

# 金属小组晨会纪要观点

## 动力煤

上周 ZC2205 合约大幅下跌。目前主产地煤矿基本已恢复正常生产为主，以保证长协和刚需为主。同时，港口高卡煤结构性短缺延续，整体港口库存延续偏低水平，叠加近期下游需求陆续启动，电厂及化工厂需求较好，对当前期价形成一定支撑，不过国家再度召开稳价政策，短期政策风险剧增，期价偏弱运行为主。技术上，ZC2205 合约大幅下跌，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴上方运行，下方关注 60 日均线支撑。操作上，日内短线操作，注意风险控制。

## 焦煤

上周 JM2205 合约冲高回落。目前煤矿多维持正常开工，煤矿出货较为顺畅，部分品煤种小幅提涨。进口煤数量延续低位运行，短期仍难以通关放量。目前下游钢厂复产积极，原料采购积极性加大，且下游焦炭一轮提涨，对当前期价形成较强支撑。不过近期期价拉涨过快面临一定回调压力，且目前国际地缘政治危机及国内宏观调控政策再起，市场情绪较为谨慎，短期期价下行压力较大，或宽幅震荡为主。技术上，JM2205 合约冲高回落，日 MACD 显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴上方运行，红柱缩窄。操作上，暂时观望或短线操作为宜，注意风险控制。

## 焦炭

上周 J2205 合约冲高回落。目前各地区一轮提涨，短期利润有所恢复情况下，焦企生产有所上升。短期高炉复产、焦炭需求上升预期，焦企挺价心态强烈，市场对于后期看涨预期较强。不过目前国际地缘政治危机及国内宏观调控政策再起，市场情绪较为谨慎，短期行情反复，注意风险控制。技术上，J2205 合约冲高回落，日 MACD 指标显示绿柱扩张，关注下方均线支撑。操作上，暂时观望或短线操作为宜，注意风险控制。

## 锰硅

上周 SM2205 合约大幅下跌。目前产区生产持续恢复，企业复产继续推进，企业开工率及日均产量创阶段性新高。同时，焦炭提涨及锰矿走势偏强，对锰硅远期成本支撑较强。需求端，钢厂陆续复产，合金入炉需求预期出现好转，河钢 3 月锰硅招标同比去年出现大幅增加。近阶段锰硅呈现供需双增格局，且宏观风险加大，市场情绪较为谨慎。技术上，SM2205 合约大幅下跌，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴上方运行，红柱缩窄。操作上，短线行情波动较大，暂时观望为宜。

## 硅铁

上周 SF2205 合约大幅下跌。近期硅铁产区厂家陆续复产，企

业开工率及日均产量实现 6 周连增，高利润下硅铁仍处扩产周期，后续供应压力或逐步增大。而钢厂陆续复产，合金入炉需求预期出现好转，叠加近期硅铁原料兰炭供应存一定扰动预期，对期价形成一定支撑。短期市场不确定性较多，板块联动效应增强，期价宽幅震荡为主。技术上，SF2205 合约大幅下跌，日 MACD 指标显示红柱转绿柱，关注下方均线支撑。操作上，短线行情波动较大，暂时观望为宜。

### 铁矿石

上周铁矿石期价震荡偏弱。由于监管部门多次提及铁矿石价格异常问题，并提出多项指导意见，市场情绪再受冲击，另外本期澳巴铁矿石发运总量止跌回升，而港口库存仍维持在历史高位。整体上，铁矿石期价在需求回升预期及政策性干预影响下或维持震荡偏弱格局。操作上建议，720-680 区间高抛低买，止损 10 元/吨。

### 螺纹钢

上周螺纹钢期货价格先扬后抑。由于多地购房首付政策开始出现了实质性松动，将首套房首付比例降到 20%，同时部分地区也下调首套房贷利率，利好周初螺纹钢期价走高，但随着原材料价格走弱，市场情绪受挫，叠加产量及库存量增加，螺纹钢期现货价格承压下行。本周螺纹钢期价或延续震荡偏弱格局，供应方面，

上周螺纹钢周度产量继续回升，随着钢厂高炉开工率及电炉钢产量进一步提升；需求方面，当前下游采购有所回暖，但库存仍处在累库周期；最后俄乌局势紧张对大宗商品价格波动影响较大，应重点关注其变化。操作上建议，考虑于 4700-4550 区间高抛低买，止损 50 元/吨。

### 热卷

上周热轧卷板期货价格承压回调。随着冬奥会结束，华北钢厂高炉复产增多，上周热卷周度产量止跌回升，另外原材料价格走弱炼钢成本下调，热卷现货市场高位成交乏力。整体上，热卷产量或进一步回升，而库存量处在相对高位，供应环境相对宽松将抑制热卷期价上行空间。操作上建议，4900 附近择机抛空，止损参考 5000。

### 贵金属

上周沪市贵金属冲高回调。由于俄罗斯下令军队进入乌克兰、加剧东欧危机之后，令黄金、白银在地缘政治动荡中发挥其作为避险港的传统作用，金价触及一年多来的最高水平。但随着美国对俄罗斯的制裁不及市场预期，美股和美元指数大幅反弹，市场恐怖情绪得以缓解，贵金属价格出现高位回落。展望本周，黄金市场的焦点已从通胀和美联储政策转向地缘政治和乌克兰危机。在达成某种解决方案或外交解决方案之前，预计黄金、白银期价

