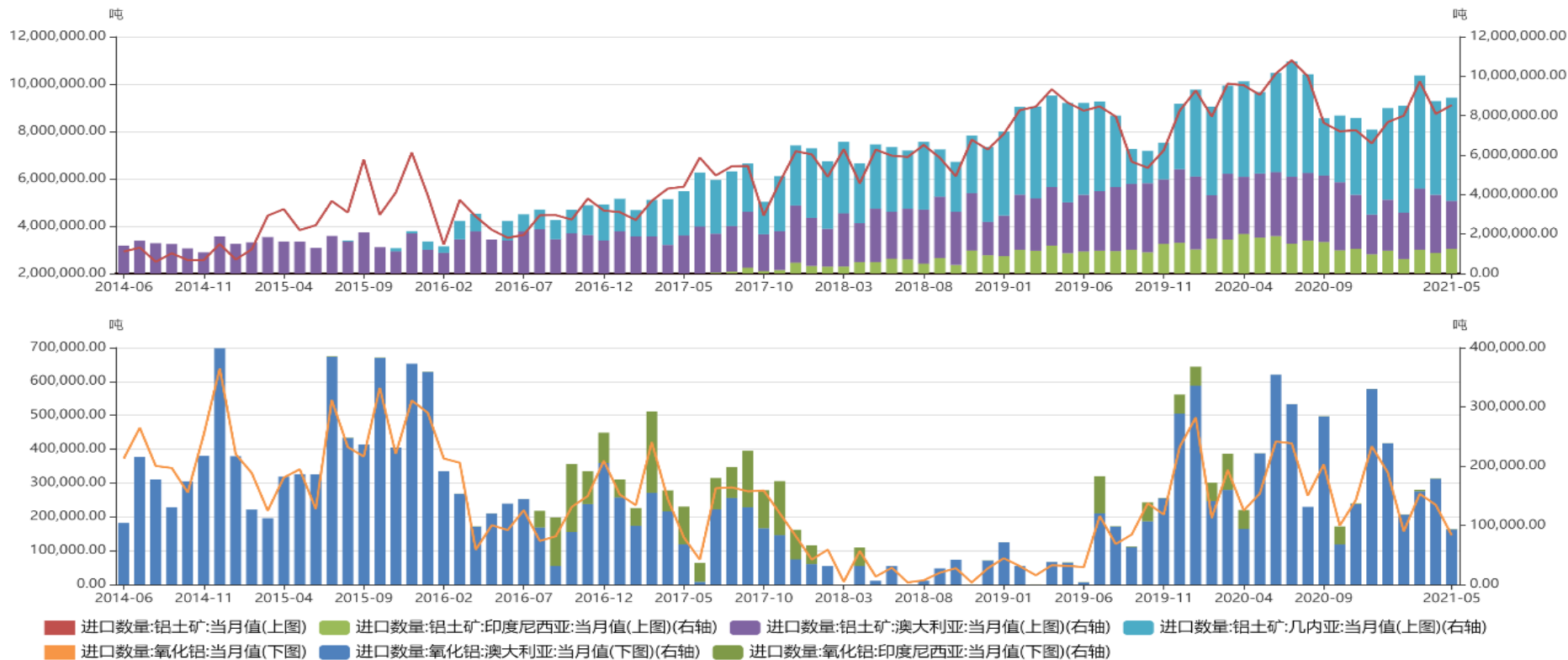
电解铝开工率高位转稳，氧化铝开工率逐步回升，开工率差值在收窄
 延续效益兑现引导，国内电解铝在产产能新高趋缓，产能利用率回落



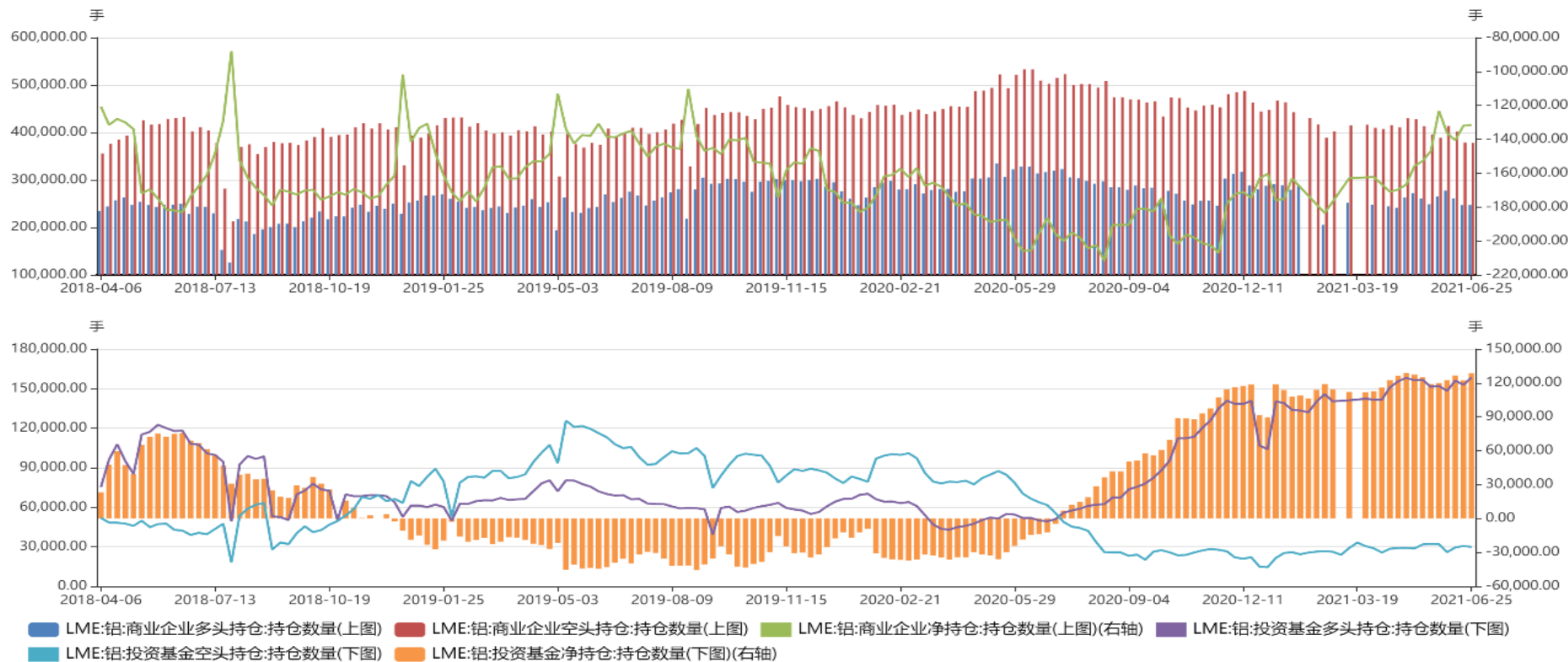
产业链中下游的产量顺向传导增幅放缓，现货季需求传导阶段偏淡，上游原料进口下台阶后增长恢复在矿端，出口环节阶段保持平稳



铝土矿进口增量保障靠几内亚，氧化铝进口澳大利亚减量但仍占大头



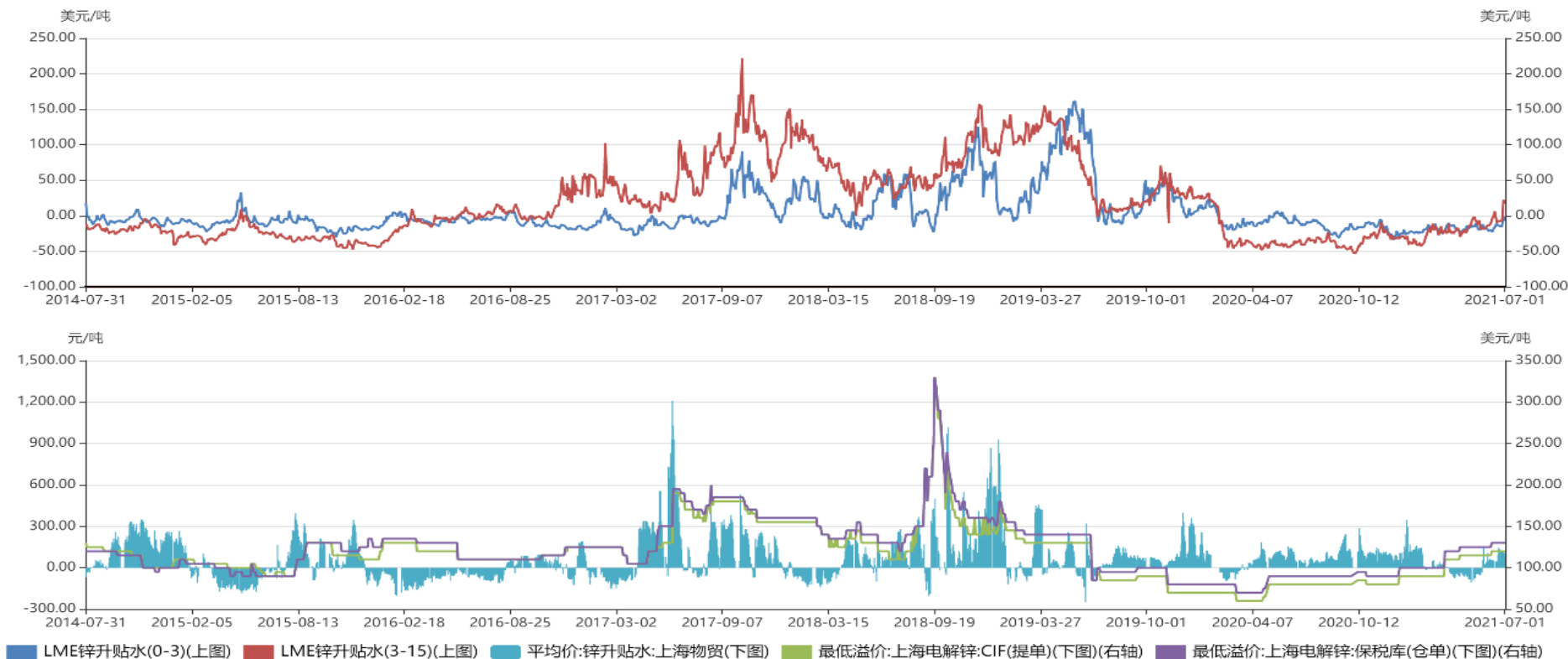
伦铝商业头寸的净空持仓在6月阶段兑现，投资基金净多持仓高位很稳，
内外正套阶段优势在伦铝的稳，二季度末段市场情绪波动预期相对稳



