



# 锌镍铝品种行业线索及8月操作策略 分化延续，再看支持

---

倍特期货有限公司 2021年07月  
魏宏杰 投资咨询资格证号Z0000599



- 01 中期策略回顾
- 02 三季度初市场走势回顾
- 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 8月交易策略及保值参考建议

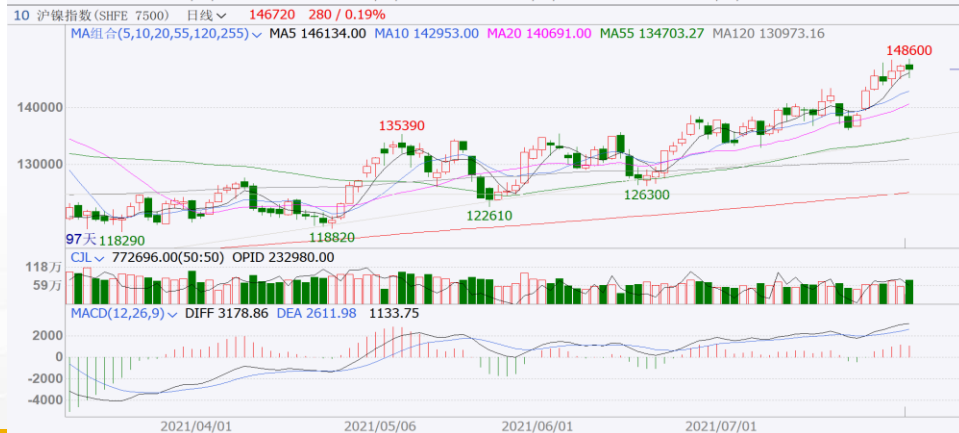
# PART 1

## 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（锡镍铝铜，锌铅，银，7月分化重组）
- 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）

# 7月份有色与黑链衔接品种整体修复为主，现货季表现淡季不偏弱，压力品种荡而不破，初步摆脱汇市美元指数与国内股指振荡压力传导



## PART 2

# 三季度初市场走势回顾





# 沪铝水差曲线维持平水结构，振荡形态重心偏上，月末移仓重新趋强

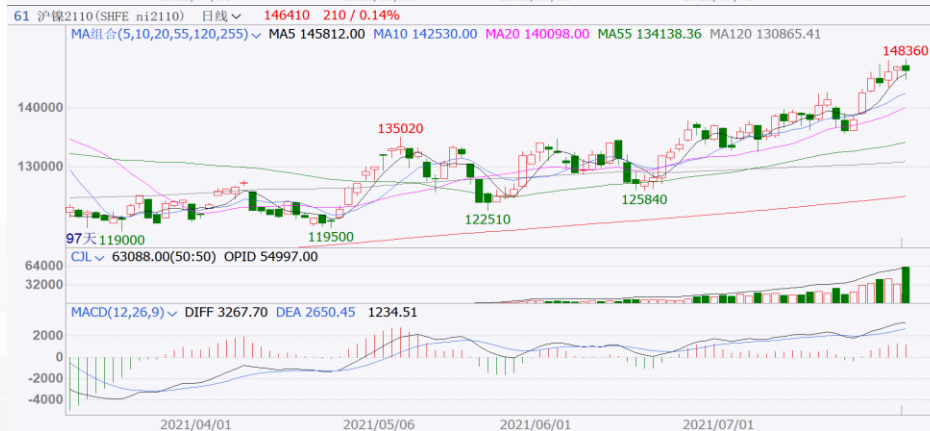


# 锌水差曲线维持中性，7月份走势振荡反复仍抗跌，资金博弈更显纠结





# 沪镍水差曲线近端增强，7月份率先引领有色板块修复，与黑链呈联动



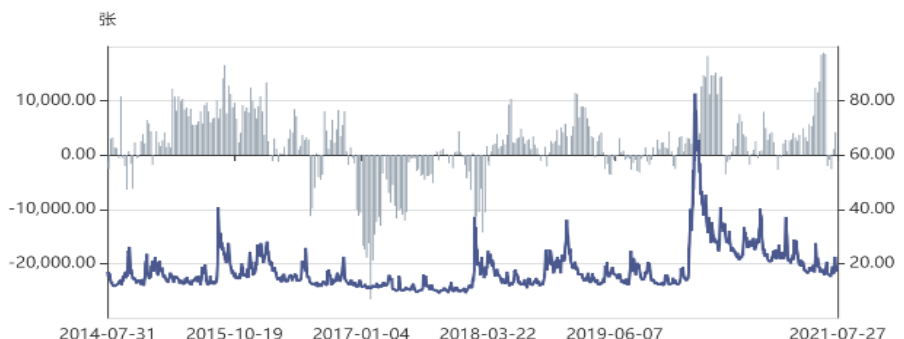
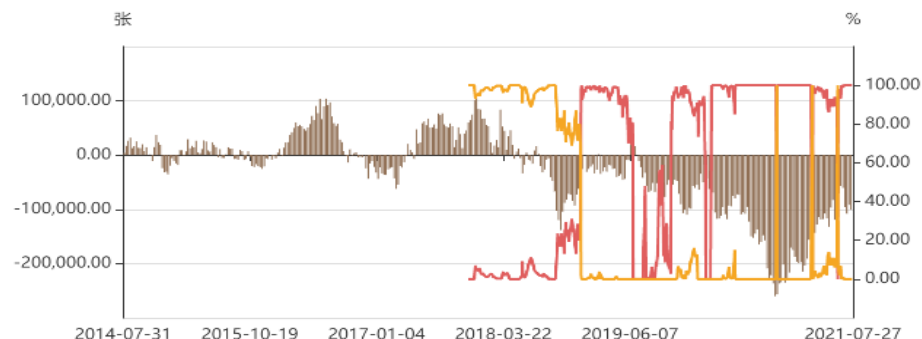
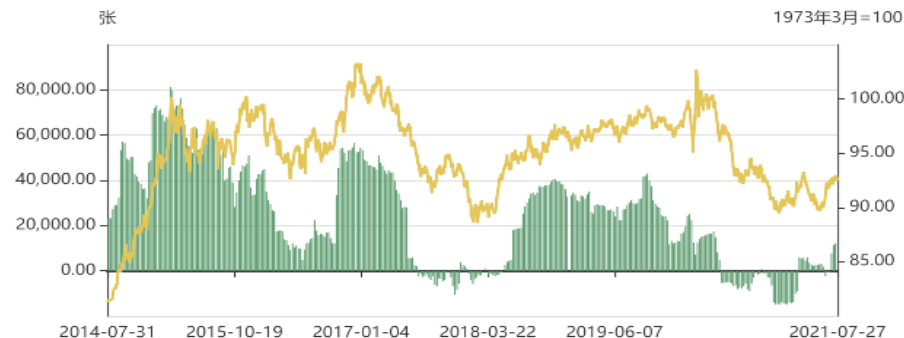
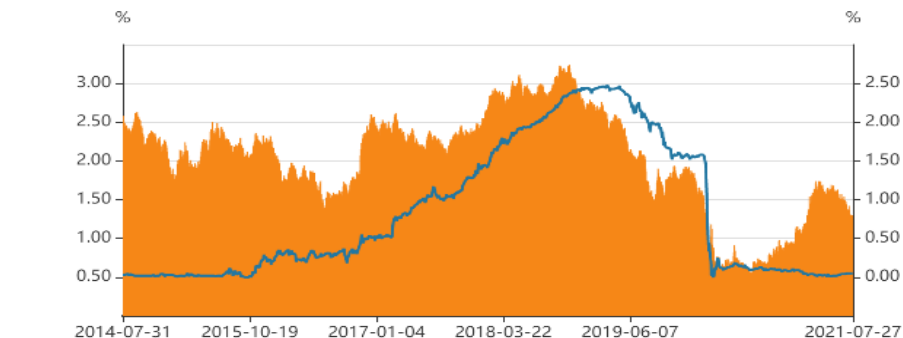
## PART 3

# 品种的相关行业线索图表数据



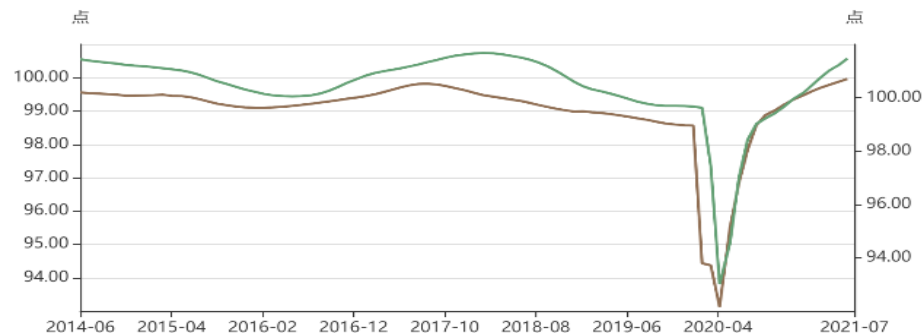
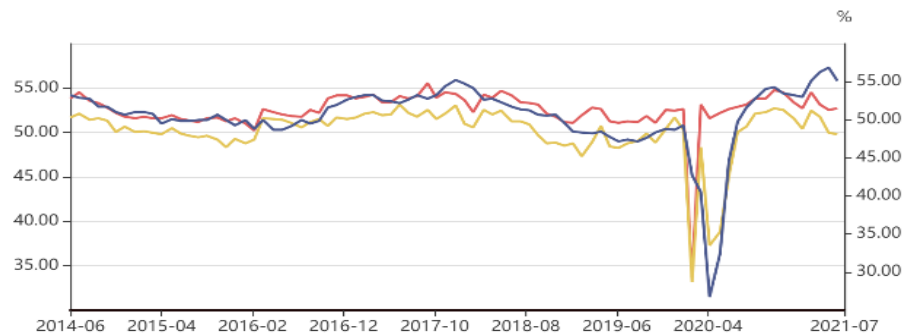
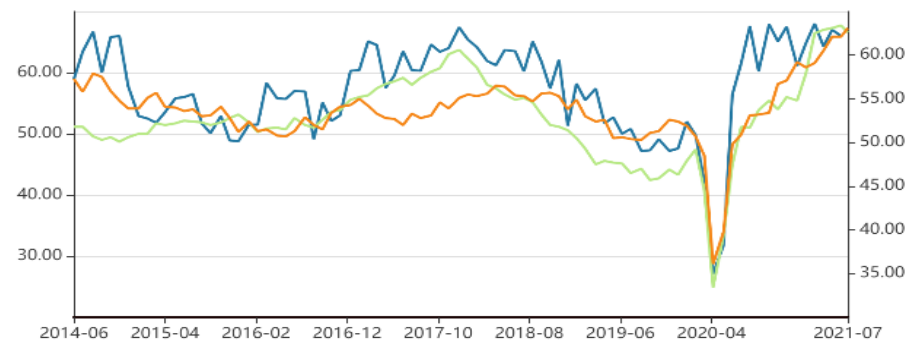
- 几乎所有主要经济体的经济意外指数的惊喜效应在7月份都在减弱，欧美经济景气先行指标高位趋缓，因政策调整关键核心指标陆续达标，主要经济体政策调整的预期提升
- 美元指数中期修复形态延续区间波动，汇市围绕数据和利差曲线变化的修复已偏向情绪传导中性，目前外围的金融压力监测指标暂无异常，美元美股基金净持仓月末翻多
- 国内三季度初现货季表现淡季不淡，7月份各品种去库力度缓中延续，上下游去库不匹配状态有改善，政策面调控的冲击逐步消化，贸易环节的持货心态仍偏谨慎
- 有色品种的现货季高点仍有挑战试探，内外套的博弈侧重看预期差，外强内相对偏弱格局阶段修复，国内降准之后修复主动性有提升
- 外盘三个有色品种的基金净多持仓稳定，伦铝最稳伦镍看多预期提升，伦锌转平未退

# 美债长短端收益率利差延续收窄，美元指数区间平衡美股强势偏稳，美元指数非商业净持仓重新翻多，美股基金净多敞口小幅回正



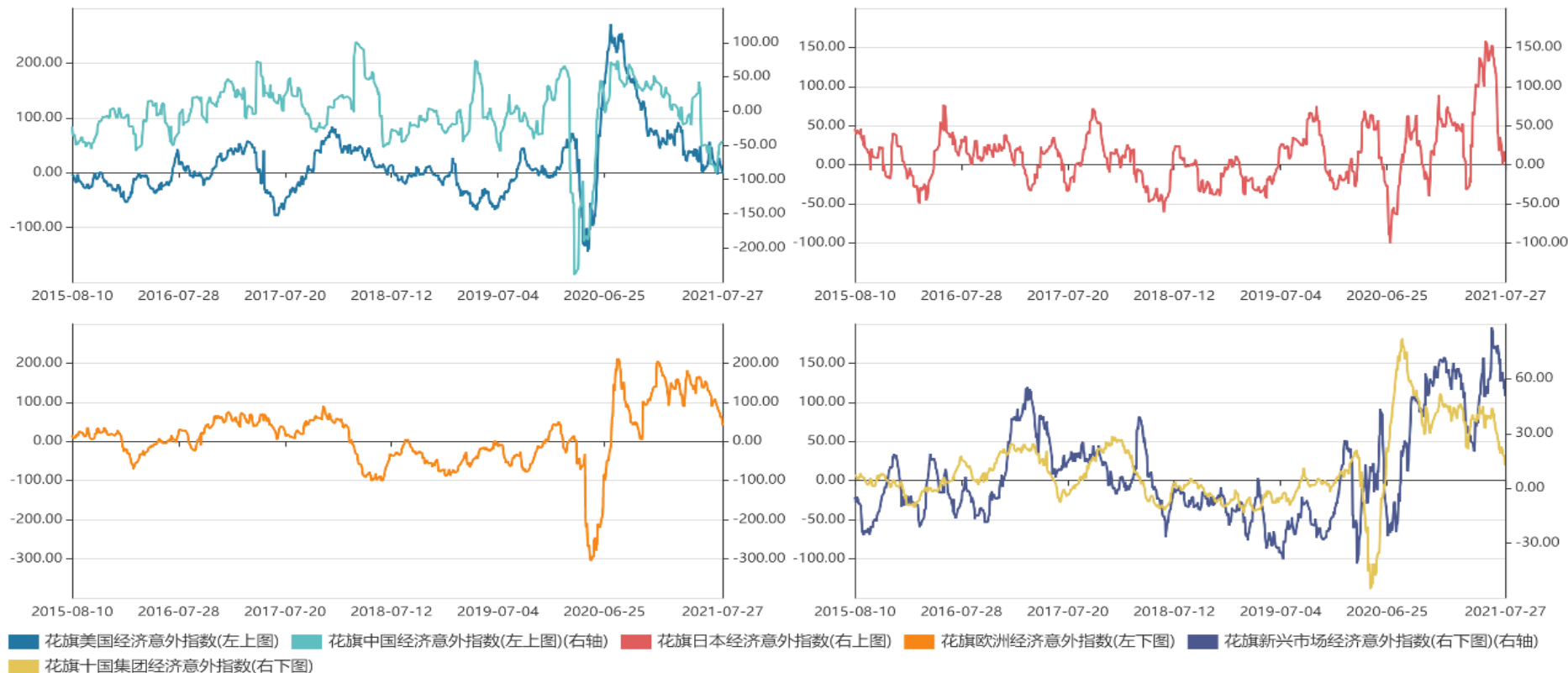
美国:国债收益率:3个月(左上图)(右轴) 美国:国债收益率:10年(左上图) 美国:联储观察工具:下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性:持平(左下图)(右轴)  
 美国:联储观察工具:下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性:上升(左下图)(右轴) CBOT:美国国债:非商业净多头持仓:持仓数量(左下图) 美元指数(右上图)(右轴)  
 ICE:美元指数:非商业净多头持仓:持仓数量(右上图) CME:S&P500指数期货:期货和期权:基金净多头持仓:持仓数量(右下图) 美国:标准普尔500波动率指数(VIX)(右下图)(右轴)

