

金属小组晨会纪要观点

动力煤

上周 ZC2205 合约震荡下跌。上周国内动力煤现货价格明显下跌。主产地安全、环保检查力度进一步趋严，煤炭供应有所收紧。大秦线运量不减，港口库存有所增加，但整体库存不高，而且优质资源依旧紧缺，下游需求疲软态势持续，叠加外矿报价下跌，下游观望情绪更加浓厚。国内终端需求一般，民用化工等按需采购，叠加终端电厂库存高位，消耗缓慢。上周 Mysteel 全国电厂样本区域用煤统计显示，电厂煤炭库存 1313.29 万吨，日耗量 55.7 万吨，可用天数 23.58 天。电厂煤炭库存继续增加，而日耗却不增反减，可用天数增加，该数据偏利空。短期动力煤价格走势或有反复，区间震荡为主。技术上，上周 ZC2205 合约的震荡下跌，周 MACD 指标绿色动能柱继续缩窄，上方压力较大。操作建议，可考虑在 670-750 元/吨区间操作，止损各 15 个点。

沪铅

上周沪铅主力 2202 合约持续窄幅震荡。奥密克戎仍给市场施压，疫情避险情绪未有减弱。美国 11 月核心 PCE 物价指数同比升 4.7%，创 1989 年以来新高，且高于市场预期的 4.5%；美联储 Taper 正式落地，2022 和 2023 年分别加息三次，从明年 1 月起将缩减购债速度由 150 亿美元/月加快至 300 亿美元/月。国内则保持稳中求进的基本态势，中央经济工作会议带来宽松利好消息，央行年内第二次全面降准，本次降准 0.5 个百分点。现货方面，本周现货铅价格下跌约 300 元/吨，截止 23 日两市库存均下降。环保检查结束，部分企业重新开工，再生铅产能进一步释放。下游多以

刚需采购为主，成交量有限，预计价格偏弱运行。技术面上，沪铅持续震荡，建议 15800-15350 区间高抛低吸。

沪锌

上周沪锌主力 2201 合约先抑后扬。奥密克戎仍给市场施压，疫情避险情绪未有减弱。美国 11 月核心 PCE 物价指数同比升 4.7%，创 1989 年以来新高，且高于市场预期的 4.5%，对基本金属价格长线有所抑制。现货方面，两市库存均续降；由于欧洲天然气和电力价格暴涨，将从 1 月起关闭其在法国的工厂，因供应担忧，锌价上涨超 5%；因环保问题，国内供应端恢复受阻，国内外因能源问题呈供应缩减的趋势。尽管目前处于下游需求淡季，短期仍将支撑价格震荡偏强。现货上整体出货氛围较为浓厚，贸易商畏高观望为主，下游需求不佳。

技术面上，沪锌 2201 合约周线布林带向上，MACD 动能柱也在向上移动，总体保持震荡上行趋势。操作上，建议沪锌主力偏多操作。

沪铜

上周沪铜 2202 震荡上涨。奥密克戎毒株仍在全球范围内传播，不过市场预期疫苗对其有效，并且美国消费者信心上升；此外美国总统拜登可能重振其 2 万亿美元经济议程，令市场风险情绪升温。基本面，上游四季度铜矿进口增长明显，铜矿库存持续增加，不过冷料供应紧张局面仍存，叠加硫酸价格大幅回落，炼厂生产面临一定压力，并且年底未出现赶产动作，精炼铜产量增长有限。11 月份国内限电政策放宽，下游加工企业开工率回升明显，不过临近年底需求淡季，下游采购意愿较低，畏高情绪下

多以逢低采购为主。近期国内外库存保持去化趋势，库存已处于历史低位，市场呈现供应偏紧局面。技术上，沪铜 2201 合约周度下影阳线，关注前高 72000 位置阻力。操作上，69000-72000 区间操作，止损各 800。

