

# 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16日星期一

## 一、贵金属

贵金属目前在高位整固后继续震荡上行，需要做好风险控制。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。最新数据显示美国通胀压力减轻，通胀预期回调，美国经济衰退风险加剧，美国劳动力依然紧张，但薪资增速明显放缓。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基点预期蹿升至90%以上，后期市场预期加息持续时间缩减到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。美元指数和美债收益率在盘整后再次震荡下行。本周需要关注美联储官员等发言对后期紧缩指引改变风险，美国PPI等数据超预期风险，俄乌异动等地缘政治风险。预计短期贵金属在美联储12月利率决议震荡调整后继续高位整固阶梯上行，中长期震荡上行概率偏大。建议需要做好仓位控制，严格止损止盈。

## 二、能化

国际油价持续反弹，Brent重回85美元之上，美国公布CPI数据，美国12月整体与核心通胀均如期走低，市场对于美联储减缓加息节奏的预期走高，同时中国放开后疫情高峰已过，社会活力逐步恢复，需求出现改善迹象，市场对中国需求预期乐观。商品市场以交易流动性改善为主，油价短期偏强运行，但美国需求表现偏弱，原油产量小幅增加，炼厂开工快速回升，库存超预期增长。预计上行空间有限。国内化工跟随油价整体偏强，节前仍是预期主导，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

铜价上周大幅走高随后回落，美通胀数据出炉后，市场反应平淡，当前价格已经price in，市场关注未来加息指引。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 3.13 万吨至 10 万吨。短期市场基本面无明显支撑，宏观预期难以证伪，节前建议观望为主。上周五美通胀刷新 7 个月新低，沪铝五连阳。宏观压力减弱，低利润下供应下滑，稳增长政策发力，但传统淡季难以兑现，预计震荡偏强。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，1 月以来累库 15 万吨，为近年最高水平，基本面供需两弱，在 17500 附近有较强成本支撑，节前建议观望。

#### 四、黑色

受季节性因素影响，目前市场已经进入消费淡季，其特征主要是产量、需求均处一年中的低位，库存却快速上升，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金融支持房地产政策的落地情况。目前现货价格受冬储影响偏强势，铁矿石受到政策面的打压。不过，受成材价格偏强势的影响，炉料价格即使出现下跌，跌幅也比较有限。在乐观预期的支撑下，中期成材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。在冬储方面，目前主要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，占主导地位的钢厂预计将全力下游产品价格的稳定，成本的支撑作用也比较有效。从技术面看，短线大幅拉升之后持仓量维持震荡，显示资金做多动力不强，预示上周的突破未必是有效，后市有待观望。在操作上，目前依然建议维持观望，以防价格在高位出现突然的技术性调整。

#### 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。