

## 2022 年 11 月 25 号晨会纪要观点



### 有色黑色

#### 动力煤

动力煤市场暂稳运行。主产地疫情依然严峻，多地煤矿实行闭环管理，道路管控严格，外运受限，矿区以保供长协为主，部分煤矿有累库现象，被迫降价。大秦线检修结束，港口周转量回升，但市场观望情绪浓，需求不高，港口累库。下游方面，目前气温偏高，工业开工缓慢恢复，电厂在长协支撑下补库意愿低，议价能力较强，整体采购需求偏低，煤炭供需格局偏宽。进口方面，印尼受降雨影响低卡煤产量降低，与国内煤比进口煤仍存价格优势，沿海电厂招标增多，进口煤价偏强运行。操作建议：观望。

#### 锰硅

锰硅现货价格偏弱运行。原料端，锰矿价格涨跌互现，焦价上涨范围扩大，锰硅生产成本松动。但由于成交不佳，目前十二月钢招暂无消息，厂家利润仍在下降，多厂商面临亏损。国常会再提降准，利好房市，市场信心回暖，盘面资金升温，黑色板块共振走强。目前终端仍相对弱势，需求支撑不足，等盘面消化完积极情绪或将再次回落，需关注后续钢材成交情况。技术上，SM2301 合约高开高走，一小时 MACD 指标显示 DIFF 与 DEA 在 0 轴下方向下运行。操作上，建议暂时观望。

#### 硅铁

硅铁现货偏弱运行。原料端，兰炭价格下调，硅铁价格支撑减弱。厂家开工续增，11 月硅铁产量将呈现增加，但盘面连续走低，厂家信心不足，报价松动，利润挤压严重。需求方面，运力受限，多地疫情反复，贸易商谨慎拿货；钢招进入尾声，钢厂开工回落，对合金消费降低，十二月钢招暂无消息，下游观望情绪较浓，市场成交较为僵持。国常会再提降准，利好房市，市场信心回暖，盘面资金升温，黑色板块共振走强，近期硅铁利润不佳，受下游影响波动较大。技术上，SF2301 合约高开高走，一小时 MACD 指标显示绿色动能柱变为红色动能柱。操作上，建议以震荡思路对待。

#### 焦煤

隔夜 JM2301 合约探底回升，焦煤市场暂稳运行。山西有煤矿再发事故，涉事煤矿停产整顿，且多产区疫情反复，煤矿实施静默管理，道路管控加严，焦企进货有一定困难。但整体来看补库需求增加叠加供应

有收紧预期，中间贸易商也开始进场拿货，焦煤成交好转，线上竞拍流拍情况减少，部分煤种煤价回升，市场看好后市。本轮焦炭提涨落地可能性较大，将对煤价有进一步拉升，但上行空间不大，需关注下游成材走势。进口方面，蒙煤进口炼焦煤市场震荡运行。技术上，受宏观提振市场心态好转，隔夜 JM2301 合约探底回升，一小时 BOLL 指标显示开口收窄，盘面在中上轨间震荡。操作上，关注上方 2200 压力，短期仍以震荡思路对待。

## 焦炭

隔夜 J2301 合约探底回升，焦炭市场暂稳运行。煤矿订单增多，焦煤线上竞拍流拍情况减少，部分煤种价格回升，焦炭价格底部支撑抬升，同时亏损也扩大，生产积极性不高。下游方面，粗钢产量回升，钢厂去库明显，成材震荡止跌钢价回暖，钢厂采购增加，焦企出货顺畅，主流钢厂对焦炭提涨暂无回应，目前市场存看涨情绪，焦企有惜售现象。国常会再提降准，利好宏观，市场情绪提振，黑色板块共振走强，焦炭跟随走强。技术上，隔夜 J2301 合约探底回升，一小时 BOLL 指标显示开口收窄，盘面在中上轨间震荡。操作上，目前盘面受下游和资金情绪影响，波动较大，建议暂时观望。

