投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-03-29）

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

旺季需求陆续启动，金属或偏强运行

周五（3 月 26 日），国内期市收盘涨跌不一；农产品跌幅居前，棕榈油跌逾 6%，豆油跌逾 5%；能化品多数上涨，玻璃涨逾 4%， PVC、 PTA 涨逾 2%；黑色系多数上涨，螺纹钢、焦炭、铁矿石涨逾 2%；基本金属多数上涨，贵金属涨跌互现。

黑色建材：旺季需求逐步兑现，钢材或偏强运行。金三银四旺季需求陆续释放，上周表需继续回升，库存加快去化。当前，现货成交持续走升，接近往年旺季的水平，但由于赶工需求弱于去年，持续性有待进一步观察。此外，我们看到各地不断收紧地产调控，引发市场对钢材中长期需求的担忧。总的来看，在高产量、高库存、强需求的背景下，钢材短期将维持偏强运行，而由于实际限产不及预期，钢材利润面临向下修正的压力。

基本金属：旺季需求加快释放，金属或偏强运行。宏观因素对金属的影响减弱，市场从交易预期转向交易现实，当前金属供给端依旧较为紧张，同时“金三银四”旺季需求加快释放，库存持续去化，这将对金属带来支撑，预计短期将维持偏强震荡运行。中长期来看，我们认为经济复苏是大势所趋，通胀预期依旧存在，对金属上涨的趋势依旧较为乐观。**贵金属方面：**短期来看，市场对美联储政策转向的担忧进一步加剧，美元指数持续反弹，料将继续压制黄金表现。中长期仍需关注实际通胀水平的变化，这是主导黄金走势的关键。

能源化工：“苏伊士运河添堵”，原油短期波动加剧。一方面，大型船只在苏伊士运河搁浅，导致原油货运出现中断，影响全球能源供应，且短期之内看不到解决的方案，原油短期获得反弹。另一方面，美国原油库存持续大增，同时，欧洲出现第三波疫情，法国、德国等国家收紧封锁措施，原油需求前景再度蒙上阴影。多空因素扰动下，原油短期波动加剧。不过，我们认为对原油中长期的走势不必过度悲观，一方面，随着疫苗产能的陆续释放，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，原油库存或再度去化，供给压力将减轻。因此，油价中长期表现依旧值得期待。

农产品方面：豆粕震荡运行，油脂波动加大。尽管美豆的成本支撑依旧存在，但巴西大豆丰产，上市步伐在加快，将令国内进口大豆到港量逐步恢复增长。同时，当前生猪存

栏连续下降，水产养殖尚未启动，豆粕现货成交清淡，预计豆粕短期继续震荡运行。**棕榈油方面，**UOB 发布马来西亚 3 月 1 日-20 日棕榈油产量增幅在 16%-20%。船运商检数据发布马来西亚 3 月 1 日-20 日出口增幅在 5%-6%，按照此预估，3 月底库存或累积至 140 万吨左右。因此，尽管棕榈油需求强劲，但丰产预期令油脂单边波动加大。

二、宏观消息面——国内

国务院领导人在南京主持召开部分地方政府主要负责人视频座谈会时表示，经济增长预期目标确定 6%以上，实际运行中可能会高一些，还是要立足稳固经济基本盘，避免大的起落，实现平稳健康发展。必须全面、客观、冷静分析形势，引导好市场预期。

国务院领导人要求，抓住关键，保就业保民生保市场主体的政策力度不减，加快把财政直达资金下达到基层，抓紧出台实施对小微企业等减税降费政策，并研究加大对个体工商户的支持。加强对实体经济金融服务，多措并举确保小微企业融资更便利、综合融资成本稳中有降。做好 RCEP 实施相关准备工作，立足联通国内国际大市场，进一步扩大开放，在拓展合作中维护产业链供应链稳定。

今年中央一般公共预算收入 89450 亿元，比上年执行数增长 8.1%。其中，税收收入预算 87450 亿元，增长 9.8%；个人所得税收入 7900 亿元，增长 13.8%；证券交易印花税收入 1800 亿元，增长 1.5%。中央一般公共预算支出 118885 亿元，下降 0.4%。

