

瑞达期货金属小组晨会纪要观点

焦煤

上周 JM2201 合约冲高回落。上周焦煤市场偏强运行。山西多地煤矿严格执行禁止超产政策，叠加安全及环保检查影响；临汾地区由于个别煤矿发生煤矿事故，多数煤矿停产检修 7-40 天不等，炼焦煤区域性供应再次收紧，支撑焦煤市场向好，但国家保供稳价政策的落实及有关方面煤价监测的加强，市场看涨氛围有所降温，部分煤种价格放缓上调节奏。下游焦企连续提涨第十轮，利润有所修复，虽然山东地区限产较严，但是由于炼焦煤库存低位，焦企对炼焦煤需求不减，部分优质煤种增库依旧略显困难。短期炼焦煤市场高位运行。技术上，上周 JM2201 合约冲高回落，周 MACD 指标显示红色动能柱继续大幅扩大，关注下方支撑。操作建议，短线高位回调，建议暂时观望。

焦炭

上周 J2201 合约冲高回落。上周焦炭市场偏强运行，焦企第十轮提涨基本落地。随着中央环保督查组入驻，山东焦企限产严格，焦炭供应明显缩减，山西地区环保也稍有增加。焦企出货积极，厂内焦炭库存维持低位。下游钢厂虽有减产预期，但是从开工率来看执行力度不强，对焦炭依旧维持按需采购。由于焦炭连续提涨十轮，钢厂对于继续提价有所抵触情绪。炼焦煤价格继续上涨，对焦炭成本支撑较强。短期焦炭价格或维持高位。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大幅扩大，关注下方支撑。操作建议，短线高位回调，建议暂时观望。

动力煤

上周 ZC2201 合约冲高回落。上周动力煤市场偏强运行。月初，陕蒙地区煤管票相对充足，

矿区生产两队稳定，大矿排队装车活跃；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。港口库存持续低位，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明显，市场报价持续高位，贸易商谨慎观望市场运行态势，实际刚需高价被动成交少量。短期动力煤价格或高位维稳。技术上，上周 ZC2201 合约冲高回落，周 MACD 指标红色动能柱扩大，关注下方支撑。操作建议，短线高位回调，建议暂时观望。

沪铝

上周 AL2110 大幅上行。目前美联储缩减量化宽松时间表存在不确定性，令多数投资者采取观望态度，本周重点周二美国 CPI 数据及周四美国零售数据。近期受能耗双控、国际事件等因素影响，铝土矿、动力煤等生产原料供应持续偏紧，价格坚挺运行，同时贵州、广西、新疆等主产区再增限产，供应扰动继续形成期价强支撑。另一方面，铝型材出口数据向好，外需表现强势，提振铝价。不过，最新数据显示国内电解铝社会库存小幅累库，主因高铝价下消费表现一般，关注累库持续性。展望本周，基本面继续支撑铝价中枢，铝价或偏强运行。技术上，AL2110 合约日 MACD 指标 DIFF 与 DEA 于 0 轴上方运行，红柱扩张。操作上，近期拉涨过快警惕回调风险，建议观望为主。

硅铁

上周 SF2201 合约大幅上行，现货报价维稳运行。成本兰炭价格高位，且多数厂家表示没有现货，企业排单生产为主。当前市场对青海、陕西等个别主产区限产政策仍有预期，市场限产消息不断等利好信息支撑下，供给端驱动明显。钢招方面，钢厂招标维持在 10500-10800 元/吨，钢招价格环比上月涨幅较大，整体形势向好。需求端，下游钢厂利润相对较高且临近需求旺季，钢厂开工率对硅铁需求有明显支撑。近期风险点在于高层的相关言论及前期大

幅拉涨后市场恐高情绪，需持续关注后市产能压缩政策的落实情况。展望本周，硅铁运行或依旧偏强。技术上，SF2201 合约大幅上行，日 MACD 指标显示红柱平稳，关注下方支撑。操作上，建议在 10950 附近轻仓做多，止损 150 点。