## 沪铝

宏观上，美联储公布的 11 月会议记录显示，大多数美联储官员认为不久后放缓加息步伐是适当的，宏观压力趋缓。供应端，氧化铝方面产能过剩格局延续，近期部分地区价格有企稳迹象；电解铝增产方面阿坝铝厂复产加上广西政策鼓励其复产项目或提速，暂未有新的减产消息，供应端以增量为主。需求端，本周铝下游加工龙头企业开工率环比下跌 0.8 个百分点，下游需求明显走弱加上疫情扰动，订单缩减，原生铝合金及铝型材本周开工率较其他板块下降较大，虽需求在房地产利好上有改善预期，但需求淡季，较难有明显改善，昨日铝锭成交各地不一，华南地区下游备货需求增加及担心铝价持续上涨，昨日成交好转。库存上，国内外均处低位，周四国内社库维持降库趋势。总体上，宏观面影响或消退，基本面上供应端仍是缓慢修复的过程，需求端仍是淡季表现限制沪铝涨幅，然低库存下持续去库或能寻得短暂支撑，夜盘 AL2212 合约跌幅 0.34%。沪铝 AL2212 合约短期轻仓宽幅震荡思路为主，注意操作节奏及风险控制。

## 沪锌

宏观上，美联储公布的 11 月会议记录显示，大多数美联储官员认为不久后放缓加息步伐是适当的，宏观压力趋缓。供应端，海外精炼锌方面，因能源价格回落及原材料宽松部分产能将复产；国内四川地区因环保、青海地区因疫情出现不同程度减产，然加工费持续上涨，冶炼厂利润较好加上接近年底有赶产计划，

直至年底供应端仍是增长趋势。需求端，本周环保管控结束后镀锌开工或有恢复，近期政策对需求预期提振，但传导至需求实际恢复仍需时间，加上疫情多地扰动需求短期暂未有明显改善，昨日锌价转涨，市场成交转淡，宁波锌仍较紧缺，仓单货流出仍难改善，持货商出货速度维持较快节奏。库存上，国内外偏低，周四国内社库再次录减。总体上，宏观面趋缓，然基本面供应端的增长及弱势的消费，沪锌上行驱动力有限。夜盘 zn2212 合约跌幅 0.02%，沪锌 zn2212 合约短期轻仓宽幅震荡思路为主，注意操作节奏及风险控制。

#### 沪铅

宏观上，美联储公布的 11 月会议记录显示，大多数美联储官员认为不久后放缓加息步伐是适当的，宏观压力趋缓。较好的利润水平及检修结束，为铅供应带来增量，原生铅上周综合开工率继续小幅滑落，再生铅炼厂周开工率环比继续提升，本周长单交付即将结束，散单出货减少供应较紧，昨日持货商报价贴水变化不大，月末下游以消化库存为主，贸易商现有货源有限，散单市场交投均淡；铅蓄电池步入淡季消费趋弱，终端消费表现一般，昨日废电瓶价格几乎没有变动，观望稳价为主。库存上，海内外低位运行。总体上，宏观面影响或消退，供增需减基本面暂未看到支持沪铅维持强势上涨的驱动力。夜盘 pb2301 合约跌幅 0.38%。沪铅 pb2301 合约短期轻仓宽幅震荡思路为主，注意操作节奏及风险控制。

#### 贵金属

夜盘沪市贵金属期价收涨，沪银涨幅更大。美国 11 月制造业 PMI 数据创近两年多新低；美联储公布的 11 月会议记录显示，美联储官员的注意力由单次加息幅度转到终端利率上，美联储会议纪要公布后，市场小幅提高 12 月会议加息 50 个基点的可能性至 79%；联储内部经济学家预计，明年美国经济衰退的概率接近 50%。加上地缘冲突问题贵金属提振。操作上建议，轻仓短线高抛低吸交易思路为主，注意操作节奏与风险控制。

#### 沪铜

隔夜沪铜 2301 低开回升。美国经济数据表现不佳，并且美联储收紧步伐放缓的预期，均使得美元指数承压。基本面，上游铜矿进口供应增长，铜矿加工费 TC 上升，利润驱动下炼厂产量逐渐爬升；此外国内粗铜紧张局面仍存，但是出现边际改善态势。近期铜价高位回落，下游拿货有所好转，国内库存开始下降，但现货升水不高，成交依旧弱于预期；LME 注销仓单下降，库存呈现回升态势，预计铜价弱势调整。技术上，沪铜 2301 合约主流持仓多减空增，1 小时 MACD 指标向上。操作上，建议暂时观望。

