

青岛自贸大宗商品指数评估报告

为保证山东隆众信息技术有限公司（以下简称“隆众资讯”）与中国（山东）自由贸易试验区青岛片区管理委员会（以下简称“青岛自贸区管委会”）联合编制的青岛自贸大宗商品指数符合发改委《重要商品和服务价格指数行为管理办法》（以下简称“《办法》”）及公司价格指数管理要求，持续稳定的运行。隆众资讯团队针对 2022 年青岛自贸大宗商品指数的行为主体、编制方案、发布、运行维护、转让和终止等进行了自我评估，评估结果符合《办法》要求。

青岛自贸大宗商品指数自 2021 年 7 月开题，2022 年 3 月进入试运行阶段，截至 2022 年底，指数运行平稳，发挥其区域优势及大宗商品贸易体量优势，提升“青岛价格”在国际、国内的品牌影响力。确保指数充分发挥其预测预警作用，引导国际大宗商品贸易健康发展，提升青岛在大宗商品国际贸易中的话语权，提升青岛在大宗商品国际贸易中的品牌知名度，打造良性监管体系，提高政府监管水平。审查指数科学性、有效性、权威性，确保指数客观公正的反映青岛大宗商品市场变化。

一、青岛自贸大宗商品代表产品发展概况

（一）2022 年原油发展概况

中国石油工业萌芽于十九世纪中叶，前期发展基础极为薄弱，直至新中国成立后，在国家的重点扶持下，中国的石油工业才逐渐迈入正规。改革开放后，中国的石油工业迈入新的发展时期，直至今日，石油工业已经深入到社会的方方面面，成为中国经济高速发展道路中的重要支柱。

不过，尽管中国石油工业发达，但受人均储量低，开采难度高等因素影响，原油自主供应能力较弱，仅靠国产原油供给难以支撑石油产业的发展。

从近几年数据来看，受 2014 年全球油价大跌因素影响，国内油田开采压力加大，原油开采利润收紧，2015-2018 年中国原油生产量逐年递减，2018 年后，受国际油价复苏提振，国内油田开采积极性回升，原油生产量现小幅增长趋势。

2021 年，中国原油生产量为 19939.4 万吨，同比上涨 2.43%，
2022 年，中国原油生产量为 20469.60 万吨，同比上涨 2.66%。

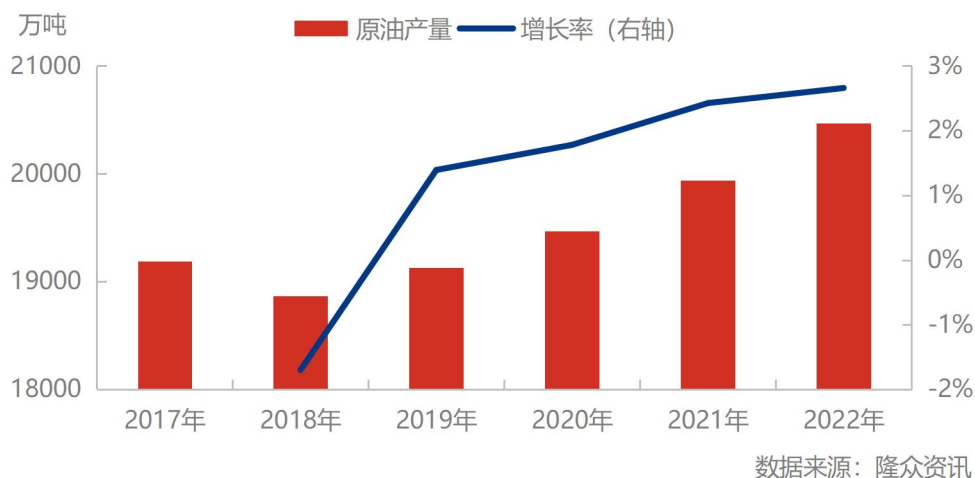


图 1 2017-2022 年中国原油产量及增长率变化走势图

伴随着中国工业的稳定发展及汽车保有量的增长，2017-2021 年中国原油加工量整体呈现上升趋势，受国内疫情政策影响，居民出行受限，成品油需求减弱，2022 年中国原油加工量出现小幅回落。2021 年，中国原油加工量为 70350.5 万吨，同上涨 4.47%；2022 年，中国原油加工量为 67404.9 万吨，同比下跌 4.19%。

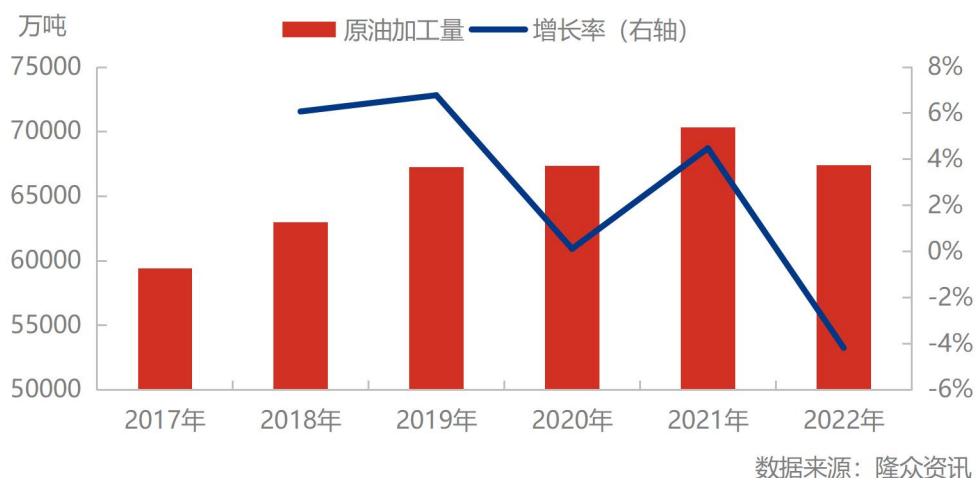


图 2 2017-2022 年中国原油加工量及增长率变化走势图

中国是工业大国，也是人口大国，在行业应用需求与能源消费需求的双重推动下，原油年消耗量长期维持在 60000-70000 万吨，为满足国内原油需求，中国对进口原油的依赖性常年维持高位，庞大的原油消费量，使得中国成为全球第二大原油消费国和全球最大的原油进口国。

2016-2020 年，中国原油进口量随着消费量的增加，整体呈现逐年递增态势，进入 2021 年后，受行业政策及合规化监管升级的影响，进口原油量出现小幅下降，这也是二十多年以来中国原油进口端的首次下降。2021 年，中国原油进口量为 51298 万吨，同比下降 5.42%，2022 年，中国原油进口量继续小幅下跌，进口量为 50828 万吨，同比下降 0.92%。

