

## 国贸期货投研日报（2022-01-21）

国贸期货研发出品  
期市有风险 入市需谨慎 宏观

## 一、大宗商品行情综述与展望

## 政策预期分化，内需型品种强于外需型品种

周四（1月20日），国内商品期市收盘多数上涨，基本金属及黑色系涨幅居前，沪镍主力合约涨停，不锈钢涨逾6%，沪锡涨逾4%，国际铜涨近2%。贵金属均上涨，沪银涨逾2%，沪金涨逾1%；农产品多数上涨，苹果、菜粕涨逾3%，豆粕涨近3%；能化品涨跌不一，沥青涨近3%，LPG涨近2%，PVC涨逾1%，苯乙烯、20号胶跌逾1%。

**热评：**继央行宣布下调MLF和OMO利率各10BP后，周四1年期lpr利率下调10bp，5年期lpr下调5bp，货币政策宽松仍在路上，稳增长预期不断强化，市场情绪转向乐观，商品多数上涨，尤其是与内需相关性比较高的品种涨幅更加可观。与此同时，随着美联储1月议息会议临近，市场对美联储3月加息的预期持续升温，货币市场利率显示加息概率超过90%，美债利率走高，美元指数反弹，压制有色金属、原油等国际需求品种，再度呈现“内强外弱”的走势。后续重点关注美联储1月议息会议的情况。

## 1、黑色建材：稳增长持续升温，黑色系走势强劲。

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不断发力，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，同时，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。

从基本面来看，年关将至，实际需求持续走弱，同时钢材产量有所回升，钢材库存累库速度加快，且冬储价格多在4500-4600之间，套保需求下钢价反弹空间或受限。关注现货跟随期货价格的走势变化。

## 2、基本金属：多空因素交织，铜价或维持高位震荡。

尽管中国国内政策宽松措施持续出台提升市场情绪，但Omicron病毒给全球经济复苏带来更多的不确定性，同时，美联储多位官员相继发表鹰派言论，美债利率再度走高，支撑美元指数重新上行，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。多空因素交织下，预计铜价将维持震荡的走势。

**贵金属方面：**美元指数短线回调、工业品价格大涨以及地缘政治危机升级支撑黄金价格反弹，但在高通胀压力下美联储加息预期不断升温，美债利率持续走高，黄金走势依旧承压。关注本月美联储议息会议对加息前景新的指引。

### 3、能源化工：供需依旧偏紧，油价仍有较强的支撑。

IEA 周三预测 2022 年全球石油需求有望达到疫情前的水平。同时，OPEC 周二维持其对 2022 年全球石油需求强劲增长的预测，尽管出现了 Omicron 变异病毒且利率预计将上调，但预计石油市场今年仍将受到良好支撑。

当前原油维持供需偏紧的格局，油价短期仍有较强的支撑，一方面，尽管全球新增确诊病例较多，但并未对原油需求带来更多的冲击，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；另一方面，OPEC+ 继续坚持 40 万桶/日的增产计划，但是较小的产油国无法实现增产，而美国页岩油增产动力不足，供应端仍存在较多的不确定性。继续关注 OPEC+ 的产量政策以及美联储的货币政策走向。

### 4、农产品方面：供需结构偏紧，油脂强势运行。

**美豆：**虽然阿根廷和巴西南部地区的降雨几率继续改善，压制美豆价格，但强劲的需求支撑市场，NOPA 数据显示 12 月美豆压榨量创历史高位，叠加能源价格持续走高，宏观情绪高涨，美豆重新获得反弹。

**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。本周大豆压榨量将继续提升，预计豆油库存或将止降转升。

**棕榈油：**SPPOMA 数据显示 1 月 1-15 日，马棕产量环比下降 20.86%，降幅较前 10 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 1-20 日，马棕出口环比上月减少 38.4%，表明棕榈油出口需求有所减弱。

随着马棕减产预期持续强化，棕榈油价格保持强势，叠加国际原油价格大幅上涨，支撑油脂价格，油脂价格或继续偏强运行。

## 二、宏观消息面——国内

1、据央视新闻，国务院总理李克强主持召开国务院全体会议，讨论拟提请十三届全国人大五次会议审议的政府工作报告，并研究部署一季度经济工作。李克强说，要加强跨周期调节，加大宏观政策实施力度，推出更多提振有效需求、加强供给保障、稳定市场预期的实招硬招，统筹发展和安全，有效防范化解风险，着力稳定宏观经济大盘，实现比较充分就业，保持经济运行在合理区间。

