

金属小组晨会纪要观点

焦煤

上周 JM2201 合约大幅下跌。上周国内炼焦煤市场偏稳运行。晋陕蒙地区保供电煤政策日渐趋严，煤矿产量虽有所提升，但多数矿方将配焦煤用作动力煤销售，炼焦煤可用量依旧不足。下游焦钢企业有限产，但仍有采购需求。10月19日下午，发改委将严查资本恶意炒作动力煤期货以及研究依法对煤炭价格实施干预措施两个重要消息，炼焦煤期价受其影响出现连续大跌。预计市场消息消化还需时间，短期焦煤期价延续偏弱格局。技术上，上周 JM2201 合约大幅下跌，周 MACD 指标显示红色动能柱大幅缩窄，短线下行压力较大。操作建议，市场波动较大，建议观望。

焦炭

上周 J2201 合约大幅下跌。上周焦炭市场暂稳运行。山西个别焦企因成本提涨 100 元/吨，但是下游钢厂暂未同意。各地焦企开工与前一周大致持平，因山西暴雨受阻的运力逐渐得到恢复，供应略有恢复。下游钢厂维持前期限产幅度，焦炭需求处于低位，库存也处于低位。焦炭的供应与需求均较高点下降，目前维持紧平衡。后期唐山地区钢厂限产有加严趋势，需求有降低预期。10月19日下午，发改委将严查资本恶意炒作动力煤期货以及研究依法对煤炭价格实施干预措施两个重要消息，焦炭期价受其影响出现连续大跌。预计市场消息消化还需时间，短期焦炭期价延续偏弱格局。技术上，上周 J2201 合约大幅下跌，周 MACD 指标显示红色动能柱明显缩窄，短线下行压力较大。操作建议，市场波动较大，建议观望。

动力煤

上周 ZC2201 合约大幅下跌。上周国内动力煤市场受消息面影响较大。10月19日下午，发改委将严查资本恶意炒作动力煤期货以及研究依法对煤炭价格实施干预措施两个重要消息，动力煤期价开始大跌。10月20日，发改委赴三地督导调研煤炭保供稳价工作，加速动力煤继续下跌。陕蒙矿区在保供政策下，供应有所增加，多数煤矿以保供电煤为主，市场煤供应依然偏紧。受秋季检修影响，运量近期偏低水平。上周受冷空气影响，全国大范围降温，北方地区供暖陆续开始，而且电厂电煤库存不高，整体需求较好。预计市场消息消化还需时间，短期动力煤期价延续偏弱格局。技术上，上周 ZC2201 合约的大幅下跌，周 MACD 指标红色动能柱明显缩窄，短线下行压力较大。操作建议，市场波动较大，建议观望。

锰硅

上周 SM2201 合约大幅下跌，现货小幅下调。受发改委加大期现货市场联动监管力度，煤炭暴跌引发市场高位恐慌情绪增多，锰硅期价出现大幅回调。不过当前产区限产限电延续、大厂电费及锰矿价格再度上调，支撑现货仍站上 12000 一线。下游方面，钢材压产限电并行，需求持续疲软，拖累锰硅价格。展望本周，锰硅不排除进一步有回调可能，短期走势需密切关注新一轮钢厂招标及各地限电、限产落实情况。技术上，上周 SM2201 合约大幅下跌，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。

硅铁

上周 SF2201 合约大幅下跌，现货小幅下调。主产区限电限产反复，云南发布淘汰落

后产能意见稿，青海区域限电四级预警，中卫再发控耗文件，内蒙发布错峰用电，整体供应扰动延续，支撑现货高位。不过，受发改委严查资本恶意炒作煤炭系，引发硅铁大幅下挫。需求端，最新周度需求延续下滑，下游钢厂持续限产仍将硅铁形成持续利空。展望本周，硅铁不排除进一步有回调可能，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 合约大幅下挫，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 AL2112 大幅下挫。美国多项数据显示当前美国就业市场持续好转，叠加通胀压力进一步升温，提振美联储将提前采取行动预期，美元指数震荡上行，叠加发改委严查资本恶意炒作煤炭系，引发铝价大幅下挫。供应端，电力紧张和能耗双控政策持续发酵，海内外铝市供给持续收缩，对铝价支撑。不过，最新数据显示电解铝及铝棒库存均出现累库，且限电损及下游，部分下游加工厂减停产，库存持续攀升。展望本周，铝价走势或宽幅震荡。短期走势受政策影响较大，关注宏观情绪变化及累库持续性。技术上，AL2111 合约日 MACD 指标显示绿柱扩张，关注 20500 一线支撑。操作上，行情波动大，暂时观望为主。