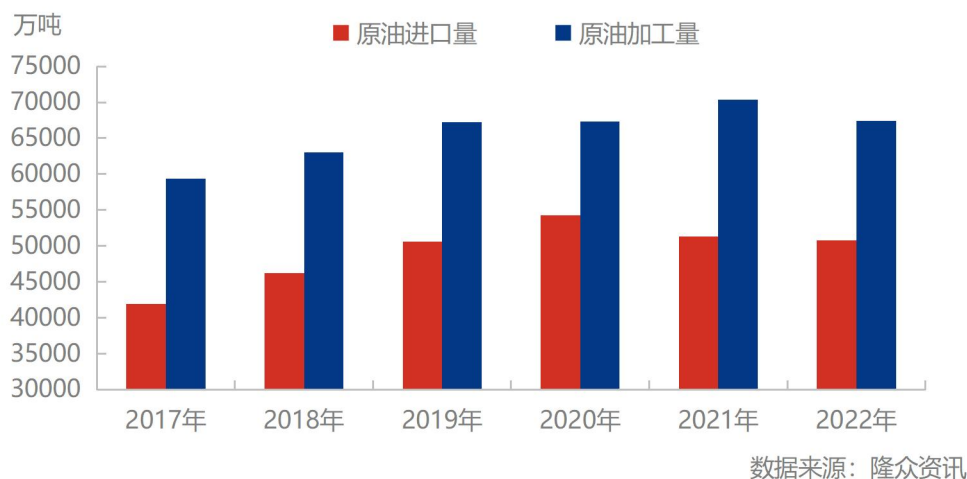


图 3 2017-2022 年中国原油进口数量及加工量走势图

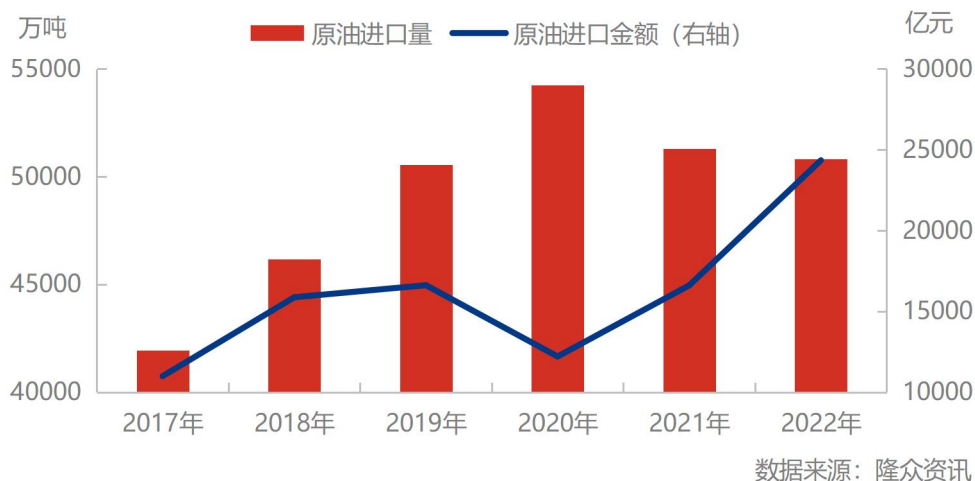


图 4 2017-2022 年中国原油进口数量及金额走势图

（二）2022 年天然橡胶发展概况

1904 年，云南省从新加坡引进 8000 多株橡胶苗，种植于盈江县，1906 年海南从马来西亚引进橡胶种子，种植于琼海和儋县，上世纪 50 年代，中国开始大面积种植橡胶。中国农垦科技工作者通过科学实践，成功的在海南、云南西双版纳等北纬 18-24 度地区逐步建立了天然橡胶种植基地，在理论和实践上推动了国际天然橡胶行业的发展，但受先天地域条件限制，国内植胶地区面积非常有限，中国一直从保障国家战略资源安全的角度，以多种产业政策来推动天然橡胶行业的发展。

2020 年国内云南及海南产区均有不同程度的减产，云南产区减产原因在于开割初期的白粉病和干旱影响，且开割初期两三次落叶对橡胶树形成了损伤；海南减产主因在于开割期受气温影响推迟，2020

年中国天然橡胶产量仅为 69.27 万吨，较 2019 年下降 14.72%，其他年份产量基本维持在 80 万吨左右。2021 年中国天然橡胶产量为 85.13 万吨，同比上涨长 22.90%，2022 年中国天然橡胶产量为 85.9 万吨，同比上涨 0.90%。

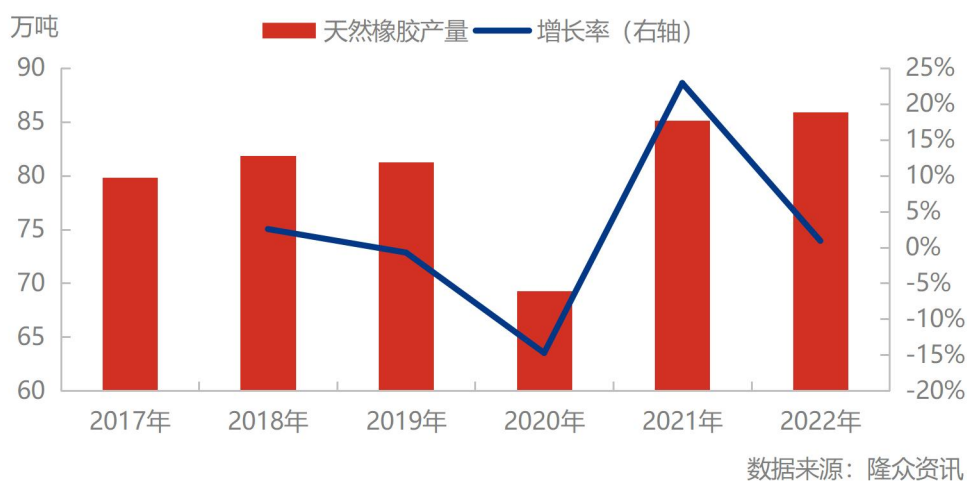


图 3 2017-2022 年中国天然橡胶产量及增长率变化走势图

2017-2022 年消费结构中，除 2019 年天然橡胶消费量小幅下降外，其余年份均有不同程度上涨。2019 年，由于中国轮胎行业在中美贸易战、人民币兑美元大幅贬值、欧盟对中国卡客车轮胎实施反倾销制裁等影响下导致外销疲软及国内房地产、基础设施建设投资无明显刺激导致内需疲软，导致国内天然橡胶需求低迷。2020 年国内疫情控制良好，天然橡胶需求逐渐复苏，消费量为 656.43 万吨，较 2019 年上涨 9.42%，2021 年天然橡胶消费量为 595.62 万吨，同比下跌 9.26%，2022 年天然橡胶消费量为 582.40 万吨，同比下跌 2.22%。

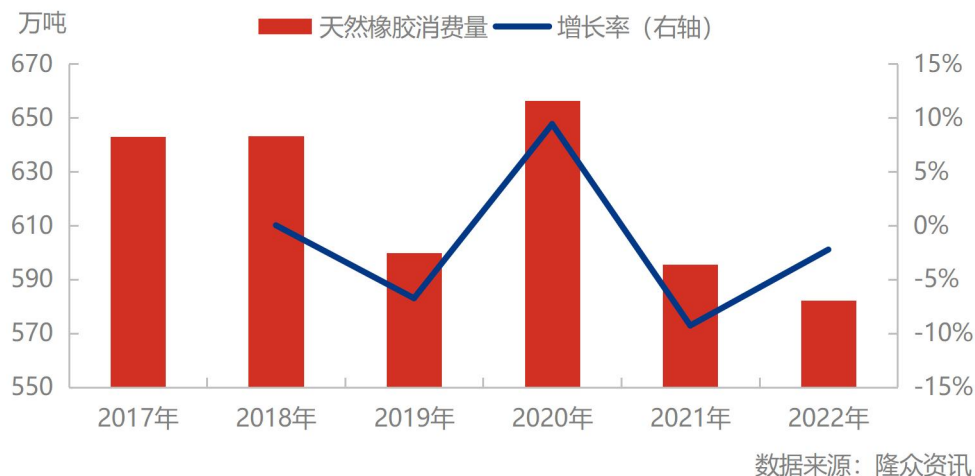


图 4 2017-2022 年中国天然橡胶消费量及增长率变化走势图

中国是天然橡胶消费大国，正常情况下自产仅 80 万吨左右，难以满足国内消费需求，长期依赖进口。2017 年以来，中国天然橡胶进口依存度均在 85% 以上。2019 年，中国天然橡胶进口量为 519.63 万吨，较 2018 年下降 8.19%，主要原因为海关严查导致部分天然橡胶无法顺利入境，此背景下进口依存度依然高达 86.96%。2022 年，中国天然橡胶进口量为 605.98 万吨，进口依存度达 88.34%，为 2017 年以来最高水平。