沪镍

上周沪镍 2202 低开高走。奥密克戎毒株仍在全球范围内传播，不过市场预期疫苗对其有效，并且美国消费者信心上升；此外美国总统拜登可能重振其 2 万亿美元经济议程，令市场风险情绪升温。基本面，菲律宾逐渐进入雨季，原料趋紧预期升温，电解镍产量持稳，镍铁产量缺乏增长；不过印尼首条高冰镍产线投产，长期来看产能有扩大预期。下游不锈钢出口需求改善，预计利润改善有望提高钢厂排产积极性；不过年底新能源行业需求减弱，需求端表现尚弱担忧向好预期。整体来看目前国内外库存延续小幅下降，目前国内库存已降至历史新低，供需偏紧局面。技术上，NI2202 合约周度长下影线，关注 150000 关口能否突破。操作上，逢回调做多。

沪锡

上周沪锡 2202 大幅上扬。奥密克戎毒株仍在全球范围内传播，不过市场预期疫苗对其有效，并且美国消费者信心上升；此外美国总统拜登可能重振其 2 万亿美元经济议程，令市场风险情绪升温。基本面，上游缅甸政府加大锡矿抛储量，不过由于疫情再次对运输造成影响；同时云南江西地区环保限产影响较大，国内精锡生产受到较多因素限制。而海外马来西亚、印尼冶炼生产随着疫情改善而逐渐恢复，精炼锡呈现爬升趋势。不过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。目前海外库存维持低位，国内库存逐渐回落，供应紧张局面仍存，市场捂

货惜售心态，预计锡价震荡偏强。技术上，沪锡主力 2202 合约周度长下影线，主流多头增仓较大。操作上，建议多头思路。

不锈钢

上周不锈钢 2202 高开回调。奥密克戎毒株仍在全球范围内传播，不过市场预期疫苗对其有效，并且美国消费者信心上升；此外美国总统拜登可能重振其 2 万亿美元经济议程，令市场风险情绪升温。国内限电限产政策放宽，炼厂生产逐渐得到恢复，镍铁和铬铁价格继续下调，且跌幅有所加快，不锈钢生产成本逐渐下移。但是由于钢价大幅走低，目前不锈钢生产利润已接近亏损。而下游需求处于淡季，不过 11 月出口需求有所回升，近期不锈钢库存消化明显，不锈钢价格止跌回升态势。技术上，SS2202 合约周度收盘光头阳线，关注 17500 关口能否突破。操作上，建议逢回调做多。

铁矿石

上周铁矿石期价震荡偏强。当前铁矿石港口库存依旧高企，现货供应仍然处于宽松状态，但随着钢厂利润回升部分钢厂存复产计划，叠加节前补库预期，贸易商挺价情绪较浓，另外上周铁矿石港口库存环比减少 183.7 万吨，结束十二连增，支撑矿价扩大涨幅。只是钢厂采购意愿低，维持按需采购计划为主，后市重点关注钢厂跟进进度。操作上建议，短线于 725-690 区间高抛低买，止损 10 元/吨。

螺纹钢

本周螺纹钢期价或延续先抑后扬，供应方面，上周螺纹钢周度产量再度出现回落，且

远低于去年同期水平，现货供应继续收缩；需求端，因临近年底，部分工地赶工期对用钢需求具有一定支撑，库存量延续下滑；最后近期多地紧锣密鼓敲定 2022 年重大项目清单，围绕重大交通、新基建等重点领域，谋划一批重大项目，与此同时，资金保障也靠前发力，对建筑钢材构成一定利好。操作上建议，4560-4330 区间高抛低买，止损 50 元/吨。

热卷

随着气温下降及假期临近，现货市场淡季效应显现，实际需求萎缩，期价回落更是影响市场情绪，终端以按需采购为主。上周热卷周度产量虽出现回落，但库存去化继续放缓，且生态环境部表示，冬奥会期间将大面积关停企业，传言不实。后市重点关注各地区钢厂冬储政策。操作上建议，考虑于 4450-4680 区间低买高抛，止损 50 元/吨。

