

金属小组晨会纪要观点

贵金属

上周沪市贵金属走势分化，其中沪金主力 2202 合约跌势稍缓，而沪银主力 2206 延续弱势，创下 2020 年 7 月 17 日当周以来低位。周初美国新增非农就业人数远不及预期，加之疫情避险情绪犹存均对金银构成支撑。而随着辉瑞疫苗消息利好避险情绪减弱，加之美国申请失业金人数低于预期，美指高位震荡维稳则使得金银承压。此外银价在基本金属氛围较为偏空的拖累下，表现差于金价。展望本周，疫情避险情绪犹存，但在美联储加息预期不改的背景下，疫情避险支撑仍有限，此外美指高位维稳亦不利于贵金属多头氛围，金银下方或寻求技术面支撑。技术上，期金银周线 MACD 指标绿柱跌势稍缓，日线 KDJ 指标拐头向上；而期银周线 MACD 绿柱扩大，但 KDJ 指标跌势稍缓。操作上，建议沪金主力可背靠 367.8 元/克之上逢低多，止损参考 364 元/克；而沪银主力可背靠 4690 元/千克之上逢低多，止损参考 4520 元/千克。

沪锌

上周沪锌主力 2201 合约先抑后扬，仍于盘整区间。周初疫情避险情绪犹存，加之美国新增非农就业人数不及预期均使得锌价承压。而随着辉瑞疫苗消息利好避险情绪减弱，加之国内降准，社融数据表现向好，同时欧洲能源危机加剧，供给担忧再次袭来均利多基本金属，然而美指高位维稳则限制锌价涨势。现货方面，两市库存均续降，但锌市下游消费平平。整体出货氛围较为浓厚，贸易商畏高观望为主，总体成交不及昨日。展望本周，目前宏观氛围多空因素交织，锌市基本面一般或延续震荡态势。技术上，期锌周线 MACD 绿柱窄幅波动，KDJ 指标拐头向上。操作上，建议沪锌主

力暂时观望为宜。

沪铅

上周沪铅主力 2201 合约先抑后扬，波动较大。周初疫情避险情绪犹存，加之美国新增非农就业人数不及预期均使得基本金属承压。而随着辉瑞疫苗消息利好避险情绪减弱，加之国内降准，社融数据表现向好，同时欧洲能源危机加剧，供给担忧再次袭来均利多基本金属，然而美指高位维稳则限制其反弹动能。现货方面，两市库存均下降，但国内库存降势放缓。市场流通平稳，期价反弹抑制下游采兴，蓄企逢高少买，整体消费氛围欠佳。展望本周，宏观氛围多空因素交织，铅市基本面表现尚可，预期有望表现较为坚挺。技术面上，沪铅周线 MACD 绿柱转红柱，日线 KDJ 指标向上发散。操作上，建议沪铅主力可背靠 15550 元/吨之上逢低多，止损参考 15300 元/吨。

郑煤

上周 ZC2205 合约高开低走。上周国内动力煤现货价格暂稳运行。主产区煤矿销售情况一般，需求减弱生产量有所减少，存煤积累不少。港口市场延续疲软态势，下游情绪不佳，市场报价混乱，成交很少。当前港口存在货源结构性不均衡，优质高卡低硫煤货源少，且报价较为坚挺。目前电厂以长协煤采购为主，受煤价下跌和库存高位影响，下游询货采购节奏，多持观望态度。上周电厂煤炭库存大幅增加，同时日耗也大幅增加，所以可用天数呈现下降。综上，煤炭供应充足，虽然电厂日耗有增加，但仍不及往年。预计动力煤价格或维持震荡运行。技术上，上周 ZC2205 合约的高开低走，

周 MACD 指标绿色动能柱小幅扩大，上方压力较大。操作建议，可考虑 650-730 区间操作，止损各 15 个点。

铁矿石

上周铁矿石期价冲高回调。上半周宏观面利好支撑黑色系期货全线走高，I2205 合约最高探至 676 元/吨，后半周因现货供应增加而走弱，本期澳巴铁矿石发运量及国内港口库存均出现回升，特别是港口库存连续 11 周增加，当前库存量高于去年同期 3281 万吨。目前部分钢厂因利润回升预期复产，对矿价构成支撑，但在冬奥会及环保压力的环境限制下，铁矿石现货将维持宽松。操作上建议，考虑于 660-610 区间高抛低买，止损 15 元/吨。

