

金属小组晨会纪要观点

贵金属

上周沪市贵金属均止跌小涨，一度触及一个月来低位，波动剧烈。周初美国核心 PCE 物价指数保持高位，叠加欧元区 GDP 及 CPI 数据大涨引发的通胀担忧支撑金银运行。而随着市场关注美联储利率决议，预期将启动缩减购债，美元指数震荡企稳均使得金银承压。不过在美联储如期官宣减少购债，鲍威尔发言偏鸽，加之英国央行意外维持利率不变，加息预期推迟及美债收益率下跌对金银构成提振。展望本周，随着市场对于美联储 Taper 的消化，金银空头氛围减弱，但仍需关注缩债的规模及加息的进展。技术上，期金周线 MACD 指标绿柱缩短，日线 KDJ 指标向上交叉。操作上，建议沪金主力可背靠 373.7 元/克之上逢低多，止损参考 370 元/克；沪银主力可背靠 4945 元/千克之上逢低多，止损参考 4890 元/千克。

沪锌

上周沪锌主力 2112 合约先扬后抑，连续三周回调至近一个月低位。周初秘鲁 Antamina 铜锌矿遭遇示威活动停止运营，加之市场空头氛围有所消化，锌价止跌走高。不过随着美联储会议来临，货币紧缩预期板上钉钉，美元指数震荡维稳则限制基本金属多头氛围。此外在英国央行意外维持利率不变，英镑兑美元暴跌，美元指数震荡上扬亦再次打压锌价。现货方面，两市库存均下滑，但国内限电影响减弱，同时下游消费表现平平。货商报价坚挺，期锌大幅走低吸引下游入市，叠加长单需求，市场成交出货量增加。展望本周，目前市场空头氛围有所消化，不过在美指震荡维稳加之锌市基本面一般的压力下，预期锌价反弹动能有限。技术面上，期锌周线 MACD 红柱转绿柱，下方关注 30 周均线支撑。操作上，建议沪锌主力空头获利减仓观望为宜。

沪铅

上周沪铅主力 2112 合约止跌震荡，整体表现较为抗跌。期间宏观氛围仍较为偏空，不过铅市金融属性较弱，加之其国内高库存压力续降均对其构成支撑。周初受黑色系暴跌影响的空头氛围有所消化，不过随着美联储会议来临，货币收紧预期板上钉钉，美元指数震荡维稳则限制基本金属多头氛围。临近周末英国央行意外维持利率不变，英镑兑美元暴跌，美元指数震荡上扬使得铅价探底回升。现货方面，两市库存外减内增，炼厂出货平稳，下游逢低入市询价，但实际消费数量不多，总体成交一般。展望下周，市场空头氛围或有所消化，但同时美指高位维稳，宏观氛围不确定犹存，铅价库存压力虽缓和，但消费仍相对有限，预期或延续震荡态势。技术面上，沪铅周线 MACD 红柱扩大，但 KDJ 指标拐头向下。操作上，建议沪铅主力暂时观望为宜。

沪铜

上周沪铜 2112 震荡偏弱。美联储削减购债规模提前至 11 月，而英国央行维持利率和量化宽松不变，美元指数走强；国家政策端对煤炭价格干预仍在持续，煤炭供需形势好转，打压市场风险情绪。基本面，上游 9 月智利 Codelco 和 Escondida 产量同比均下降，叠加近期硫酸价格大幅回落，炼厂生产压力增大。当前下游需求偏弱，但有部分精铜开始出口，国内库存有所下降；而国外仍维持去库，LME 铜现货升水维持高位，铜价预计宽幅震荡。技术上，沪铜 2112 合约回吐 10 月涨幅，持仓增加分歧增加。操作上，建议 68500-72000 区间轻仓操作，止损各 800。

沪镍

上周沪镍 2112 震荡偏弱。美联储削减购债规模提前至 11 月，而英国央行维持利率和量化

宽松不变，美元指数走强；国家政策端对煤炭价格干预仍在持续，煤炭供需形势好转，打压市场风险情绪。基本面，菲律宾逐渐进入雨季，原料趋紧预期升温，不过炼厂原料备货充足，短期影响有限。近期福建、江苏地区限电放松，镍铁工厂生产好转。下游不锈钢限电影响减弱，新能源需求表现较好，需求有改善预期。近期进口货源流入增加，海外库存持续去化，而国内库存持稳，预计镍价宽幅调整。技术上，NI2112 合约多头持仓增加，关注 140000 位置支撑。操作上，建议 140000-147000 区间轻仓操作，止损各 2000。

