

# 金属小组晨会纪要观点

## 焦煤

隔夜 JM2205 合约探低回升。国内炼焦煤市场偏强运行。产地煤矿发货顺畅，个别煤种库存已降至低位。由于原煤采购困难，洗煤厂入洗率难有明显提升。伴随焦炭第二轮价格调整全面落地，焦化厂利润有所恢复，对炼焦煤仍有采购需求。短期焦煤市场依旧向好。技术上，JM2205 合约探低回升，日 MACD 指标显示红色动能柱继续扩大，短线走势偏强。操作建议，短期偏多交易为主，近日波动较大，注意风险控制。

## 焦炭

隔夜 J2205 合约探低回升。国内焦炭市场偏强运行。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。焦炭价格经过两轮调整，利润有所回升，焦企开工率有所上升，但库存处于偏低位运行。焦煤价格的持续上涨，对焦炭价格有提升作用。钢厂高炉有序复产，对焦炭采购较好。短期焦炭市场稳中偏强运行。技术上，J2205 合约探低回升，日 MACD 指标显示红色动能柱继续扩大，短线走势偏强。操作建议，短期偏多交易为主，近日波动较大，注意风险控制。

## 动力煤

上周 ZC2205 合约冲高回落。目前国有大矿以长协调运为主，其余煤矿恢复正常生产。不过受澳洲恶劣天气及印尼或将再次出台煤炭出口禁令影响，市场预期国际现货资源延续趋紧态势。需求端，随天气逐渐回暖，电厂日耗将逐渐下降，但短期终端补库需求仍在。短期市场宏观因素多空交织，期价或宽幅震荡为主。技术上，ZC2205 合约冲高回落，周 MACD 指标显示红色动能柱扩张，关注下方均线支撑。操作建议，前期多单继续持有，回撤关注均线支撑

## 焦煤

上周 JM2205 合约大幅上涨。煤矿逐步复产，洗煤厂综合开工率小幅增加，但优质资源库存已降至低位。目前进口焦煤资源紧张，海运煤资源仍然紧缺，叠加目前下游焦钢企业焦煤库存水平较低，下游对炼焦煤仍有采购需求，支撑焦煤期价偏强运行。不过短期期价上涨过快，且高层政策仍有调控，展望本周或震荡偏强为主。技术上，JM2205 合约大幅上涨，周 MACD 指标显示红色动能柱延续扩张，关注下方均线支撑。操作建议，短线不宜追多，回调轻仓买入，注意风险控制。

## 焦炭

上周 J2205 合约大幅上涨。目前焦炭现货出现四轮提涨，利润有所回升下焦企开工率有所上升，部分产地短期生产仍受环保管

控制约。目前焦企库存处于偏低位运行，叠加焦煤持续上涨、对焦炭价格有一定提振作用。短期看，焦炭面临成本上行、需求旺盛格局，仍有一定上涨动能。展望本周，期价或延续高位震荡为主。技术上，J2205 合约大幅上涨，周 MACD 指标显示红色动能柱扩张，关注下方均线支撑。操作建议，短线不宜追多，回调轻仓买入，注意风险控制。

### 锰硅

上周 SM2205 合约大幅上涨。当前港口锰矿库存再度下滑，两大主要港口锰矿总库存降至 7 个月低位，叠加近期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，叠加焦炭提涨，为锰硅成本形成一定较强支撑。而近期下游贸易商采购积极性提高，整体库存也陆续得以消耗。展望本周，锰硅期价或延续偏强震荡为主，短期需关注整体黑色情绪对单品种的联动影响。技术上，SM2205 合约大幅上涨，周 MACD 指标显示绿色动能柱延续缩窄态势，关注下方均线支撑。操作建议，短线行情较为反复，暂时观望为宜。

### 硅铁

上周 SF2205 合约高开震荡。目前厂家利润比较可观，生产积极性较高。神木兰炭集团出函上调兰炭指导价，价格调整幅度 50-450 元/吨不等，使得硅铁成本表现上增，叠加三月钢厂陆续进行

招标，硅铁需求环比上增，给予硅铁期价较强支撑。不过目前钢厂难以接受市场现有高价，使得市场情绪略显悲观。技术上，SF2205 合约高开震荡，周 MACD 指标显示绿柱转红柱，关注均线支撑。操作建议，短线行情较为反复，暂时观望为宜。

## 沪铜

上周沪铜 2204 冲高回落。俄乌谈判没有达成停火协议，乌克兰外长表示乌克兰不会投降，市场避险情绪再度升温，引发大宗商品供应短缺担忧。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，库存呈现下降趋势，铜价或震荡上行。技术上，沪铜 2204 合约周度上影阴线，关注 71500 位置支撑。操作上，建议逢低轻仓做多，止损 70500。

## 沪镍

上周沪镍 2204 冲高回落。俄乌谈判没有达成停火协议，乌克兰外长表示乌克兰不会投降，市场避险情绪再度升温，引发大宗商品供应短缺担忧。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。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。目前国内进口亏损较大，海外资源流入数量明显下降，国内库存重回降势。但青山表示已通过多种渠道调配到充足现货进行交割，市场多空力量逆转，镍价预计回落至合理位置。技术上，NI2204 合约空头集中离场，关注 200000 位置。操作上，建议暂时观望。

### 沪锡

上周沪锡 2205 冲高回落。俄乌双方就临时停火建立人道主义通道达成一致，第三轮谈判将于近期举行；同时美联储加息的幅度可能低于市场预期，市场风险情绪回暖。基本面，上游锡矿供应紧张状况持续，锡矿价格继续上涨；3 月国内主流冶炼厂已基本进入正生产状态，不过部分地区仍面临缺料情况，预计生产依然缺乏增长。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 合约周度长上影线，关注能否重回 10 日均线上方。操作上，建议暂时观望，或逢低轻仓做多，止损 335000。