欧美经济景气指标延续高位趋缓回落，欧美相对比较美系韧性略好，制造业先行指标扩张转缓，欧美叠加峰值待确认，中国的新订单续放缓



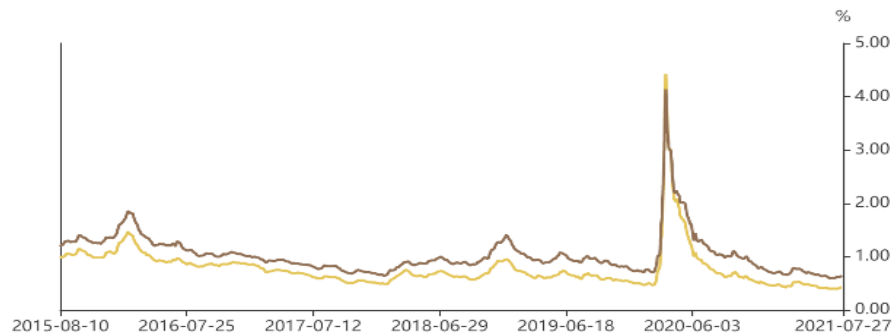
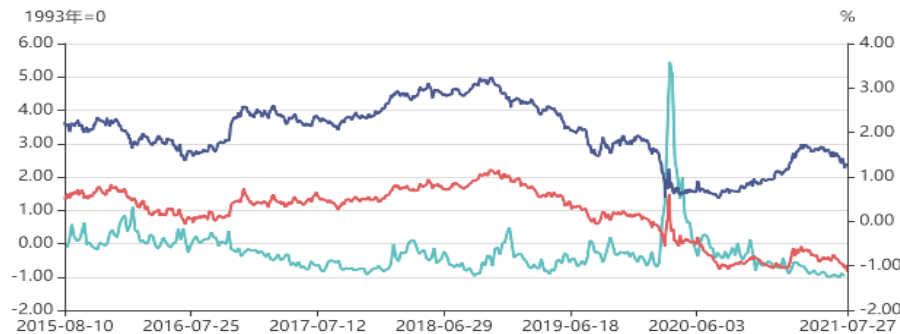
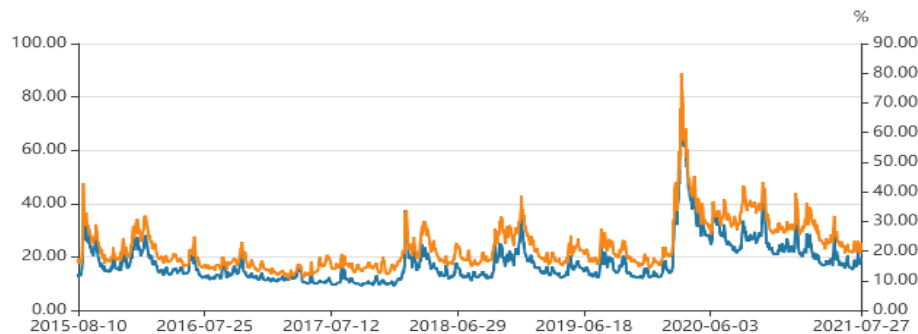
■ 美国:ISM:制造业PMI:新订单(左上图) ■ 欧元区:制造业PMI(左上图)(右轴) ■ 美国:Markit制造业PMI:季调(左上图)(右轴) ■ 美国:ECRI领先指标(左下图)  
 ■ ZEW经济景气指数:欧元区(左下图)(右轴) ■ 中国制造业PMI:新订单(右上图)(右轴) ■ 中国制造业PMI:新出口订单(右上图)(右轴) ■ 全球:摩根大通全球制造业PMI:新订单(右上图)  
 ■ OECD综合领先指标:五个主要亚洲国家(右下图)(右轴) ■ OECD综合领先指标:G7(右下图)

主要经济体的经济意外指数在7月份普遍回软，中美日已无惊喜，  
欧系的惊喜预期差高位回降，新兴市场相对的改善优势在继续消退





# 外围主要市场的风险监测指标暂未见风险警示，股指波动率低位趋稳 长短债利差继续收敛，金融压力指数低位趋平

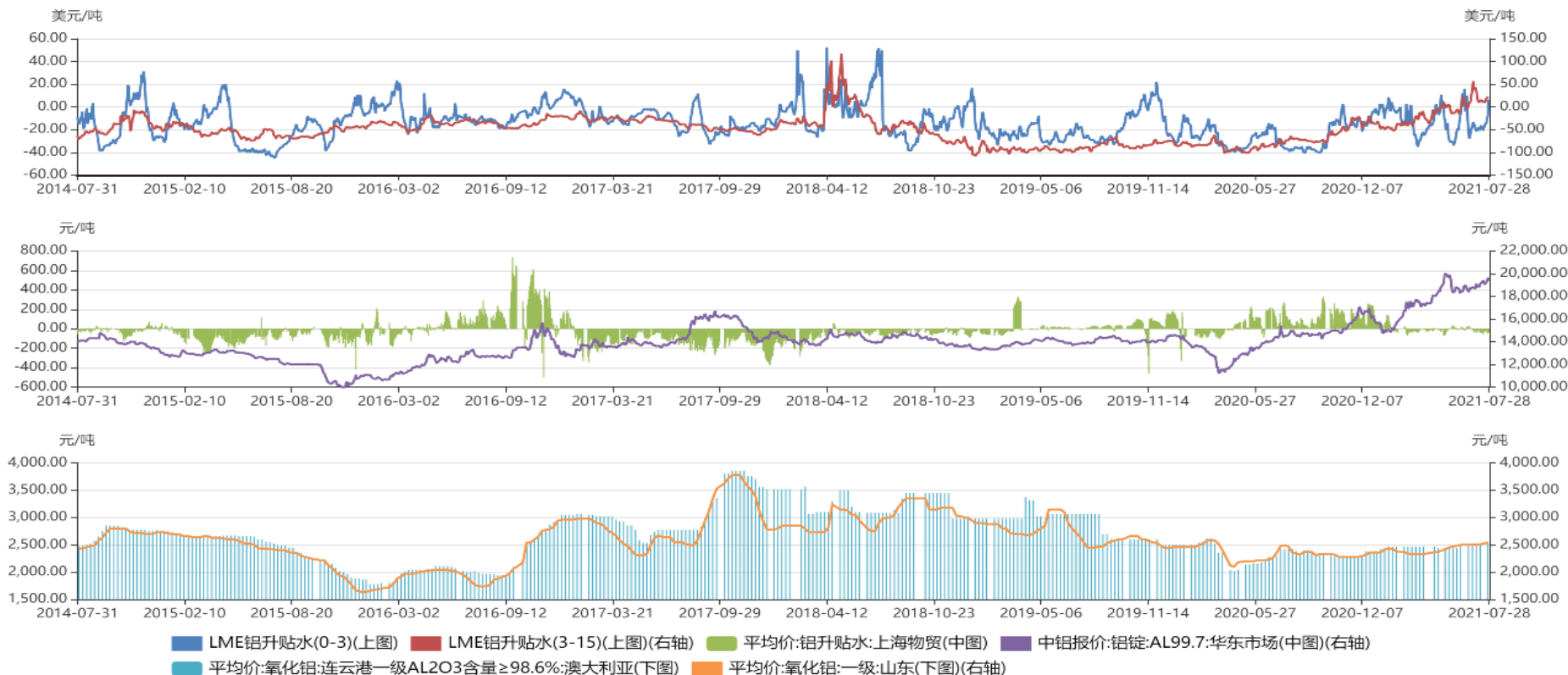


■ 美国:标准普尔500波动率指数(VIX)(左上图) ■ 美国:纳斯达克100波动率指数(左上图)(右轴) ■ 美国:圣路易斯金融压力指数(周)(右上图) ■ 美国:国债实际收益率:10年期(右上图)(右轴)  
■ 美国:国债收益率:10年(右上图)(右轴) ■ 美国:企业债利差:美银美国1-3年期企业债期权调整利差(左下图)(右轴) ■ 美国:企业债利差:美银美国3-5年期企业债期权调整利差(左下图)(右轴)  
■ 美国:10年国债-2年期国债(右下图)(右轴) ■ 美国:LIBOR3个月-国债3个月收益率(右下图)

## 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



外盘现货贴水修复改善，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，原料价格低位转稳，冶炼利润高位转修复



# 7月份沪伦比价走高，进口亏损修复，内外套的立足点在预期的强弱差

品种选择

沪铜

**沪铝**

沪锌

沪铅

沪镍

沪锡

橡胶

大豆

豆粕

玉米

黄金

白银

更新时间 2021/07/27

海外期货价格

● 10:30 ● 收盘价 ● 自定义

2505.5

国内期货合约

AL2109

国内期货价格

● 10:30 ● 收盘价 ● 自定义

19580

国内现货价格

19530

海外现货升贴水

6.50

汇率

6.47

溢价(提单平均价)

155

增值税率(%)

13

关税(%)

0

港杂费

150

到岸价格

19648.7

进口盈亏

-118.7

沪伦比值(左)

