

金属小组晨会纪要观点

贵金属

上周沪市贵金属震荡偏强。期间宏观氛围多空因素交织，美国 1 月纽约联储制造业指数大跌，且美国上周初请失业金人数创 4 个月来新高，加之当前乌克兰地缘政治紧张局势增强了贵金属避险的吸引力均对金银构成支撑。展望本周，通胀延续高企，另外俄罗斯与乌克兰局势仍较紧张避险情绪或对贵金属价格继续构成支撑，但同时需关注美联储发表鹰派言论及货币政策紧缩，对金银价格带来的影响。操作上，建议沪市金银偏多交易，注意风险控制。

动力煤

上周 ZC2205 合约震荡上行。上周国内动力煤现货价格继续上涨。当前产地煤价稳定运行，部分煤矿受降雪影响，汽运受影响。临近春节，小型煤矿已经停产放假，煤炭供应略有收紧。近期港口价格延续涨势，港口高卡现货资源紧张，贸易商报价坚挺。临近春节假期及冬奥会召开在即，重点区域电厂库存要保持在 30 天以上；而且部分非电用户煤耗上升，下游用户补库需求释放，推动市场价格继续上行。Mysteel 电厂样本数据统计显示：电厂煤炭库存继续下降，虽然日耗涨幅不是很大，但呈现稳定向上的趋势。短期动力煤价格呈现稳中偏涨走势。技术上，上周 ZC2205 合

约的震荡上行，周 MACD 指标绿色动能柱明显缩窄，DIFF 有拐头向上的迹象，关注上方均线压力。操作建议，可考虑在 765 元/吨附近短多，止损参考 750 元/吨。

沪铝

上周 AL2203 合约冲高回落。近期电解铝运行产能整体小幅抬升，铝厂利润持续恢复，整体有较强的复产积极性，但短期供应增量相对有限。欧洲电力和天然气成本高企导致冶炼厂产量受限，LME 铝持续去化及煤炭系价格坚挺为铝价形成一定支撑。不过临近春节，下游终端陆续放假，淡季效应逐步显现，电解铝迎来短期累库拐点，同时需警惕宏观避险需求引发多头离场带来的铝价回调。技术上，小时 MACD 指标显示绿柱扩张，关注下方 21000 支撑，上方 22000 压力。操作上，21000-21400 区间高抛低吸。

焦煤

上周 JM2205 合约宽幅震荡。随着春节假期临近及主产地安全检查依旧严格、蒙煤进口持续受疫情影响，焦煤市场供应或再度收紧，给予期现价格较强支撑。不过下游钢厂补库持续走弱及高炉限产增多，原料需求预期走弱。同时，焦企四轮提涨基本夭折，部分钢厂出现提降预期，期价上方存一定压力。技术上，JM2205 合约宽幅震荡，小时 MACD 指标显示绿柱缩窄，关注下方均线支撑。操作上，2205-2270 区间高抛低吸。

焦炭

上周 J2205 合约大幅下跌。焦化产能利用率稳步回升，不过短期生产仍面临政策压制产量风险。而吨焦盈利能力再次下滑，主因焦炭第四轮提涨未能成功落地，上游煤价仍有不同程度的上浮，原料价格起较强支撑。在采暖季、冬奥会，叠加春节将至的背景下，钢厂复产缓慢、终端需求疲弱、下游补库趋缓，焦炭需求存一定减量，使得焦炭向上驱动弱化。伴随着焦炭提降预期初现，期现价格短期内存有一定回调压力，但在成本强支撑及宏观情绪有所回暖支撑下，预计焦炭期价逐步进入震荡行情，重点关注下游钢厂复产水平及原料价格变动对期价的指引。技术上，J2205 合约大幅下跌，小时 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴下方运行，关注 2850 一线支撑。操作上，2890-2965 高抛低吸。

锰硅

上周 SM2205 合约大幅下跌。近阶段锰硅延续供减需增格局。港口报价逐步趋稳，锰矿总库存升至 1 个半月高位。受冬奥会及环保政策影响，产区开工率及日均产量延续缩减，叠加最新数据也显示厂内库存出现大幅缩减，短期存有一定供应扰动预期，或对期价起一定支撑。不过年关将至，下游及终端需求持续萎缩，期价向上驱动趋弱。目前市场情绪波动较大，注意风险控制，短线走势或宽幅震荡为主。技术上，SM2205 合约大幅下跌，小时 MACD