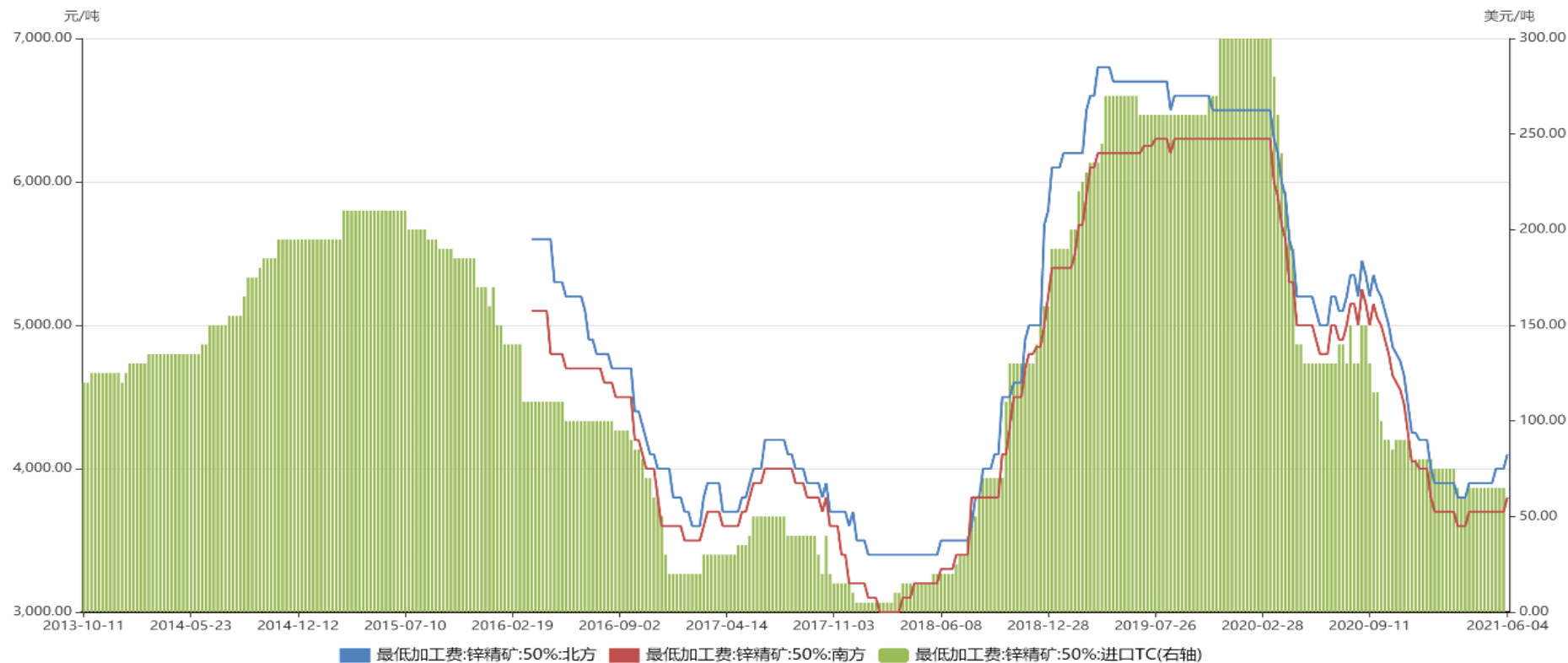
2、锌：矿端供应紧缺预期转缓解，期现结构中性价供应周期仍存争议



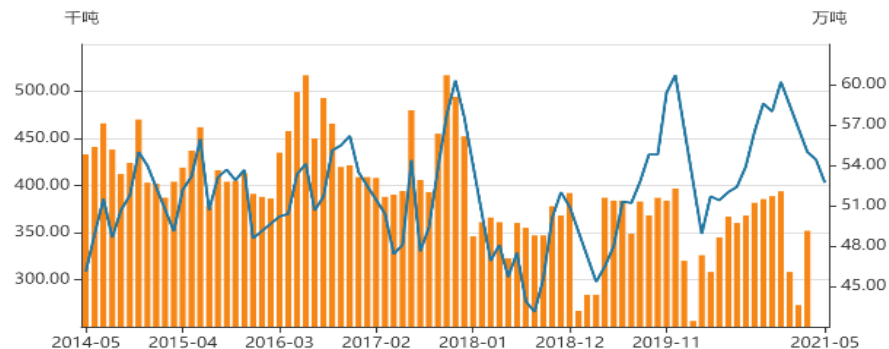
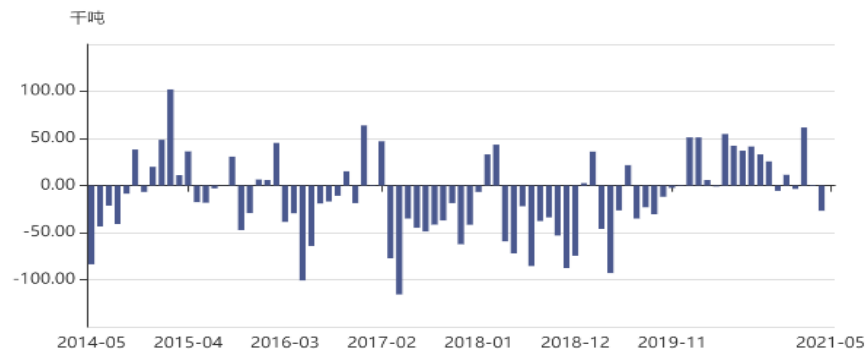
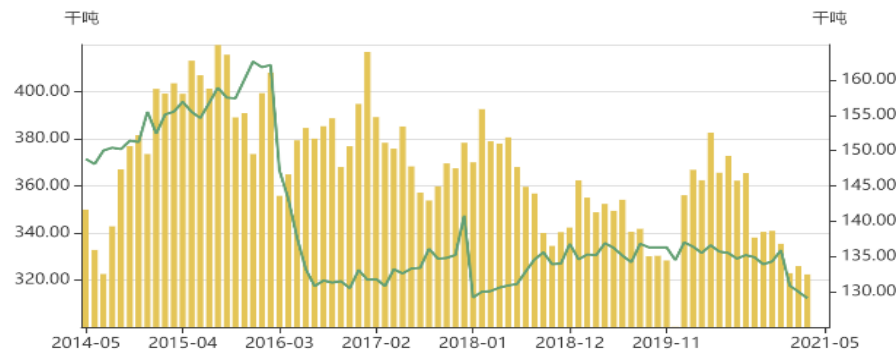
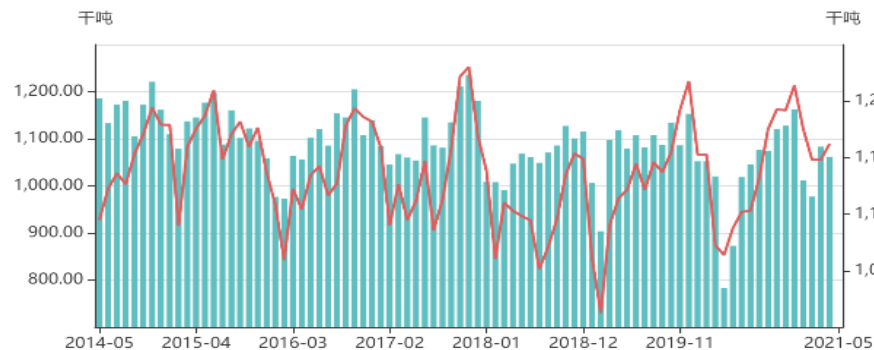
伦锌的价差结构在6月末现货贴水有改善，水差曲线趋平看跌预期降低，进口溢价延续提升，国内现货贴水又转升水，国内价差曲线维持中性