锰硅

上周 SM2201 合约高位震荡，现货报价持续上调。焦炭市场偏强运行，成本支撑显著。当前主产区供应扰动不断，广西限产、贵州限电、宁夏能控，硅锰最新周度产量显示大幅缩减，企业开工率缩减将近 10%，日均产量创 4 周新低。同时，下游钢厂因压减粗钢产量要求，部分钢厂高炉出现减产，但并未出现大规模集中限产，硅锰最新周度需求显示有所下滑，但下滑幅度不大，且 9 月钢招整体趋势向好，市场信心仍旧偏强。近期风险点在于高层的相关言论及前期大幅拉涨后市场恐高情绪。展望本周，锰硅仍处于高位，运行趋势偏强。若价格出现调整，在供给强约束逻辑下，下跌空间或相对有限。技术上，SM2201 合约高位震荡，日 MACD 指标显示红柱缩窄，关注 8300 一线支撑。操作上，建议在 8700 元/吨附近短多，止损 120 点。

沪铜

上周沪铜 2110 企稳回升。美国上周初请失业金人数录得疫情爆发以来新低，显示就业市场继续复苏；同时欧洲央行确认将放慢购债步伐，令美元指数承压。基本面，上游铜矿进口量保持高位，国内铜精矿现货加工费延续上行，原料紧张继续缓解。不过国内冶炼检修减产影响仍存，精铜产量增长缓慢；加之精废价差走低，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，8 月下旬采购意愿改善，国内库存持续走低，对铜价形成支撑。技术上，沪铜 2110 合约放量增仓止跌反弹。操作上，建议在 71000 附近做多，止损位 69800。

沪镍

上周沪镍 2110 大幅上涨。美国上周初请失业金人数录得疫情爆发以来新低，显示就业市场继续复苏；同时欧洲央行确认将放慢购债步伐，令美元指数承压。上游菲律宾镍矿供应恢复，不过国内镍矿库存增长缓慢，原料偏紧局面仍存。下游钢厂检修停产增多，对需求造成一定拖累；新能源行业延续快速增长，带动镍豆需求。近期进口窗口保持开启，货源流入增加，海外库存持续下降，达到 1 月份以来的新低，并且国内库存亦维持在历史低位，对镍价形成支撑。技术上，NI2110 合约 1 小时 MACD 红柱缩量。操作上，建议于 151000 附近做多，止损位 147000。

沪锡

上周沪锡 2110 止跌反弹。美国上周初请失业金人数录得疫情爆发以来新低，显示就业市场继续复苏；同时欧洲央行确认将放慢购债步伐，令美元指数承压。上游锡矿供应仍呈现偏紧，冶炼厂生产压力较大，且缅甸局势变化增添担忧。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。并且近期国内出口窗口缩窄，货源流出明显放缓。但当前两市库存均处在历史低位，市场货源紧缺持续，预计锡价偏强运行。技术上，沪锡主力 2110 合约放量增仓大幅上扬，日均线多头排列。操作上，建议 258000 附近做多，止损位 252000。

不锈钢

上周不锈钢 2110 高位震荡。上游铬铁价格继续偏弱运行，不过近期部分产区环保趋紧，铬价有所企稳；而国内镍铁消费旺盛，且国内环保督察限产，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

供应将受到加大影响。不过近期国内不锈钢市场资源到货量增加，库存去化放缓。后市关注钢厂减产情况，以及消费旺季来临表现，不锈钢价格预计高位运行。技术上，SS2110 合约持仓减量，测试前高位置。操作上，建议在 19400 附近轻仓做多，止损 19000 点。

