投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-04-01）

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

缺乏有力指引，商品持续高位波动

周三（3 月 31 日），国内期市收盘多数下跌，能化品、农产品跌幅居前，纸浆、橡胶、20 号胶、豆油、苹果均跌逾 3%。黑色系多数下跌，硅铁、不锈钢、铁矿石跌逾 1%，焦炭则涨逾 2%；基本金属多数下跌，沪镍跌逾 2%，沪锌、沪铝跌逾 1%；贵金属均下跌，沪金跌逾 1%，沪银跌逾 2%。

黑色建材：表需略微回落，钢材冲高回落。钢材现货持续拉涨，下游接受能力减弱，现货成交逐渐下滑，本周表需略有回落，与此同时，产量受限产影响小幅走弱，库存延续去化趋势。总的来看，当前钢材处于供需两旺的格局，价格不存在大幅下跌的基础。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，在没有强劲需求的推动下，价格亦难进一步大涨。

基本金属：缺乏有力指引，金属难破震荡格局。一方面，拜登政府计划推出大规模的基建投资，涵盖新旧基建，金属板块将长期收益；另一方面，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。而从基本面上看，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。但下游旺季需求迟迟未能得到释放，金属上行动能不强。总的来看，无论是宏观层面还是基本面都缺乏有力指引，金属短期或继续维持震荡格局。贵金属方面：美国 ADP 数据低于市场预期，美元指数短暂回落，黄金短线获得支撑。但美债收益率上行趋势未改，料将继续压制黄金表现。

能源化工：OPEC+会议召开在即，原油继续震荡筑底。OPEC+即将在本月初召开会议决定下一步的产量政策，市场的猜测增多，原油短期或围绕 OPEC+会议情况进行波动。欧佩克联合技术委员会（JTC）将 2021 年全球原油需求增速预期从 590 万桶/日下调至 560 万桶/日。我们认为在全球库存依旧处于高位，需求仍面临干扰的情况下，预计本月 OPEC+会议有望维持产量不变。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：增产预期持续升温，棕榈油弱势运行。马来西亚 SPPOMA 最新公布的产量数据显示，2021 年 3 月 1-25 日:单产：+28.36%;出油率：-0.26%;产量：+26.99%，增速略高于季节性水平。按照以往的经验来看，3 月往往是主产国马来西亚和印尼棕榈油的生产旺季，叠加偏多的降水有利于棕榈果的生长，产量增加预期持续施压盘面。不过，数据显示马来西亚 3 月棕榈油产品出口量为 1,277,255 吨，较 2 月大幅增加 27.6%，表明当前市场需求依旧向好。尽管马来棕榈油供需两旺，但高价下其走势受市场情绪影响较大。

二、宏观消息面——国内

央行网站 3 月 31 日发布公告称，为维护贷款市场竞争秩序，保护金融消费者合法权益，所有贷款产品均应明示贷款年化利率。贷款年化利率应以对借款人收取的所有贷款成本与其实际占用的贷款本金的比例计算，并折算为年化形式。其中，贷款成本应包括利息及与贷款直接相关的各类费用。贷款本金应在贷款合同或其他债权凭证中载明。若采用分期偿还本金方式，则应以每期还款后剩余本金计算实际占用的贷款本金。

财政部：自 2021 年 4 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日，对月销售额 15 万元以下（含本数）的增值税小规模纳税人，免征增值税。

中国 3 月官方制造业 PMI 为 51.9，高于上月 1.3 个百分点，制造业景气回升。3 月官方非制造业 PMI 为 56.3，环比升 4.9 个百分点，表明非制造业扩张有所加快。综合 PMI 产出指数为 55.3，环比升 3.7 个百分点，表明企业生产经营活动加快。国家统计局：3 月份中国制造业采购经理指数和非制造业商务活动指数双双回升，我国经济总体延续扩张态势；春节过后，企业生产加快恢复，3 月份制造业景气明显回升；在调查的 21 个行业中有 17 个行业 PMI 位于荣枯线以上，景气面较上月有所扩大。