## 沪镍

隔夜沪镍 2212 震荡下跌。美国经济数据表现不佳，并且美联储收紧步伐放缓的预期，均使得美元指数承压。基本面，上游镍矿进口环比开始下降，但镍矿进口价格回落，原料端供应情况尚可，国内精镍产量维持较高水平。下游新能源市场势头强劲，而不锈钢存在减产预期，或将拖累需求端。近期镍价走高，下游恐高情绪升温，国内库存降幅放缓，且 LME 库存出现明显增加。预计镍价震荡调整。技术上，NI2212 合约关注 20 日均线支撑，持仓减量交投谨慎。操作上，建议暂时观望。

## 沪锡

隔夜沪锡 2212 高开震荡。美联储官员释放鹰派信号，美联储终端利率可能上调，但收紧步伐放缓的预期限制了美元的涨幅。近期原料紧张矛盾开始显现，锡矿加工费逐渐下降；虽然当前国内炼厂生产基本恢复正产，精锡产量维持较高水平，但原料紧张对炼厂生产的影响可能增大。国内进口窗口重回关闭，叠加印尼锡出口量有所下降，预计海外资源流入量将明显下降。近期国内市场持续到货，且下游畏高少采，国内库存出现明显回升；不过 LME 库存持续下降，国内进口窗口保持关闭，预计锡价震荡偏强。技术上，沪锡主力 2212 合约 1 小时 MACD 指标向上，持仓减量交投谨慎。操作上，建议逢低轻仓短多思路。

## 不锈钢

隔夜不锈钢 2301 震荡调整。美联储官员释放鹰派信号，美联储终端利率可能上调，但收紧步伐放缓的预期限制了美元的涨幅。基本面，上游镍铁价格企稳，且进口环比回落，成本端存在支撑；国内不锈钢厂生产进入亏损区间，钢厂排产量虽仍处高位，但后续减产可能性较大，也使得市场挺价意愿较高。近期市场资源到货量有所减少，而下游多按需采购为主，使得库存出现下降，现货升水持稳，预计不锈钢价格震荡调整。技术上，SS2301 合约三角震荡收敛态势。操作上，建议区间操作思路。

## 铁矿石

隔夜 I2301 合约先抑后扬。现货市场贸易商挺价情绪渐浓，但钢厂询货谨慎，以按需采购为主，多存压价心态。目前钢厂利润水平虽有所修复，但仍处于亏损边缘，加之自身库存尚可维持正常生产，对市场需求较小。而国务院常务会议提出，加大金融支持实体经济力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。短线行情或有反复，注意操作节奏。技术上，I2301 合约 1 小时 MACD 指标显示 DIFF 与 DEA 运行于 0 轴附近。操作上建议，短线于 720-750 区间低买高抛，止损 10 元/吨。

## 螺纹钢

隔夜 RB2301 合约区间整理，现货市场报价上调。继交易商协会扩容首批民营房企落地，国务院常务会议提出，加大金融支持实体经济力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。政策性利好继续提振市场信心。而本期螺纹钢周度产量再度下滑，但库存量降幅弱于预期，整体上表观需求量下降拖累期价。技术上，RB2301 合约 1 小时 MACD 指标显示 DIFF 与 DEA 运行于 0 轴附近。操作上建议，短线 3650-3750 区间低买高抛，止损 30 元/吨。

## 热卷

隔夜 HC2301 合约减仓整理，现货市场报价上调。国务院常务会议提出，加大金融支持实体经济力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。另外，本期热卷周度产量、厂内库存及社会库存继续下滑，但表观需求也出现下降。由于国内疫情反复，市场对于后市终端需求存较大忧虑。技术上，RB2301 合约 1 小时 MACD 指标显示 DIFF 与 DEA 运行于 0 轴附近。操作上建议，短线考虑 3830-3750 区间高抛低买，止损 30 元/吨。



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。