7.81

计算

重置

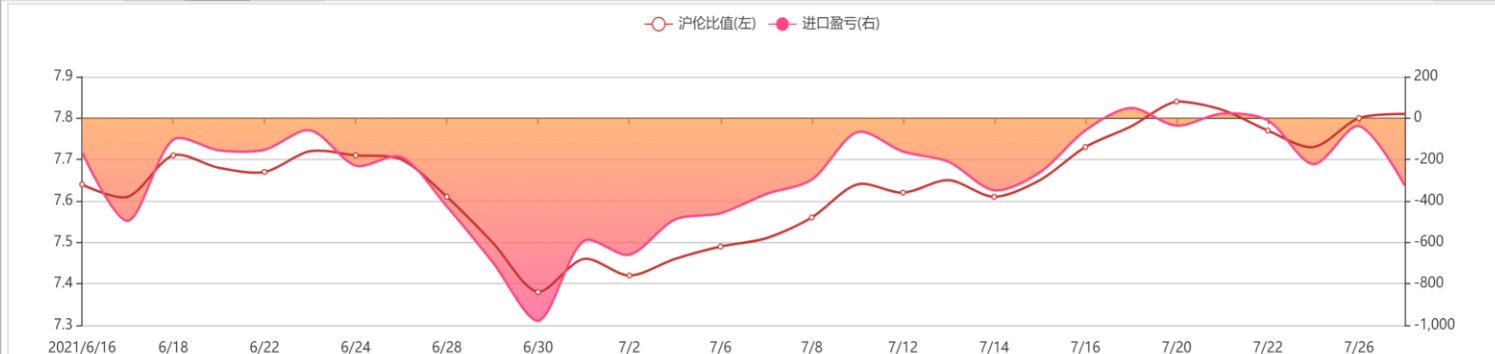
历史追溯天数

10天

**30天**

自定义

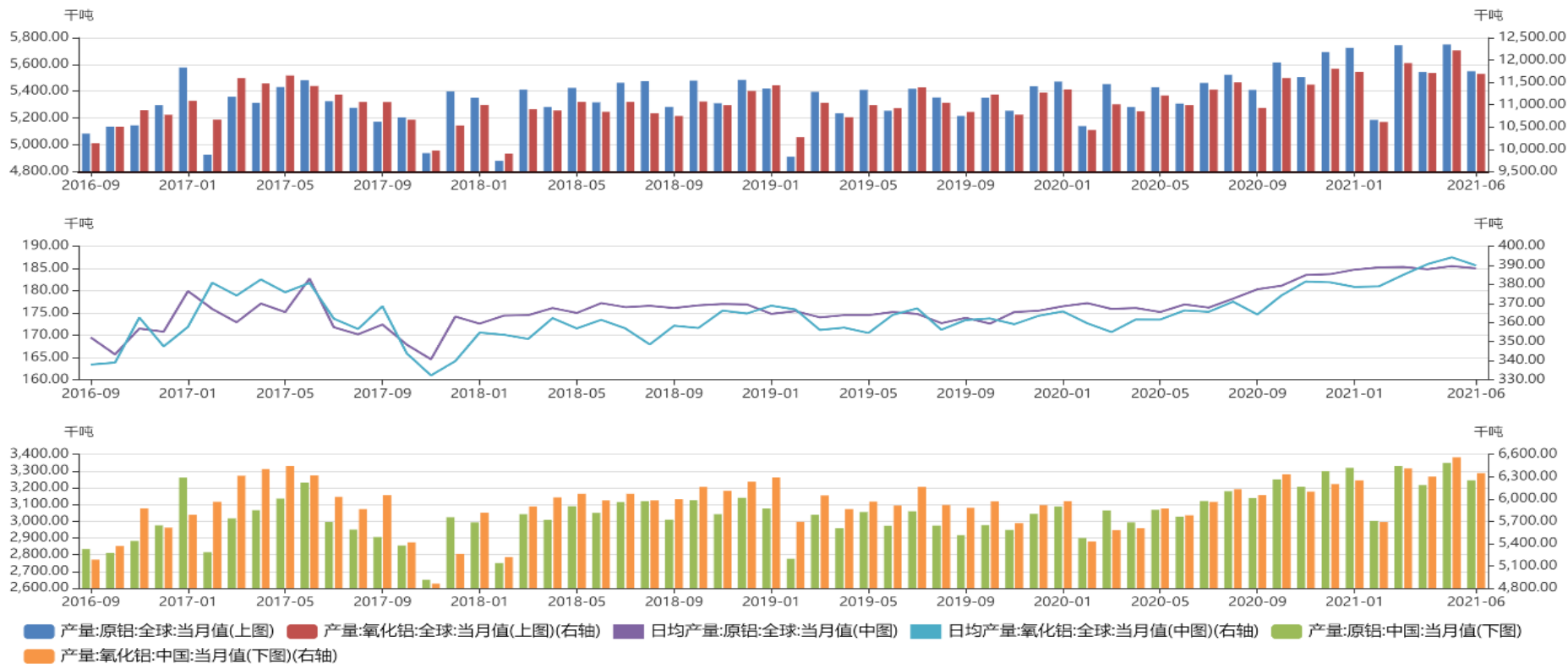
导出



图形

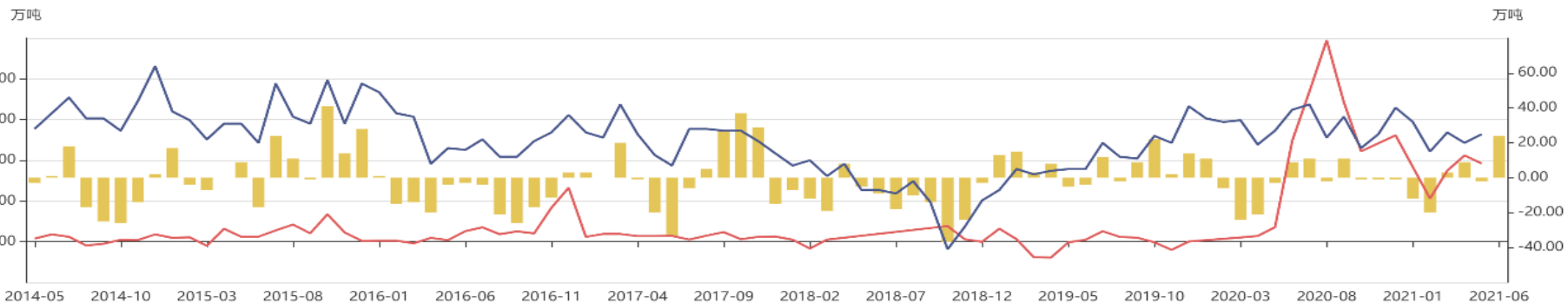
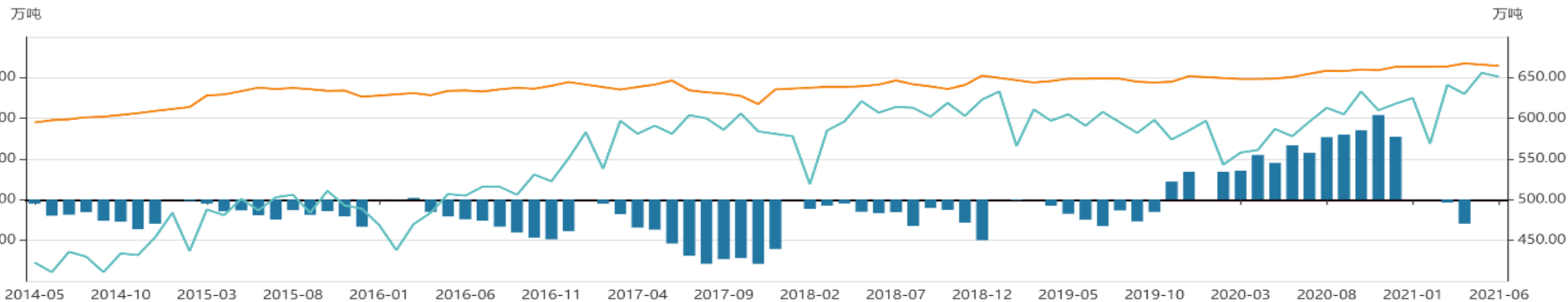
数据

全球原铝日均产量平稳，氧化铝日均产量抬升放缓；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

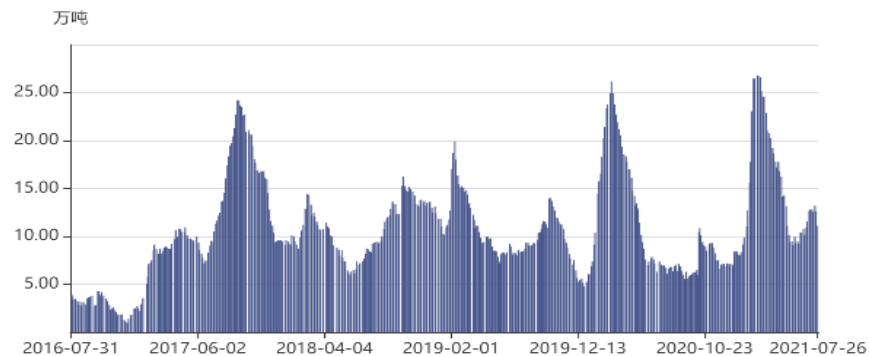
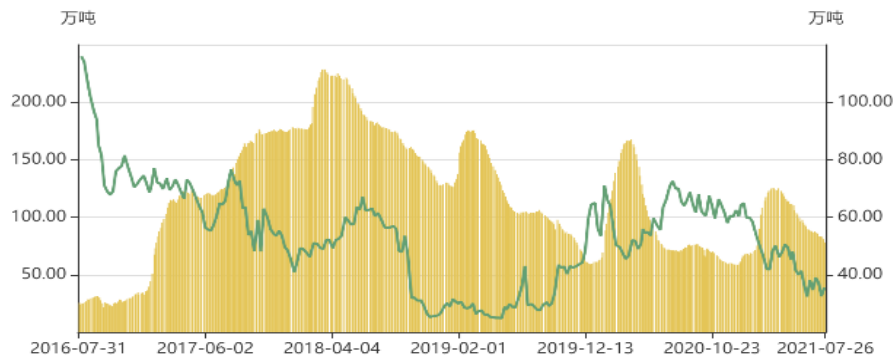
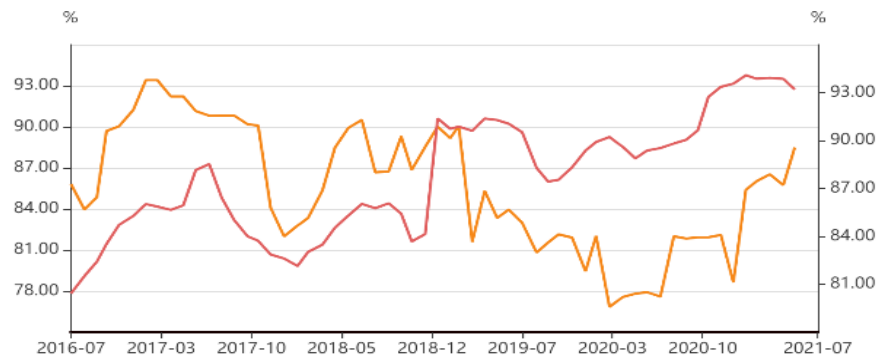
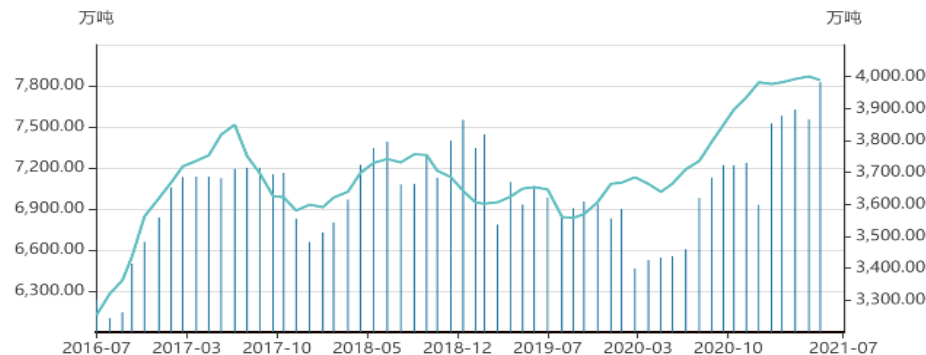
## 国内原铝净进口量小增，氧化铝进口趋缓，氧化铝供需平衡阶段小过剩



■ 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)

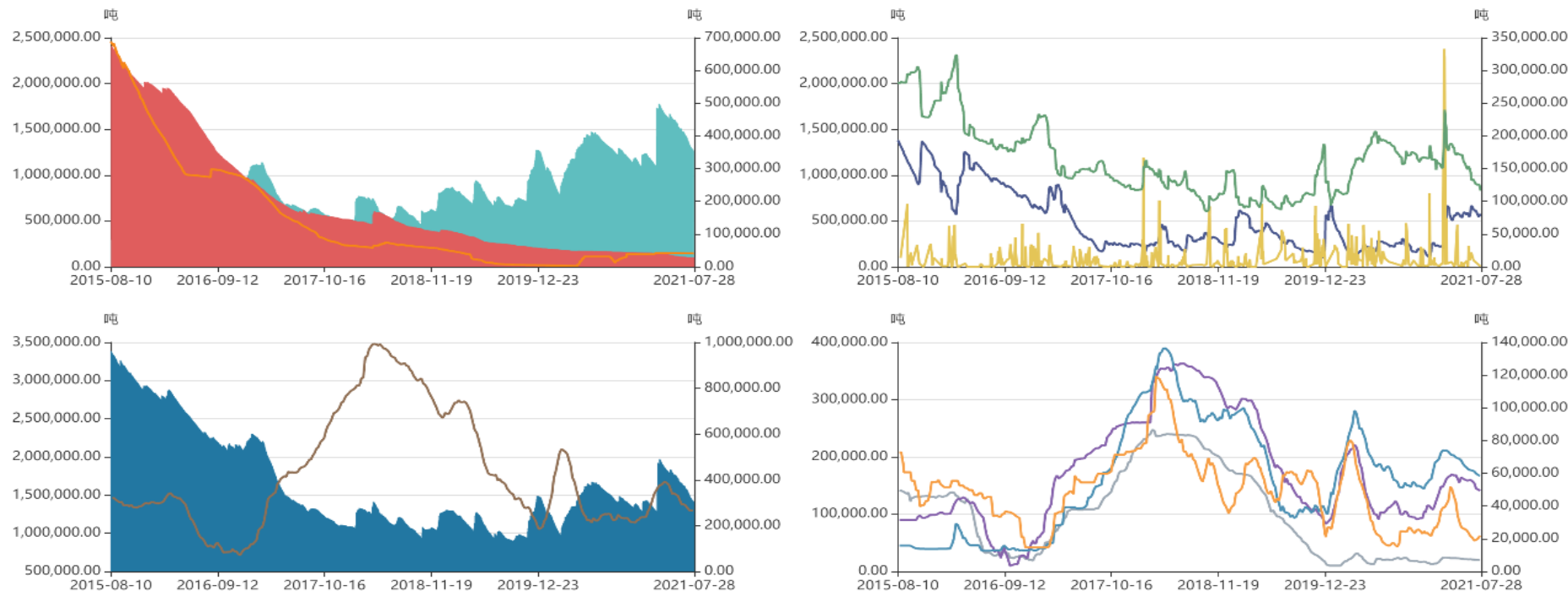


# 电解铝在产产能提升趋缓开工率高位趋缓，氧化铝产能开工率提升，7月份上下游降库分化，原铝降库延续铝棒增库放缓，氧化铝降库停滞



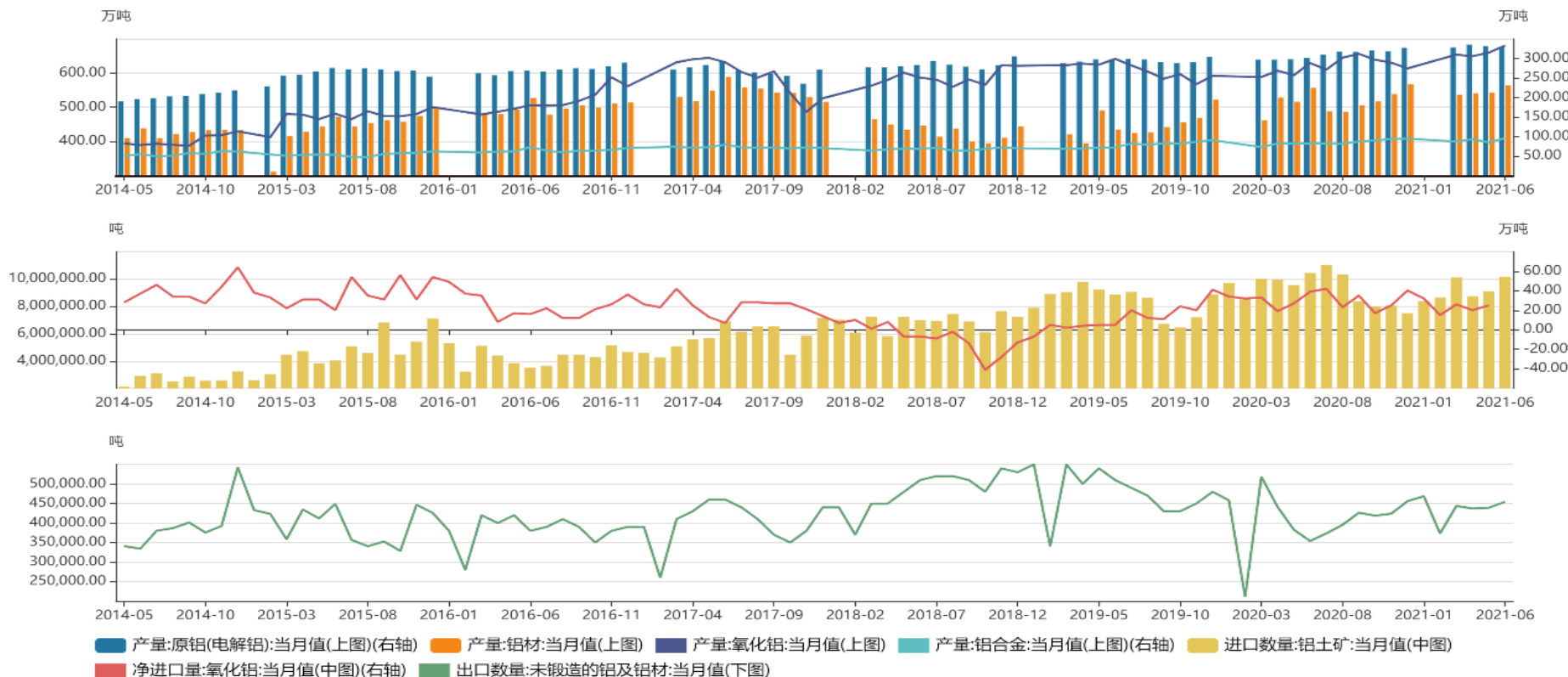
■ ALD:氧化铝:在产产能(左上图) 
 ■ ALD:电解铝:在产产能(左上图)(右轴) 
 ■ 现货库存:电解铝:合计(左下图) 
 ■ 库存:氧化铝:合计(左下图)(右轴) 
 ■ ALD:氧化铝:开工率(右上图) 
 ■ ALD:电解铝:开工率(右上图)(右轴) 
 ■ 库存:6063铝棒:合计(右下图)

