

2021年春季大宗商品投资展望

国投安信期货投资咨询部

龚萍 Z0012549

2021年4月1日

主要内容

一季度大宗商品表现回顾

- 大宗商品期货市场表现
- 商品关联股票市场表现

春季大宗商品投资展望

- 再通胀交易折返概率大



一季度大宗商品表现回顾



2021年一季度大宗商品市场延续高位运行

过去12年国内外综合商品指数变化趋势

—●— 标普高盛商品全收益指数(左) —●— WIND商品指数(右)



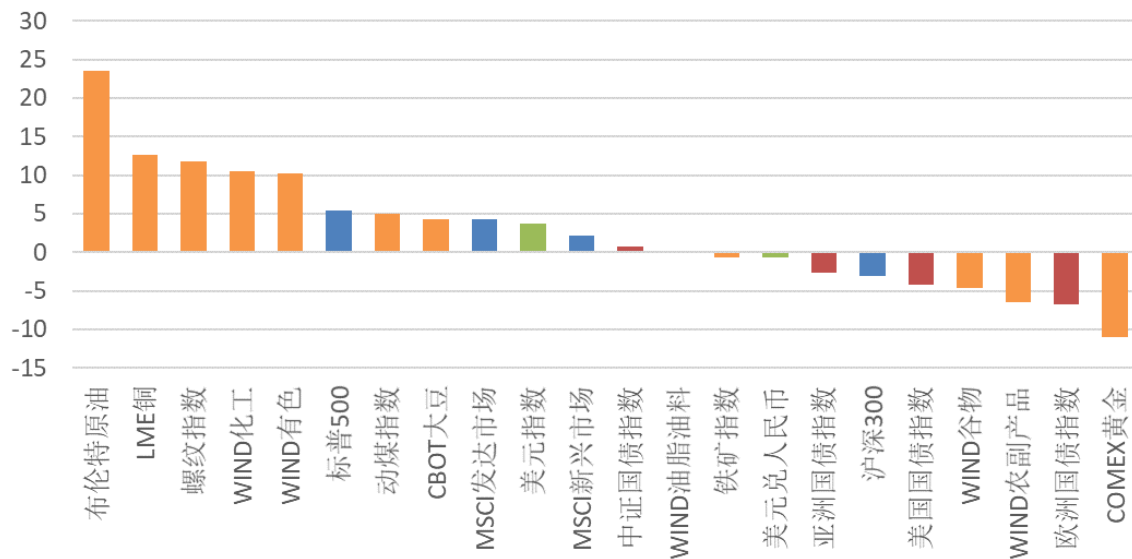
商品指数	2021Q1涨跌幅
标普高盛商品	13.93%
标普高盛能源	23.89%
标普高盛牲畜	9.55%
标普高盛工业金属	9.20%
标普高盛农业	2.56%
标普高盛软商品	-0.70%
标普高盛贵金属	-11.09%
WIND商品	1.72%
WIND非金属建材	22.15%
WIND能源	21.50%
WIND化工	10.50%
WIND有色	10.25%
WIND油脂油料	-0.02%
WIND软商品	-0.52%
WIND煤焦钢矿	-3.29%
WIND谷物	-4.64%
WIND农副产品	-6.42%
WIND贵金属	-9.74%

统计截止日期为北京时间2021年3月31日，资料来源：yj.gtqxqh.com国投安信期货数据投研平台

大宗商品在大类资产配置中表现依旧亮眼

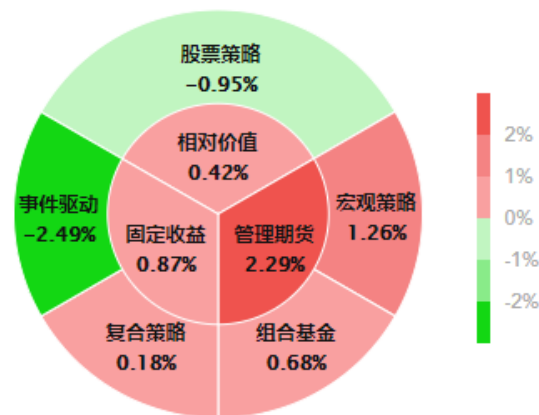
2021年初至今主要大类资产表现 (%)

