

# 金属小组晨会纪要观点

## 贵金属

上周沪市贵金属均先抑后扬，触及近一个月高位。周初美国 9 月新增非农就业人数创今年以来最低，但失业率意外下降，市场预计美联储 11 月仍宣布缩减购债，美元指数先抑后扬使得金银承压。而随着高盛及 IMF 下调经济增速，美国 CPI 同比增速超预期，通胀风险高涨，加之美元指数及美债收益率震荡走弱则对金银构成提振。此外银价在基本金属因能源危机表现强势的支撑下，多头氛围亦有所上升。展望本周，美联储货币缩紧预期不改，预期金银上行动能有限，但在高通胀支撑下，金银或陷入震荡态势。技术上，金银周线 MACD 绿柱缩短，但期金 KDJ 指标拐头向下，而期银日线 KDJ 指标拐头向下。操作上，建议沪市贵金属均暂时观望为宜。

## 沪锌

上周沪锌主力 2111 合约强势飙涨，周四强势封涨停。期间宏观氛围对于基本金属影响中性偏空，其中美联储货币缩紧预期不改，IMF 下调全球经济增速预期，美元指数先扬后抑，但在能源危机的发酵下，基本金属受宏观氛围影响减弱。而 Nyrstar 宣布减产影响约全球锌市 2.5% 的供给，有效提振锌价上扬。现货方面，两市库存外减内增，“金九银十”消费预期有限。持货商逢高出货，供应充裕，下游总体询价积极性不高，贸易商少有入市，成交氛围表现清淡。展望本周，宏观氛围仍较为偏空，需关注海外能源危机是否持续发酵，预期锌市上行动能或缓和。技术面上，期锌周线 MACD 红柱扩大，但日线 KDJ 指标涨势稍缓。操作上，建议沪锌主力多头获利减仓，暂时观望为宜。

## 沪铅

上周沪铅主力 2111 合约震荡上扬，最高价触及近一个月来高位。宏观氛围对于基本金属影响中性偏空，其中美联储货币紧缩预期不改，IMF 下调全球经济增速预期，美元指数先扬后抑，但在能源危机的发酵下，基本金属受宏观氛围影响减弱。此外，Nyrstar 宣布减产提振锌价飙涨，铅价跟随上扬。现货方面，铅两市库存外减内增，国内消费清淡。炼厂积极报价出货，下游畏高采购意愿不高，蓄企按需少采，整体需求偏弱。展望本周，宏观氛围仍较为偏空，需关注海外能源危机是否持续发酵，预期铅价仍将跟随周边金属波动。技术上，沪铅周线 MACD 绿柱缩短，但日线 KDJ 指标涨势稍缓。操作上，建议沪铅主力可背靠 15500 元/吨之下逢高空，止损参考 15700 元/吨。

## 焦煤

上周 JM2201 合约大幅上涨。上周国内炼焦煤市场以稳为主，部分炼焦煤价格高的有小幅回调。焦煤整体库存呈现减少，只有洗煤厂精煤库存呈现增加，而且洗煤厂开工率呈现下降，由于山西地区运输受影响，当地洗煤厂精煤库存有所堆积。因保供电煤影响，洗煤厂入洗量减少，且洗煤厂原煤库存也呈现减少。下游焦企产能利用率呈现减少，由于库存累积导致的部分焦企主动限产。目前焦企对炼焦煤的需求还在，而且炼焦煤因保供影响而供应减少，预计短期炼焦煤市场依旧高位运行。技术上，上周 JM2201 合约大幅上涨，周 MACD 指标显示红色动能柱大幅扩大，短线走势仍较强。操作建议，可轻仓持有多单，但市场波动较大，注意风险控制。

## 焦炭

上周 J2201 合约大幅上涨。上周焦炭市场暂稳运行。焦企产能利用率呈现减少，由于库存累积导致的部分焦企主动限产。而且下游钢厂受压减粗钢产量要求制约，江苏、山东等地部

分钢厂高炉处于停限产中，焦炭需求处于低位。近日，新增江苏部分钢厂收到通知，执行停减产，需求将进一步降低。上游焦煤因保供而供应减少，虽然下游需求在减少，但是刚需仍在，部分焦企仍有补库需求。焦企整体库存呈现增加，主要增加部分在焦企。后市预期焦企限产将继续增加，同时钢厂也处于减产中，而且上游供应短期仍不会有太大增加，预计焦炭市场将稳定运行。技术上，上周 J2201 合约大幅上涨，周 MACD 指标显示红色动能柱大幅扩大，短线走势仍较强。操作建议，可轻仓持有多单，但市场波动较大，注意风险控制。