国内矿锌加工费的一季度末低点继续确认，进口矿加工费也对应回稳
行业信息评估认为二季度矿端偏紧状况将趋缓解，冶炼与矿端博弈改善

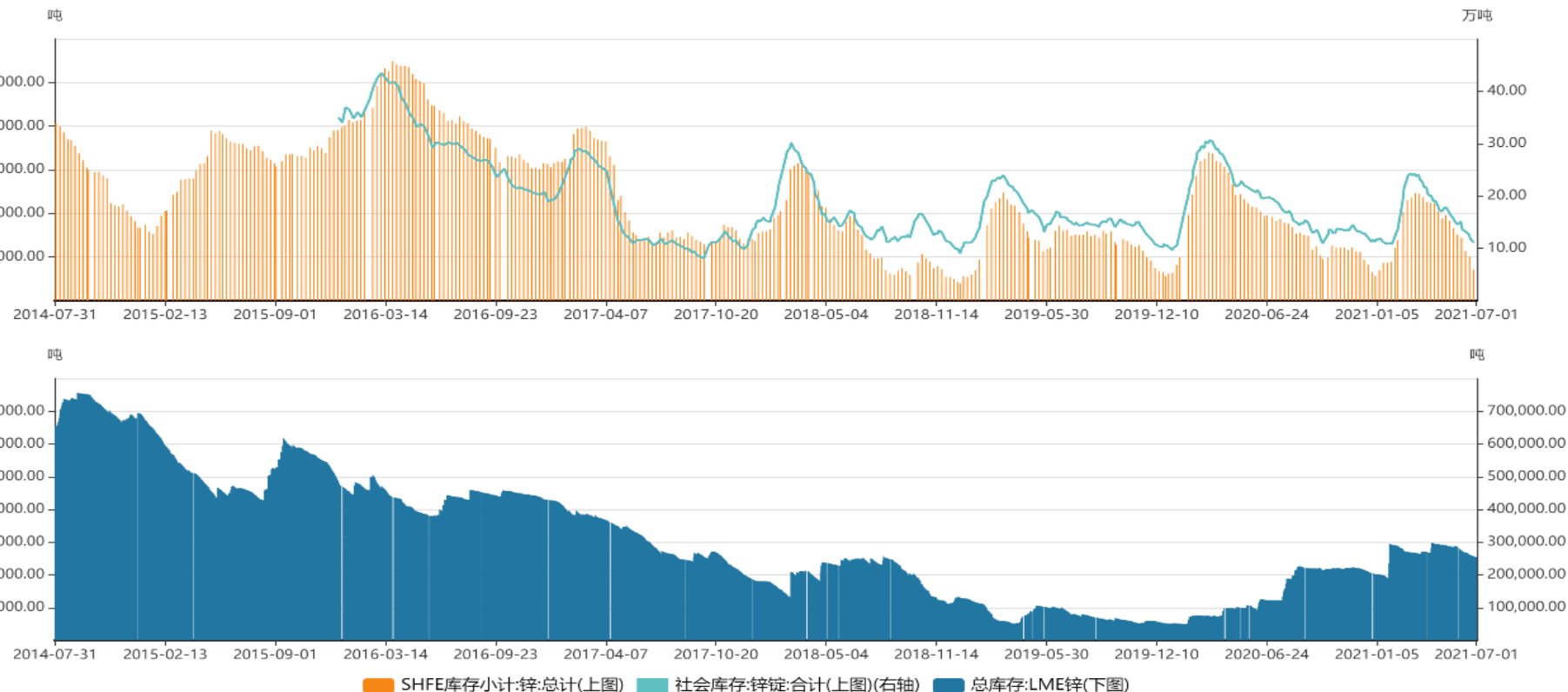


全球精炼锌产量增长趋缓，矿端产量恢复增长，当期供需季节性改善，生产者和消费者环节库存降库有分化，国内精矿供应收缩后恢复不高



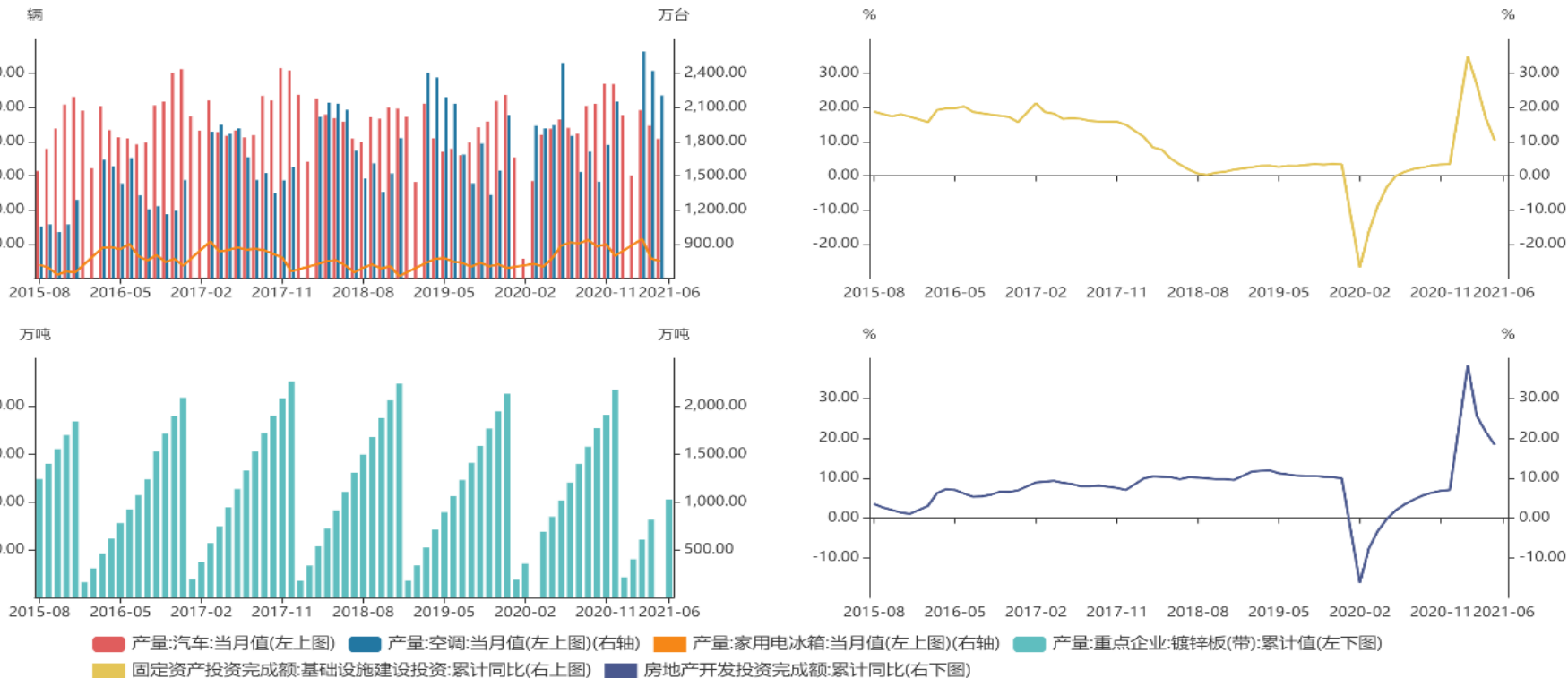
ILZSG:全球锌矿产量:当月值(左上图) ILZSG:全球精炼锌产量:当月值(左上图)(右轴) ILZSG:全球精炼锌过剩/缺口:当月值(左下图) ILZSG:生产者库存:精炼锌:当月值(右上图)(右轴)
ILZSG:消费者库存:精炼锌:当月值(右上图)(右轴) 产量:锌:当月值(右下图)(右轴) ILZSG:产量:锌精矿:中国:当月值(右下图)

