投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-03-31）

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

美债利率持续飙升，压制市场风险偏好

周二（3 月 30 日），国内期市收盘涨跌不一；黑色系涨跌互现，硅铁跌逾 4%，锰硅跌逾 2%，动力煤涨逾 2%，焦煤、不锈钢涨逾 1%；能化品涨跌不一，纸浆跌逾 3%， PVC 跌逾 2%，聚丙烯跌逾 1%，原油、甲醇、燃油涨逾 1%；农产品多数下跌，豆二跌逾 2%，豆油、棕榈油跌逾 1%，棉纱则涨逾 4%；基本金属多数上涨，沪铅涨逾 2%；贵金属均下跌，沪金、沪银跌逾 1%。

黑色建材：旺季需求持续释放，钢材或继续偏强运行。正如我们的预期，金三银四旺季需求只会迟到不会缺席。随着下游需求的持续释放，钢材成交大幅走高，甚至超过往年旺季水平，因此，尽管钢材产量保持高位，但库存还是加快去化。当前钢材处于供需两旺的格局，价格或继续偏强运行。不过，当前钢材绝对价格处于历史高位，引发市场广泛关注，下游对高价资源的接受程度有所减弱，需引起关注。

基本金属：宏观层面指引有限，金属维持震荡运行。一方面，拜登政府即将推出 4 万亿美元的基建计划，涵盖新旧基建，金属板块将长期收益；另一方面，美国经济持续复苏，美债收益率大幅走高，带动美元指数攀升，压制市场风险偏好。从基本面上看，铜矿矿端相对偏紧的格局暂难改善，长期低迷的冶炼费亦将降低冶炼产量的释放。而金三银四过半，旺季需求有望加速释放，铜等金属经过长时间的震荡仍有望向上突破。**贵金属方面：**美联储官员表态偏鹰，市场对美联储政策转向的担忧进一步加剧，美债收益率再度上行，美元指数持续反弹，料将继续压制黄金表现。

能源化工：原油经过充分调整后，短期将震荡筑底。苏伊士运河堵塞问题得到解决，原油运输回归正常。在美国原油库存走高和第三波疫情冲击欧洲需求的双重打击下，国际油价经过大幅度的调整充分释放风险后，短期或震荡筑底。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，原油库存或再度去化，供给压力将减轻。

农产品方面：美豆回调拖累豆系集体走弱。USDA 报告公布前夕，市场预期农户将扩大美豆种植面积，同时美豆出口减弱、南美大豆丰产预期逐步兑现，美豆价格高位回调，拖累国内豆系集体走弱。国内来看，未来大豆到港量将出现明显回升，开机率也将走高，油脂油粕的供给料将逐步转向宽松，而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，预计豆粕短期将偏弱震荡。豆油也将在供给回升的压力下，出现明显的调整。

二、宏观消息面——国内

中共中央政治局召开会议，审议《关于新时代推动中部地区高质量发展的指导意见》。会议指出，中部地区要找准定位，发挥优势，加快建设现代化基础设施体系和现代流通体系，促进长江中游城市群和中原城市群发展，全面推进乡村振兴，积极服务和融入新发展格局。

央行 3 月 30 日开展 100 亿元 7 天期逆回购操作,完全对冲到期量。资金面平稳,Shibor 波动不大。

生态环境部就《碳排放权交易管理暂行条例（草案修改稿）》征求意见。《草案》提出，碳排放配额分配包括免费分配和有偿分配两种方式，初期以免费分配为主，根据国家要求适时引入有偿分配，并逐步扩大有偿分配比例；国家建立碳排放交易基金，向重点排放单位有偿分配碳排放权产生的收入，纳入国家碳排放交易基金管理。

生态环境部新闻发言人表示，强沙尘天气对我国环境空气质量带来严重影响。根据国家环境空气质量监测网数据，沙尘过境期间，我国北方多地空气质量达到严重污染。

国家能源局：将加快实施能源领域碳达峰行动，制定更加积极的新能源发展目标，加快实施可再生能源替代行动，积极构建新能源为主体的新型电力系统，“十四五”末可再生能源的发电装机占我国电力总装机的比例将超过 50%。