### 动力煤

上周 ZC2201 合约大幅上涨。上周国内动力煤市场向好运行。据 Mysteel 统计，上周电厂日耗有所增加，电厂煤炭库存减少，电煤可用天数也呈现减少。陕蒙矿区优质低硫煤价仍在上行，节后矿区新的煤管票已出，销售积极有序，大矿排队装车现象普遍，目前产地主要保供电煤为主。当前港口库存处于低位，而且当前处于大秦铁路秋季检修期间，运量近期偏低。现港口优质低硫煤货源紧张，市场报价高位混乱。北方地区临近冬季旺季，冬储需求逐渐凸显。预计动力煤价格继续高位运行。技术上，上周 ZC2201 合约的大幅上涨，周 MACD 指标红色动能柱继续大幅扩大，走势表现强势。操作建议，可轻仓持有多单，但市场波动较大，注意风险控制。

### 硅铁

上周 SF2201 合约高开低走，现货高位坚挺。近阶段主产区限电限产反复，周末期间，云南省发布淘汰落后和推动低端低效产能退出工作实施意见征求意见稿，坚决淘汰落后产能，其中涉及铁合金行业。同时，硅铁最新实际开工率及产量再度小幅下滑，整体货源依旧紧俏，兰炭、电价也迎来不同程度上涨，对期价形成较强支撑，现货报价持续坚挺。需求端，最新周度需求呈现小幅上抬，硅铁入炉需求边际改善，不过下游钢厂持续限产仍将硅铁形成一定

利空。展望本周,硅铁高位下或有回调需求,但在供给强约束逻辑下,下跌空间或相对有限。

同时,短期走势受政策影响较大,需关注产区限电限产信息。技术上,上周 SF2201 合约高开低走,日 MACD 指标显示红柱缩窄,关注均线支撑。操作建议,短期多空情绪较为极端,建议谨慎参与。

## 锰硅

上周 SM2201 合约高开低走,现货坚挺运行。周末期间,云南省发布淘汰落后和推动低端低效产能退出工作实施意见征求意见稿,坚决淘汰落后产能,其中涉及铁合金行业。南方开工有所好转,最新周度开工率及日均产量有所回升。不过大厂电费再度上行,锰硅成本及现货坚挺运行,给予市场较强信心。下游方面,钢材压产限电并行,且北方部分地区发布采暖季钢铁行业错峰生产通知对锰硅后市需求或将形成一定利空。展望本周,锰硅高位下或有回调需求,但在供给强约束逻辑下,下跌空间或相对有限。同时,短期走势受政策影响较大,需关注产区限电限产信息。技术上,上周 SM2201 合约高开低走,日 MACD 指标显示绿柱扩张,关注均线支撑。操作建议,短期多空情绪较为极端,建议谨慎参与。

## 沪铝

上周 AL2111 震荡上行。目前美指走势已反应美联储缩债预期,并将注意力转向加息时机,短期美指或继续维持震荡上行。受能源危机影响,欧洲铝厂出现减停产现象,叠加伦铝库存大幅下降,伦铝表现强势,对内盘起一定拉涨作用。国内方面,电力紧张和能耗双控政策持续发酵,铝市供给持续收缩,且原材料氧化铝及动力煤价格持续上涨,电解铝生产成本被抬高,对铝价形成较强支撑。不过,短期攀升的库存及下游开工率下滑,引发市场对于消费走弱担忧,铝价上方有所承压,短期铝价偏强震荡为主。技术上,AL2111 合约日 MACD 指

标 DIFF 与 DEA 高位运行，短期走势偏强。操作上，24100-24700 区间高抛低吸，止损各 200。近期波动较大，需注意控制风险。

## 沪铜

上周沪铜 2111 大幅上涨。美国 CPI 以及零售销售数据强劲，通胀攀升以及经济复苏预期下，增加市场对大宗商品的青睐。基本面，上游铜矿加工费继续上行，叠加硫酸价格走高，国内炼厂高利润下排产意愿较高；不过国内限电以及粗铜供应趋紧，炼厂开工率受限，导致精铜产量基本持平。下游 9 月中国铜进口量回升，显示需求表现有所改善，且国内库存保持低位，国外维持去库，铜价上行动能增强。技术上，沪铜 2111 合约放量增仓，主流多头增仓较大，上破震荡区间。操作上，建议轻仓多头。

