

欧美维持紧缩 下半年大宗商品走向何方



6月中旬,大宗商品价格触顶全面回落,其中部分品种价格较年内高点跌幅超过50%。金属、农产品、化工和黑色期货跌幅较大,而能源类期货跌幅较小,这主要与供需基本面差异有关。我们认为,下半年欧美发达经济体经济面临衰退的风险,而高通胀导致全球主要经济体央行大概率继续维持紧缩的货币政策,衰退、紧缩和累库形成共振,下半年大多数大宗商品价格不排除出现阶段性反弹,但大趋势还是向下,其中地缘政治风险导致供应受限的天然气和原油跌幅相对较少或者下跌最晚。

发达经济体衰退概率很大

2021年上半年,欧美发达经济体就显现滞胀特征,而下半年从滞胀走向衰退,类似于20世纪70年代。从目前公布的经济数据来看,欧美经济体经济走弱特征明显。

美国方面,包括住房在内的消费需求急剧下降,消费者信心崩溃,支出疲软,Markit制造业、服务业PMI均创两年多新低,其中服务业数据甚至陷入收缩区间。6月29日,美国商务部公布的最终修正数据显示,2022年一季度美国实际国内生产总值(GDP)按年率计算下降1.6%,较此前公布的修正数据下调了0.1个百分点。如果二季度美国GDP环比折年率继续负增长,那么美国经济就有可能陷入衰退。

债券市场已为美国经济衰退进行定价,未来18个月美国经济衰退的可能性为75%。在通胀看起来越来越根深蒂固的情况下,各大央行距离扭转宽松货币时代还有很长的路要走。美国经济陷入衰退较实现软着陆可能性更大。持续的通货膨胀将在二季度的美股盈利中有所体现,伴随着美联储持续加息,公司更高融资成本带来的副作用也会显现。

欧洲方面,其面临的衰退风险较美国更大,主要有两个原因:一是能源供应紧张对欧洲经济冲击强于美国。例如德国经济在7月出现今年以来的首次收缩,德国对俄罗斯天然气供应的担

忧正在“影响德国经济增长的前景”。二是欧洲高通胀导致欧洲央行货币收紧,但带来新一轮欧债危机,尤其是边缘国家如意大利等国家融资利率持续攀升,并拉开了与核心国家如德国的差距。7月25日,10年期意/德基债息差扩大至232个基点,创下2020年5月18日以来最高纪录,凸显在该国面临不断上升的经济和政治风险之际,投资者对持有意债的风险溢价更高。

芝商所高级经济学家兼执行董事Erik Norland表示,欧洲上一次出现债务危机已是10多年前了,但欧洲央行宣布加息后,市场关注利率上升引发欧债危机的可能性,尤其是部分欧洲国家的债务水平超过其经济活动。

全球利率上升,资产定价将重估

通胀方面,世界银行表示,发达经济体和一些新兴市场国家的通胀都在加速,反映出需求的坚挺和持续的供应中断。而且当前的通胀不同于以往由需求驱动的经济过热,更多的是供给冲击、需求改善和货币超发共振的结果。

一般来说,通胀分为需求驱动型(经济复苏型通胀)、成本推动型(供给

冲击、输入型通胀等)以及流动性泛滥型通胀。由于实体产业不断向外转移,因此美国的成本推动型通胀较多来自输入型通胀层面。从美国通胀历史来看,供给短缺触发的通胀往往是恶性的,持续时间较长;由复苏型通胀和流动性超发引发的通胀虽然也会出现恶性情况,但往往持续时间较短。

另外,新冠肺炎疫情对经济的影响是长期的,尤其是会改变过去长达40年的低通胀、低利率的宏观环境。其中最主要的一个原因是疫情驱动各国进行产业重构,这必然带来供应的效率下降和成本上升。因此,我们认为如果单纯依靠货币紧缩打压需求,而不从供给效率层面发力,那么此轮全球通胀很难在短时间内较快回落,这意味着全球主要经济体维持货币紧缩的时间会很长。