■ 股票 ■ 债券 ■ 外汇 ■ 商品



融智·私募市场晴雨表

今年以来



说明：融智·私募市场晴雨表用来反应私募市场中各策略产品在一定时间区间范围内收益情况

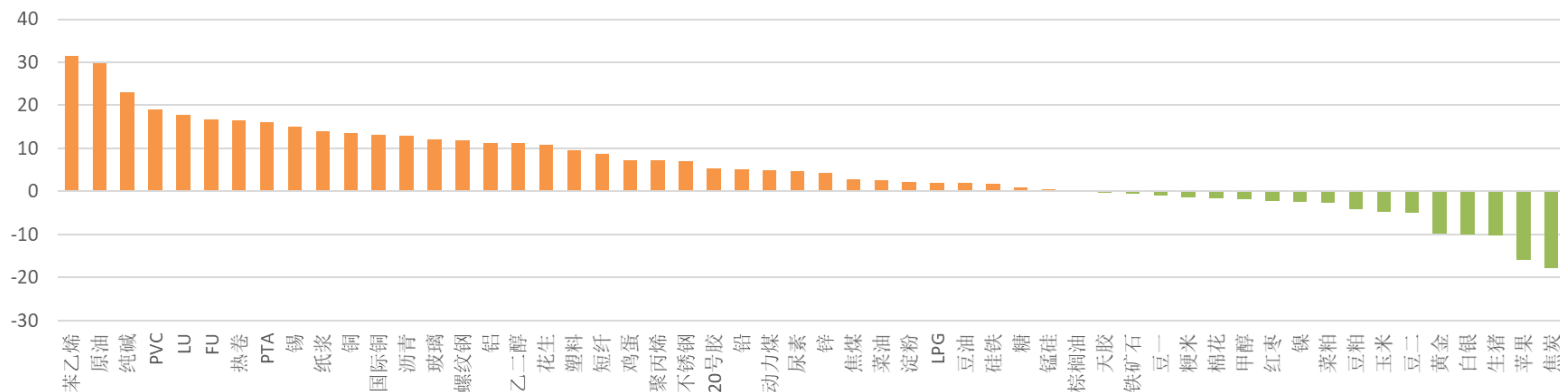
统计截止日期为北京时间2021年3月31日，资料来源：wind，私募排排网，国投安信期货整理

能源化工板块领涨一季度国内商品市场

截至3月末，中国期货市场交易所场内合计上市64个商品期货品种，剔除持仓金额过小的品种，可筛选出54个交投较活跃品种。

若分板块来看，国内大宗商品期货市场从2021年初至今涨跌幅的表现为：能源化工>有色金属>黑色系>农产品>贵金属。

2021年一季度国内主要商品期货品种累计涨跌幅 (%)