发改委产业发展司赴广东省调研新能源汽车、智能汽车、高端装备等产业发展情况，重点了解企业在加快推进汽车电动化智能化、重大装备自主创新和示范应用等方面的进展情况，研究“十四五”期间加快推动产业高端化智能化绿色化的对策措施。

广东省 2021 年《政府工作报告》重点任务分工方案出炉，其中明确：将推动“跨境理财通”“港澳保险服务中心”“私募股权投资基金跨境投资试点”落地，深化深交所发行上市制度改革；加快取消汽车等领域行政性限制消费的规定，加快建设具有地方特色的市内免税店。

深圳加码监管全部涉房贷款，要求商业银行每季度排查房地产信贷调控政策执行、经营贷资金是否存在违规流入楼市等情况。滚动排查范围为所有存量业务，包括房地产对公和个人信贷业务、经营用途贷款、消费类贷款、信用卡以及理财、投资等表内外融资业务，其中经营用途贷款是排查重点。

深圳拟出台公积金新政，允许灵活就业人员申请自愿缴存住房公积金，缴存比例和缴存基数在上下限范围内自由选择。

2021 第七届中国广州国际投资年会共签约 183 个项目，投资总额超 8600 亿元，协议达产年产值超 6000 亿元，涉及人工智能、数字经济、生物医药、新基建、高端服务业等。

据 AutoForecast Solutions 最新统计，截至目前，芯片短缺已致全球汽车市场累计减产 115.7 万辆；预计 2021 年全球汽车市场将因此减产超 200 万辆。全球芯片缺货问题已蔓延至半导体设备领域。半导体封测设备供应商库力索法半导体警告称，因微控制器缺货，封测设备的平均交付时间延长一倍至 6 个月。

三、宏观消息面——国际

美国至 3 月 27 日当周红皮书商业零售销售同比增 9.8%，前值增 9.4%。

美国 1 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 11.1%，预期升 11%，前值修正为 10.2%。

美国 1 月 FHFA 房价指数环比升 1%，预期升 1.2%，前值修正为升 1.2%。

美国总统拜登的基建计划规模可能会达到 4 万亿美元，其中料将包含高达 3.5 万亿美元的加税。

美国 3 月大企业联合会消费者信心指数为 109.7，创去年 3 月以来新高，预期为 96.9，前值由 91.3 修正为 90.4；消费者预期指数为 109.6，前值为 90.8；消费者现况指数为 110，前值为 92。

美国国债收益率本月份大受关注，投资者关注未来的增长和通胀风险。市场分析认为，经济持续复苏，尽管不平衡，但可能足以持续美国国债收益率曲线熊市变陡，并且使 10 年期国债收益率在年底达到 2%以上。

经过审查后，美国宇航局将 SpaceX 前往空间站的发射时间设定为 4 月 22 日。

苏伊士运河航道恢复通行以来，已有超过 100 艘货船通过这条运河。

德国 3 月 CPI 初值环比升 0.5%，预期升 0.5%，前值升 0.7%；3 月调和 CPI 初值环比升 0.5%，预期升 0.5%，前值升 0.6%。

欧元区 3 月消费者信心指数终值录得-10.8，预期为-10.8，初值为-10.8。

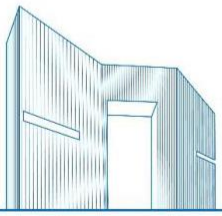
欧元区 3 月工业景气指数为 2，预期为 0，前值由-3.3 修正为-3.1；服务业景气指数为-9.3，预期为-14.4，前值由-17.1 修正为-17；经济景气指数为 101，预期为 96，前值为 93.4。

日本央行行长黑田东彦表示，3 月份评估中采取的措施使央行能够进一步推动强有力的货币宽松政策；央行必须在大流行的影响持续期间保持整个收益率曲线稳定在低位。全球经济有触底的迹象，经济也有类似的迹象，日本经济正在复苏；疫情对日本经济的影响将持续很长一段时间；收益率曲线控制（YCC）对经济产生了预期的影响。

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