

国贸期货投研日报（2023-08-23）

国贸期货研发出品
期市有风险 入市需谨慎



一、大宗商品行情综述与展望

旺季备货需求增加，国内商品多数上涨

周二（8月22日），国内商品期市收盘多数上涨，黑色系领涨，焦煤涨逾5%，焦炭涨近5%，铁矿石涨逾4%；能化品多数上涨，纯碱涨逾4%；基本金属多数上涨，沪锡涨逾2%；贵金属均上涨，沪银涨逾1%；农产品涨跌不一，苹果涨逾1%，菜粕跌近4%，豆粕跌逾2%；集运指数（欧线）跌逾2%。

热评：随着“金九银十”需求旺季临近，备货需求有所增加，国内商品多数上涨。短期来看，一方面，美国经济强韧性支撑海外消费需求，但美债利率走高、美元指数反弹对风险偏好存在压制。另一方面，国内目前处于经济偏弱、政策持续加力的格局，即将进入金九银十的传统旺季，备货需求有所增加，这可能阶段性支撑商品走势。

中长期来看，国内方面，7月政治局会议释放逆周期调节的积极信号，表明政策底已然出现，但政策底到经济底存在一定的时滞，四季度或能更明显的看到经济出现改善。海外方面，美国劳动力市场供需紧张的状况有所改善，叠加通胀压力持续缓解，意味着美联储可能很快结束本轮加息周期，同时，低失业率及偏强的薪资增速抬升了经济软着陆的预期。以上意味着下半年尤其是四季度出现“中国经济企稳回升+美国经济软着陆”组合的概率有所上升，这也将给大宗商品中长期走势带来支撑。

1、黑色建材：旺季即将来临，备货需求有所增加。

宏观层面来看，7月公布的各项经济数据全面弱于市场预期，表明国内总需求依旧偏弱，考虑政策存在时滞，经济环比改善或仍需时间。不过，央行三个月内两次全面下调政策利率，释放了强化逆周期调节的信号。

基本面来看，上周钢联公布的数据显示，钢厂产量小幅下降，表需超预期上升，总库存再度去化，随着旺季临近，备货需求有所增加或阶段性支撑现货。不过，由于今年产量平控政策执行力度偏弱，铁水产量继续走高，原料价格存在向上修复高贴水的需求，短线走势强于成材。

2、基本金属：多空因素并存，金属短线走势震荡。

海外层面来看，一方面，美国经济强韧性，美债利率走高、美元指数反弹压制风险偏好；二是，美国通胀压力持续得到缓解，劳动力市场也有所降温，意味着美联储可能很快结束加息，同时美国经济软着陆的概率也得到提升。国内来看，经济仍在缓慢寻底，但稳增长政策不断加码改善未来的预期。基本面方面：上周五SMM社铜库存环比周一减少0.78万吨至7.48万吨，创出年内新低。7-8月国内铜产出相对淡季背景下，铜消费韧性较强，可能是旺季备货所致，这将阶段性支撑现货价格。

贵金属方面：现阶段加息的尾部风险尚存，美债利率走高，美元指数走高，黄金短期的走势或仍有

反复。中长期来看，弱美元周期、长期利率见顶回落将给黄金带来长期的配置价值。

3、能源化工：需求端或对国际油价反弹存在压制。

宏观层面上看，美债利率走高、美元指数反弹对风险偏好存在压制，同时，中国经济恢复不及预期给需求端带来新的扰动。

基本面上来看，EIA 在最新的月报中表示，尽管对中国经济的担忧挥之不去，但全球石油需求在 6 月份创下历史新高，并可能在 8 月份再创新高。OPEC+和沙特的额外减产，加上需求预期持续强劲，将导致今年剩余时间的库存减少。不过，美国驾车高峰季节接近尾声，截至 8 月 18 日的一周，美国汽油需求和馏分油需求已经减少，这可能制约油价反弹的空间。

4、农产品方面：基本面改善，油脂短线或存在支撑。

美豆：天气预报显示，本周美国多地将迎来高温少雨天气，美豆产量下滑风险再度增加，天气因素推动美豆市场重启升势。

豆油：预计第 34 周（8 月 19 日至 8 月 25 日）国内油厂开机率小幅下降，油厂大豆压榨量预计 181.21 万吨，开机率为 60.90%。库存少量减少，因受前期商检影响产量。目前美豆仍在炒作天气，油脂下方的空间或有限。

棕榈油：MPOA 数据显示马来西亚 8 月 1-20 日棕榈油产量环比增加 5.83%。SPPOMA 数据显示 8 月 1-20 日，马棕产量环比上月增长 7.0%；ITS 数据显示，8 月 1-20 日，马棕出口量环比上月增加 9.8%。产量回升，出口回升，出口短期支撑棕榈油的价格。