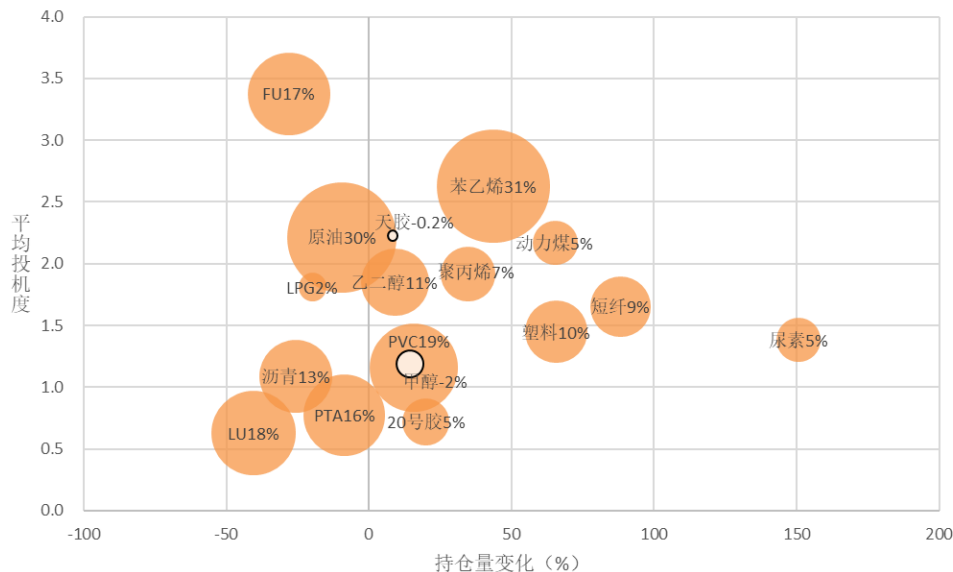


统计截止日期为2021年3月31日，资料来源：wind，国投安信期货整理

国内商品期货价格与量仓的综合分析

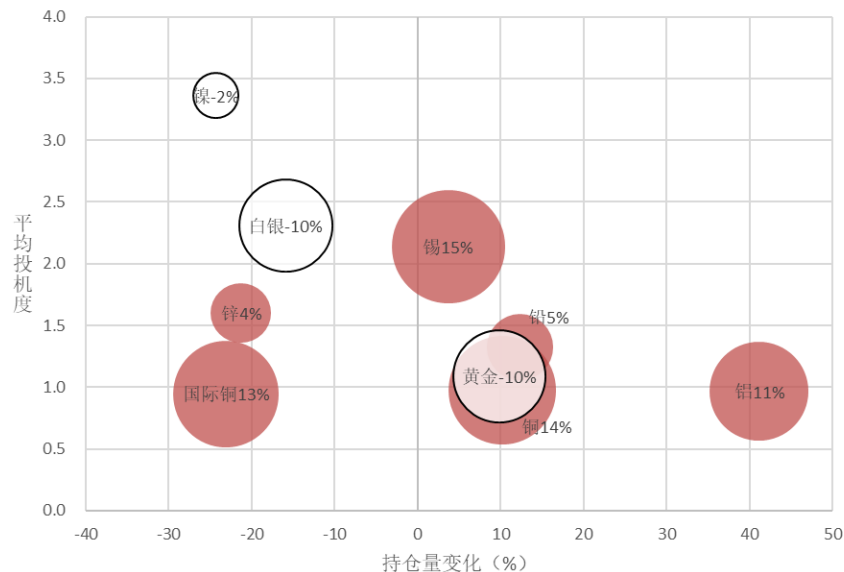
2021年一季度能源化工板块：几乎全部收涨

苯乙烯、聚烯烃、聚酯链条、PVC、动力煤、尿素增仓上涨



2021年一季度金属板块：有色几乎全部收涨、金银齐跌

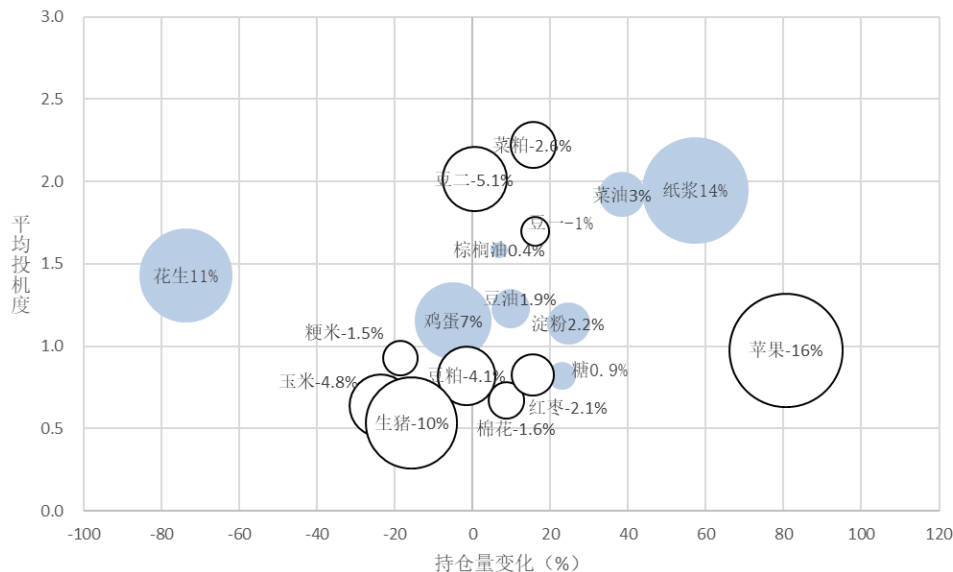
铝增仓上涨，锡投机度提升



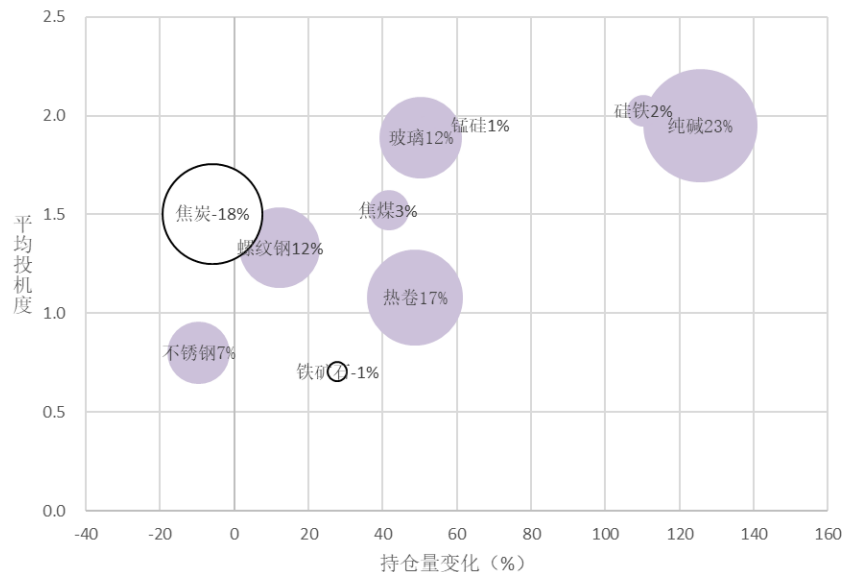