螺纹钢

上周螺纹钢期货价格冲高回调。前半周受降准及中央定调 2022 年经济工作稳中求进提振期价大幅走高，RB2205 合约上探 4496 高点，但后半周承压回落，因钢厂利润回升，华东钢厂复产预期增强，另外现货成交量萎缩，主流持仓减多增空。本周螺纹钢期价或宽幅整理，供应方面，螺纹钢周度产量再度出现回落，且远低于去年同期水平，我们认为后市供给增加难度较大，但目前市场仍充斥着钢厂利润回升存在复产的声音；需求端则好于市场预期，螺纹钢厂内库存及社会库存继续下滑，但随着气温下降需求走弱的趋势难以改变；最后原材料现货供应宽松，炼钢成本支撑减弱。操作上建议，短线考虑于 4450-4200 区间高抛低买，止损 80 元/吨。

热卷

上周热轧卷板期价先扬后抑。前半周在宏观面暖风频吹的背景下，热卷期现货价格呈现小幅反弹的态势；后半周则承压回落，由于产量回升，而终端需求按需采购为主，社会库存周环比增加 2.89 万吨，同比则增加 42.47 万吨。整体上，近期热卷产量有所回升，但需求暂未见好转，后期热卷社会库存或继续增加。操作上建议，考虑于 4550-4300 区间高抛低买，止损 80 元/吨。

铝

上周 AL2201 合约震荡运行。美国 11 月消费者物价指数(CPI)进一步上涨，创下 1982 年以来最大同比涨幅，现在焦点将转向美联储 12 月 14-15 日的政策会议上。基本面，受突发事故影响，电解铝复产产能不及减产产能，中国电解铝运行产能连续 7 个月下滑，但下滑幅度明显收窄，同时最新数据显示电解铝库存持续下降，且 LME 铝库存处低位，对铝价形成支撑。不过当前氧化铝及自备电成本有所下降，电解铝成本弱化，叠加宏观情绪偏空使得铝价上方有所承压，短期铝价震荡运行为主。技术上，小时 MACD 指标显示绿柱扩张，关注 18580 支撑。操作上，18550-19000 区间高抛低吸，止损各 150 点。

焦煤

上周 JM2205 合约冲高回落。洗煤厂开工率为近 8 个月高位，日均产量为近 4 个月高位，煤炭整体供应偏松格局下，焦煤成本有降价预期。不过下游焦企盈利回升，短期提产带动焦企对成本较低的原料采购意愿回升，对市场情绪形成一定提振。但因下

游焦企开工率仍处低位，应关注下游补库持续性对期价指引，短期焦煤或偏弱震荡为主。技术上，JM2205 合约冲高回落，小时 MACD 指标显示绿柱缩窄，关注均线支撑。操作建议，短期偏空思路对待。

焦炭

上周 J2205 合约冲高回落。焦企剔除淘汰产能利用率继续回升，最新数据显示全国平均吨焦盈利 51 元/吨，叠加近阶段钢厂考虑焦价回落且部分钢厂冬储进而主动增库，焦企开工及出库均有所好转。不过下游部分钢厂仍在限产，市场心态整体较为谨慎，短期期价或宽幅震荡为主。技术上，J2205 合约冲高回落，小时 MACD 指标显示绿柱平稳，关注均线支撑。操作建议，短期偏空思路对待。

硅铁

上周 SF2201 合约震荡下跌，市场多空因素交织，整体行情偏弱运行。华北某大型钢铁集团发布 12 月硅铁招标启动，招标量大幅萎缩，同时受秋冬季大气污染治理、京津冀周边取暖季错峰生产以及冬奥会环京区域等限制，下游钢厂对原料需求预期依旧偏弱，市场心态较为悲观，短期硅铁期价偏弱震荡为主。技术上，SF2201 合约震荡下跌，小时 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，关注 8150 一线支撑。操作建议，行情波动大，暂时观望为主。