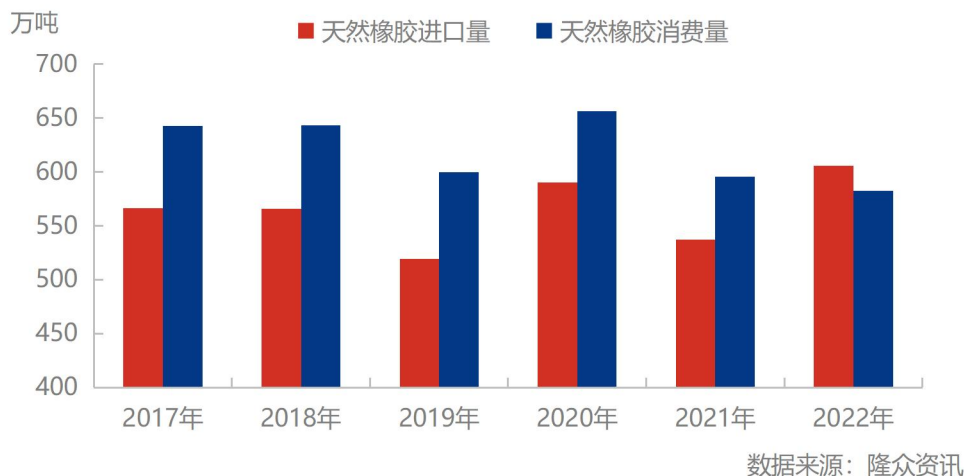


图 5 2017-2022 年中国天然橡胶进口数量及消费量走势图

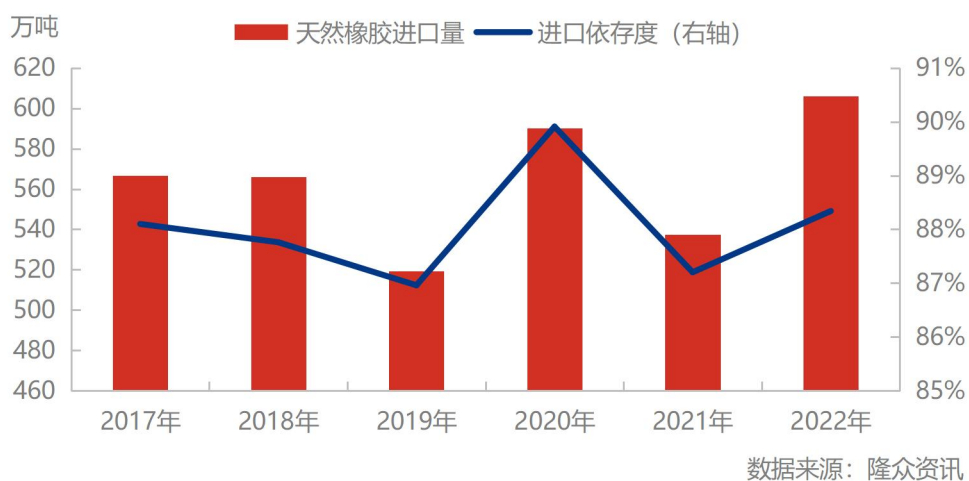


图 6 2017-2022 年中国天然橡胶进口数量及进口依存度走势图

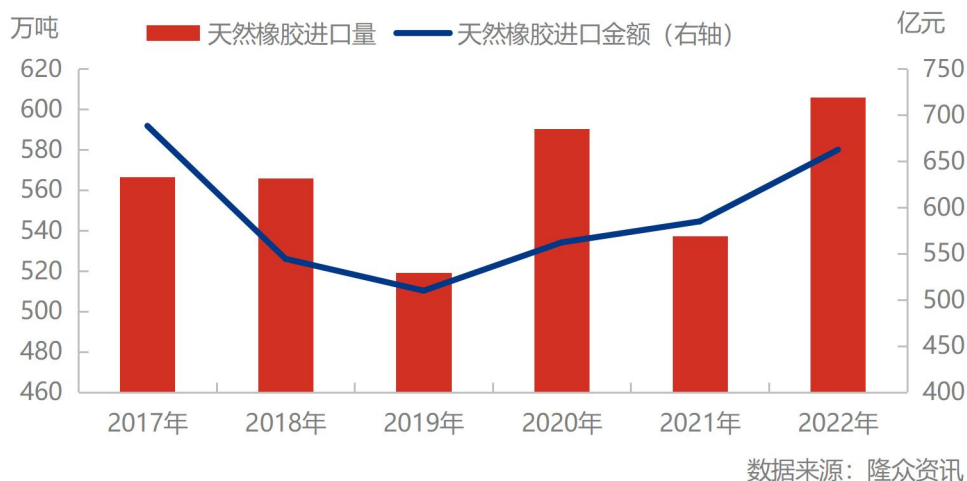


图 7 2017-2022 年中国天然橡胶进口数量及进口金额走势图

（三）2022 年棉花发展概况

棉花是历史悠久的植物纤维，在棉纺原料消费中居于首要位置。伴随近年来国家对于棉花产品的政策扶持，中国棉花种植已经形成了以新疆为主，长江流域、黄河流域为辅的种植格局。新疆地区天气、土壤墒情等较适宜棉花种植，且伴随种植技术的提升，近年来新疆棉花种植中机采棉占比越来越大，目前至少 70% 以上的新疆棉为机采棉，手摘不足 30%，集中在新疆南疆。另外，新疆棉花在产量以及质量上也较为优异，皮棉指标来看的话，在长度、强力、颜色品级方面表现均优于内地。

中国现有产棉省市区共 22 个，其中棉田面积在 40 万公顷以上有 7 个，分别为新疆、河南、江苏、湖北、山东、河北、安徽，10 万公

顷以上的有 4 个，分别为湖南、江西、四川、山西；其他的各省市只有较零星的种植。2022 年棉花产量为 605 万吨，同比上涨 6.14%

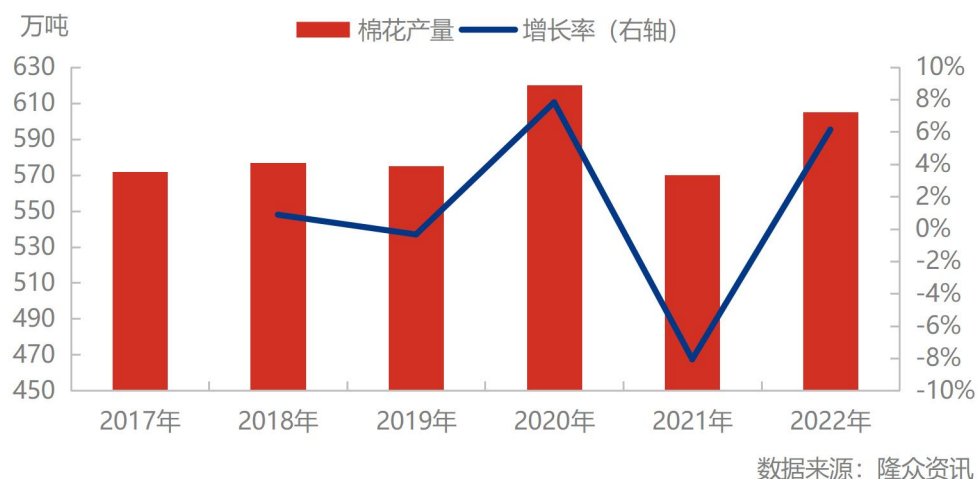


图 8 2017-2022 年中国棉花产量及增长率变化走势图

2020 年，中国纺纱产能降至 10500 万纱锭左右，受此影响，中国棉花消费量在 19/20 年度回落至 740 万吨附近。不过，得益于 2020 年下半年中国疫情控制稳定，纺织业订单增加，支撑棉花消费量在 2020 年增长至 880 万吨。2021 年棉花消费量下滑 11.36% 至 780 万吨，影响因素有二，其一为南亚、东南亚纺织服装板块竞争国家在疫情中逐步恢复，欧美订单从中国逐步转移，其二为国内棉价高企导致成本抬升，使得纺织服装品出口价格竞争力减弱。2022 年棉花消费量为 730 万吨，同比下跌 6.41%。

