



2022年6月29日 星期三

一、大宗商品行情综述与展望

中国经济复苏前景乐观，商品市场延续反弹

周二（6月28日），国内期市收盘大面积飘红，基本金属、黑色系强劲反弹，沪锡涨超8%，焦煤涨超7%，铁矿石涨超6%，焦炭、原油、棕榈油、纸浆涨超5%，沪镍涨超4%，LPG、沪锌、PTA、豆二、菜油、沥青、甲醇涨超3%，螺纹钢、两粕、沪铜、沪铝涨超2%。

热评：周二国内商品期货市场大面积反弹，一方面，发改委等部委持续喊话表示将加码稳增长政策助力经济企稳复苏；另一方面，中国卫健委调整防疫政策，对入境人员由14+7调整为7+3。这刺激了国内经济复苏的乐观预期，市场情绪显著改善，国内商品多数反弹。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。

受稳增长政策加码发力和疫情防控政策松动的刺激，黑色系商品集体延续反弹。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，黑色系商品短线仍有较强的支撑，近几个交易日现货市场情绪回暖，钢坯、带钢等价格继续反弹，或带动下周期货价格触底回升。不过，仍需观察淡季下需求回升的持续性。

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：短线迎来技术性反弹，中期或仍有压制。

随着美股出现反弹，市场情绪稍有恢复，空头减仓明显，同时，中国调整防疫政策，经济复苏前景向好，支撑金属价格延续技术性反弹。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月如预期加息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，或仍将对黄金价格带来支撑。

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。不过，主要产油国沙特和阿联酋限制产能有限，不太可能大幅提高产量，且利比亚和厄瓜多尔的政治动荡加剧供应担忧，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：油脂短期出现反弹，但需关注供给改善的压制。

美豆：USDA 在每周作物生长报告中将该国玉米优良率下调至 67%，较此前一周下降 3 个百分点，同时该报告称，大豆优良率亦下降 3 个百分点至 65%。由于美豆种植率低于市场预期，美豆价格短线获得了支撑，或延续反弹走势。

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 SGS 数据显示，6 月 1-25 日，马棕出口量环比上月减少 10.8%。

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，油脂短线出现技术性反弹。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、据央视新闻，国务院总理李克强到民政部、人力资源社会保障部考察，并主持召开座谈会强调，全面贯彻新发展理念，高效统筹疫情防控和经济社会发展，推动经济加快恢复发展，保市场主体，稳住就业基本盘，切实保障民生。李克强听取就业形势和工作汇报指出，民生在勤，勤就得能就业，依靠劳动创造财富。就业稳是经济运行在合理区间重要标志。当前稳经济一揽子政策措施正加快落地见效，经济总体有所恢复，但基础还不稳固，稳就业任务依然繁重。发展是解决我国一切问题的基础和关键。稳经济大盘政策很重要的是以保市场主体来稳就业。要继续落实各项政策，推动经济运行尽快回归正常轨道，以发展促就业、以就业保民生，尽快把失业率降下来、控制住。

2、国家发改委副秘书长欧鸿表示，我国经济韧性好、潜力足、回旋余地大，完全有信心克服经济运行中的困难挑战，有能力应对可能出现的各类超预期变化，确保经济平稳健康可持续发展。为应对更为复杂困难局面，国家发改委从解决两难多难问题出发，常态化充实完善政策储备工具箱，将根据情况适时及时出台。

据了解，下一步，将加快新型基础设施建设，提升传统基础设施水平，适度超前布局有利于引领产

业发展和城镇化建设的基础设施;将组织地方和企业进一步加大力度,推动全国抽水蓄能电站开发建设;并适时推出新一批具有牵引带动作用的重大外资项目。

3、财政部:1-5月,国有企业利润总额16310.7亿元,同比下降6.5%;其中中央企业12322.6亿元,同比增长0.4%;地方国有企业3988.1亿元,同比下降22.7%。

4、国家卫健委发布《新型冠状病毒肺炎防控方案(第九版)》,将密切接触者、入境人员隔离管控时间从“14天集中隔离医学观察+7天居家健康监测”调整为“7天集中隔离医学观察+3天居家健康监测”。将两类风险区域划定标准和防控措施进行衔接对应,统一使用中高风险区的概念,形成新的风险区域划定及管控方案。高风险区实行“足不出户、上门服务”,连续7天无新增感染者降为中风险区,中风险区连续3天无新增感染者降为低风险区。