指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴下方运行，绿柱扩张，关注 7900 附近支撑。操作上，日内短线交易为主。

硅铁

上周 SF2205 合约震荡运行。硅铁开工率及日均产量持续回升，大厂复产按计划稳步推进，日均产量刷新近 4 个月高位，短期供应压力逐步显现。随着假期临近，下游供需双弱，贸易商成交偏弱叠加期货升水较深，期价上方面临较大压力。整体看，短期虽受环保政策影响，供应存一定扰动预期，但实际影响相对有限。强预期弱现实阶段下，期价或震荡运行为主。技术上，SF2205 合约震荡运行，小时 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴上方运行，绿柱扩张。操作上，日内短线交易为主，回撤关注均线支撑。

沪铜

上周沪铜 2203 下探回升。美联储 1 月议息会议即将召开，市场普遍持有鹰派预期，不过近期美国就业数据表现不佳，美元指数上行势头受到抑制。而中国央行下调 LPR，释放较强的宽松信号，令市场风险情绪改善。基本面，上游铜矿供应呈现增长趋势，铜矿供应较前期有所改善，并且粗铜进口也逐渐恢复，冶炼厂原料供应基本充足；年底炼厂排产积极性较高，精炼铜产量预计保持高位。下游春节前消费趋弱，加之铜价大幅拉升抑制采需，库存去化将开始放缓，铜价上方存在阻力。技术上，沪铜 2203 合约

周度下影阳线，72000 关口存在阻力。操作上，建议轻仓做多。

沪镍

上周沪镍 2202 大幅拉升。美联储 1 月议息会议即将召开，市场普遍持有鹰派预期，不过近期美国就业数据表现不佳，美元指数上行势头受到抑制。而中国央行下调 LPR，释放较强的宽松信号，令市场风险情绪改善。基本面，目前菲律宾进入雨季，镍矿价格开始上行；并且印尼考虑对镍商品征收出口关税，这将导致镍进口价格上升。春节前炼厂生产计划基本完成，排产计划有所减少。下游不锈钢出口需求改善，预计利润改善有望提高钢厂排产积极性。不过年底市场待假情绪升温，短期存在一定备货需求；加上目前国内外库存均降至低位，市场货源偏紧情况，镍价表现坚挺。技术上，NI2203 合约周度下影阳线，主流多头增仓较大。操作上，建议多头思路。

沪锡

上周沪锡 2202 大幅拉升。美联储 1 月议息会议即将召开，市场普遍持有鹰派预期，不过近期美国就业数据表现不佳，美元指数上行势头受到抑制。而中国央行下调 LPR，释放较强的宽松信号，令市场风险情绪改善。基本面，上游国内广西地区仍面临缺料情况，加之春节临近云南、广西、江西地区排产下降，预计整体产量将有明显减少。同时下游需求整体表现较好，镀锡板及电子行业需求保持高位，市场以按需采购为主。目前国内外库存均

保持在历史低位，供应紧张局面仍存，市场捂货惜售心态，预计锡价偏强运行。技术上，沪锡主力 2203 合约周度放量增仓上涨，关注 10 日均线支撑。操作上，建议多单继续持有。

不锈钢

上周不锈钢 2203 大幅上涨。美联储 1 月议息会议即将召开，市场普遍持有鹰派预期，不过近期美国就业数据表现不佳，美元指数上行势头受到抑制。而中国央行下调 LPR，释放较强的宽松信号，令市场风险情绪改善。上游年度检修期来临，镍铬炼厂陆续减产停产，近期铬铁价格回升；同时印尼考虑对镍商品征收出口关税，引发镍价大幅上涨，不锈钢生产成本加快抬升。同时年底钢厂扩大排产积极性不高，陆续有厂开始停产。近期下游有一定采购备货需求，以热轧资源消化为主，市场挺价情绪较强。不过春节临近待假情绪升温，加上钢价大幅回升抑制采需，库存消化略有放缓。不锈钢价格预计震荡偏强。技术上，SS2203 合约关注 19000 关口争夺，10 日均线支撑。操作上，建议逢回调做多。