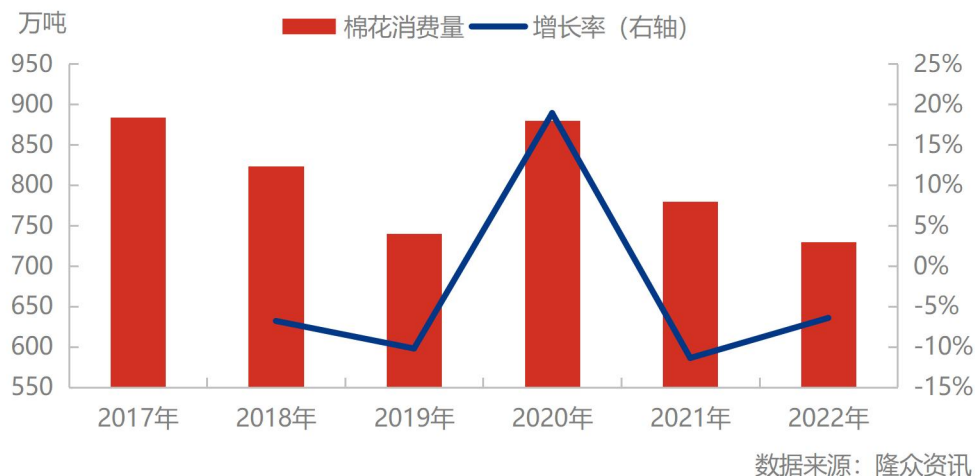
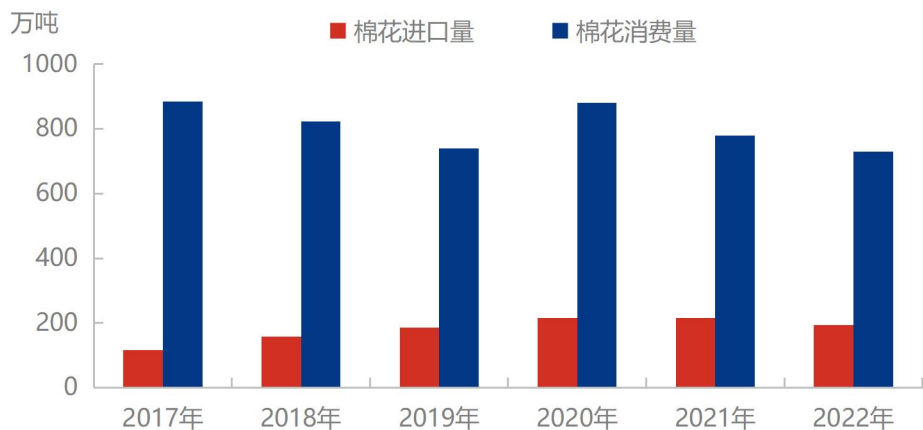


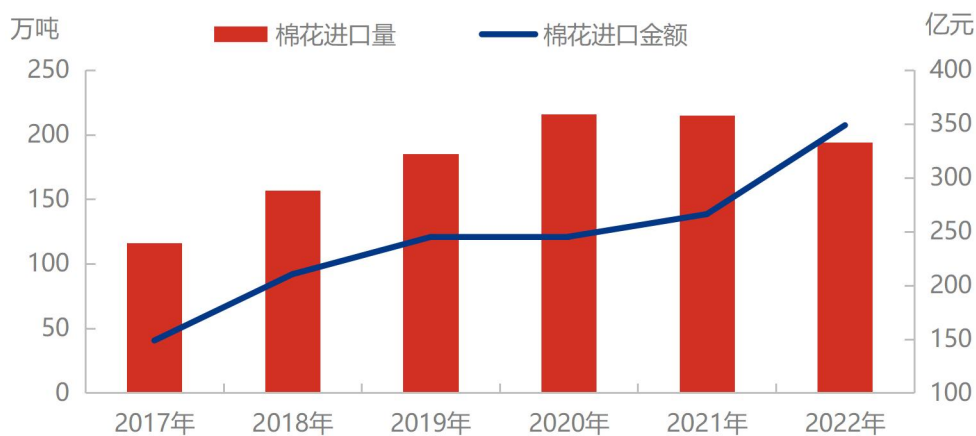
图 9 2017-2022 年中国棉花消费量及增长率变化走势图

中国作为世界最大纺织品生产国，尽管棉花产量在全球范围内排名居前，但我国自给的棉花产量仍难以补足需求缺口。伴随着近年来国内棉花产量的下降，储备棉库存的减少，2016-2020 年期间，中国棉花进口量逐年递增。2021 年，南亚、东南亚地区纺织业复苏，可进口的棉花资源减少，中国棉花进口量降至 215 万吨，2022 年，中国棉花进口量继续下降，降至 194 万吨。



数据来源：隆众资讯

图 10 2017-2022 年中国棉花进口数量及消费量走势图



数据来源：隆众资讯

图 11 2017-2022 年中国棉花进口数量及进口金额走势图

（四）2022 年纸浆发展概况

中国纸浆工艺的发展历史十分悠久，早在 1400 多年前，中国就已经开始使用麻、楮、桑、竹、藤等纤维材料来制造纸浆，有关于造纸也著作也不断出现，前后有魏晋南北朝时期的《齐民要术》、宋代

的《纸谱》、元代的《纸笺谱》、明代的《天工开物》中均有相关记载。

进入 2000 年后，伴随着国民物质文化需求的增长及工业的发展，国内的造纸产业也迈入高速发展通道，纸浆供应能力持续释放。近年来，中国纸浆产量跟随产能的不断释放，亦维持增长态势，截止至 2022 年，中国纸浆产量达 1717 万吨，同比上涨 9.15%。

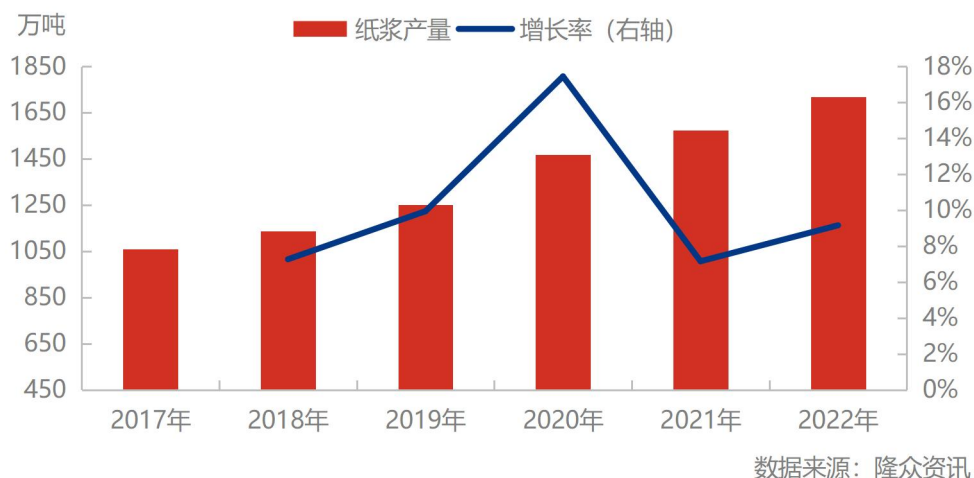


图 12 2017-2022 年中国纸浆产量及增长率变化走势图

目前，中国国产纸浆产量已达 1500 多万吨以上，但中国作为纸制品消费大国，每年纸张消费总量约占全球的 30% 以上，2020-2022 年期间，中国每年的纸浆消耗量整体维持在 4000 万吨左右。2022 年，中国纸浆的消费量为 3980 万吨，同比上涨 0.94%。

