



锌镍铝品种行业线索及一季末操作策略—— 区间修复，检验支撑

倍特期货有限公司

2024年03月

魏宏杰 期货交易咨询资格证号Z0000599



- 01 中期策略梳理定调
- 02 一季度市场走势回顾
- 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 一季度末交易策略及保值参考建议

- 研讨嘉宾观点仅代表个人看法，不代表公司官方立场
- 本次研讨所有分析、评论、具体观点均是以独立研究者角度展开，关联逻辑和如果出现主观的分析结论及建议也都体现独立、中立的原则，既不有意保护也不刻意损及任何他方利益，凡是引用观点和我们的观点均有明确区分。
- 本次研讨，作为不针对特殊用途的“通用性质”报告宣传，只用于一般分析思考，并不构成直接投资建议；因此也就没有考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，媒体受众应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况。
- 研讨采访互动嘉宾可能持有讨论议题中存在利益相关的证券股票，提请投资者注意潜在的利益冲突，我们将尽可能秉持客观中立立场

PART 1

中期策略梳理定调



- 有色系列品种的资金吸引力，继续新动能增量环节的比
对校验，关注需求约束与结构转化传导（内外再宽松与弱补库修
复逻辑对应需求落差的区间振荡，供应结构转化对应需求结构转换竞争）
- 镍的供应结构增量释放，中期纯镍过剩基调维持，显性
库存重构，矿端支撑转为中间品价差传导（政策支持延续，新动
能增量对应冶炼结构过剩扩大、合金刚需支持，有色板块偏空配置的对冲）
- 铝的年度供应增量有限、铝水比例提升，低库存支撑，
需求结构增减有缓冲（节后弱累库待消化，季末消费季切换看区间偏强）
- 锌的矿端再收紧，精锌增量趋缓，供需双约束（加工费回落
对应矿端预期扰动，精锌效益兑现主题转换，弱过剩预期对应区间上下双约束）
- 有色板块量化中性组合的初步推荐是（铜铝多vs锌镍空）

新年前后金融氛围经历压盘冲击再修复，政策预期从宽松抢跑到理性再调和，
 贵金属博弈趋势再强化，有色板块的年节冲击不重，矿端和显性库存有缓冲支持



PART 2

一季度市场走势回顾



沪铝期货期限结构近端呈中性、远端微贴水，量仓近二、三月，形态区间转稳



沪锌期货浅back结构近端转平水，量仓节奏引导呈扩散争持，区间下探后转修复



沪镍期货期限结构近端平贴水，量仓转三月期，下降收敛结构被扭转，托盘修复



PART 3

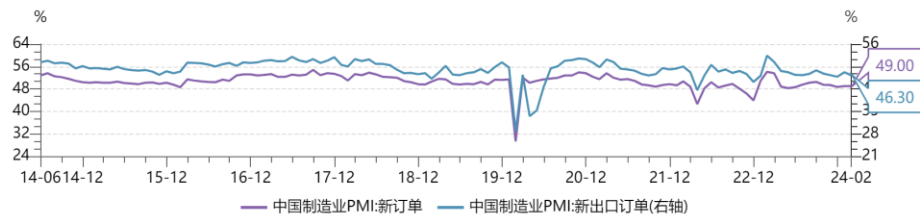
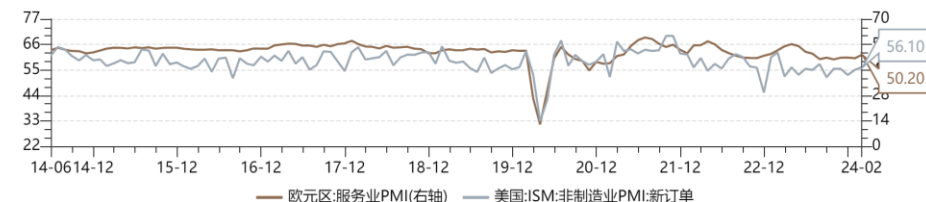
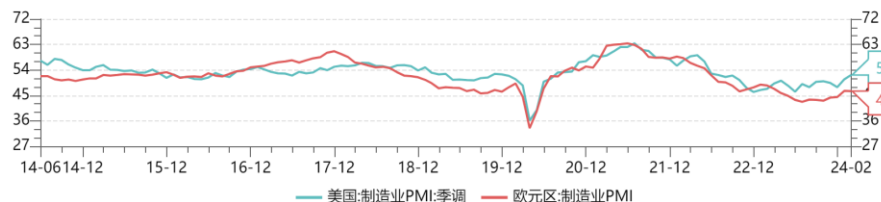
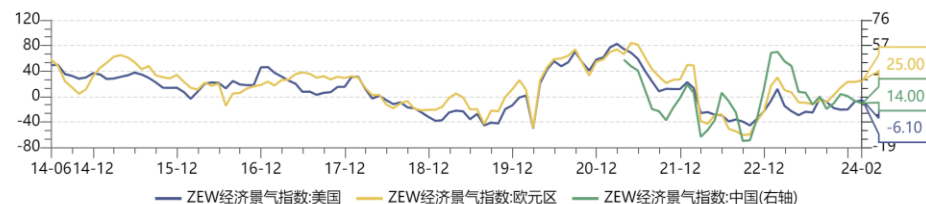
品种的相关行业线索图表数据



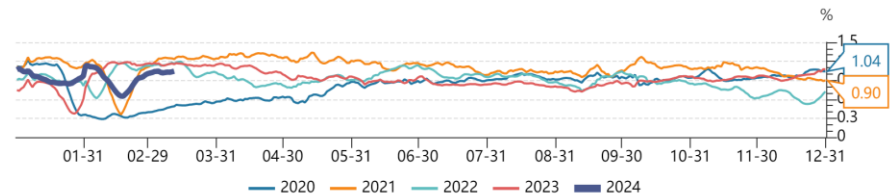
- 主要经济体的景气指标分化后转修复，国内年初经济增长环比改善、回到目标区间。美联储的加息路径进入达峰观察期，通胀与就业指标进展校验，降息窗口后延，抢跑交易暂停
- 股汇债围绕经济动能和利差变化的冲击进行再校准，汇市利差冲击渐趋缓，债市长端收益率曲线的压制待消化，股指的内外调和转弱修复，国内年节效应的恢复弱于往年
- 年初有色板块的产业博弈主题再分化，矿端收紧与冶炼减量再平衡，显性库存累库差异分化
- 有色品种内外水差结构变化不大，下游刚需逢低采买为主，新旧动能的需求增减预期再缓冲
- 外盘三个有色品种基金净持仓回转净空，汇率比价预期转稳，一季度供需平衡中性、弱过剩

欧美经济景气指标缓调后修复，美系韧性欧系改善，全球制造业PMI重回扩张，国内政策预期渐改善，周期转换弱复苏约束，一财高频经济活动指数暂弱于同期

主要经济体PMI、经济景气领先指标对比

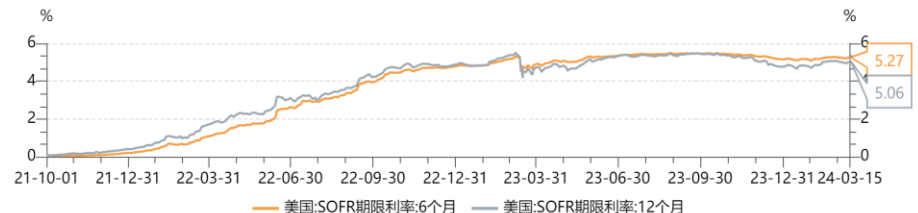
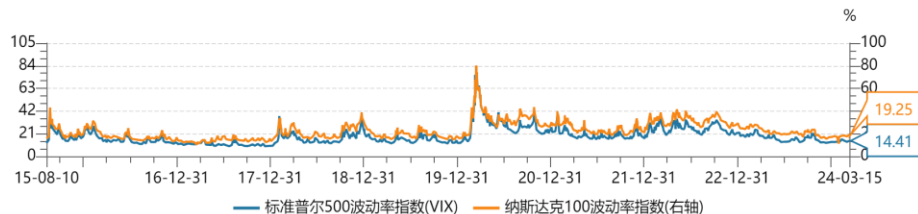


中国高频经济活动指数季节图



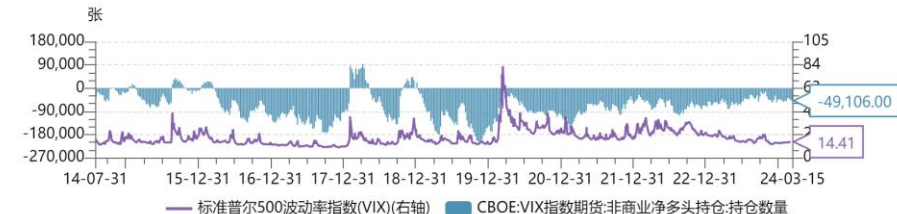
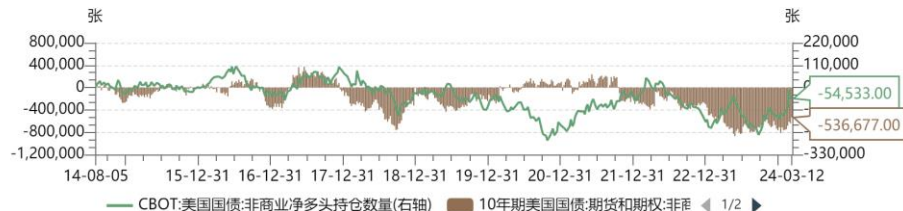
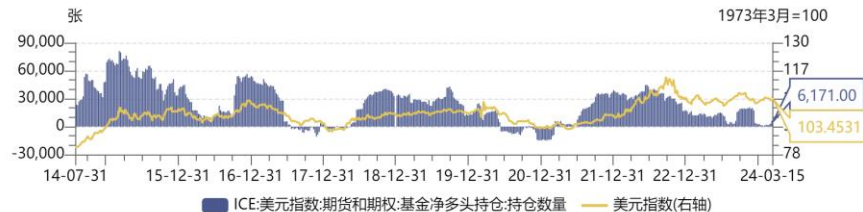
欧美政策利率已进入峰值平台观察期，降息抢跑交易被扭转，股债中枢渐分化，中美指标利差走阔国内长端基准下移，股指波动率未见异常，金融压力指标回落

中美国债收益率利差、股指波动率指标



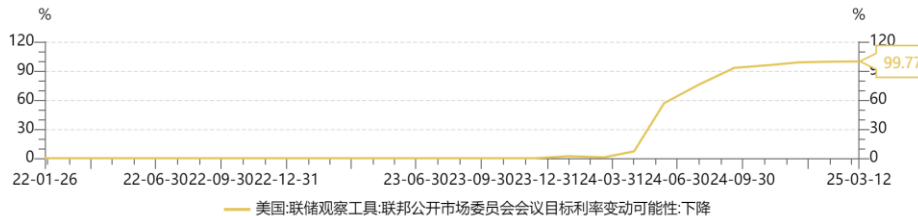
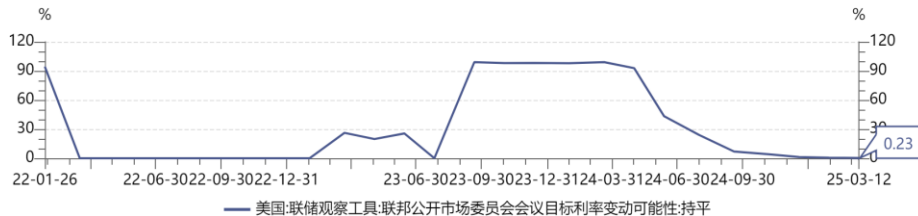
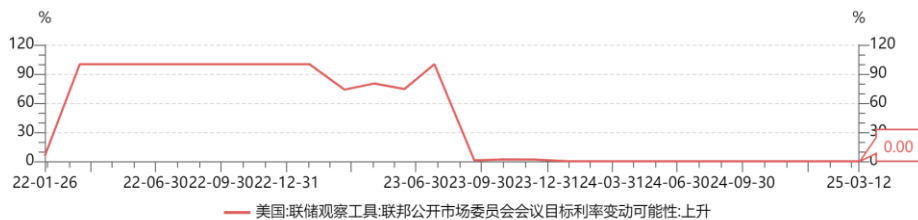
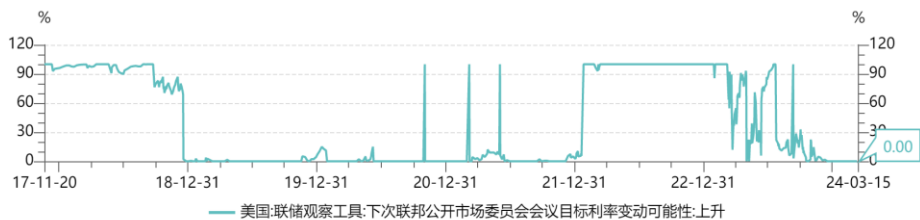
美债长短端收益率利差趋平约束，美元指数区间调整偏稳，美指期货非商业净多头寸划船，美债期货非商业净空持仓兑现渐增加，美股人气股指波动率未见异常，议息评估进入吃瓜期

美债美元指数期货非商业净持仓变化



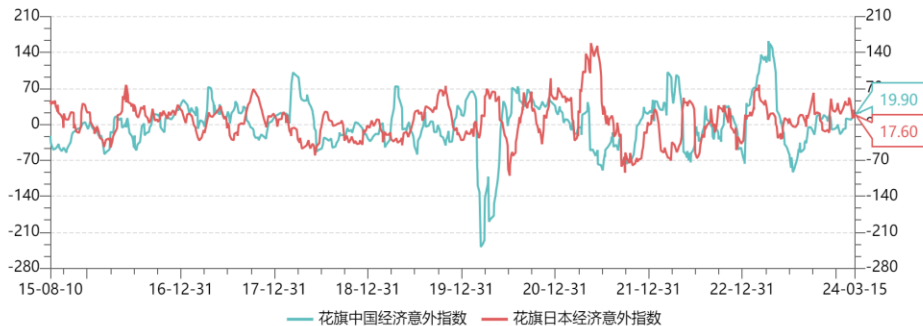
美系利率衍生品市场定价显示，加息达峰平台期，降息开启时间窗围绕6月摇摆

联储观察工具的利率变动评估



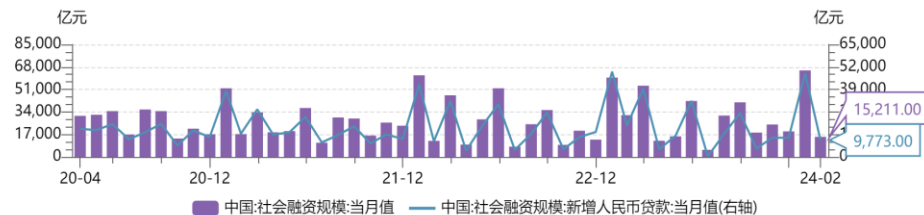
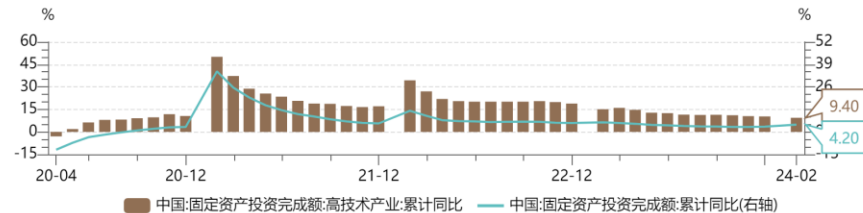
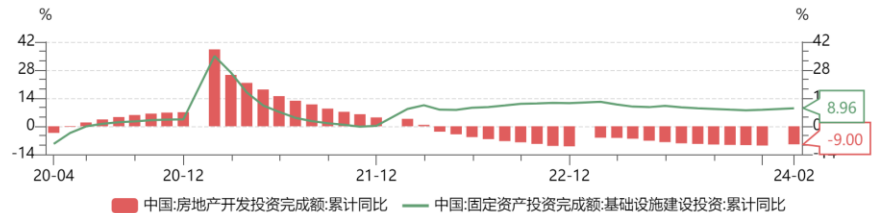
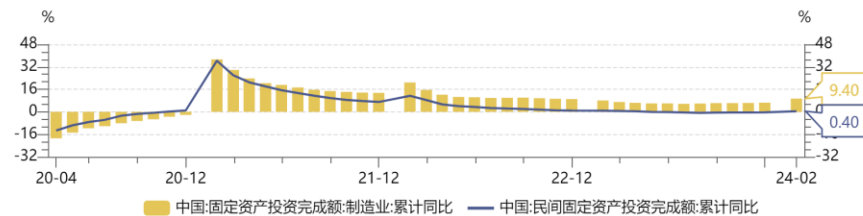
主要经济体的经济数据预期差联调转正修复，中国经济数据改善后惊喜不足，欧系改善修复力度超预期，新兴市场略偏好，一度凸显的美系惊喜优势已降低

