投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-04-12）

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

多空因素交织，多数商品陷入震荡

周五（4 月 9 日），国内期市收盘多数下跌，能化品领跌，乙二醇、苯乙烯、玻璃跌逾 3%；黑色系全线下跌，硅铁跌逾 2%，锰硅、动力煤跌逾 1%；农产品涨跌不一，菜粕涨逾 1%，鸡蛋跌逾 2%，苹果、棕榈油跌逾 1%；基本金属涨跌不一，贵金属均上涨。

黑色建材：旺季需求持续释放，钢材库存快速去化。进入金三银四传统旺季，下游需求持续释放，上周表观需求环比微增，钢材总库存环比下降 169.94 万吨，厂库降幅增大，社库降幅收窄。不过，在高强度的需求释放后，钢价大幅拉涨，下游接货日益谨慎，投机性需求减弱，钢价涨幅放缓。往后看，供需两旺格局下，钢价短期依旧存在支撑，但需要警惕高价资源需求的持续性，一旦需求稍有下滑，恐将引起钢价的回落。**焦炭方面：**供给端，多地在产焦炉被动减产或限产，吕梁市两焦企停止出焦，涉及产能 140 万吨，汾阳市因环保限产，对四户焦企采取进入焖炉保温状态。需求端，焦企及钢厂焦炭库存开始去库，钢厂环保限产升级持续至年底，原料按需采购且控制节奏，需求情况略有改善。当前焦炭现货第八轮提降落地，供需弱势改善，期货盘面反弹后或震荡运行。

基本金属：国内需求释放缓慢，铜价继续震荡运行。当前宏观情绪有所改善，美债收益率下行，美元指数走弱，同时，美国大规模基建计划亮相，主要经济体经济复苏势头向好，为金属价格带来支撑。不过，从基本面上来看，国内的需求迟迟未能有效释放，库存拐点未至，铜价上涨缺乏有力驱动，短期或维持震荡走势。往后看，在全球经济强复苏的大背景下，旺季需求只会迟到不会缺席，铜价依旧具有较大的上涨空间。**贵金属方面：**基数效应下，全球的通胀预期升温，叠加美联储维持宽松基调，美债利率回落，美元指数走弱，黄金短期获得强力支撑，或继续震荡回升。

能源化工：多空因素交织，原油维持震荡走势。尽管美国库存再度去化，但在 OPEC+即将逐步增加产量、伊朗原油可能重回市场、欧洲疫情打击需求等因素的压制下，原油上涨的动能稍显不足，短期或维持震荡走势。对于中长期的走势，我们维持乐观的判断：一方面，随着疫苗接种范围不断扩大，以及天气转暖，疫情将得到改善，需求有望加快恢复增长，另一方面，OPEC+增产有限、页岩油投产受限，即使伊朗原油恢复供应，也不会对

市场供给造成强力冲击。

农产品方面：供需暂无亮点，豆粕维持震荡走势。据 USDA 报告数据显示，美国大豆产量回升，库存持平，巴西大豆产量上调，南美大豆丰产或成为定局，美豆价格高位震荡。国内方面，据饲料行业信息网，国内即将迎来进口大豆连续到港，同时油厂开机率回升，豆粕供应将更加充沛；与此同时，生猪补栏进展缓慢，禽类补栏积极性不高，豆粕下游成交仍然疲软，不过，随着生猪存栏的增长以及养殖需求的回暖，中期豆粕需求料将回升。综合来看，国内豆粕多空因素交织，或维持震荡走势。

二、宏观消息面——国内

央行行长易纲：中国经济今年以来继续稳定复苏，中国稳健的货币政策有力支持了疫情应对，并始终保持在正常区间；未来，宏观经济政策将保持稳定性、连续性；推进绿色金融是人民银行的工作重点，赞同基金组织将气候变化纳入全球政策议程，并就数字货币的影响等问题开展研究。

央行、银保监会、证监会、外汇局发布《关于金融支持海南全面深化改革开放的意见》要求，提升人民币可兑换水平，支持跨境贸易投资自由化便利化；完善海南金融市场体系，扩大海南金融业对外开放；加强金融产品和服务创新，提升金融服务水平。支持海南在住房租赁领域发展房地产投资信托基金(REITs)，鼓励银行业金融机构创新金融产品和服务，支持住房租赁市场规范发展。支持符合条件海南企业首发上市，通过多层次股权市场发展壮大。

