

瑞达期货金属小组晨会纪要观点

贵金属

上周沪市贵金属均先扬后抑，其中沪金主力波动较大，而沪银主力于低位震荡。中秋假期，国外股市大跌，大宗商品普遍下滑，恐慌情绪上升提振金银走高，不过银价在基本金属下滑的拖累下，表现稍弱。而随着美联储会议纪要偏鹰，货币收紧预期持续，以及美指震荡维稳，美债收益率强势上行均使得金银承压。不过同时美国公布经济数据普遍不佳则部分支撑金银。展望本周，临近国庆长假，宏观不确定性犹存，然而预期在流动性拐点忧虑的持续下，金银仍将承压偏弱。技术上，期金周线 KDJ 指标向下发散，MACD 绿柱扩大。期银周线 MACD 绿柱扩大，但日线 KDJ 指标跌势稍缓。操作上，建议沪银主力可背靠 368.5 元/克之下逢高空，止损参考 370.5 元/克；沪银主力可背靠 4790 元/千克之上逢低多，止损参考 4700 元/千克。

沪锌

上周沪锌主力 2111 合约震荡走高，表现较为坚挺。期间美联储会议纪要较为偏鹰，表明货币收紧预期持续，美指震荡维稳。同时美国公布经济数据大多表现不佳亦打压基本金属。不过同时国内多地限电持续，能耗双控则对基本金属构成支撑。现货方面，锌两市库存外减内增，锌矿加工费低位回升，市场关注“金九银十”消费预期。持货商主动下调升水，进口货源流通较前期略有增加，贸易商采购热情不佳，整体成交表现偏弱。展望本周，国庆长假即将来临，宏观氛围不确定犹存，但锌价基本面表现尚可，预期锌价有望表现较为抗跌。技术面上，期锌周线 MACD 绿柱缩短，日线 KDJ 指标向上交叉。操作上，建议沪锌主力可背靠 22850 元/吨之上逢低多，止损参考

22600 元/吨。

沪铅

上周沪铅主力 2110 合约探底回升，创下 2020 年 6 月 19 日当周以来低位，仍表现较弱。期间美联储会议纪要较为偏鹰，表明货币收紧预期持续，美指震荡维稳。同时美国公布经济数据大多表现不佳亦打压基本金属。不过同时国内多地限电持续，能耗双控则对基本金属构成支撑。现货方面，铅两市库存均下降，国内旺季不旺，库存仍处历史高位附近。冶炼厂挺价意愿较强，下游谨慎观望，市场成交略显清淡。展望本周，目前铅市基本面仍偏弱，但在持续的跌势下，空头氛围有望缓和。技术面上，沪铅周线 KDJ 指标拐头向上，日线 MACD 绿柱缩短。操作上，建议沪铅主力可背靠 14450 元/吨之上逢低多，止损参考 14050 元/吨。

动力煤

上周 ZC2201 合约大幅上涨。上周国内动力煤市场稳中向好。陕蒙大部分矿区煤价趋稳，部分矿优质煤需求极好煤价有所上调，大矿排队装车活跃，目前产地主要内销刚需调运为主；山西晋北矿区杜绝超核定产能生产，大矿以长协保电厂供应为主，市场煤销售极少数。港口库存维持低位，市场煤发运极少，终端维持刚需长协调运，而港口优质低硫煤缺口仍在，市场报价持续高位，实际刚需高价被动成交少量。北方地区冬储已提上日程，而且目前处于“金九”的传统旺季中，工业用电需求提升，整体需求依旧较好。预计动力煤市场延续高位。技术上，上周 ZC2201 合约的大幅上涨，周 MACD 指标红色动能柱继续大幅扩大，走势表现强势。操作建议，市场波动较大，暂时观望。

焦煤

上周 JM2201 合约冲高回落。上周国内炼焦煤市场偏稳运行。上周洗煤厂综合开工率小幅回升，目前焦煤缺口仍存在，但边际缺口逐步缩减，低库存使得下游仍有补库需求。山西地区近期开展全省专项安全生产落实大督查行动，临汾地区仍有煤矿继续停产。上周原煤及精煤库存均小幅增长，近期环保督察力度持续加大，山西、山东、河北以及江苏等地区焦企不同程度限产，其中山东、江苏地区限产多在 50%以上，个别焦企存在焖炉现象，影响焦炭供应收缩明显，焦煤刚需也随之减少。近期炼焦煤价格将以稳为主。技术上，上周 JM2201 合约冲高回落，周 MACD 指标显示红色动能柱变化不大，关注下方支撑。操作建议，市场波动较大，暂时观望。

