

金属小组晨会纪要观点

动力煤

上周 ZC2201 合约冲高回落。上周国内动力煤现货价格相对稳定，但期价呈现冲高回落走势。随着天气逐渐转冷，用煤量需求得到支撑；大矿以保供火车发运为主，小矿产能有限，多家煤矿呈产销平衡状态。由于政策压力以及供需面改善影响，贸易商对后续煤价持续上涨信心不足，价格上涨后出货意愿增强。目前电煤需求正值旺季，电厂耗煤将继续增加。受较冷空气影响，华东地区明显降温，终端补库节奏有所加快。11月24日，国家发改委召开座谈会，专家建议加快建立煤炭价格区间调控长效机制，可见政策调控仍在。综上，目前呈现供需两旺的现象，但政策方面的调控仍在继续，短期上行仍有压力。技术上，上周 ZC2201 合约的冲高回落，周 MACD 指标绿色动能柱继续扩大，关注下方均线支撑。操作建议，可考虑 800-930 区间操作，止损各 15 个点。

沪铝

上周 AL2201 合约冲高回落。南非出现新冠变异病毒，投资者担忧新变种病毒会引发新一轮疫情传播进而导致社会重回封锁，市场开始避险模式。近阶段铝市减产与复产并行，但限电及能耗双控导致的减产量仍大于当月复产量，临近采暖季及冬奥会，河南、山西、山东、内蒙上游氧化铝企业及下游铝加工企业皆有部分企业收到取暖季限产通知，预计本轮取暖季限产对铝行业整体影响：铝加工 > 氧化铝 > 电解铝；同时，印尼总统再次重申 2022 年禁止出口铝土矿，但预计整体影响不大。近阶段铝市电解铝累库去库反复，整体消费表现一般，且短期煤炭政策调控仍有压力，产区电价有

下调预期及氧化铝高位下调，电解铝成本有所弱化，对铝价形成一定压力，短期铝价或偏弱运行为主。技术上，日 MACD 指标显示红柱缩窄，关注 18200 一线支撑。操作上，轻仓逢高布局空单。

硅铁

上周 SF2201 合约冲高回落。近期电费较高的地区厂家生产出现亏损，不过产区电费有下调预期，硅铁成本支撑有所弱化。个别钢厂入场采购，招标价格维持在 8800-9000 区间。下游大型钢厂虽存一定复产预期，但短期难以放量，且最新钢厂高炉开工率及产能利用率继续回落，硅铁需求再度走弱，重点关注产区能控政策及黑色情绪变化，本周硅铁期价或偏弱运行为主。技术上，SF2201 合约冲高回落，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，红柱平稳，关注 8300 一线支撑。操作上，轻仓逢高布局空单。

锰硅

上周 SM2201 合约冲高回落。锰硅产区再发供应扰动，厂家几乎无利润，部分电费较高的地区厂家出现生产亏损，厂家主动减产意愿强，最新开工率及日均产量显示均出现回落。个别钢厂进行入场招标，价格围绕在 8500 一线徘徊。本周钢厂高炉开工率及产能利用率继续回落，锰硅需求再度走弱。警惕黑色情绪变化及产区限产政策出台，预计短期期价或陷入偏弱震荡。技术上，SM2201 合约冲高回落，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，红柱平稳。操作上建议，轻仓逢高布局空单。

焦煤

上周 JM2201 合约冲高回落。近期高层煤炭调控政策反复，产区冬季供暖保障决心依旧偏强。焦煤目前产量已达较高水平，生产出现小幅减量，产量连续三周下滑，但开工率仍持高位；叠加港口澳煤陆续通关，后市通关有进一步增长预期，焦煤整体供应相对宽松。不过当前焦钢企业主动减限产检修力度增加，部分煤矿出货不畅，场内库存再度累积。整体看，短期煤炭政策调控仍在，焦煤期价上冲缺乏动力，盘面下行压力大，但不排除出现超跌反弹。展望本周，焦煤期价或偏弱震荡为主。技术上，JM2201 合约冲高回落，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，关注均线支撑。操作建议，轻仓逢高布局空单。

