



2022年6月14日 星期二

一、大宗商品行情综述与展望

美元指数飙升，商品指数短线面临调整压力

周一（6月13日），国内商品期货市场收盘多数下跌，基本金属全线走低，沪镍跌近5%，沪锡跌逾3%，沪铝跌近3%；黑色系多数下跌，不锈钢、硅铁跌逾3%，锰硅跌近3%；能化品多数下跌，20号胶、橡胶跌逾3%，苯乙烯跌近3%；农产品涨跌不一，生猪涨逾3%，菜粕、棕榈油、豆二跌逾2%；贵金属均上涨，沪金涨逾1%。尿素跌逾4%。

热评：受美国5月通胀再创新高的影响，美元指数大幅飙升，压制风险偏好，国内商品期货多数下跌。往后看，商品指数短线面临一定的调整压力，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。

当前基本面矛盾不大，黑色系走势上下两难：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：5月通胀再创新高，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：美国5月CPI创新高至8.6%，高通胀压力下美联储加快加息的预期再度升温，美元指数大幅反弹压制黄金走势，但通胀预期依旧较强，继续支撑黄金价格保持高位运行。

3、能源化工：原油短线调整不改强势格局。

美国5月CPI进一步升至8.6%，美联储加快加息的预期再度升温，美元指数飙升压制风险偏好，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 SGS 数据显示，6 月 1-10 日，马棕出口量环比上月增加 9.9%，表明出口需求继续改善。另外，印尼宣布将棕榈油产品出口配额从之前的 100 万吨上调至 225 万吨。

印尼贸易部长宣布上调棕榈油出口配额，这令棕榈油短线继续走弱，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、国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》，要求清晰界定省以下财政事权和支出责任。适度强化教育、科技研发、企业职工基本养老保险、城乡居民基本医疗保险、粮食安全、跨市县重大基础设施规划建设、重点区域（流域）生态环境保护与治理、国土空间规划及用途管制、防范和督促化解地方政府债务风险等方面的省级财政事权。将直接面向基层、由基层政府提供更为便捷有效的社会治安、市政交通、城乡建设、农村公路、公共设施管理等基本公共服务确定为市县级财政事权。理顺省以下政府间收入关系，参照税种属性划分收入。将税基流动性强、区域间分布不均、年度间收入波动较大的税收收入作为省级收入或由省级分享较高比例；将税基较为稳定、地域属性明显的税收收入作为市县级收入或由市县级分享较高比例。对金融、电力、石油、铁路、高速公路等领域税费收入，可作为省级收入，也可在相关市县间合理分配。除按规定上缴财政的国有资本经营收益外，逐步减少直至取消按企业隶属关系划分政府间收入的做法。

2、据新华社，国务院副总理孙春兰在北京调研疫情防控工作时指出，要进一步加强市级统筹，指挥体系扁平化，切实做到刻不容缓、以快制快。针对疫情形势的发展变化，及时动态调整相关防控措施，

关键在抓细抓实重点区域防控，科学划定和管控出现感染者的社区，彻底阻断传播途径。

3、央行、水利部召开金融支持水利基础设施建设工作推进会，部署进一步做好水利建设金融服务，助力稳定宏观经济大盘。会议要求，**各金融机构要找准定位、创新产品、依法合规，切实加大对水利项目金融支持力度。政策性、开发性银行要用好新增的 8000 亿元信贷额度，抓好任务分解，强化考核激励，加大对国家重大水利项目支持力度；**国有大行要发挥资金和网点优势，加大对商业可持续水利项目信贷投放；中小银行要立足辖区实际，对有还款能力、切实可行的农田水利等中小型水利项目，给予必要信贷支持。要创新还款来源、抵押担保等产品模式，发挥部门合力做好对水利项目金融服务。要坚持市场化、法治化原则，自主审贷、自担风险，守住合规底线。

4、交通运输部发布通知，进一步加强航道通航建筑物疫情防控保通保畅及安全生产工作。各地交通运输主管部门要加强航道和通航建筑物运行维护和监测，及时解决航道和船闸拥堵问题，通航建筑物上下游有工程施工或通过能力严重不足的，要及时启动应急预案，加大积压船舶疏解力度。

5、中汽协指出，受利好因素影响，5 月汽车产销呈现明显恢复性增长，乘用车产销分别完成 170.1 万辆和 162.3 万辆，环比分别增长 70.8%和 68.2%，同比分别下降 5.2%和 1.4%。5 月新能源汽车产销分别完成 46.6 万辆和 44.7 万辆，同比均增长 1.1 倍，市场占有率达到 24%；1-5 月，新能源汽车产销分别完成 207.1 万辆和 200.3 万辆，同比均增长 1.1 倍。

6、乘联会表示，5 月全国新能源乘用车市场快速恢复正常的火爆状态，5 月全国新能源乘用车批发销量达到 42.1 万辆，同比增长 111.5%，环比增长 49.8%。5 月新能源乘用车零售销量达到 36.0 万辆，同比增长 91.2%，环比增长 26.9%。

三、宏观消息面——国际

1、美联储利率期货显示，美联储有 30%可能性在 6 月会议上加息 75 个基点；有 83%可能性在 7 月加息 75 个基点。

2、美国 2 年期和 10 年期国债收益率曲线周一出现倒挂，为 4 月初以来首见。该指标受到密切关注，被许多人视为经济衰退的指标。此前，上周五公布的高于预期的通胀数据引发了市场对美联储激进加息策略的担忧。

3、欧洲央行管委 Kazimir 表示，认为明显有必要在 9 月份加息 50 个基点，预计将在秋季达到正利率区间，不会出现“火箭式”加息，经济面临多个季度的疲弱增长，将在夏季开始逐步收紧利率，第一步预计为加息 25 个基点，负利率一定会在 9 月份成为过去的事。

4、联合国粮食及农业组织理事会第一百七十次会议开幕。根据议程，本次会议会期 5 天，俄乌冲突对全球粮食安全的影响是主要议题之一；市场人士预计，俄乌冲突可能导致乌克兰当季粮食减产超过 50%。此外，俄罗斯是全球主要化肥生产国，俄化肥出口因美方制裁受限，导致全球化肥价格大涨，巴西等农业大国农户被迫减少化肥用量，可能影响未来收成。

5、英国至 4 月三个月 GDP 环比升 0.2%，为去年 3 月以来最小增幅，预期 0.4%，前值 0.8%；4 月 GDP 同比升 3.4%，预期 3.9%，前值 6.4%；环比降 0.3%，预期升 0.1%，前值降 0.1%。

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