国家卫健委解读政策时表示,对跨区域外出的低风险区域人员,不需要采取隔离管控措施,但要求3天内完成两次核酸检测,并做好个人健康监测。

5、据国家电网监测数据显示,受持续高温影响,6月24-26日,山东、河南、陕西、新疆用电负荷创历史新高。6月以来,河北、山东、河南、陕西、甘肃、宁夏、新疆等7个省级电网,以及西北电网用电负荷均创历史新高。

6、交通运输部公布数据显示,5月,完成交通固定资产投资3046亿元,由4月同比下降2.7%转为增长2.8%。其中,完成公路投资2486亿元,同比增长7.3%;完成水运投资132亿元,与去年同期基本持平。1-5月,完成交通固定资产投资1.2万亿元,同比增长4.9%。

7、上海今年第二批集中出让宅地7月25日起交易,共计32幅,总出让面积109.33万平方米,总起拍价681.73亿元,地块保证金比例均为20%。较今年首轮供应量,第二批次出让地块减少4幅;一直以来的“供应大户”浦东临港缺席,但中心城区供应量有所增加,共有8幅。

8、乘联会发布消息称,来自几大整车企业上海生产基地信息显示,至6月中旬止,上汽乘用车、上汽大众和上汽通用三大车企单日沪产已经达到1.3万辆,恢复到疫情前正常水平,并直接带动产业链上下游1000多家零部件配套企业恢复生产。

9、深圳市印发《关于进一步加大金融服务支持疫情防控促经济保民生稳发展的实施方案》,要求加大信贷投放力度支持深圳经济稳增长,加大拟上市企业储备,制定市内企业境内外上市与产业企业债券融资方案,实施企业上市发债一站式服务。有序推进资本市场改革,推动未盈利企业在创业板上市制度、红筹企业发行存托凭证试点在深交所落地。引导金融机构用足用好银行间债券市场推出的绿色债券、可持续发展挂钩债券、科创票据、保障性租赁住房债务融资工具、银行间类REITs、中债民企债券融资支持工具等各类创新产品和工具,积极对接做好非金融企业债券融资工具的承销和投资服务,引导资金流向疫情防控、民企、绿色与科技、保障性租赁住房等重点领域。加快推进企业发行知识产权证券化产品,供应链金融资产证券化产品,拓宽企业融资渠道,支持深圳证券交易所建设科技成果和知识产权交易中心,2022年底前正式开业。方案提出,进一步加大对房企风险化解力度,在“保交楼”前提下,优化预售监管资金提取条件,促进企业资金良性循环。

三、宏观消息面——国际

1、新浪报道,6月28日,美联储威廉姆斯表示,衰退不是基本预期,美国经济强劲,金融环境收

紧，有一条降低通货膨胀的道路，正在观察紧缩金融条件的影响，未来几年失业率将上升到略高于 4%；长期中性利率没有改变，仍然很低，需要让实际利率高于零；美联储今年需要大幅加息，联邦基金利率达到 3.5%-4%是合理的，今年肯定需要把利率提高到 3%-3.5%。

2、美国 4 月 FHFA 房价指数环比升 1.6%，预期升 1.5%，前值自升 1.5%修正至升 1.6%。

3、美国 4 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 21.23%，为纪录最大增幅，预期升 21%，前值自升 21.17%修正至升 21.1%。

4、欧洲央行行长拉加德：欧元区的通货膨胀率高得令人不快，需要采取坚定而持久的行动；重申 7 月将加息 25 个基点；如果有必要，9 月份的加息幅度会更大。

5、欧洲央行管委 Kazaks：7 月加息 25 个基点、9 月加息 50 个基点是基本情况；在 7 月份加息 50 个基点是值得考虑的，提前加息可能是合理的。

6、瑞银财富管理投资总监办公室（CIO）发表机构观点，美联储的行动导致“软着陆”和“衰退”的可能性最高，因为通过加息和收紧金融环境，它主要导致需求降温；偏好优质和具防御性的资产，而不是准备在潜在经济衰退时大幅去风险；对中期投资者而言，可以逐步增加对中国互联网平台和绿色科技领导者的敞口。

7、摩根士丹利财富管理公司表示，美联储加快收紧政策的举措使经济衰退的可能性增加了一倍。此外，该公司指出，这次衰退将是通胀驱动的，而不是信贷驱动的。

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