如果通胀居高不下,就算美国经济陷入衰退,美国也不大可能逆转紧缩的货币政策,重新转向宽松。值得注意的是全球利率攀升带来的资产重估不可忽视。过去长达40年的低利率环境,使得大多数资产价格存在高估的特征,而全球利率上升尤其是美元利率上升必然会使得高估的资产需要重估,大宗

商品也不例外。

中国经济有亮点显韧性

从公布的经济数据来看,6月国内经济环比改善比较明显,这在一定程度上提振了市场信心,7月中下旬大宗商品出现一定幅度的反弹。从历史经验来看,如果中国经济增长强劲,大宗商品需求不会出现剧烈下降,有利于对冲海外经济衰退或货币紧缩带来的下行压力,例如2016—2017年,当时美联储启动缩表,但是包括铜在内的大宗商品都出现了上涨。

从供需基本面来看,包括基本金属、黑色金属、农产品和化工品都存在需求不足、被动累库的利空因素,而天然气和原油受益于地缘政治导致供给短期难以放量,因此能源类商品下跌幅度相对较小或者下跌最晚。因此,投资者可以运用芝商所的金属期货,包括铜期货(产品代码:HG)、微型铜期货(MHG)、黄金期货(GC)以及能源期货,如WTI原油期货(CL)、微型WTI原油期货(MCL)、亨利港天然气期货(NG),或国内商品期货来对冲潜在的下行风险。

期货日报

中国硫酸工业协会:预计硫酸价格将高位运行

定。

据中国硫酸工业协会统计,2021年我国硫酸表观消费量1.07亿吨,同比增长4.6%,主要受到工业用酸行业需求的拉动。其中,工业用酸占比46.6%,同比提高0.7个百分点;化肥用酸占比53.4%,同比下降0.7个百分点。

数据显示,2022年6月底,全国硫

酸均价约为910元/吨,同比上涨331元/吨,环比下跌35元/吨。

李崇表示,硫酸下游消费主要有化肥(以磷复肥为主)、钛白粉、氢氟酸等。全球来看,约一半的硫酸用于化肥的生产,尤其是磷复肥的生产。预计2021年至2025年全球硫酸需求稳定增长。到2025年,全球硫酸需求年复合增长率为3.7%。

从原料端来看,44%的硫酸为硫磺制酸,目前国际硫磺市场处于紧平衡,增产放缓,硫磺价格存在支撑。

出口方面,李崇表示,中国冶炼酸产能持续增长,国产冶炼酸有出口的需求。短期来看,硫酸的出口市场仍然坚挺,但继续增长的潜力有限。

同花顺金融研究中心

上半年国内原料黄金产量同比上升14.36%

476.82吨,与2021年同期相比下降12.84%。其中,黄金首饰320.73吨,同比下降7.98%;金条及金币112.44吨,同比下降25.59%;工业及其他用金43.65吨,同比下降7.89%。

上半年,受国内疫情多地散发影响,叠加上年度形成的高基数,黄金首饰消费量出现明显下滑;国际环境复杂演变、金价大幅波动继续支撑黄金投资需求,部分大型黄金零售商和商业银行金条及金币销量仍保持增长,而标准小金币出库量的下降,拉低了金条及金币整体销量,但二季度降幅已明显收窄。6月份黄金消费呈现快速恢复势头,黄金消费有望保持恢复趋势。

齐盛期货贵金属分析师刘晓琳表示,整体来看,国内黄金行业供需出现暂时分化,供给量增加,下游消费需求疲软。

记者了解到,2022年上半年,黄金现货成交量企稳回升,期货交易量有所回落。上半年,国内黄金ETF持仓规模下降,共减持18.26吨。截至6月末,国

内黄金ETF持有量约57.02吨。

今年上半年,在地缘政治紧张局势升级、新冠病毒变异毒株在全球广泛传播的影响下,黄金避险保值功能凸显,金价振荡飙升,一度逼近历史最高水平;随后美联储加息、美元升值引发市场上部分黄金持有者获利回吐,黄金价格从高位回撤,但在地缘政治危机、全球疫情持续、世界经济放缓、通货膨胀加剧等因素支撑下,金价仍处于历史较高水平。6月底,伦敦现货黄金定盘价为1817.00美元/盎司,较年初上涨0.31%,基本持平。上海黄金交易所Au9999黄金以373.00元/克开盘,6月底收于391.70元/克,较年初上涨5.01%,上半年加权平均价格为389.58元/克,较上一年同期上涨3.44%。