沪锡

上周沪锡 2112 震荡运行。美联储削减购债规模提前至 11 月，而英国央行维持利率和量化宽松不变，美元指数走强；国家政策端对煤炭价格干预仍在持续，煤炭供需形势好转，打压市场风险情绪。基本面，上游锡矿进口仍缺乏增量，原料紧张担忧仍存。目前国内外库存均处于低位，炼厂挺价意愿强烈，但近期库存出现一定回升。并且国内锡冶炼限电限产影响开始减弱；并且随着海外冶炼生产逐渐恢复，后市供应趋于宽松。当前基差高位，预计沪锡主力偏强调整，back 结构扩大。技术上，沪锡主力 2112 合约持仓增加，市场分歧加大。操作上，逢回调轻仓做多。

不锈钢

上周不锈钢 2112 震荡下行。国内煤炭保供稳价取得阶段性成果，限电情况有所松动，福建地区从 1 日开始暂停有序用电。上游镍铁和铬铁生产开始恢复，叠加铬铁进口量增加，整体来看成本支撑减弱。同时不锈钢生产亦有所恢复，供应预期将有所增加。下游需求淡季临近，市场对后市仍偏悲观，持货商出货意愿增加，近期库存录得小幅下降，但幅度有限，短

期预计不锈钢偏弱运行。技术上，SS2112 合约持仓增量，关注 10 日均线压力。操作上，建议 18700 附近做空，止损位 19000。

郑煤

上周 ZC2201 合约探低回升。上周国内动力煤市场维持偏弱走势，但整体跌幅收窄。主产区保供增产政策有序实施，由于疫情影响，拉运受限，矿区销售情况偏弱。近期保供稳价政策频出，市场报价回落，下游寻货问价增多，但压价明显，市场成交较少，港口发运以长协调运及保供为主。本周将迎来大降温，电厂日耗上升，煤炭需求将会回升，届时市场将会呈现供需两旺的格局。短期动力煤价格将维持低位运行。技术上，上周 ZC2201 合约的探低回升，周 MACD 指标红色动能柱继续明显缩窄，短线上方压力依旧较大，但继续下行的力度也减弱了。操作建议，市场波动较大，建议谨慎操作。

硅铁

上周 SF2201 合约大幅下跌。现阶段主产区厂家陆续复产增产，整体供应陆续恢复，周度开工率及产量均持续回暖。同时，兰炭价格再次下滑，硅铁成本支撑弱化使得硅铁期现价格均大幅下滑。此外，河钢 11 月硅铁招标 11000 元/吨，较上月下调 5000 元/吨。现阶段硅铁期现市场表现均较弱势，预计下方仍有调整空间。技术上，SF2201 合约大幅下跌，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，关注 8800 一线支撑。操作建议，可轻仓逢高沽空。

锰硅

上周 SM2201 合约大幅下跌。目前南北主产区限电并未完全解除，但整体供应逐步恢复，厂家利润空间不断收缩。主流钢厂 11 月锰硅招标定价 9900 元/吨，较 10 月定价跌 2900

元/吨，采购量 12350 吨，较 10 月减 4650 吨，主流钢招首轮询盘量价齐跌。近期锰硅期现价整体表现悲观，期现价仍有进一步回落可能。技术上，SM2201 合约大幅下跌，日 MACD 指标显示 DEA 与 DIFF 低位运行，绿柱扩张，关注 8000 一线支撑。操作建议，可轻仓逢高沽空。

沪铝

上周 AL2112 合约大幅下挫。美联储 Taper 落地且英国央行意外决定维持利率不变，美元走强，叠加俄罗斯取消出口关税及国内高层政策继续施压，市场情绪较为悲观。供给端，双控下铝产量受限，整体产量仍处收缩状态。而动力煤走势持续偏弱引发电解铝成本弱化，后市限产放缓预期。不过当前电解铝生产成本仍处高位，行对铝价形成一定支撑。消费端，电解铝仍处累库，而铝棒开始去库，下游开工率整体略有回升，市场仍等待价格企稳，若价格企稳后，整体成交将有所缓和。展望本周，铝价走势或宽幅震荡为主，不排除出现一定技术性反弹。技术上，AL2112 合约日 MACD 指标显示绿柱缩窄，关注均线支撑。操作上，18600-19500 区间操作，止损各 300 点。

