



2022年6月13日 星期一

一、大宗商品行情综述与展望

风险偏好再受压制，商品指数或难创新高

周五（6月10日），国内商品期市收盘多数下跌，能化品领跌，纯碱、玻璃跌逾3%，PVC跌近2%；基本金属全线下跌，沪镍、沪锌、沪铅跌逾1%；黑色系多数下跌，铁矿石、焦煤、硅铁跌逾1%；农产品涨跌不一，花生涨逾4%，菜籽涨近3%，菜粕涨近2%，棕榈油跌近3%；贵金属均下跌，沪银跌近2%。

热评：上周国内商品指数先扬后抑，往后看，商品指数创新高的可能性下降，首先，美国5月CPI再度超预期飙升，进一步强化的美联储的加息预期，利率期货市场显示9月加息50BP的概率加大，这带动美元指数强势反弹，压制风险偏好；其次，世界银行、IMF再度下调今年的全球经济增速，在俄乌冲突、流动性收紧、高通胀压力下，世界经济增长放缓的压力持续提升，压制商品需求前景；最后，尽管中国全力推进经济稳增长，但疫情的反复影响了政策效果，经济复苏前景面临疫情的持续扰动。此外，OPEC+同意扩大原油增产的规模、俄罗斯同意乌克兰的粮食出口，或意味着各国（西方与俄罗斯（允许原油、粮食出口）、西方与OPEC+（扩大原油增产规模）、美国与中国（加征关税取消））存在政治上妥协的余地，以全力抗击高通胀。

1、黑色建材：下游需求不佳，产业链价格传导不畅。

钢联的数据显示，上周钢材产量小幅回升，厂库去库、社库累积，表需小幅下滑，淡季来临，钢材实际需求偏弱。当前，一方面下游需求不佳，钢材价格向下游传导不畅，制约炉料上涨的空间，正反馈难以实现；另一方面，钢厂利润微薄但并未规模性减产、而炉料供应持续偏紧，负反馈也比较难看到。

往后看，上周国常会要求各地以时不我待的紧迫感推动稳经济政策再细化再落实，确保二季度经济合理增长，稳住经济大盘。中期稳增长的主线逻辑依旧明确（但必须看到疫情得到有效的控制），若疫情逐步得到控制，各地加快复工复产，或带动商品需求改善。此外，今年粗钢产量同比下降的信号明确，各地时不时传出减产方案的消息。因此，中期供需两端均存在改善的预期，黑色系中期的走势或偏强。

2、基本金属：美元指数反弹压制金属价格。

美国5月CPI升至5.6%，再创新高，这强化了美联储加快加息的预期，美元指数大幅反弹，同时，欧洲央行确认将会在7月结束购债并开始加息，全球流动性收紧的步伐有所加快。此外，世界银行、经合组织再度下调全球经济增速预期，经济衰退风险升温，铜价或再度面临回落的压力。从铜的基本面上来看，智利4月铜产量同比下降9.8%，低于近几年同期水平，秘鲁Las Bambas铜矿上周遭遇大火袭击，目前铜供给还是比较紧张，不过随着疫情扰动减弱，全球铜冶炼有所改善。需求方面，上海全面解封后，物流改善促进赶工潮，铜杆开工率明显回升，但终端需求未见起色，地产等需求未见明显起色。总的来看，供应端干扰和低库存对铜价仍有较强的支撑，但需警惕宏观层面的压制。

贵金属方面：尽管美联储加快加息的预期持续升温，美元指数大幅反弹压制黄金走势，但美国5月CPI创新高至8.6%，且随着原油价格走高，通胀预期依旧较强，继续支撑黄金价格保持高位运行。

3、能源化工：供需持续偏紧，油价震荡上行。

美国5月CPI进一步升至8.6%，高通胀压制风险偏好，原油短线出现调整。不过，当前原油价格仍

存在较强的支撑，主要原因一是，欧盟通过对俄罗斯能源禁运方案，全球原油供给收紧趋势仍未得到逆转；二是，夏季出行高峰来临，原油面临需求旺季；三是，中国疫情明显改善，上海加快复工复产，需求增量明显。