财政部公布 2021 年立法工作安排：力争年内完成国有资产评估管理办法（修订）、国有金融资本管理条例等起草工作，及时上报国务院；稳步推进金融企业财务规则（修订）和全国社会保障基金投资管理暂行办法（修订）等项目起草工作。

银保监会、住建部、央行联手升级监管严防经营贷违规流入楼市，要求联合开展一次经营用途贷款违规流入房地产问题专项排查，于 5 月 31 日前完成排查工作，并加大对违规问题督促整改和处罚力度。三部门要求，银行业金融机构应加强借款人资质核查、信贷需求审核、贷款抵押物及贷中贷后管理，在和借款人签订贷款协议时应同时签订资金用途承诺函，明确一旦发现贷款被挪用于房地产领域的将立刻收回贷款，压降授信额度，并追究相应法律责任。

1-2 月份，中国规模以上工业企业实现利润总额 11140.1 亿元，同比增长 1.79 倍，比 2019 年 1-2 月份增长 72.1%，两年平均增长 31.2%，延续去年下半年以来较快增长的良好态势。国家统计局指出，随着统筹疫情防控和经济社会发展成效的持续显现，在国内外市场需求稳定恢复、同期基数较低以及“就地过年”等因素共同作用下，1-2 月工业生产销售增长加快，企业收入、利润加速恢复，盈利水平回升明显。下阶段要加快构建新发展格局，为工业经济持续稳定恢复创造有利条件。

国资委点名 PPP 等高风险业务，严控低毛利贸易、金融衍生、PPP 等高风险业务，严禁融资性贸易和“空转”“走单”等虚假贸易业务，管住生产经营重大风险点，意味着国资委对于央企和地方国企参与 PPP 都进行了严格控制。

1-2 月，全国 31 个省市区一般公共预算收入全部实现正增长，湖北省同比增幅最大，达 61.8%。以各省市区一般公共预算收入来看，广东继续位居榜首，浙江省一般预算收入 2042.5 亿元，暂时超过江苏省位列全国第二。

三、宏观消息面——国际

美国 2 月 PCE 物价指数同比升 1.6%，预期升 1.6%，前值升 1.5%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.3%；核心 PCE 物价指数同比升 1.4%，预期升 1.5%，前值升 1.5%；环比升 0.1%，预期升 0.1%，前值升 0.3%。

美国 2 月个人消费支出环比降 1%，预期降 0.7%，前值升 2.4%；个人收入环比降 7.1%，为有史以来最大降幅，预期降 7.3%，前值升 10%。

美国白宫称，总统拜登已邀请 40 位国家和国际组织领导人参加于下月举行的领导人气候峰会。此次峰会将于 4 月 22 日至 23 日通过视频方式举行，美方邀请了包括中国、俄罗斯在内 38 个国家的领导人以及欧盟委员会主席和欧洲理事会主席。

美国贸易代表办公室宣布就“301 条款”中涉及数字服务税相关内容对奥地利、印度、意大利、西班牙、土耳其和英国 6 个国家进行的贸易调查进入下一环节，目前可能采取的措施包括对上述国家加收惩罚性关税。

欧盟委员会宣布，2021 年至 2027 年健康欧盟计划即日起正式实施，旨在增强欧盟有效应对未来卫生危机的能力。

英国财政部宣布，英国和欧盟继数月前签署广泛贸易协定后，双方就脱欧后的金融服务规范达成协议。这是英国和欧盟在金融服务领域合作上迈出的第一步。

英国央行委员滕雷罗：认为仍有一些情况需要在今年晚些时候放宽政策；英国货币政策委员会随时准备采取行动以支持英国经济；区分通胀持续上升和暂时波动很重要。

标普确认德国主权信用评级为 AAA/A-1+，前景展望稳定。标普：德国仍是全球信誉度最高的主权国家之一。

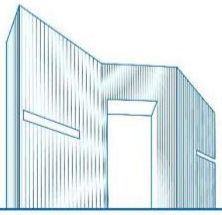
日本央行高级官员称，将从 4 月开始测试央行数字货币所需核心功能和特点的技术可行性，目前没有发布央行数字货币计划，在现阶段启动央行数字货币实验是必要的一步。

韩国将现行防疫响应级别和禁止 5 人以上聚会措施期限再延长两周，从下周起适用，将加强对公众聚集设施出入人员管理并扩大病毒检测范围。

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