

# 金属小组晨会纪要观点

## 沪铜

上周沪铜 2203 震荡调整。俄乌地缘局势紧张再次升温，美方不断渲染俄罗斯将入侵乌克兰，引发市场担忧，避险情绪令美元走强；不过美联储 1 月会议纪要不如预期那样鹰派，缓和了对于加息的顾虑。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，铜价上行动能受限制。技术上，沪铜 2203 合约周度下影阳线行情看涨，重心上移趋势。操作上，建议背靠 71000 做多，止损 70000。

## 沪镍

上周沪镍 2203 震荡上涨。俄乌地缘局势紧张再次升温，美方不断渲染俄罗斯将入侵乌克兰，引发市场担忧，避险情绪令美元走强；不过美联储 1 月会议纪要不如预期那样鹰派，缓和了对于加息的顾虑。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；此外俄乌紧张也引发俄镍供应担忧。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。不过目前下游企业尚未完全复工，

加上近期海外资源流入加大，导致库存有所回升，预计镍价震荡上涨。技术上，NI2203 合约周度下影阳线行情看涨，关注 20 日均线支撑。操作上，建议多单继续持有，止损参考 173000。

## 沪锡

上周沪锡 2203 震荡上涨。俄乌地缘局势紧张再次升温，美方不断渲染俄罗斯将入侵乌克兰，引发市场担忧，避险情绪令美元走强；不过美联储 1 月会议纪要不如预期那样鹰派，缓和了对于加息的顾虑。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，预计锡价表现坚挺。技术上，沪锡主力 2203 合约周度下影阳线，关注 10 日均线支撑。操作上，建议多单继续持有，止损 10 日均线。

## 不锈钢

上周不锈钢 2204 震荡调整。俄乌地缘局势紧张再次升温，美方不断渲染俄罗斯将入侵乌克兰，引发市场担忧，避险情绪令美元走强；不过美联储 1 月会议纪要不如预期那样鹰派，缓和了对于加息的顾虑。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。受

成本上升影响，加上下游需求前景趋于乐观，市场采购备货表现积极，使得钢厂挺价意愿较浓。不过当前 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。而下游企业仍处于复工复产状态，需求尚未完全恢复，库存呈现增长趋势。不锈钢价格上方面临压力增大。技术上，SS2204 合约周度上影阳线，关注 10 日均线支撑。操作上，建议逢回调轻仓做多，止损 10 日均线。

### 动力煤

上周 ZC2205 合约冲高回落。目前矿方基本恢复正常生产，供应逐步好转。当前港口价格持续下调，市场成交较为冷淡，不过港口库存整体仍处低位，现货资源依旧紧张，且国际海运费及进口煤价格上涨，同时下游用电企业陆续复工，非电企业刚需采购，对当前形成一定支撑。同时近期宏观政策调控风险再起，限价政策延续，市场情绪较为反复。展望本周，期价或震荡运行为主。技术上，ZC2205 合约冲高回落，日 MACD 指标显示绿柱缩窄，关注 780 一线支撑。操作上，盘面波动较大，短期暂且观望。

### 焦煤

上周 JM2205 合约大幅上涨。目前矿方基本恢复正常生产，供应逐步好转，全国洗煤厂开工率恢复至节前水平。进口煤资源稀缺，港口出货商挺价意愿强烈，且下游存有一定复产预期，整体

采购情绪有所好转。短期行情反复，注意风险控制。技术上，JM2205 合约大幅上涨，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴上方运行，红柱扩张。操作上，短线不宜追高，回调轻仓买入为主。

## 焦炭

上周 J2205 合约大幅上涨。目前焦炭经过 400 元/吨的下调过后，三轮提降僵持。焦企已全面陷入亏损，加上冬奥限产压力，焦炭供应明显减少，焦企开工普遍下滑。同时，市场担忧下游低产量格局或将打破，市场预期焦炭需求边际好转，近期重点关注下游钢厂复产情况。展望本周，焦炭或延续偏强运行为主。技术上，J2205 合约大幅上涨，日 MACD 指标显示红柱扩张，关注下方均线支撑。操作上，短线不宜追多，回调买入为主。