统计截止日期为2021年3月31日，资料来源：wind，国投安信期货整理

国内商品期货价格与量仓的综合分析

2021年一季度农产品板块：跌多涨少
纸浆增仓上涨且投机度提升，苹果增仓下跌



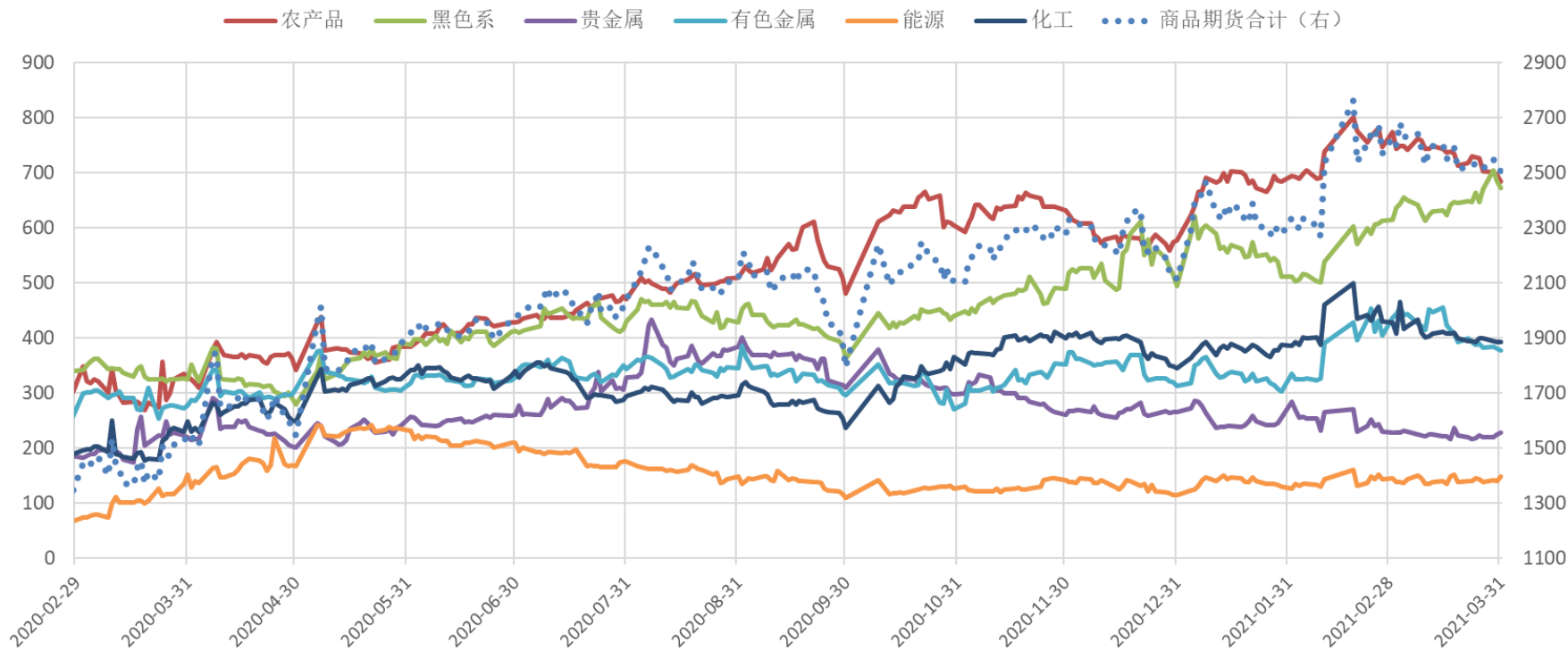
2021年一季度黑色系板块：涨多跌少
纯碱&玻璃、热卷&螺纹增仓上涨



统计截止日期为2021年3月31日，资料来源：wind，国投安信期货整理

2月下旬以来资金不断撤离热点商品板块

中国商品期货交易所场内沉淀资金变化趋势（亿元）



统计截止日期为2021年3月31日，资料来源：wind，国投安信期货整理

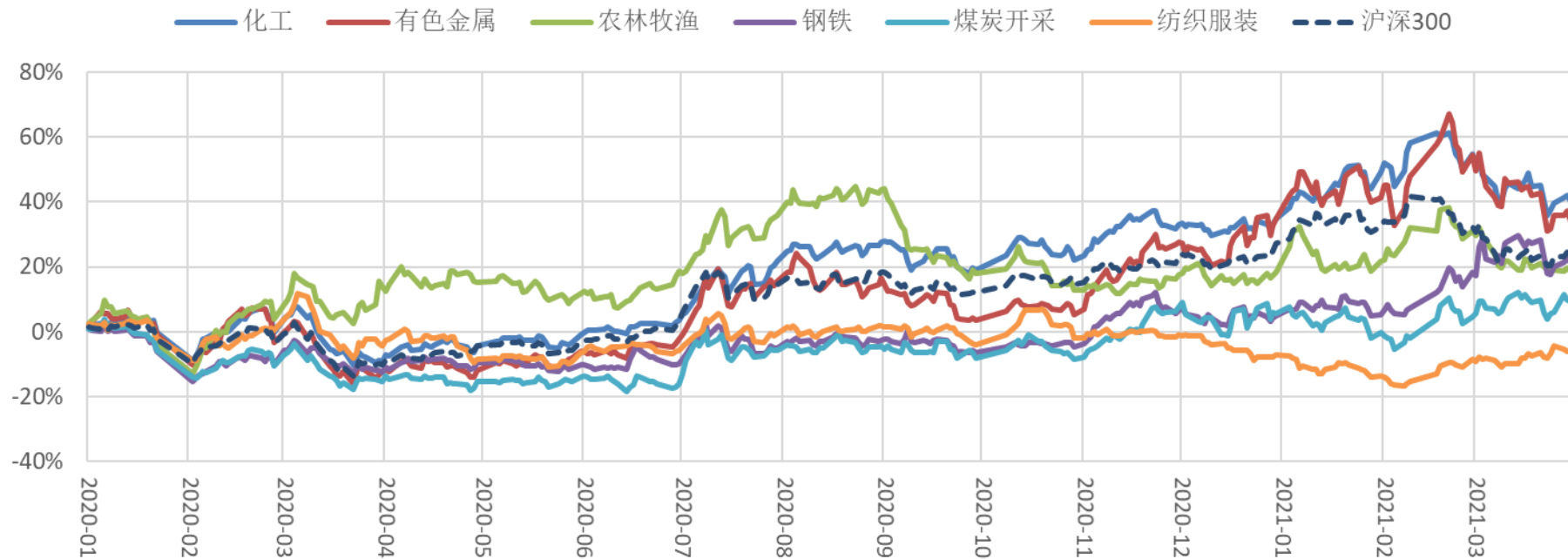