焦炭

上周 J2201 合约冲高回落，现阶段焦钢企业主动减限产检修力度增加，焦企剔除淘汰产能利用率延续低位运行，但最新焦企吨焦盈利出现回升，煤价下降弥补了此前焦价下调带来的亏损，炼焦成本整体降幅超 400 元/吨，且部分厂家出现抵价情绪，焦炭现货提降受阻。下游钢厂总库存降幅增大，但产量跌至 5 周低位，钢厂高炉开工率及产能利用率继续回落，焦炭需求表现偏弱。整体看，短期煤炭政策调控仍在，且下游钢厂需求偏弱，盘面缺乏利好因素推动，反弹空间相对有限，期价走势偏弱震荡为主。技术上，J2201 合约冲高回落，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，关注均线支撑。操作建议，轻仓逢高布局空单。

贵金属

上周沪市贵金属均高位回调，回吐本月初以来涨幅。期间通胀风险对金银的支撑作用有所消化，同时美联储加息预期不改，鲍威尔获连任提名，市场预期美联储加快撤宽

松，美元及美债收益率拉升均使得金银承压。而随着金银空头氛围稍缓，加之美联储会议纪要承认高通胀或持续更久及美国三季度 GDP 环比低于预期则部分支撑贵金属，但同时美联储暗示或加快缩减购债进程则限制金银多头氛围。而沪银主力受到基本金属止跌走高支撑，跌幅弱于金价。展望本周，通胀延续高企，加之海外疫情避险情绪再起，但需关注美元指数能否延续涨势，否则将持续限制金银反弹动能。技术上，金银周线 MACD 指标红柱缩短，沪金主力下方关注周线 60 日均线支撑，沪银主力下方关注日线布林线下轨支撑。操作上，建议沪市金银暂时观望为宜。

沪锌

上周沪锌主力 2201 合约止跌反弹，但受到 30 日均线阻力。周初随着黑色系跌势稍缓，市场空头氛围有所消化对基本金属构成提振。不过美联储加息预期不改，鲍威尔连任提名，同时美联储最新会议纪要暗示或加快 Taper 提振美元指数高位维稳，同时临近周末黑色系再次回落均使得基本金属承压。现货方面，两市库存内增外减，嘉能可表示受能源价格高涨影响或进行减产，但锌市下游消费表现一般。持货商出货为主，下游逢低询价转好，贸易商按需采购，成交表现尚可。展望本周，目前通胀氛围仍然高企，但同时加深了市场对于各国央行加息预期，叠加海外疫情避险情绪再起，美元指数表现强势，预计锌价仍将承压。技术面上，期锌周线 MACD 绿柱扩大，日线 KDJ 指标拐头向下。操作上，建议沪锌主力可背靠 22920 元/吨之下逢高空，止损参考 23430 元/吨

沪铅

上周沪铅主力 2201 合约止跌走高，结束两周跌势。周初随着黑色系跌势稍缓，市场

空头氛围有所消化对基本金属构成提振。不过美联储加息预期不改，鲍威尔连任提名，同时美联储最新会议纪要暗示或加快 Taper 提振美元指数高位维稳，同时临近周末黑色系再次回落均使得基本金属承压。现货方面，两市库存均下降，国内库存压力续减。下游备库充足，铅价上涨抑制消费，蓄企接货意愿一般，市场整体成交活跃度偏弱。展望本周，整体宏观氛围较为偏空，海外疫情避险情绪再起，美元指数表现强势，不过铅市金融属性较弱，且其基本面有所好转，或表现较为抗跌。技术面上，沪铅周线 MACD 红柱缩短，但日线 KDJ 指标向上发散。操作上，建议沪铅主力暂时观望为宜。

沪铜

上周沪铜 2201 冲高回落。南非出现新的新冠变异毒株，可能避开免疫反应并更具传播性，市场恐慌情绪迅速升温。基本面，上游铜矿加工费增长放缓，且冷料供应紧张局面仍存，叠加硫酸价格大幅回落，炼厂生产压力增大。印尼计划 2023 年停止铜矿出口，不过自产自销本身已形成趋势，因此影响有限。近日国内铜库存继续下行，不过目前需求依然较弱，观望情绪较重。海外库存近日有所回升，预计铜价震荡偏弱。技术上，沪铜 2201 合约周度上影阳线走势不定，放量增仓多空分歧。操作上，轻仓做空。