主要经济体的花旗经济意外指数对比



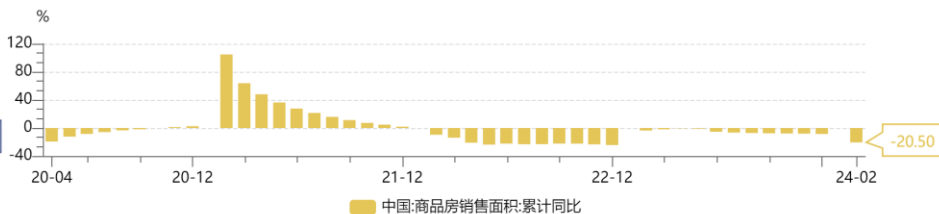
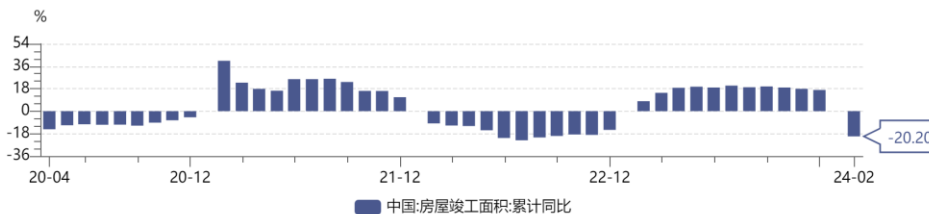
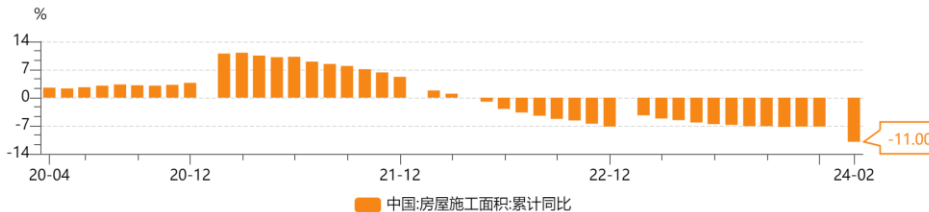
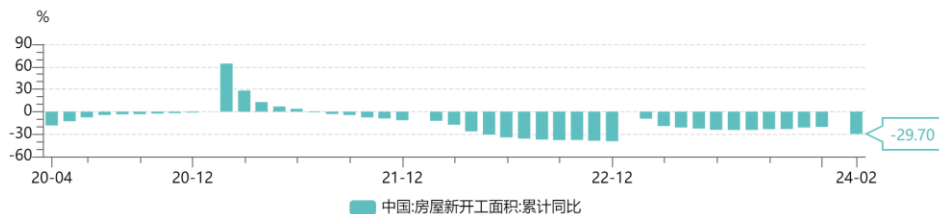
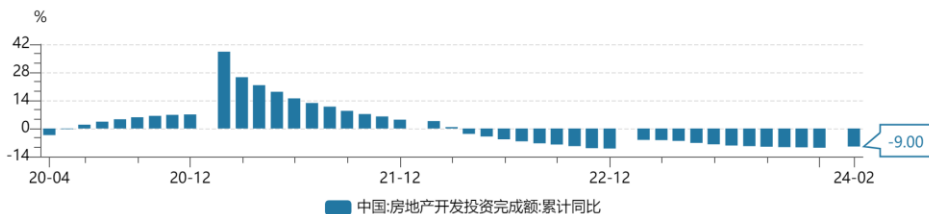
国内经济增长修复改善，年初开门红体现在制造业投资，基建平稳，工业生产略偏好，消费整体尚待改善，房地产投资下行趋缓了，出口仍体现韧性，社融信贷整体有利

国内经济增长各环节对比与社融数据



房地产投资开发数据继续体现减量周期的惯性，竣工转弱对有色品种传导待观察

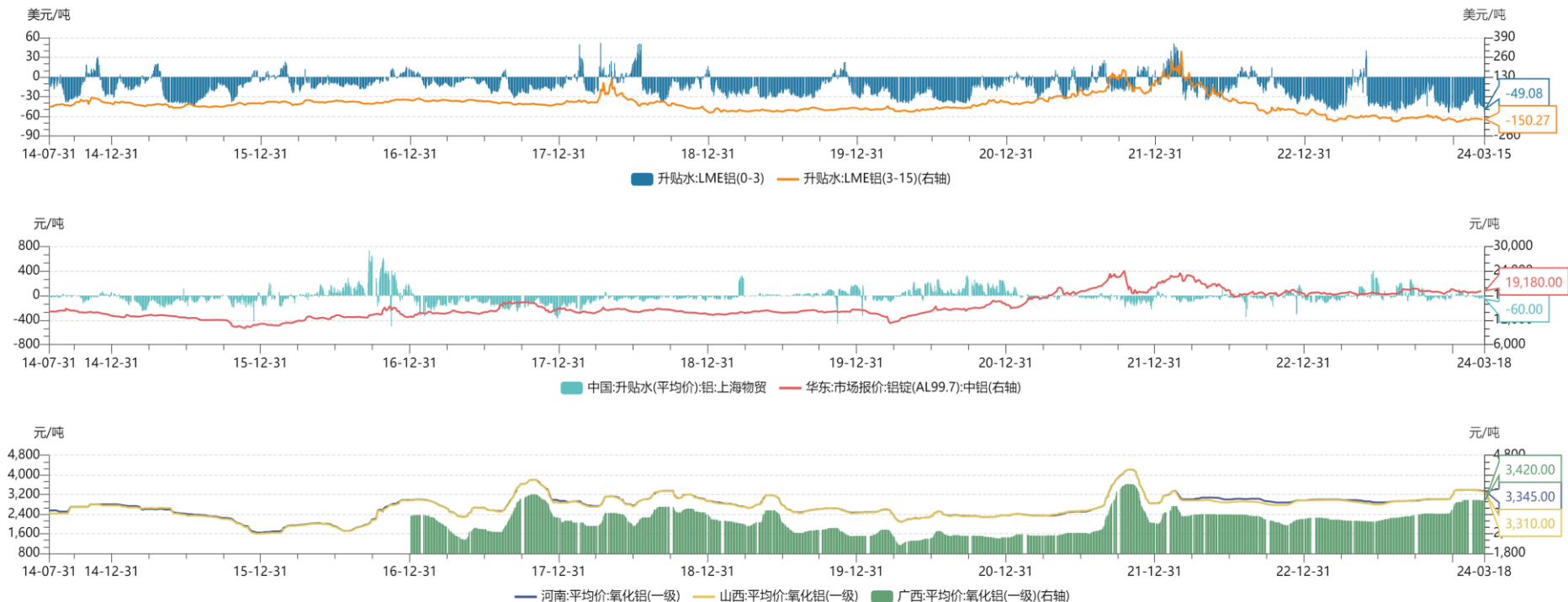
房地产投资开发销售数据对比



1、铝：冶炼产能供应增量有限，下游需求节后改善，供需压力调和重心转稳

伦铝水差曲线近端贴水，远月正向价差结构维持，伦铝期现水差曲线暂平稳；
国内电解铝现货转平贴水，原辅料价格回升转平，冶炼利润暂保持区间平稳状态

伦铝沪铝水差结构变化与氧化铝价格

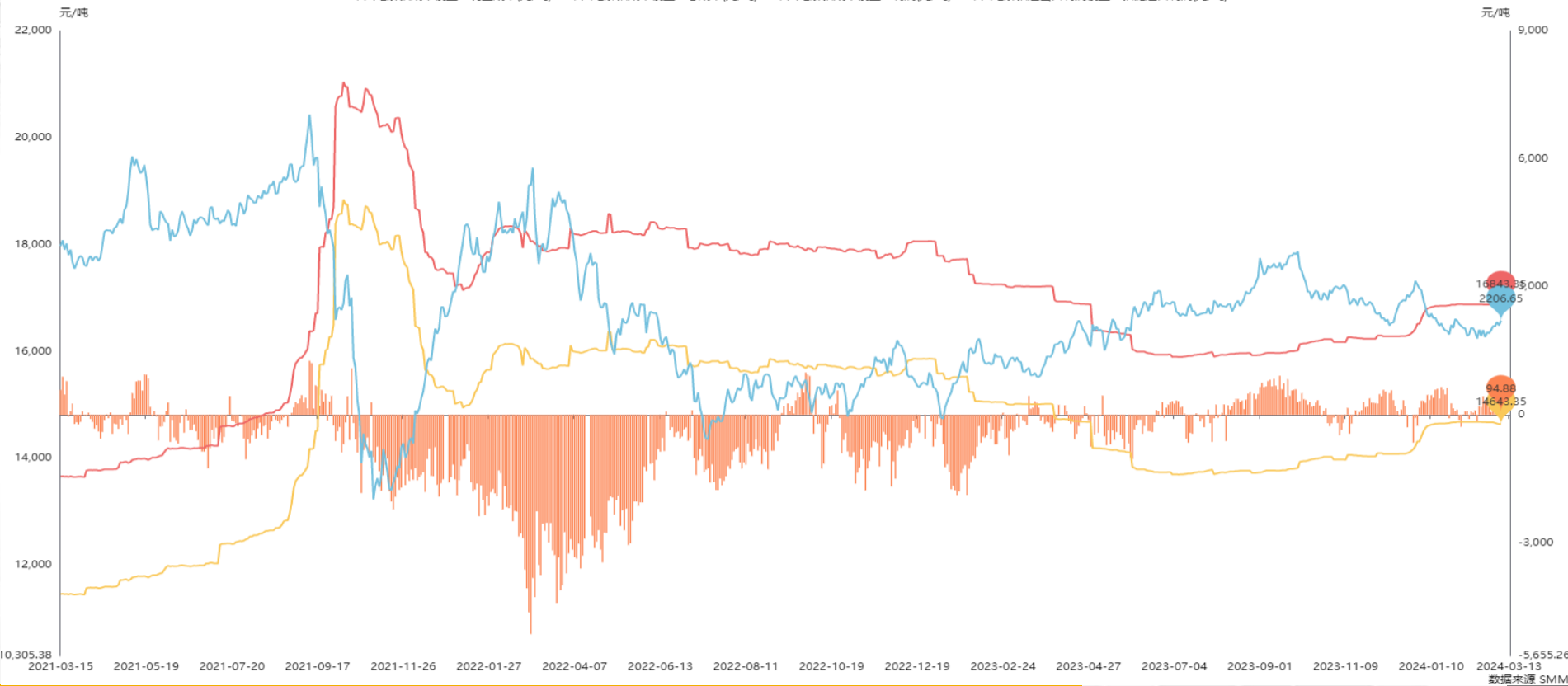


SMM数据终端监测统计的电解铝成本模型与进出口利润变化对比，
目前全行业成本模型利润统计持稳在2000元附近，进口窗口持平波动



电解铝成本利润模型、进口利润

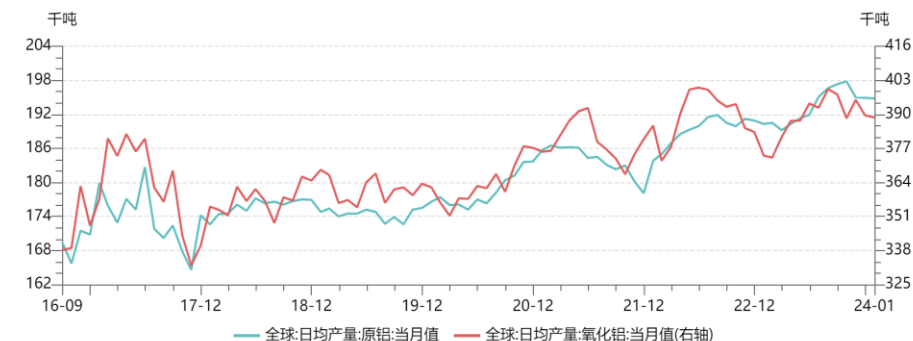
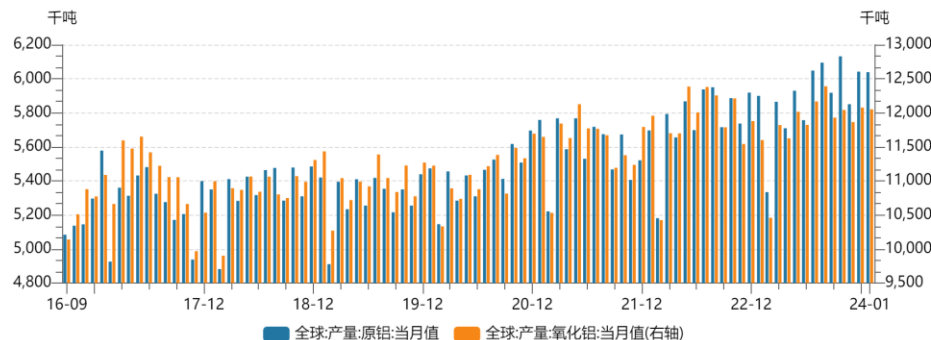
中国电解铝成本模型：现金成本(元/吨) 中国电解铝成本模型：总成本(元/吨) 中国电解铝成本模型：利润(元/吨) 中国电解铝进出口利润模型：铝锭进口利润(元/吨)



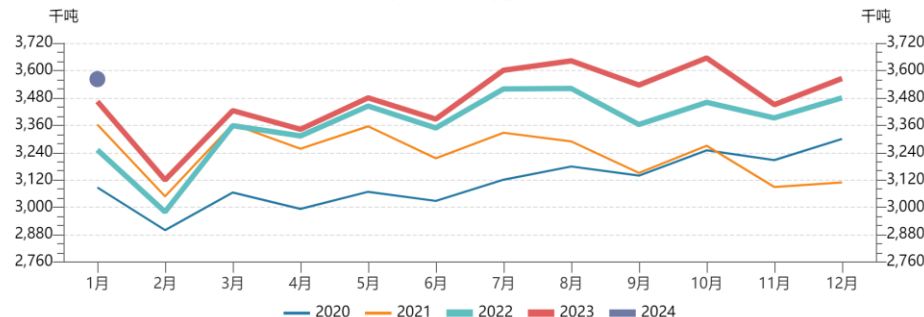
全球原铝日均产量高位放缓，氧化铝日均产量回增高位，日均产量供需差收敛，国内产量季节波动对比，年初供应保持同期高位，氧化铝电解铝供应释放双稳期



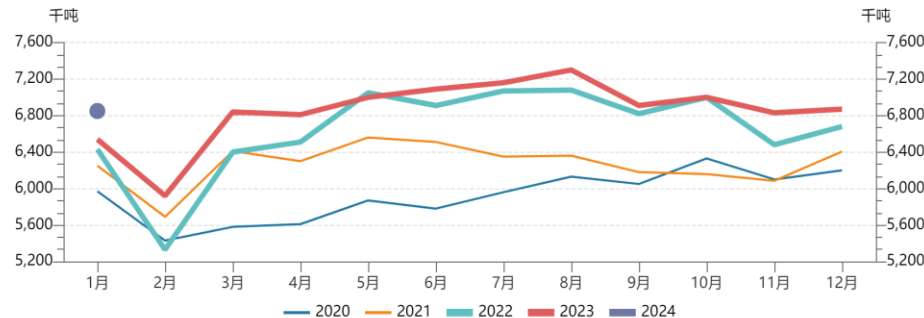
IAI全球原铝产量、氧化铝产量对比



中国原铝产量的季节图对比



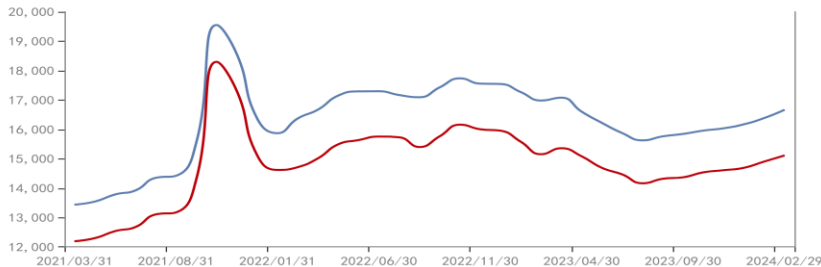
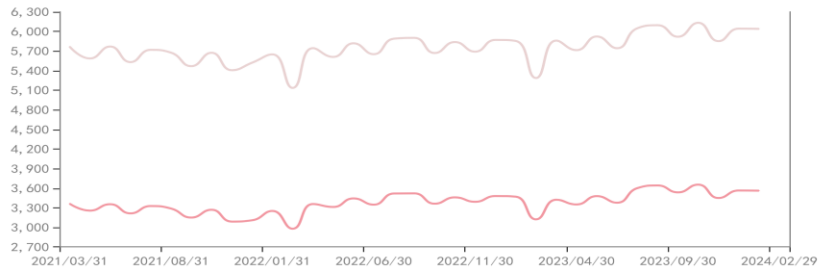
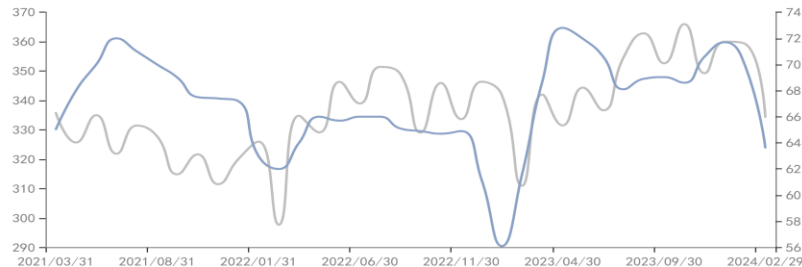
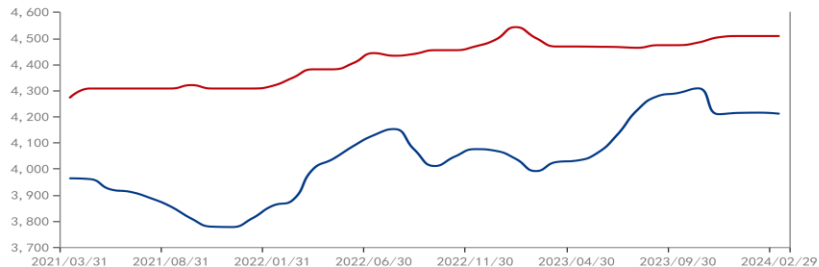
中国氧化铝产量的季节图对比