长期来看，高通胀成为西方国家不可承受之重，各方压力之下 OPEC+同意加速增产，关注未来闲置产能的释放情况，同时不排除俄罗斯原油通过非制裁方进入国际市场，这或改善持续偏紧的供需格局。建议继续关注俄乌局势、OPEC+产油政策、美联储加息等因素的影响。

4、农产品方面：供应回升预期升温，油脂价格大幅回落。

美豆：美国天气情况有所改善，加上美豆的种植率不断加快，美豆产量增加的预期走强。同时，马托格罗索州农业经济研究所预期，马托格罗索州 2022/23 年大豆作物种植面积将扩大 2.9%。美元指数走强叠加全球大豆产量回升的预期短期或压制美豆走势。

豆油：监测显示，5 月 30 日，全国主要油厂豆油库存 92 万吨，比上周同期增加 1 万吨，月环比增加 6 万吨，同比增加 17 万吨，比近三年同期均值减少 13 万吨。近期大豆到港量仍然较大，压榨量将保持较高水平，豆油消费需求偏弱，预计豆油库存仍将保持上升。不过国内疫情有好转的态势，有利于油脂需求的回升。

棕榈油：MPOB 报告显示，马来西亚 5 月毛棕榈油产量环比减少 0.07%，库存环比减少 7.37%，基本符合预期。SPPOMA 数据显示 6 月 1-5 日，马棕产量环比上月增加 2054.51%（5 月马来西亚放假因此环比增速较高），后续随着劳动力恢复，产量或延续回升。据 ITS 数据显示，6 月 1-10 日，马棕出口量环比上月增加 6.2%，表明出口需求继续改善。另外，USDA 上调 2022/23 年度全球棕榈油期末库存预估。

印尼贸易部长上周四宣布，印尼已经启动一项出口加速计划，旨在出口至少 100 万吨毛棕榈油及其衍生品，这令棕榈油短线大幅下跌，并拖累豆油走弱。MPOB 报告偏中性，市场关注点聚焦于美联储加息、马棕劳动力恢复、印尼出口政策调整所带来的影响，油脂价格短线或继续承压。

二、宏观消息面——国内

1、国务院物流保通保畅工作领导小组办公室通报个别地区疫情防控通行过度管控等问题，要求各地进一步巩固打通交通大动脉、畅通物流微循环工作成效，确保高速公路服务区和收费站、港口码头和航道船闸应开尽开，规范防疫检查并接受社会监督。

2、中国 5 月金融数据重磅出炉，新增信贷、社融显著回升。央行发布数据显示，5 月份人民币贷款增加 1.89 万亿元，同比多增 3920 亿元，远高于 4 月的 6454 亿元；社会融资规模增量为 2.79 万亿元，比上年同期多 8399 亿元；5 月 M2 同比增长 11.1%，增速创今年以来新高，分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 2.8 个百分点。新增贷款方面，住户贷款增加 2888 亿元，同比少增 3344 亿元；企（事）业单位贷款增加 1.53 万亿元，同比多增 7291 亿元，其中票据融资增加 7129 亿，中长期贷款增加 5551 亿元。

3、国家统计局数据显示，5 月份全国 CPI 同比上涨 2.1%，涨幅与上月相同，环比则由上月上涨 0.4% 转为下降 0.2%。随着鲜菜大量上市，物流逐步畅通，鲜菜价格下降；中央储备猪肉收储工作继续开展，猪肉价格跌幅开始逐步收窄。5 月 PPI 环比上涨 0.1%，同比上涨 6.4%，涨幅均继续回落。

证券时报头版刊文称，PPI、CPI “剪刀差”一定程度上反映了工业企业盈利空间的变化情况；结合 5 月 PPI 生产资料与生活资料差值进一步收窄的表现，说明国内的结构性价压力进一步缓解，下游小微

企业成本压力整体上有所缓解；小微企业是稳就业的主力军，这类市场主体的经营状况改善将稳定居民收入预期，助力推动经济增长动能回升；展望后期，考虑到近期财政货币政策加大了对小微企业的扶持力度，小微企业经营状况有望进一步改善。