## 沪镍

上周沪镍 2111 延续反弹。美国 CPI 以及零售销售数据强劲，通胀攀升以及经济复苏预期下，增加市场对大宗商品的青睐。基本面，上游锡矿进口仍缺乏增量，原料紧张担忧仍存。不过 10 月份限电限产及环保督察影响开始减弱，预计产量将有所回升；并且随着海外疫情改善，冶炼生产逐渐恢复，市场供应有边际好转预期。但目前内外库存均处极低水平，市场货源紧缺局面依旧存在，锡价预计高位震荡运行。技术上，NI2111 合约持仓增量震荡上涨，日线 MACD 金叉。操作上，建议轻仓多头。

## 沪锡

上周沪锡 2111 下探回升。美国 CPI 以及零售销售数据强劲，通胀攀升以及经济复苏预期下，增加市场对大宗商品的青睐。基本面，上游锡矿进口仍缺乏增量，原料紧张担忧仍存。不过 10 月份限电限产及环保督察影响开始减弱，预计产量将有所回升；并且随着海外疫情改善，冶炼生产逐渐恢复，市场供应有边际好转预期。但目前内外库存均处极低水平，市场货源紧缺局面依旧存在，锡价预计高位震荡运行。技术上，沪锡主力 2111 合约持仓减量交投趋淡，

关注 10 日均线支撑。操作上，轻仓多头思路。

## 不锈钢

上周不锈钢 2111 震荡上涨。上游国内针对高耗能企业限电限产，铬铁和镍铁产量下降较大，工厂挺价意愿较高，此外山西暴雨导致运输放缓，市场缺货情况加重，原料价格继续表现坚挺。国内钢厂受限电限产影响较大，不过 10 月预计持稳为主，供应短缺担忧有所减弱。同时出口数量明显下降，且下游加工企业生产压力较大，需求受到影响。国庆节后需求集中释放，下游采购氛围好转，近期库存消化尚可，对不锈钢价格支撑增加。技术上，SS2111 合约持仓回升，多头氛围有所增加，关注前高位置阻力。操作上，逢回调轻仓做多。

## 铁矿石

上周铁矿石期现货价格先扬后抑，周一 I2201 合约扩大涨幅，因本期澳巴铁矿石发运总量明显下滑，且周初部分钢厂继续补库，但随着周中两部门发布采暖季限产文件，唐山地区对烧结机生产和货物运输进行严格管控，市场对未来需求下降预期加强，矿价逐步下滑，另外本周铁矿石港口库存继续增加，且增幅扩大，整体供应偏向宽松。操作上建议，反弹择机抛空，注意风险控制。

## 螺纹钢

上周螺纹钢期货价格冲高回落，周初受原材料价格坚挺支撑，市场需求表现良好，市场看涨情绪依旧旺盛，价格呈现偏强运行。但随着华东区域钢厂复产力度增加，市场对于后市供给存在较强预期，随后公布的螺纹钢周度产量继续回升，市场情绪受挫，价格震荡下行。本周螺纹钢期价或先抑后扬，近两周螺纹钢周度产量连续上调，但仍低于去年同期水平，而厂内库存及社会库存再度下滑，表现需求增加，另外国家统计局将于 10 月 18 日公布第三季度

国民经济运行情况,据不完全统计,多家分析机构预计第三季度 GDP 同比增速在 5%以上,有所走弱但不会失速。操作上建议, 5270-5600 区间低买高抛, 止损 80 元/吨。

## 热卷

上周热轧卷板期价陷入区间宽幅整理,上半周受钢厂复产预期增加,期现货价格承压回落,但周四公布的热卷周度产量继续下滑对期价构成支撑。伴随着取消一刀切和拉闸限电开启电价市场化试点,终端限电情况或有缓解,板材被抑制的需求有提升可能。只是国家统计局将于 10 月 18 日公布第三季度国民经济运行情况,据不完全统计,多家分析机构预计第三季度 GDP 同比增速在 5%以上,有所走弱但不会失速。因此,本周热卷期价或延续区间宽幅整理。操作上建议, 5500-5800 区间低买高抛, 止损 80 元/吨。