显性库存内降外平，现货季的降库有改善，尤其是国内社会库存环节
外盘隐性库存向显性库存的搬砖效应仍然存在，三季度再看变化

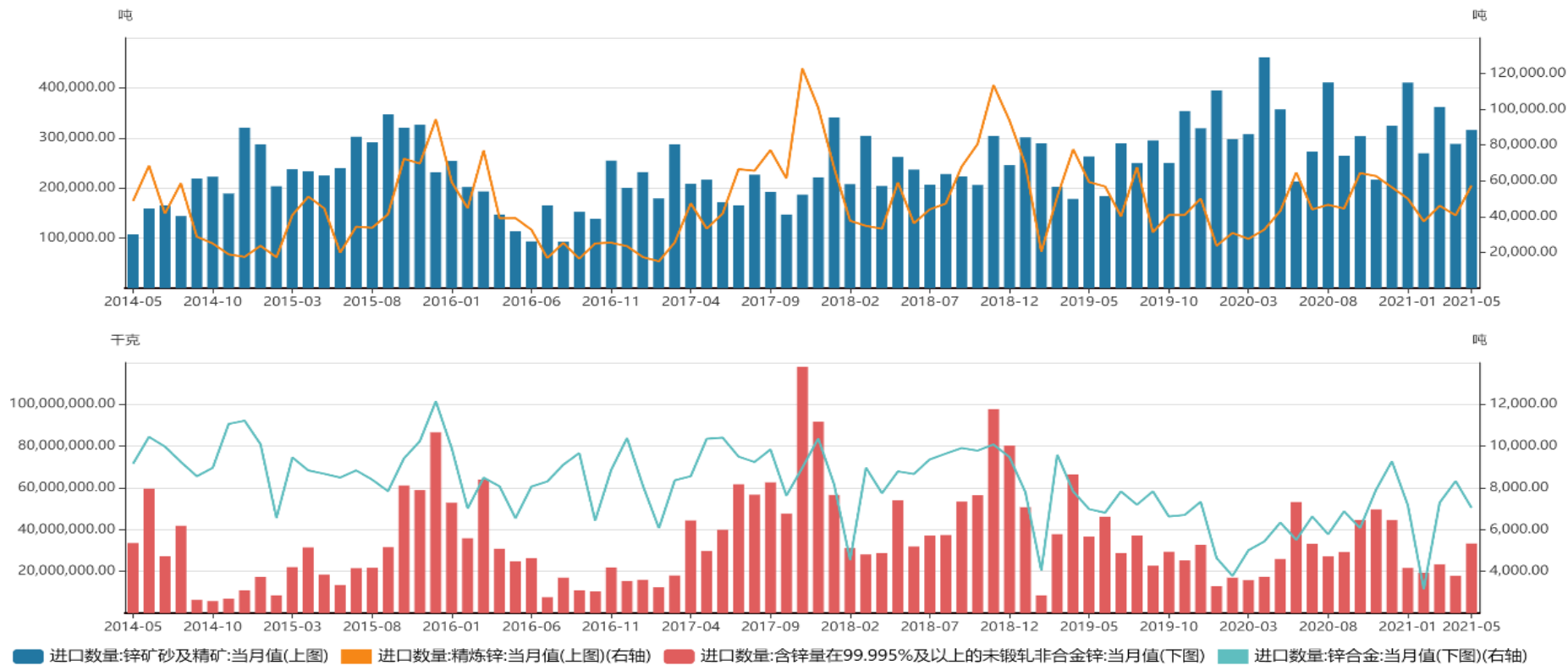


锌需求观测指标对比，镀锌板带产量累计同比略增长，下游消费汽车、家电同比增长环比放缓，较疫情前已恢复改善，投资环节增长峰值已过

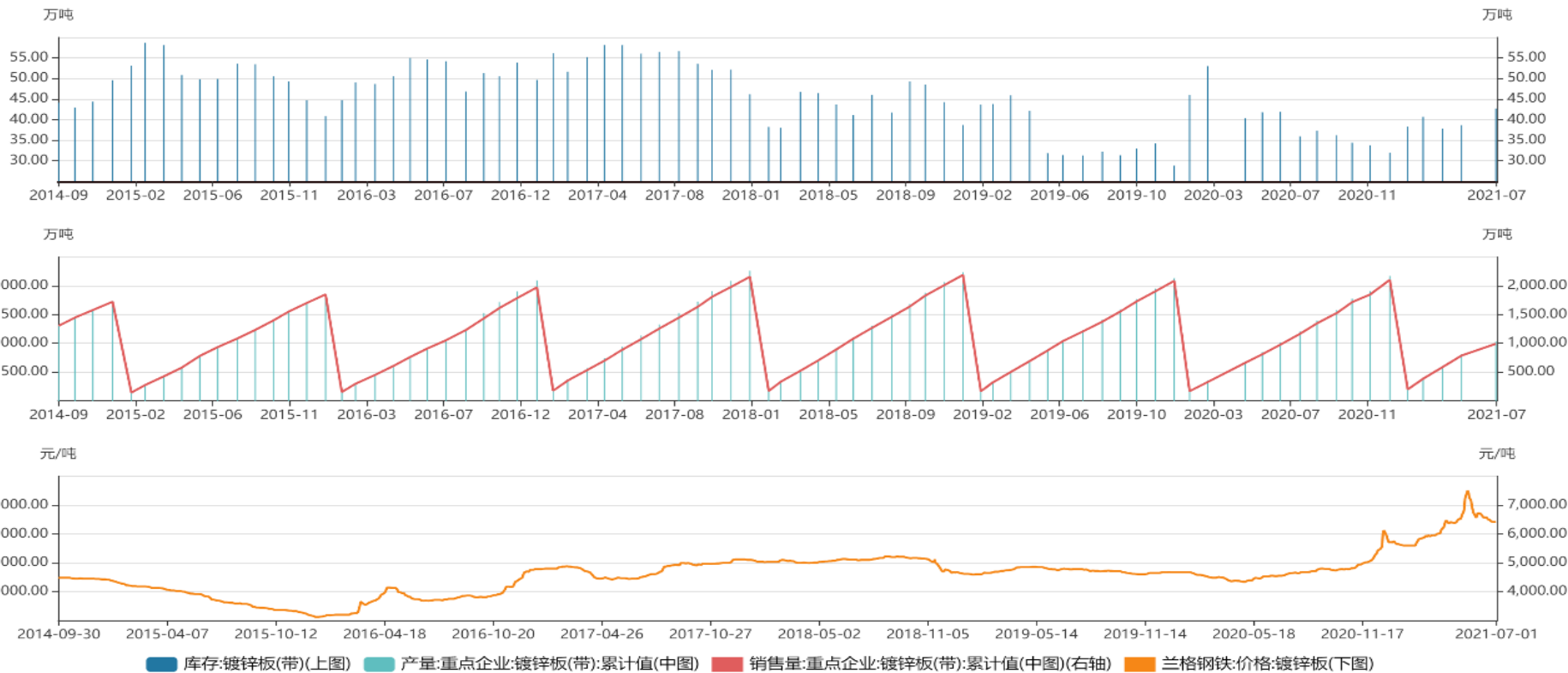
锌需求观测指标对比



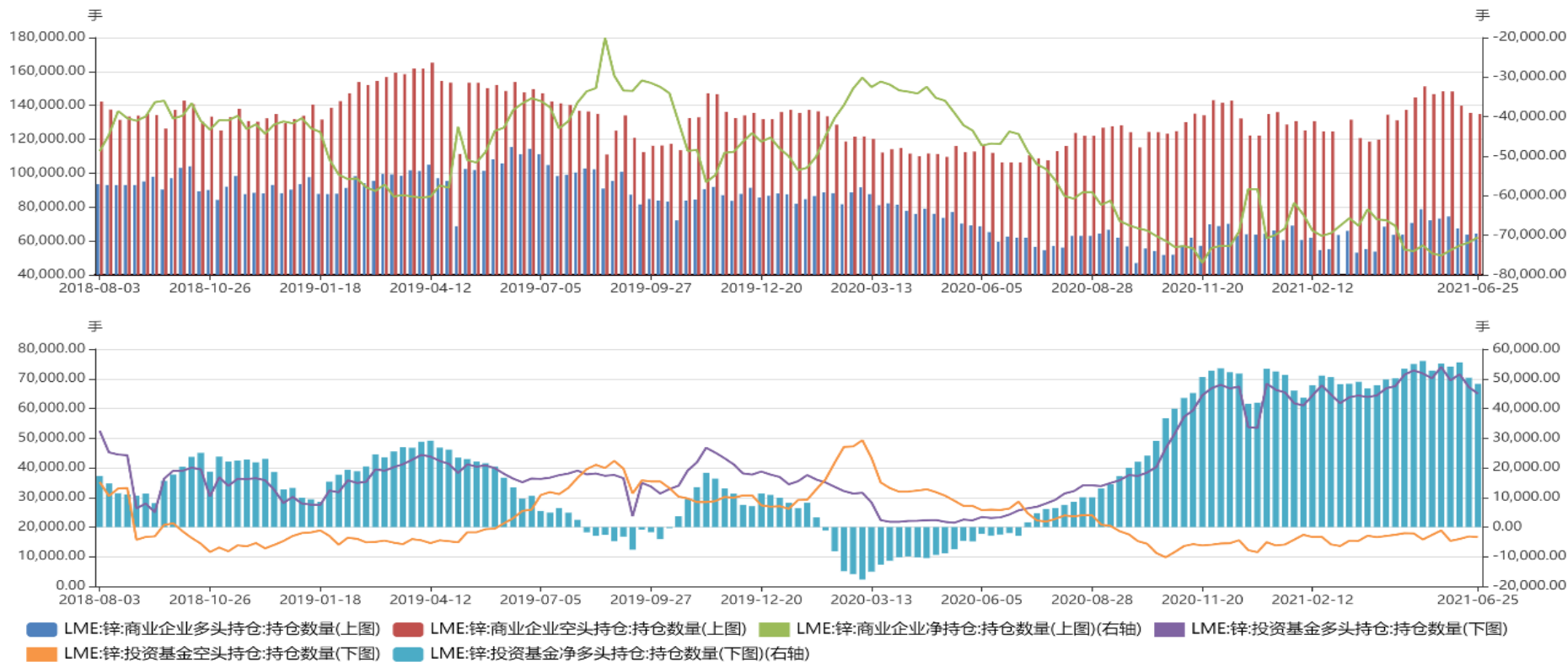