国内电解铝建成产能天花板稳定，年初运行产能降后保持平稳，生产成本回稳抬升，全球和中国电解铝产量高位增长放缓，铝水比例出现季节回落

电解铝产能、产量、行业生产成本及铝水比例

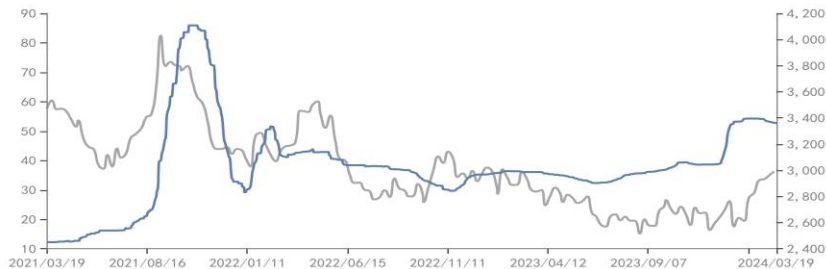
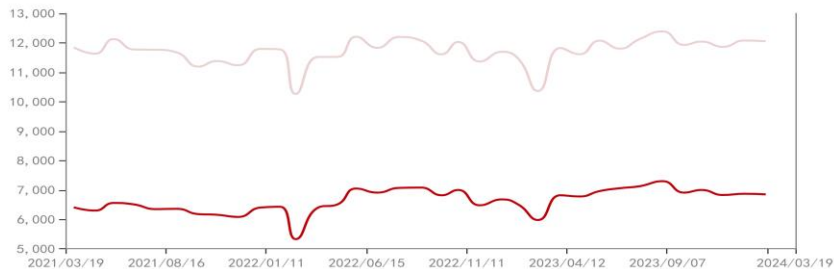
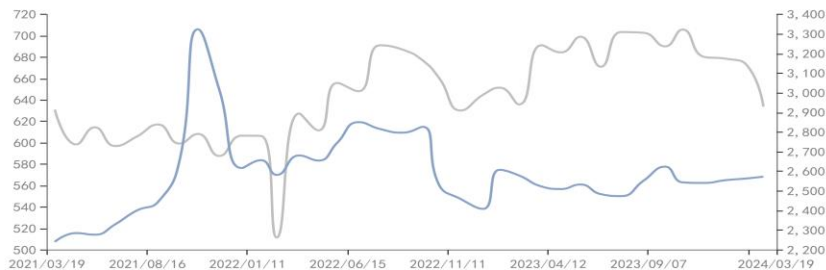
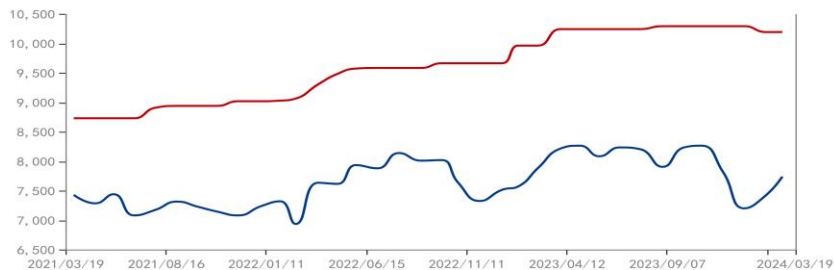
— 电解铝：建成产能：中国（月）
 — 电解铝：运行产能：中国（月）
 — 电解铝：产量：中国（月）
 — 电解铝：铝水比例：中国（月）（右轴）
 — 国际铝业协会：原铝：产量：中国（月）
 — 国际铝业协会：原铝：产量：全球（月）
— 电解铝：生产完全成本：中国（月）
— 电解铝：生产现金成本：中国（月）



国内氧化铝产能扩张趋缓，年初产量季节回落，价格平稳生产成本趋稳修复，国内港库低位回增，全球氧化铝产量高位平台波动，原料环节供需暂平衡无压

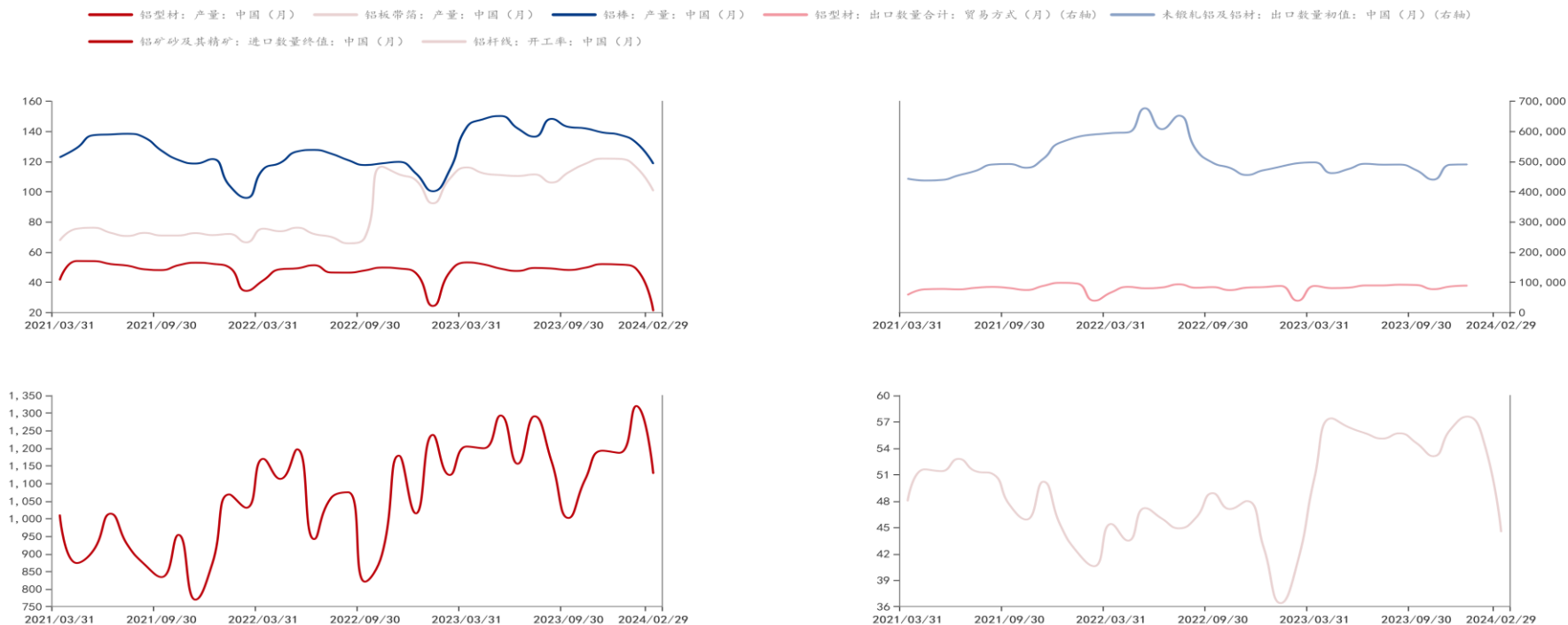
氧化铝产能、产量、港口库存、生产成本变化

氧化铝：建成产能：中国（月） 氧化铝：运行产能：中国（月） 氧化铝：产量：中国（月） 氧化铝：生产完全成本：中国（月）（右轴） 国际铝业协会：氧化铝：产量：全球（月） 国际铝业协会：氧化铝：产量：中国（月）
 氧化铝：港口库存：中国（周） 氧化铝：汇总价格：中国（日）（右轴）



铝棒产量高位波动，铝型材、板带箔产量季节回落，杆线开工率高位回落调整，铝中下游出口平量波动，原料精废料的进口高位回落，下游需求结构波动正常

铝下游产量与进出口对比

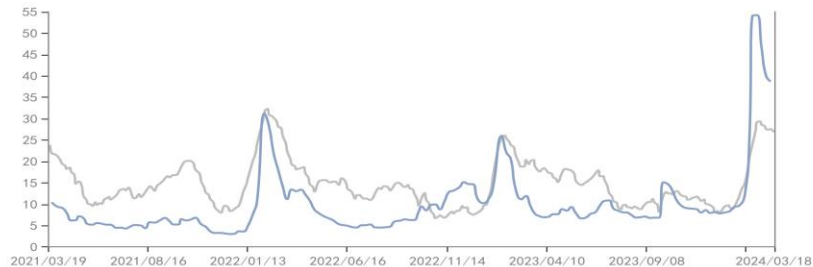
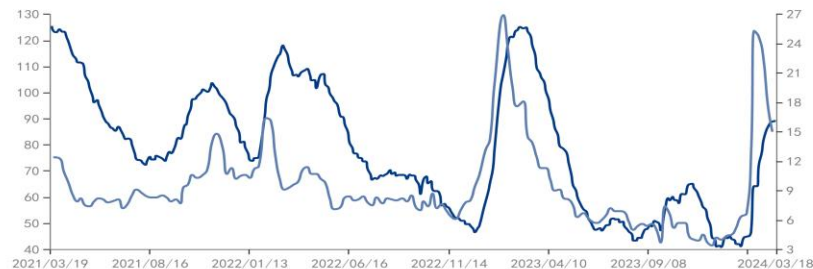
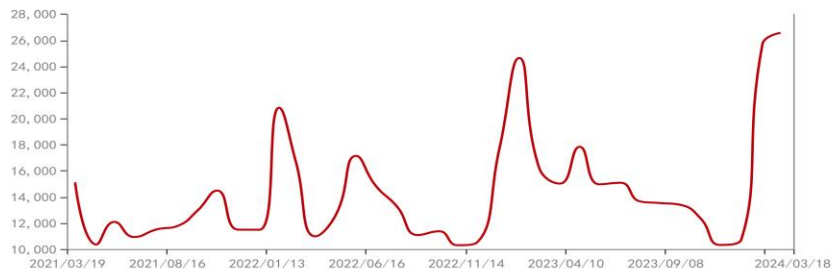


废铝社库年初快速累积，电解铝厂库和社库拐点初显，铝棒厂库社库逐步消化，港库对比氧化铝库存回增，铝土矿港库自低位回稳，中下游年节错配压力待化解



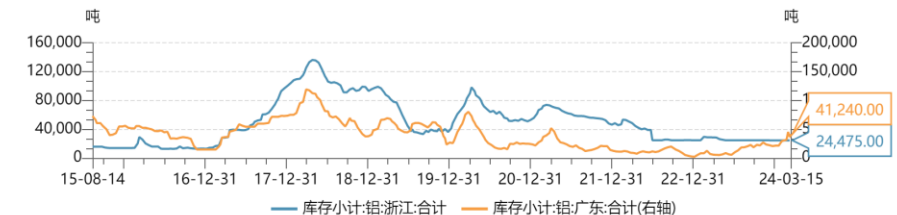
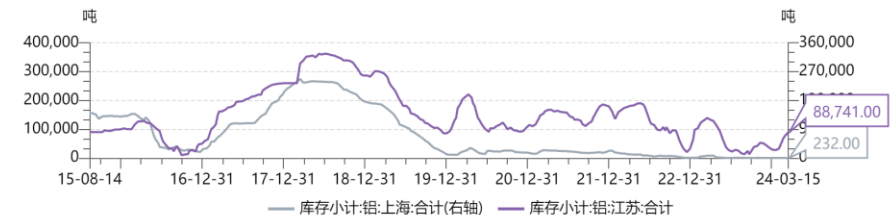
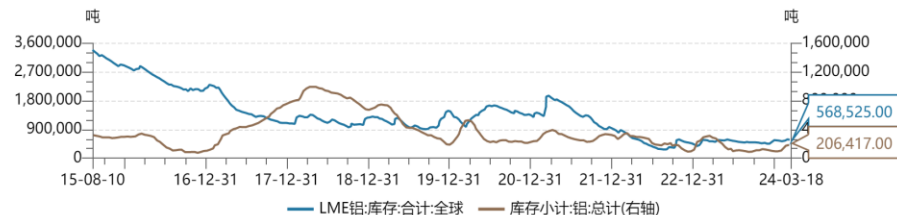
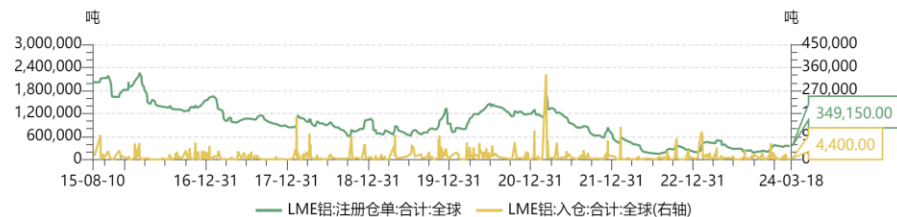
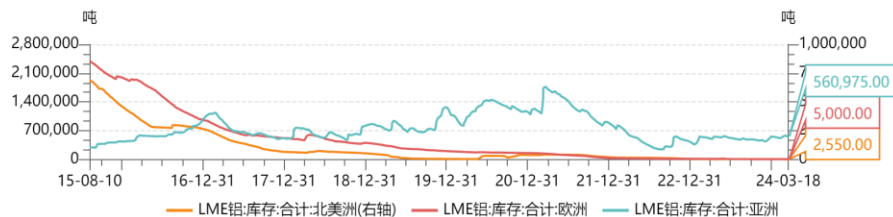
铝上下游库存变化对比：厂库、社库、港库

— 废铝：社会库存：中国（月） — 电解铝：现货库存：中国（日） — 电解铝：厂内库存：中国（周）（右轴） — 铝棒：6063：现货库存：中国（日） — 铝棒：6063：厂内库存：中国（周） — 铝土矿：进口：港口库存：中国（周）
— 氧化铝：港口库存：中国（周）（右轴）



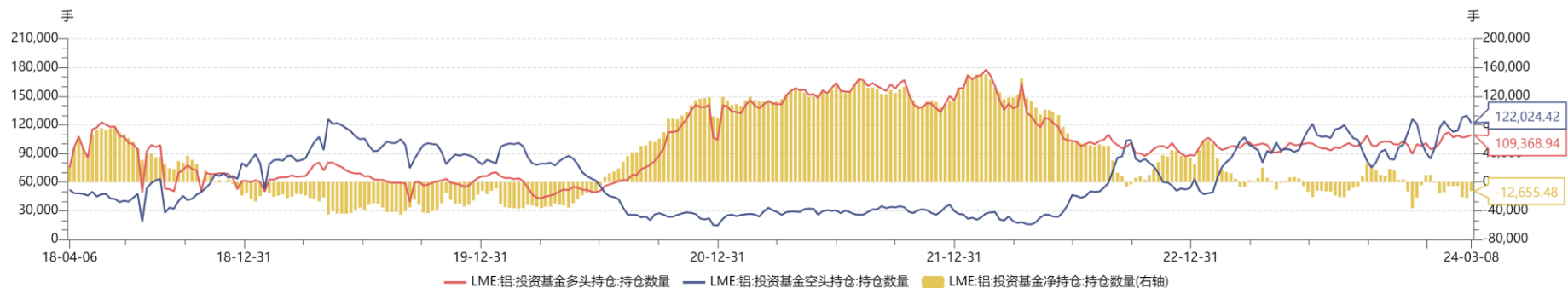
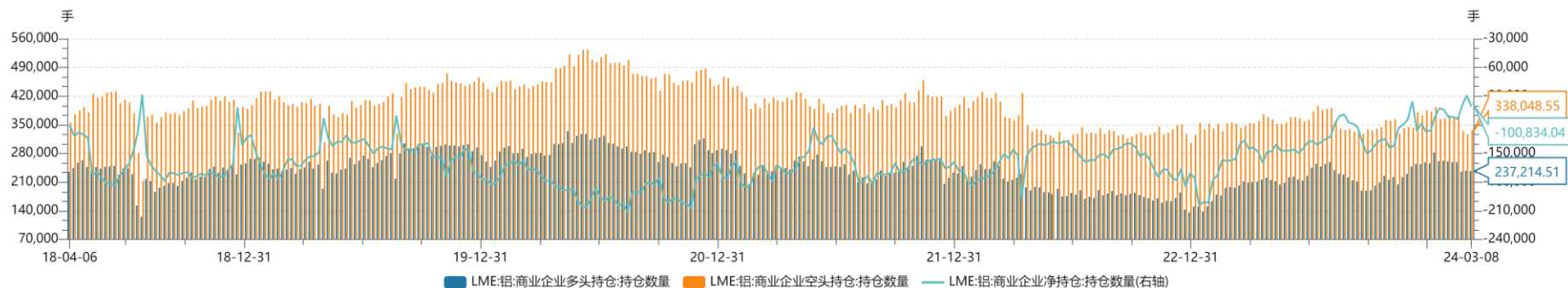
原铝全球和中国显性库存低位消化渐转稳，伦铝亚洲库累库势头趋缓仍占主导，LME注销仓单占比平稳，国内期货库存消化再分化，长三角小幅增库、华南平稳