商品关联股票市场表现



化工&有色冲高回落，煤炭&钢铁接棒上行

申万行业股票指数与沪深300的收益比较



统计截止日期为2021年3月31日，资料来源：wind，国投安信期货整理

优先选择行业内龙头上市企业或商品ETF

能源

- 煤炭：中煤能源、中国神华、兖州煤业
- 液化气：东华能源

化工

- 民营炼化：恒力石化、荣盛石化
- 基础化工：万华化学
- 化肥：华鲁恒升
- 轮胎：玲珑轮胎

金属

- 铜：江西铜业
- 铝：云铝股份、中国铝业
- 锡：锡业股份
- 黄金：紫金矿业

黑色系

- 钢铁：宝钢股份、华菱钢铁
- 焦炭：山西焦化
- 玻璃：旗滨集团
- 水泥：海螺水泥

农产品

- 畜禽养殖：牧原股份、温氏股份、圣农发展、仙坛股份
- 油脂油料：金龙鱼
- 纸浆：晨鸣纸业
- 白糖：南宁糖业

商品ETF

- 黄金ETF518880
- 有色ETF159980
- 豆粕ETF159985
- 能源化工159981

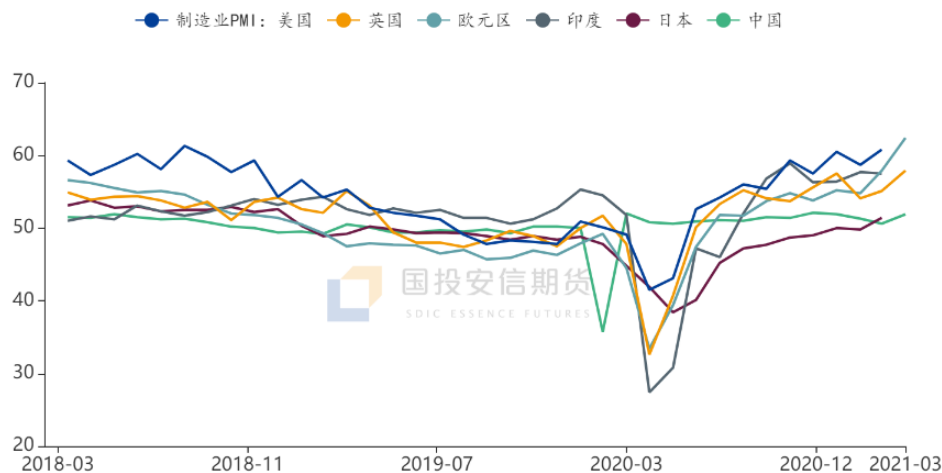


春季大宗商品投资展望



再通胀交易折返概率大，关注商品供需矛盾

- 预计2020Q4-2021Q1持续火热的再通胀交易将在2021Q2降温，主要原因是美债收益率持续上行带来的美元走强和风险偏好收敛。
- 但经济复苏进程仍在强化，即便大宗商品期货市场有提前交易需求复苏预期之嫌，也不宜过分看空商品需求端的表现。
- 总之，不轻言商品超级周期结束，不奢望商品再度集体狂欢，把握波段交易机会。



