

金属小组晨会纪要观点

动力煤

隔夜 ZC2205 合约低开高走。动力煤现货价格继续上调。内蒙地区受月底煤管票紧张，其他产地煤矿正常生产；但临近春节，部分小矿陆续进入假期，煤炭供应略有收紧。受坑口价格整体上涨影响，带动港口价格上探；港口库存呈现连续下降，优质现货资源紧张。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，部分非电用户煤耗上升，下游用户阶段性需求释放，推动煤价上涨。技术上，ZC2205 合约低开高走，日 MACD 指标显示红色动能柱稳定，关注均线支撑。操作建议，可考虑在 765 元/吨附近短多，止损参考 755 元/吨。

沪铅

央行在货币政策上继续加码，1 月 17 日逆回购和 MLF 中标利率较上期下调 10bp，20 日全国银行间同业拆借中心公布的 1 年期、5 年期 LPR 再下调 10 个基点，体现出政策方面的“积极进取，靠前发力”，宏观积极释放利好消息。供应方面，检修企业部分复产，原生、再生铅方面均有恢复部分产能，但国内环保趋严，当前产能仍受限，后续限电限产放松，产能有增长预期。上期所、LME 两市铅库库存持续降库。需求方面，新能源汽车市场利好消息频出，但中长期铅蓄电池面临被锂电替代的趋势。临近年关，

下游铅蓄企业备货减少，市场供需两淡。盘面上，沪铅隔夜减仓放量下行，区间宽幅震荡，建议暂时观望。

沪锌

央行在货币政策上继续加码，1月17日逆回购和MLF中标利率较上期下调10bp，20日全国银行间同业拆借中心公布的1年期、5年期LPR再下调10个基点，体现出政策方面的“积极进取，靠前发力”，宏观积极释放利好消息。欧洲能源问题严峻，尽管目前电价有所回落，但冶炼厂依旧无法盈利。欧洲冶锌工厂减产或直接停产检修，全球锌供应端受到压缩。国内，环保限产问题限制锌产能，供给偏紧的预期使得锌走势较强。上期所锌库库存略高于往年同期。下游近期需求受疫情以及春节放假影响同样减少，央行稳贷款、降利率，缓解房地产市场下行压力，春节后基建预期也将兑现，需求端放量。盘面上，沪锌隔夜增仓放量上行，主力合约走势较强，日线布林带向上，建议偏多操作，

沪铝

隔夜AL2203合约震荡上行。美国初请失业金人数激增，成屋销售下降，美联储政策收紧力度有望有所降低；国内1年期和5年期以上LPR分别下调10个和5个基点，宏观情绪持续好转。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，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，电解铝同样迎来短期累库拐点，需警惕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 DEA 与 DIFF 于 0 轴上方运行，关注上方 22000 压力。操作上，不建议追高，逢回调做多为主。

焦煤

隔夜 JM2205 合约震荡下跌。前期处于检修状态的洗煤厂陆续复产，近阶段焦煤产量出现明显回升。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。不过下游钢厂补库持续走弱及高炉限产增多，期价上方存一定压力。预计短线走势陷入盘整阶段，注意风险控制。技术上，JM2205 合约震荡下跌，小时 MACD 指标显示红柱缩窄，关注 2180 一线支撑。操作上，2240-2310 区间交易为主。

焦炭

隔夜 J2205 合约震荡运行。近阶段焦化产能利用率稳步回升，目前已创两个半月高位，盈利好转在一定程度上刺激企业提产，不过短期生产仍面临政策压制产量风险。目前焦炭钢厂库存达两个月高位，综合库存为近半年高位，库存整体向下游转移。但在采暖季、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，使得期价向上驱动有所弱化。技术上，J2205 合约震荡运行，小时 MACD 指标 DEA 与 DIFF 于 0 轴下方运行，红柱缩窄。操作上，2950-3020 区间交易为主。

锰硅

昨日 SM2205 合约窄幅震荡。近阶段锰硅呈现供减需增，港口报价逐步趋稳，锰矿总库存升至 1 个半月高位。而厂内库存依旧偏高，且年关将至，下游及终端需求持续萎缩。不过短期内各地产区传出环保自查，供应扰动预期及市场情绪回暖，或给予期价一定支撑。技术上，SM2205 合约窄幅震荡，小时 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴下方运行，红柱缩窄。操作上，8230-8395 区间交易为主。