进口结构显示供应补充集中在原料端，精锌与合金进口有阶段回升



镀锌板带库存在二季度末重回累库，下游需求的牵制反应温和体现

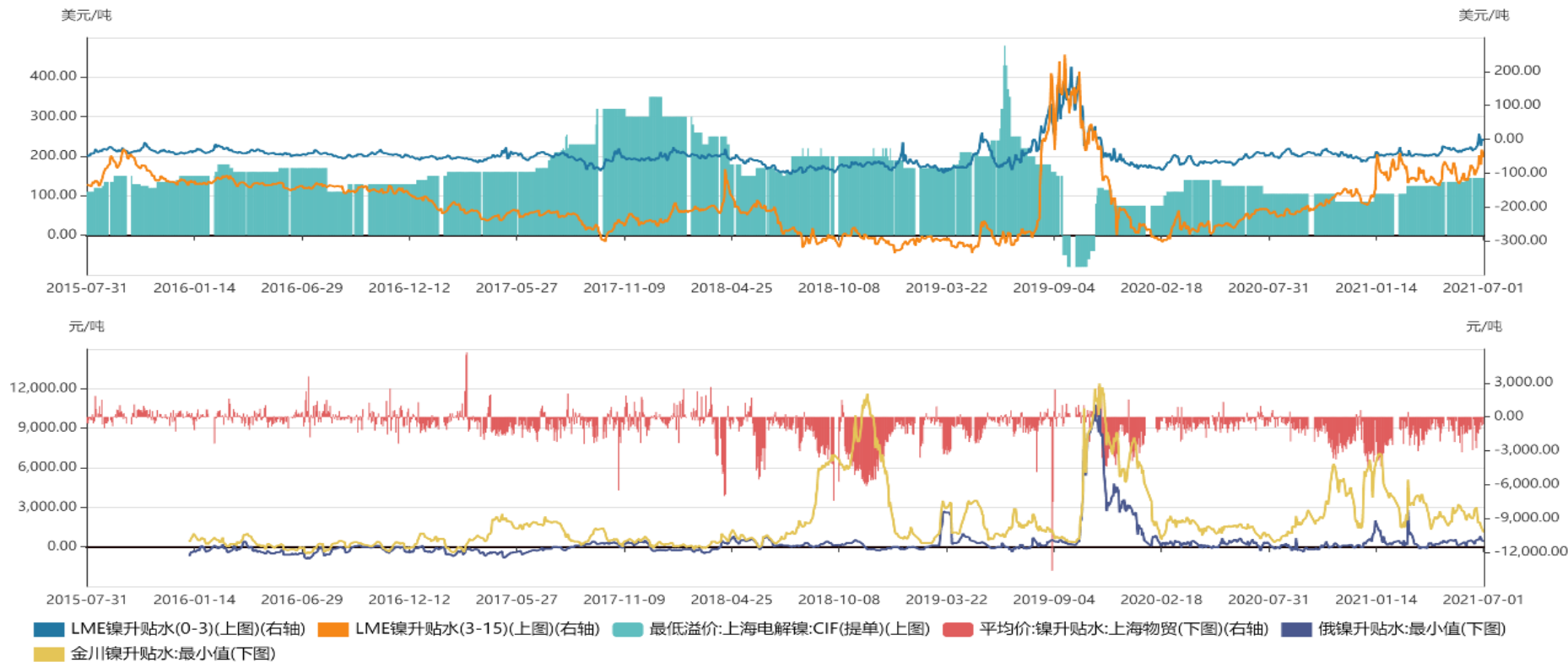


伦锌商业盘净空持仓在二季度末兑现缩减，基金净多持仓也连续兑现

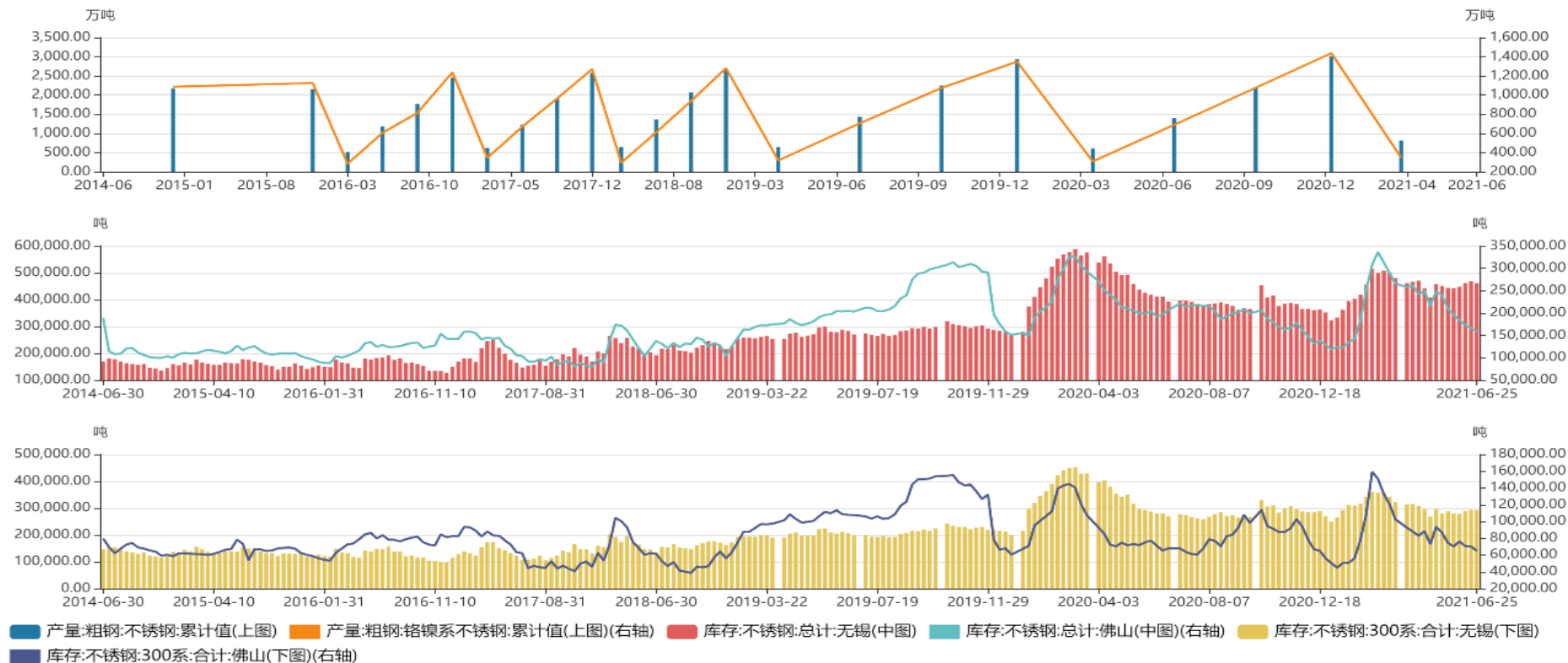


3、镍：黑链属性仍存修复支持，新能源路径的增量托底有支撑

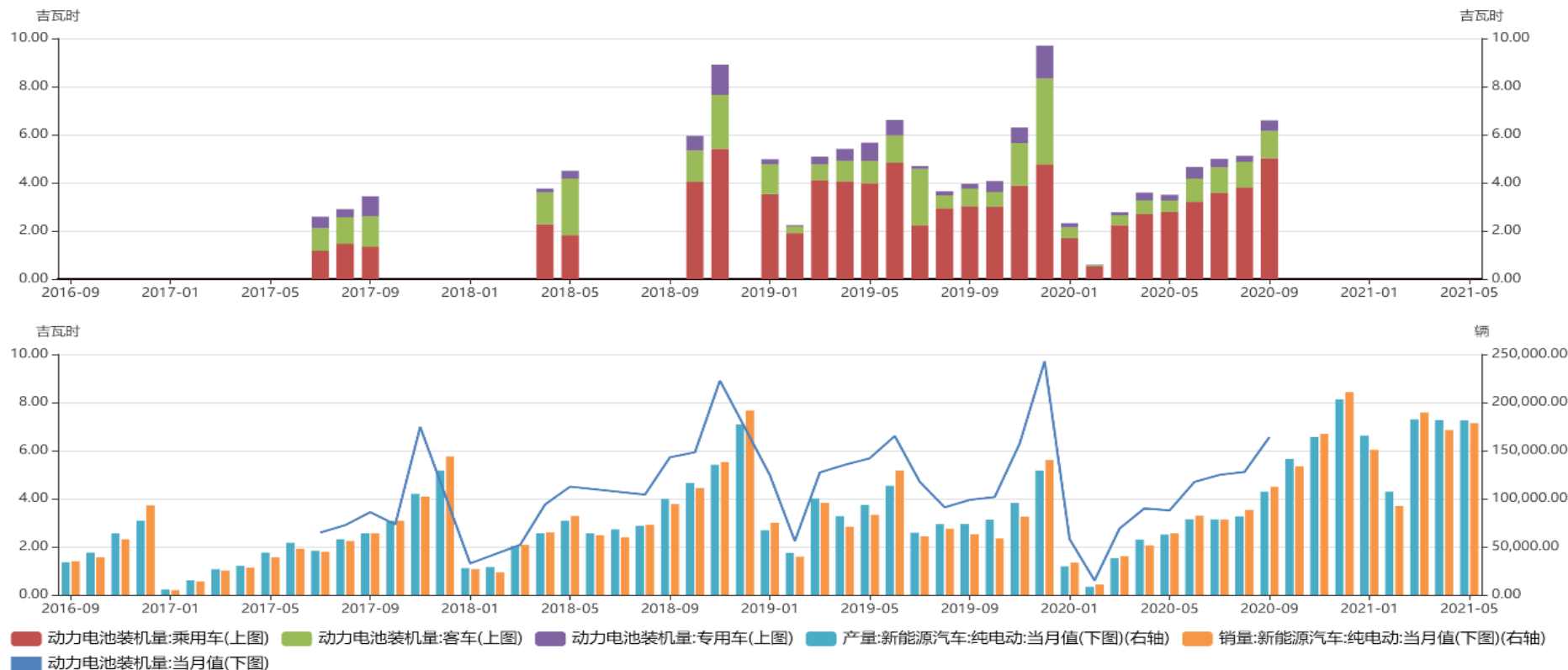
伦镍水差结构近端平稳，近远月水差月末趋强，进口溢价平稳小升，
