



2022年6月28日 星期二

一、大宗商品行情综述与展望

悲观情绪缓和，工业品多数反弹

周一（6月27日），国内期市收盘涨跌互现，红枣涨超6%，生猪涨超4%，铁矿石涨超3%，硅铁、LPG、双焦、苹果涨超2%，原油、燃油、沪铅、沪银、螺纹钢涨超1%；沪锌、不锈钢跌超3%，菜油、郑棉、PVC跌超2%，棉纱、甲醇跌超1%。

热评：受全球股市反弹的刺激，市场风险偏好有所改善，周一空头集中减仓，商品市场有所回暖，工业品价格多数触底反弹。不过，欧美6月PMI同步回落，全球经济下滑的压力依旧较大，同时，美联储表示将不惜代价对抗通胀，7月加息75BP的概率仍高，或压制商品指数反弹的空间。往后看，中美、中欧经济周期分化、金融周期分化，势必将继续成为市场的交易主逻辑，一方面，欧美经济将继续延续下行的趋势，而国内经济将延续复苏的走势；另一方面，欧美将继续加快收紧货币政策以对抗高通胀，而国内通胀压力不大，政策将继续保持宽松。在此背景下，国内外股市、债市、商品都将继续分化走势。其中，有色金属将持续面临调整压力，黑色金属或仍有较强的支撑。

1、黑色建材：稳增长预期下，黑色系仍有较强支撑。

上周MS库存数据显示，钢材产量回落、厂库累积、社库去化、表需略有回升，在稳增长预期和偏强的基本面刺激下，黑色系商品集体出现反弹。周末现货市场情绪回暖，钢坯、带钢等价格继续反弹，或带动下期货价格触底回升。不过，仍需观察淡季下需求回升的高度。

往后看，高层表示中国将加大宏观政策调节力度，采取更加有效的举措，努力实现全年经济社会发展目标。国常会确定加大汽车消费支持的政策，要求促消费政策能出尽出。中期稳增长的主线逻辑依旧明确，疫情改善后稳增长将加速落地见效，需求有望触底回升。其中，6月份还将有1万多亿新增专项债发行支撑基建投资，同时，各地仍在加大对地产的支持力度，高频数据显示地产销售环比已经出现改善。此外，由于亏损范围扩大，钢厂扩大了检修范围。因此，关注中期行业供需改善的情况，我们看好中期钢价的表现。

2、基本金属：短线技术性反弹，中期压制仍在。上周五夜盘随着美股反弹，市场情绪稍有恢复，空头减仓明显，带动金属价格技术性反弹。不过，欧美6月PMI同步回落，全球经济下滑的压力依旧较大，同时，美联储表示将不惜代价对抗通胀，7月加息75BP的概率仍高，金属中期仍面临较大的压制。从铜的基本面上来看，矿山宽松局势不变，废铜供应压力缓和，冶炼厂集中检修结束，供应端对铜价带来的支撑将缓慢减弱。需求方面，汽车支持政策有望带来的明显消费促进作用，上海疫情过后汽车生产回升可期，终端需求将主要体现在汽车行业。同时，需要关注地产需求回暖带来的需求增量。

贵金属方面：美联储6月如期加息75BP，未来仍会有较大幅度的加息预期，美债利率飙升压制黄金走势，黄金价格短线或继续面临调整压力，但美国经济衰退风险加大，或继续支撑黄金价格保持高位运行。

3、能源化工：供需依旧偏紧，原油短线仍有支撑。

七国集团（G7）领导人会议表示将对俄罗斯石油和天然气出口采取措施，预计将会是采取制裁+限价

等措施。同时，G7 还讨论了重启伊核协议。在西方国家制裁的阴云下，当前原油供需依旧偏紧，价格或仍有一定的支撑。

中期需高度关注供需结构的改善情况：市场消息表示，OPEC+可能会增加产量，同时，西方国家正在采取措施应对能源问题，包括采取增产、限价等措施来降低燃料价格。此外，美国 6 月 PMI 初值大幅回落，表明经济放缓压力持续加大，因此，尽管当前原油基本依旧强劲，但在全球努力对抗通胀的大背景下，原油首当其冲，将面临越来越大的压力。重点关注全球流动性收紧对需求的压制、OPEC+增产的幅度以及俄乌冲突缓和后供给的恢复。

4、农产品方面：技术指标显示超卖，油脂短期或有反弹。

美豆：根据最新一期的种植报告，美豆优良率符合预期，不过种植率以及出苗率依然慢于去年同期以及五年均值水平。同时，巴西大豆收割接近尾声，阿根廷收割加快，预计后期上市速度增加。美豆短线受宏观情绪干扰，表现偏弱。

豆油：监测显示，6 月 20 日，全国主要油厂豆油库存 94 万吨，比上周同期增加 2 万吨，月环比增加 5 万吨，同比增加 11 万吨，比近三年同期均值减少 18 万吨。近期国内大豆到港量仍然较大，大豆供应充足，预计本周大豆压榨量将维持在 185 万吨以上高位，豆油库存延续上升趋势。

棕榈油：SPPOMA 数据显示 6 月 1-25 日，马棕产量环比上月增加 17.19%，后续随着劳动力恢复，产量或延续回升。据 ITS 数据显示，6 月 1-25 日，马棕出口量环比上月减少 13.21%。