方正中期研究院贵金属研究员史家亮表示,今年一季度黄金价格表现强劲,带动产量的增加,黄金价格上涨对消费形成抑制。上半年,国内疫情情况比较复杂,居民收入和出行消费均受到一定影响,加上黄金价格依然处于高

位,黄金首饰消费量出现明显下滑,叠加高基数,拖累黄金消费表现。

从价格影响角度来看,史家亮认为,国内黄金供需数据对价格的影响相对有限,黄金价格走势需要更多关注国际宏观经济政策和政治局势,当前需要重点关注美联储7月议息会议和美国二季度GDP数据。美联储货币政策调整步伐、经济衰退担忧和地缘政治局势进展继续主导贵金属行情。

刘晓琳表示,当前黄金价格的驱动逻辑来自两方面,一是投资价值,二是避险溢价。美联储7月议息会议之后,加息节奏将大概率放缓,黄金投资价值的抑制效果边际减弱。另外,美国经济衰退预期强烈,消费、制造业、房地产等经济指标走弱,黄金的避险需求或得到提振。下半年,预计黄金价格的支撑将逐步转强,由于加息逻辑尚未完全结束,在三季度黄金价格将由下跌转为底部振荡;四季度美国国会中期选举结束,美联储抗通胀压力减轻,黄金价格或迎来趋势上涨。

期货日报

锌需求黎明将至

下降19.02%;镀锌钢管的锌使用量为56.71万吨,同比下降9.7%;镀锌带钢的锌使用量为25.44万吨,同比下降28.37%;镀锌型钢的锌使用量为16.43万吨,同比下降7.26%。

从下游产业的锌使用量看,除镀锌型钢应用略有好转外,其他产品均有一定下滑。下滑原因主要有两个方面:第一,3—4月份,国内部分地区物流运输不畅,企业原料和成品库存难以运输,产品进厂和到达下游工厂困难,企业订单也出现下滑。第二,3月末到4月初,镀锌企业的原材料价格,如铁矿石、焦炭、锌等上涨至上半年高位,能源价格也不断上涨,镀锌企业成本上涨,导致企业利润收缩,甚至部分镀锌管厂一度出现成本倒挂,亏损超过100元/吨,企业生产积极性下降。

基建投资持续加码

从上半年数据看,基建类财政支

出同比明显增长。国家统计局数据显示,1—5月份,全国固定资产投资(不含农户)同比增长6.2%,基建投资同比增长6.7%。另外,专项债作为基建投资的重要资金来源,每年专项债投入基建的资金超过50%,而今年专项债的发行和使用进程明显加快。在发行方面,据财政部数据,截至6月底,新增专项债发行量合计超过3.4万亿元,已经达到全年限额的90%;在新增专项债使用方面,5月底,财政部要求各地加快支出进度,确保今年新增专项债在6月底之前基本发行完毕,力争在8月底之前基本使用完毕。

在资金的支持下,今年基建将持续发力。据卓创资讯调研数据,2022年,超过20个省市发布了今年的基建投资计划。据不完全统计,北京、上海等地区,今年除了延续前期尚未完工的项目之外,又有新的项目集中

开工,各地逐步加快基建领域的项目进度。

基建项目的集中开工和加速,拉动镀锌产品消费,从而促进锌需求增长。5月份之后,国内锌锭库存去库幅度加快。截至7月中旬,锌锭社会库存总量为1492万吨,较4月中旬的终端项目集中开工时的26.12万吨,减少11.2万吨,下降42.88%。

综合来看,今年基建领域锌消费将会发力,三季度可能达到锌需求高峰。在“金九银十”的传统消费旺季,锌消费增加将支撑锌价。值得注意的是,虽然国内经济的基本面较为明确,但是国际经济的宏观面还存较大不确定性,尤其是全球通胀和美联储的加息,会影响全球市场。从整体来看,在多重因素交织下,下半年锌价走势可能先扬后抑,沪锌价格可能为2.1万~2.6万元/吨。

