

国贸期货投研日报（2021-05-20）

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

国常会再次聚焦大宗商品价格问题，大宗商品短期面临调整压力

周三（5月19日），国内商品期市收盘多数下跌，能化品全线下跌，燃油跌逾4%，玻璃、玻璃跌逾3%；黑色系多数下跌，线材跌近6%，螺纹钢、热卷跌逾5%；而动力煤涨逾2%；基本金属多数下跌，沪铝、沪铜跌逾2%，国际铜跌近2%；农产品多数下跌，生猪跌逾4%；沪金上涨，沪银下跌。

黑色建材：政策调控升级，黑色系或弱势运行。国常会连续第二周聚焦大宗商品涨价问题，重点关注钢材、煤炭等商品，并提出了具体的保供调节措施，宏观情绪继续走弱施压商品价格。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，目前压减粗钢产量政策迟迟未能出台，产量仍有回升的空间；需求端来看，即将进入高温多雨季节，下游施工放缓，实际需求逐渐走弱，当前现货成交已经显著走弱。综合来看，黑色系面临政策调控的同时，基本面也有走弱的迹象，短期或继续弱势运行。

基本金属：宏观情绪转弱，金属高位回调。国内经济复苏节奏放缓，国常会研究大宗商品保供稳价措施，同时，美股大跌，数字货币跳水，市场风险偏好急剧下降，当前宏观情绪转弱，金属面临高位回调的压力。基本面上来看，疫情对南美矿区仍有阶段性的影响，但国内将加强保供措施，供给端的影响或弱化，同时，下游消费需求本就不强，淡季来临或将使得需求进一步走弱，供需两弱格局下，金属短期或面临较大的调整压力。**贵金属方面：**美国通胀加速回升叠加名义利率下行，实际利率走低对黄金具有较强的支撑，同时，美元趋势性走弱，黄金仍具有较强的配置价值，建议长期持有。

能源化工：供需再度转弱，原油大幅下跌。一方面，市场传出美伊谈判出现重要进展，意味着伊朗原油将有可能重回市场，增加市场供应；二是，EIA库存数据显示，美国最近一周原油库存增加132万桶，同时美国原油出口增加，短期原油供需两端再度转弱，同时，美股大跌引发市场风险偏好下行，原油价格或高位调整。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：产能逐步恢复，生猪期货创历史新低。非洲猪瘟影响消退，生猪产能恢复超预期叠加前期大猪集中出栏，屠宰供应同比大幅回升致生猪及猪肉价格大幅下跌。目前外购育肥利润在经历 2018 年非瘟以来第二波亏损，根据对复产周期的剖析，第二波育肥亏损会导致能繁母猪结构加快优化以及仔猪价格的快速回落。当前 5 月采购仔猪育肥正好对应 09 合约交割前出栏，按照目前的仔猪价格，盘面仍有相当可观的利润，如果仔猪价格继续下滑将促使盘面利润走扩大、期货 09 合约价格继续承压。反之，将支撑期货价格。

二、宏观消息面——国内

国家主席习近平同俄罗斯总统普京共同见证两国核能合作项目——田湾核电站和徐大堡核电站开工仪式。习近平提出，要坚持安全第一，树立全球核能合作典范；中俄要推进更多低碳合作项目，为实现全球可持续发展目标发挥建设性作用。

国务院总理李克强 5 月 19 日主持召开国务院常务会议，部署做好大宗商品保供稳价工作，保持经济平稳运行；确定优化公证服务的措施，更好便企惠民；通过《生猪屠宰管理条例（修订草案）》。会议指出，要保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导。一要多措并举加强供需双向调节。落实提高部分钢铁产品出口关税、对生铁及废钢等实行零进口暂定税率、取消部分钢铁产品出口退税等政策，促进增加国内市场供应。着力调结构，抑制高耗能项目。发挥我国煤炭资源丰富优势，督促重点煤炭企业在确保安全前提下增产增供，增加风电、光伏、水电、核电等出力，做好迎峰度夏能源保障。坚持扩大对外开放，加强大宗商品进出口和储备调节，推进通关便利化，更好利用两个市场、两种资源，增强保供稳价能力。二要加强市场监管。发挥行业协会作用，强化行业自律。加强期现货市场联动监管，适时采取有针对性措施，排查异常交易和恶意炒作行为。依法严厉查处达成实施垄断协议、散播虚假信息、哄抬价格特别是囤积居奇等行为并公开曝光。三要保持货币政策稳定性和人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，合理引导市场预期。这是国务院常务会议连续两次聚焦大宗商品价格问题。5 月 12 日召开的国务院常务会议要求，要跟踪分析国内外形势和市场变化，做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。