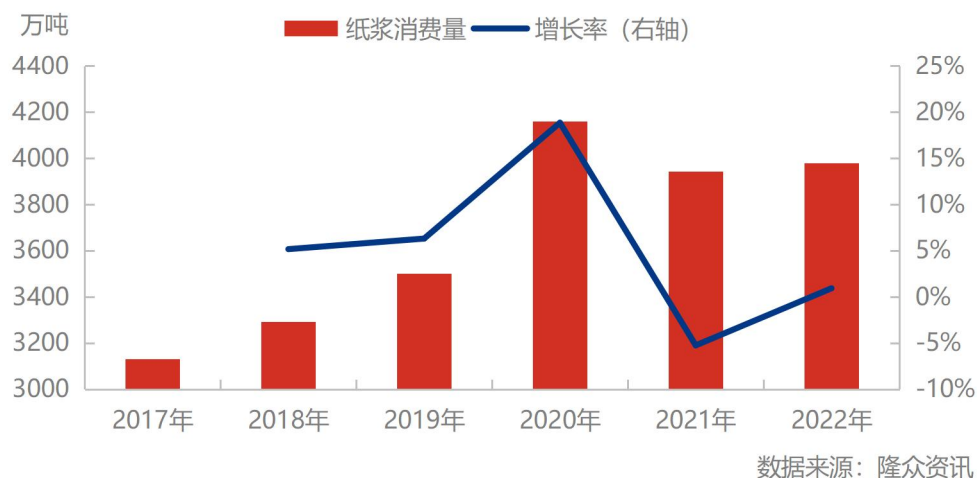
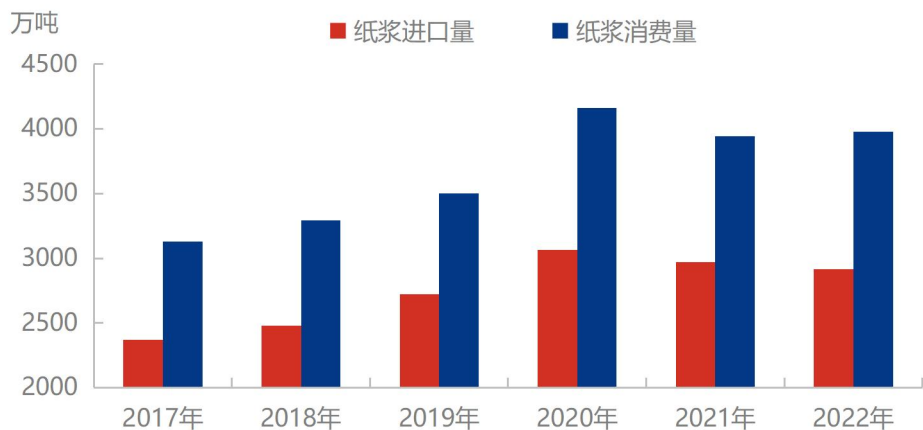


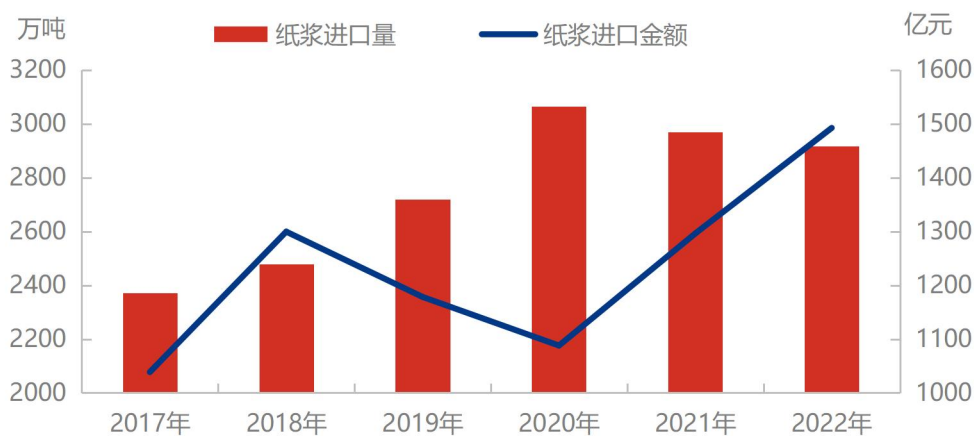
图 13 2017-2022 年中国纸浆消费量及增长率变化走势图

中国进口市场关注度较高的纸浆类型，根据海关的分类，主要有四种，分别为半漂白或漂白的针叶浆（税则号 47032100，简称针叶浆）、半漂白或漂白的阔叶浆（税则号 47032900，简称阔叶浆）、未漂白的针叶浆（税则号 47031100，简称本色浆）、用机械和化学联合制浆法制得的木浆（税则号 47050000，简称化机浆）。2017-2022 年，4 种纸浆的合计进口量始终维持在 2100 万吨以上，尤其在 2020 年，受益于中国及早摆脱新冠疫情影响，造纸企业及时恢复正常生产，带动订单量增长，且生产成本低微刺激等利好提振，当年纸浆进口量突破 3000 万吨，刷新近年来进口量高点。2022 年中国纸浆进口量为 2917.3 万吨，同比下跌 1.73%。



数据来源：隆众资讯

图 14 2017-2022 年中国纸浆进口数量及消费量走势图



数据来源：隆众资讯

图 15 2017-2022 年中国纸浆进口数量及进口金额走势图

（五）2022 年铁矿石发展概况

铁矿石是钢铁工业的主要原料，一个国家的钢铁生产水平，反映和标志着国家工业化的程度。作为世界钢铁生产、消费和出口中心，中国 2021 年粗钢产量 10.13 亿吨，占全球粗钢总量的一半以上，在

世界钢铁协会发布的 2020 年全球钢企粗钢产量前 50 强名单里，中国有 27 家钢企榜上有名，其中，有 6 家中国钢企入围前十。

中国铁矿储量居世界前列，但人均资源量仅为世界平均水平的 25%，且存在铁矿资源禀赋差、品位低、规模小、生产成本高等问题。据统计，全球铁矿石平均品位 48.82%，而中国铁矿石品位仅 34.29%。铁矿石从矿山开采出来后，还需要经过破碎、分级、选矿、造块等工艺形成入炉熟料，矿石品位越低，后续加工流程越多，耗费成本也越大。重重利空因素影响下，中国铁矿石供应“外多内少”状况突出。

具体来看，产量方面，2017-2022 年，中国铁矿石的产量整体呈先跌后涨趋势。2017 年，中国铁矿石原石产量维持在 12 亿吨左右，2018-2020 年，全球疫情影响多国的钢材需求及生产，下游钢材外贸订单增多，刺激当年铁矿产量及进口量双双增长。

2021 年，国外钢铁企业逐步摆脱疫情影响，加之国内房地产市场景气回落，且矿石价格持续上涨令下游承压，打压钢铁企业生产积极性，进口量出现明显下滑。2022 年，铁矿石产量下跌至 9678.3 万吨，同比下跌 1.29%。