中国有色金属工业网

紫金矿业半年归母净利润预计126亿元,增幅超九成

目前,紫金矿业发布半年业绩预增公告,公司预计实现归母净利润约126亿元,与上年同期的66亿元相比增加约60亿元,同比大增91%,将成为中期业绩最新峰值,展现出跨期增长的强大韧性和十足后劲。

上半年以来,全球能源转型趋势持续升温,基本金属及新能源新材料相关战略性金属需求增加。紫金矿业抓住机遇,加大马力推动产能释放,其中,矿山铜预计同比增幅达到约70%,延续爆发式增长良好势头。主力矿山刚

果(金)卡莫阿—卡库拉铜矿二期提前4个月建成投产,上半年一二二期联合产铜约14.3万吨;去年底投产的塞尔维亚丘卡卢—佩吉铜矿上带矿、西藏巨龙铜矿一期加速释放产能,并超前规划后续关键工程建设。矿山产金也实现较大增幅增加,上涨约22%。

报告期,紫金矿业矿产金、矿产铜销售价格同比上升约2%、3.6%。同时,公司部分联营、合营单位盈利能力也得到了进一步提升。

中国有色网

青海诺德年产1.5万吨动力用电解铜箔项目正式投产

近日,青海诺德新材料有限公司二期年产1.5万吨动力用电解铜箔项目正式投产,该项目是诺德股份在青海投建的年产4万吨动力用锂电铜箔项目的重要部分之一,为加快打造“三个千亿产业集群”奠定了坚实基础。

据了解,诺德新材料二期1.5万吨项目占地约76亩,总投资约6.5亿元,项目以工业4.0的标准建设了数据标准化、现场数字化、管理自动化的电解铜箔智能生产车间,利用独创的低温融铜工艺、复合添加剂技术等生产出极薄

的4微米—6微米高档锂电池用电解铜箔。本项目共设4条生产线,每台生产线设置12台生箔机,主打4微米和4.5微米高端动力用锂电铜箔,可实现8微米与6微米两款产品的柔性切换,具体生产1200毫米、1380毫米、1550毫米三款幅宽产品。

产品在抗拉强度、延伸率及表面润湿性等方面较国内外企业有明显技术优势,可大幅增加电池能量密度,提高锂离子电池的使用寿命,在提升新能源汽车的续航能力方面有显著优势。

长江有色金属网

金川集团上半年工业总产值、利润总额均创历史新高

目前,金川集团召开8月份生产经营计划会暨中期生产经营运行综合分析大会,系统总结上半年生产经营情况,安排部署下一步重点工作。金川集团党委书记、董事长王永前参加会议,党委副书记、总经理李尚勇作2022年中期生产经营运行情况综合分析报告。

今年上半年,金川集团主要经营指标实现双增长、双过半目标,工业总产值、利润总额均创历史新高。实现营业收入1427亿元,同比增长11.94%;工业总产值1111亿元,同比增长39.6%;利税总额114亿元,其中利润总额64亿元,同比增长28亿元。项目建设投资完成年计划的52.7%。职工岗位就餐补贴、采暖补贴、托费报销全面实施,职工幸福感进一步提升。

会议要求,下半年,金川集团上下要牢固树立红线意识、底线思维和“安全第一、质量第一,环保优先”理念,努力实现本质化安全,筑牢安全文明生产新防线。要以钉钉子精神抓好各项决策部署,确保措施落实落地,围绕抓紧抓实“对标世界一流管理提升行

动”,全力释放管理效能,做到高效管控保运行、从严收支降成本、争取政策促成长。要狠抓项目建设,不断提升项目管理水平,积极融入新发展格局。要以召开第24次金川科技攻关大会为契机,启动新一轮科技攻关,推行重大科研任务“揭榜挂帅”“赛马制”等新模式,聚焦产业转型急需和重点领域“卡脖子”问题,加快关键技术创新,深化“产、学、研、用”一体化发展,加强与各高校多领域合作,强化科技创新对高质量发展的支撑作用。要深化改革,增强体制机制活力,大力推进“三化”融合创新,坚决打好国企改革三年行动收官战。要加强资金管控,降低资金运营风险,防范资金安全风险,优化存货结构,提升运营效率。要加强党建与生产经营深度融合,围绕省第十四次党代会提出的“四个围绕”“五个提升”“五个打造”“六个新”目标,积极融入“一核三带”区域发展格局,实施“四强”行动,聚焦迎接宣传党的二十大,巩固拓展党史学习教育成果,实现党建与高质量发展有效结合。