国内水差结构阶段贴水有改善，金川镍升水回落，俄镍平水仍偏软



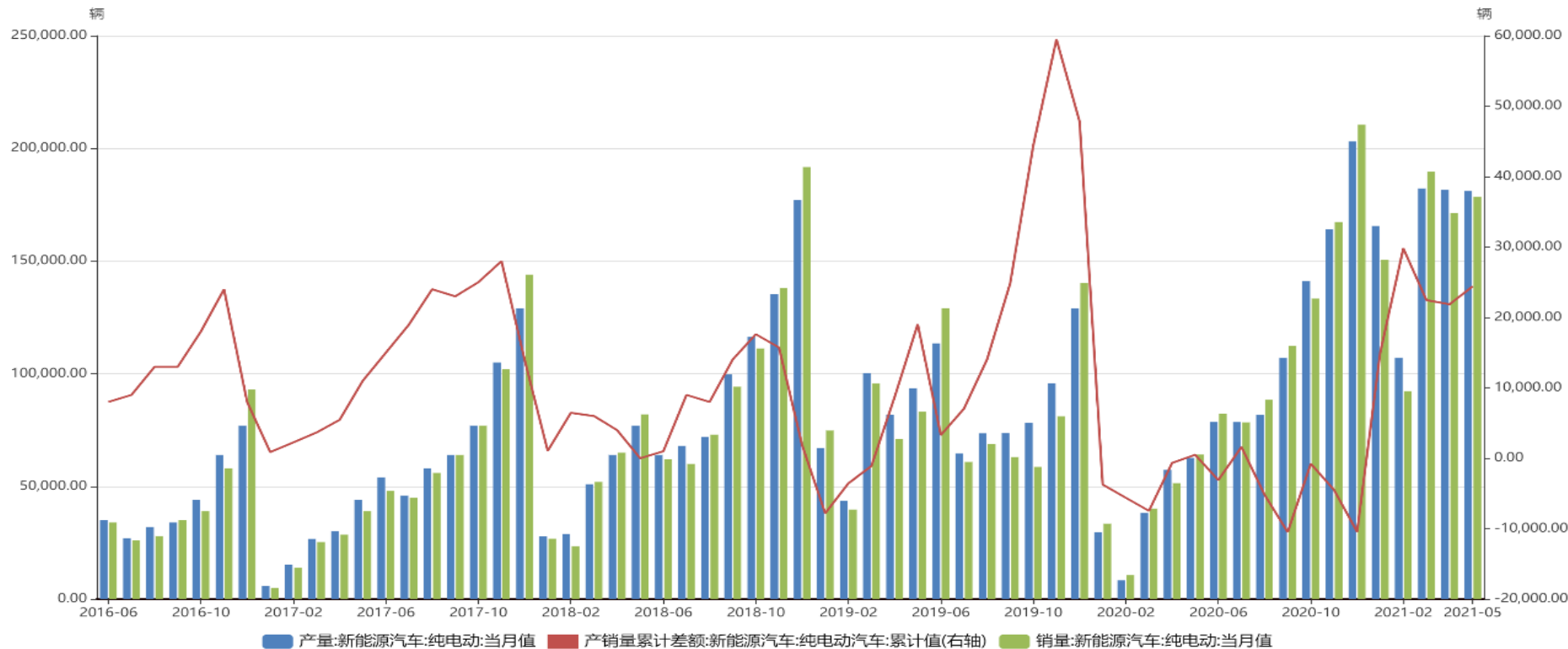
不锈钢产量同比恢复增长，黑链需求季节性呈现改善，
不锈钢库存在二季度的降库分化，华南明显改善，300系降库相对趋缓



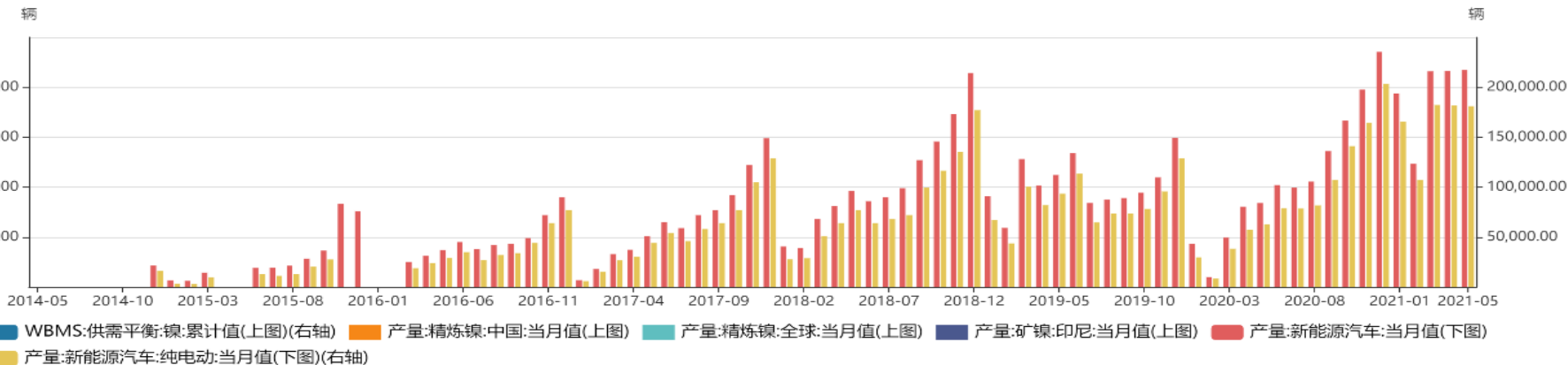
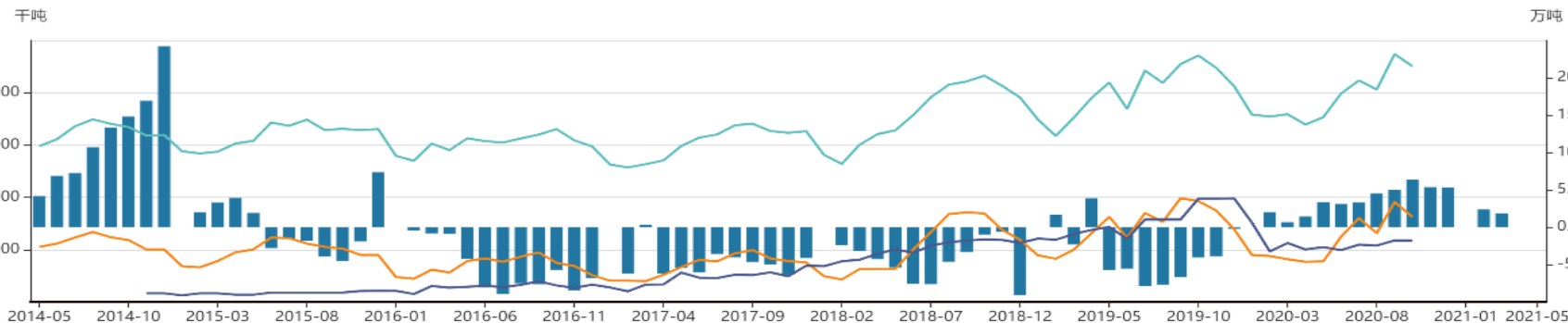
新能源路径动力电池装机环比增长势头增强，政策支持预期广泛认可
装机增量，新能源车产销数据都有改善，二季度新能源车产销增量持续