沪铜

上周沪铜 2112 大幅回落。美联储鲍威尔表示应开始通过缩减资产购买来减少对经济的支持，但不应触碰利率措施，对美元指数形成支撑；同时中国发改委将持续加大期现货市场联动监管力度，遏制过度投机炒作，打击市场风险情绪。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，导致精铜产量缺乏增长。同时国内库存保持低位，国外维持去库，且 LME0-3 升水走高，显示现货供应紧张，铜价下方仍有支撑。技术上，沪铜 2112 合约日线 KDJ 高位死叉，关注 20 日均线支撑。操作上，建议 70500-73500 区间轻仓操作，止损各 1000。

沪镍

上周沪镍 2111 冲高回落。美联储鲍威尔表示应开始通过缩减资产购买来减少对经济的支持，但不应触碰利率措施，对美元指数形成支撑；同时中国发改委将持续加大期现货市场联动监管力度，遏制过度投机炒作，打击市场风险情绪。基本面，菲律宾逐渐进入雨季，原料趋紧预期升温，且国内镍铁厂亦受限电限产影响，镍铁紧张增加镍板替代需求；同时淡水河谷预估四季度将减产。不过下游不锈钢仍受限电限产影响，10 月产量预计小幅续降，拖累对镍需求；新能源需求表现依旧较好。近期镍价走高，下游采购积极性减弱，但低库存对价格有所支撑，预计镍价震荡调整。技术上，NI2111 合约持仓减量，日线 KDJ 高位死叉。操作上，建议 145000-153000 区间轻仓操作，止损各 2000。

沪锡

上周沪锡 2111 震荡回调。美联储鲍威尔表示应开始通过缩减资产购买来减少对经济的支持，但不应触碰利率措施，对美元指数形成支撑；同时中国发改委将持续加大期现货市场联动监管力度，遏制过度投机炒作，打击市场风险情绪。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;并且随着海外冶炼生产逐渐恢复,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,近期多空分歧加大,锡价高位调整。技术上,沪锡主力 2111 合约主流多头增仓较大,关注 280000 关口支撑。操作上,区间轻仓操作。

不锈钢

上周不锈钢 2111 震荡偏空。海外大型镍生产商淡水河谷四季度预估产量亦将大幅缩减有效提振镍价创下上市记录以来新高,利多不锈钢价格。国内钢厂受限电限产影响较大,10 月份产量预计仍有小幅下降,供应短缺担忧有所增加。同时 9 月不锈钢出口数量有所回升,且国内部分加工企业受限电限产有所缓解,下游需求出现改善迹象,近期国内不锈钢库存消化较为明显,对钢价支撑增强。技术上,SS2111 合约持仓减量,主流空头减仓较大,关注前高位置阻力。操作上,在 19700 逢低轻仓做多。

铁矿石

上周铁矿石期现货价格陷入区间整理,周初受澳巴铁矿石发运总量下滑支撑,矿价震荡偏强,但周中因政策面对煤炭进行管控,市场情绪受挫,铁矿石期价也一度逼近跌停,周五的反弹更多是因唐山地区中高品矿可贸易库存结构性供应偏紧。整体上,目前铁矿石现货供应仍维持宽松,上周港口库存回升至 14045 万吨,连续三周提升,只是部分地区中高品矿出现结构性偏紧将对矿价构成支撑。操作上建议,短线于 640-760 区间低买高抛,止损 15 元/吨。