中国有色金属报

宝明科技:拟60亿元在赣州投资建设锂电池复合铜箔项目

7月27日,宝明科技发布公告称,近日,公司与赣州经济技术开发区管理委员会签订了《项目投资合同》,合同约定在赣州经济技术开发区投资锂电池复合铜箔项目,主要生产锂电池复合铜箔。项目总投资为60亿元,其中固定资产投资为50亿元,流动资金10亿元。项目一期投资11.5亿元,其中固定资产投资为10亿元,租赁厂房进行生产。项目二期投资48.5亿元,其中固定资产投资为40亿元,购地进行生产。

宝明科技表示,公司本次投资建设锂电池复合铜箔生产基地,是基于未来整体发展战略规划,通过有效整合优势资源,拓展公司业务发展空间,加速公司的战略布局,对公司的长远发展具有积极意义。本次投资建设锂电池复合铜箔生产基地,公司以自有或自筹资金投入,短期内对公司的财务和经营状况不会产生重大不利影响,不存在损害公司及股东利益的情形。

长江有色金属网

江西理工大学实现铜尾矿变废为宝

日前,江西理工大学战略金属高效回收与综合利用团队拥有的铜尾矿“电控浮选脱硫——分质提硅”制备硅质原料及“纳米晶核诱导”制备蒸压加气混凝土两大核心技术,获得了2021年度江西省科技进步奖一等奖。

据介绍,历时6年时间,江西理工大学战略金属高效回收与综合利用团队与江西省建筑材料工业科学研究院设计院等单位进行合作,突破了将铜尾矿变废为宝的科技难题,产出的硅质原料可替代被誉为“水中软黄金”的河砂,并成功制备蒸压加气混凝土。该产品在相关企业应用后,缓解了尾矿堆存和河砂过度开采带来的环境和社会问题。

河砂是重要的建筑原料,由于巨量需求和诱人的暴利,导致河砂遭到无序开采,严重破坏了流域生态环境。

2016年,在一次实验中,该团队核心成员严华山发现铜尾矿富含二氧化硅,与河砂的主要成分一致,于是他萌生了一个大胆的想法:“如果能利用铜尾矿替代河砂作为建筑原料,既能缓解河砂开采造成的生态环境问题,又能避免尾矿堆存带来的环境污染和安全隐患。”

带着这一想法,经过大量调研后,严华山发现,要想实现铜尾矿“点石成金”,用铜尾矿替代河砂作为建材利用,还面临“疏高硅低”和“强度不足”两大难题。为进一步推动生态环境建设,将战略金属高效回收利用,该团队踏上了

漫长而艰辛的科研攻关之路。在研发期间,该团队遇到了浮选脱硫后尾矿脱水困难瓶颈。为跨越这道技术“大坎”,团队成员每天伴晨曦而来,踏星辉而归,翻阅文献,一遍又一遍重复进行实验。当发现利用分级脱水能有效解决尾矿脱水难题,大伙儿信心倍增。

在利用“电控浮选脱硫——分质提硅”技术将铜尾矿制备成可替代河砂的硅质原料的基础上,该团队联合江西省建筑材料工业科学研究院设计院开辟了铜尾矿建材利用新途径,成功研发出铜尾矿硅质原料“纳米晶核诱导”制备蒸压加气混凝土技术,可大幅减少河砂的使用。

拥有了新技术的江西理工大学团队人员在完善技术的同时,不断与企业沟通交流,最终,该技术被江西铜业股份有限公司城门山铜矿和江西万铜环保材料有限公司应用,通过实践,保证了矿山的绿色可持续发展,现已实现铜尾矿179.8万吨,获得硫精矿34万吨,累计生产硅质原料108万吨,可制备A35B06级蒸压加气混凝土,实现了铜尾矿的高效综合利用。

技术创新,服务发展。江西理工大学战略金属高效回收与综合利用团队把理论融入实践,把作品写