# 原铝全球和中国显性库存的分布变化对比，7月降库集中在亚洲库，LME注册仓单下降注销仓单占比提升，国内广东库降库占主导浙江其次

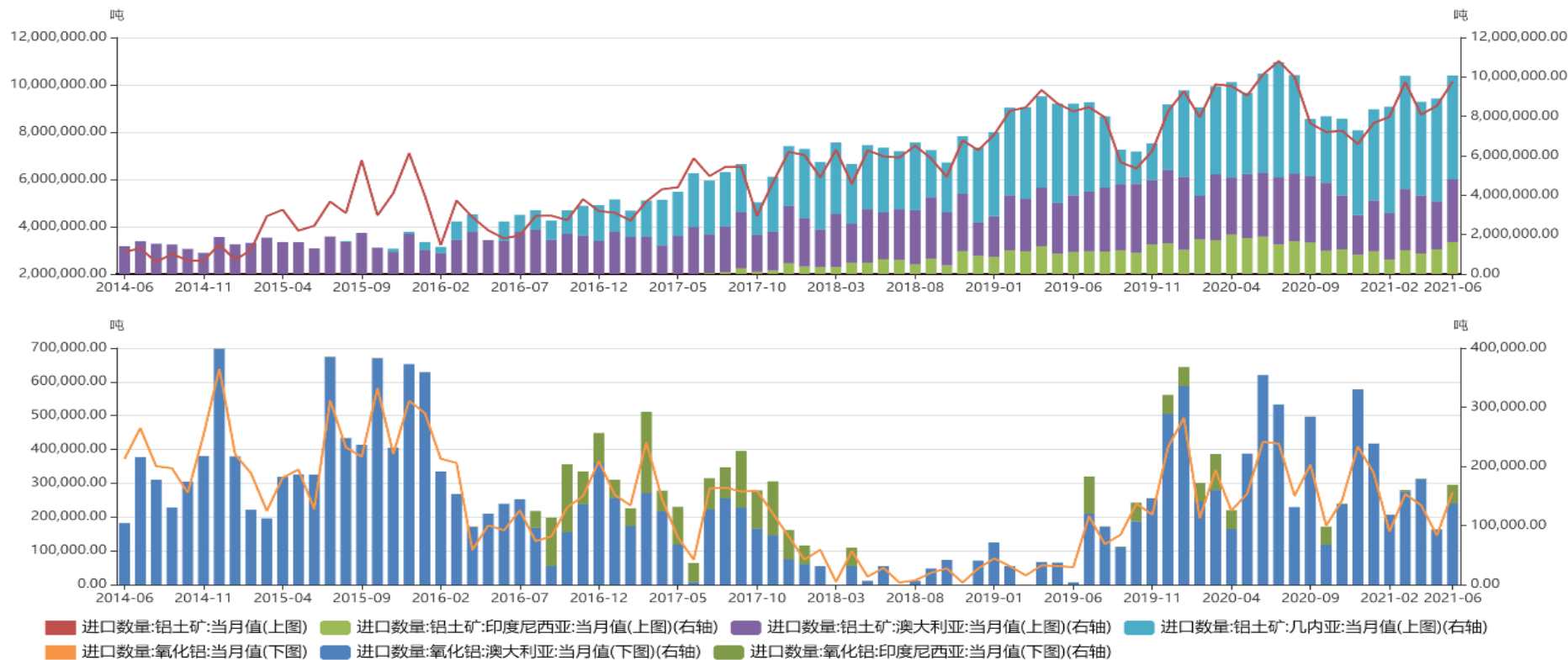


■ LME铝:库存:合计:北美洲(左上图)(右轴) 
 ■ LME铝:库存:合计:亚洲(左上图) 
 ■ LME铝:库存:合计:欧洲(左上图) 
 ■ LME铝:注册仓单:合计:全球(右上图) 
 ■ LME铝:入仓:合计:全球(右上图)(右轴) 
 ■ LME铝:注册仓单:合计:全球(右上图) 
 ■ 库存小计:铝:总计(左下图)(右轴) 
 ■ LME铝:库存:合计:全球(左下图) 
 ■ 库存小计:铝:上海:合计(右下图) 
 ■ 库存小计:铝:江苏:合计(右下图) 
 ■ 库存小计:铝:浙江:合计(右下图)(右轴) 
 ■ 库存小计:铝:广东:合计(右下图)(右轴)

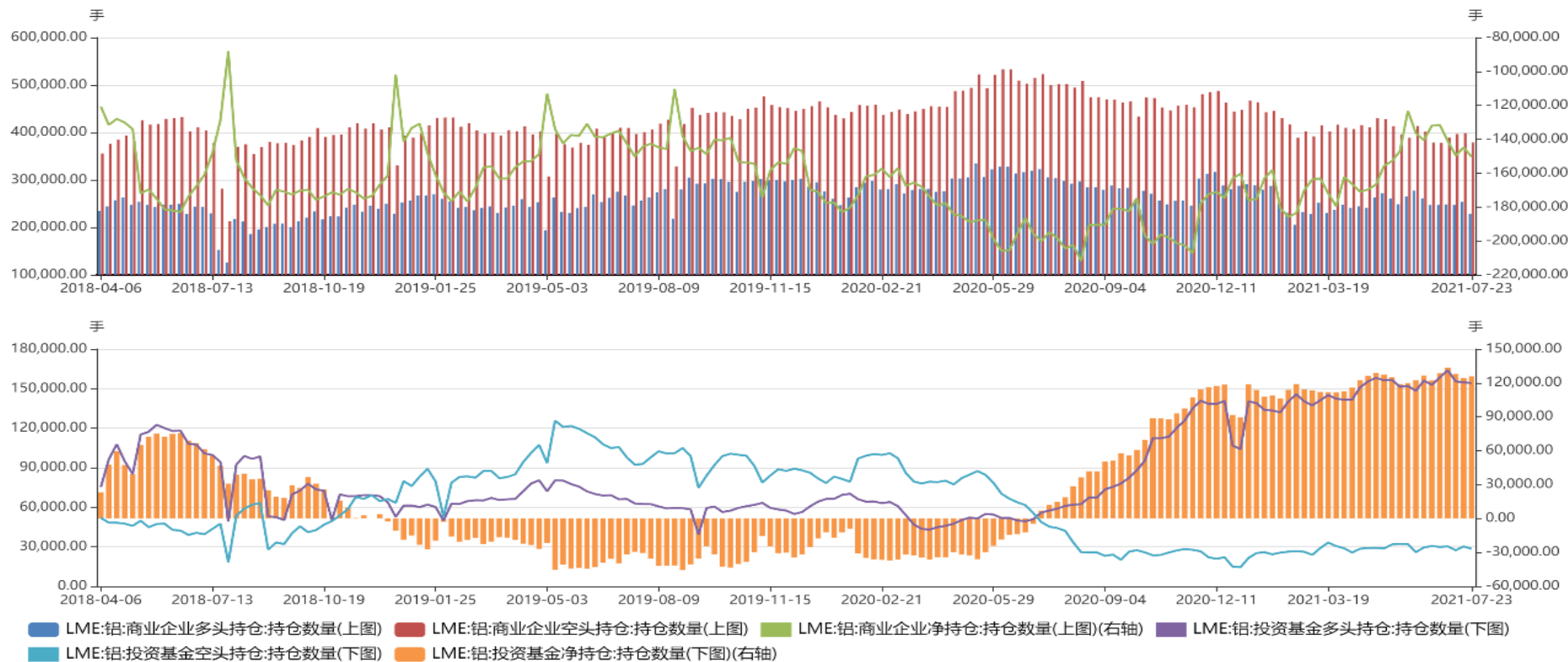
# 产业链上中下游的产量顺向传导增幅放缓，现货季需求传导阶段偏淡 上游原料进口下台阶后增长恢复在铝土矿端，出口环节阶段保持平稳