伦铝及国内库存仓单分布变化



伦铝商业与非商业头寸的争持阶段调和，投资基金净持仓在节后再转小幅净空，商业盘保值净空规模兑现摇摆，基金净持仓在一季度保持中性微偏空，倾向不重

LME铝期货非商业头寸的持仓结构变化

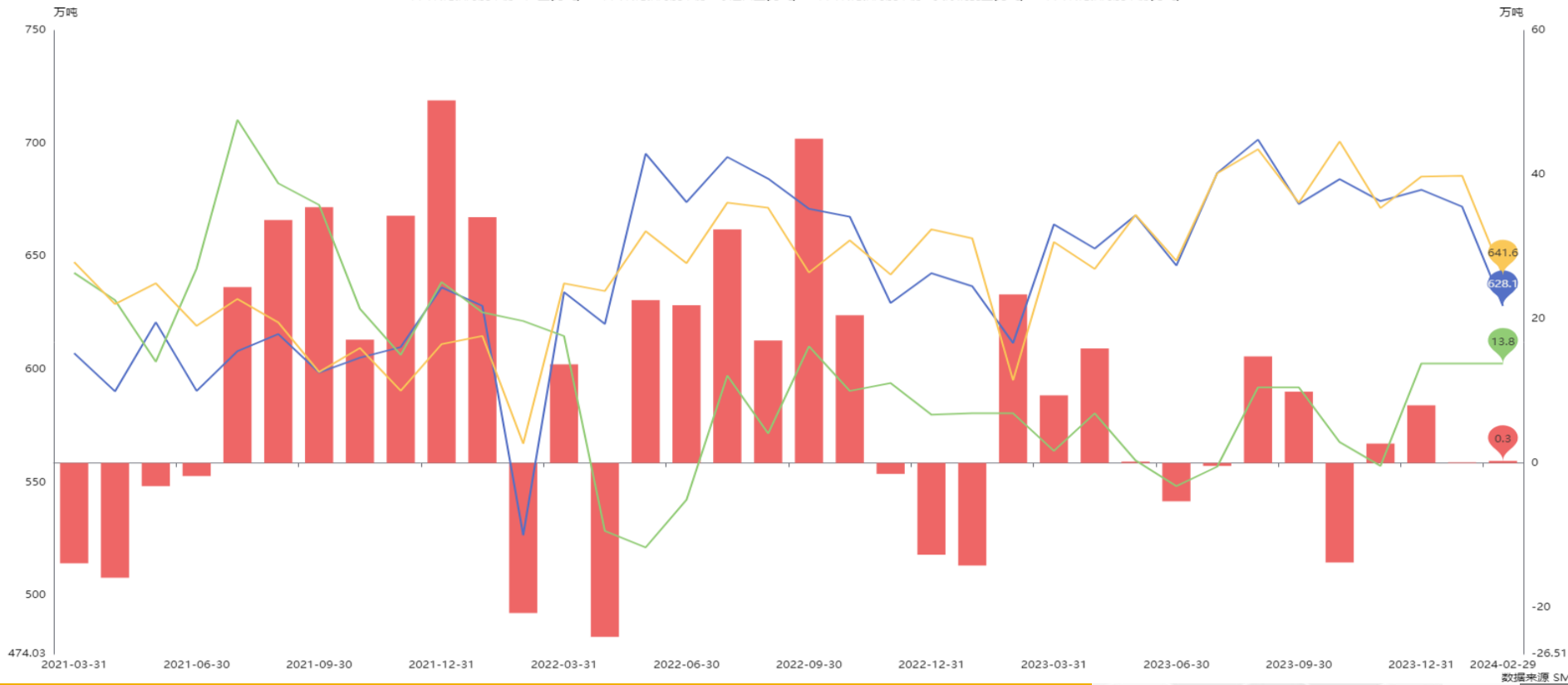


根据SMM数据终端的统计，国内当期氧化铝弱平衡阶段回归中性，净进口回增，2022年下半年的上中游投放过剩格局渐消化，铝行业的成本利润修复中游尚有利



氧化铝月度平衡统计对比

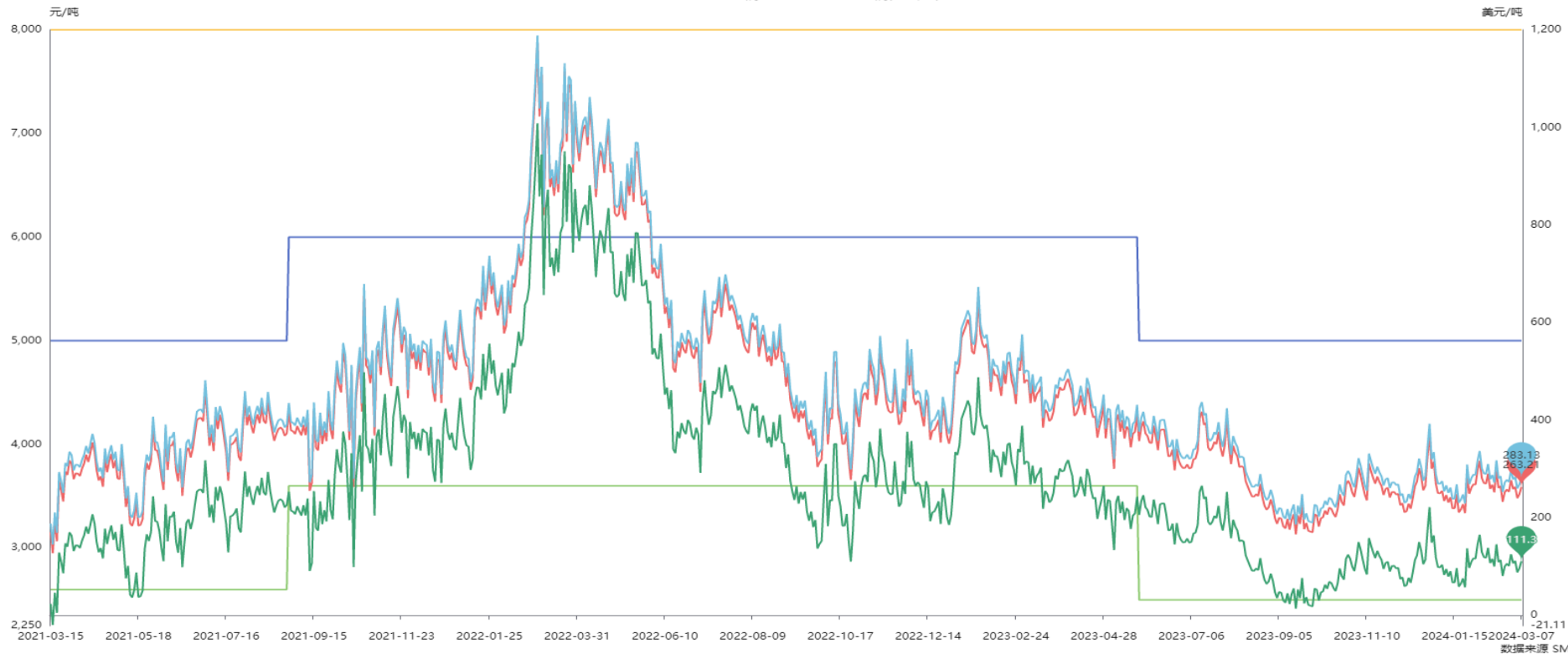
■ 中国氧化铝月度平衡：产量(万吨) ■ 中国氧化铝月度平衡：净进口量(万吨) ■ 中国氧化铝月度平衡：实际消费量(万吨) ■ 中国氧化铝月度平衡(万吨)



铝下游加工费调整周期相对较长，自去年下半年以来加工费保持平稳，
对应出口利润降后趋稳，型材、铝箔、板带出口利润依次递增

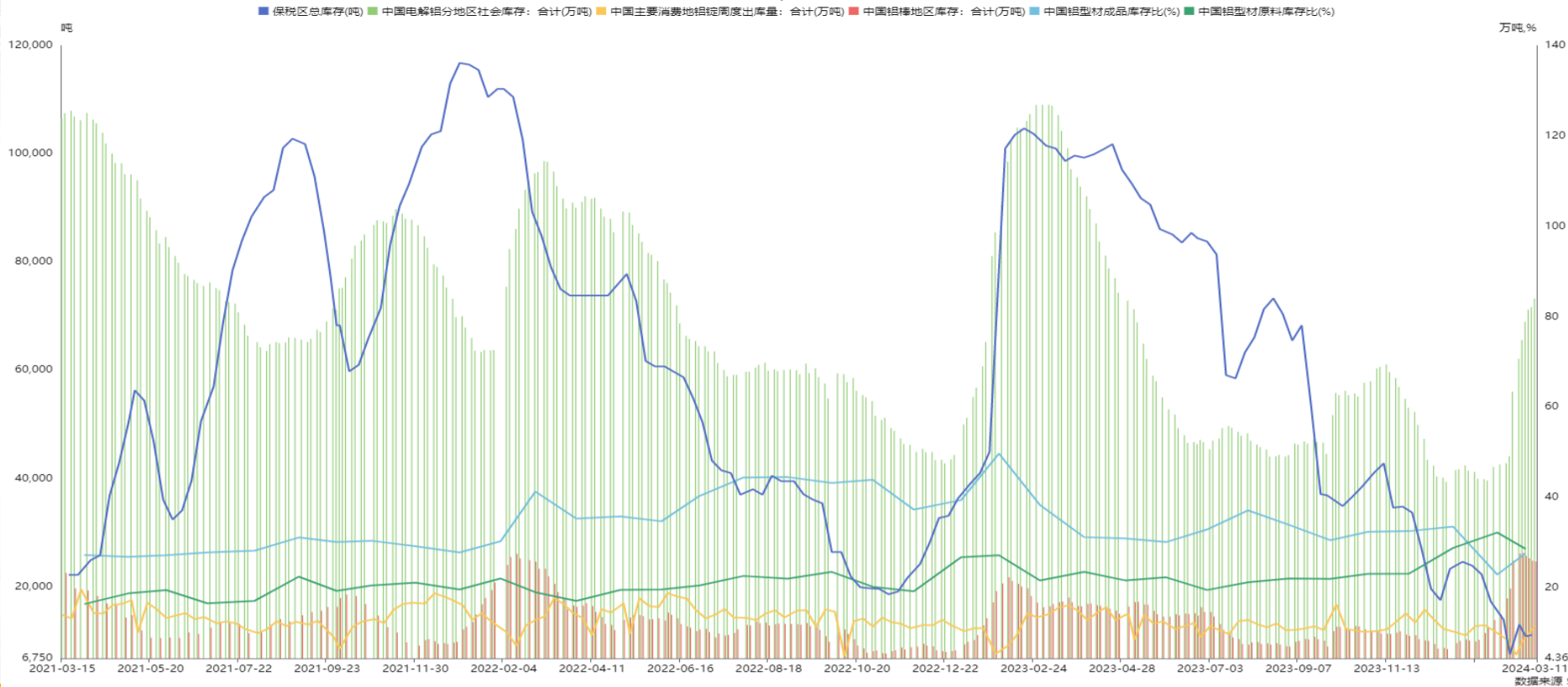
铝产业链出口利润加工费变化对比

■ 中国电解铝出口利润模型：铝箔加工费(元/吨) ■ 中国电解铝出口利润模型：铝板带加工费(元/吨) ■ 中国电解铝出口利润模型：铝型材加工费(元/吨) ■ 中国电解铝出口利润模型：铝箔出口利润(美元/吨) ■ 中国电解铝出口利润模型：铝板带出口利润(美元/吨) ■ 中国电解铝出口利润模型：铝型材出口利润(美元/吨)



铝保税区库存自去年下半年以来持续去库，已降至近三年低位，
铝社库节后累库低于同期峰值，铝棒累库拐点已兑现，型材库存比渐趋改善

铝中下游各环节社库厂库对比

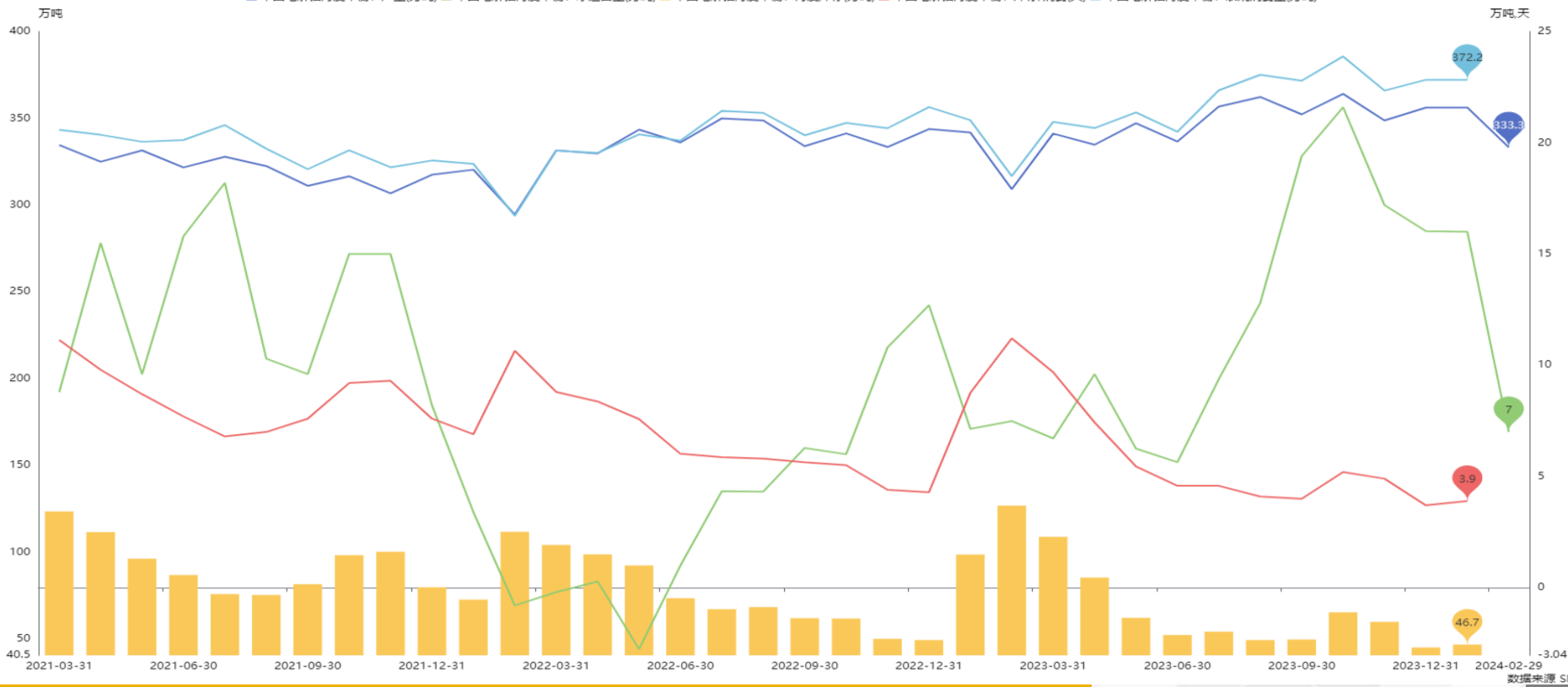


根据SMM数据终端统计的国内电解铝供需平衡预估，库存消费比降至三年低位，原铝净进口量回落，表观消费量高位波动，库存低位波动，供需平衡调整偏健康



电解铝月度平衡统计对比

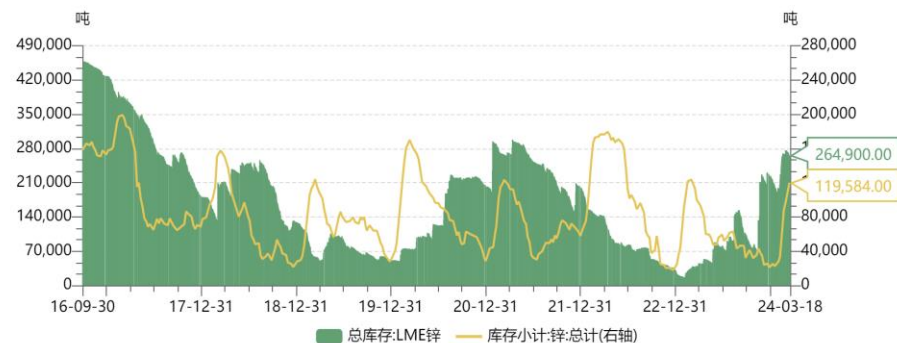
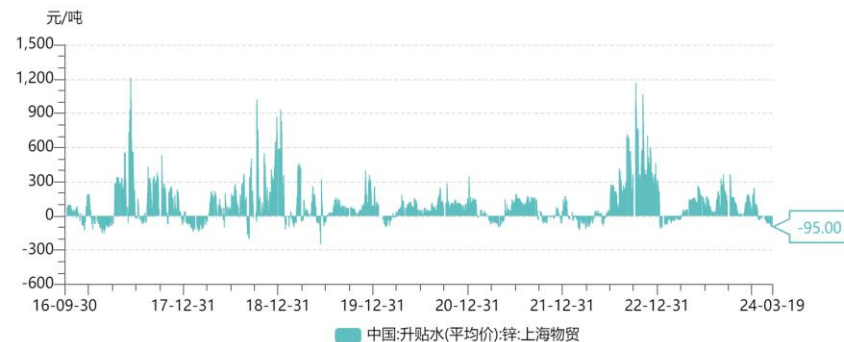
■ 中国电解铝月度平衡：产量(万吨) ■ 中国电解铝月度平衡：净进口量(万吨) ■ 中国电解铝月度平衡：月度库存(万吨) ■ 中国电解铝月度平衡：库存/消费(天) ■ 中国电解铝月度平衡：表观消费量(万吨)



2、锌：冶炼效益变现主题重回矿端支撑博弈，下游需求变化再检验

伦锌的水差曲线近端贴水压制，正向结构价差略阔，国内现货挺水转中性结构，进口溢价略有下移，伦锌库存累库高位趋缓，沪锌年后快速累库，供需差有压力

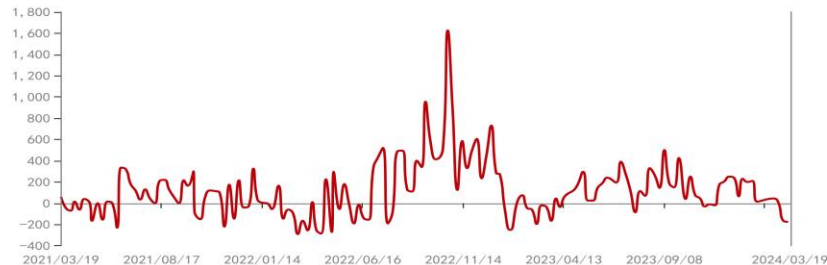
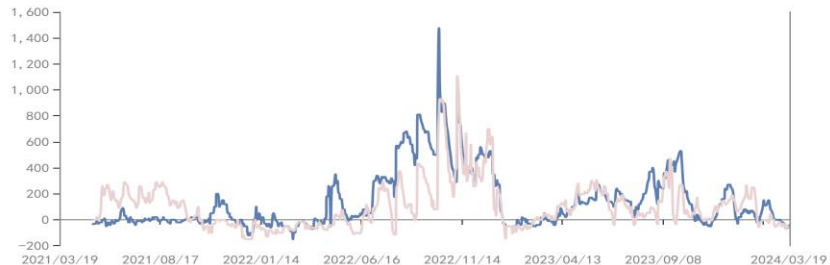
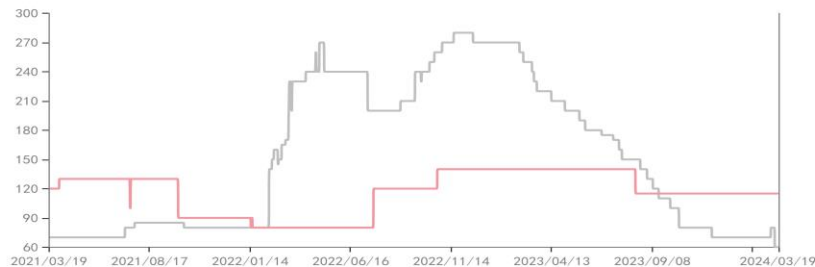
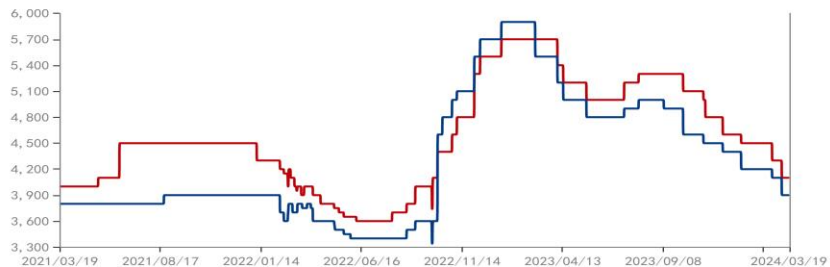
伦锌沪锌水差结构与显性库存变化