铁矿石

上周铁矿石期现货价格继续承压下挫，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，铁水产量下降预期提升，导致铁矿石需求偏弱，从而压制矿价。贸易商挺价意愿转弱以出货为主，但钢厂普遍按需采购。上周铁矿石港口库存小幅下滑，但高于去年同期 1500 多万吨，供应仍相对宽松，只是近期周边品种表现坚挺叠加 I2201 合约贴水现货较深，行情波动或加剧。操作上建议，短线以 MA10 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延续上行。由于煤焦期现货价格大幅走高对钢价构成支撑，同时粗钢压减政策存在进一步强化预期，据悉江苏钢厂减产力度加大，且钢铁业重磅文件年底前或发布。本周螺纹钢期货价格或延续震荡偏强格局，供应方面，螺纹钢周度产量出现回落，且远低于去年同期水平，由于江苏省高炉和产线检修、减产力度继续加大，后市产量或继续下滑；需求方面，终端需求继续释放，社会库存连续第六周下滑，且降幅扩大；最后随着黑色系价格大幅上涨，再度引起高层关注或影响上行空间。操作上建议，中线多单仍可持有，后市关注 5580 附近支撑。

热轧卷板

上周热轧卷板期价延续震荡上行，由于煤焦期现货价格大幅走高对热卷价格构成支撑，同时随着限产政策进一步加严及 9 月需求释放向好预期，推动热卷价格重心上移。上周热卷周

度产量虽有所提升但幅度不大，产能利用率维持在 80%附近，另外厂内库存及社会库存均出现下滑，表现终端需求继续释放，只是当前高层再度关注大宗商品价格或对热卷上行空间造成影响。操作上建议，5800-5700 区间偏多交易，止损参考 5650。

贵金属

上周沪市贵金属先扬后抑，上行动能有限。周初美国非农就业数据远不及预期，美指延续跌势均金银构成提振。而随着市场对此逐步消化，加之美联储高官释放鹰派信号，美指止跌反弹则使得金银承压。临近周末，美国申请失业金人数表现向好，欧洲央行表示将缩减购债规模，美指承压走弱，金银跌势缓和。投资情绪方面，贵金属 ETF 持仓延续弱势，表明投资者看空金银氛围犹存。展望本周，目前美元指数震荡企稳，美联储货币收紧预期持续，预期金银仍将承压。技术上，金银周线 KDJ 指标拐头向下，期金关注 60 周均线支撑，期银关注 5000 关口支撑。操作上，建议沪金主力可背靠 374.5 元/克之下逢高空，止损参考 376 元/克。沪银主力可背靠 5100 元/千克之下逢高空，止损参考 5170 元/千克。

沪锌

上周沪锌主力 2110 合约震荡走高，创下三个月来高位。期间宏观氛围多空因素交织，周初美国非农就业数据不及预期，美元指数延续回落，而随着市场对此逐步消化，美指止跌反弹。然而国内进出口及 PPI 数据均表现向好，且随着 A 股市场持续走高，亦利多基本金属多头氛围。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。下游面对高价继续谨慎观望，贸易商之间长单交投表现一般，交投氛围逐渐转淡。展望本周，目前美元指数震荡企稳，但锌价基本面表现尚可，预期锌价有望表现较为坚挺。技术面上，期锌周线 MACD 绿柱缩短，但日线 KDJ 指标拐头向下。操作上，建议沪锌主力 2110 合约多头获利减仓观望为宜。

沪铅

上周沪铅主力 2110 合约先抑后扬，陷入低位盘整，在基本金属普涨下，仍表现较弱。期间宏观氛围多空因素交织，周初美国非农就业数据不及预期，美元指数延续回落，而随着市场对此逐步消化，美指止跌反弹。然而国内进出口及 PPI 数据均表现向好，且随着 A 股市场持续走高，亦利多基本金属多头氛围。现货方面，铅两市库存外减内增，国内旺季不旺，库存持续累库。市场整体挺价意向不高，维持长单出货为主，现货流通平稳，下游蓄企询价采购较差，市场成交表现清淡。展望本周，目前铅市消费清淡，国内库存累库持续，但有一定的止跌企稳迹象。技术面上，沪铅周线 KDJ 指标拐头向上，关注日线布林线中轨阻力。操作上，建议沪铅主力可于 15270-14770 元/吨之间高抛低吸，止损各 250 元/吨。