

国贸期货投研日报（2022-01-27）

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

年关将至，市场交易热情降温

周三（1月26日），国内商品期市收盘多数上涨，黑色系多数上涨，动力煤、铁矿石涨逾3%，焦炭涨逾1%；能化品多数上涨，苯乙烯、纯碱涨逾3%，PTA涨近3%；基本金属多数上涨，沪铝涨近2%，沪铜、国际铜涨逾1%；贵金属涨跌不一；农产品多数上涨，豆一涨逾2%，棕榈油、玉米淀粉涨逾1%。

热评：年关将至，叠加海外扰动因素增多，市场交易热情有所降温。首先，春节临近，资金主动避险的情绪升温，盘面多以减仓为主，日内振幅较大；其次，美联储货币政策正常化的预期不断升温，美元指数反弹，压制市场的风险偏好。最后，乌克兰地缘政治问题悬而未决，俄乌之间爆发战争的风险犹存。此外，IMF下调今年的全球经济增速进一步压制市场的风险偏好。总的来看，当前市场避险情绪较浓，交投意愿不高，商品短期或难有趋势性行情，节前注意做好风险管理。

1、黑色建材：节前震荡运行，关注节后需求释放情况。

年关将至，资金避险需求提升，叠加海外风险因素增多，市场交易热情不高，黑色系难有趋势性行情，短期或维持震荡走势。从基本面来看，实际需求持续走弱，同时钢材产量继续回升，钢材库存累库速度加快，钢厂的冬储价格多在4500-4600之间。

中期来看，央行开启新一轮的宽松周期，继OMO和MLF利率调降之后，LPR利率跟随下调，市场情绪转向乐观。尽管从长周期视角来看，地产需求拐点已至，但短周期随着稳增长的不发力，地产将更多呈现软着陆，需求有望在二季度触底回升。同时，今年的财政政策前置发力，新旧基建发力值得期待，钢材需求最悲观的阶段或已过去。重点关注节后需求释放情况。

2、基本金属：多空因素交织，关注美联储政策走向。

全球经济复苏依旧强劲，叠加中国国内政策宽松措施持续出台提升市场情绪，金属短期仍有较强的支撑，不过，通胀压力持续加大，美联储加快收紧政策的预期不断升温，铜价同时面临多空因素的影响。从基本面上来看，一方面，上游铜矿供应呈现增长趋势，铜矿供应较前期有所改善，并且粗铜进口也逐渐恢复，冶炼厂原料供应充足，冶炼厂排产积

极性较高，国内精炼铜产量预计保持高位；另一方面，虽然下游春节前消费趋弱，但存在逢低备货意愿，库存维持下降趋势，市场呈现供应偏紧局面，对铜价形成有力的支撑。

贵金属方面：尽管乌克兰地缘政治危局令黄金获得较强的支撑，但在高通胀压力下美联储加快收紧政策的预期不断升温，美元指数重新走强，或压制黄金上行的空间。

3、能源化工：供应持续偏紧，油价仍有支撑。

美俄之间难以达成协议，俄乌发生冲突的概率仍然较大，考虑到俄罗斯是能源生产大国，而乌克兰是重要的能源运输通道，一旦爆发冲突，将对全球能源安全带来巨大的影响，进一步考虑到 OPEC 闲置产能有限，供给偏紧的预期仍然强烈，油价短期支撑较强。

往后看，Omicron 变体对原油需求的影响目前看相对有限，高频数据显示，美国交通拥堵指数以及机场安检人数均处于高位，反映出成品油消费未受到影响；再加上 OPEC 部分产油国供给恢复不及预期，尤其是较小的产油国无法实现增产，原油市场仍然保持紧张状态，因此，预计短期油价在供需因素作用下高位波动，中长期供需将逐渐趋于平衡，仍需关注疫情、各国防疫措施的变化以及地缘政治对原油供需两端的影响。

4、农产品方面：供需依旧偏紧，油脂短期保持强势。

美豆：天气预报显示一股锋面穿过南方地区将导致巴西南部的阵雨消散，进入 2 月天气将趋于干燥，因此，巴西南部地区局部性的降雨将缓解旱情带来的压力，但却不足以挽回损失，叠加美豆需求依旧强劲，美豆价格仍有较强的支撑。

豆油：监测显示，上周国内大豆压榨量显著回升，豆油产出增加，但下游企业备货持续，提货速度较快，豆油库存继续小幅下降。预计未来随着到港量增加，大豆压榨量将继续提升，豆油库存或将止降转升。

棕榈油：SPPOMA 数据显示 1 月 1-20 日，马棕产量环比下降 16.7%，降幅较前 15 日收窄。当前马来西亚棕榈油仍处于减产周期，叠加劳动力短缺和马来国内洪灾对收割工作形成干扰，预计一季度前产量或难有明显回升。另外，ITS 数据显示，1 月 1-25 日，马棕出口环比上月减少 32.94%，降幅较前 20 日有所收窄。