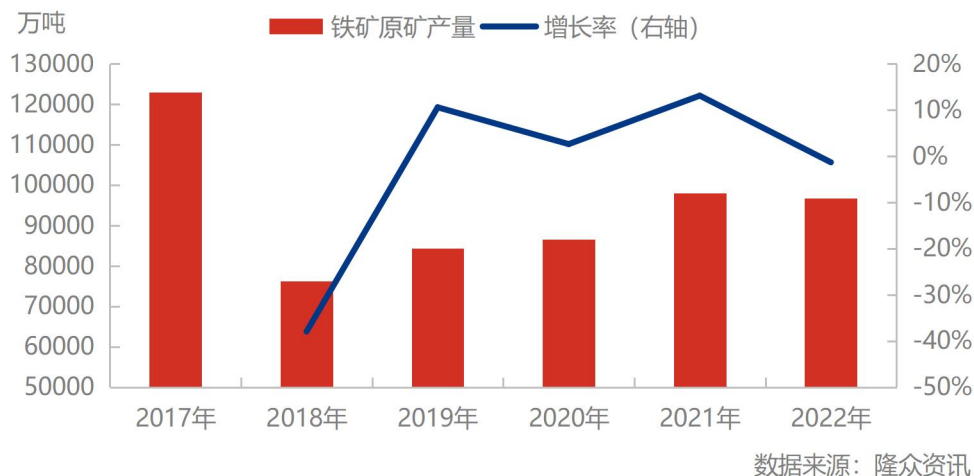


图 16 2017-2022 年中国铁矿石产量及增长率变化走势图

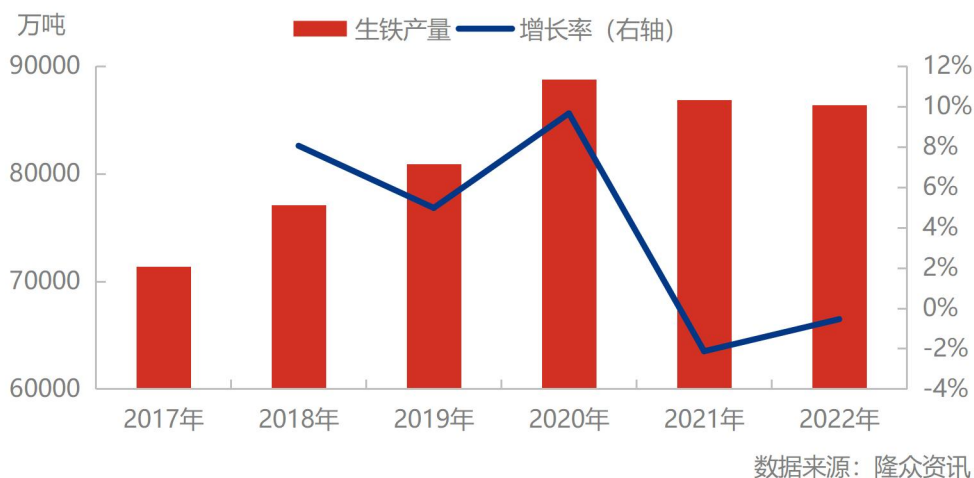


图 17 2017-2022 年中国生铁产量及增长率变化走势图

中国作为全球最大的钢铁生产国和消费国，每年进口的铁矿石数量占全世界贸易量的 70% 以上，2022 年中国铁矿石进口量为 110775.03 万吨，同比下跌 1.48%。

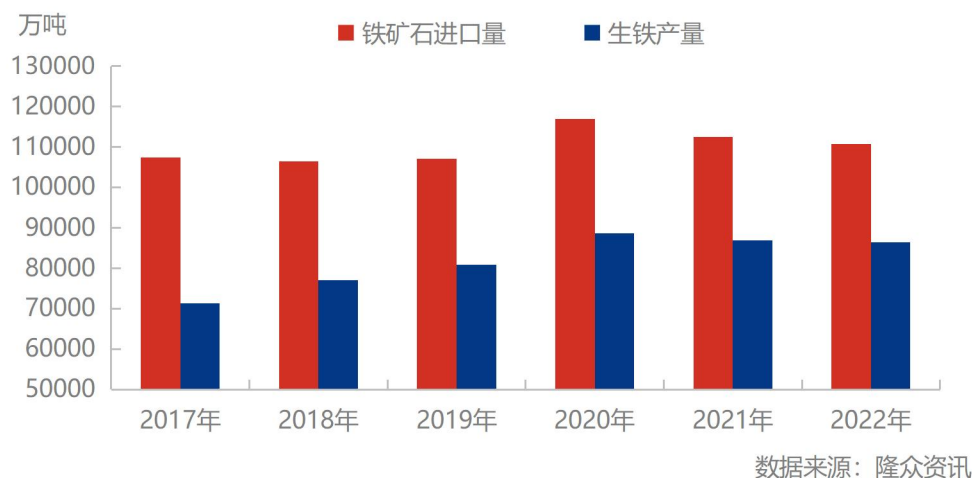


图 18 2017-2022 年中国铁矿石进口数量及生铁产量走势图

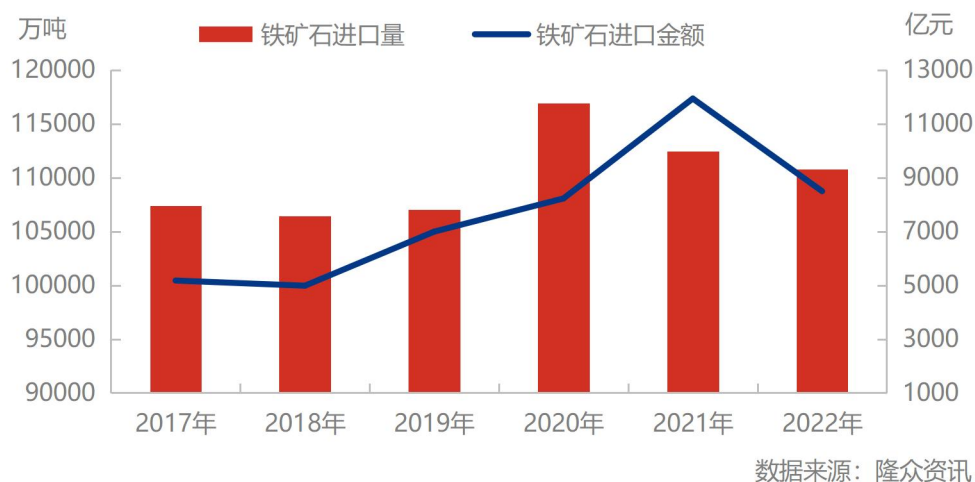


图 19 2017-2022 年中国铁矿石进口数量及进口金额走势图

二、青岛自贸大宗商品指数基本情况

（一）指数行为主体

青岛自贸区管委会作为指数行为主体，未参与指数所反映商品和服务市场的交易，未与相关市场主体进行不正当利益交换，未操纵指数，未做其他可能影响指数独立性的行为。

青岛自贸区管委会独立于大宗商品市场的直接利益相关方，不参与大宗商品交易，并接受广大业户监督。

青岛自贸区管委会具有健全的客观中立保障制度，遵循独立、客观、公平、透明等原则保证指数充分发挥预测预警作用，服务大宗商品市场价格的合理形成。

为保证青岛自贸大宗商品指数的独立性与专业性，青岛自贸区管委会做出了如下努力：

1、建立了完善的组织架构，培养专业的人员和设施。

青岛自贸区管委会具有完备的信息采集、指数计算发布和勘误、内部控制流程。

青岛自贸区管委会委托隆众资讯调研大宗商品市场交易、成交、询盘及报盘数据，隆众资讯严格把控提交收集过程，只考虑遵循标准合同条款的成交、报盘及询盘。青岛自贸大宗商品指数信息来源于青岛港相关进口数据，数据合法、稳定、真实。

隆众资讯组建了指数管理委员会，作为指数团队的最高管理机构，负责监督各品种指数的落地实施，下设指数工作组和指数研发部，同时还成立了指数合规部。

隆众资讯团队由指数负责人、指数高级研究员、指数初级研究员构成，指数高级研究员和指数负责人具有多年的行业经验。指数负责人和指数团队的高级研究员将定期审查指数团队的采价记录、价格留痕、指数计算等工作，并定期为指数团队进行方法论培训。

隆众资讯建立了 OA 呼叫中心，每个通过电话采集的价格均可追根溯源，便于指数工作定编定岗、录音存档、规范采集。同时隆众资讯拥有自己的网盘，所有指数相关的留痕都在网盘上进行，并根据职责设定相关查看和编辑的权限。

2、建立了完备的内部控制流程以及投诉渠道和处理机制。

为保证指数的高质量运行，青岛自贸区管委会建立了从市场调研、样本库建立、数据采集、异常值剔除、验证、标准化入库、指数计算到指数发布一整套完备的内部控制流程。青岛自贸区管委会从各个环节入手进行内控，其中信息的采集与指数的计算都有专人负责，采集与计算相互分离。

青岛自贸区管委会设有规范的指数投诉受理和处理机制，指数编制方隆众资讯设有专门的投诉入口，可通过 <https://www.oilchem.net/> 或发送邮件联系我们。