粕类价格下挫引发多头平仓盘，油脂板块集体走弱。不过，由于棕榈油出口大幅增长，表明需求较之前改善，同时，国际油价大幅反弹也给油脂带来支撑。后续重点关注天气和出口的变化。

二、宏观消息面——国内

1、商务部新闻发言人就美商务部将 27 家中国实体移出出口管制“未经验证清单”答记者问，中方注意到相关情况。通过中美双方前一阶段共同努力，27 家中国实体最终从“未经验证清单”中移出，这有利于中美两国企业开展正常贸易，符合双方共同利益，表明只要本着坦诚合作、互利共赢的原则，完全可以找到对双方企业都有益的解决办法。

2、应中国商务部部长王文涛邀请，美国商务部长吉娜·雷蒙多将于 8 月 27 日至 30 日访华。

3、国家统计局公布数据显示，2022 年我国经济发展新动能指数为 766.8，比上年增长 28.4%，各项分类指数与上年相比均有提升，其中，网络经济指数增长最快，对总指数增长的贡献最大。

国家统计局指出，以新产业、新业态、新商业模式为主要内容的新动能持续集聚成长，经济活力不断释放，创新驱动深入推进，网络经济发展保持活跃，转型升级扎实有效，成为推动经济高质量发展的重要力量；网络经济快速发展带动作用明显，据测算，2022 年，网络经济指数达 2739.0，比上年增长 39.6%。

4、财政部、税务总局及证监会公告，自 2023 年 9 月 21 日至 2025 年 12 月 31 日，对个人投资者转让创新企业 CDR 取得的差价所得，暂免征收个人所得税；对取得的股息红利所得，实施股息红利差别化个人所得税政策。对公募基金管理人、个人投资者、QFII、RQFII 转让创新企业 CDR 取得的差价收入，暂免征收增值税。在沪深交易所转让创新企业 CDR，按照实际成交金额，由出让方按 1%的税率缴纳证券

交易印花税。

财政部、税务总局、证监会公告称，对内地个人投资者通过沪港通、深港通投资香港联交所上市股票取得的转让差价所得和通过基金互认买卖香港基金份额取得的转让差价所得，继续暂免征收个人所得税。公告执行至 2027 年 12 月 31 日。

财政部、税务总局、国家发改委及证监会四部门公告称，创投企业选择按单一投资基金核算的，其个人合伙人从该基金应分得的股权转让所得和股息红利所得，按照 20% 税率计算缴纳个人所得税。

财政部、税务总局公告称，居民个人取得股票期权、股票增值权、限制性股票、股权奖励等股权激励符合相关条件的，不并入当年综合所得，全额单独适用综合所得税率表，计算纳税。公告执行至 2027 年 12 月 31 日。

5、青岛市发布通知，在青岛市行政区域内购买家庭首套自住新建商品房的，支持购房人及其直系亲属提取住房公积金用于支付购房首付款，**政策放宽有效期延长至 2024 年 8 月 31 日**。

武汉公积金缴存拟调整，将企业单位的缴存比例下限由 8% 调整为 5%，将企业申请降低缴存比例下限同步修订为 5%，将申请缓缴和降比的审批权限由公积金管委会下放到公积金中心，以简化审批手续。

三、宏观消息面——国际

1、美国至 8 月 19 日当周红皮书商业零售销售年率 2.9%，前值 0.7%。

美国 7 月成屋销售总数年化 407 万户，为 2023 年 1 月以来新低，预期 415 万户，前值 416 万户。

美国 7 月成屋销售年化月率 -2.2%，预期 -0.20%，前值 -3.30%。

美国 8 月里奇蒙德联储制造业指数 -7，预期 -10，前值 -9。

2、美联储巴尔金：如果美国出现经济衰退，可能会是较为轻微的衰退。

3、日本央行行长植田和男表示，回答岸田文雄关于经济和金融的问题，未讨论外汇波动性问题。

4、日本政府举行相关内阁会议后宣布，将从 8 月 24 日开始，将福岛第一核电站核污染水排入海洋。

5、韩国央行预计，通胀可能在 8 月和 9 月回升至 3% 水平，此后通胀将缓慢下降，到 2024 年下半年达到 2.5% 左右的水平。

6、英国 8 月 CBI 工业订单差值 -15，预期 -12，前值 -9。英国 8 月 CBI 工业物价预期差值 8，前值 18。

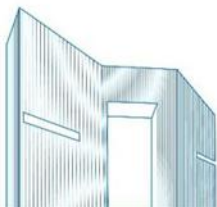
研究员：郑建鑫

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