铁矿石

上周铁矿石期价震荡走高。随着国际油价持续拉涨及钢价走高支撑，铁矿石期价止跌反弹，并带动部分贸易商投机需求，采货较为积极。当前巴西雨季、澳洲高温，市场担忧恶劣天气或影响铁矿石正常生产及发运。由于本周为节前最后一周，终端需求萎

缩，钢厂补库接近尾声，铁矿石上行动力减弱，矿价或陷入区间宽幅整理。操作上建议，720-800 区间低买高抛，止损 15 元/吨。

螺纹钢

本周螺纹钢期价或宽幅波动，供应方面，上周螺纹钢周度产量出现回落，且远低于去年同期水平，另外短流程钢厂多数已停产，现货供应将继续萎缩；需求方面，临近年关，终端需求将继续萎缩，库存量将再度提升；最后，本周为节前最后一周，现货供需将萎缩，多空博弈将加剧行情波动。技术上，RB2205 合约日线 MACD 指标显示 DIFF 与 DEA 运行于 0 轴上方；日线 BOLL 指标显示上轨与中轴开口向上。操作上建议，4580-4780 区间低买高抛，止损 70 元/吨。

热卷

上周热轧卷板期货震荡偏强。由于终端需求保持低迷，叠加周初宏观数据表现不佳，热卷期价一度承压，但随着发改委表示将适当超前开展基础设施投资，及央行称要把货币政策工具箱开得再大一些，另外唐山错峰生产再加严，冬奥会期间限产力度达 30%，支撑热卷期价逐步走高。本期热卷周度产量及库存量均有所回升，但幅度不大。本周为节前最后一周，现货市场休市在即，叠加雨雪天气，运输和交易均有较大影响，市场进入相对停滞状态。考虑到近期价格涨幅较大，在缺乏需求支撑情况下，期价上行空间

或受到抑制，可区间操作。操作上建议，4700-4900 区间低买高抛，止损 60 元/吨。

沪锌

美英等发达国家经济体开启加息进程，疫情扰动不断延缓全球经济复苏，22 年国内年经济增速也面临下行压力。与此同时，央行在货币政策上不断加码，政策利好消息频出，利好基本金属。

供应方面，欧洲能源问题严峻，天然气和电力价格暴涨，短期未见回落迹象，欧洲企业冶锌亏损持续扩大，NYSTAR 已宣布将关闭欧洲多地工厂，全球锌供应端受到压缩。国内环保趋严，环保导向的政策下基本金属等大宗商品产品产能有减少趋势。需求方面，短期镀锌企业受到环保政策影响，需求也受到抑制，短期供需两淡。中长期，房地产需求偏弱，基建需求有一定带动，锌需求有小幅回暖可能。

盘面上，沪锌隔夜减仓放量下行，小幅回调。布林带开口向上，呈上涨趋势。操作上，建议偏多操作。

沪铅

美英等发达国家经济体开启加息进程，疫情扰动不断延缓全球经济复苏，22 年国内年经济增速也面临下行压力。与此同时，央行在货币政策上不断加码，政策利好消息频出，利好基本金属。

供应方面，1 月中下旬中小型再生铅企业陆续放假，整体产量有一定下滑。但今年也有部分再生铅企业过年不放假，同时再生

铅产能处于扩张期，不断有新产能投入，产能有较强增长预期。交易所铅库库存外增内减，上期所库存延续去库趋势，对铅价有一定支撑。需求方面，新能源汽车产业蒸蒸日上，乘联会与中期协报告显示 22 年新能源汽车销量将 500 万辆或以上，中国新能源汽车领域将继续保持世界 50%以上份额的超强领军地位，利好铅市。但中长期铅蓄电池面临被磷酸铁锂电池替代的风险。

盘面上，沪铅隔夜增仓放量上行，在 15400-16000 区间震荡。建议沪铅主力合约 1600-15000 区间高抛低吸，短线操作。