# 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



伦铝商业头寸净空持仓在7月重新回增，投资基金净多持仓高位很稳，  
内外盘相对比较优势在伦铝的稳，三季度初市场情绪波动基本平稳

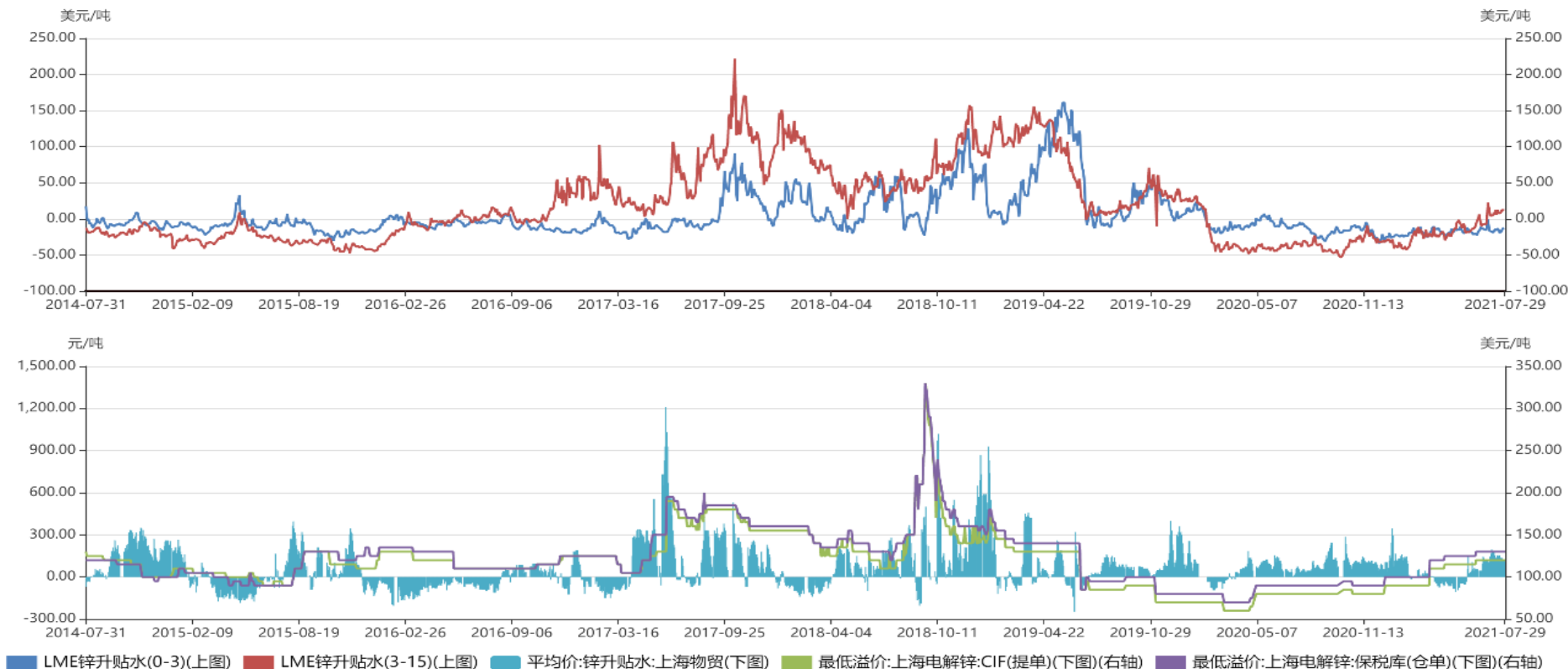


## 2、锌：矿端供应紧缺预期转缓解，期现结构中性价供应周期仍存争议

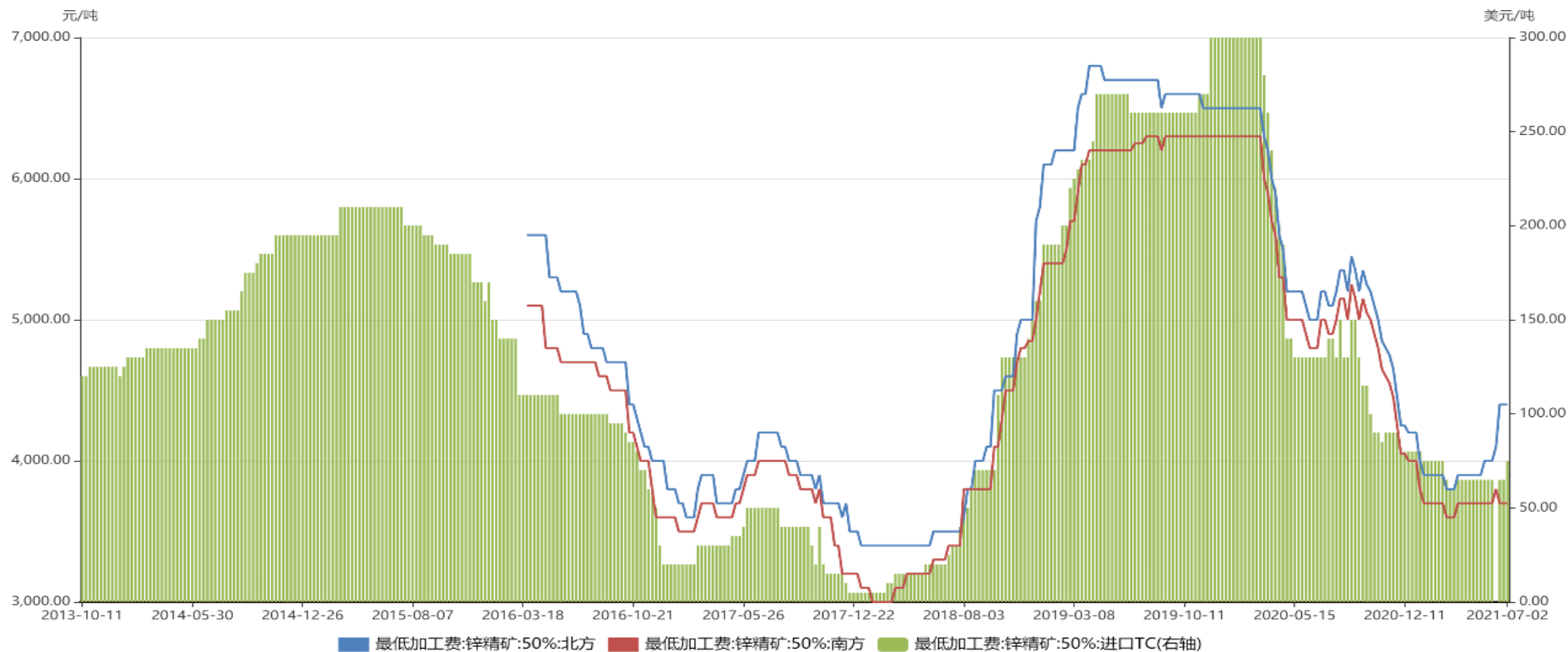




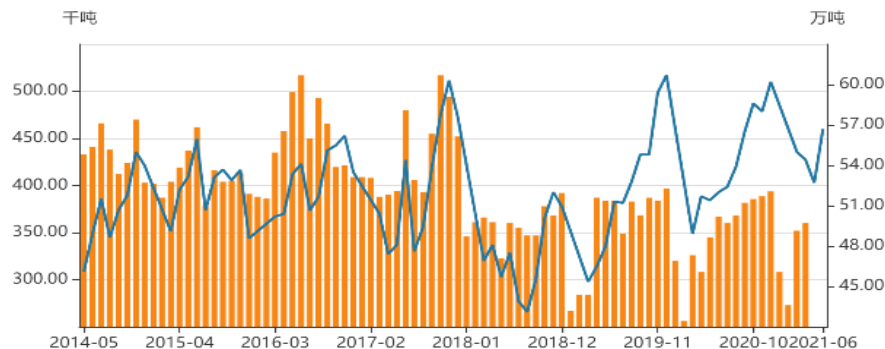
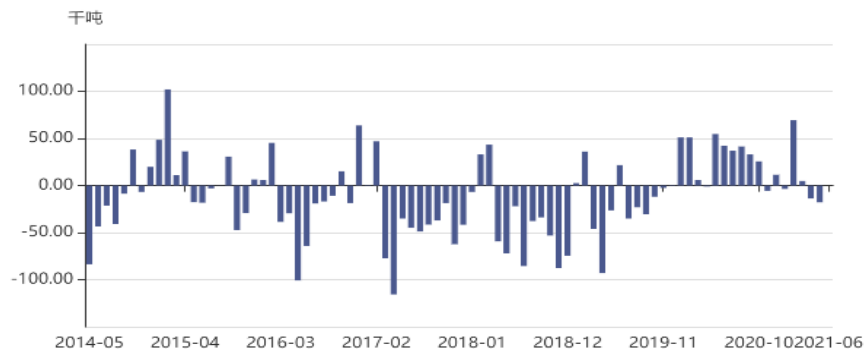
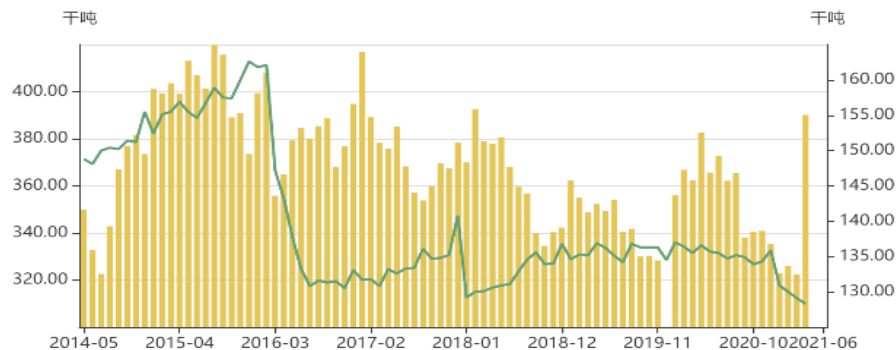
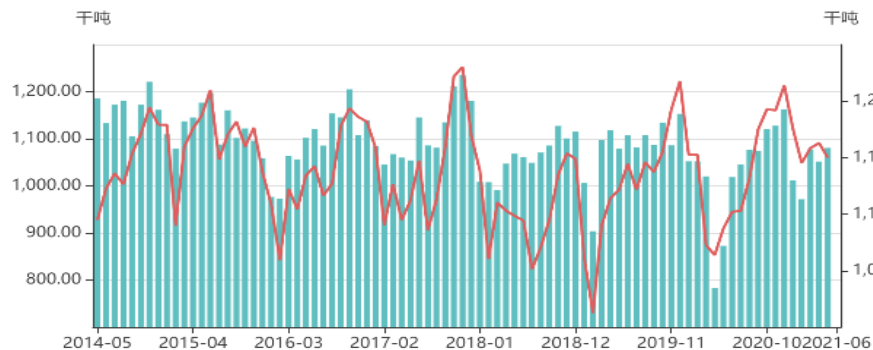
伦锌的价差结构在7月现货贴水有改善，水差曲线趋平近端持续改善，进口溢价延续提升，国内现货升水维持，国内价差曲线维持中性预期



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

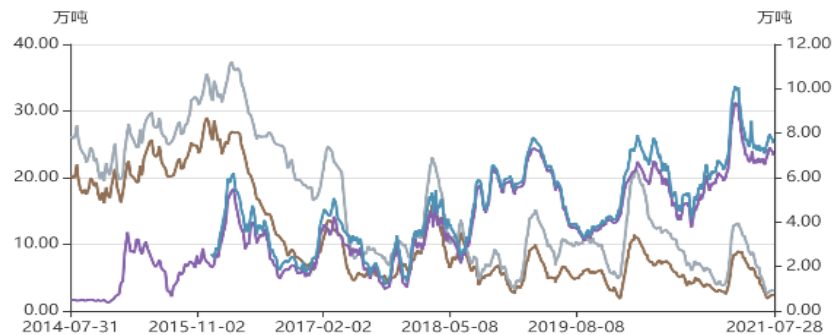
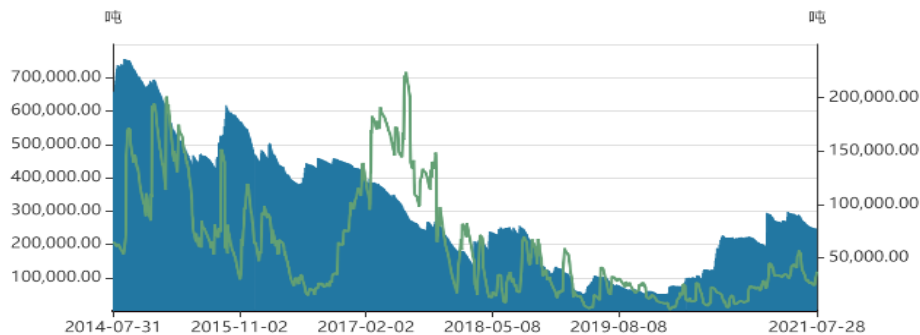
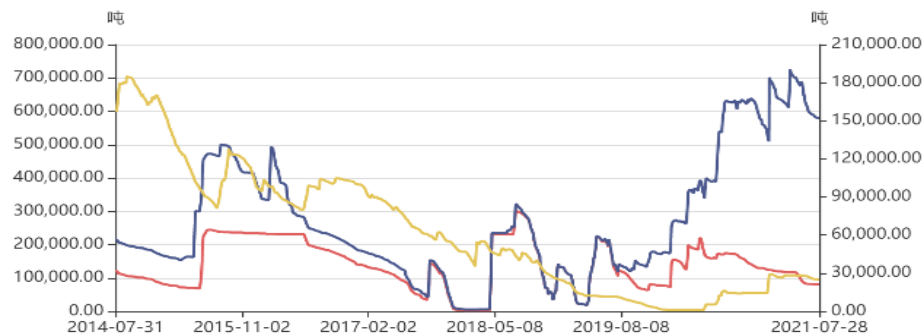
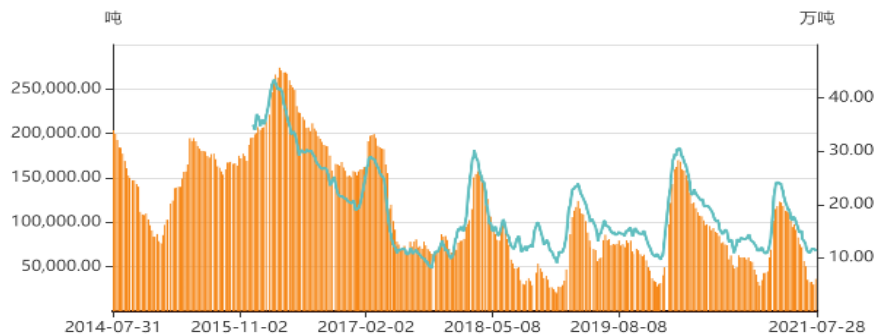


全球精炼锌产量增长趋缓，矿端产量恢复增长，当期供需季节性改善，生产者库存增加消费者库存续降，国内精矿供应恢复不高，精锌回增



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)

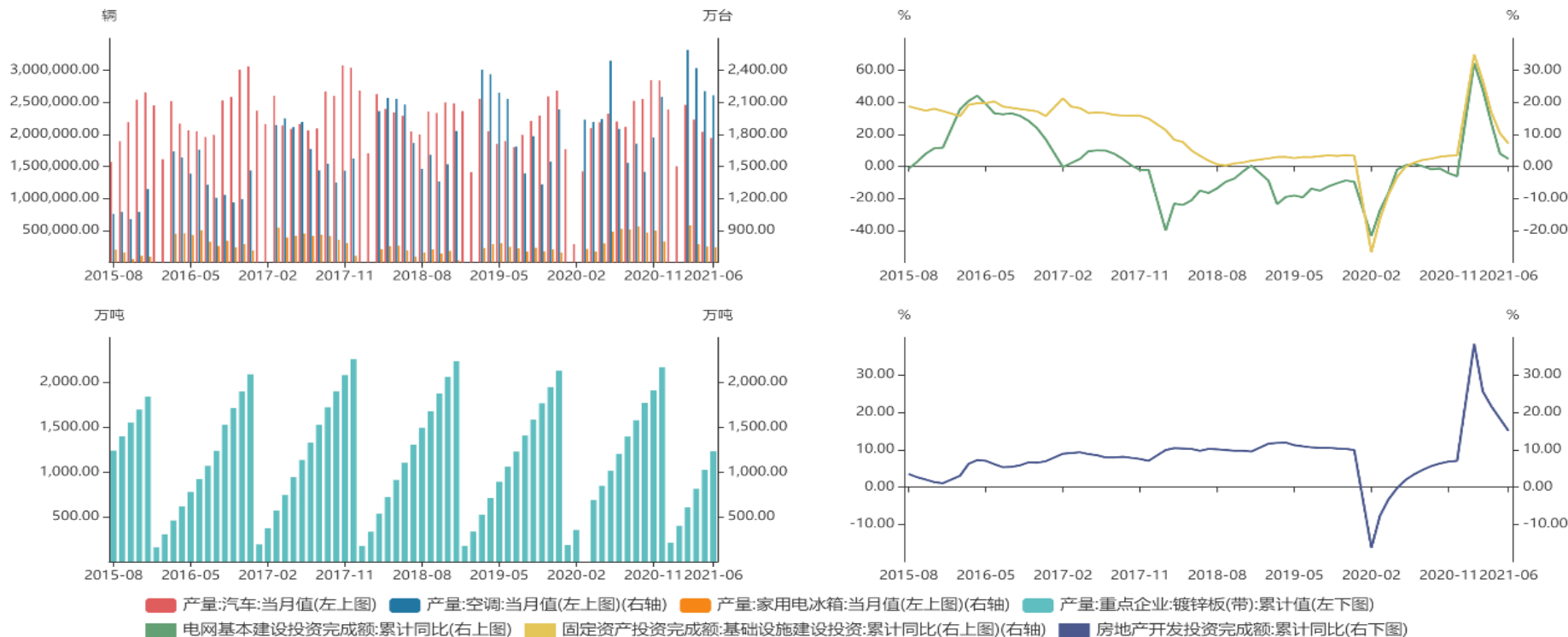
# 伦锌7月降库集中在亚洲库，但注销仓单占比未提升，国内7月降库阶段停滞，交割周有交仓现象，上海广东去库，天津山东则增库