进口矿加工费年初下调回破近三年低位，国内矿加工费回落至接近22年初水平，精锌进口提单溢价下移，三地升水修复后又压回平水，南北方升水差异阶段调和

锌精矿加工费、锌锭升贴水和基差变化

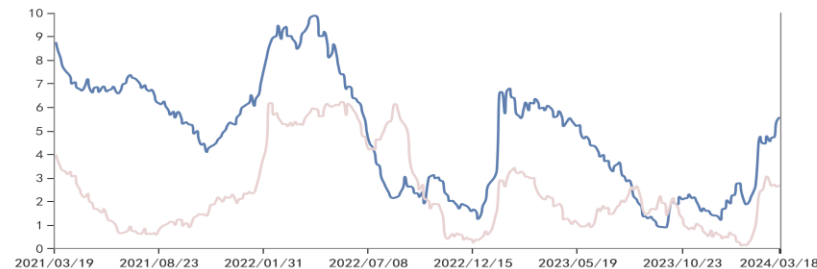
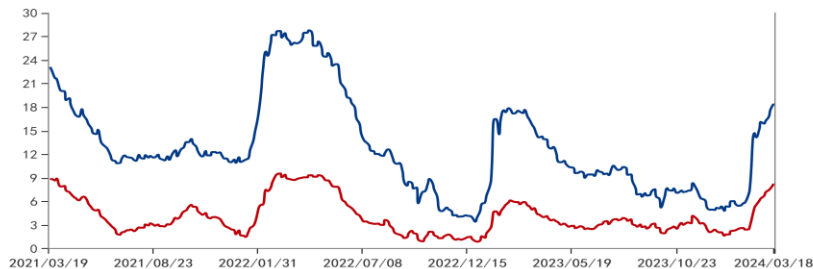
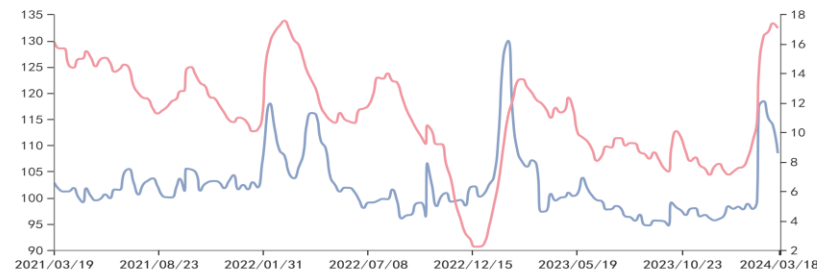
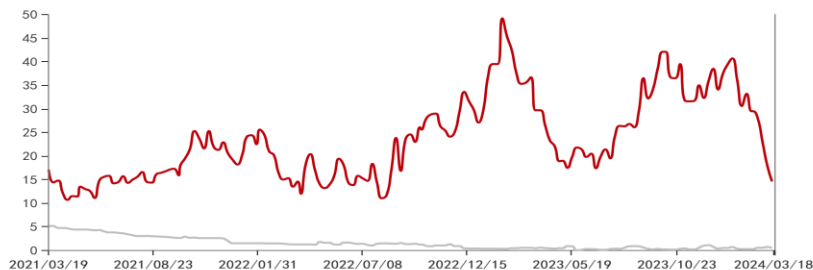
锌精矿：50%Zn：加工费均价：北方大区（日） 锌精矿：50%Zn：加工费均价：南方大区（日） 锌精矿：进口：50%Zn：加工费均价（日） 锌：CIF提单溢价：上海（日） 锌锭：升贴水：天津（日） 锌锭：升贴水：广东（日）
 锌锭：牌号：0#：主力合约：基差：中国（周）



锌市场各环节库存对比，精矿港库年初续降至低位，成品库存年节累库再消化，板卷社库消化趋降，保税库持续低位，精锌库存节后还有累库，广东库存略降

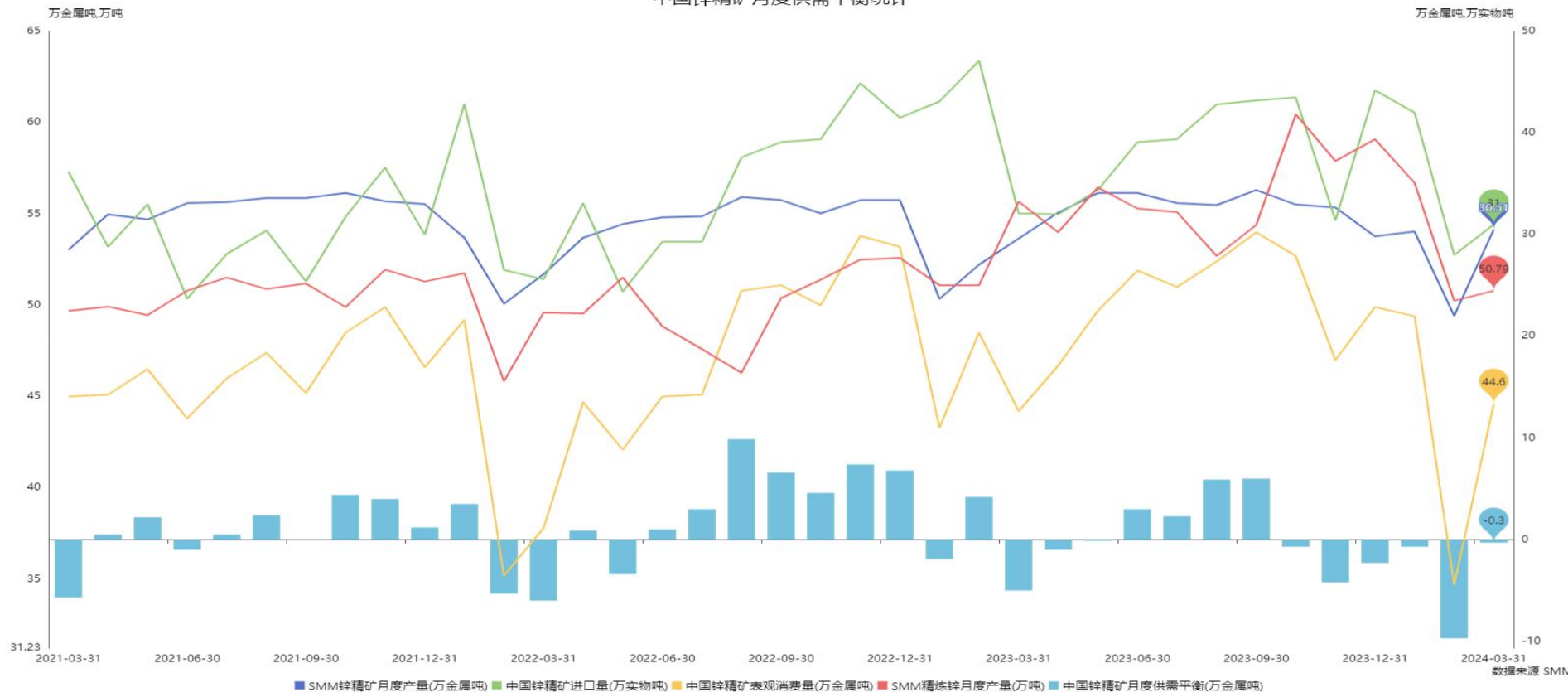
锌上下游各环节库存变化对比

— 锌精矿：港口库存：中国（周） — 锌锭：库存：上海保税区（周） — 锌：成品库存：中国（周）（右轴） — 镀锌板卷：社会库存：中国（周） — 锌锭：现货库存：中国（日） — 锌锭：现货库存：上海（日）
— 锌锭：现货库存：天津（日） — 锌锭：现货库存：广东（日）



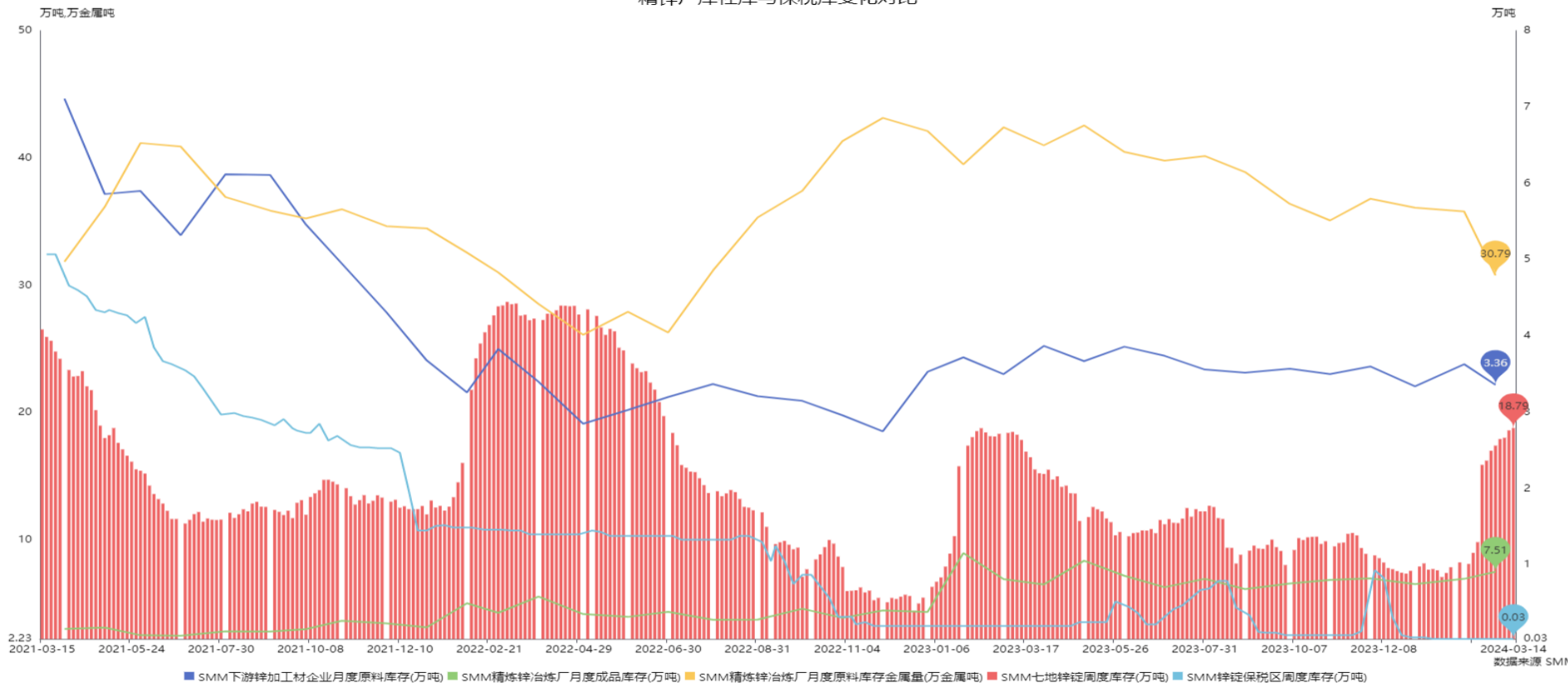
国内精矿供应回升受限，精矿进口补充渐减量，精锌产量从近三年高位回落，
 锌精矿的供需平衡统计显示年后暂处于弱平衡状态，留意年内预期转变

中国锌精矿月度供需平衡统计



精锌炼厂原料库存自去年高位回落，炼厂成品库存稳中渐升，
 下游加工厂库原料仍维持低库存周转，精锌社库累库拐点未现，保税库存近清零

精锌厂库社库与保税库变化对比

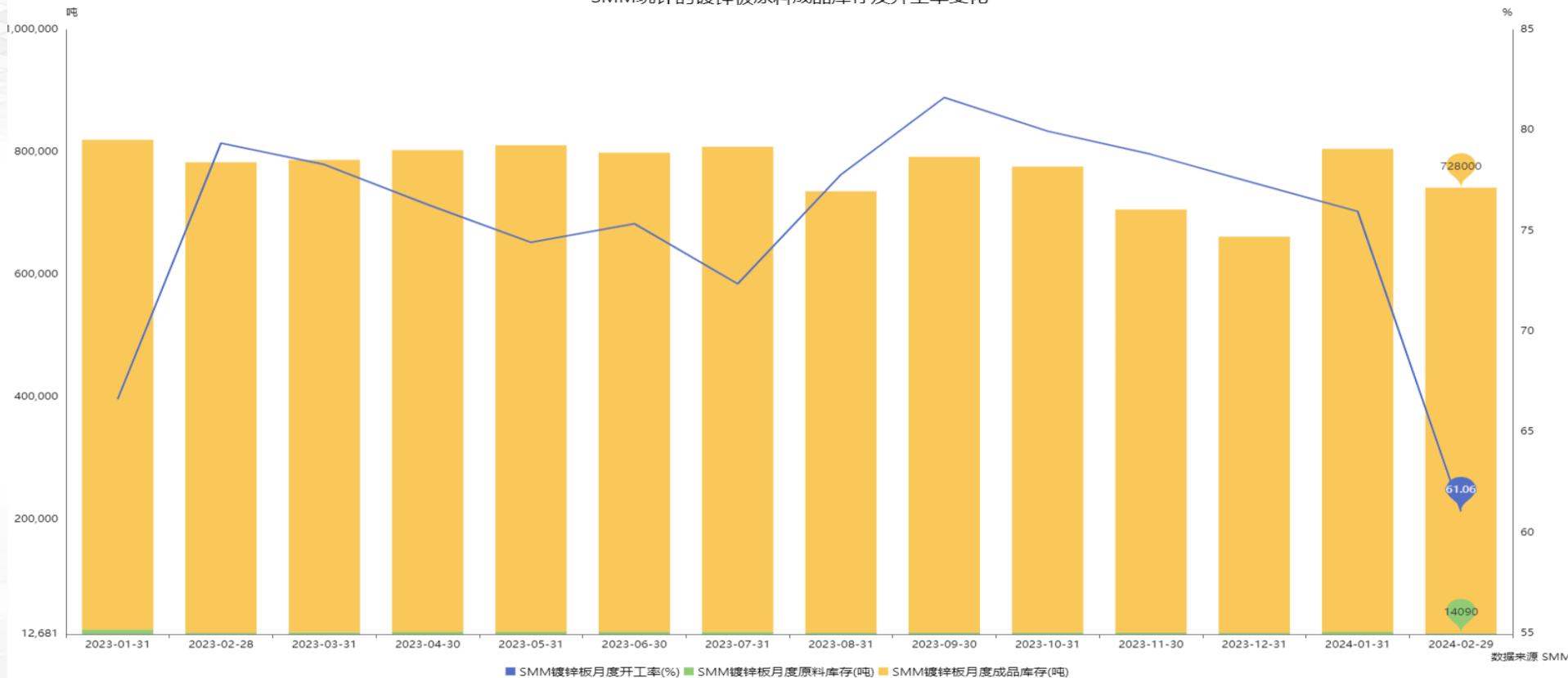


SMM统计的镀锌产量、结构件利润变化



SMM统计的镀锌板库存相对平稳，原料低库存周转、开工率阶段下滑

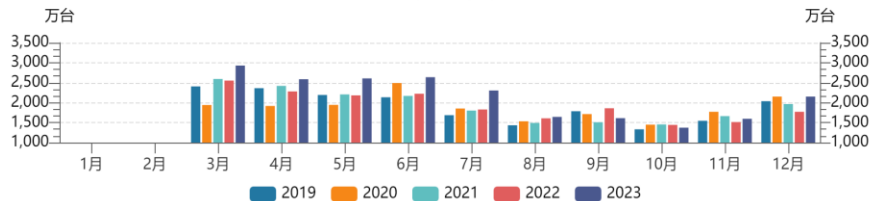
SMM统计的镀锌板原料成品库存及开工率变化



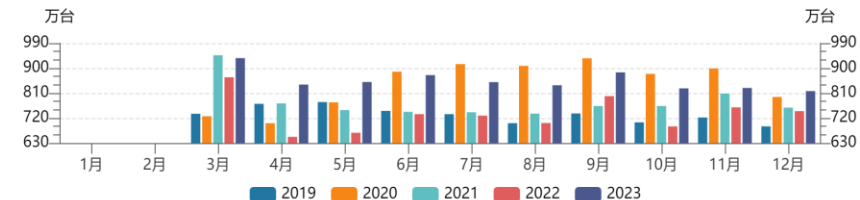
锌需求观测指标对比，下游消费环节汽车产量年初合计稳中保持增长，
 房地产投资降幅延续跌幅趋缓，电网投资和基建增幅趋缓仍偏稳定