贵金属

上周沪市贵金属均先抑后扬，其中沪金反弹暂缓，而沪银主力延续上行，表现优于金价。期间宏观氛围多空因素交织，周初美联储加速 Taper 靴子落地仍对金银构成提振高开，不过随着疫情避险情绪高涨，美股油价均重挫，市场空头氛围升温使得金银承压回落。临近周末，美国三季度 GDP 环比增速大幅放缓，加之核心 PCE 物价指数同比创近 30 年最高，通胀高企则对金银构成支撑。展望本周，疫情避险不确定犹存，加之年底贵金属实物需求上升的支撑下，金银有望表现较为坚挺，但仍需关注美指高位维稳的打压。技术上，金银周线 MACD 指标绿柱缩短，期金日线 KDJ 指标向上发

散，但期银日线 KDJ 指标涨势稍缓。操作上，建议沪金主力可背靠 373 元/克之上逢低多，止损参考 370 元/克。沪银主力暂时观望为宜。

沪铝

上周 AL2202 合约冲高回落。美国加快 taper 落地及奥密克戎疫情担忧减弱，风险情绪持续好转，金属市场信心受到提振。基本面，国内电解铝运行产能整体小幅抬升，产业利润陆续恢复。云南内蒙等地陆续复产，不过仍有部分地区运行产能有所下降，短期复产情况较为不佳。同时，电解铝库存持续下降，欧洲能源危机仍在延续，欧洲地区出现较强减产预期，且海外大部分地区的电价创下历史新高，为铝价形成较强联动支撑，短期走势或呈现外强内弱、整体走势偏强为主。技术上，日 MACD 指标显示红柱缩窄，关注下方 20000 关口支撑，上方测试 20500 压力。操作建议，前期多单继续持有。

焦煤

上周 JM2205 合约冲高回落。国内产区安全问题再度加严且多地煤矿因年度任务即将完成，个别已停产，综合开工率及日均产量再度缩减，后市整体供应存一定收紧预期。而近期原煤及精煤库存均小幅增长，主因煤价上涨预期较强，部分煤企开始大量囤积原煤，致使库存累积。不过周五夜盘黑色系尾盘集体跳水，短线行情反复，注意风险控制。技术上，JM2205 合约日 MACD 指标显示红柱缩窄，关注 2200 关口支撑。操作建议，2210-2290 区间高抛低吸，止损各 30 点。

焦炭

上周 J2205 合约冲高回落。焦企剔除淘汰产能利用率再度下滑，受近期环保压力及落后产能淘汰影响，短期供应存一定收紧预期。最新数据显示全国平均吨焦盈利 88 元/吨，企业盈利有所缩窄，主因成本煤价上涨，而焦价上涨未有回应，钢焦博弈加强，整体仍处于僵持状态。不过需注意的是，下游钢材市场供需双弱，开工率延续下滑，减限产并行，整体产量缺乏弹性或一定程度上限制焦价反弹空间。技术上，J2205 合约冲高回落，日 MACD 指标显示红柱缩窄，关注下方 10 日均线支撑。操作建议，暂时观望为主。

锰硅

上周 SM2205 合约宽幅震荡，南方主动关停企业较多，内蒙提出两高项目整改，产区再发供应扰动预期。不过锰硅企业最新日均产量及开工率延续反弹，供应预期收缩调整仍与实际有一定偏差，同时主产区电费有所下调，成本逐步走低是近期期价走势偏弱的主要原因。下游钢厂需求依旧相对偏弱，下游钢厂开工率延续下滑，最新数据也显示锰硅下游库存创 10 个月新高，各地库区全面攀升，整体采购并不积极。现阶段市场情绪较为悲观，价格缺乏直接驱动，短期低位运行为主。技术上，SM2205 合约宽幅震荡，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，关注 7900 一线支撑。操作上建议，行情波动大，日内交易为主。

硅铁

上周 SF2205 合约震荡运行。企业开工率及日均产量再度下滑，产区生产相对稳定。前阶段大幅急涨行情下行业拥有高利润，而硅铁价格大幅下跌后，行业利润或将长时

间回归前期合理水平。近阶段政策消息较为冷清，价格缺乏上行推动，在未有利好消息面刺激及下游弱势需求、淡季效应逐步显现下，硅铁期价或延续弱势修整，但当前成本或给予一线支撑，再度下行空间有限，整体或延续宽幅震荡为主。技术上，SF2205合约震荡运行，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，关注 8150 一线支撑。操作上建议，回调至 8150 轻仓买入，止损 150 点。