焦煤

上周 JM2201 合约小幅反弹，现货市场弱稳运行。供应端，洗煤厂综合开工率维稳运行，日均产量有所上抬。受国家发改委保供稳价政策影响，主产地煤矿供应继续恢复，山西吕梁等地加快产能核增，叠加澳媒已卸货资源可能有部分通关，炼焦煤供应偏紧的矛盾出现边际缓解。需求端，焦钢企业仍有不同程度限产，部分煤种随着下游采购积极性减弱而面临需求收缩，叠加因汽车发运受阻，整体出货情况不及预期，原煤及精煤库存均小幅增加。不过目前炼焦煤整体库存依旧偏低，焦钢企业对于部分供应趋紧的优质煤种仍有补库需求，对焦煤

价格有一定支撑。近期风险点在于，高层调控煤炭政策反复，前期期价超跌下盘面存一定修复需求，短期炼焦煤期价宽幅震荡为主。技术上，上周 JM2201 合约小幅反弹，日 MACD 指标显示绿柱缩窄，关注 2050 一线支撑。操作建议，区间操作为主。

焦炭

上周 J2201 合约小幅反弹，现货市场小幅下调。内蒙地区因疫情加入限产行列，山西汾阳 310 万吨产能待关停，焦企开工率延续下降态势。不过，下游钢厂开工率再度走弱，且高层再度发声，严控煤炭消费增长，后市焦炭需求有进一步下滑预期。同时，焦企利润收缩严重，钢厂成本严重倒挂，周末传出部分钢厂出现二次下调焦炭采购价，目前尚未落地，后市高基差状态有望迎来改善。近期风险点在于，高层调控煤炭政策反复，前期期价超跌下盘面存一定修复需求。展望本周，焦炭期价或宽幅震荡为主。技术上，上周 J2201 合约小幅反弹，日 MACD 指标显示绿柱缩窄，关注 2780 一线支撑。操作建议，区间操作为主。

铁矿石

上周铁矿石期现货价格重心继续下移，由于澳巴铁矿石发运总量增加对矿价构成压力，随着期价持续走弱部分贸易商对后期市场预期信心不足，降价销售增加；铁矿石现货供应仍较宽松，国内港口库存连续六周增加，目前提升至 14703 万吨，高于去年同期 1892 万吨。当前华北地区在限运、限产影响下钢厂采货谨慎，近期空气质量较差，唐山二级响应解除时间可能会延长，只是美众院通过规模 1.2 万亿美元基建法案或阶段性对矿价构成支撑。操作上建议，以 MA5 日均线为多空分水岭，注意风险控制。

螺纹钢

上周螺纹钢期货价格继续下挫。由于华东钢厂大幅下调 11 月上旬出厂价，叠加监管层的调控对当前黑色系期货和现货的影响仍较深远，随着螺纹钢期价逐步下行，现货市场商家恐慌心理加重低价抛货套现者较多。本周螺纹钢期价或宽幅整理，供应方面，近期部分钢厂受限电放松产量出现回升，螺纹钢周度产量降幅缩窄，但仍低于去年同期水平；需求方面，库存去化速度放缓，价格波动较大导致目前终端观望情绪较为浓厚，需求释放节奏较差；最后，美众院通过规模 1.2 万亿美元基建法案，对当前低迷的钢市带来一定提振。操作上建议，4450-4200 区间高抛低买，止损 70 元/吨。

热卷

上周热轧卷板期价继续下行。由于监管层的政策调控对当前黑色系期货和现货的影响仍较深远，煤焦矿期价持续下挫拖累成材，叠加本期热卷周度产量再度回升，而整体需求低迷，价格弱势运行。本周热卷期价或宽幅整理，热卷周度产量连续两周提升，而终端需求较差，开工率及订单量较往年同期水平有所缩减，供需环境略显宽松。但美众院通过规模 1.2 万亿美元基建法案，对当前低迷的钢市带来一定提振。操作上建议，以 MA5 日均线为多空分水岭，注意风险控制。