

# 山金期货投资咨询部周度行情研讨会观点汇总

时间：2023年2月20日星期一

## 一、贵金属

贵金属目前在快速回调后短线面临新的方向选择，需要做好风险控制。美联储2月利率决议加息进一步放缓预期确认，且鲍威尔讲话暗示加息终点可能临近。加息放缓利多兑现，通胀就业等数据让加息再次提速。目前根据芝商所FedWatch数据，后期市场预期加息到2023年6月决议，3月加息25基点概率预期从接近100%回落到80%附近，5月继续加息25基点预期上升至80%附近，加息路径预期为25-25-25。美元指数和美债收益率震荡上行。资金面，近期SPDR黄金和iShare白银ETF有所增仓。人民币震荡贬值利多国内价格。目前加息75基点预期盘面快速消化，俄乌朝核等地缘异动贵金属避险价值突显。预计贵金属短期继续偏空震荡，中线回调压力较大，长期震荡上行概率偏大。本周需关注美联储官员讲话对后期紧缩指引改变，美GDP等数据超预期风险，俄乌、朝核等地缘政治风险。建议做好仓位控制，严格止损止盈。

## 二、有色

上周有色整体先抑后扬，相对而言铜铝跌幅较小。从库存来看，铝锭库存累库幅度居首，目前接近130w吨高位，铜库存累库放缓，锌超预期去库。短期来看，经过宏观的修正以及需求逐步修复，铜价有望在目前价位企稳，但上行动能依然需要观察需求强度，如果去库情况较好，铜价仍有上行空间。近期铝价承压较大，铝锭累库幅度较高，铝价受拖累下挫明显，但云南减产已经落地，到月底前将达到减产最大化。宏观预期依然不利价格上涨，基本面仍未给与强劲支撑，国内方面，目前国内铝锭库存123.3万吨，环比增加1.7万吨。供应方面，云南加大限产力度，再度压缩20%产能，海外有所复产。消费方面，下游开工逐步稳定恢复，弱维持目前恢复速度，铝价支撑较强，目前已是回调买入节奏。

## 三、能化

上周能化整体低位震荡，美国就业、CPI和PPI超预期，美联储官员鹰派讲话，市场对3月美联储加息50BP的概率预期上升，OPEC1月产量环比减少，但OPEC+维持当前减产政策不变，最新EIA与API数据均显示原油库存超预期增加，

欧洲经济阶段性复苏，中国经济弱复苏，整体利空，市场悲观情绪加重。短期油价或维持弱势。国内消费不及预期，化工需求逐步恢复，品种开始去库，预计短期低位震荡。后期一旦需求转好，期价有望走出一轮修复行情。PTA 整体供应过剩叠加油价有走弱趋势，可空单持有，PVC、乙二醇、橡胶可逢低试多。

#### 四、黑色

上周黑色板块整体出现上涨。从目前的数据来看，库存继续增加，但增幅放缓，表观需求继续回升，产量继续上涨。预计下游需求将逐步启动，迎来消费旺季。目前钢厂仍处于普遍亏损的状态，但亏损面比之前有所改善。当前需求方面的利空和利多均存在。目前供应充足，需求方面，房地产需求释放偏缓慢，基建投资项目开工较多，对需求预期有提振，目前的行情主要看下游需求的回升情况。在预期还没有转变为现实的情况下，未来价格走势不确定性依然较大。从操作的角度来看，如果不是需求的超预期爆发，未来期价展开中线级别调整的概率极大，因此逢高做空策略胜率更高。从技术面看，在最近几日价格上涨的过程中，螺纹、热卷持仓增加明显，显示多头做多依然积极主动，预示后市仍存在继续上涨的可能。

#### 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。