外汇局：按美元计值，1-2 月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入 5011 亿美元，支出 4146 亿美元，顺差 865 亿美元。其中，货物贸易收入 4562 亿美元，支出 3561 亿美元，顺差 1001 亿美元；服务贸易收入 449 亿美元，支出 585 亿美元，逆差 136 亿美元。

央行：由东盟与中日韩（10+3）财长和央行行长以及中国香港金管局总裁共同签署的清迈倡议多边化（CMIM）协议特别修订稿正式生效。

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，3 月 31 日以利率招标方式开展了 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%。当日 100 亿元逆回购到期。

银保监会：将积极试点，为养老金融发展探索出一条新路；一是稳妥有序推进养老金融试点，在审慎监管的前提下，支持相关机构创新开发并推出各类养老金融产品；二是发挥商业养老保险在第三支柱建设中的作用；三是，配合相关部门开展第三支柱相关制度建设，并做好配套工作，稳步推动税延养老保险试点业务发展。

2020 年，浙江自贸试验区新增注册企业超 2.8 万家，进出口总额超 4800 亿元，实际使用外资近 12 亿美元，四个片区以占全省不到 1/400 的面积贡献了全省 14%的外贸和 8%的外资。

广东发改委发布全省 2021 年重点建设项目计划。全年共安排省重点项目 1395 个项目，总投资 7.28 万亿元，年度计划投资 8000 亿元，安排开展前期工作的省重点建设前期预备项目 1015 个，估算总投资 4.7 万亿元。

三、宏观消息面——国际

IMF 表示，发展中国家面临着更深的与疫情相关的打击；新冠危机的中期影响不如 2008-2009 年全球金融危机严重；在新冠危机中，系统性金融压力基本得以避免，但对一些国家来说复苏仍具有挑战性；预计 2024 年全球经济产出将比新冠肺炎大流行前的预测低 3%左右；2020 年第四季度，美元在全球外汇储备中的份额降至 59%，第三季度为 60.5%；2020 年第四季度，欧元在全球外汇储备中的份额升至 21.2%，第三季度为 20.5%。

美国总统拜登周三将在匹兹堡公布大规模增加美国基础设施建设支出的愿景。拜登提议全球最低税率 21%，企业税率 28%；敦促 2.25 万亿美元的经济计划通过提高企业税来抵消；呼吁将清洁能源税收抵免延长 10 年。

美联储今年票委巴尔金：非常看好 2021 年，认为春夏季表现将非常强劲；受抑制的需求、供应短缺将推动今年价格上涨，但企业预计这是一次性的，而不是长期的。

美国 3 月 ADP 就业人数增 51.7 万人，增幅创去年 9 月以来新高，预期增 55 万，前值从增 11.7 万修正为增 17.6 万人。ADP 首席经济学家 NelaRichardson：美国 3 月份的劳动力市场数据有明显改善，报告显示这是自 2020 年 9 月以来最强劲的增长；服务行业的就业增长明显超过了最近的月度平均水平，其中休闲和酒店行业的就业增长最为显著。

欧洲央行行长拉加德：经济形势面临不确定性；短期内风险平衡趋向下行；中期内风险平衡更为显著；将在适当的时候以季度速度重新评估 PEPP 的购买步伐；欧洲央行不会以短期经济走势为指导；将在撤销刺激计划前给出充分的通知。

加拿大 1 月 GDP 同比减 2.3%，预期减 2.6%，前值减 3%；环比增 0.7%，预期增 0.5%，前值增 0.1%。

美国截至 3 月 26 日当周 MBA 30 年期固定抵押贷款利率为 3.33%，前值 3.36%；申请活动指数为 730.8，前值 747；再融资活动指数为 3242.1，前值 3325.3；购买指数为 297.3，前值 301.9。

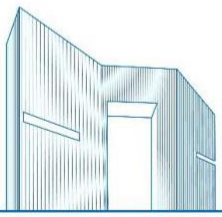
标普：将 2021 年全球 GDP 增速预期上调至 5.5%，经济复苏似乎会在 2021 年年中加速。

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