

金属小组晨会纪要观点

沪铅

全球主要央行货币政策分化，美联储预计最早于明年春季开始加息，英国央行成为疫情后第一个加息的主要发达经济体央行。国内则保持宽松的货币政策，中央经济工作会议提出“稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕”，国内宏观货币政策向好。

供应方面，检修企业部分复产，原生、再生铅方面均有恢复部分产能，但国内环保趋严，冶炼等工业企业限产将持续，产能受限。上期所以及 LME 铅库库存持续下跌，去库存化趋势明显，对铅价有一定支撑。需求方面，新能源汽车市场渗透率快速上升，但中长期铅蓄电池面临被锂电替代的趋势。近期年末铅蓄电池企业采购意愿减弱，现货价格偏弱运行。

盘面上，沪铅主力合约减仓放量下行，MACD 动能指标持续减小。建议逢高试空，短线操作。

沪锌

全球主要央行货币政策分化，美联储预计最早于明年春季开始加息，英国央行成为疫情后第一个加息的主要发达经济体央行。国内则保持宽松的货币政策，中央经济工作会议提出“稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕”，国内宏观货币政策向好。

供应方面，欧洲能源问题严峻，天然气和电力价格暴涨，NYSTAR 已宣布将关闭欧洲多地工厂，全球锌供应端受到压缩。国内环保趋严，环保导向的政策下基本金属等大

大宗商品产品产能有减少趋势。需求方面，短期镀锌企业受到环保政策影响，需求也受到抑制，短期供需两淡。明年，受房地产与基建的支撑，锌需求小幅回暖。

盘面上，沪锌主力合约减仓放量下行，MACD 动能指标持续减小，高位回调。建议中长线偏多操作。

动力煤

上周 ZC2205 合约的震荡下跌。上周国内动力煤现货价格继续下跌。临近年末，煤矿年度保供任务即将结束，市场流通货源明显增多，终端用户观望情绪不减，采购积极性依旧较弱，主产区煤矿库存累积，市场整体延续弱势下行趋势。北方港口煤价延续跌势，贸易商由于价格倒挂消极发运，且寒潮降温影响下，铁路冻车影响车辆调运，铁路运量有所下降。全国大部地区寒潮来袭，居民端电力负荷增长，电厂去库速度较前期有所加快，但下游电厂库存整体仍处于往年偏高水平，现阶段电厂“迎峰度冬”压力并无明显增加，在长协及保供煤的保障下，叠加煤价持续下探，电厂多暂缓市场采购且压价意愿依旧强烈，仅维持长协及保供拉运。短期动力煤市场稳中偏弱。技术上，上周 ZC2205 合约的震荡下跌，周 MACD 指标绿色动能柱小幅缩窄，上方压力较大。操作建议，可考虑在 685 元/吨附近短空，止损参考 700 元/吨。

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，全球确诊病例加快增长趋势，并且北半球进入冬季，新冠病毒传播能力增强，市场担忧情绪升温。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，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。近期国内入库量减少，虽然下游消费依旧平平，但库存仍持续下降，市场呈现供应偏紧局面，对铜价形成支撑。技术上，沪铜 2202 合约周度上影阳线，关注 71500 关口阻力。操作上，建议 69000-71500 区间操作，止损各 800。

沪镍

上周沪镍 2202 大幅续涨。奥密克戎毒株仍在全球范围内传播，全球确诊病例加快增长趋势，并且北半球进入冬季，新冠病毒传播能力增强，市场担忧情绪不断升温。基本面，近日菲律宾政府表示将解除露天矿开采禁令，长期可能增加镍矿供应，不过目前菲律宾进入雨季，镍矿供应下降趋势不变。目前供应端电解镍产量持稳，镍铁产量缺乏增长。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。目前国内外库存均保持下降趋势，市场货源紧张情况增加，镍价表现较为坚挺。技术上，NI2202 合约周度下影阳线，关注 155000 前高水平。操作上，建议逢回调做多。

