

金属小组晨会纪要观点

焦煤

上周 JM2205 合约大幅上涨。上周炼焦煤市场向好走势。山西多数煤矿正常，部分煤矿产量稍有减少；内蒙地区中央督查组正式入驻，严查环境问题，矿井暂未受到影响，但露天产量减半，供应相对紧张。局部地区库存紧张，价格调整幅度频繁，竞拍价格依旧火热，参与人数积极性不减。阶段性供应仍偏紧，上游去库速度较快。洗煤厂陆续复产，但由于原煤价高而量少，洗煤厂入洗率仍相对较低。下游钢企有序复产，对焦炭需求持续增加。短期炼焦煤市场支撑依旧较强，注意高位回调风险。技术上，JM2205 合约大幅上涨，周 MACD 显示 DEA 与 DIFF 运行于 0 轴上方，红柱明显扩大。操作上，建议短线多单交易，注意风险控制。

焦炭

上周 J2205 合约大幅上涨。上周焦炭市场延续涨势。临近两会河北收到了管控措施，焦化行业 3 日 0 时至 13 日 24 时，山东地区暂时未接到任何限产任务。焦化开工继续回升，焦炭第二轮调整落地，焦企利润得到修复。但炼焦煤市场快速反弹，使得焦企成本上升较快。港口库存上升，贸易资源增多。下游钢厂有序复产，且利润回升，对于原料采购意向提升。短期焦炭市场现货偏强运行。技术上，J2205 合约大幅上涨，周 MACD 显示 DEA 与 DIFF

运行于 0 轴上方，红柱明显扩大。操作上，建议短线多单交易，注意风险控制。

动力煤

上周 ZC2205 合约震荡上行。上周动力煤现货市场平稳运行。电厂库存消耗加快，可用天数处于相对低位。近期风能出力大，对火力发电有一定的缓解。多数电厂反映目前采购吃力，补库速度不及预期。北港库存仍偏低位，港口市场煤资源稀少，采购情绪好转，询盘活跃度略有回升。当前沿海电厂长协补库为主，受前期冷空气影响，库存消耗明显，市场补库需求释放，预计短期终端补库需求仍在。技术上，ZC2205 合约震荡上行，周 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 运行于 0 轴下方，关注下方均线支撑。操作上，短线偏多交易，注意风险控制。

锰硅

上周 SM2205 合约震荡偏涨。上周锰硅市场盘整运行。锰矿港口价格持续高位，尤其等氧化矿较为缺货，短期矿价仍难有所下调。北方钢厂采购展开，河钢集团 8350 元/吨的采价略低于市场预期，而周边钢厂按河钢减价采购，更加剧了厂家端利润的缩减，虽钢厂端采购较旺，但给出的采价则偏低。在成本的推动下，锰硅下降空间有限，厂家端均处于低价惜售阶段。北方前期累积库存及近期生产库存仍未得到有效的消耗，也抑制了锰硅价格的上

涨。短期锰硅市场或偏稳运行。技术上，SM2205 合约震荡偏涨，周 MACD 指标显示绿色动能柱缩窄，短线走势多有反复。操作上，在 8000-8600 元/吨区间操作，止损各 800 点。

硅铁

上周 SF2205 合约震荡偏涨。上周硅铁市场震荡运行。目前厂家利润比较可观，生产积极性较高。钢厂基本都已经开始入场采购，市场成交活跃度增强；河钢敲定 3 月硅铁招标价格 9200 元/吨，较上月上调 500 元/吨，主流钢厂招标定价基本在 9000-9200 元/吨之间展开。下游需求表现良好，出口询单增多，钢厂需求集中释放。金属镁持续走弱，由于其下游需求疲软。短期硅铁市场以稳定为主。技术上，SF2205 合约震荡偏涨，周 MACD 指标显示绿色动能柱小幅缩窄，短线走势多有反复。操作上，在 8700-9600 元/吨区间操作，止损各 900 点。

铁矿石

上周铁矿石期价减仓上行。由于澳巴铁矿石发运总量减少，叠加国际油价大涨及钢价坚挺对原材料构成有力支撑。随着铁矿石期价上行，贸易商报盘积极性较高，只是钢厂仍以按需采购为主，对于高矿价存抵触心理。当前铁矿石港口库存仍处在历史高位，但上周港口库存继续小幅减少，同时后市钢厂高炉开工率存提升预期，将增加铁矿石现货需求，对矿价构成支撑。操作上建议，