李克强说，要做好一季度工作，确保全年开局良好。进一步加大助企纾困力度，倾斜支持受疫情影响大、吸纳就业多的特殊困难行业，抓紧推进重点项目建设，加强煤电油气运调节，统筹疫情防控、春运调度、节日活动等，做好春节期间重要民生商品保供稳价，

保障农民工工资发放，保障受灾群众和困难群众基本生活，排查治理安全隐患，保持社会平安祥和。

2、国务院副总理韩正主持召开推动黄河流域生态保护和高质量发展领导小组全体会议强调，要抓紧按规划推进重大工程项目建设，扎实做好前期工作，加强资金和土地等要素保障，尽快形成实物工作量。要夯实高质量发展基础，**加快推进大型风电光伏基地建设，大力推进煤炭清洁高效利用，着力确保煤炭和电力稳定供应。**

3、**时隔 21 个月 LPR 两个品种再现同步下调，1 月 1 年期 LPR 报 3.7%，下调 10 个基点；5 年期以上品种报 4.6%，下调 5 个基点。**中银证券全球首席经济学家管涛表示，LPR 利率如期下调，宣告全面降息的措施完全落地。这体现了央行认真贯彻落实中央经济工作会议对于稳增长政策靠前发力，跨周期与逆周期调控政策有机结合的要求。

4、据中国建设报，住建部部署 2022 年重点工作，强调要加强房地产市场调控，保持调控政策连续性稳定性，增强调控政策协调性精准性，继续稳妥实施房地产长效机制，坚决有力处置个别头部房地产企业房地产项目逾期交付风险，持续整治规范房地产市场秩序。加快发展长租房市场；健全住房公积金缴存、使用、管理和运行机制。出台城乡建设领域碳达峰实施方案；研究建立城乡建设碳排放统计监测体系。

5、国务院印发《“十四五”旅游业发展规划》，目标是到 2025 年，旅游业发展水平不断提升，现代旅游业体系更加健全，旅游有效供给、优质供给、弹性供给更为丰富，大众旅游消费需求得到更好满足；疫情防控基础更加牢固，科学精准防控要求在旅游业得到全面落实。

6、国家能源局：我国 2021 年新增光伏发电并网装机容量约 5300 万千瓦，连续 9 年稳居世界首位；截至 2021 年底，光伏发电并网装机容量达到 3.06 亿千瓦，突破 3 亿千瓦大关，连续 7 年稳居全球首位。

7、市场监管总局：2021 年，我国共实施汽车召回 232 次，涉及车辆 873 万辆，召回数量同比增加 29%。从汽车召回部件结构看，因发动机和电子电器部件存在缺陷召回的，占总数量的 84%。

### 三、宏观消息面——国际

1、美国至 1 月 15 日当周初请失业金人数 28.6 万人，预期 22 万人，前值 23 万人修正为 23.1 万人；至 1 月 8 日当周续请失业金人数 163.5 万人，预期 158 万人，前值 155.9 万人修正为 155.1 万人。

2、美国 1 月费城联储制造业指数 23.2，预期 20，前值 15.4。

3、欧洲央行 12 月货币政策会议纪要：**不能排除长期通胀更高的可能性；2023 年和 2024 年，基线预测中的通胀已经相对接近 2%，考虑到预测的上行风险，通胀很容易就会超过 2%；成员国普遍认为仍需要大量货币政策支持。**

4、联合国贸易和发展会议（贸发会议）日前发布报告显示，2021 年，全球外国直接投资(FDI)总额强劲反弹，比 2020 年增长 77%，从 9290 亿美元增至 1.65 万亿美元，超过新冠疫情前水平。

5、欧元区 2021 年 12 月 CPI 终值同比升 5%，预期升 5%，初值升 5%；环比升 0.4%，

预期升 0.4%，初值升 0.4%。

欧元区 2021 年 12 月核心 CPI 终值同比升 2.7%，预期升 2.7%，初值升 2.7%；环比升 0.4%，预期升 0.4%，初值升 0.4%。

德国 2021 年 12 月 PPI 同比升 24.2%，预期 19.3%，前值 19.2%；环比升 5%，创纪录新高，预期 0.8%，前值 0.8%。

6、波罗的海干散货指数收跌 6.1%，报 1474 点，连续第十个交易日下跌。

**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

**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\\_36647](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36647)