4、据国家税务总局介绍，截至6月9日，已累计新增退税减税降费及缓税缓费超2万亿元。其中，已累计有15483亿元退税款退到纳税人账户，超过去年全年办理退税规模的两倍。

5、两部门发布2022年重点强农惠农政策，包括粮食生产支持、种业创新发展等九大方面共34项举措。在支持粮食生产方面，继续对实际种粮农民发放一次性农资补贴，开展农机购置与应用补贴试点。种业创新发展方面，扩大水稻、小麦、玉米、大豆、油菜制种大县支持范围，将九省棉区棉花制种大县纳入奖励范围。

6、银保监会通报银行业保险业加强新市民金融服务有关情况称，加强新市民金融服务还面临一些制约因素，仍有进一步提升空间。各银保监局要进一步加强与政府部门对接，推动政府部门结合当地新市民特点出台有针对性的扶持政策，促进金融政策与财政、就业、住房、社保、医疗等新市民支持政策的有效衔接。银行保险机构要扩大产品和服务供给，通过合理减免费用、降低贷款利率等方式，推动降低新市民金融服务成本，增强新市民获得感。

7、据不完全统计，仅5月以来，至少已有湖南邵阳、广东潮州、四川资阳、河北秦皇岛等9城发布公积金贷款新政，多地在政策中提到，实行公积金家庭代际间互助，实行“一人购房全家帮”。

三、宏观消息面——国际

1、当地时间6月10日，美国劳工部公布数据显示，美国5月季调后CPI环比增长1%，预期0.7%，前值0.3%；CPI同比增长8.6%，创1981年12月以来新高，预期8.3%，前值8.3%。其中，能源价格上涨34.6%，是自2005年9月以来的最高水平，食品成本飙升了10.1%，自1981年3月以来首次增长10%以上。

2、美国6月密歇根大学消费者信心指数初值从58.4大跌至50.2，创纪录新低；现况指标从63.3跌至创纪录新低的55.4，预期指标从55.2大幅下降至46.8。消费者通胀预期再次飙升，未来一年通胀预期飙升至5.4%，再创逾4年来新高。

3、欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，欧洲央行将逐步提高利率，直到达到经济学家所说的“中性利率”，“中性利率”介于1%到2%之间。欧洲央行管委霍尔茨曼表示，9月份加息幅度将至少为25个基点，也可能是50个基点。

4、俄罗斯央行宣布降息150个基点至9.5%，降息幅度大于市场预期的100个基点。俄央行表示，俄罗斯通胀加快放缓，经济情况好于此前预期，并考虑在下次会议上继续降息。预计在当前货币政策下，2022年俄罗斯通胀为14%至17%，2023年降至5%至7%，2024年回到4%的水平。

5、美国政府准备投入50亿美元支持电动汽车充电桩建设，按照议案的要求，政府资助的电动汽车充电站必须使用DC Fast Chargers充电器，至少要有4个充电口，可以同时给4辆汽车充电，每个充电口必须达到或者超过150kW。

6、日本5月份企业物价指数为112.8，同比增长9.1%，为连续第15个月同比上涨，并创1960年有统计以来最高。日本5月份以日元计价的进口物价指数同比增长43.3%，创历史最大增幅。

7、加拿大 5 月失业率 5.1%，为 1976 年以来最低，预期 5.2%，前值 5.2%；就业人数新增 3.98 万，预期 3 万，前值 1.53 万。

8、印尼颁布法令修订棕榈油出口税，将毛棕榈油出口税（Tax）上限调整为 288 美元/吨，修改法令于 6 月 10 日生效。

9、行业观察机构 Euroilstock：5 月欧洲原油库存为 4.2501 亿桶，较 4 月下降 1.1%，同比下降 8.4%；5 月欧洲汽油库存为 1.1067 亿桶，较 4 月下降 1.1%，同比下降 4.8%。

10、美国至 6 月 10 日当周石油钻井总数 580 口，前值 574 口。

国贸期货研究院
宏观金融中心：郑建鑫
执业证号：F3014717
投资咨询号：Z0013223

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。

本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。

期市有风险，入市需谨慎