焦炭

上周 J2201 合约冲高回落。上周焦炭市场偏稳运行。上周焦企产能利用率略有提升，由于个别前期限产焦企复产。部分地区环保限产力度加大，个别焦企库存有累积，总体库存不高。华东地区，除限产、焖炉情况外，部分焦企 4.3 米焦炉已关停。受能耗双控影响，现江苏各钢厂均已接到减产指标，下游钢厂焦炭需求下降中，山东部分钢厂高炉限产力度也有所加大。焦炭价格已涨至高位，部分钢厂开始控制到货。预期焦炭市场偏稳运行。技术上，上周 J2201 合约冲高回落，周 MACD 指标显示红色动能柱继续缩窄，关注下方支撑。操作建议，市场波动较大，暂时观望。

沪铝

上周 AL2111 冲高回落。近期美联储声明偏向鹰派，给美元带来提振。不过此前公布

的美国上周初请失业金人数意外上涨，9月 Markit 制造业、服务业 PMI 初值均有所回落，显示美国经济放缓，美元上方有所承压。同时，国内能耗双控持续发酵，产区限电限产强加码，部分地区电解槽恢复仍需时日，铝市供给持续收缩，对期价形成较强支撑。不过，最新数据显示电解铝及铝棒库存均出现累库，主因本周多数下游企业恰逢休假且受限电限产影响，终端采购意愿弱，导致库存增加。展望本周，铝价上行驱动较足，仍有一定上行空间。短期关注宏观情绪变化及累库持续性。技术上，AL2111 合约日 MACD 指标 DIFF 与 DEA 高位运行，关注 20500 及 20 日均线支撑。操作上，建议于 22550-23300 区间操作，止损各 250 点。

硅铁

上周 SF2201 合约冲高回落，兰炭及大厂电费上涨，现货报价大幅上调。陕西、中卫主产区陆续停产，对盘面驱动明显，拉涨心态浓烈。同时，下游镁锭报价延续上调，厂家挺价心态延续；河钢集团 10 月硅铁招标启动，在硅铁货源紧俏状态下，钢厂被动接受上游提涨，硅铁招标量较 9 月相比，数量仍有小幅增加。展望本周，在众多利好因素带动下硅铁或延续高位，但近期期交所接连出手管控、临近国庆假期，资金存避险需求，谨防短期高位回调风险。关注青海地区政策及主流钢厂招标价格对期价指引。技术上，上周 SF2201 合约冲高回落，日 MACD 指标显示红柱平稳，关注均线支撑。操作上，行情波动较为剧烈，建议暂时观望为主。

锰硅

上周 SM2201 合约冲高回落。当前主产区供应扰动不断，主产区限电升级，实际限产有序推进，硅锰最新周度开工率及日均产量均大幅下滑，创 19 年以来历史低位，整

体供应持续走低。同时，下游钢厂因压减粗钢产量要求，钢厂高炉出现减产，且主流钢厂 10 月招标采量有所下滑。展望本周，锰硅高位下或有回调需求，但在供给强约束逻辑下，下跌空间或相对有限。技术上，上周 SM2201 合约冲高回落，日 MACD 指标显示红柱缩窄，关注均线支撑。操作上，行情波动较为剧烈，建议暂时观望为主。

沪铜

上周沪铜 2111 低开回升。美联储可能在明年年中完成缩减购债，并暗示可能会以比预期更快的速度加息，整体倾向于鹰派，美元指数走升；不过仍需关注全球经济增长表现，利于风险情绪改善。基本面，上游铜矿库存录得较大增长，且铜精矿加工费延续上行，原料紧张继续改善；并且国内炼厂检修逐步结束，产量呈现增长趋势。不过精废价差走低，且马来西亚或提高废铜进口标准，或加剧废铜紧张局面，增加精铜替代需求；近期国内外库存均呈现下降趋势，铜价预计震荡调整。技术上，沪铜 2111 合约关注 68000 关口支撑。操作上，建议在 68500-70600 区间轻仓操作，止损各 800。