### 不锈钢

上周不锈钢 2204 冲高回落。俄乌双方就临时停火建立人道主

义通道达成一致，第三轮谈判将于近期举行；同时美联储加息的幅度可能低于市场预期，市场风险情绪回暖。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 合约周度上影阳线，关注 40 日均线支撑。操作上，建议暂时观望。

## 铁矿石

上周铁矿石期价宽幅波动。周初国际油价继续大幅拉涨，提振市场多头情绪，但随着国内铁矿石到港量增加及油价高位回调，铁矿石期价承压下挫 I2205 合约由 874 元/吨跌至 761 元/吨，跌幅超 12%，由于后市钢厂高炉存复产预期，将增加铁矿石现货需求，目前国内铁矿石港口库存仍处在历史高位，但本周库存量再度回落，因此多空交织下预计下周铁矿石期价或延续宽幅波动，应注意操作节奏及风险控制。操作上建议，860-770 区间高抛低买，止损 15 元/吨。

## 螺纹钢

上周螺纹钢期货价格冲高回落。周初因俄乌局势紧张，继续推

高国际油价，并对大宗商品价格带来支撑，螺纹钢期价向上突破5000关口，在触及5100元/吨高位后逐步回落，由于国际油价大幅下挫，市场情绪受挫，大宗商品价格纷纷下调，但上周建筑钢材库存拐点出现，期价下行空间受限。本周螺纹钢期价或延续宽幅整理，供应方面，上周螺纹钢周度产量继续回升，但仍低于去年同期水平，目前高炉产能利用率维持在60%附近，去年同期为76%；需求方面，终端需求继续回升，现货成交量增加，螺纹钢库存量年后首度回落；最后国际的严峻形势仍对大宗商品价格造成较大影响，应重点关注俄乌谈判进展。操作上建议，RB2205合约于4800-5050区间低买高抛，止损70元/吨。

## 热卷

上周热轧卷板期价冲高回调。国际油价先涨后跌，带动大宗商品价格波动，上周由于两会及冬残奥会的召开，热卷周度产量出现回落，同时终端需求逐步回升，热卷厂内库存及社会库存均下滑，且低于去年同期水平，本周钢厂高炉复产预期增强，但原材料价格坚挺，炼钢成本提升将对钢价构成支撑，另外由于俄乌冲突导致上游市场供应不畅，欧洲天然气和电力成本居高不下，卷板价格大幅上涨对国内板材期现货价格亦有支撑作用，本周热卷期价或区间宽幅整理。操作上建议，HC2205合约于5000-5250区间低买高开，止损80元/吨。

## 贵金属

上周沪市贵金属冲高回调。由于俄罗斯与乌克兰局势紧张，上半周继续推高油价，及引发避险资金涌入贵金属，AU2206 合约最高触及 420.74 元/克，而 AG2206 合约最高触及 5424 元/千克，下半周在避险情绪减弱影响下贵金属高位回调。鉴于当前俄乌局势仍较紧张，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、白银期价仍将震荡偏强运行，请投资者注意操作节奏及风险控制。

## 沪铅

SMM 数据显示 2 月全国电解铅产量 23.79 万吨，环比下降 13.5%，同比下降 5.01%。再生铅产量 32.03 万吨，环比下降 8.77%，同比增 52.15%。预计 3 月全国电解铅产量环比上升超 4 万吨，至 28.5 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。再生铅产能仍将持续释放，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。汽车行业产销量同比呈上升趋势，3 月份预计迎来产销拐点，单月产量由减转增，拉动铅需求。铅供应整体偏向宽松，操作上，建议沪铅主力合约 15000-15800 区间操作。

## 沪铝

俄乌地缘政治局势扰动，能源价格冲高回落，英国天然气期货价格仍是去年同期 6 倍以上，支撑电解铝冶炼成本。同西方已对俄展开全面贸易制裁，使得国际铝供应结构性失衡，外盘铝基本面较强。当前电解铝平均每吨利润较高，高铝价加快各地复工复产进度，云南、贵州等地产能不断释放，电解铝产量稳步增长。铝库库存内增外减，LME 持续降库，上期所不断累库。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。汽车行业稳步增长，产量同比有所增加。综合来看，国内市场处于供应偏宽松的格局，海外基本面较强，整体为外强内弱。当前俄乌局势仍充满着不确定性，此外市场对美联储未来加息路径也有分歧，伴随着行情极端波动的风险，因此我们建议不宜过度追高，以回调后偏多思路对待。

## 沪锌

周度观点策略总结:俄乌地缘政治局势扰动，能源价格冲高回落，英国天然气期货价格仍是去年同期 6 倍以上，支撑电解锌冶炼成本，维持伦锌高位。SMM 预计 2022 年 3 月国内精炼锌产量环比增加 7.02 万吨至 52.85 万吨，较 2 月大幅增加，同比去年增加 3.17 万吨或 6.37%。上游产量快速恢复。国内现货端供应当前较为宽松，国内锌库库存维持高位，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，拉动锌需求。

综合来看，国内市场处于供应偏宽松的格局，海外基本面较强，整体为外强内弱。当前俄乌局势仍充满着不确定性，此外市场对美联储未来加息路径也有分歧，伴随着行情极端波动的风险，因此我们建议不宜过度追高，以回调后偏多思路对待。