沪锡

上周沪锡 2202 大幅续涨。奥密克戎毒株仍在全球范围内传播，全球确诊病例加快增长趋势，并且北半球进入冬季，新冠病毒传播能力增强，市场担忧情绪不断升温。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，预计锡价震荡上

行。技术上，沪锡主力 2202 合约周度收盘光头阳线，关注 5 日均线支撑。操作上，建议多头思路。

不锈钢

上周不锈钢 2202 大幅续涨。奥密克戎毒株仍在全球范围内传播，全球确诊病例加快增长趋势，并且北半球进入冬季，新冠病毒传播能力增强，市场担忧情绪不断升温。国内限电限产政策放宽，炼厂生产逐渐得到恢复，铬铁价格大幅走弱，不锈钢生产成本有所下移。目前不锈钢生产成本有所好转，不过年底钢厂扩大排产积极性不高。而下游需求处于淡季，不过 11 月出口需求有所回升，使得近期不锈钢库存消化明显，不锈钢价格震荡回升。技术上，SS2202 合约周度下影阳线，关注 10 日均线支撑。操作上，建议逢回调做多。

贵金属

上周沪市贵金属均先抑后扬，其中沪金主力 2202 合约波动较小，沪银主力 2206 合约延续前两周上涨趋势。周初美国公布经济数据好坏参半，其中零售销售数据表现向好、上周首次申请失业救济人数大幅回落，但美国贸易逆差创新高，美元指数高位震荡限制金银多头氛围。不过同时疫情避险情绪犹存、通胀高企，以及年底贵金属实物需求上升则对持续对金银构成支撑。展望本周，疫情避险不确定犹存，以及美国 12 月制造业 PMI 指数创年内新低，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，但日线 KDJ 指标拐头向上。操作上，建议沪金主力可背靠 380 元/克之上逢

低多，止损参考 368 元/克，沪银主力可背靠 4930 元/千克之上逢低多，止损参考 4830 元/千克。

沪铝

上周 AL2202 合约探低回升。美国进口激增、出口下滑，贸易数据拖累美元指数回落，市场风险情绪有所升温。国内电解铝运行产能整体小幅抬升，不过实际贡献产量并不大，短期内供应端难以大幅提升。同时，电解铝库存再度下降，市场采购意愿较前期抬升，及欧洲近期爆发的能源价格飙涨，为铝价形成较强支撑。不过，后市需求逐步后移或导致社会库存下降可能逐步趋缓，或限制期价上涨空间，短期持续关注电解铝去库情况。技术上，小时 MACD 指标显示红柱缩窄，关注 2w 关口支撑。操作建议，20250-20500 区间高抛低吸。

焦煤

上周 JM2205 合约探低回升。受环保检查及煤矿安全等因素影响，洗煤厂停产较多，综合开工率及日均产量延续缩减，预计短期内整体生产仍然会受环保的约束限制。原煤库存小幅增长，精煤库存小幅缩减，主因钢企高利润、低原料库存情况下，逐步为复产及冬储进行备货补库，使得精煤库存出现缩窄，而近期钢厂补库，印尼禁止出口 1 个月、澳煤暂时难以放松、蒙煤通关数量较低，或支撑焦煤走强，重点关注下游钢厂生产及终端需求情况。技术上，JM2205 合约探低回升，小时 MACD 指标显示红柱扩张，关注下方均线支撑。操作建议，短线偏多操作。

焦炭

上周 J2205 合约大幅下调。焦钢博弈结果逐渐显现,下游钢厂陆续接受本轮焦炭涨价。焦煤上涨使得整体吨焦盈利依旧呈现下滑趋势,本周独立焦企及钢焦产能小幅增加,库存同步微增。下游钢厂复产预计逐步兑现,实际产量也有所回升,不过因冬储贸易商采购意愿偏低,且疫情反复及寒潮天气反复,使得下游情绪偏低,使得焦价受一定牵连,短期焦价或震荡偏强为主。技术上, J2205 合约大幅下调,小时 MACD 指标显示红柱扩张,下方关注均线支撑。操作建议,短线偏多操作。