沪镍

上周沪镍 2111 低开回升。美联储可能在明年年中完成缩减购债，并暗示可能会以比预期更快的速度加息，整体倾向于鹰派，提振美元指数；不过仍需关注全球经济增长表现，利于风险情绪改善。国内镍矿库存增长缓慢，原料偏紧局面仍存；国内镍铁厂亦受限产影响，并且印尼考虑限制低纯度镍产品出口，引发供应担忧。下游钢厂检修停产增多，对需求端造成较大拖累；而新能源行业延续快速增长，带动镍豆需求。近期镍价回落，下游采购意愿增加，国内外库存均呈现下降，镍价预计震荡偏强。技术上，NI2111 合约关注 60 日均线支撑。操作上，建议于 143000 附近轻仓做多，止损

位 140000。

沪锡

上周沪锡 2111 延续上行。美联储可能在明年年中完成缩减购债，并暗示可能会以比预期更快的速度加息，整体倾向于鹰派，提振美元指数；不过仍需关注全球经济增长表现，利于风险情绪改善。上游 8 月缅甸锡矿进口环比下降，原料供应仍呈现紧张，冶炼厂生产压力较大。不过玻利维亚及马来西亚开始复产，海外供应存在改善预期。且近期国内出口窗口缩窄，货源出口放缓。但当前两市库存均处在偏低水平，下游按需采购，市场货源紧缺仍存，锡价预计偏强运行。技术上，沪锡主力 2111 合约维持上行趋势，日线 MACD 红柱放量。操作上，多头思路。

不锈钢

上周不锈钢 2111 大幅回调。上游内蒙缺电限电形势愈发严重，大型工厂限电达七成，铬铁价格强势上涨；国内镍铁消费旺盛，且环保督察限产，供应趋紧态势，支撑镍铁价格，整体来看不锈钢生产成本支撑较强。近期钢厂限产、检修情况增多，后市钢厂压减产量形势依然严峻，生产供应将受到较大影响。不过价格上涨以及外需放缓，出口数量明显减少；近期下游畏高情绪增强，且厂商让利出货意愿增加，库存去化放缓。后市 10 月需求仍有向好预期，不锈钢预计宽幅震荡。技术上，SS2111 合约关注 19500 关口支撑。操作上，轻仓多头思路。

铁矿石

上周铁矿石期现货价格止跌反弹，表现强于其他黑色品种。随着粗钢限产政策进一步

深化以及中央环保督查的背景下，铁水产量下降预期不变。但近两周疏港量回升，国内铁矿石港口库存连续三周下滑，且钢厂厂内库存处在较低水平，同时 I2201 合约持续下挫后基差修正对铁矿石期价带来支撑。本周继续关注国庆假期前钢厂补库力度及主流持仓变化。操作上建议，短线考虑于 660-730 区间低买高抛，止损 15 元/吨。

螺纹钢

本周螺纹钢期货价格或延续宽幅整理，供应方面，螺纹钢周度产量继续大幅回落，受能耗“双控”影响，近期浙江、江苏等多数钢厂都收到了减产的通知，并将逐步落实减产；需求方面，社会库存连续第八周下滑，厂内库存同样继续回落，终端需求仍在释放；最后近期高层再度提及大宗商品保供稳价，同时煤焦期价承压下挫及房地产市场频发利空消息均影响市场情绪。操作上建议，短线考虑于 5380-5700 区间低买高抛，止损 80 元/吨。

热卷

上周热轧卷板期价先扬后抑，目前热卷市场整体维持供需两弱的格局，一方面受钢厂限产影响，市场供应相对减少，但另一方面下游需求始终没有改善，成交难有明显释放。本周热卷期价或陷入区间宽幅整理，当前能耗双控、限电仍在不断扩大涉及的区域范围，热卷产量或继续减少，只是终端用户需求释放缓慢，采货意愿不高将抑制反弹空间。操作上建议，短线考虑 5670-5400 区间高抛低买，止损 60 元/吨。