工业品看预期兑现，农产品看春播天气

- 随着宏观因素转淡，二季度大宗商品市场交易难度加大，投资者需要更加注重挖掘各种商品自身的供需矛盾。

工业品

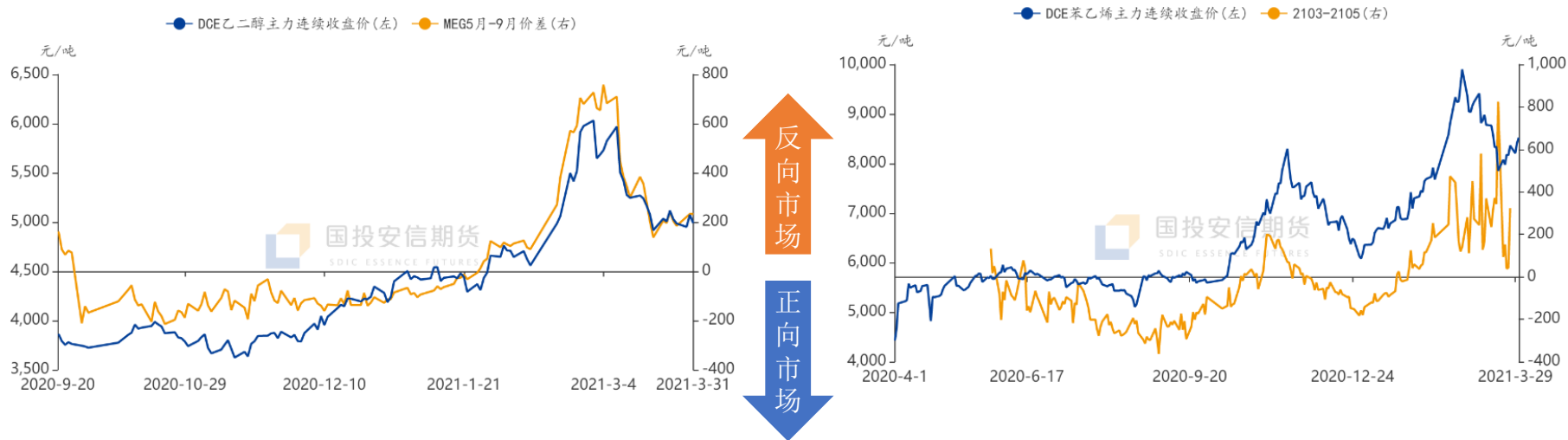
- 供应端收缩预期一致性高：疫情余威、碳中和等。
- 需求端分歧较大：关注需求复苏预期能否兑现。

农产品

- 供应端不确定性大：种植面积、春播天气等。
- 需求端刚性，而且生物替代能源或将提升需求增速。

利用月间价差反映供需结构来筛选品种

- 一种商品期货不同交割月份合约的价格按照到期时间由近至远连成的一条曲线，称为商品价格远期曲线。曲线向右上方倾斜，是**contango**期货溢价或正向市场，一般意味着商品短期供应充裕；曲线向右下方倾斜，是**backwardation**现货溢价或反向市场，一般意味着商品短期供不应求。
- 商品价格曲线是对供需结构的表現，而跟踪月间价差是简化的曲线分析。



免责声明

国投安信期货有限公司就提供本会议使用的所有材料声明如下：

- 1、本公司及研究员力求但并不保证报告内容的准确性和完整性。
- 2、在任何情况下，研究报告中的所有观点仅代表研究员个人的主观观点，既不代表本公司意见，也不构成对任何人的投资建议，无论在何种情形下均不能作为投资决策的依据。
- 3、本公司及其研究员保留随时更正、补充、收回相关研究报告及其内容的权利，本公司及其研究员亦有权发表与之前观点完全相反的研究报告，无论上述何种情形，本公司及其研究员均不会对因上述研究报告的内容和观点等所导致的直接或者间接投资后果承担任何责任。
- 4、本公司研究报告，无论以何种载体呈现，其版权均归本公司所有。如需引用、刊发或转载本研究报告，必须注明出处和作者，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，不得用于任何营利活动或用于未经允许的其它用途。

谢谢观看



国投安信期货APP



国投安信期货微信

安如泰山 信守承诺