

金属小组晨会纪要观点

焦煤

春节期间，焦煤市场持稳运行。国企大矿几乎不放假，个别地区放假 3-5 天，预计正月初七以后陆续开工。同时蒙煤口岸车辆通关偏少，而印尼政府解除煤炭出口禁令，外煤供应初步缓解，但短期内整体进口补充相对有限。不过短期需求整体表现偏弱，春节期间焦钢企业基本维持限产状态，由于冬奥会等原因限产较为严格，短期需求难以得到明显回升。预计节后归来，由于市场补库需求下降以及焦炭价格下跌，焦煤市场或有一定回调风险，重点关注冬奥会对焦钢企业限产影响的持续性。

焦炭

春节期间，焦炭市场价格偏弱运行，焦炭首轮下降已经落地，个别地区出现二轮提降预期。焦钢企业落实采暖季限产文件，且焦企吨焦盈利再度出现下滑，短期生产面临政策压制产量风险。受下游钢厂限产影响，焦企心态较弱影响，市场看弱情绪较浓。预计节后归来，焦炭期现价格有一定走弱风险，重点关注冬奥会对焦钢企业限产影响的持续性及其原料价格变动对期价的指引。

锰硅

春节期间，锰硅市场整体进入休市阶段。节前，锰硅产区开工

率及日均产量同步刷新两个月高位，其中乌兰察布及广西存在减产停产，但其余地区均存在一定供应增量预期，期价上行存一定阻力。近阶段受下游钢厂限产影响，下游供应处于低位，短期锰硅需求增产空间或相对有限。短期期价受资金推动及整个黑色情绪影响较大，预计节后归来，期价延续宽幅震荡为主。

硅铁

春节期间，硅铁市场整体进入休市阶段。节前，硅铁日均产量持续回升，大厂复产按计划稳步推进，短期供应压力逐步显现。随着下游钢厂限产延续，且后市仍有限产预期，使得硅铁远期需求偏弱。短期市场情绪反复，多空博弈剧烈，且受资金推动及整个黑色情绪影响较大，预计节后归来，期价延续宽幅震荡为主。

铁矿石

春节长假期间新交所铁矿石2月合约先抑后扬，1月28日15:00 报价146.6美元/吨，2月4日收盘报价145.3美元/吨，跌幅0.89%。节前铁矿石期价强势拉涨，但国家发改委表示将采取有力措施加强铁矿石价格调控监管，严厉打击散布虚假信息、哄抬价格、恶意炒作等违法违规行为，研究进一步采取有力有效措施，切实保障铁矿石市场价格平稳运行。新交所铁矿石期价一度出现超6%跌幅，此后跟随周边品种逐步反弹。整体上，受发改委相关言论及冬奥会钢厂限产影响，矿价或陷区间宽幅整理。操作上建

议，I2205 合约可考虑于 860-790 区间高抛低买，止损 15 元/吨。

钢材

春节假期，国内钢材现货市场普遍处于休市状态，仅个别地区存在少量采购现象。1月30日公布的1月制造业采购经理指数(PMI)仍然保持在扩张区间，并已经连续三个月处于景气水平。同时发改委副主任表示应积极推出有利于经济稳定的政策，落实稳健有效的宏观政策，慎重出台有收缩效应的政策，政策发力适当靠前。整体上受采暖季及冬奥会影响钢材周度产量及库存量或将继续低于去年同期水平，市场对于节后钢材行情走势较为乐观。操作上建议，RB2205 合约可考虑于 4740 上方偏多交易；HC2205 合约则于 4850 上方偏多交易。

沪锌

1月31日-2月4日，LME 锌减仓放量下行，收于 3615 美元/吨，较上周下跌 5 美元/吨，跌幅 0.14%。英国 4 月份交付的天然气批发价格下跌 14.01%，至 184.5 便士/撒姆。欧洲能源危机有所缓和，但能源价格仍处于高位。美联储“鹰”声不断，国内政策货币政策温和。2月2日，国家统计局局长、党组书记宁吉喆在《求是》撰文指出，落实稳健有效的宏观政策，慎重出台有收缩效应的政策，政策发力适当靠前。年后国内锌需求回暖预期，