技术指标上显示油脂短线超卖的信号明显，且当前市场情绪有所改善，油脂短线或有技术性反弹的空间。不过，中期来看，印尼放开棕榈油的出口限制，增加国际棕榈油的供应，加上马来的产量恢复，令市场对劳动力不足的问题的担忧下降，且印尼放开出口也会挤压马棕的出口。而国内方面，受进口利润好转的影响，进口量预计增加，继续施压棕榈油价格。

二、宏观消息面——国内

1、央行行长易纲表示，中国的通胀前景较为稳定，CPI 同比增长 2.1%，PPI 同比增长 6.4%。保持物价稳定和就业最大化是我们的工作重点。今年以来，受疫情和外部冲击等影响，中国经济面临一定下行压力。货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏。同时，我们也会强调用好支持中小企业和绿色转型等结构性货币政策工具。

2、1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34410 亿元，同比增长 1%，1-4 月增 3.5%；其中，国有控股企业实现利润总额 11583.7 亿元，同比增长 9.8%；股份制企业实现利润总额 25802.5 亿元，增 7.8%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 7845.3 亿元，降 16.1%；私营企业实现利润总额 10070.9 亿元，降 2.2%。

国家统计局解读工业企业利润数据，总体看，工业企业效益状况虽出现一些积极变化，但也要看到，5 月份工业企业利润同比仍继续下降，企业成本上升压力依然较大，生产经营仍面临诸多困难，工业企业效益恢复的基础尚不牢固。当前国际形势更趋复杂严峻，工业企业效益恢复仍存在较多不确定性。下一阶段，要高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实落细稳定工业经济一揽子政策措施，助力企业纾困解难，推动工业经济持续稳定恢复。

3、市场监管总局就《国务院关于经营者集中申报标准的规定（修订草案征求意见稿）》公开征求意见

见，本次修订主要内容包括：一是提高营业额标准，对全球合计营业额、中国境内合计营业额和单方中国境内营业额的要求，由现行 100 亿元、20 亿元和 4 亿元分别提高到 120 亿元、40 亿元和 8 亿元；二是优化申报标准，对于在中国境内营业额超过 1000 亿元的企业开展经营者集中，符合一定条件的，纳入审查范围；三是配套《反垄断法》修订，对未达申报标准但符合《反垄断法》相关情形的集中进行相应规定。

市场监管总局发布关于公开征求《禁止垄断协议规定（征求意见稿）》意见的通知指出，经营者不得利用数据和算法、技术、资本优势以及平台规则等从事本规定禁止的垄断行为。

4、国家统计局发布《中国人口普查年鉴-2020》，**从居住面积来看，我国家庭户人均居住面积达到 41.76 平方米，平均每户居住面积达到 111.18 平方米。**我国城市家庭人均居住面积为 36.52 平方米，平均每户居住面积达到 92.17 平方米。

5、交通运输部表示，目前全国公路建设保持良好态势，1-5 月新开工高速公路和普通国省道项目 120 个、3600 余公里，总投资 1820 亿元。预计下半年还将加快开工一批重点公路项目，进一步发挥公路建设促投资、稳增长、稳就业的作用。

6、**财政部下达 2022 年地方电网光伏、风电等补贴**，山西、内蒙古、吉林、浙江、湖南、广西、重庆、四川、贵州、云南、甘肃、青海和新疆 11 个省区可再生能源电价附加补助，共计资金 27.54 万元，其中，风电补贴 14.7 亿元，光伏补贴 12.5 亿元。

7、上海公布今年第二批次集中供地公告信息，34 幅地块起始总价 746.46 亿元，涉及浦东新区、静安区、长宁区、普陀区、杨浦区、宝山区、闵行区、嘉定区、金山区、松江区、青浦区、奉贤区 12 个地区。

8、贝壳研究院报告显示，5、6 月 50 城二手房成交量连续环比增长，环比增幅分别为 14%、25%（6 月成交量通过 6 月 1 日-20 日的成交数据预估获得），二季度成交量比一季度增长约 15%：预计下半年全国二手房市场呈现逐月修复态势，成交量同比降幅不断收窄。

9、中汽协：1-5 月，汽车制造业完成营业收入 32541.5 亿元，同比下降 9.0%，降幅比 1-4 月扩大 0.2 个百分点，占规模以上工业企业营业收入总额的比重为 6.1%。

三、宏观消息面——国际

1、5 月份美国工厂耐用品订单增幅高于预期，表明即便在利率上升和对经济担忧加剧的情况下，企业投资迄今仍保持强劲。**美国 5 月耐用品订单环比升 0.7%，预期持平，前值自升 0.5%修正至升 0.4%。**

2、**美国政府高级官员表示，七国集团周二将发布协调措施，向俄罗斯施压，为俄罗斯石油设定全球价格上限。**

3、欧盟和美国将合作实现欧洲能源供应多样化，将在能源安全方面加强合作。

4、日本已提议在 G7 声明草案中删除 2030 年前 50%零排放汽车的参考。

5、据新浪，七国集团声明，同意共同努力，在确保能源安全的同时，加快向碳中和的清洁和公正过渡；各国领导人同意探索能源结构脱碳的选项，加快摆脱对化石燃料的依赖；重申将全球平均气温增幅控制在 2° C 以下的承诺，并决心努力将其限制在比工业化前水平高 1.5° C。

6、高盛策略师表示，消费者节衣缩食影响企业获利的迹象开始显现，这对美国股市构成的风险比美

国家庭抛售股票更大。美国 5 月份零售销售额下降 0.3%、密歇根大学 6 月份消费者信心指数创纪录低点，都表明高通胀和资产价格下跌已经开始给家庭财务带来压力。

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