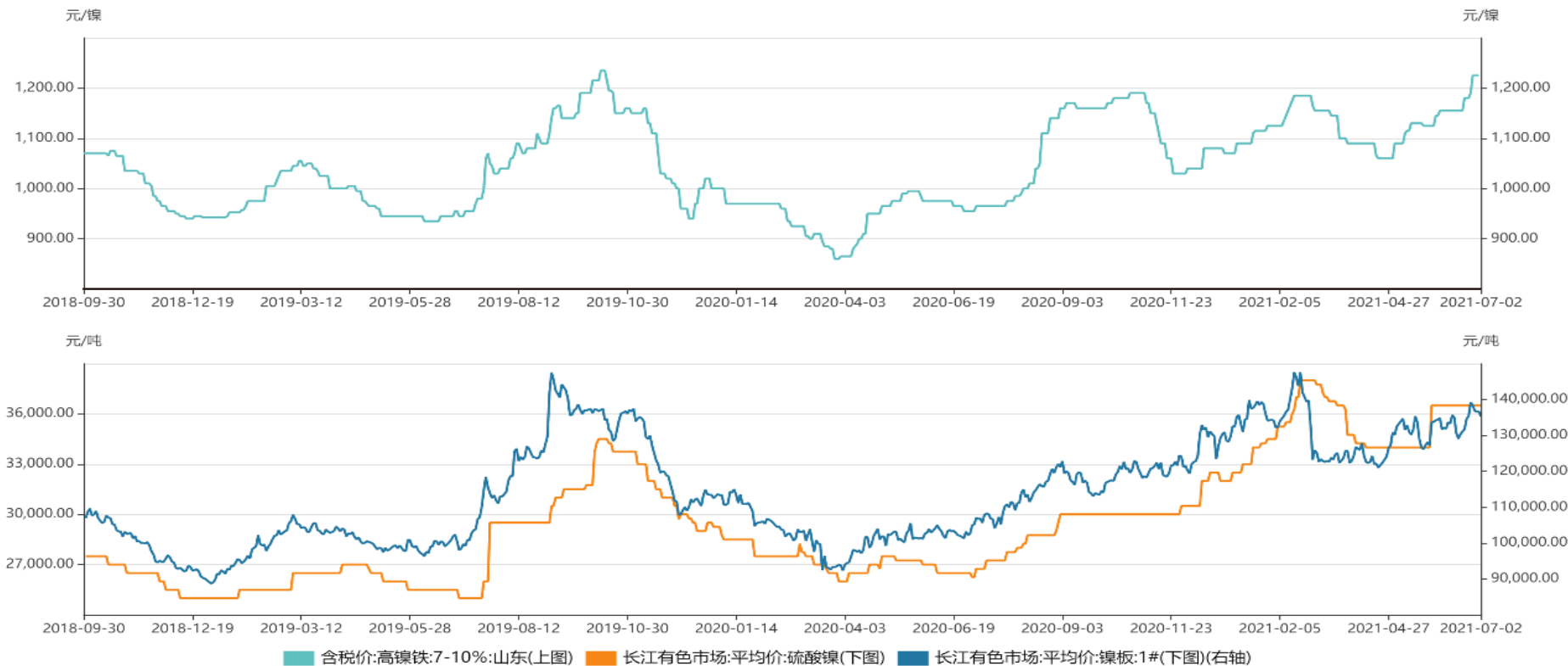
新能源汽车产销量的当期差额回增，需求同比改善，产量同比增长稳定



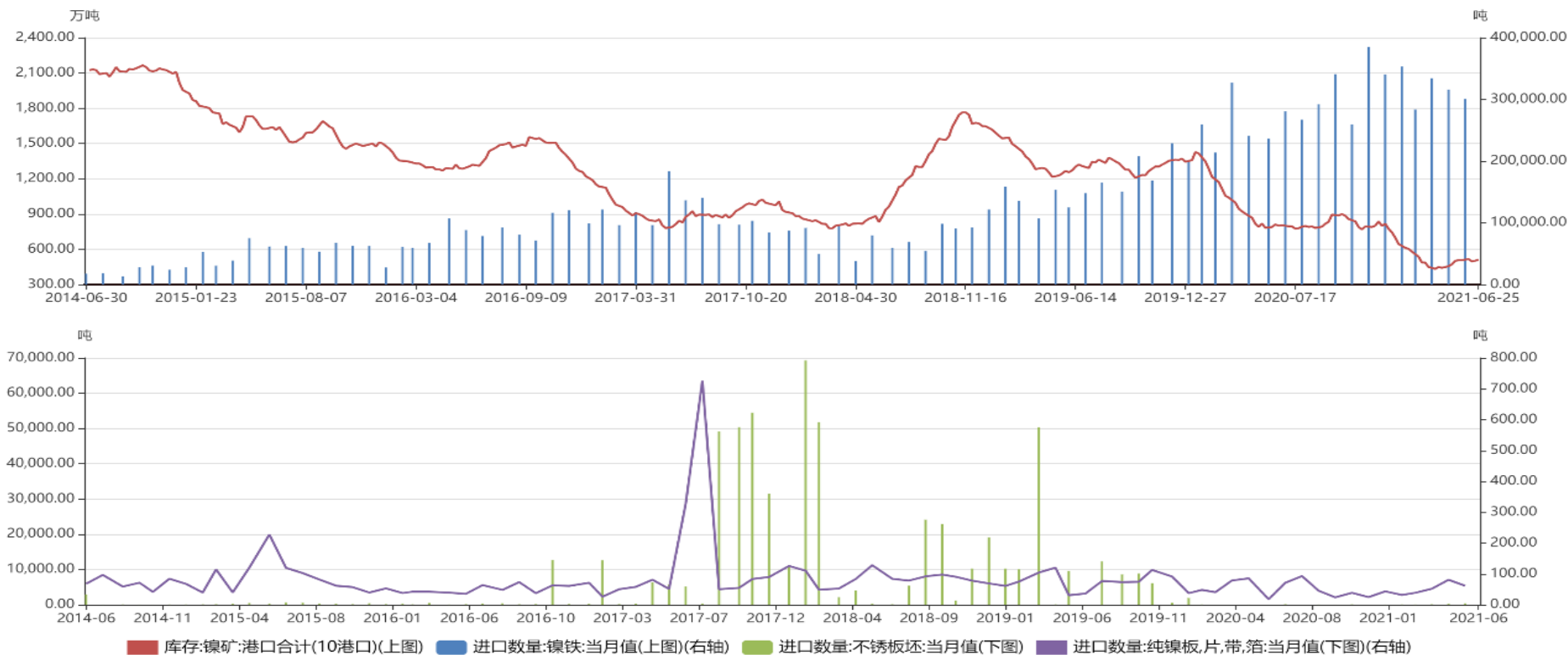
全球供需缺口一季度仍维持小幅过剩，精炼镍与高镍铁的新动能路径竞争冲击，一季度末引发看多预期受挫，二季度行业评估重回支撑确认



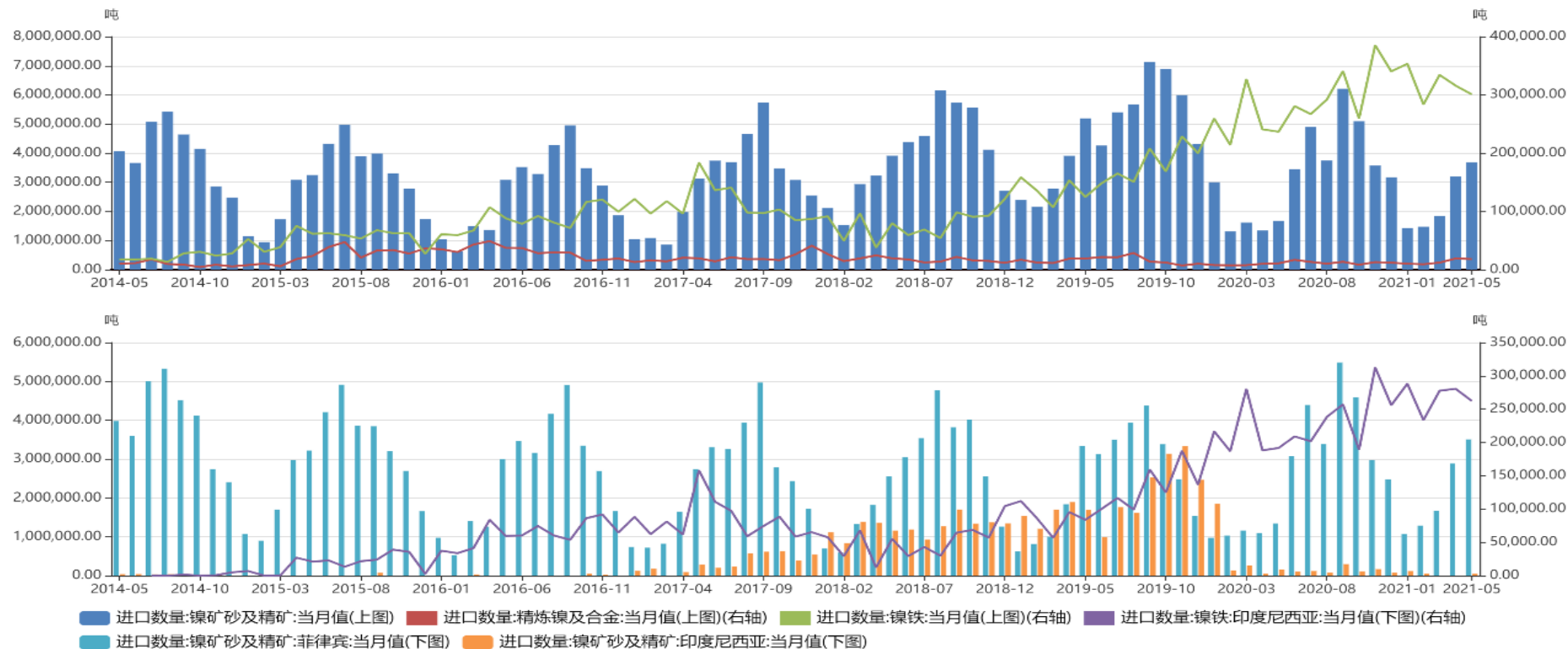
硫酸镍价格仍处高位，6月保持平稳，镍板价格回稳预期修复略偏好，
镍铁-不锈钢路径与镍铁-高冰镍路径将重新调和，高镍铁成本支撑上移