市场预期马棕整个一季度的产量都难有明显恢复，同时，油菜籽和大豆供应仍旧偏紧，全球油脂油料产量增长、库存重建之路困难重重，供应偏紧仍是油脂多头的主要倚仗，预计油脂短期将继续保持强势。

二、宏观消息面——国内

1、国务院印发《关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》，到 2025 年，西部大开发综合改革取得明显进展，开放型经济水平显著提升。研究以清单式批量申请授权方式，依法依规赋予贵州更大改革自主权。加快构建以数字经济为引领的现代产业体系，提升科技创新能力，实施数字产业强链行动，推进传统产业提质升级，促进文化产业和旅游产业繁荣发展。发挥赤水河流域酱香型白酒原产地和主产区优势，建设全国重要的白酒生产基地。意见要求，中央预算内投资、地方政府专项债券积极支持贵州符合条件基础设施、生态环保等领域项目建设，支持发展绿色金融，深入推进贵安新区绿色金融改革创新试验区建设，支持开展基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。

2、据央视新闻，国务院总理李克强同荷兰首相举行视频会晤时表示，中国对外开放政策坚定不移，致力于打造市场化法治化国际化营商环境，对在华注册的中外企业一视同仁。中方支持成立中荷企业家委员会，为两国企业交流合作搭建新平台。中方愿同荷方在应对气候变化、科技、现代农业等领域深化合作，欢迎荷方更多高质量农产品进入中国市场。

3、工信部、银保监会开展 2021 年度重点新材料首批次应用保险补偿机制试点工作，生产《重点新材料首批次应用示范指导目录（2019 年版）》内新材料产品，且应用于工业母机、5G 新一代信息技术、生物医药和高端医疗装备、新能源和智能网联汽车、农业机械、稀土稀有金属、绿色低碳重大技术装备、北斗导航系统推广应用、安全可靠打印机、先进交通高端检测仪器、工业机器人、图像传感和 MEMS 传感芯片及制造工艺、元器件仿真软件等 13 条重点产业链，并于 2021 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日期间投保重点新材料首批次应用综合保险的企业，符合首批次保险补偿工作相关要求，可提出保费补贴申请。

4、国家能源局：截至 2021 年 12 月底，全国发电装机容量约 23.8 亿千瓦，同比增长 7.9%；其中，风电装机容量约 3.3 亿千瓦，同比增长 16.6%；太阳能发电装机容量约 3.1 亿千瓦，同比增长 20.9%；2021 年，全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备利用小时 3817 小时，比上年同期增加 60 小时；全国主要发电企业电源工程建设投资完成 5530 亿元，同比增长 4.5%；电网工程建设投资完成 4951 亿元，同比增长 1.1%。

5、财政部公布数据显示，2021 年国有企业利润总额 45164.8 亿元，同比增长 30.1%，两年平均增长 12.1%。其中中央企业 28610.0 亿元，同比增长 27.0%，两年平均增长 12.4%；地方国有企业 16554.7 亿元，同比增长 35.9%，两年平均增长 11.5%。

2021 年末，国有企业资产负债率 63.7%，同比上升 0.3 个百分点。其中，中央企业 67.0%，同比上升 0.5 个百分点；地方国有企业 61.8%，同比上升 0.3 个百分点。

6、在去年“双碳”政策之下，全国粗钢产量 6 年来首次下降，而主要钢铁企业利润仍创历史最好水平，同比增长 86.46%。中钢协统计显示，2021 年前 11 个月，会员钢铁企业实现营业收入 63362 亿元，同比增长 36.25%；利润总额 3517 亿元，增长 86.46%，创历史最好水平；销售利润率为 5.54%，上升 1.48 个百分点。

三、宏观消息面——国际

1、美国 2021 年 12 月批发库存环比升 2.1%，预期升 1.2%，前值升 1.4%。

美国能源部宣布，从美国战略储备中释放 1340 万桶原油，史上第二大规模。目前，美国油价已飙升至 2014 年以来最高水平。

2、欧洲央行管委 Simkus 表示，通胀前景不是改变政策路径的理由；如果经济形势发生变化，欧洲央行随时准备采取行动；在加息前结束债券购买很重要；俄乌局势带来的不确定性比奥密克戎变异株还大。

3、德国政府将德国 2022 年 GDP 增长预测从 10 月份的 4.1% 下调至 3.6%；预计 2022CPI 将从 2021 的 3.1% 上升到 3.3%。

4、欧佩克+代表预计联盟将坚持早先计划，于下周批准再次温和增产，从而满足石油需求的反弹。大约半数国家的官员表示，欧佩克+很可能会批准 3 月份增产 40 万桶/日。

然而，欧佩克+实际上能否向市场增加这些供应量不甚明确。恢复疫情期间暂停的生产开始面临产能限制，出于投资不足、武装冲突等原因，许多国家未能实现产量目标。根据欧佩克+的数据，其上月仅完成了预先设定增产规模的三分之二，尼日利亚、安哥拉和俄罗斯均未达标。欧佩克+下次会议将于 2 月 2 日线上举行。

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

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_37210