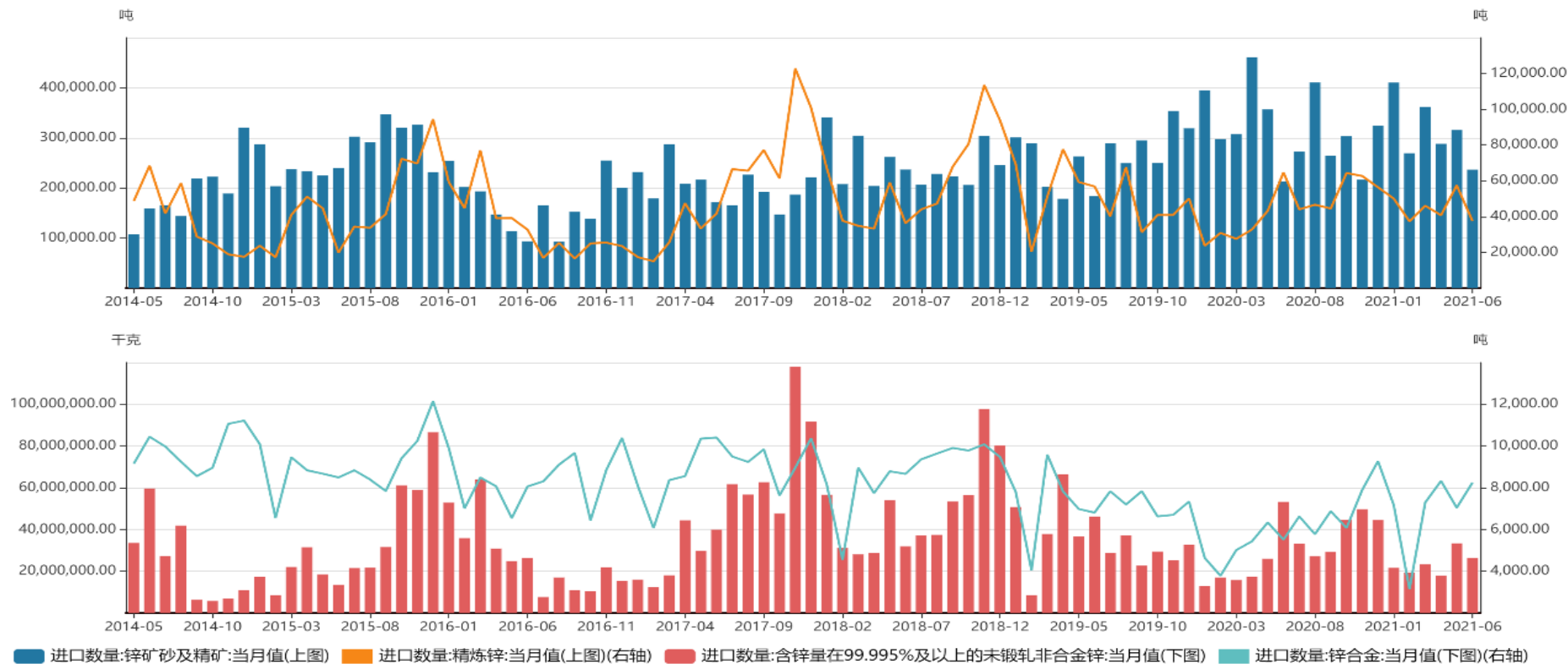
■ SHFE库存小计:总计(左上图) 
 ■ 社会库存:锌锭:合计(左上图)(右轴) 
 ■ 总库存:LME锌(左下图) 
 ■ LME锌:注销仓单:合计:全球(左下图)(右轴) 
 ■ LME锌:库存:合计:欧洲(右上图)(右轴) 
 ■ LME锌:库存:合计:亚洲(右上图)(右轴) 
 ■ LME锌:库存:合计:北美洲(右上图) 
 ■ 库存:锌锭:上海(右下图) 
 ■ 库存:锌锭:广东(右下图) 
 ■ 库存:锌锭:天津(右下图)(右轴) 
 ■ 库存:锌锭:山东(右下图)(右轴)

