

金属小组晨会纪要观点

沪铝

上周 AL2202 合约大幅上涨。美联储加速缩减购债靴子落地，国内 11 月房地产销售面积同比降幅收窄，市场风险偏好改善。基本面，国内电解铝运行产能整体小幅抬升，不过仍有部分地区电解铝因电力原因运行产能有所下降，且欧洲地区电力紧张问题导致部分冶炼厂再度出现减产，电解铝供应端仍然受限。需求端，电解铝库存持续下降，LME 铝库存处低位，铝下游加工企业平均开工率上升对铝价形成较强支撑。不过当前氧化铝尚无止跌信号，电解铝成本弱化，且国内疫情反复导致大部分再生铝企业停工、停产，回收商无法正常收货、供货，铝价上方或有所承压。展望本周，铝价或震荡偏强。技术上，小时 MACD 指标显示红柱缩窄，关注上方 20000 关口压力。操作建议，19520-20000 区间操作，止损各 150 点。

焦煤

上周 JM2205 合约大幅上涨。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小幅缩减，同时受冬奥会影响，主产地部分煤矿有停、限产预期。下游焦企盈利再度回升及临近冬储补库阶段，精煤库存消化较快，且部分临检钢材存有复产计划，对原料需求形成一定提振。短期焦煤偏强运行为主。技术上，JM2205 合约大幅上涨，小时 MACD 指标显示红柱扩张，关注均线支撑。操作建议，多看少动，择机轻仓逢低买入。

焦炭

上周 J2205 合约大幅上涨。焦企剔除淘汰产能利用率继续回升，不过整体仍处低位。最新

数据显示全国平均吨焦盈利 107 元/吨，企业盈利继续回升，部分焦企提涨预期增强，但整体仍处于僵持状态。下游钢厂陆续进行冬储，且南方地区工地赶工情绪仍在，拉动原料需求。焦企出库表现良好，库存呈现下降。不过后市淡季来临使得冬储面临一定压力，市场心态较为谨慎。短期期价或偏强运行为主。技术上，J2205 合约大幅上涨，小时 MACD 指标显示红柱扩张，关注均线支撑。操作建议，多看少动，择机轻仓逢低买入。

锰硅

上周 SM2201 合约偏弱运行。主要港口锰矿总库存创逾 16 个月低位，但整体仍处高位，港口报价弱势运行为主。锰硅企业日均产量及开工率均止降反弹，南方广西贵州等产区限产较严格，北方产区开工相对稳定，其余个别地区虽有停产预期但市场对此反应较为钝化。现阶段市场情绪较为悲观，价格缺乏直接驱动，但市场再度下行空间或相对有限，短期偏弱运行为主。技术上，SM2201 合约偏弱运行，小时 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，关注 7800 一线支撑。操作上建议，回调至 7800 轻仓买入，止损 80 点。

硅铁

上周 SF2201 合约震荡运行。企业开工率及日均产量再度下行，甘肃出现停炉情况，其他产区相对稳定。主流钢厂招标量价齐跌，其余钢钢厂陆续展开采购，但整体采购数量不多。当前现货价格逼近部分厂家成本线或起一定支撑，本周硅铁偏弱震荡为主。短线行情反复，注意风险控制。技术上，SF2201 合约震荡运行，小时 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 80 点。

动力煤

上周 ZC2205 合约震荡上行。上周国内动力煤现货价格有所下调。陕西区域，因西安疫情

管控，联动省内高速公路管控加严；内蒙矿区，年底安全检查叠加产能限制，部分煤矿停产检修。近日，陕西开展安全生产大排查大整治大检查专项行动，国家矿山安全监察局山西局对省内部分煤矿违法违规生产情况进行行政处罚，再加上孝义市“12.15”非法盗采煤炭引发透水事故，也使得后期安全检查力度将进一步严格，煤炭供应或将有所收紧。港口市场交易活跃度有所提升，询货问价增多。当前港口存在货源结构性不均衡，优质高卡煤货源稀少。随着用煤高峰季的到来，终端电厂日耗逐步增加，且电厂库存结构不均衡，高卡低硫煤较少，后续补库需求仍在，预计动力煤价格或有支撑。上周电厂煤炭库存略有减少，日耗小幅增加，可用天数略有下降。技术上，上周 ZC2205 合约的震荡上行，周 MACD 指标绿色动能柱缩窄，上方压力较大。操作建议，可考虑 730 元/吨附近短线多单交易，止损参考 715 元/吨。

贵金属

上周沪市贵金属均先抑后扬，实现反弹，基本回补本月以来跌幅。周初美国 CPI 大涨，通胀风险高涨，加之奥密克戎疫情避险情绪持续对金银构成提振。不过同时市场关注美联储利率决议，普遍预期美联储或加快 Taper，及美元指数高位维稳限制金银反弹动能。临近周末，随着美联储如期官宣加速 Taper 靴子落地后，加之美国零售销售数据环比增速下降，金银多头氛围强势回归。展望本周，疫情避险情绪犹存，但在市场货币收紧预期持续的背景下，预期金银上行动能有限。技术上，金银周线 MACD 指标绿柱缩短，但日线 KDJ 指标涨势稍缓。操作上，建议沪市金银主力多头获利减仓暂时观望为宜。