欧洲能源高位，成本支撑较强，锌价易涨难跌。预计节后沪锌高位震荡，建议偏多操作。

沪铝

1月31日-2月4日，LME铝减仓放量上行，收于3087美元/吨，较上周上涨27美元/吨，涨幅0.88%。英国4月份交付的天然气批发价格下跌14.01%，至184.5便士/撒姆。欧洲能源危机有所缓和，但能源价格仍处于高位。美联储“鹰”声不断，国内政策货币政策温和。2月2日，国家统计局局长、党组书记宁吉喆在《求是》撰文指出，落实稳健有效的宏观政策，慎重出台有收缩效应的政策，政策发力适当靠前。年后国内铝需求回暖预期，欧洲能源高位，成本支撑较强，铝价易涨难跌。预计节后沪铝震荡上行，建议偏多操作。

沪铅

1月31日-2月4日，LME铅减仓放量下行，收于2210.5美元/吨，较上周下跌39.5美元/吨，跌幅1.76%。美联储“鹰”声不断，国内政策货币政策温和。2月2日，国家统计局局长、党组书记宁吉喆在《求是》撰文指出，落实稳健有效的宏观政策，慎重出台有收缩效应的政策，政策发力适当靠前。新能源汽车行业高速增长，铅蓄电池需求较强。年后铅供应逐渐放量，铅库库存有所升高，供应端逐渐宽松。预计节后铅价震荡偏弱，建议

14500-15500 区间操作。

动力煤

春节期间，内蒙、陕西地区，部分民营煤矿放假停产，国有大矿维持正常生产；山西地区，煤矿整体产销正常。复工复产煤矿逐渐增多，但汽运运力尚未完全恢复。春节期间在政策调节下，中间环节库存趋向稳定，但假期港口并无累库现象，当前市场优质货源依旧稀缺。春节期间，电厂日耗下降，虽然冷空气活动频繁，但是民用电负荷的增加，难以弥补工业用电回落。为保证冬奥会期间正常用煤，节前部分区域电厂持续补库，目前库存虽有所消耗，但仍较为宽裕。综上，煤炭供应仍宽松，预计节后动力煤价格将稳中偏弱运行。操作建议，ZC2205 合约可考虑于 765 元/吨附近短空，止损参考 775 元/吨。

贵金属

上周沪市贵金属因春节假期休市。期间美国 1 月季调后非农就业人口增加 46.7 万人达到预期，且美国上周申请失业金人数为 23.8 万人，较前一周有所下降，此外众美联储官员鹰派发言均使得金银承压。但美元指数有所下滑，且美国 1 月 ADP 就业人数减少 30.1 万人大幅低于预期增长 20.7 万人，均部分支撑金银价。操作上，建议沪市金银偏多交易，注意风险控制。

沪铜

春节假期 LME 铜止跌回升，涨幅约 3.99%。美联储官员表示，在准备开始加息之际，他们希望避免对美国经济造成不必要的扰乱，显示美联储大幅度对加息降温，美元指数大幅回落，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，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。下游加工企业将陆续复产，近期库存呈现净入库状态，不过随着节后运输好转，资源到场速度将加快，铜价上方存在阻力。操作上，建议在 70000-72000 元/吨区间操作。

沪镍

春节假期 LME 镍企稳回升，涨幅约 3.34%。美联储官员表示，在准备开始加息之际，他们希望避免对美国经济造成不必要的扰乱，显示美联储大幅度对加息降温，美元指数大幅回落，市场风险情绪升温。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，并且炼厂春节前生产计划完成度较好，排产计划不大。下游不锈钢存在利润空间，钢厂仍有采购需求；同时新能源行业进入淡季，但同比表现依旧亮眼。近期镍市库存延续去化，供应紧张的担忧加重迹象。预计镍价震荡偏强。操作上，建议尝试背靠 165000 元/吨做多。

沪锡

春节假期 LME 锡震荡上涨，涨幅约 3.36%。美联储官员表示，在准备开始加息之际，他们希望避免对美国经济造成不必要的扰乱，显示美联储大幅度对加息降温，美元指数大幅回落，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，加之春节期间多数主产区排产下降，预计节后产量难迅速恢复。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，锡价表现坚挺。操作上，建议适当增持多单。

不锈钢

春节假期上期所不锈钢休市。美联储官员表示，在准备开始加息之际，他们希望避免对美国经济造成不必要的扰乱，显示美联储大幅度对加息降温，美元指数大幅回落，市场风险情绪升温。上游春节假期国内镍铬炼厂检修停产较多，加之海外资源进口量缺乏增长，使得原料成本上升趋势。当前 300 系不锈钢利润空间较好，节后钢厂复产，市场资源到货预计增长。不过由于不锈钢此前大幅回升，抑制下游需求表现，库存呈现明显增长趋势。因此钢厂利润空间或将难以持续。预计节后不锈钢价格宽幅震荡。操作上，建议 17000-18000 元/吨区间操作。