

金属小组晨会纪要观点

沪铜

上周沪铜 2203 冲高回落。美国 1 月消费者物价指数 CPI 涨幅高于预期，市场对美联储积极抗击通胀的预期增强，美元指数小幅上升；同时美国 2 月初消费者信心指数降至逾十年低点，打击市场风险情绪。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。近期海外库存持续下降，重回去年底的低位，供应紧张的担忧增加，不过国内下游加工企业仍处于复产状态，国内现货库存呈现净入库状态，将限制铜价上行动能，且外强内弱局面。技术上，沪铜 2203 合约日线 MACD 纠缠，周度重心上行趋势。操作上，建议 70000-73000 区间高抛低吸，止损各 800。

沪镍

上周沪镍 2203 震荡上涨。美国 1 月消费者物价指数 CPI 涨幅高于预期，市场对美联储积极抗击通胀的预期增强，美元指数小幅上升；同时美国 2 月初消费者信心指数降至逾十年低点，打击市场风险情绪。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

源车销售表现依旧亮眼。近期镍市库存延续去化，市场供应偏紧局面，预计镍价震荡上行。技术上，NI2203 合约周度上影阳线面临调整，关注 20 日均线支撑。操作上，建议逢回调做多。

沪锡

上周沪锡 2203 震荡上涨。美国 1 月消费者物价指数 CPI 涨幅高于预期，市场对美联储积极抗击通胀的预期增强，美元指数小幅上升；同时美国 2 月初消费者信心指数降至逾十年低点，打击市场风险情绪。基本面，上游国内广西地区仍面临缺料情况，加之春节临近云南、广西、江西地区排产下降，预计整体产量将有明显减少。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，预计锡价震荡偏强。技术上，沪锡主力 2203 合约关注 10 日均线支撑，日线 MACD 死叉迹象。操作上，建议多单减仓。

不锈钢

上周不锈钢 2203 大幅回升。美国 1 月消费者物价指数 CPI 涨幅高于预期，市场对美联储积极抗击通胀的预期增强，美元指数小幅上升；同时美国 2 月初消费者信心指数降至逾十年低点，打击市场风险情绪。基本面，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。预计短期不锈钢价格震荡上涨。技术上，SS2203 合约测试前高位置阻力，关注日线 MACD 双顶迹象。操作上，建议区间高抛低吸。

沪铅

美联储已透露 3 月份加息进程，暴涨的 1 月份通胀数据可能会促使美联储加快加息的步伐。俄乌局势愈演愈烈，按照西方口径，俄罗斯随时可能进攻乌克兰。2 月份由于春节放假以及冬奥会影响，产量较 1 月份有所下滑，1 月份原生铅和再生铅产量约为 56 万吨，2 月份预计为 49 万吨。当前再生铅当前利润较高，预计后期产能将不断释放。春节期间国内库存小幅，增量约为 0.54 万吨或 6.14%。下游需求较好，1 月份通用设备、汽车、电气机械器材等行业 PMI 位于 60.0%以上高位景气区间，相关行业企业对近期市场发展前景较为乐观，铅蓄电池企业提货积极。预计短期铅价区间震荡运行。盘面上，沪铅放量上行。建议沪铅主力合约 15800-14800 区间高抛低吸，短线操作。

沪锌

美联储已透露 3 月份加息进程，暴涨的 1 月份通胀数据可能会促使美联储加快加息的步伐。俄乌局势愈演愈烈，按照西方口径，

俄罗斯随时可能进攻乌克兰。欧洲能源问题目前仍未有效解决，高昂的电费使得冶金等高耗能行业成本大幅提升，对海外锌价形成较强的成本支撑。国内大部分氧化锌企业集中在 2 月上中旬恢复生产，下旬发货。受冬奥、环保政策影响镀锌企业在 2 月下旬开工。钢联数据显示，中国 1 月份精炼锌产量约为 48.01 万吨，2 月受春节以及冬奥会影响，预计产量约为 46.42 万吨，环比下降 2.9%。国内锌库库存大幅上升，LME 锌库库存则依旧保持降库趋势。下游对铝后市需求持乐观态度，1 月份通用设备、汽车、电气机械器材等行业 PMI 位于 60.0%以上高位景气区间，相关行业企业对近期市场发展前景较为乐观。锌价预期高位震荡。盘面上，沪锌隔夜减仓放量下行。操作上，建议暂时观望。

沪铝

美联储已透露 3 月份加息进程，暴涨的 1 月份通胀数据可能会促使美联储加快加息的步伐。俄乌局势愈演愈烈，按照西方口径，俄罗斯随时可能进攻乌克兰。欧洲能源问题目前仍未有效解决，高昂的电费使得冶金等高耗能行业成本大幅提升，对海外铝价形成较强的成本支撑。国内电解铝社会库存在春节期间增加 15.8 万吨至 91.2 万吨，同比下滑 2.36%，累库不及预期。受限电限产的环保政策以及冬奥会的影响，北方地区产能受限尤为严重。广西地区受疫情影响，氧化铝、铝棒等产能受限。下游对铝后市需求持乐观态度，大规模铝厂订单饱和，1 月份通用设备、汽车、电

气机械器材等行业 PMI 位于 60.0%以上高位景气区间，相关企业对近期市场发展前景较为乐观，5G 新基建等也将拉动铝消费量。盘面上，沪铝隔夜减仓放量下行。操作上，建议暂时观望