财政部、税务总局发布关于实施小微企业和个体工商户所得税优惠政策的公告。公告提出，对小型微利企业年应纳税所得额不超过 100 万元的部分，在《财政部 税务总局关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》第二条规定的优惠政策基础上，再减半征收企业所得税。对个体工商户年应纳税所得额不超过 100 万元的部分，在现行优惠政策基础上，减半征收个人所得税。本公告执行期限为 2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日。

财政部部长刘昆表示，中方支持力求在 2021 年中达成经济数字化征税多边共识方案。携手应对气候挑战，中方愿在遵循公平、“共同但有区别的责任”和各自能力的原则基础上，与 G20 各方就落实《巴黎协定》开展交流与合作，推动全球实现绿色低碳发展。

商务部部长王文涛在 2021 年全国外贸工作会议上表示，各地要认真谋划和推进外贸工作，确保实现“十四五”开好局、起好步。要服务国家发展大局，服务“一带一路”等重大战略，持续深化国际经贸合作；扎实推进贸易创新发展；积极研究储备政策，全力稳住外贸外资基本盘。

证监会原主席肖钢表示，中国经济并不属于“K 型”发展，而是整体向上增长趋势，同时也应看到，我国经济恢复仍然存在不平衡的情况。从供需两端看，供给恢复好于需求，供需缺口持续扩大；从投资端来看，房地产投资增速大大高于制造业和基建投资增速。

IMF 原副总裁朱民称，中国整整领先全球经济复苏一个周期，大部分国家在考虑走出危机时，中国已经走出并考虑未来可持续发展。国际货币基金组织预测 2020-2022 年整体损失，其中新兴经济国家和发展中国家可能人均损失 20%。

市场监管总局依法对阿里巴巴在中国境内网络零售平台服务市场实施“二选一”垄断行为作出行政处罚，责令阿里巴巴集团停止违法行为，并处以其 2019 年中国境内销售额 4557.12 亿元 4%的罚款，计 182.28 亿元。

三、宏观消息面——国际

美国总统拜登寻求 2022 财年财政预算增加 8.4%至 1.52 万亿美元。根据美国国会预算办公室的数据，2021 财年的前 6 个月，美国联邦财政赤字已经达到 1.7 万亿美元。

美联储副主席克拉里达表示，在调整利率之前，美联储决策者将会关注“硬数据”，判断是否已经实现了物价稳定和就业目标；在达到美联储条件之前，不会提高利率；2%的通胀作为上限不利于美国经济，今年的总体通胀有时可能会超过 2%，但这将是暂时的。

美联储卡普兰：过度的宽松政策如果超过我们所需要的时间，就会产生副作用；未来几个月的一些通胀上升将是暂时的，但也有一些可能不是；股市市值与 GDP 之比处于历史高位水平，信贷息差趋紧，房地产市场也处于高位；一旦疫情过去，看到就业和通胀方面的进展，就会主张逐步减少量化宽松。

美国 3 月 PPI 环比升 1%，预期升 0.5%，前值升 0.5%；同比升 4.2%，创 2011 年以来新高，预期升 3.8%，前值升 2.8%。

欧洲央行行长拉加德：经济复苏虽然延迟，但没有偏离路径；2021 年下半年经济复苏更快；市场已经理解欧洲央行的意图；如有需要，将延长或扩大紧急抗疫购债计划（PEPP）。

加拿大 3 月就业人数增 30.31 万人，预期增 10 万人，前值增 25.92 万人；3 月失业率为 7.5%，预期失业率为 8%，前值为 8.2%；3 月就业参与率达 65.2%，预期为 64.8%，前值为 64.7%。

瑞士 3 月未季调失业率为 3.4%，预期 3.6%，前值 3.6%；季调后失业率为 3.3%，预期 3.6%，前值自 3.6%修正至 3.4%。

德国 2 月未季调贸易帐顺差 181 亿欧元，预期顺差 203 亿欧元，前值自顺差 143 亿欧元修正至顺差 138 亿欧元；季调后出口环比升 0.9%，预期升 1%，前值自升 1.4%修正至升 1.5%；季调后进口环比升 3.6%，预期升 2.4%，前值自降 4.7%修正至降 4%。

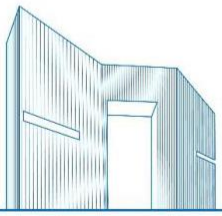
负责欧盟贸易事务专员瓦尔迪斯•东布罗夫斯基表示，欧盟已经向美国提议互免 6 个月的部分商品关税，以便达成谈判解决方案。

新加坡贸工部宣布已经完成区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）的核准，并于当天将核准书提交东盟秘书长。新加坡成为首个完成官方核准程序的东盟国家。

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