锰硅

上周 SM2201 合约探低回升，期现整体表现均较为弱势。当前南方广西贵州地方电费较高，及内蒙厂家错峰生产，厂家减产意愿偏强，最新开工率及日均产量再度下滑，

供给有进一步收严态势。华北某大型钢铁集团公布锰硅 12 月定价：8000 元/吨，（11 月定价 9900 元/吨）、2020 年 12 月定价：6350 元/吨。采量：12000 吨，环比 11 月减 350 吨。主流钢厂招标量价齐跌，市场心态较为悲观。整体看，近阶段供应虽有缩减，但市场对此反应较为钝化。盘面下行压力大，不排除出现技术性反弹可能。技术上，SM2201 合约探低回升，小时 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，关注 7800 一线支撑。操作上建议，行情波动大，暂时观望为主。

沪铜

上周疫情避险情绪缓和，中国央行降准释放稳增长信号，市场风险情绪改善。基本面，上游四季度铜矿进口增长明显，铜矿供应较为充裕，不过冷料供应紧张局面仍存，叠加硫酸价格大幅回落，炼厂生产面临一定压力。11 月份国内限电政策放宽，下游加工企业开工率回升明显，不过临近年底需求淡季，对铜价上涨的敏感度较高，多以逢低采购为主。近期国内外库存保持去化趋势，库存已处于历史低位，市场呈现供应偏紧局面，预计铜价宽幅震荡。展望本周，预计铜价区间震荡，美联储鹰派态度，不过库存处于历史低位。技术上，沪铜 2201 合约周度 KDJ 指标向下发散，但日线 MACD 绿柱缩短。操作上，68000-71000 区间操作，止损各 800。

沪镍

上周疫情避险情绪缓和，中国央行降准释放稳增长信号，市场风险情绪改善。基本面，菲律宾逐渐进入雨季，原料趋紧预期升温，电解镍产量持稳，镍铁产量缺乏增长；不过印尼首条高冰镍产线投产，未来产能仍有继续扩大预期。下游不锈钢生产利润持

续压缩,后市减产可能性增大;同时年底新能源行业需求减弱,需求端存在转弱预期。整体来看目前国内外库存延续小幅下降,但供需边际宽松趋势,预计镍价弱势震荡。展望本周,预计镍价震荡偏弱,美联储鹰派态度,供需边际宽松。技术上,NI2202 合约周线 MACD 绿柱扩大,日线 KDJ 指标向下发散。操作上,轻仓做空。

不锈钢

上周国内限电限产政策放宽,炼厂生产逐渐得到恢复,镍铁和铬铁价格继续下调,且跌幅有所加快,不锈钢生产成本逐渐下移。同时不锈钢限电情况亦有放松,目前钢厂厂内呈现垒库状态,市场资源到货增加,但是由于钢价大幅走低,目前生产利润已处于亏损状态,钢厂产量难有进一步增长。而下游需求处于淡季,市场对后市偏悲观,采购氛围不佳,300 系库存消化情况不佳。近期现货价格持续下调,基差高位逐渐回落,不锈钢价格预计弱势运行。展望本周,预计不锈钢价弱势震荡,库存消化情况不佳,需求乏力难改。技术上,SS2201 合约周线 MACD 绿柱扩大,但 KDJ 指标跌势稍缓。操作上,空头可获利减仓观望为宜。

沪锡

上周疫情避险情绪缓和,中国央行降准释放稳增长信号,市场风险情绪改善。基本面,上游锡矿进口量保持较大增长,主要因缅甸政府加大抛储量,广西地区缺矿情况预计逐渐好转;但云南江西地区环保限产影响较大,国内精锡生产受到较多因素限制。而海外马来西亚、印尼冶炼生产随着疫情改善而逐渐恢复,精炼锡呈现爬升趋势。不过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。目前海外库存维持低位,国内库存逐渐回落,供应紧张局面仍存,市场捂货惜售心态,

预计锡价高位震荡。展望下周，预计锡价高位震荡，美联储鹰派态度，但资源紧缺局面仍存。技术上，沪锡主力 2201 合约周度长下影线，下方支撑力较强。操作上，逢回调轻仓试多。