（二）指数的编制方案

青岛自贸大宗商品指数启动至今，运行平稳，各级指数准确反映青岛自贸大宗商品市场波动水平及幅度，暂未调整方案。

1、市场调研

指数的研发最重要的原则是遵循市场贸易习惯，青岛自贸大宗商品指数是在基于市场的原则上进行研发梳理的。市场调研工作是指数研发工作最基础的一步，也是至关重要的一步。

大宗商品市场调研工作从产量、消费量、进出口、价格等方面展开，完成市场调研后才会进入到指数设计和编制的工作中，确保研发的指数符合市场逻辑。

2、方法论

青岛自贸大宗商品指数方法论中对指数的编制背景和目的作出了详细的解释。方法论中指数内容介绍部分，针对青岛自贸大宗商品指数所反映的对象和范围作出明确界定，包括指数名称、样本数据类型、样本数据来源等。

隆众资讯团队在设计指数时充分地考虑了相关市场的规模和流动性，在市场调研工作中详细的调研了产品基础情况，包括主流标准、区域流动性、市场参与者、现有客户的市场覆盖率和黏性等情况。隆众资讯将所有现货作为指数样本，其中代表规格品为原油、天然橡胶、棉花、纸浆、铁矿石。隆众资讯团队收集的样本中，原油、天然橡胶、棉花、纸浆、铁矿石分别覆盖了大约 21%、85%、60%、80、70%的市场，保证了足够的交易，以获得可观察的和透明的定价。

3、计算公式

(1) 青岛自贸大宗商品价格指数

在参考《隆众资讯价格指数编制方法》的基础上，结合实际情况，青岛自贸大宗商品价格指数及其二级指数为定基指数。

为避免疫情因素干扰，该指数选择 2019 年为基期，基点为 100，并根据 2022 年各规格品进口金额确定不同规格品之间的权重。

指数权重于每年 4 月 1 号进行调整。

指数计算公式：

二级指数：

报告期各规格品港口价格指数 $P_{\text{规格品}} = P/\rho \times 100$

P 为数据采集人员每周五无差错录入的各规格品的港口价格， ρ 为各规格品的基期价格，即基期时各规格品的港口价格的年均价。

一级指数：

青岛自贸大宗商品价格指数 $P_{\text{总指数}} = P_{\text{原油}} \times \omega_{\text{原油}} + P_{\text{天胶}} \times \omega_{\text{天胶}} + P_{\text{棉花}} \times \omega_{\text{棉花}} + P_{\text{纸浆}} \times \omega_{\text{纸浆}} + P_{\text{铁矿}} \times \omega_{\text{铁矿}}$

ω 为各规格品权重。

(2) 青岛自贸大宗商品景气指数

二级指数计算：

指标权重设置如下：

采用变异系数法计算得到指标权重。

变异系数

$$V_i = \frac{\sigma_i}{\bar{x}_i}$$

其中， $i = 1, 2, \dots, n$ ， σ_i 为对应指标的标准差， $\bar{x}_i$ 为对应指标的平均数。

各项指标权重

$$\omega_i = \frac{V_i}{\sum_{i=1}^n V_i}$$

指数计算公式：

在参考《隆众资讯景气指数编制方法》的基础上，结合实际情况，青岛自贸大宗商品景气指数及其二级指数采用合成指数理论计算。

对称变化率

$$C_i(t) = 200 \times \frac{Y_i(t) - Y_i(t-1)}{Y_i(t) + Y_i(t-1)}$$

当 $Y_i(t)$ 中有零或负值时， $C_i(t) = Y_i(t) - Y_i(t-1)$

其中， $t = 2, 3, 4, \dots, n$ ， i 分别为进口利润、到港船舶数、货物卸载量、港口库存、新增订单量、下游预期采购量 6 个指标， $Y_i(t)$ 是各类产品的对应指标数据。

将对称变化率 $C_i(t)$ 进行标准化处理。

$$\text{标准化因子: } A_i = \sum_2^n \frac{|C_i(t)|}{n-1} \quad \text{标准变化率: } S_i(t) = \frac{C_i(t)}{A_i}$$

平均变化率

$$R(t) = \sum_{i=1}^k S_i(t) \times \omega_i$$

其中， $t = 2, 3, 4, \dots, n$ ， ω_i 是对应指标的权重。

合成指数

$$I(t) = I(t-1) \times \frac{200 + R(t)}{200 - R(t)}$$

其中， $I(1) = 100$ ， $t = 2, 3, 4, \dots, n$ 。

一级指数计算：

$I = \sum I_i \omega_i$,其中 I_i 分别为原油、棉花、天胶、纸浆、铁矿的合成指数, ω_i 分别为对应规格品的权重¹。

4、信息提交者约束措施

为保证信息真实性, 隆众资讯严格控制来自外部的数据信息。

5、主观判断条件

在指数编制过程中, 针对主观判断的使用严格限定了合理条件及优先级来保证指数的准确性, 本年度未曾使用主观判断编制指数。

6、离群值处理措施

隆众资讯对收集的所有提交进行初步筛选。除了检查每项提交的基本信息、如数量、交货地和价格, 隆众资讯还会与至少一方确认报告成交的细节, 以确保样本的真实性。隆众资讯将对事实数据进行充分验证及统计, 然后通过 3%置信区间异常值判定法则排除离群值, 离群值处理应遵循事实, 不可在方法论规则外剔除事实数据。本年度无离群值处理。

7、方法论修订情况

青岛自贸大宗商品指数方法论已公开发布在指数页面。

2022 年, 未对青岛自贸大宗商品指数方法论作出任何调整。

2022 年, 青岛自贸大宗商品指数没有新增。

¹ 权重同青岛自贸大宗商品价格指数各规格品权重。

（三）指数发布

青岛自贸大宗商品指数定于交易日每日 17:00 通过青岛自贸大宗商品指数发布平台、隆众资讯网站发布，发布时间可能受到各种紧急情况 and 不可抗力的影响，如停电、自然灾害和恐怖活动。若发生这种情况，青岛自贸区管委会将尽力尽早发布公布。

指数方法论及其他需要披露的内容在页面显著位置披露。

（四）指数运行维护

1、信息提交制度

指数编制方隆众资讯有完善的信息提交制度，严格控制来自外部的数据信息，明确提交信息的人员、提交标准、提交时间和提交方式等。信息提交方式包括 OA 呼叫中心、微信、邮件等，皆可满足信息追溯查询的需要。隆众资讯团队会对采集的所有信息进行核实。

2、指数运行情况

如果发现已发布的指数有错误，无论是由提交错误还是计算错误引起的，经隆众资讯及青岛自贸区管委会核实，都将立即发出公告以提醒市场并修改错误的指数值。

本年度发布的青岛自贸大宗商品指数未出现错误情况。

3、信息归档

无论采用何种收集渠道，电话、电子邮件或是基于互联网的即时通信工具，指数编制方隆众资讯已存档记录 2022 年与提交者的所有通信，时长 5 年，确保指数中使用的所有提交信息都可以追溯到原始记录。

4、内部控制

为保证指数的完整性和可靠性，隆众资讯制定团队内部控制流程，流程中包含相关人员的隔离措施和监督机制、指数审核评估程序、授权发布程序、内部控制流程的定期审查和更新机制等内容。

（五）指数转让和终止

本年度无指数转让和无指数终止。

（六）严重违规事项

隆众资讯团队严格遵循《办法》进行指数的编制运行，不存在损害国家利益或社会公共利益、编造发布虚假指数、操纵指数、利用指数组织相关经营者达成价格垄断协议、伪造/编造归档文件/评估报告、不配合价格主管部门评估和合规性审查、与相关市场主体进行不当利益交换、指数行为主体及其实际控制人和高级管理人员参与指数所反映的商品和服务市场的交易或其他严重违反《办法》规定的其他行为。