对于网传“协会明确要求全行业均不得开展房地产供应链类项目，单一类或集合类项目均不可。”多位来自银行、理财、保理业内人士表示，关注到上述传闻，但均未收到此类通知或窗口指导。业内人士表示，监管对房地产供应链去年就已有窗口指导，房地产类供应链 ABS 储架规模最多 20 亿元，已获批储架的可以继续滚动发行，但新申请已经很难获批。

商务部公布 2021 年规章立法计划，其中包括：完善外商投资制度，修订《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，放宽外国投资者对上市公司战略投资限制，创新监管方式。

生态环境部发布《碳排放权登记管理规则（试行）》《碳排放权交易管理规则（试行）》和《碳排放权结算管理规则（试行）》；碳排放配额交易以“每吨二氧化碳当量价格”为

计价单位，买卖申报量的最小变动计量为 1 吨二氧化碳当量，申报价格的最小变动计量为 0.01 元人民币。

非洲猪瘟防控和生猪生产座谈会在南昌举行，14 家大型生猪养殖企业参加座谈。会议要求，要坚持生猪生产恢复目标不变、力度不减、标准不降，全面落实生猪稳产保供各项任务。大型生猪养殖企业要发挥自身优势，引领行业发展，加强行业自律，自觉抵制违法违规行，加大对中小户的帮扶带动，为生猪产业高质量发展作出更大贡献。

三、宏观消息面——国际

美国至 5 月 14 日当周 MBA 抵押贷款申请活动指数为 724.2，前值 715.3；再融资活动指数为 3413.3，前值 3281；购买指数为 265.3，前值 276.7；30 年期固定抵押贷款利率为 3.15%，前值 3.11%。

美联储布拉德：2022 年通胀将维持在 2% 以上；反对在疫情期间改变政策；美国劳动力市场比想象中要紧张；不清楚劳动参与率是否回到了 2017 年-2019 年的水平。每月 100 万个工作机会有预期“被夸大了”，50 万个则更加现实。

欧元区 4 月 CPI 终值同比升 1.6%，预期升 1.6%，前值升 1.6%；环比升 0.6%，预期升 0.6%，前值升 0.6%。欧元区 4 月核心 CPI 终值同比升 0.8%，预期升 0.8%，前值升 0.8%；环比升 0.5%，预期升 0.5%，前值升 0.5%。

欧洲央行：在市场繁荣之际存在金融稳定风险，商业地产价格已经大幅下跌，有可能进一步下跌；美国股市调整的溢出效应可能很大；目前加密货币资产的金融稳定风险有限。

欧洲央行副行长金多斯：如果经济出现复苏，收益率就不得不上升；如果收益率上升没有保证，将采取行动；将在第二季度看到经济正增长。

英国 4 月零售物价指数同比增 2.9%，预期增 2.4%，前值增 1.5%；环比增 1.4%，创 1992 年 4 月以来新高，预期增 0.8%，前值增 0.3%；核心零售物价指数同比增 3.2%，预期增 2.7%，前值增 1.6%。

日本央行行长黑田东彦表示，地区银行拥有充足的资本缓冲，但由于疫情蔓延，它们面临着不断恶化的商业环境；必要时，日本央行将把特别的疫情应对计划延长至 9 月。

日本政府将敦促企业投资扩大国内半导体生产，也将寻求扩大国内生产蓄电池安全以保障经济安全。日本将大大增加现有的 2000 亿日元基金援助，以支持制造技术进步和促进企业建立新工厂提高产能。

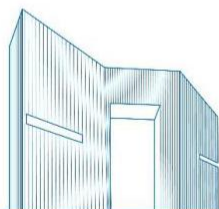
研究员：郑建鑫

执业证号：F3014717

专业·诚信·进取·共赢

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_19778

