

# 山金期货投资咨询部周度行情研讨会观点汇总

时间：2022年12月12日星期一

## 一、宏观

国内方面，中央经济工作会议即将召开，在稳地产、传统基建方面将会有更多明确的措施。11月的CPI涨幅回落较多，人民币已经升破7，货币政策的掣肘弱化，预期稳健货币政策将更有力度，稳增长政策加码概率进一步加大。疫情方面，目前全国基本放开，让市场对于明年中国经济走出疫情影响预期进一步提升。整体来看，国内方面的基本面及预期将继续改善，疫情的放开造成确诊病例的增加预计仅会形成扰动。海外方面，本周美联储大概率将加息50个基点。加息靴子落地后，后续加息的空间进一步收窄，人民币兑美元贬值压力减轻，海外资金流入的趋势只会加强。

## 二、贵金属

贵金属目前面临回调压力，需要特别做好风险控制。11月美联储利率决议后，市场普遍预期加息即将放缓，之后多位联储官员为市场预期降温。另外就业等数据显示通胀压力依然存在。截至目前根据芝商所FedWatch最新数据，市场对于美联储12月利率决议加息50个基点预期从高位回落至73.5%，后期市场预期加息或持续到23年5月决议，加息路径预期为50-50-25。另外俄乌等异动推升贵金属避险价值。美元美债收益率下行趋缓贵金属区间震荡。本周有美国通胀数据和美联储欧央行利率决议等，预计决议之前贵金属继续区间震荡。

## 三、能化

本周国际油价大幅回落，Brent收跌10%；SC收跌12.5%，领跌大宗商品，三大原油期货的月差结构近端均转为贴水。市场投机者连续四周减持原油净多头寸，显示市场信心不足。中沙关系迈入新阶段，欧盟制裁于12月5日正式实施，俄罗斯考虑消减产量来抵制，美国正在评估是否启动战略库存回购，目前WTI已经进入回购区间，如启动将对油价提供支撑。当前原油交易的主要逻辑在于需求疲软，全球经济衰退与中国优化防控措施后需求恢复的缓慢过程让市场信心处于低位。总体来看，油价短期预计低位震荡，不宜继续大幅看空油价。化工当前依旧坚挺，整体呈震荡市。但聚酯提前进入淡季，需求加速下行，聚酯品种整体

跟随油价波动；甲醇基本面依旧不佳，内地存累库压力，后期港有进口增量预期，短期或低位宽幅震荡；而 PVC 得益于房地产政策的持续利好，市场风险偏好改善，延续反弹但空间相对有限。长期来看，若地产销售未明显改善，竣工大概率进程偏慢，PVC 需求仍偏承压。

#### 四、有色

乐观预期反应充分，基本面短期向下，或交易卖现实。国内疫情防控全面放开，经济复苏预期强。不过预期暂难兑现，当前淡季消费走弱的势头明显。铝市场供应回升但消费走弱的基本面对价格抑制作用明显，不过由于基本面走弱尚未在显现库存上有所体现，低库存仍有一定支撑。但随着消费进一步走弱，后期垒库难免，铝价重心也逐步回落的可能。铜方面，供应预计逐步有增量兑现，需求逐步步入淡季，现货支撑或持续走弱。宏观上，美联储加息节奏放缓仍存不确定性，美元阶段性底部或已到达，整体对有色金属价格得影响偏空。

#### 五、黑色

目前市场已经进入季节性的消费淡季，随着疫情的放开和各项金融支持房地产政策的落地，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。首先，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，对成材偏利多，对炉料偏利空。在需求方面，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。需求的现实偏弱且已经进入季节性的消费淡季，但需求的预期偏乐观。另外，目前有一小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。但是，根据以往的规律看，越是不愿意冬储，库存越低，价格上涨的空间就越大。在钢厂与下游的博弈中，占主导地位的钢厂推动价格不断上涨的动力很强。目前钢材库存整体仍是季节性下降的走势，对钢材价格有弱支撑，铁矿石库存逐渐上升，已经提前进入新一轮累库阶段。目前螺纹钢仍有少许基差，对期货价格有较强的支撑。整体来看，目前市场属于弱现实强预期，成本支撑现货价格，基差支撑期货价格，整体估值偏低。但由于市场缺乏强有力的现实供需方面的利多，预期中期期价仍将维持震荡偏强的走势，短线大幅拉升之后存在较大的回调压力。在操作上，建议以逢低做多为主，出现短线的拉升最好先止盈离场，待后市价格回调之后再做多。

## 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。