螺纹钢

上周螺纹钢期货价格承压下挫。周初受沙钢因限电减限产提振，螺纹钢期价震荡偏强，但下半周煤炭受政策管控影响大幅下跌，同时也带动了黑色系成材盘面的大幅下挫。市场信心遭受重挫，商家为规避风险纷纷大幅下调价格。本周螺纹钢期价或震荡趋弱，供应方面，目前华中出现限电检修潮，江苏、广东和广西因限电影响生产，螺纹钢周度产量出现回落，且远低于去年同期水平。需求方面，目前北方天气逐步转冷，终端施工受限越发明显，后期需求压力将转至南方区域，社会库存继续下滑，但厂内库存出现回升。最后，政策面管控对市场情绪影响较大。操作上建议，MA5 日均线下方偏空交易，注意风险控制。

热卷

上周热轧卷板期价震荡下行，由于煤炭受政策管控影响大幅下跌，同时也带动了黑色系成材盘面的大幅下挫，但我们发现热卷期价走势相较于其他品种相对抗跌。此前部分钢厂虽有复工复产消息，但目前钢厂产量仍呈现下滑趋势，热卷周度产量连续三周下滑，个别钢厂检修再次延期至 12 月份，市场供应继续减少预期增加。只是在政策面调控下，市场情绪较弱，或抑制中长线反弹空间。操作上建议，考虑 5450-5100 区间高抛低买，止损 100 元/吨。

贵金属

上周沪市贵金属走势有所分化，其中沪金主力先抑后扬，表现稍弱；而沪银主力震荡走高，触及一个月来高位。周初美国 9 月零售销售数据意外走强使得金价低开，而银

价在基本金属延续强势的支撑下表现坚挺。而随着美国制造业产出数据表现不佳，美联储褐皮书显示美国经济增长放缓，美元指数延续下滑则对金银构成提振。然而美联储 Taper 在即及其他央行的加息预期不改仍限制金银多头氛围。展望本周，流动性拐点预期不改，预期美元指数跌势或缓和，金银上行空间有限。技术上，金银周线 MACD 指标绿柱缩窄，期金上方关注 30 周均线阻力，而期银日线 KDJ 指标向下交叉。操作上，建议沪金贵金属暂时观望为宜。

沪锌

上周沪锌主力 2111 合约先扬后抑，周一强势封涨，创下 2007 年 9 月 3 日以来新高，随后连续四日回调。周初继 Nyrstar 宣布减产后，嘉能可也宣布计划实施减产，有效提振锌价封涨，在连续涨停后市场多头氛围稍缓，同时多部门开启对煤炭价格实施干预，黑色系连日跌停则拖累基本金属市场跟随回落。现货方面，两市库存均上升，锌市消费表现平平。持货商正常出货，下游恐跌未见明显入市，贸易商接货积极性不高，长单需求继续主导市场。展望本周，目前宏观氛围对于基本金属市场影响减弱，但需关注海外能源危机是否延续发酵，以及黑色系市场的波动影响。技术面上，期锌周线 KDJ 指标向下发散，日线 MACD 红柱缩短。操作上，建议沪锌主力可背靠 25000 元/吨之下逢高空，止损参考 25500 元/吨。

沪铅

上周沪铅主力 2111 合约延续涨势，刷新两个月来高位。周初继 Nyrstar 宣布减产后，嘉能可也宣布计划实施减产，有效提振锌价封涨，铅价跟随上扬。随后市场多头氛围稍缓，加之多部门开启对煤炭价格实施干预，黑色系连日跌停则拖累基本金属市场跟

随回落。然而铅价因其金融属性稍弱，且在价格低位回升后，下游担忧价格延续反弹，消费有所好转则支撑其表现较为坚挺。现货方面，铅两市库存外增内减，炼厂出货平稳，下游刚需少采为主，终端需求回升有限，现货成交数量未见明显增加。展望本周，目前宏观氛围多空因素交织，但基本金属仍需关注海外能源危机是否延续发酵，以及黑色系市场的波动影响，预期铅价上行动能有限。技术面上，沪铅周线 MACD 绿柱转红柱，但日线 KDJ 指标拐头向下。操作上，建议沪铅主力可背靠 16100 元/吨之下逢高空，止损参考 16310 元/吨。