（七）指数运行维护的规范性和独立性情况

1、青岛自贸大宗商品价格指数



图 20 2022 年青岛自贸大宗商品指数及其分指数走势图

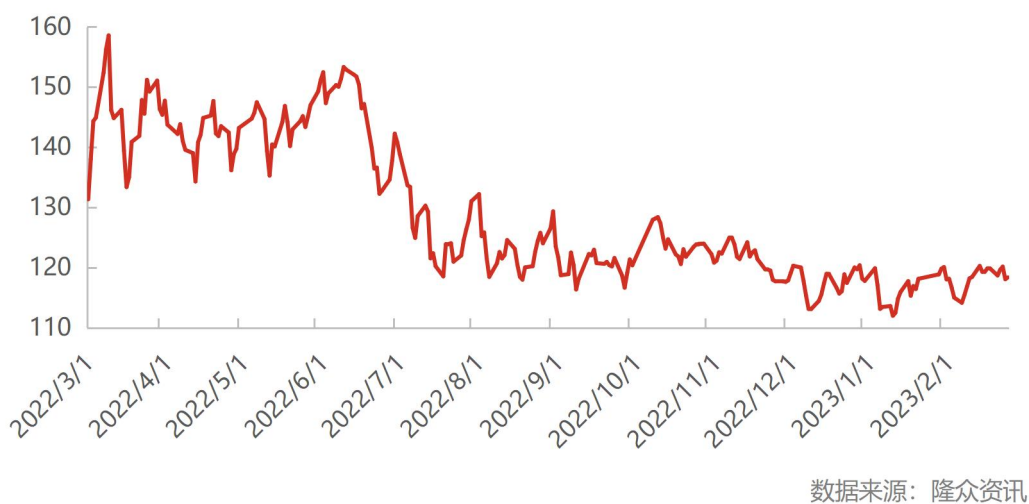


图 21 2022 年青岛自贸大宗商品价格指数

2022 年 3-6 月，在这一阶段，供应担忧成为价格上升的主要推动力。奥密克戎变种在年初引发的新一波疫情对全球主要大宗商品消费的影响有限，需求复苏之下，供应端的紧张推动价格上行。总的来说，

供需偏紧的基本面为价格上涨提供了基础支撑，而地缘政治局势的不断变化则令价格在这一阶段保持高位震荡。指数值在 145 附近高位震荡。

2022 年 6-12 月，对全球经济增长放缓的担忧成为这一阶段主导价格回落的重要因素。激进的货币政策紧缩步伐再加上欧洲严重的能源危机令市场对经济衰退的担忧升温。另外，美联储大举加息之下，美元不断走高也是导致原油等以美元计价的大宗商品价格在这一阶段走低的因素之一。指数值从高位下跌后，在 125 附近徘徊震荡。

2、青岛自贸大宗商品景气指数

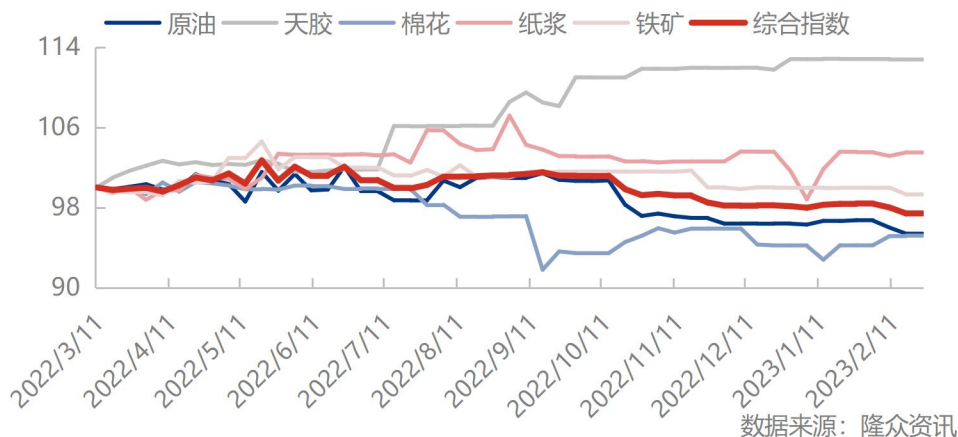


图 22 2022 年青岛自贸大宗商品景气及其分指数走势图

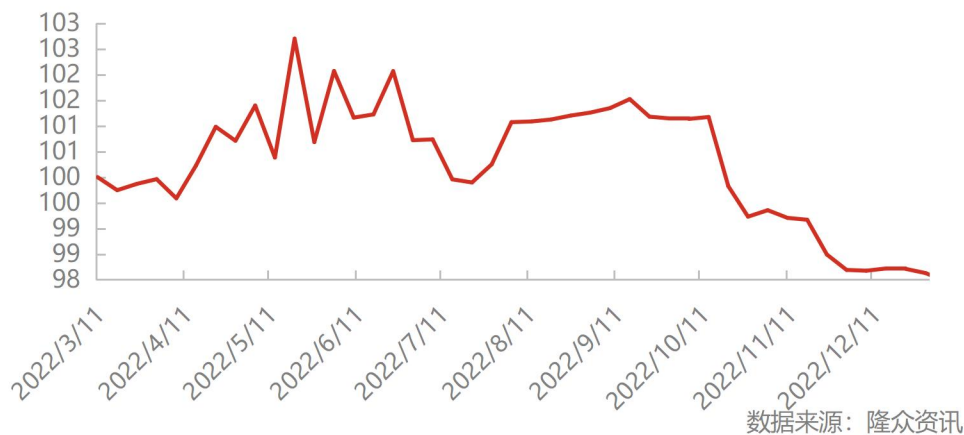


图 23 2022 年青岛自贸大宗商品景气指数

2022 年全球大宗商品市场反复波动。一季度，受乌克兰危机、市场预期向好等因素影响，商品市场表现较为强势。在经历了二季度的宽幅震荡后，下半年美联储加息进程显著加快，市场对于欧美经济衰退的预期升温，商品市场全线回落。年末，“强预期”再度占据上风，主要大宗商品均有所回升。2022 年 3-10 月，大宗商品市场处于景气状态，指数值基本在 100 上方波动，2022 年 10-12 月，指数值开始呈现下跌态势，并跌破 100 线，大宗商品市场开始处于不景气状态。

三、大宗商品未来走势及产业发展建议

随着美国通胀水平见顶回落，美联储在 12 月的年内最后一次议息会议上放缓了加息力度。业内认为，明年美联储缓慢加息或给商品价格向上修复的机会，但欧美经济衰退制约产业需求，商品市场仍存在较大的博弈空间。

2023 年欧美经济陷入衰退是大概率事件，全球经济错配仍然存在，商品走势或将继续分化。具体来看，中国自主定价的商品将有反弹条件，而全球定价的商品将维持弱势运行。疫情的不确定性仍是 2023 年商品市场的重要制约因素之一。欧美央行的紧缩政策导致局部或系统性金融危机概率不断上升，资产对冲仍是 2023 年的关键词。

四、大宗商品行业热点和政策及其分析

1、俄乌冲突爆发，“白天鹅”事件支撑国际油价出现久违“破百”表现

2 月下旬俄罗斯正式决定对乌克兰采取特别军事行动，地缘风险骤然增强，国际原油价格迅速攀升。截至 2 月 28 日，布伦特期货结算价达 100.99 美元/桶，尘封多年的百元关口再次被突破，且创下从 90 到 100 美元的用时最短记录（1 个月，此前记录为 2 个月）。3 月 8 日，布伦特期货更是创下 127.98 美元/桶的年内最高点记录。

回顾历史可以发现，国际原油价格在 2022 年之前，只有两次突破 100 美元关口的纪录，分别发生在 2008 年的 2 月末和 2011 年的 1 月末。俄乌冲突及其引发的供应趋紧预期是今年上半年原油市场的核心影响因素，也为全年油价涨幅超 40%奠定坚实基础。

2、美联储年内连续 4 次激进加息，接管下半年市场

6月15日，美联储公布6月FOMC会议声明，正式宣布加息75个基点，显著超出此前市场预期，是近30年来最大的加息力度。同时描述中新增“委员会坚定地致力于将通胀恢复到2%的目标”，反映出美联储遏制通胀的决心。此后美联储在7月、9月和11月又进行了3次75个基点的加息操作，导致市场对经济衰退风险的担忧加剧，给油价带来持续性的利空压力。

美联储激进加息是引子，经济衰退的忧虑是主线，进而又对原油需求预期形成拖累。下半年油价持续回落的主因，即美联储激进加息及由此引发的经济衰退担忧，贯穿6-12月。