锌需求观测指标对比

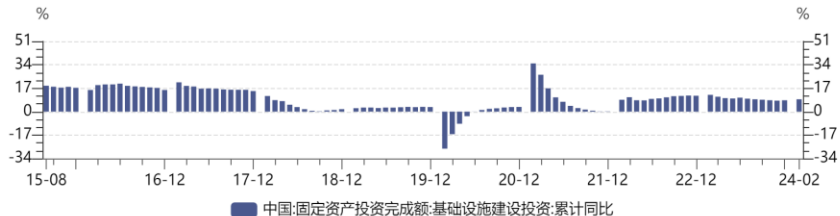
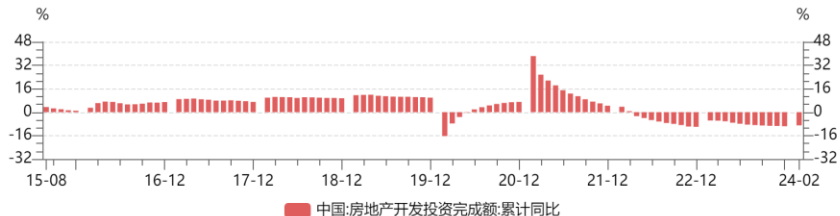
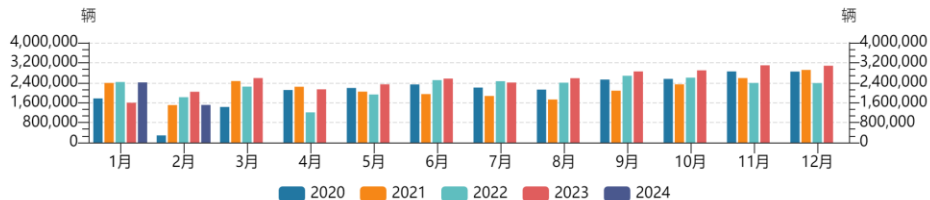
空调月度产量季节同比



家用电器冰箱产量季节同比

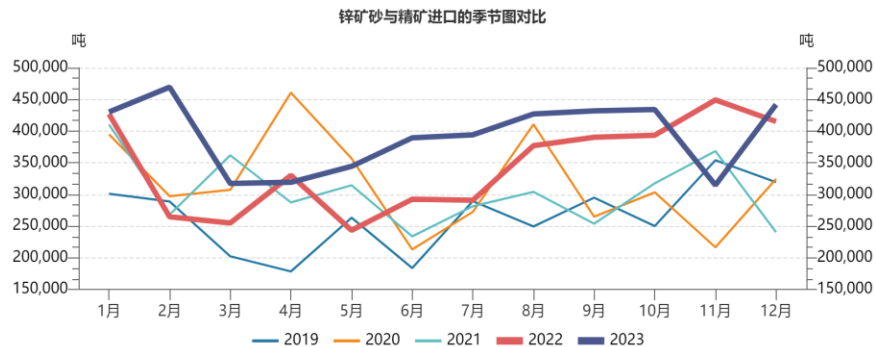


汽车产量季节图对比

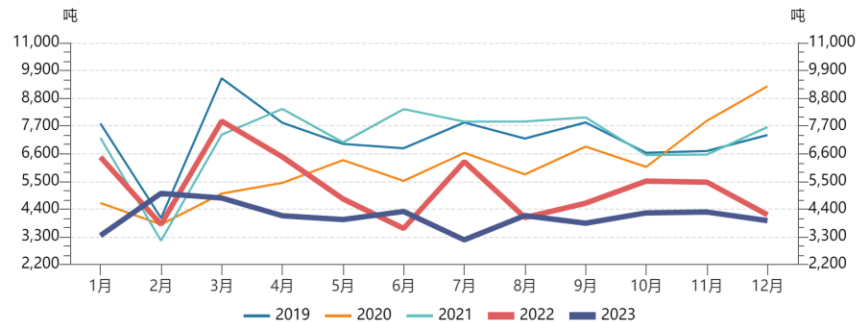


进口供应环节对比，精矿增量回归同期高位，精锌进口年末回落至低位，矿端对冶炼的传导转变注意二季度的变化，供需预期差在传统消费季还有支持

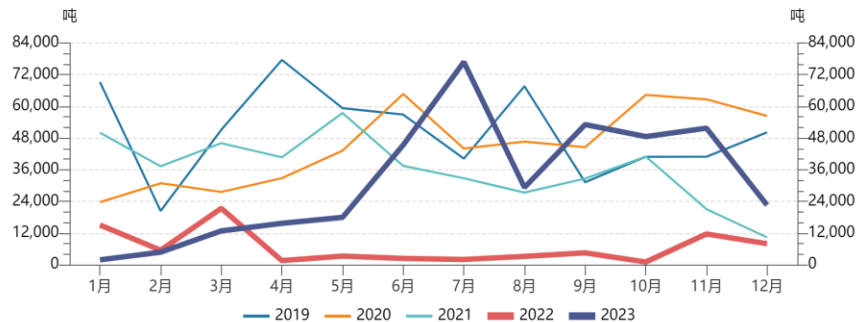
锌进口原料结构的对比



锌合金进口的季节图对比

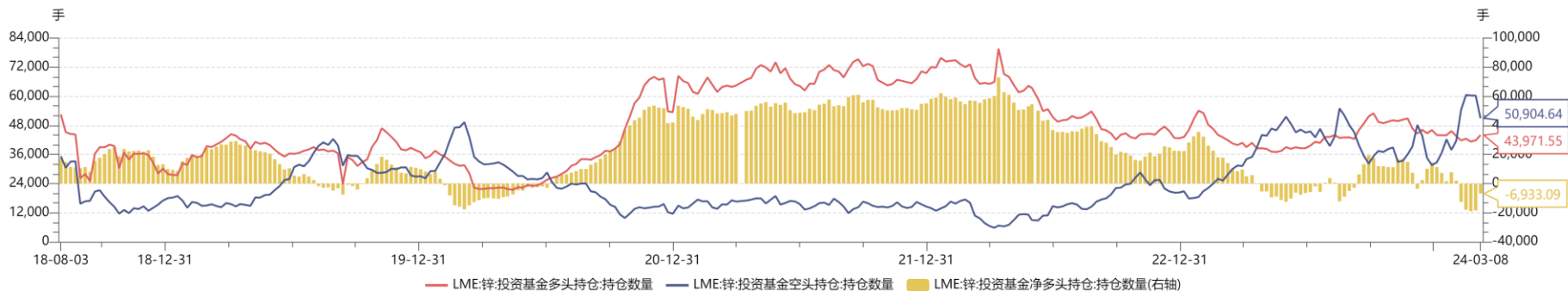
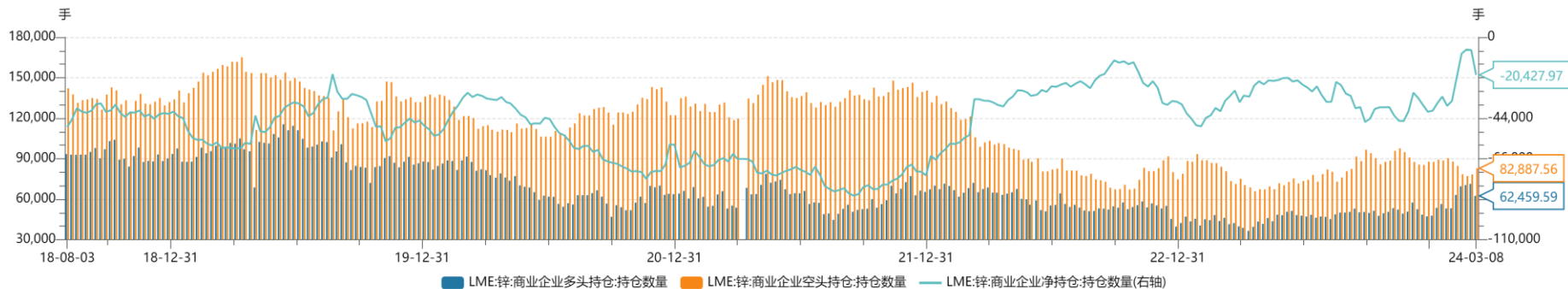


精锌进口的季节图对比



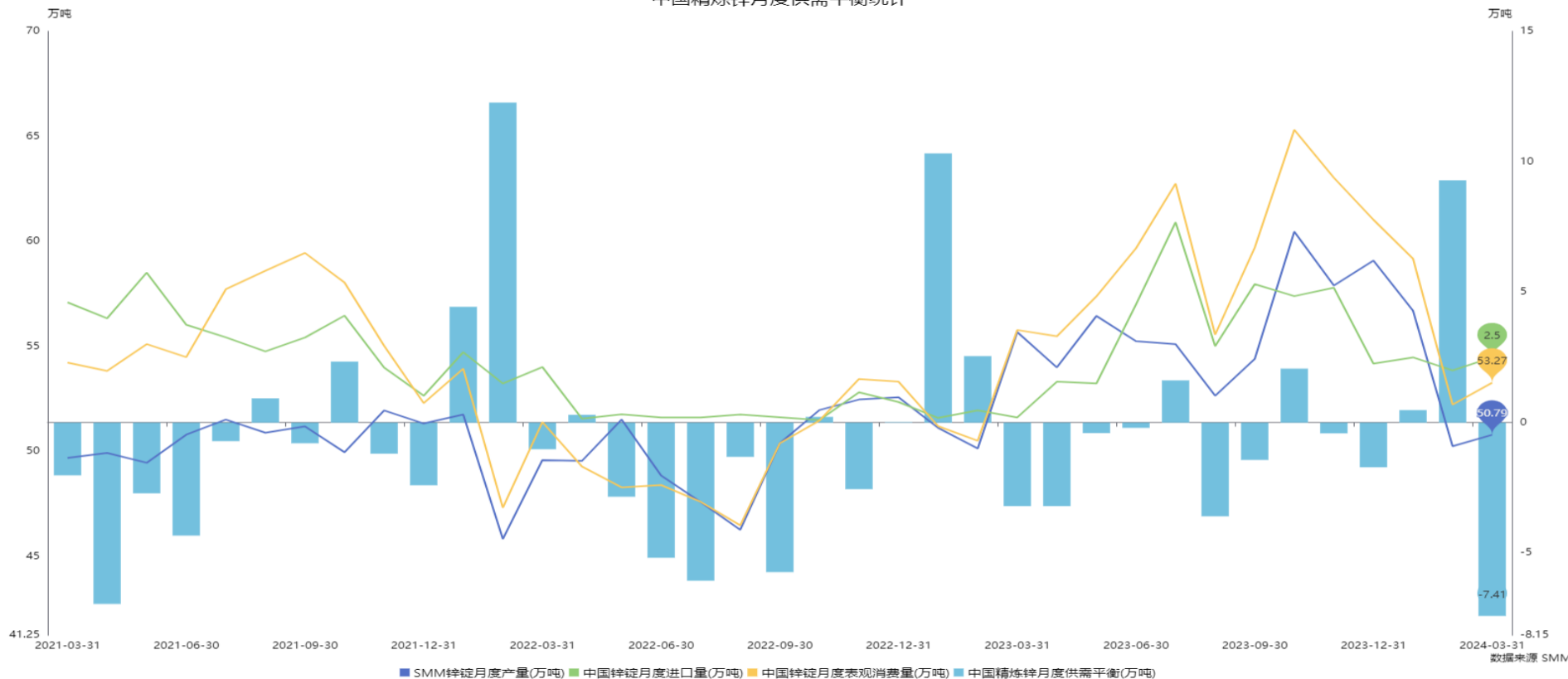
伦锌商业盘净空持仓在年初延续兑现，基金净持仓在节后回归小幅净空的周旋

LME锌期货持仓结构对比



SMM行业数据终端对精锌的供需平衡统计对比，精锌进口波动重回低位，表需自去年末高位回落弱修复，阶段供需平衡统计为过剩状态

中国精炼锌月度供需平衡统计



SMM行业数据终端高频统计的锌下游消费周度指数季节图对比， 目前年节效应恢复初步回到年度正常水平，同比略弱，季末偏回落

高频统计的锌下游消费周度指数季节图对比



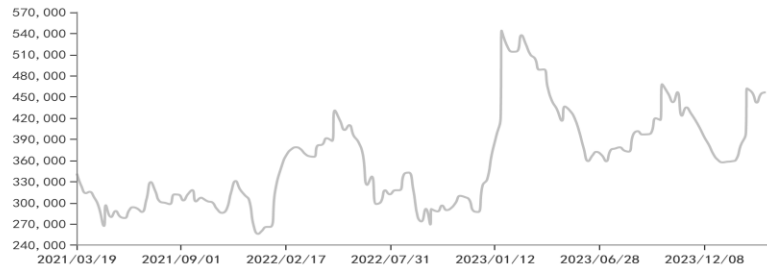
3、镍：交割品基准产能放量，中期过剩基调，新能源路径增量推动放缓转整固

钢联数据终端统计，国内不锈钢表观消费年末回落，300系库存累库后再消化，峰值处于中偏高位，冷热轧304系不锈钢生产成本趋稳，黑链年初波动弱于往年



不锈钢库存与表观消费量变化

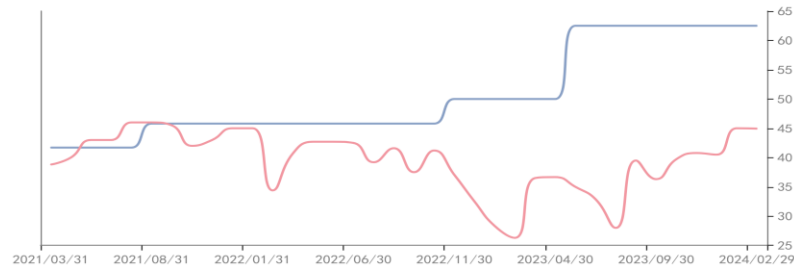
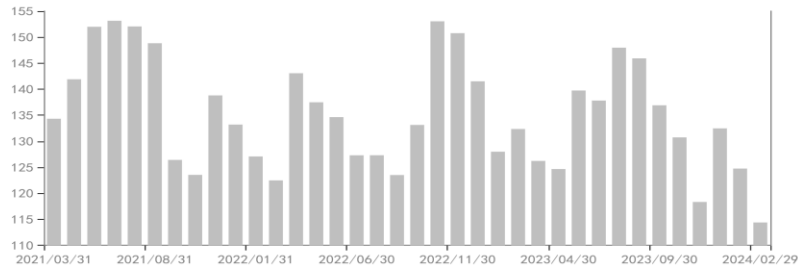
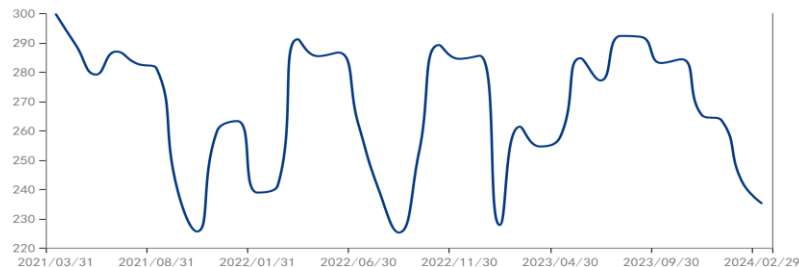
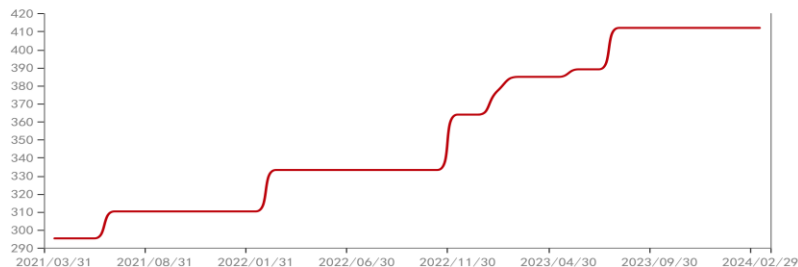
■ 不锈钢：表观消费量：中国（月） — 不锈钢：300：库存：佛山（周） — 不锈钢：300：库存：无锡（周） — 冷轧不锈钢：304系：生产成本：中国（日） — 热轧不锈钢：低镍铁+纯镍生产工艺：304系：生产成本：中国（日）



国内不锈钢产能平稳产量自高位续回落，国内300系粗钢产量减至三年低位，印尼不锈钢产能阶段下行扰动后在恢复，印尼的不锈钢产能上台阶后转平

不锈钢产能与产量变化：中国、印尼的对比

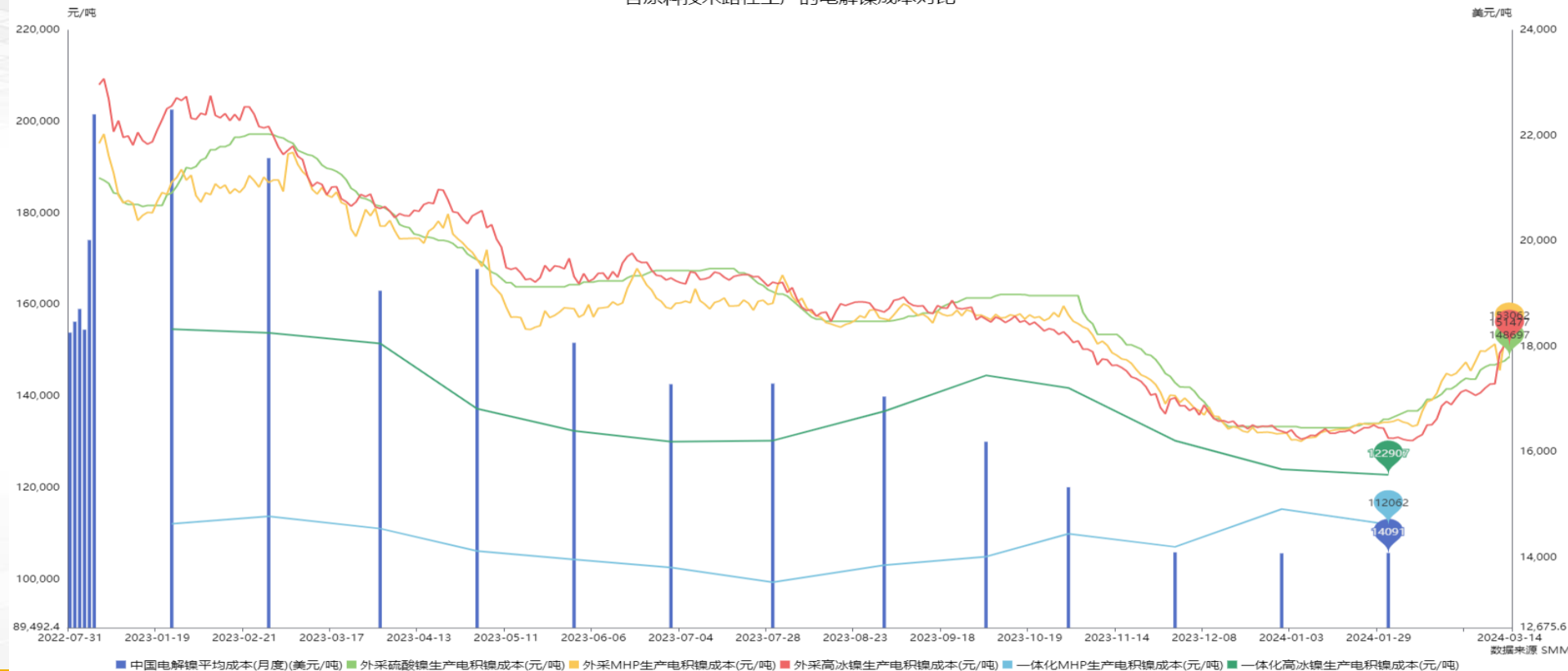
— 不锈钢粗钢：产能：中国（月） — 不锈钢粗钢：产量：中国（月） ■ 不锈钢粗钢：300：产量：中国（月） — 不锈钢粗钢：产能：印尼（月）（右轴） — 不锈钢粗钢：产量：印尼（月）（右轴）