将偏强运行，请投资者注意操作节奏及风险控制。

## 沪铜

上周沪铜 2204 震荡下跌。俄罗斯对乌克兰展开军事行动，俄乌双方将举行谈判，关注局势进展，避险情绪令美元指数上涨。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，冶炼厂原料供应基本充足；目前来看炼厂排产积极性较高，精炼铜产量预计保持高位。近期海外库存维持历史低位水平，进口处于关闭状态，国内下游加工企业生产基本恢复，需求改善迹象，国内现货库存增长放缓，铜价上行动能较弱。技术上，沪铜 2204 合约主流空头减仓较大，关注 40 日均线位置争夺。操作上，建议 70300-72000 区间轻仓操作，止损各 500。

## 沪镍

上周沪镍 2204 冲高回落。俄罗斯对乌克兰展开军事行动，俄乌双方将举行谈判，关注局势进展，避险情绪令美元指数上涨。基本面，目前菲律宾进入雨季，镍矿价格爬升的影响开始显现，并且炼厂排产计划不大。下游不锈钢存在利润空间，钢厂仍有采购需求；同时新能源车销售表现依旧亮眼。不过镍价走高导致下游采购意愿减弱，加上近期海外资源流入加大，导致库存有所回升，短期预计镍价高位震荡。技术上，NI2204 合约周度上影阴线，关注 20 日均线支撑。操作上，建议 170000-180000 区间轻仓操作，

止损各 3000。

## 沪锡

上周沪锡 2204 上行遇阻。俄罗斯对乌克兰展开军事行动，俄乌双方将举行谈判，关注局势进展，避险情绪令美元指数上涨。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，预计锡价表现坚挺。技术上，沪锡主力 2204 合约关注 10 日均线支撑。操作上，建议多单继续持有，止损 10 日均线。

## 不锈钢

上周不锈钢 2204 大幅回落。俄罗斯对乌克兰展开军事行动，俄乌双方将举行谈判，关注局势进展，避险情绪令美元指数上涨。基本面，上游国内镍铬炼厂开工率整体不高，加之海外资源进口量缺乏增长，使得原料成本上升趋势。不过当前 300 系不锈钢利润空间较好，节后钢厂生产积极，市场资源到货量增多。而下游企业仍处于复工复产状态，需求尚未完全恢复，库存呈现增长趋势。不锈钢价格上方面临压力增大。技术上，SS2204 合约跌破 20 日均线，关注前低位置支撑。操作上，建议轻仓短空。

## 沪铝

俄乌地缘政治风险仍存，市场避险情绪快速升温，黄金、原油站上高位。欧洲地区能源问题加剧，天然气价格再度暴涨，成本支撑海外铝价高位运行。广西百色地区因疫情影响氧化铝减产 120 万吨，电解铝减产 42 万吨，疫情结束后预计还需 1-2 个月复产。2 月份预计产能较 1 月环比下降约 0.44% 左右。电力供给恢复以及能耗双控政策的放宽，旧有产能有逐渐复产，新产能也在不断投产，预计 2022 年电解铝产量将逐步回升。LME 以及上期所铝库库存均在近 5 年的低位。下游基建对铝的需求还要一定时间才能落地，预计 2 季度能在终端消费上体现。房地产竣工面积大幅下滑，房地产板块对铝需求则较为乏力。预计短期铝价高位震荡运行操作上，如西方对俄铝产业制裁，则可能大幅拉高铝价。操作上，建议轻仓试多。

## 沪锌

俄乌地缘政治风险仍存，市场避险情绪快速升温，黄金、原油站上高位。欧洲地区能源问题加剧，天然气价格再度暴涨，成本支撑海外锌价高位运行。钢联数据显示，中国 1 月份精炼锌产量约为 48.01 万吨，2 月受春节以及冬奥会影响，预计产量约为 46.42 万吨，环比下降 2.9%。国内锌库库存大幅上升，LME 锌库库存则依旧保持降库趋势。受冬奥以及疫情影响，下游产业整体复苏较

慢，2月开工率较低。下游房地产需求较为乏力。基建对锌的需求还要一定时间才能落地，预计2季度能在终端消费上体现。通用设备、汽车、电气机械器材等行业1月PMI位于60.0%以上高位景气区间，利好锌需求。短期国内锌需求整体偏弱，多受海外影响，锌价高位震荡，后续需求端逐步发力，存在走强可能。操作上，建议暂时观望。

### 沪铅

俄乌地缘政治风险仍存，市场避险情绪快速升温，黄金、原油站上高位。由于2月份由于春节放假以及冬奥会影响，产量较1月份有所下滑，1月份原生铅和再生铅产量约为56万吨，2月份预计为49万吨。当前再生铅当前利润较高产能不断释放，但废电瓶产量跟不上需求，一定程度上限制再生铅产能。再生铅产能大量释放，供应将偏向宽松。上期所铅库1月底开始逐步累库，库存远高于近五年同期。下游汽车等行业处于淡季，需求暂时较乏力。铅价上行空间有限。操作上，建议沪铅主力合约15800-14800区间高抛低吸，短线操作。