## 锰硅

上周 SM2205 合约震荡偏强。目前产区生产持续恢复，锰硅样本企业开工率创 2020 年 11 月以来新高，日均产量刷新 7 个月高位。同时，焦炭二轮提降落地，三轮提降僵持，但近期锰矿价格有所提振，对锰硅成本支撑较强。需求端，市场担忧下游钢厂低产量格局或将打破，冬奥会结束后，钢厂或陆续复产，合金入炉需求出现边际好转。技术上，SM2205 合约震荡偏强，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴下方运行，绿柱缩窄。操作上，8200-8400 区间操作为主。

## 硅铁

上周 SF2205 合约大幅上涨。近期硅铁产区厂家陆续复产，整体产量持续回升，但目前市场对于陕西地区的政策有所期待，产区供应存一定扰动预期。同时，市场担忧下游钢厂低产量格局或将打破，钢厂或将陆续复产，合金入炉需求预期出现边际好转。随着部分钢厂新一轮钢招逐渐展开，市场现货市场成交逐渐活跃。技术上，SF2205 合约大幅上涨，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，暂时观望为宜。

## 铁矿石

上周铁矿石期价大幅下挫。由于监管部门多次提及将严打铁矿石市场违法行为，且派出联合调研组，赴部分商品交易所、重点港口开展铁矿石市场监管调研，严厉打击捏造散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格、恶意炒作行为，市场乐观情绪减弱，矿价大幅走低。上周铁矿石港口库存突破 1.6 亿吨，高于去年同期 3000 多万吨，目前贸易商交投情绪转差，报盘积极性不高，贸易商间投机需求降低。钢厂则维持按需采购，消耗库存为主，矿价或陷入区间弱势整理。操作上建议，MA5 日均线下方偏空交易。

## 螺纹钢

上周螺纹钢期货价格先抑后扬。由于节后终端需求释放缓慢，

库存继续增加，同时矿价大幅走弱拖累钢价，直到周五受房地产市场传来利好空头减少支撑钢价反弹。本周螺纹钢期价或宽幅波动，供应方面，上周螺纹钢周度产量止跌回升，因钢厂复产增多，但产量仍低于去年同期水平；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，但同样低于去年同期水平；最后，继续关注监管部门对原材料的影响。操作上建议，短线于 4900-4650 区间高抛低买，止损 50 元/吨。

### 热卷

上周热轧卷板期货重心下移。由于矿价走弱一定程度上影响市场情绪并拖累热卷期价，随着采暖季最严格时段过去，据了解河北地区部分钢厂 2 月 20 日前后有复产计划，只是当前仍低于去年同期水平，钢厂端挺价意愿仍然较强。而需求方面，元宵节之后钢贸商以及终端基本复工，需求正在逐步启动。热卷期价或陷入区间宽幅整理。操作上建议，5050-4800 区间高抛低买，止损 70 元/吨。

### 贵金属

上周沪市贵金属震荡偏强。期间美联储 1 月会议纪要称加息和缩表都可能比前次快，或适合未来大幅缩表，美国 1 月零售销售环比上升 3.8%，创去年 3 月以来最大增幅均使得金银价承压。但美国继续渲染战争风险，拜登声称俄罗斯可能在“接下来几天内”

对乌克兰发起攻击，避险情绪上升。此外美国上周初请失业金人数意外上升 2.3 万人，达到 24.8 万，为 1 月中旬以来首次增加均起到对金银价的支撑作用。本周，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，但通胀影响有所下降，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。操作上，建议沪市金银偏多交易，注意风险控制。

## 沪铝

俄乌地缘政治局势动荡，西方舆论攻势不断，消息真假难明，却都真实地反映在交易中，市场避险情绪不断升温，后续局势仍旧扑所迷离，存在不确定性。美国通胀数据高企，1 月 CPI 环比增长 0.6%，同比增长 7.5%，为 40 年来最高值。国内保持温和稳健的货币政策，MLF 增量释放，增强市场信心。欧洲能源问题目前仍未有效解决，支撑海外铝价高位运行。广西百色地区因疫情影响氧化铝减产 120 万吨，电解铝减产 42 万吨，疫情结束后预计还需 1-2 个月复产。2 月份预计产能较 1 月环比下降约 0.44% 左右。电力供给恢复以及能耗双控政策的放宽，旧有产能有逐渐复产，新产能也在不断投产，预计 2022 年电解铝产量将逐步回升。LME 以及上期所铝库库存均在近 5 年的低位。下游新能源汽车产业、5G 新基建等行业预计会有一个高速增长期，需求端向好。短期铝价预计偏强运行。操作上，建议沪铝主力合约逢低做多。