SMM行业数据终端统计显示，中国电解镍平均生产成本降至14000美元一线，目前最具成本优势的是一体化MHP与高冰镍生产，成本最高的是外采硫酸镍生产



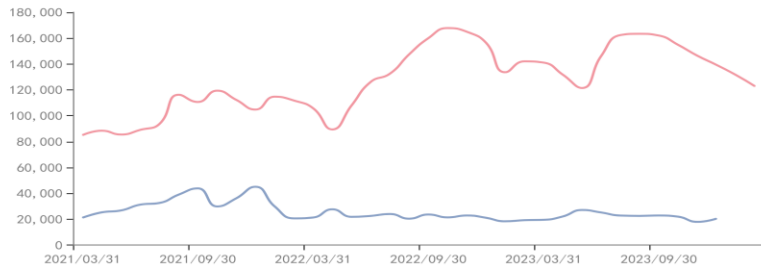
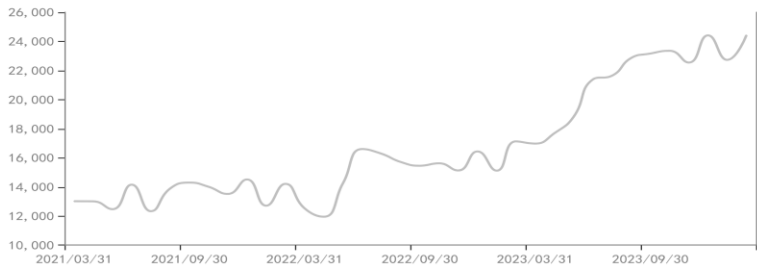
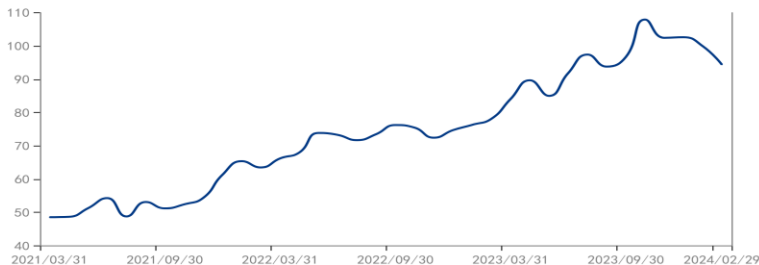
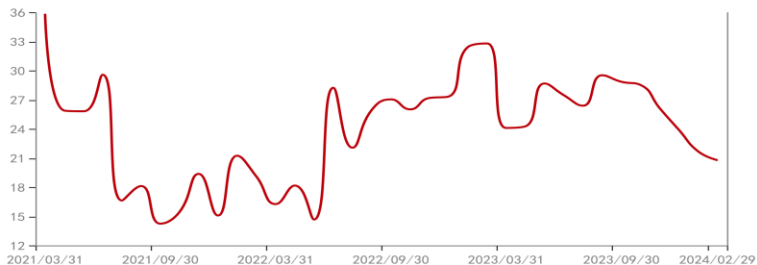
各原料技术路径生产的电解镍成本对比



国内高镍铁产量降至三年中位，印尼镍铁产量增长高位趋缓，对应国内纯镍产量增量爬坡再创新高，纯镍表观消费量缓调整，硫酸镍产量年末以来持续减量

镍铁、电解镍、硫酸镍产量与表观消费量对比

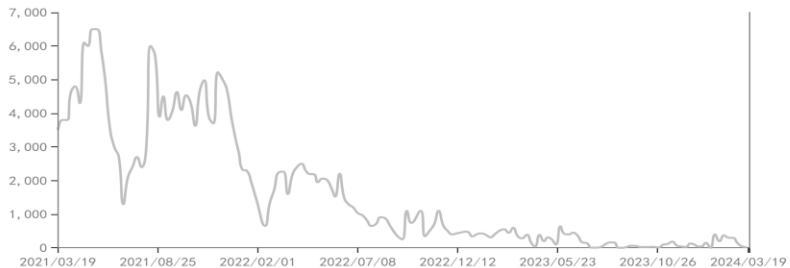
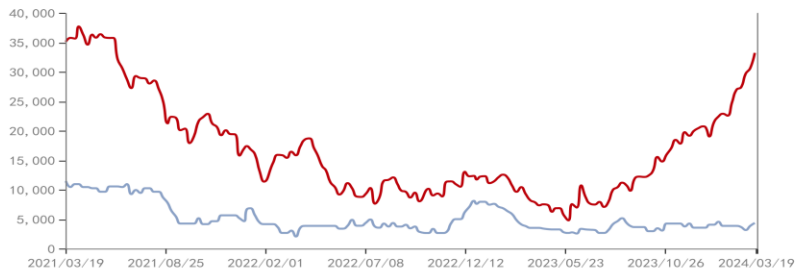
— 高镍生铁：产量：中国：实物量（月） — 中高镍生铁：产量：印尼：实物量（月） — 电解镍：产量：中国（月） — 电解镍：表观消费量：中国（月） — 硫酸镍：产量：中国：实物量（月）



国内纯镍社会库存延续快速回增，保税库存低位缓波动，期货库存沪增伦趋平

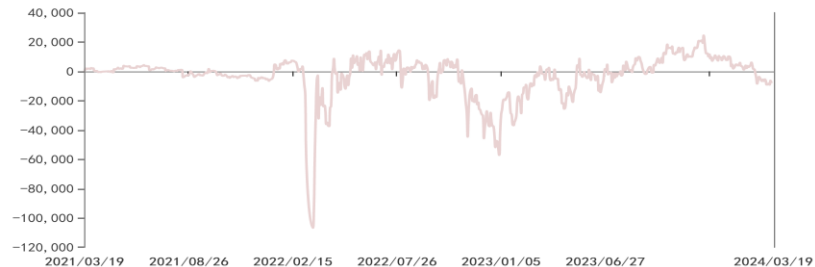
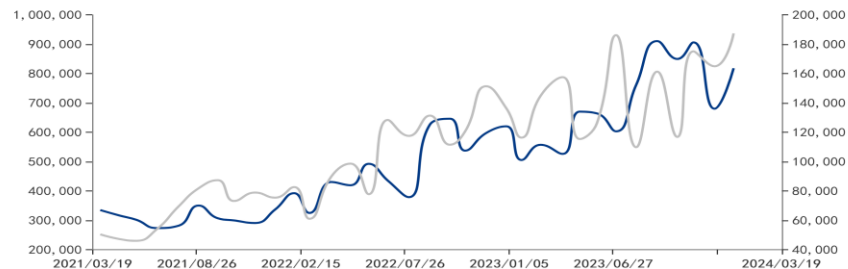
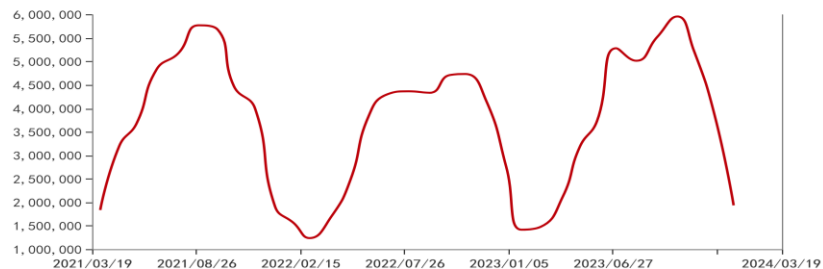
镍板镍豆现货库存与沪伦期货库存变化

精炼镍：社会库存：中国：18家样本仓库（周） 精炼镍：保税区：库存：中国：18家样本仓库（周） 镍板：现货库存：中国：18家样本仓库（周） 镍豆：现货库存：中国：18家样本仓库（周） SHFE：镍：交割库库存（周）（右轴）
 LME：镍：期货库存（日）



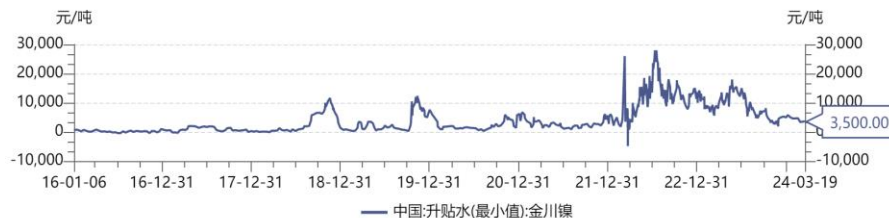
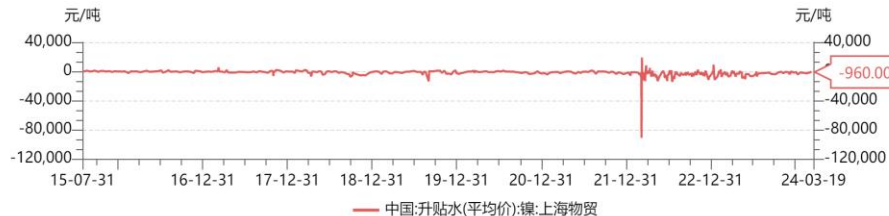
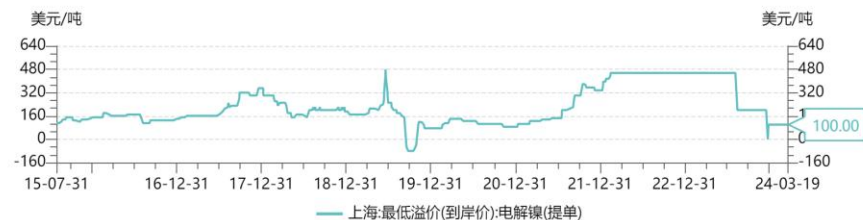
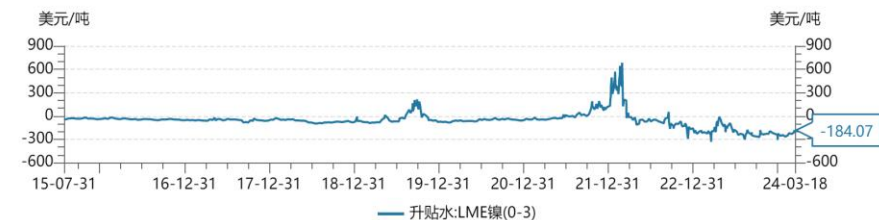
镍各环节进口量及进口盈亏对比

镍矿：进口数量合计：中国（月） 镍铁：进口数量合计：中国（月） 镍：进口数量合计：中国（月）（右轴） 镍铁：印尼产：进口盈亏：中国（日） 镍豆：进口盈亏（日） 俄镍：进口提单盈亏（日）（右轴）



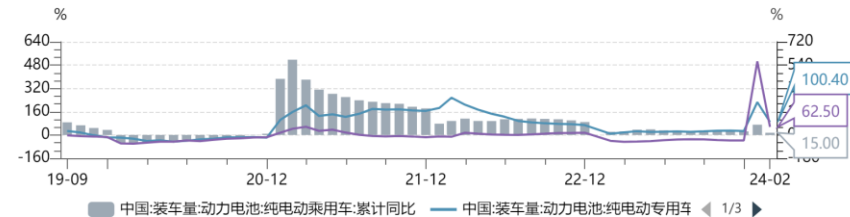
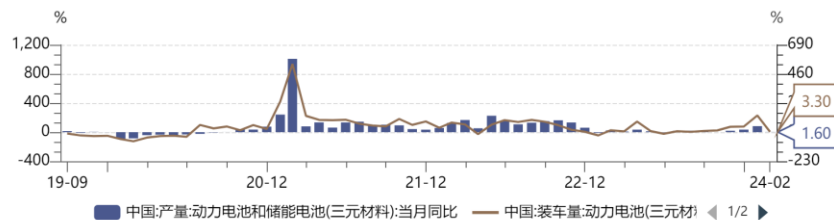
伦镍水差结构回弱调整趋缓近端贴水维持，纯镍提单溢价自高位回落下移，国内水差结构近端挺水转贴水，金川镍升水延续回落，俄镍升水对应调整趋稳

镍内外盘期现水差结构变化



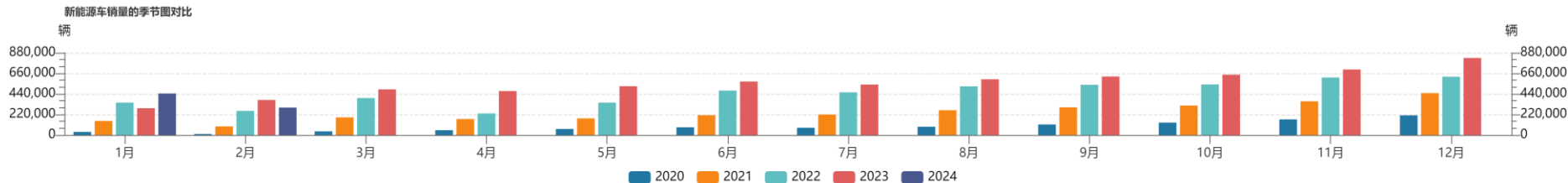
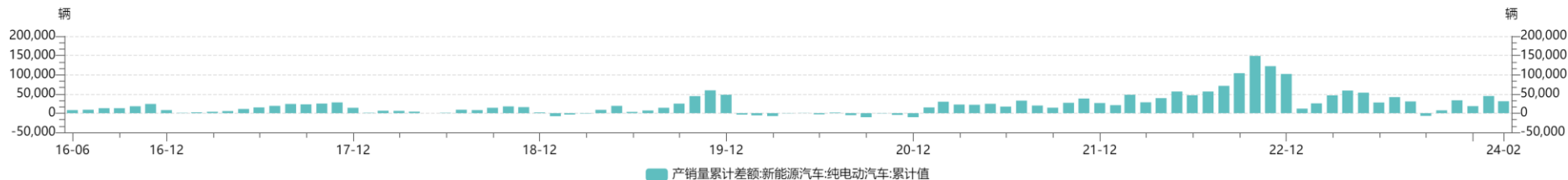
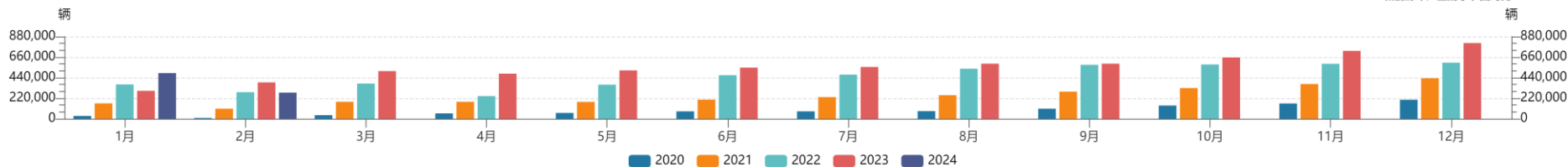
新能源路径动力电池装车量同比增幅趋缓，中欧美政策支持稳定且导向明确，月度新能源车产销数据增长略放缓，三元材料动力电池的产量装车增幅平稳

