

# 山金期货投资咨询部周度行情研讨会观点汇总

时间：2023年1月3日星期二

## 一、贵金属

贵金属目前在上方高位整固后寻找新的方向，需要特别做好风险控制。12月美联储利率决议整体相比市场预期偏鹰，美联储利率指引显示利率峰值比市场预期的更高持续时间更久。另外美国经济衰退风险加剧，就业等数据相对紧俏，最新数据显示通胀压力减轻。截至目前根据芝商所 FedWatch 最新数据，市场对于美联储2月利率决议加息25基点预期重回70%以上，加息50基点概率回调，后期市场预期加息或持续到23年3月决议，加息路径预期为25-25。另外俄乌等地缘异动推升贵金属避险价值。春节之前实物需求增加，投资需求上升，但商品整体供需双弱。美联储加息放缓预期再次增强，美元指数下行趋缓，美债收益率再次反弹后受阻。本周需要关注美联储会议纪要等对后期紧缩指引改变，非农等数据超预期风险，俄乌异等地缘政治风险。预计短期贵金属在美联储12月利率决议震荡调整后再次阶梯上行，中长期震荡上行概率偏大。建议做好仓位控制，严格止损止盈。

## 二、能化

本周国际油价震荡偏强，布油主力最高反弹至87美元/桶。普京签署法令，禁止向遵守西方价格上限的客户供应石油，生效时间为明年2月1日至7月1日，但未提及减产措施，俄油出口面临下滑，基本符合市场预期。美国钻井数下滑，产量有所下降，寒潮预计持续压制原油产量。而美联储12月加息50BP，市场预计23年美国经​​济大幅走弱，而国内经济活动低迷，市场整体情绪不佳。短期原油供需面有所好转，油价短期偏强震荡，但目前宏观仍面临经济下行压力及欧美央行鹰派压制等因素，油价有回调风险。而中国疫情政策放开后，短期需求最差的时点已过去。第一二阳康后，城市交通正在逐步恢复活力，国内化工整体向暖，但需求短期依旧低迷，整体处于累库状态，叠加春节逐步来临，下游开工逐步回落，预计上行空间有限，2月份以后需求才可能提振，期价有望走出一轮修复行情。

## 三、有色

宏观现货驱动仍不一致，铜价预计延续僵持态势。原料端，TC 持续走强，矿山扰动减少，国内冶炼厂盈利继续改善。供应方面，电解铜供应干扰逐渐下降，精废价差再度收缩，起到阶段支撑作用。需求方面，疫情全面扩散，消费不及预期，上周上期所铜库存增加 1.47 吨至 6.9 万吨。短期市场基本面转弱但较为有限，宏观预期逐渐乐观明朗，建议观望。铝市场方面，铝价震荡偏弱，因疫情传播处于高峰，虽有供应减产刺激，但难敌需求走弱。国内方面，贵州地区铝厂有加大减产预期，也对铝价产生一定支撑。消费方面，疫情感染率持续攀升，经济活动受到抑制明显，当前淡季消费走弱的势头明显。国内铝锭库存开始上升，预计将持续至 3 月，累库至 120w 吨，基本面供需两弱，铝价震荡偏弱。

#### 四、黑色

目前市场已经进入季节性的消费淡季，现实的利多或者利空对行情仅能构成短期的扰动，市场更关注钢厂冬储政策以及明年市场的变化，走的是预期利多的逻辑。在乐观预期的支撑下，中期期价大概率上维持震荡偏强的节奏，但上方的空间可能比较有限。在供应方面，由于近期钢厂亏损仍较严重且改善不明显，预计铁水及粗钢产量延续小幅下滑的态势，但整体相对于去年同期要偏高。在需求方面，一方面，虽然近期推出了多项措施来稳定房地产市场，但现实需求并没有因此而改变，政策发挥作用预计还需要一段时间。另一方面，疫情的快速传播也造成下游开工率的下降。在冬储方面，目前有部分钢厂出台了各自的冬储政策，但下游冬储并不积极，主要在于价格偏高。在钢厂与下游的博弈中以及在行业普遍亏损的状态下，占主导地位的钢厂推动现货价格走强或者维持在相对偏高的位置的动力很强。螺纹的 05 合约已经高于 01 合约，显示市场对于远期价格走势更为看好。从技术面看，短线大幅拉升之后存在较大的回调压力。在操作上，上周已经建议前期多单要逢高离场，然后维持观望。

#### 免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。研究员：曹有明，投资咨询编号 Z0013162。