锰硅

上周 SM2205 合约冲高回落,整体走势较强于硅铁。近阶段锰硅市场仍然呈现供大于求局面,产量及开工率延续上增态势,供应收缩预期仍与实际有一定偏差,叠加市场对于产区电费存有关调预期,成本支撑弱化,使得期价上冲较为乏力。下游钢厂逐步展开,考虑到下游钢厂受利润驱使,复产节奏有所加快,对原料需求有逐步放大迹象,因此本次钢招有望对期价形成一定利好支撑,持续关注主流钢厂招标情况。预计短期期价再度下调空间相对有限,区间震荡为主。技术上, SM2205 合约冲高回落,小时 MACD 指标显示绿柱扩张, DEA 与 DIFF 逐步向 0 轴附近靠近。操作上,行情波动大,建议日内短线操作为主。

硅铁

上周 SF2205 合约冲高回落,整体维持盘整运行。近期产区供应有所下行,但整体波动较小,部分产地存有复产预期,供应仍有一定压力。周初至周中,受乌兰察布地区发布降低合金产量通知及榆林市开展全市兰炭专项核查影响,市场对整体供应存趋紧

预期，期价呈现上涨态势。但随着供应收缩预期迅速释放，叠加降电费消息持续扰动市场情绪，期价出现大幅回调。预计硅铁在自身供需矛盾并不突出，且政策消息偏少的情况下，期价难以形成趋势性方向，短期延续宽幅震荡为主，近期重点关注主流钢厂招标的情况。技术上，SF2205 合约冲高回落，小时 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，绿柱扩张。操作上，行情波动大，日内短线操作为主。

铁矿石

上周铁矿石期价先抑后扬。由于澳巴铁矿石发运总量及国内港口库存再度回升，现货供应仍然处于宽松状态，抑制铁矿石期价上行空间。后市铁矿石行情波动或有反复，进入 12 月后市场对于钢厂复产的预期不断强化，上周钢厂高炉开工率及产能利用率也出现增加，另外节前钢厂补库预期令铁矿石贸易商挺价情绪较浓，因此在供应相对宽松而后市需求增加预期博弈下，矿价或陷区间整理。操作上建议，I2205 合约考虑于 700-650 区间高抛低买，止损 15 元/吨。

螺纹钢

上周螺纹钢期货价格承压下行。由于冷空气来袭，终端需求减少预期增强，现货市场成交量逐步萎缩，另外国内部分区域疫情反复对市场情绪产生冲击，同时贸易商对当前价格冬储意愿不高，致使螺纹钢期价重心下移。本周螺纹钢期价或宽幅波动，供应方面，螺纹钢周度产量出现回升，虽远低于去年同期水平，但产量的增加还是会对价格产生抑制作用；需求方面，随着气温进一步下滑及假期临近，终端需求将逐步萎缩，库存则将逐步提升；最后当贸易商冬储进度对价格的影响更大，由于市场普遍

预期在 4200 附近，因此下行空间或受到限制。操作上建议，RB2205 合约于 4200-4400 区间低买高抛，止损 60 元/吨。

热卷

上周热轧卷板期价弱势运行。由于国内部分区域疫情影响短期仍需时间消减，市场对于后市需求预期走弱。叠加生态环境部宣布冬奥会期间大面积关停企业不属实，预期河北供应或有所增量，供需环境相对宽松。上周热轧产量小幅回升，主要增幅地区是华东地区，另外热卷库存量降幅缩小，本周或将出现库存拐点，后市市场关注焦点仍在于冬奥会对京津冀区域钢材产量影响及贸易商冬储进展情况。热卷期价或陷入区间宽幅整理。操作上建议，HC2205 合约考虑于 4300-4550 区间低买高抛，止损 60 元/吨。