偏多交易，注意操作节奏及风险控制。

螺纹钢

上周螺纹钢期货价格震荡上行。由于国际油价大幅拉涨，带动大宗商品价格走高，叠加多地地区将首套房首付比例及房贷利率下调，支撑螺纹钢期价偏强运行。本周螺纹钢期价或维持震荡偏强，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，后市建筑钢材现货供应将继续增加；需求方面，终端需求逐步回暖，现货成交量增加，螺纹钢库存量增幅缩窄；最后俄乌局势紧张，国际油价维持高位对大宗商品价格仍有支撑作用，重点关注俄乌局势进展。操作上建议，MA5 日均线上方偏多交易。

热卷

上周热轧卷板期价大幅上行。俄乌局势紧张，不仅大幅推高国际油价，同时黑海大部分港口发货受限，欧盟热卷价格明显推涨，提振国内热卷市场多头情绪。另外随着复工复产的持续推进，制造业需求逐渐释放，上周热卷库存量出现回落，周度产量有所提升，但整体仍低于去年同期水平，由于目前热卷库存压力较低，同时“两会”及冬残奥会的举办将再度影响华北钢厂开工率，本周热卷期价或呈现震荡偏强走势。操作上建议，回调择机做多，止参考 5150。

贵金属

上周沪市贵金属增仓上行。当前俄罗斯与乌克兰紧张局势仍牵动着市场神经，美国国务卿布林肯表示，正与盟友研究禁止俄罗斯石油进口的可能性。俄罗斯与乌克兰战况仍持续延烧，乌军指逾 1.1 万俄军阵亡，俄军则称毁 2000 座乌军事设施。由于俄罗斯与乌克兰交战所造成的不确定性，引发投资者买入避险贵金属。我们认为在俄乌达成某种解决方案或外交解决方案之前，预计黄金、白银期价仍将维持震荡偏强运行，请投资者注意操作节奏及风险控制。

沪铝

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，疫情管控以逐渐结束，产能处于恢复当中。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。汽车行业 3 月份预计迎来产销拐点，单月产量由减转增，拉动铝材需求。海外铝价强势上涨，带动国内价格上行。操作上，建议多单持有。

沪锌

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%。国内现货端供应当前较为宽松，国内锌库库存高位，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。汽车行业 3 月份预计迎来产销拐点，单月产量由减转增，拉动锌需求。锌锭价格或将维持 24500 上方。操作上，建议暂时多单持有。

沪铅

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。汽车行业 3 月份预计迎来产销拐点，单月产量由减转增，拉动铅需求。铅价上行空间有限。操作上，建议沪铅主力合约 15800-1500 区间高抛低吸，短线操作。

沪铜

上周沪铜 2204 大幅上扬。俄乌双方将举行第三轮谈判，市场担忧俄乌冲突进一步升级，引发大宗商品供应短缺；美国 2 月非农就业人口表现好于预期，不过预计美联储不会加快加息。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，但高开工率情况下也将限制后市增量。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，铜价震荡上行趋势。技术上，沪铜 2204 合约重心抬升上扬势头，关注 75000 位置阻力。操作上，建议背靠 73000 逢回调做多，止损位 72000。

沪镍

上周沪镍 2204 大幅上扬。俄乌双方将举行第三轮谈判，市场担忧俄乌冲突进一步升级，引发大宗商品供应短缺；美国 2 月非农就业人口表现好于预期，不过预计美联储不会加快加息。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；并且俄罗斯受到制裁，也使得俄镍供应遭受影响。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，动力电池需求前景乐观。近期沪伦比值走低，国内进口亏损较大，海外资源流入数量明显下降，国内库存预计重回降势。全球镍市供应趋紧的担忧升温，支撑镍价进一

步上涨。技术上，NI2204 合约维持上行趋势，关注 5 日均线支撑。
操作上，建议多单继续持有，止损位 188000。

沪锡

上周沪锡 2205 震荡上涨。俄乌双方将举行第三轮谈判，市场担忧俄乌冲突进一步升级，引发大宗商品供应短缺；美国 2 月非农就业人口表现好于预期，不过预计美联储不会加快加息。基本面，上游缅甸疫情蔓延，预计将对锡矿进口供应造成影响；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 2205 合约延续上行趋势，关注 10 日均线支撑。操作上，建议多单继续持有，止损 337000。

不锈钢

上周不锈钢 2204 大幅上扬。俄乌双方将举行第三轮谈判，市场担忧俄乌冲突进一步升级，引发大宗商品供应短缺；美国 2 月非农就业人口表现好于预期，不过预计美联储不会加快加息。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，国内原料库存持续消化，原料成本增长速度明显加快，

使得钢厂的挺价情绪浓厚。当前 300 系不锈钢利润空间较好，钢厂生产仍有一定生产积极性，不锈钢产量小幅增加趋势。而下游企业仍处于复工复产状态，需求逐渐恢复，近期国内库存呈去库态势。预计不锈钢价格震荡上行走势。技术上，SS2204 合约突破前高位置阻力。操作上，建议逢回调做多，止损关注 18300。