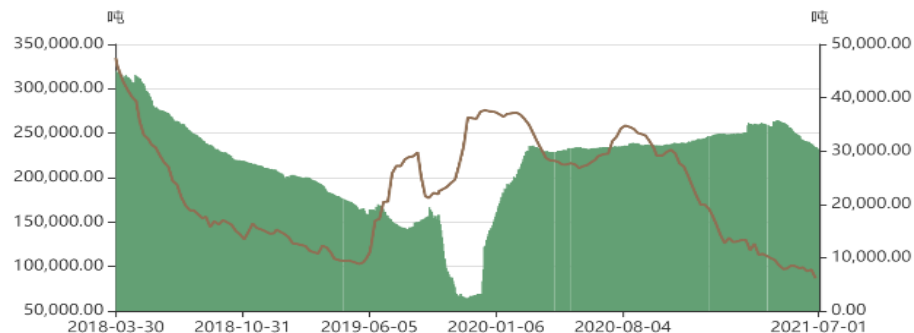
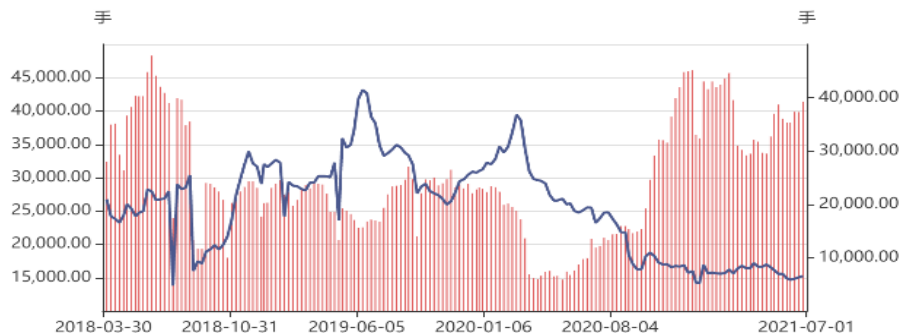
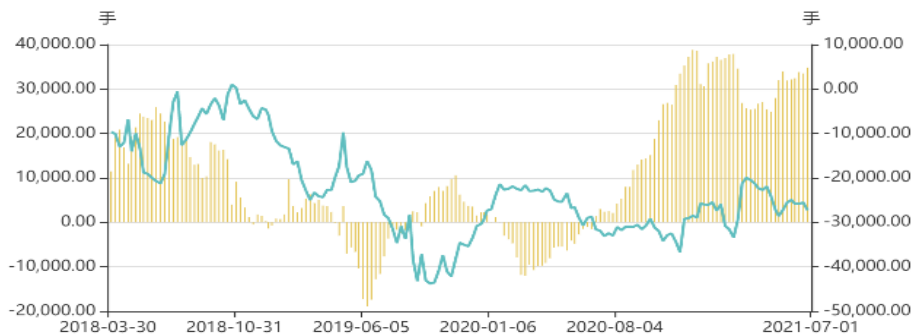
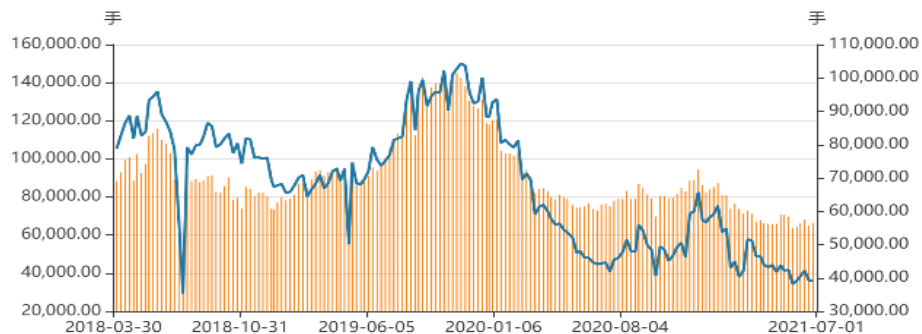
镍矿港口库存低位回增，镍铁进口增量替代持续，镍板进口量低位回升



镍原料进口镍铁减量，从印尼的镍铁进口稳定，菲律宾镍矿进口改善
精镍及合金进口趋稳，新旧动能路径的原料保障在印尼，菲律宾补充



伦镍的投资基金净多持仓在6月份继续回增，市场信心逐步恢复，商业盘净空基本平稳，二季度末段两市显性库存明显下降，压力趋缓



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

PART 4

市场形态分析及交易价区提示



沪铝维持一个半月的箱体区间，外盘市场走势季末又回到前高附近，国内增仓涨减仓跌的特质未变，18000一线是多头买保的卡位风控



沪铝指数 (SHFE 2200) 日线

MA组合(5,10,20,55,120,255) MA5 18791.00 MA10 18641.00 MA20 18605.50 MA55 18645.36 MA120 17326.63 MA255 15894.25

20000

17500

104万

500

0

1074640
CJL 318702.00(51:49) OPID 449223.00

MACD(12,26,9) DIFF 34.70 DEA -1.01 71.41

2021/02/01

2021/03/01

2021/04/01

2021/05/06

2021/06/01

17915

16485

20425

17915

伦锌在6月下半月减仓回吐转振荡，中期形态依托半年线争持待定，
外盘中期形态反压位先看2950美元，三季度预留依托年线的下探考验



沪锌的量仓对持稳定性不如外盘，6月末开始出现主动翻空的试探，
沪锌的扩散争持结构较外盘更明显些，21300一线是多头买保风控点



伦镍前期回升通道破坏之后的振荡反压仍待消化，可留意近两个月以来形成的收敛反弹结构，新收敛通道盘上的回踩支持，参考半年线



沪镍的振荡回升修复结构初显，中期区间振荡反压位继续看140000，
买保卡位低买的埋伏价区，可对应125000到半年线，留有冲击余地



沪镍指数 (SHFE 7500) 日线



PART 5

7月交易策略及保值参考建议



- 现货季节表现继续关注下游相对淡季的需求拖累，降库趋缓且人气也有转弱，品种走势上区间振荡波动延续偏下试探，半年线的依托支持是买保风控保护参考
- 产业链的定价驱动分化，沪铝供应峰值受限的预期对应外盘中期需求支持的稳，沪锌矿端供应约束的支撑关注后期供应改善的变化，沪镍新旧动能需求改善的过程市场心态转稳，高镍铁的进口成本支撑上移改善，金属抛储政策的影响偏中性但会压制升水
- 沪铝18000一线不破原则上趋势卖保不入，沪锌22000之上关注卖保机会，沪镍的半年线到年线位置继续检验买保低买的机会
- 有色品种的外围风控可继续关注美元指数和美股双校准，国内板块联动以沪铜做人气变化的校准，7月交易风控可以转为依托振荡区间高点锁价

- 铝的卖保锁利润价区上移到19000一线，卖保锁3月期合约，锁价应对区间振荡；买保的虚拟库存以18000做保护，7月份可以继续将部分虚拟库存转为实货库存，同时对应期货锁价差来应对，避税和吃价差的应对
- 锌的矿端供应约束炒作在7月继续检验阶段缓解的变化，下游买保可依托21300一线保护，卖保依托22000-22500区域锁价
- 镍的原料技术路径变化后，黑链和新动能成本再调和，新动能的需求支持增量相对确定，买保价区上移半年线至年线区域，卖保上移区间应对，140000-128000上锁下平
- 风控止损：中期均线下破作为买保的预警，中期形态平衡位的下破才作为卖保的跟势预警；卖保的锁价锁利润头寸在三季度中段前可适量增量，买保择价进退保护，卖保可择时风控，等待外围金融线索的变化验证



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