## 沪锌

俄乌地缘政治局势动荡，西方舆论攻势不断，消息真假难明，却都真实地反映在交易中，市场避险情绪不断升温，后续局势仍旧扑所迷离，存在不确定性。美国通胀数据高企，1月CPI环比增长0.6%，同比增长7.5%，为40年来最高值。国内保持温和稳健的货币政策，MLF增量释放，增强市场信心。欧洲能源问题目前仍未有效解决，支撑海外锌价高位运行。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。下游新能源汽车产业、5G新基建等行业预计会有一个高速增长期，需求端向好。锌价预期高位震荡。操作上，建议沪锌主力合约逢低做多。

## 沪铅

俄乌地缘政治局势动荡，西方舆论攻势不断，消息真假难明，却都真实地反映在交易中，市场避险情绪不断升温，后续局势仍旧扑所迷离，存在不确定性。美国通胀数据高企，1月CPI环比增长0.6%，同比增长7.5%，为40年来最高值。国内保持温和稳健的货币政策，MLF增量释放，增强市场信心。由于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。铅蓄电池厂陆续开工，消费逐渐复苏。预计短期铅价区间震荡运行。操作上，建议沪铅主力合约 15800-14800 区间高抛低吸，短线操作。

### 动力煤

上周 ZC2205 合约冲高回落。目前矿方基本恢复正常生产，供应逐步好转。当前港口价格持续下调，市场成交较为冷淡，不过港口库存整体仍处低位，现货资源依旧紧张，且国际海运费及进口煤价格上涨，同时下游用电企业陆续复工，非电企业刚需采购，对当前形成一定支撑。同时近期宏观政策调控风险再起，限价政策延续，市场情绪较为反复。展望本周，期价或震荡运行为主。技术上，ZC2205 合约冲高回落，日 MACD 指标显示绿柱缩窄，关注 780 一线支撑。操作上，盘面波动较大，短期暂且观望。

### 焦煤

上周 JM2205 合约大幅上涨。目前矿方基本恢复正常生产，供应逐步好转，全国洗煤厂开工率恢复至节前水平。进口煤资源稀缺，港口出货商挺价意愿强烈，且下游存有一定复产预期，整体

采购情绪有所好转。短期行情反复，注意风险控制。技术上，JM2205 合约大幅上涨，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴上方运行，红柱扩张。操作上，短线不宜追高，回调轻仓买入为主。

## 焦炭

上周 J2205 合约大幅上涨。目前焦炭经过 400 元/吨的下调过后，三轮提降僵持。焦企已全面陷入亏损，加上冬奥限产压力，焦炭供应明显减少，焦企开工普遍下滑。同时，市场担忧下游低产量格局或将打破，市场预期焦炭需求边际好转，近期重点关注下游钢厂复产情况。展望本周，焦炭或延续偏强运行为主。技术上，J2205 合约大幅上涨，日 MACD 指标显示红柱扩张，关注下方均线支撑。操作上，短线不宜追多，回调买入为主。

## 锰硅

上周 SM2205 合约震荡偏强。目前产区生产持续恢复，锰硅样本企业开工率创 2020 年 11 月以来新高，日均产量刷新 7 个月高位。同时，焦炭二轮提降落地，三轮提降僵持，但近期锰矿价格有所提振，对锰硅成本支撑较强。需求端，市场担忧下游钢厂低产量格局或将打破，冬奥会结束后，钢厂或陆续复产，合金入炉需求出现边际好转。技术上，SM2205 合约震荡偏强，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 于 0 轴下方运行，绿柱缩窄。操作上，8200-8400 区间操作为主。

## 硅铁

上周 SF2205 合约大幅上涨。近期硅铁产区厂家陆续复产，整体产量持续回升，但目前市场对于陕西地区的政策有所期待，产区供应存一定扰动预期。同时，市场担忧下游钢厂低产量格局或将打破，钢厂或将陆续复产，合金入炉需求预期出现边际好转。随着部分钢厂新一轮钢招逐渐展开，市场现货市场成交逐渐活跃。技术上，SF2205 合约大幅上涨，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，暂时观望为宜。