沪镍

上周沪镍 2202 承压回落。南非出现新的新冠变异毒株，可能避开免疫反应并更具传播性，市场恐慌情绪迅速升温。基本面，菲律宾逐渐进入雨季，加之印尼继续坚持停止镍矿出口，原料趋紧预期升温，预计年底开始逐渐显现；目前电解镍产量持稳，镍铁产量缺乏增长，供应偏紧局面仍存。下游不锈钢限电放缓，产量有所增加；新能源

行业保持增长趋势，需求端表现偏好。当前进口货源流入放缓，国内外库存均呈现下降，预计镍价宽幅震荡。技术上，NI2112 合约周度开盘光头阳线谨慎看涨，持仓增量分歧加大。操作上，暂时观望。

沪锡

上周沪锡 2201 冲高回调。南非出现新的新冠变异毒株，可能避开免疫反应并更具传播性，市场恐慌情绪迅速升温。基本面，上游锡矿进口量保持较大增长，主要因缅甸政府加大抛储量，云南广西地区缺矿情况预计逐渐好转。并且马来西亚、印尼冶炼生产随着疫情改善而逐渐恢复，海外供需有改善预期。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，预计锡价高位震荡。技术上，沪锡主力 2112 合约周度上影阳线走势难料。操作上，逢回调轻仓做多。

不锈钢

上周不锈钢 2201 上行遇阻。南非出现新的新冠变异毒株，可能避开免疫反应并更具传播性，市场恐慌情绪迅速升温。上游镍库存持续下降，叠加镍矿供应趋紧预期，镍价大幅反弹；近期炼厂生产虽然开始恢复，镍铁和铬铁价格有所下调，但后市成本预计将再度上升。不锈钢限电情况亦有放松，但是由于钢价大幅走低，生产利润收缩，钢厂挺价意愿增加。下游需求处于淡季，市场对后市偏悲观，采购氛围不佳，300 系库存小幅上升趋势。近期现货价格持续下调，基差高位逐渐回落，不锈钢价格依然承压。技术上，SS2112 合约周度上影阳线，多头氛围较弱。操作上，轻仓做空。

铁矿石

上周铁矿石期价先扬后抑。由于钢厂利润回升，后市增产预期提升铁矿石现货需求可能，叠加主流空头大幅减仓，支撑铁矿石期现货价格逐步上行，但钢厂整体维持按需补库的状态，询盘情况较差。同时周五铁矿石港口库存继续提升，现货供应维持宽松再度拖累矿价。上周铁矿石港口库存增加 145.28 万吨，至 15241.47 万吨，高于去年同期 2646.07 万吨，供应整体保持宽松，但上周末南非新的变种病毒“奥密克戎”对市场带来了巨大的冲击，市场担忧运输方便或对铁矿石造成一定影响。操作上建议，短线于 550-630 区间低买高抛，止损 15 元/吨。

螺纹钢

上周螺纹钢期货价格冲高回落。周一至周四在煤焦矿期价大幅走高及现货市场成交回暖支撑下，螺纹钢期现货价格逐步上调，但周五伴随着原材料走弱空头抛压，期价再度承压回落。本周螺纹钢期价或延续宽幅波动，供应方面，当前钢厂高炉开工率继续下滑，螺纹钢周度产量维持低位，进入采暖季，河南、山东、京津冀等 4+26 城市逐步依据政策执行有关生产计划，现货供应增量有限；需求端较前期略现好转，市场近期也有消息称银行将对房地产资金贷款出现放松，这将在一定程度上缓解房地产当前面临的资金难题，因此也提振了市场对于未来螺纹钢需求的信心。操作上建议，RB2205 合约于 4300-4000 区间高抛低买，止损 80 元/吨。

热卷

上周热轧卷板期价低位反弹。随着原材料走高，炼钢成本提升，同时冬季空气质量问题引发的环保限产政策逐步推进，热卷现货市场供需双弱局面，从生产端供应减少，

带来一定提振。但在前期有低价资源囤货的商家在价格拉高后急于套现，对热卷价格造成一定压制。综合来看，目前热卷现货市场依然维持供需双弱格局，钢厂端受接单不佳及冬奥会影响，部分钢厂依然有减产限产情况出现，加上原料端依然维持上下游及政策博弈，短期热卷期价或处在低位宽幅整理。操作上建议，HC2201 合约于 4670-4430 区间高抛低买，止损 80 元/吨。