锌需求观测指标对比，镀锌板带产量累计同比恢复增长，下游消费汽车家电同比增长环比放缓，较疫情前恢复改善，投资环节增长继续回落

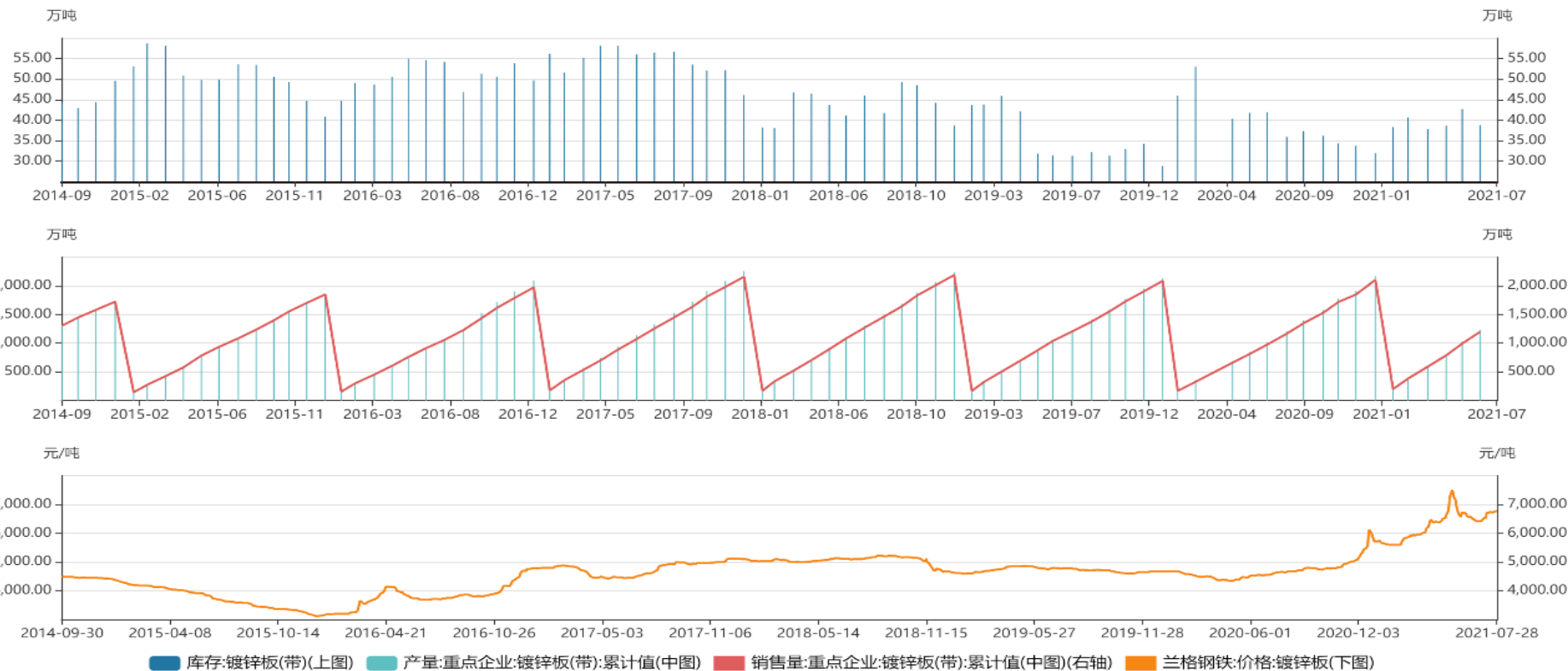
锌需求观测指标对比



# 进口结构显示供应补充环节精矿与精锌双回落，锌合金进口阶段回升

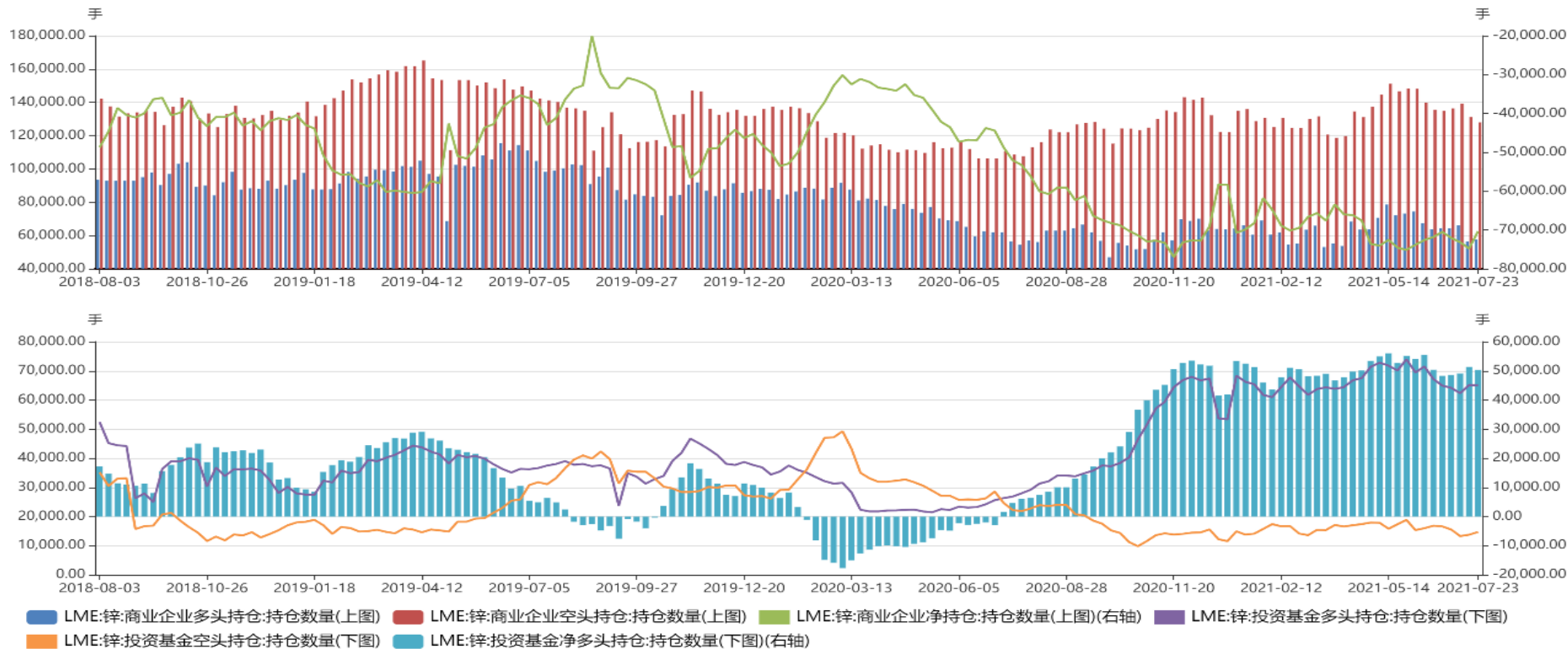


# 镀锌板带库存在二季度末温和累库，镀锌板价格随钢波动但弱于热卷



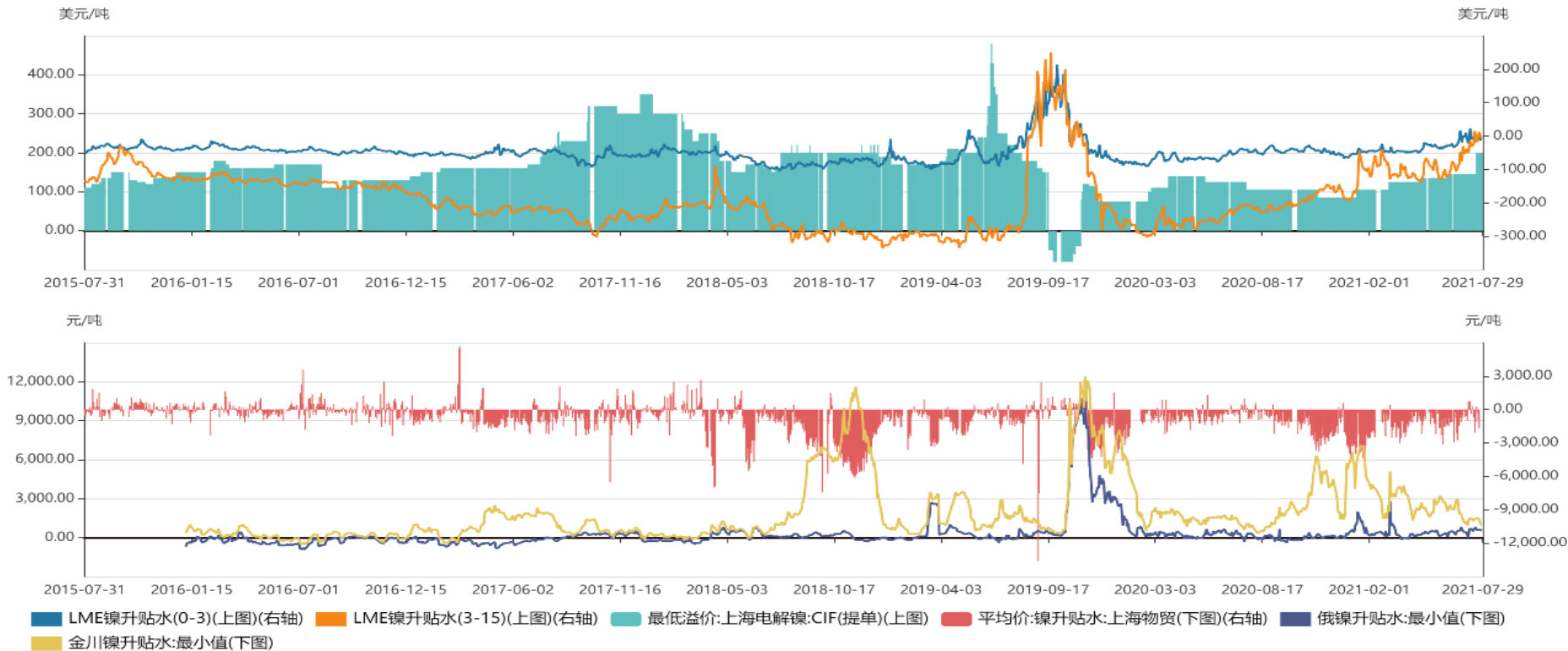


# 伦锌商业盘净空持仓在7月份先增后减，基金净多持仓则阶段转趋稳定

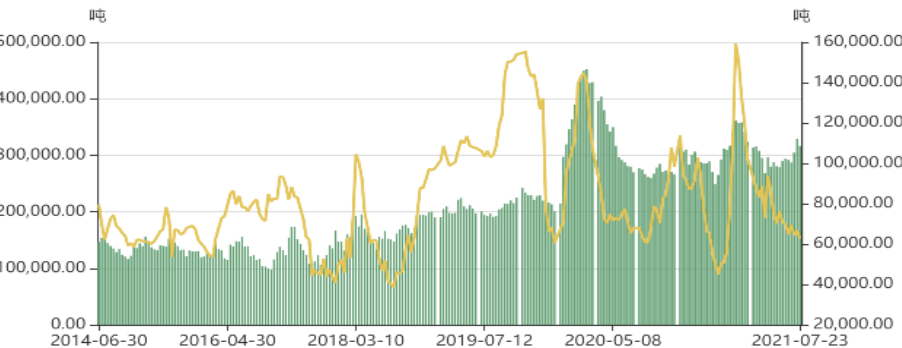
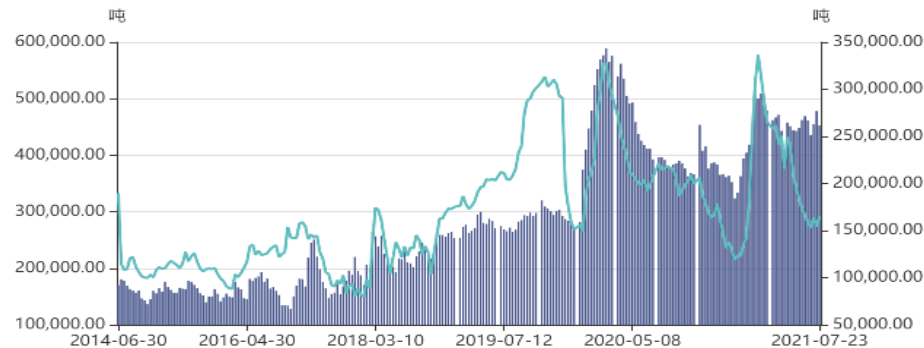
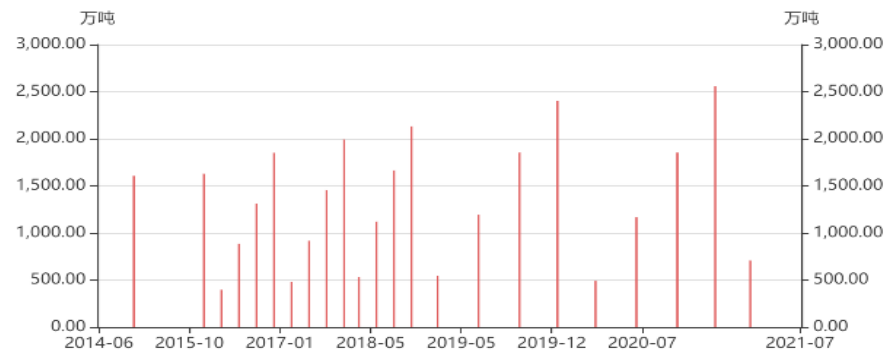
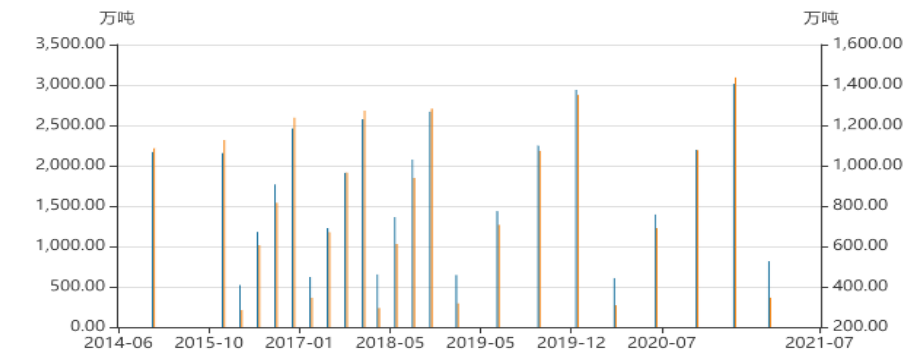


### 3、镍：黑链属性修复支持改善，新能源路径的增量托底有支撑

伦镍水差结构近端平稳，近远月水差改善趋强，进口溢价平稳上升，国内水差结构阶段贴水有改善，金川镍升水回落，俄镍平升水略改善

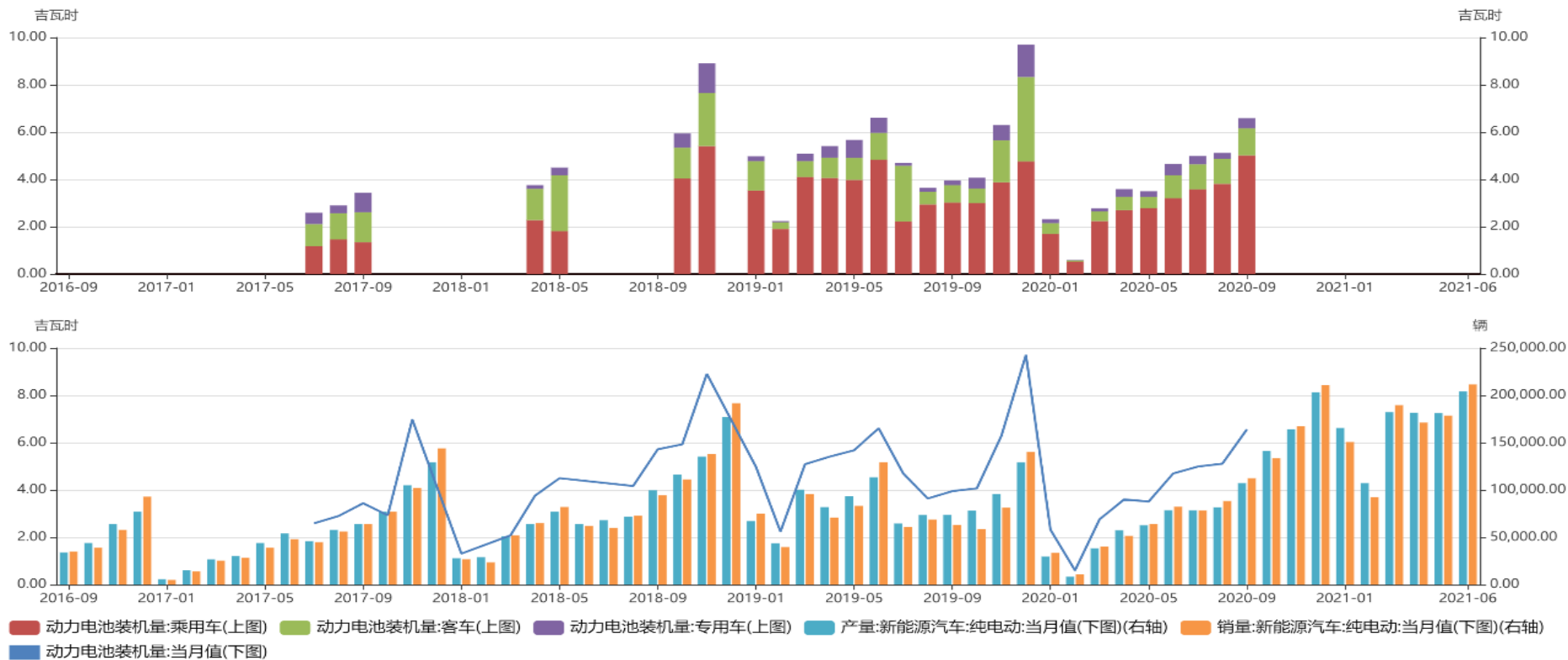


不锈钢产量同比恢复增长，黑链需求季节性呈现改善，排产提升，  
 不锈钢库存在7月份两地分化，无锡增加华南继续改善，300系降库持续

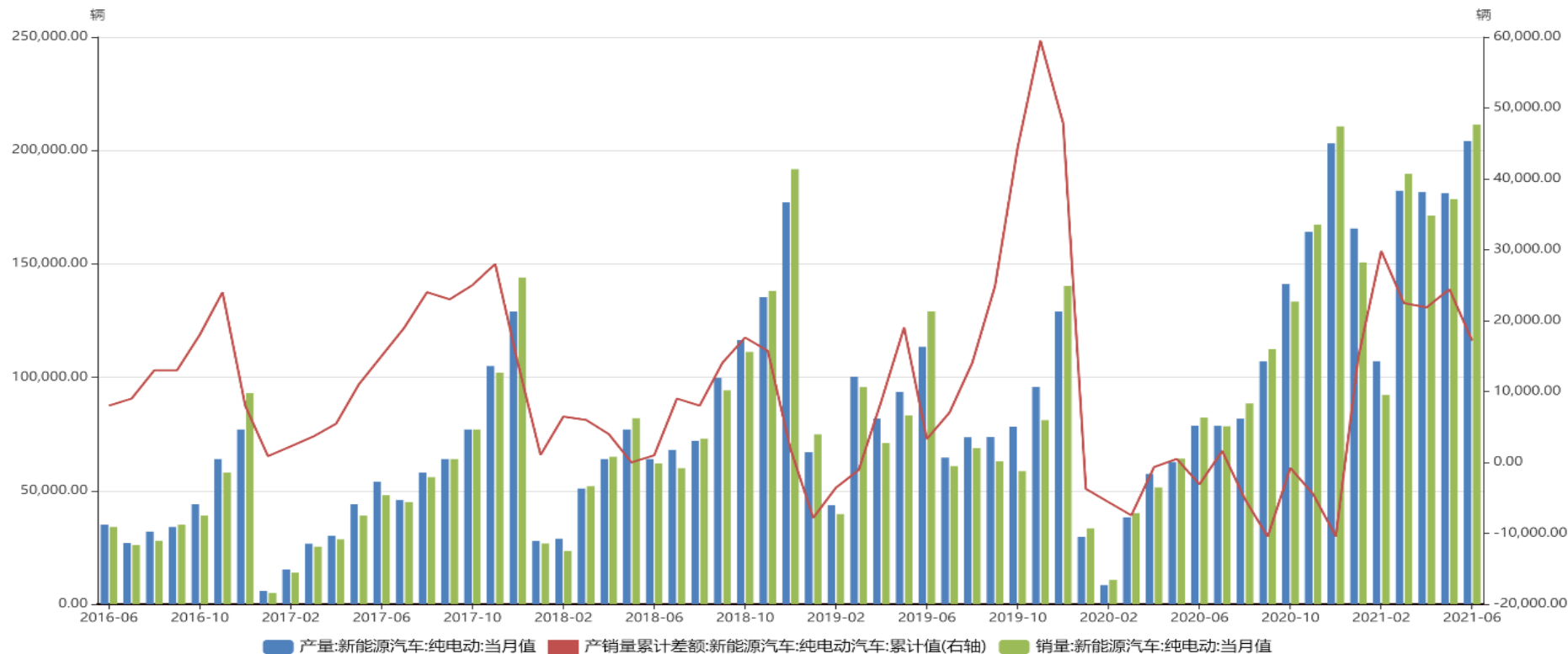


■ 产量:粗钢:不锈钢:累计值(左上图)   
 ■ 产量:粗钢:铬镍系不锈钢:累计值(左上图)(右轴)   
 ■ 库存:不锈钢:总计:无锡(左下图)   
 ■ 库存:不锈钢:总计:佛山(左下图)(右轴)   
 ■ 表观消费量:不锈钢:累计值(右上图)   
 ■ 库存:不锈钢:300系:合计:佛山(右下图)(右轴)   
 ■ 库存:不锈钢:300系:合计:无锡(右下图)

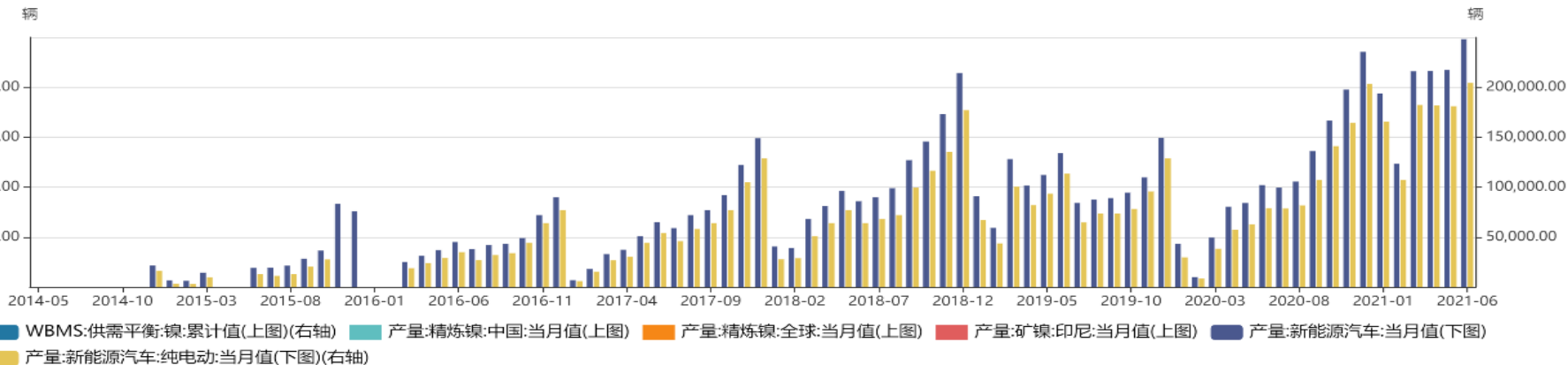
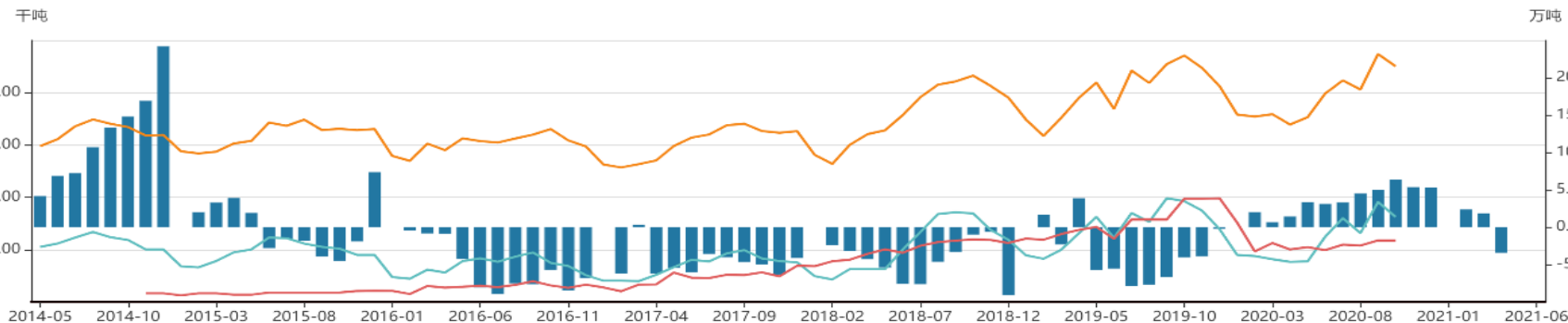
新能源路径动力电池装机环比增长势头增强，政策支持预期广泛认可  
 装机增量，新能源车产销数据都有改善，二季度新能源车产销增量扩大