动力煤

上周 ZC2205 合约冲高回落。煤矿陆续进入复产状态，但复工后生产恢复相对缓慢。港口库存目前仍处低位，且短期印尼短期发运效率仍受疫情及港口设备不足牵制，日本、韩国等国用煤需求的增长，进口煤价格及海运费持续上涨，对期价形成较强支撑。不过近期宏观政策调控风险再起，盘面深度贴水改善，现货回归修复基差，短期期价或高位震荡为主。技术上，ZC2205 合约冲高回落，日 MACD 指标显示红柱缩窄，关注下方均线支撑。操作上，短期暂且观望。

焦煤

上周 JM2205 合约震荡偏强。目前矿方陆续恢复生产，不过整体复产情况不容乐观，且市场预期后市安全生产检查再度加严，供应存一定扰动预期。蒙煤口岸车辆通关偏少，整体进口补充相对有限。不过目前需求整体表现偏弱，焦钢企业基本维持限产状态，暂时以按需采购为主。短期焦煤紧张局面或将延续，为期价形成较强支撑，同时重点关注其余黑色系情绪及宏观调控风险。技术上，JM2205 合约震荡偏强，日 MACD 指标显示红柱扩张，关

注下方均线支撑。操作上，短线不宜追多，回调择机做多为主。

焦炭

上周 J2205 合约大幅上涨。目前焦钢企业整体处于限产状态，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，同时受下游钢厂限产影响，焦炭需求持续下降，钢厂以消耗自身库存为主。当前焦炭供需均有受限，且市场情绪较为反复，预计短期期价或延续偏强运行为主。技术上，J2205 合约大幅上涨，日 MACD 指标显示绿柱转红柱，关注下方均线支撑。操作上，短线不宜追多，回调择机做多为主。

锰硅

上周 SM2205 合约冲高回落。目前产区生产持续恢复，最新数据显示锰硅企业开工率升至两个半月高位。同时，焦炭二轮提降落地，锰硅成本支撑趋弱。且厂家库存迅速累计，环比出现大幅上增。整体看，当前锰硅供应压力较大，而需求表现一般。展望本周，整体期价或延续宽幅整理。技术上，SM2205 合约冲高回落，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴附近交叉，红柱缩窄。操作上，日内短线操作为主。

硅铁

上周 SF2205 合约高位震荡。近期硅铁产量持续回升，产区厂

家陆续复产，日均产量创 8 个月新高，短期供应压力逐步显现。同时，下游需求暂未安全恢复，硅铁企业库存接近 11 月高位。且目前现货成交不多，高价货源市场难以接受，近期重点关注钢厂招标对期价的指引，展望本周，整体期价或延续宽幅整理。技术上，SF2205 合约高位震荡，日 MACD 指标显示红柱缩窄，关注下方均线支撑。操作上，日内短线操作为主。

铁矿石：

上周铁矿石期价陷入区间宽幅整理。由于当前宏观环境相对乐观及下游钢价坚挺对矿价构成一定支撑，但节前与节后发改委连续表示将严打铁矿石市场违法行为，市场乐观情绪减弱。后市矿价或震荡偏弱，由于当前钢厂高炉开工率下滑，铁矿石港口库存继续回升，现货供应相对宽松，叠加国家发展改革委、市场监管总局将开展铁矿石市场联合监管调研，对矿价将产生一定冲击。操作上建议，800 下方偏空交易。

螺纹钢

上周螺纹钢期货价格震荡走高。节后终端需求仍相对有限，但随着原材料偏强运行，炼钢成本提升，钢厂普遍上调出厂价及宏观环境相对乐观，RB2205 合约向上测试 5000 元/吨关口压力。本周螺纹钢期价或宽幅整理，供应方面，上周螺纹钢周度产量继续回落，且远低于去年同期水平，当前北京冬奥会正在举行，全

国两会、北京冬残奥会即将召开，后市钢厂高炉开工率提升幅度或继续受限；需求方面，元宵过后下游开工率将逐步回升，虽然库存仍处于累库周期，但低于去年同期水平；最后，国内宏观环境仍相对乐观，只是美国通胀率进一步提升，美联储的升息轨迹更加明朗。操作上建议，5000-4750 区间高抛低买，止损 70 元/吨。

热卷

上周热轧卷板期货震荡走高，重心上移。当前受采暖季及冬奥会限产影响，样本钢厂热卷周度产量继续下滑，另外库存量整体变化不大，在供应收缩影响下市场情绪相对乐观。本周热卷期价或宽幅整理，由于近日发改委对于煤炭及铁矿石干预政策对黑色系将产生一定影响，另外北京冬奥会正在举行，全国两会、北京冬残奥会即将召开，热卷现货供应压力较小，短期多空因素交杂，行情波动或放大。操作上建议，4900-5200 区间低买高抛，止损 70 元/吨。

贵金属

上周沪市贵金属均有所上涨。期间俄乌地缘政治紧张局势升级，美俄总统通电话，拜登警告攻击乌克兰“严重后果”，俄罗斯方面称西方警告已“荒谬之极”，美俄矛盾也不断加深，大幅增强了贵金属避险的吸引力均对金银构成支撑。美联储加息预期持续，或

提升加息基点，且美国去年 12 月新屋开工数大幅增长 1.4%，创 9 个月来新高，以及英国去年 12 月 CPI 同比上涨 5.4%，为 1992 年 3 月以来的最高水平，推动美元指数走高。展望本周，通胀延续高企，另外俄罗斯与乌克兰局势仍较紧张避险情绪或对贵金属价格继续构成支撑，但同时需关注美联储发表鹰派言论及货币政策紧缩，对金银价格带来的影响。技术上，金银周线 MACD 指标红柱扩大，但金银日线 KDJ 指标拐头向上。操作上，建议沪市金银偏多交易，注意风险控制。