沪铜

上周美联储如期官宣加快 Taper，美元指数高位维稳，同时奥密克戎加速扩散疫情避险犹存均使得基本金属承压。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，产量小幅增长趋势。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，对铜价上涨的敏感度较高，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。展望本周，预计铜价宽幅震荡，美联储鹰派态度，不过库存处于历史低位。技术上，沪铜 2201 合约周度下影阴线，缩量减仓交投趋淡。操作上，67000-70000 区间操作，止损各 800。

沪镍

上周美联储如期官宣加快 Taper，美元指数高位维稳，同时奥密克戎加速扩散疫情避险犹存均使得基本金属承压。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，未来产能仍有继续扩大预期。下游不锈钢生产利润持续压缩，后市减产可能性增大；同时年底新能源行业需求减弱，需求端存在转弱预期。整体来看目前国内外库存延续小幅下降，但供需边际宽松趋势。展望本周，预计镍价宽幅震荡，美联储鹰派态度，库存小幅续降。技术上，NI2202 合约周度长下影线，重心下移。操作上，141000-148000 区间操作，止损各 2000。

不锈钢

上周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。同时不锈钢限电情况亦有放松，目前钢厂厂内呈现垒库状态，市场资源到货增加，但是由于钢价大幅走低，目前生产利润已处于亏损状态，钢厂产量难有进一步增长。而下游需求处于淡季，市场对后市偏悲观，采购氛围不佳，300 系库存消化情况不佳。展望本周，预计不锈钢价弱勢震荡，库存消化情况不佳，需求乏力难改。技术上，SS2202 合约日均线空头排列。操作上，空头思路。

沪锡

上周美联储如期官宣加快 Taper，美元指数高位维稳，同时奥密克戎加速扩散疫情避险 犹存均使得基本金属承压。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，广西地区缺矿情况预计逐渐好转；但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。目前全球库存仍处低位，不过供需形势边际宽松。展望本周，预计锡价震荡调整，美联储鹰派态度，供需边际宽松。技术上，沪锡主力 2201 合约周度长下影线，重心小幅下移。操作上，270000-288000 区间操作，止损各 3000。

沪铅

上周沪铅主力 2201 合约宽幅震荡。奥密克戎仍给市场施压，疫情避险情绪未有减弱。美国 CPI 爆表，同比增长 6.9%，创下 40 年来新高；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，美元指数呈上涨预期，对基本金属价格长线有所抑制。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，两市库存均下降，国内需求有限，现货铅价格下跌，市场流通平稳，下游按需采购，贸易商观望氛围浓厚，市场成交量与上周基本持平，消费端较乏力。技术面上，沪铅周线 MACD 动能柱向上延伸，整体处于盘整期。操作上，建议暂时观望。

沪锌

上周沪锌主力 2201 合约先抑后扬，仍于盘整区间。奥密克戎仍给市场施压，疫情避险情绪未有减弱。美国 CPI 爆表，同比增长 6.9%，创下 40 年来新高；美联储 Taper 正式落地，

对基本金属价格长线有所抑制。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，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，锌价周四上涨超 5%；因环保问题，国内供应端恢复受阻，国内外都呈供应缩减的趋势。尽管目前处于下游需求淡季，短期仍将支撑价格震荡偏强。整体出货氛围较为浓厚，贸易商畏高观望为主，总体成交不及昨日。展望下周，目前宏观氛围多空。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。

铁矿石

上周铁矿石期价震荡偏强。随着钢厂利润回升，市场预期部分钢厂复产将增加铁矿石现货需求，上周铁矿石市场价格明显上调，贸易商心态好转，挺价情绪渐浓，但由于近日环保限产政策频出，钢厂依旧保持较低的补库需求，在铁矿石供应充足环境下，部分利好消息会对矿价构成一定支撑，只是上方压力依存，铁矿石期价或陷入区间宽幅整理。操作上建议，回调择机做多，止损参考 630。

螺纹钢

上周螺纹钢期货价格重心上移。由于华东钢厂上调 12 月中旬出厂价、原材料期现货价格走高提升炼钢成本、11 月数据显示房地产边际好转、11 月粗钢产量继续下滑，叠加本周产量及库存量下降持续支撑螺纹钢期价偏强运行。本周螺纹钢期价或延续震荡偏强格局，供应方面，螺纹钢周度产量再度出现回落，且远低于去年同期水平，虽然当前有部分钢厂复产但整体提产幅度有限；需求端则好于市场预期，临近年底，部分工地赶工期对用钢需求具有一定支撑；最后随着部分地区及钢厂发布冬储政策将限制期价下行空间。操作上建议，4300 上

方偏多交易。

热卷

上周热轧卷板期价逐步走高。由于原材料期现货价格走高提升炼钢成本，钢厂出厂价上调，另外 11 月宏观数据好于市场预期，叠加 11 月粗钢产量继续下滑提振市场情绪。上周热卷周度产量明显回升，且库存去化放缓，但由冬奥会临近释放出的环保政策加严，高炉限产将抑制产量提升空间。操作上建议，短线以 MA5 日均线为多空分水岭，注意风险控制。