

国贸期货投研日报（2021-05-18）

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

市场情绪逐渐平复，回归商品基本面交易

周一（5月17日），国内期市收盘涨跌不一；能化品涨幅居前，沥青涨停，LPG涨逾3%，原油涨逾2%；黑色系领跌，热轧卷板跌逾5%，动力煤跌逾3%，螺纹钢跌逾2%；基本金属多数上涨，沪锡涨逾2%；贵金属均上涨，沪银涨逾2%，沪金涨逾1%；农产品多数下跌，菜油、玉米淀粉、菜籽跌逾1%。

黑色建材：供需结构趋于宽松，钢材或弱势运行。四月国内经济继续稳健复苏，但节奏有所放缓，消费成为拖累，固定资产投资则稳中有升。当前宏观情绪有所平复，商品市场回归基本面交易。基本面上看，4月粗钢产量升至9790万吨，创下月度和日均产量记录，表明在高利润下，钢厂生产的积极性依旧较高，需求端来看，即将进入高温多雨季节，下游施工或受到影响，一旦需求走弱，库存重新累计将施压钢价。因此，短期的供需结构趋于宽松，钢材或弱势运行。

基本金属：宏观情绪降温，金属或高位震荡。受国内经济复苏节奏放缓等多重因素影响，当前宏观情绪有所降温，金属进一步上涨的动能减弱。基本面上来看，疫情对南美地区的影响持续存在，智利罢工风波再起，国内碳达峰背景下，金属冶炼面临调整，金属供给端短期之内难有显著改善，加之美国通胀回升的压力较大，金属长期走势不必悲观。**贵金属方面：**美国通胀回升压力持续加大，实际利率走低对黄金具有较强的支撑，同时，美债利率走低，美元回落，黄金仍具有较强的配置价值，建议长期持有。

能源化工：中东乱局令油价大幅反弹。以色列和巴勒斯坦的紧张局势令市场担心中东局势恶化将对原油供给带来冲击，同时，欧佩克宣布维持其2021年全球石油需求将强劲复苏的预测，乐观情绪再度升温，原油价格短线大幅上行。对于中长期走势，我们维持乐观判断，一是欧美地区疫情大幅改善，需求加速回升，二是，全球通胀预期升温，风险偏好回暖，三是，OPEC+逐步恢复产量对原油供给增量影响有限。因此，在多空因素交织下，原油价格或震荡走高。

农产品方面：豆粕受成本端驱动，或继续跟随美豆波动。美国大豆种植进度快于去年，同时，天气良好未影响美豆种植，阿根廷大豆收割进度加快，供给端的压力有所减轻，不

过，在库存处于历史低位及意向种植面积不及预期的背景下，美豆短期或高位震荡运行。国内方面，按照以往的规律以及南美大豆的发货节奏看，5-6月将处于大豆进口的高峰期，二季度大豆面临集中到港的压力，国内豆粕库存明显回升，但美豆强势运行令进口成本大增，豆粕成本端的支撑较强；与此同时，生猪存栏量持续走高，需求预期向好。总的来看，国内豆粕短期受成本端影响较大，或继续跟随美豆波动。

二、宏观消息面——国内

国务院关税税则委员会公布对美加征关税商品第四次排除延期清单，对《国务院关税税则委员会关于第二批对美加征关税商品第二次排除清单的公告》中的79项商品，延长排除期限，自2021年5月19日至2021年12月25日，继续不加征我为反制美301措施所加征的关税。

中国4月规模以上工业增加值同比增长9.8%；两年平均增长6.8%，比3月份加快0.6个百分点；环比增长0.52%。1-4月份，全国规模以上工业增加值同比增长20.3%，两年平均增长7%。

中国4月社会消费品零售总额同比增长17.7%，两年平均增长4.3%；环比增长0.32%。1-4月份，全国网上零售额同比增长27.6%，两年平均增长13.9%。

中国1-4月固定资产投资（不含农户）同比增长19.9%，两年平均增长3.9%；其中，民间固定资产投资同比增长21%。4月份固定资产投资（不含农户）环比增长1.49%。

中国1-4月房地产开发投资同比增长21.6%，两年平均增长8.4%；商品房销售面积同比增长48.1%，两年平均增长9.3%。

国家统计局：1-4月份，全国城镇新增就业437万人，4月全国城镇调查失业率为5.1%，比3月份下降0.2个百分点，比上年同期下降0.9个百分点。

统计局表示，受上年同期基数逐步抬高的影响，4月份多数生产和需求指标比3月当月增速有所回落。总的来看，4月份我国经济运行稳中加固、稳中向好，但国内经济恢复基础尚不牢固，发展中出现一些新情况新问题。下阶段要继续抓住当前稳增长压力较小的窗口期，科学精准实施宏观政策，促进经济稳定运行在合理区间。

中国4月70大中城市中有62城新建商品住宅价格环比上涨，3月为62城；环比看，重庆涨幅1.4%领跑，北上广深分别涨0.6%、涨0.3%、涨1.1%、涨0.5%。二手住宅销售价格有54城环比上涨，徐州涨幅1.4%领涨，北上广深分别涨1.2%、涨0.9%、涨1.2%、持平。

央行5月17日开展1000亿元MLF操作（含对5月17日MLF到期的续做）和100亿元逆回购操作，中标利率分别为2.95%、2.20%。Wind数据显示，当日有200亿元逆回购和1000亿元MLF到期。

全国碳排放权交易市场启动步入倒计时，第一个履约周期预分配配额将于近期正式发放，届时全国各省级生态环境厅核对企业配额发放数量，将配额分别发放至本省（市）重点排放单位登记账户。上海环境能源交易所总经理刘杰透露，全国碳市场建设已经进入关键阶段，6月底前将正式启动上线交易。

工信部副部长刘烈宏：预计到 2025 年，5G 在中国将累计带动 1.2 万亿元左右的网络建设投资，将拉动 8 万亿元相关的信息消费，直接带动经济增加值 2.93 万亿元。

三、宏观消息面——国际

美国 5 月纽约联储制造业指数为 24.3，预期 23.9，前值 26.3；就业指数为 13.6，前值 13.9；新订单指数为 28.9，前值 26.9；物价获得指数为 37.1，前值 34.9。

美联储博斯蒂克：预计未来几个月通胀会大幅波动，在接下来的几个月里很难判断潜在的趋势；今年夏天市场将发生很大变化；会一直关注经济复苏的速度，健康的通货膨胀水平是经济健康的标志；目前不太担心楼市动态；将关注夏季木材市场和价格压力。

美国参议员将宣布一项 520 亿美元的提案，将在五年内大幅推动美国半导体芯片的生产和研究。

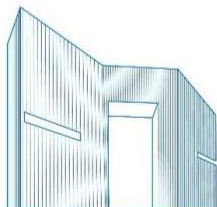
欧盟、美国宣布就金属贸易争端达成临时性关税休战。欧盟委员会称，关税暂停最长为六个月。

美国国会日前发布的报告显示，在美国证券市场上市交易的中国企业数量已接近 250 家，较 7 个月前增加 14%。分析人士认为，尽管美国政府着眼限制中资企业进入美国市场，但企业与美国市场投资者将上市视为“双赢”，并以实际行动支持美中资本市场交流融通。

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

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_70