# 新能源汽车产销量的当期差额减少，需求改善加快，产量同比增长稳定



# 全球供需缺口二季度由过剩转为短缺，精炼镍与高镍铁的新动能路径争议暂退，7月份市场对于新能源需求推动预期更好，黑链叠加显支持

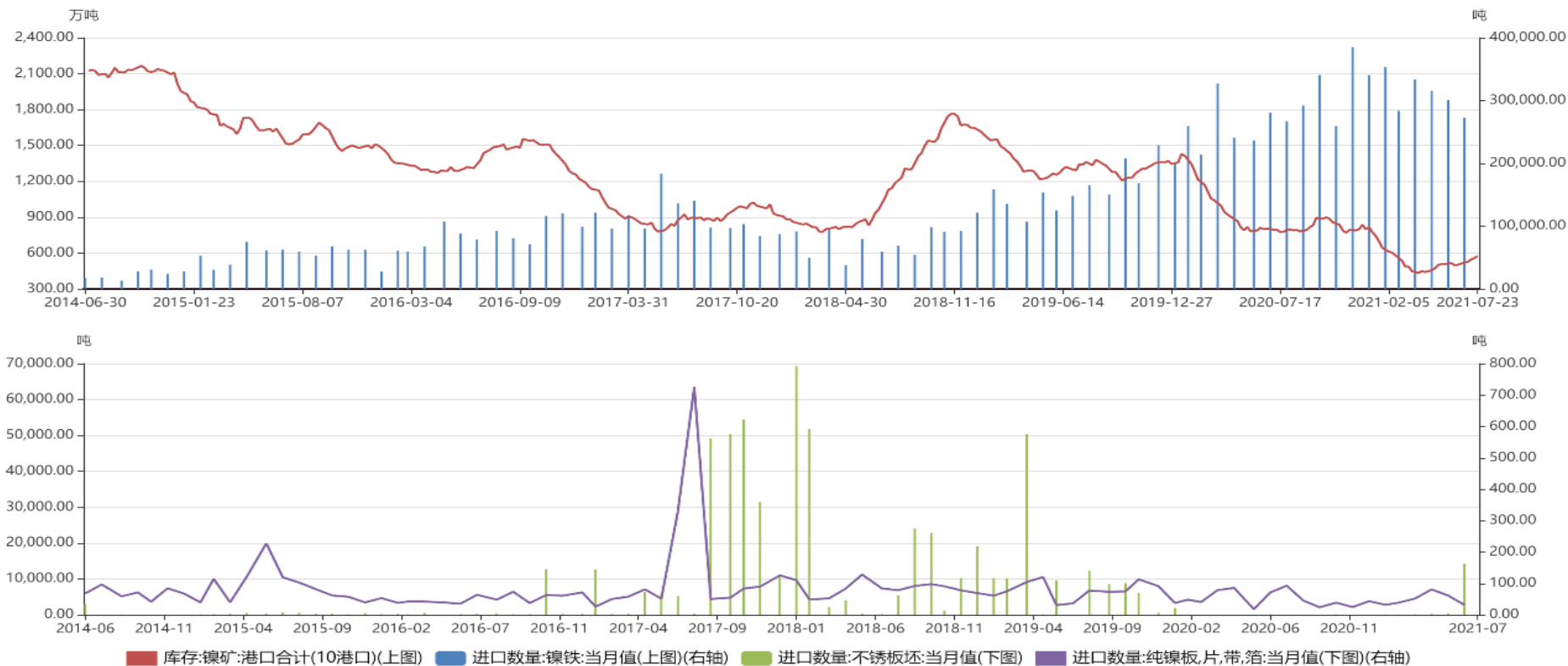




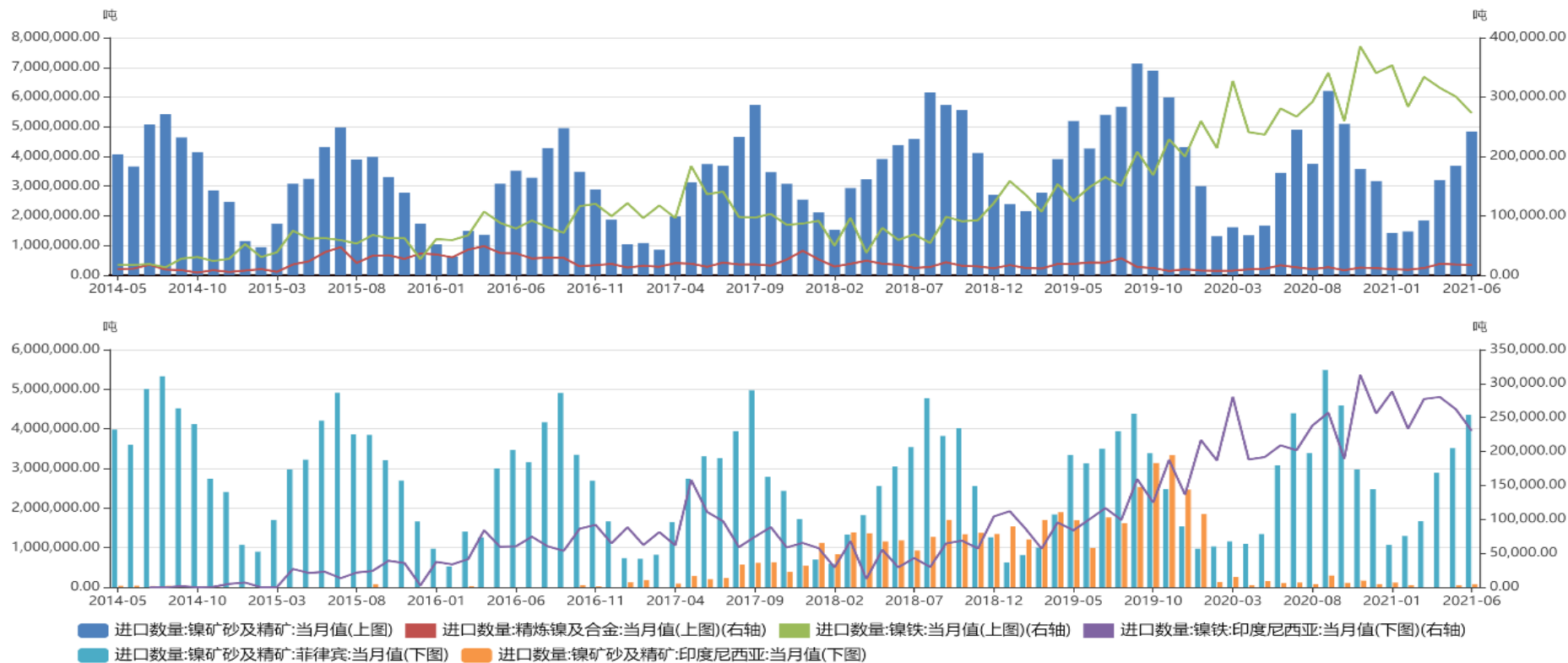
硫酸镍价格重回高位，镍板价格走升修复趋强，不锈钢价格再走强，  
镍铁-不锈钢路径与镍铁-高冰镍路径将重新调和，高镍铁成本支撑上移



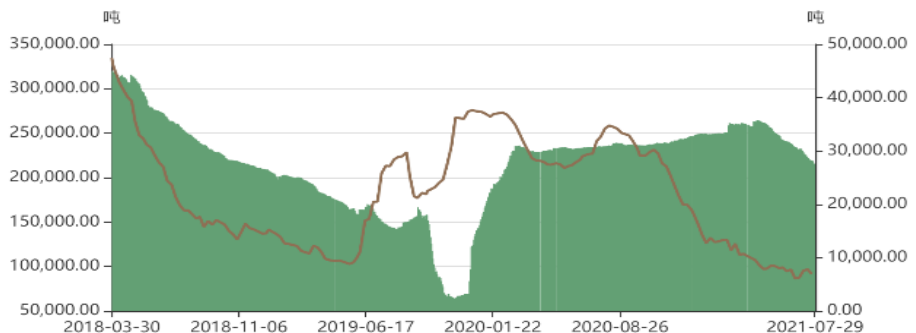
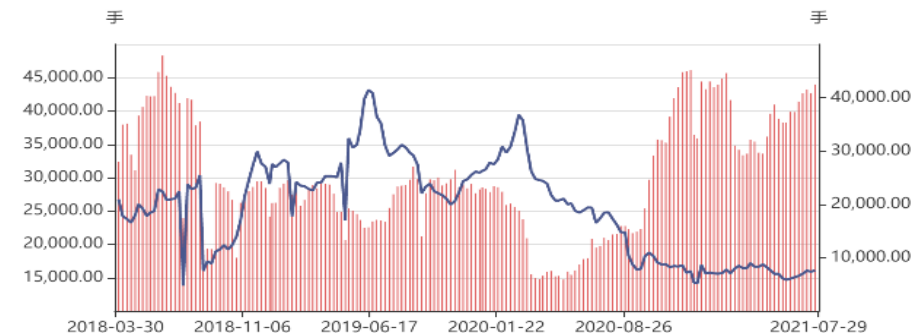
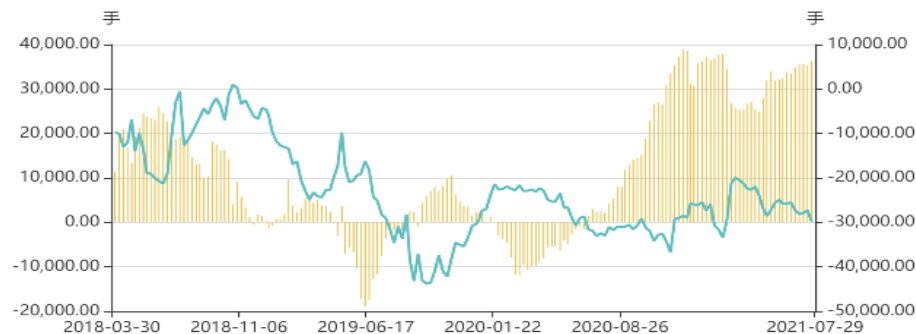
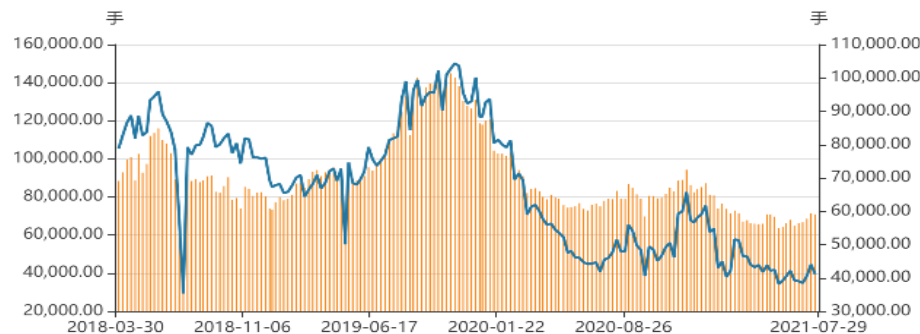
# 镍矿港口库存低位回增，镍铁进口增量阶段放缓，镍板进口量低位回升



镍原料进口镍铁减量镍矿重新增量，从印尼的镍铁进口减量，菲律宾镍矿进口快速回增，精镍及合金进口略增，原料保障依赖双补充



伦镍的投资基金净多持仓在7月份继续增持，市场信心进一步增强，商业盘净空对应略增，三季度初两市显性库存延续明显下降，伦镍主导



■ 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7月份的振荡修复否定了5月份中黑下破走势，外盘市场走势再创新高，内外盘相互校验趋势仍偏多，多头买保的卡位风控上移至18500



沪铝指数 (SHFE 2200) 日线

MA组合(5,10,20,55,120,255) MA5 19638.00 MA10 19389.00 MA20 19268.25 MA55 18908.64 MA120 18123.25 MA255 16385.08



伦锌的疑点是6月份以来持续减仓，中期形态在有色板块中悬疑难缠，外盘三季度仍存围绕半年线振荡下探考验的预估，行业机构定调偏压





沪锌继续纠缠在6月末以来形成的振荡区间内，三季度观察下沿再考验，21300一线是多头买保风控点，卖保继续卡上边压力线，争持悬念待解



伦镍的中期通道反压线在7月份被顺利突破，大型态重回高点上移，市场对黑链与有色新动能的调和支撑更抱期待，买保支持上移至17500



沪镍的振荡回升修复结构强化，上市以来的中期高点开始冲击试探，三重顶的机率较小，买保卡位可上移至135000一线，风控参考半年线



## PART 5

# 8月交易策略及保值参考建议



- 现货季节表现关注下游淡季之后的需求改善，降库趋缓而人气有改善，品种走势留意三季度末可能的政策调整反应，半年线的依托支持是买保风控保护参考
- 8月建议铝锌配。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
- 沪铝半年线不破原则上趋势卖保不入，沪锌22500之上关注卖保机会，沪镍的半年线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，国内板块联动以铜铝镍做人气变化的校准，8月组合交易风控卡两端，振荡区间高点锁价、偏多组合的振荡支持



- 铝的卖保锁利润价区上移到19500之上，卖保锁3月期合约，锁价防范区间振荡；买保的虚拟库存卡位上移18500做保护，8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，避税和吃价差的灵活准备
- 锌的供应约束炒作在8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22500之上锁价
- 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，买保价区上移至135000一线，卖保可依托中期高点锁价，防范外围波动传导
- 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注意减量，买保择价进退保护，卖保可择时风控，等待季末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