硅铁

昨日 SF2205 合约震荡回升。近阶段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。不过短期供应仍受环保政策影响，供应端存一定扰动预期，叠加近阶段宏观政策频出，市场情绪逐步得以修复。不过随着假期临近，下游供需双弱，贸易商成交偏弱叠加期货升水较深，期价上方存一定压力。技术上，SF2205 合约震荡回升，小时 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴上方运行，小幅绿柱。操作上，9055-9250 区间交易为主。

贵金属

隔夜沪市贵金属走势保持强势，其中沪银涨幅更大。期间去年美国 12 月二手房销量环比下降 4.6%至折合年率 618 万套，为四个月来首次下滑，且美国上周初请失业金人数由前一周的 23.1 万人大涨至 28.6 万人，创 2021 年 4 个月来新高均支撑金银价，另外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。技术上，金银日线 MACD 指标显示，DIFF 与 DEA 运行于 0 轴上方，仍处上行趋势。操作上，建议沪市金银偏多交易，注意风险控制。

铁矿石

隔夜 I2205 合约增仓上行，进口铁矿石现货报价继续上调。近日受国际油价上行及钢价走高支撑，铁矿石期价延续反弹，并带动部分贸易商投机需求，采货较为积极。当前铁矿石现货供应维持宽松，但近日宏观面利好对黑色系构成有利支撑，行情波动较大，注意操作节奏。技术上，I2205 合约 1 小时 MACD 指标显示 DIFF 与 DEA 运行于 0 轴上方。操作上建议，765-725 区间高抛低买，止损 10 元/吨。

螺纹钢

隔夜 RB2205 合约震荡偏强，现货市场报价相对平稳。本周螺纹钢周度产量明显下滑，且远低于去年同期，另外厂内库存与社会库存一降一增，但也是比去年同期低，临近年关，终端需求继

续萎缩，只是产量的回落及库存低于去年同期或对 螺纹钢期价构成一定支撑。技术上，RB2205 合约 1 小时 MACD 指标显示 DIFF 与 DEA 运行于 0 轴上方。操作上建议，短线 仍可考虑于 4780-4650 区间高抛低买，止损 40 元/吨。

热卷

隔夜 HC2205 合约震荡偏强，现货市场报价涨跌互现。本周热卷周度产量小幅回升，库存量仍变化不大，由于唐山公布了 2021 至 2022 年采暖季钢铁行业错峰生产实施方案，未来产量减少预期依存，只是当前终端需求保持低迷，多空因素交杂，期价或陷入区间整理。技术上，HC2205 合约 1 小时 MACD 指标显示 DIFF 与 DEA 运行于 0 轴上方。操作上建议，短线于 4870-4740 区间高抛低买，止损 40 元/吨。

沪铜

隔夜沪铜 2203 延续上行。美国财长耶伦表示，通胀的上升幅度超过了预期，应对通胀的责任由美联储和拜登政府共同承担，美元指数走强；不过中国央行下调 LPR，释放较强的宽松信号，市场风险情绪升温。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 1 小时 MACD 红柱放量。操作上，建议多单继续持有。

沪镍

隔夜沪镍 2202 继续上行。美国财长耶伦表示，通胀的上升幅度超过了预期，应对通胀的责任由美联储和拜登政府共同承担，美元指数走强；不过中国央行下调 LPR，释放较强的宽松信号，市场风险情绪升温。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，NI2202 合约 1 小时 MACD 红柱放量。操作上，建议多单继续持有。

沪锡

隔夜沪锡 2202 大幅拉升。美国财长耶伦表示，通胀的上升幅度超过了预期，应对通胀的责任由美联储和拜登政府共同承担，美元指数走强；不过中国央行下调 LPR，释放较强的宽松信号，市场风险情绪升温。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 2202 合约 1 小时 MACD 红柱缩量。操作上，建议多单继续持有。

不锈钢

隔夜不锈钢 2203 高位回调。美国财长耶伦表示，通胀的上升幅度超过了预期，应对通胀的责任由美联储和拜登政府共同承担，美元指数走强；不过中国央行下调 LPR，释放较强的宽松信号，市场风险情绪升温。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 1 小时 MACD 红柱。操作上，建议逢回调做多。