新能源车产销与动力电池装车量



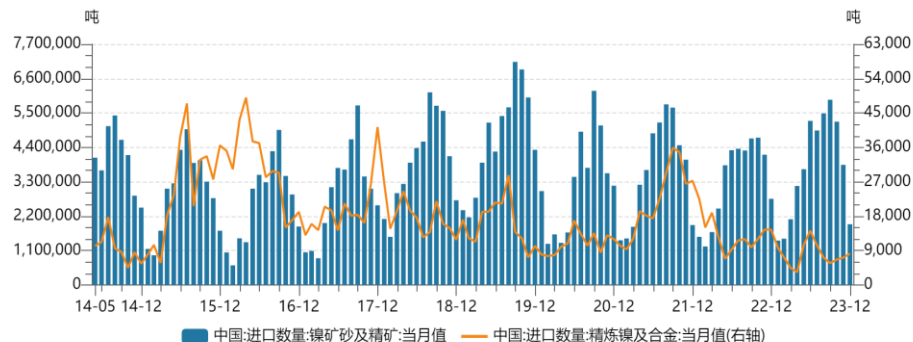
新能源汽车产销量的当期累计差小增，产销量同比增长平稳环比出现年节调整

新能源车产销量差额、季节同比对比

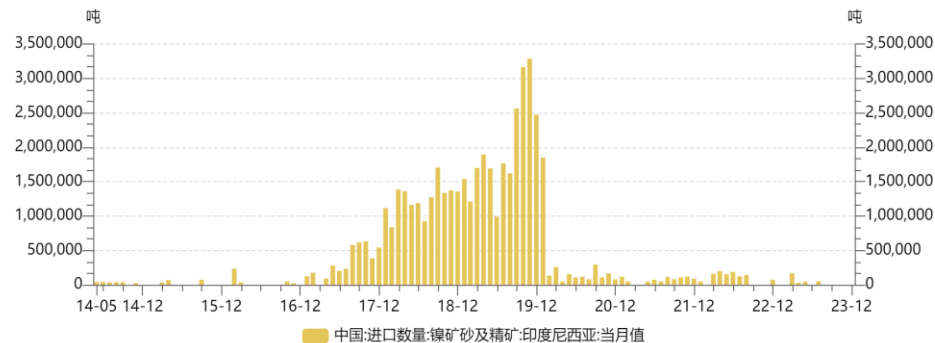
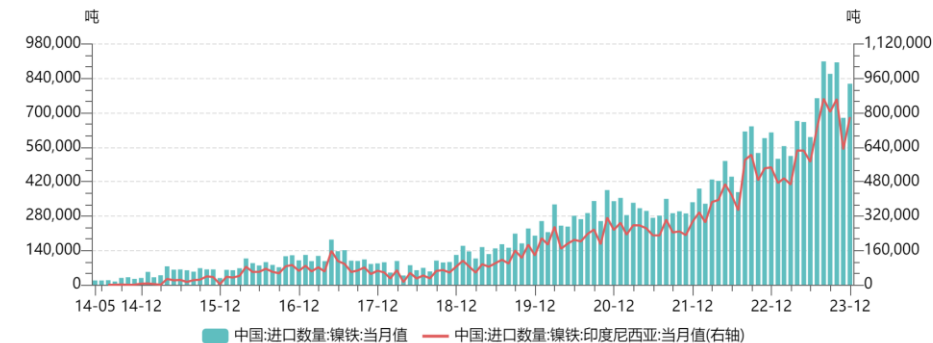
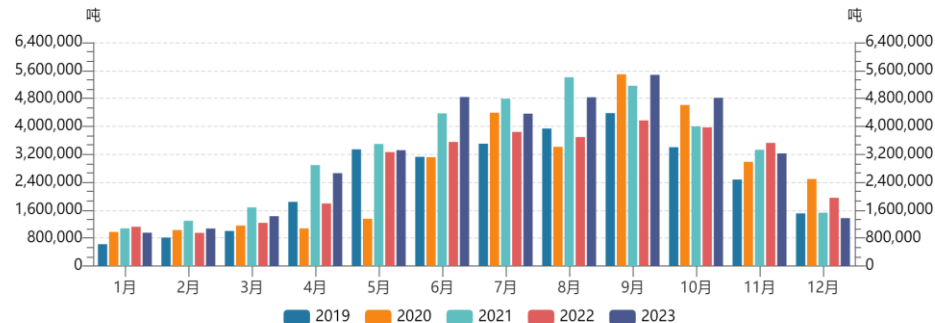


镍原料进口去年末自高位回落，镍铁进口增量趋缓，印尼镍铁进口占主导，菲律宾镍矿进口四季末减量，精镍及合金进口低位转平，原料补充进口总量趋缓

镍原料进口结构与地区来源对比

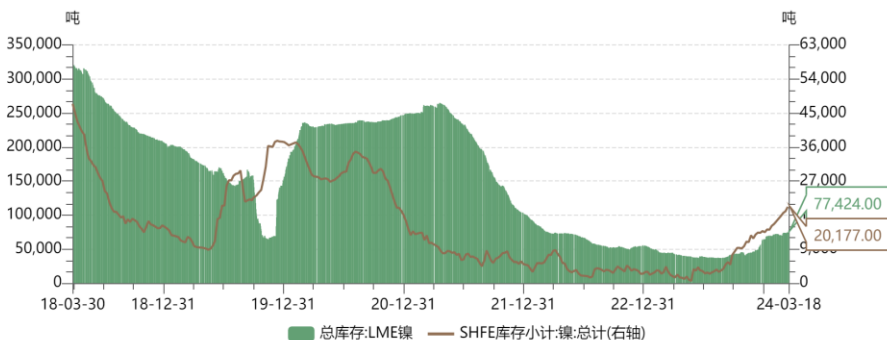
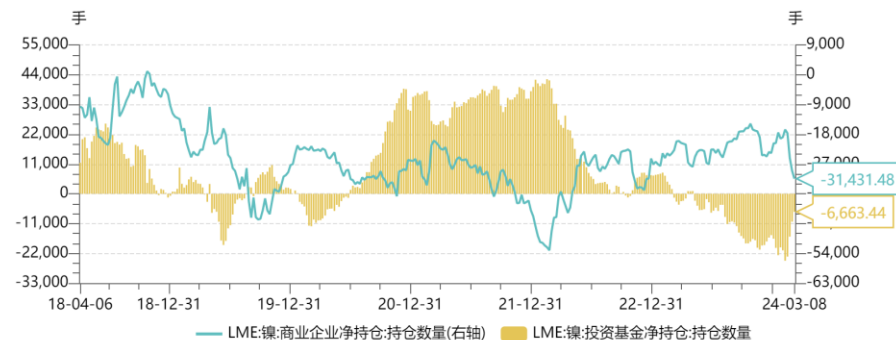
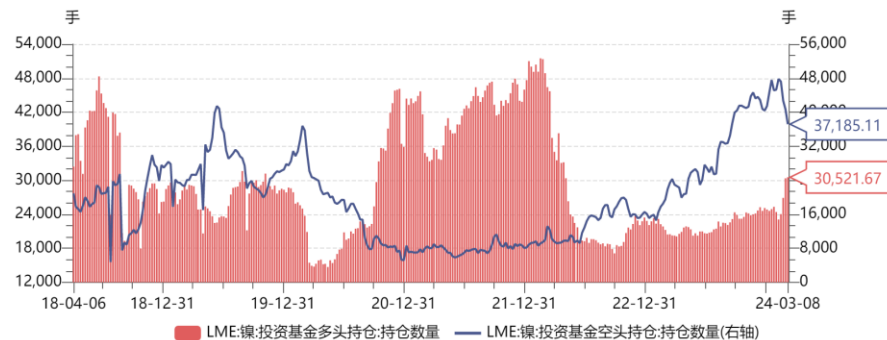
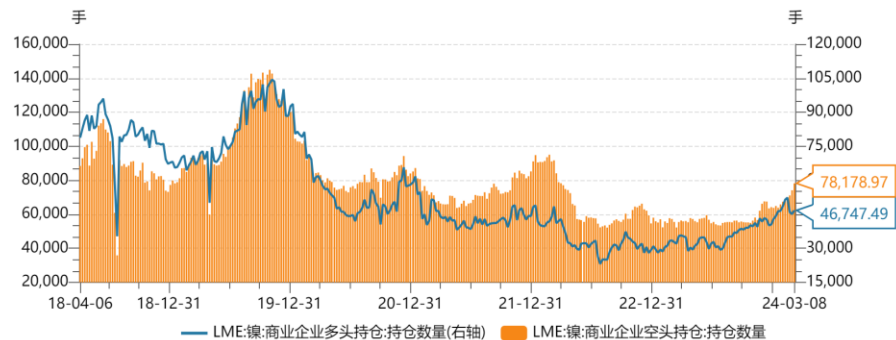


菲律宾镍矿进口的季节图对比



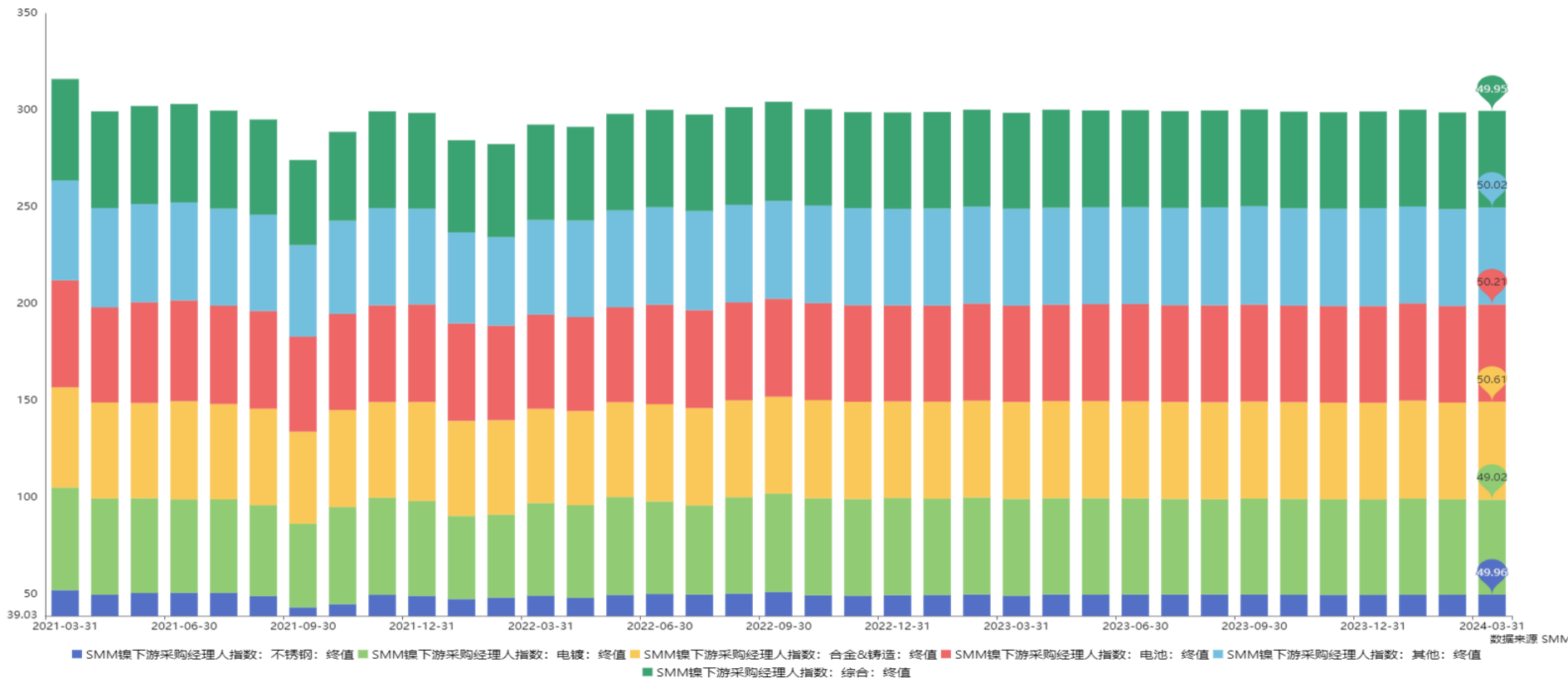
伦镍上的投资基金净空持仓规模自年后快速兑现，商业盘净空对应在年后回增，
 伦镍显性库存增库趋稳，沪镍库存则进入快速累积期，产能结构的预期压制兑现

伦镍持仓结构对比与显性库存变化

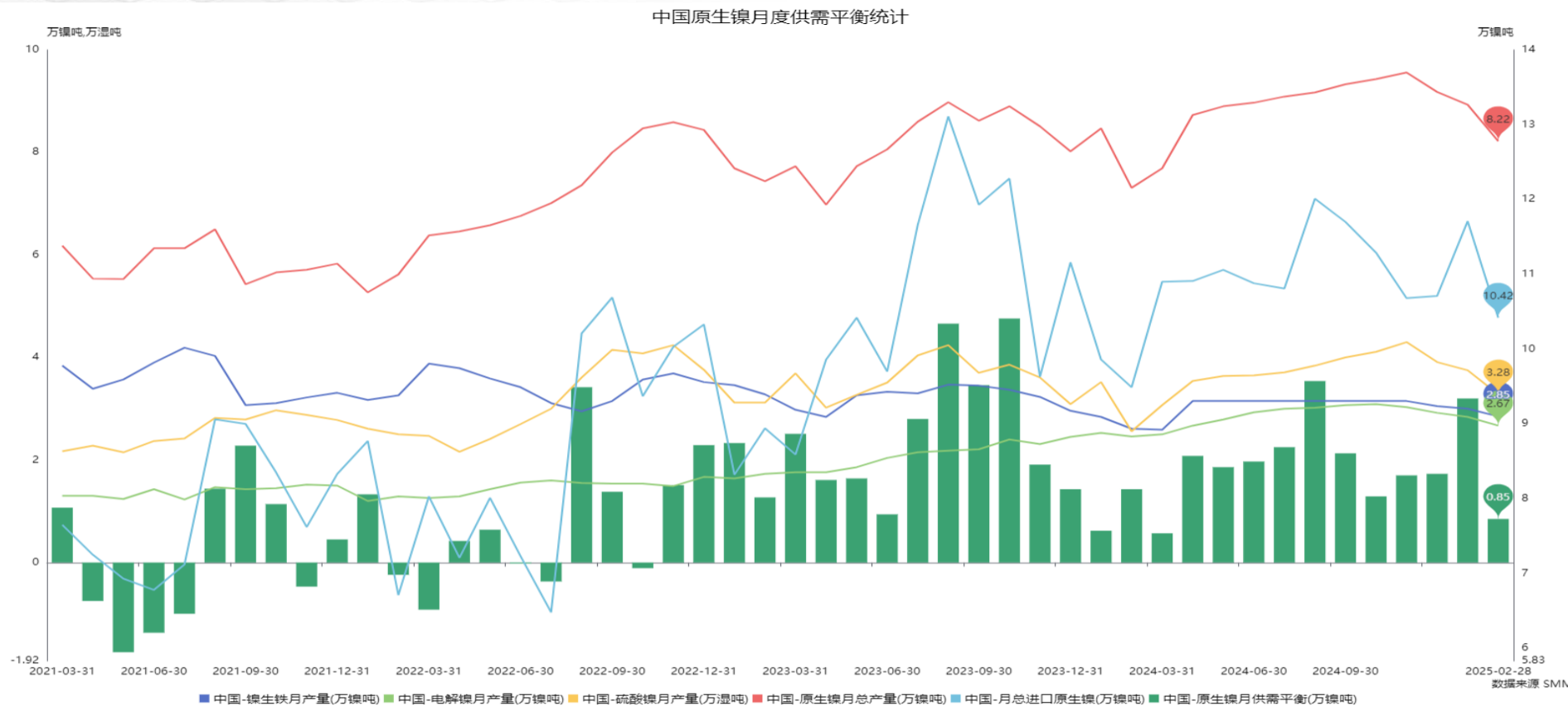


SMM统计的镍下游各环节PMI景气对比，恢复到扩张区的是合金铸造与电池；
还处于收缩区的是电镀与不锈钢，整体镍下游PMI指数的景气水平仍处容枯分水水位下

SMM统计的镍下游各环节PMI景气对比



SMM统计的中国原生镍月度供需平衡统计对比，进口原生镍数量波动回落，硫酸镍产量自阶段高位放缓，镍铁继续温和减量，近半年处于持续过剩状态



PART 4

市场形态分析及交易价区提示



沪铝中期形态箱体振荡压制渐消化，冶炼利润调整供需调和定价中枢强于预期，量仓节奏变化看，一季度重回增仓温和托盘引导，沪铝19000一线休整偏稳



伦锌期价中期形态初步确认2200美元一线的箱体支持，大形态仍隐含扩散结构，量仓节奏下落防守转换手修复，2600美元看阶段反压，中期顺向调整结构缓消化



沪锌的中期形态下落结构修复改善，年线的弧形包络反压逐步摆脱趋平休整，产业预期有渐改善的讨论，沪锌的逆向调整结构好于伦锌，箱体波动2万支持



伦镍的中期对称下落结构趋缓，长周期强弱转换的分水位跌破后反抽再检验，
产业争议成本支撑弱化但深跌动力不足，形态弱振荡修复后兑现回转调整波动



沪镍的量仓回补弱于伦镍，中期定价围绕12-14万箱体考验，15万反压分水位
国内精镍产能爬坡兑现，中期结构过剩渐成行业共识，箱体下移中买保对应退守



沪镍加权(SHFE 7500) 日线



PART 5

一季末交易策略及保值参考建议



- 一季度商品市场内外联动品种走势区间振荡有波反弹修复，宏观预期改善、品种表需年节效应压力缓消化，社库库存的累库强度差异分化，产业定调二季度冶炼环节弱过剩趋中性
- 板块组合强弱分化延续，产业研讨关注矿端支撑主题再回归，铜铝锌镍形态依次渐弱，三品种的买保卡位立足刚需低买，锌镍可依托中期箱体上下沿锁价；铝保值锁利润卡位上移
- 产业链的定价驱动看增量，行业研讨推选铜铝锡偏多、锌中性、镍偏空，镍品种黑链与新动能定价已切割；锌留意冶炼增量的阶段放缓修正；铝的供需修复弱平衡，价格区间偏稳
- 沪铝中期平衡位上移19000一线，沪铝卖保卡位上移20000一线；沪锌中期平衡位下移20000一线，卖保卡位依托22000；沪镍买保退守13万箱体中轴，反压下移至15万一线
- 有色品种的外围风控关注二季度金融氛围再宽松的酝酿传导，国内政策支持利于传统现货季缓中偏稳过渡，卖保卡位二季度宜减量。新动能品种的中期支持有利，弹性暂受限。

- 铝的卖保锁利润价区上移20000一线，卖保锁近二月合约，搭配氧化铝合约组合做冶炼利润锁价；买保可兼顾三月期合约，虚拟库存卡位上移参考18500一线
- 锌的下游买保卡位可退守20000一线，卖保卡位对应22000一线滚动换手，留意产业对供应压力预期的改善，锌的多空配防守可在二季度调整为四六或五五锁价比例
- 镍的原料技术路径变化，黑链和新动能成本支撑弱化，新动能的需求支持增量相对趋缓，买保锁价下移至13万一线退守减量，卖保卡位箱体下移至15万一线
- 风控止损：买保择价卡位保护可破位退出；卖保锁利润头寸卡位箱体周旋，择时锁价暂缓，卖保比例按区间中下梯度适量调整，一季度末至二季度中调整为5成、4成、3成。



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