投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-03-12）

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

市场情绪仍有反复，商品延续分化走势

周四（3 月 11 日），国内商品期市收盘涨跌互现，黑色系多数上涨，铁矿石涨超 5%，硅铁跌超 3%；油脂油料跌幅居前，菜粕跌近 5%；化工品涨跌分化，乙二醇跌超 3%，纯碱跌逾 2.4%，盘中一度跌停，20 号胶涨近 2%；沪银涨逾 1%，沪银涨近 0.8%；基本金属普涨，沪锡涨逾 3%。

黑色建材：唐山限产消息频起，黑色系走势分化。近一段时间以来，唐山地区限产不断升级，叠加本周钢材库存意外去化，钢材期货大幅走高，而铁矿、原料等表现相对弱势。中长期来看，黑色系基本面有望持续改善，一方面，政府工作报告传递的政策信息显示，积极财政将继续发力，基建将在资金充裕、审批简化等因素的支撑下保持高增长；另一方面，金三银四来临，下游需求只会迟到不会缺席，两会后项目开工或加速启动。黑色系基本面并不悲观，中期走势依旧乐观，但在限产扰动之下，走势或继续分化。重点关注宏观和基本面的变化情况。

基本金属：市场情绪仍有反复，金属短期或高位震荡。一方面，随着疫情好转，金属的供给正在加快恢复，而美债利率波动令宏观情绪依旧谨慎；另一方面，全球经济复苏势头稳健，美国国会通过 1.9 万亿美元刺激法案，通胀预期将持续升温。因此，短期市场情绪仍有反复，金属或维持高位震荡。中长期来看，美联储维持宽松的货币政策，美元指数很难趋势性反弹，而疫情影响持续弱化，美国财政刺激加码，全球经济同步复苏的大背景下，铜铝中长期走势依旧乐观。**贵金属方面：**尽管通胀预期升温，但美债收率率表现更为强势，黄金走势依旧受到压制。后续仍要重点关注美债和实际通胀的表现。

能源化工：乐观情绪有所回落，原油短期震荡调整。欧佩克月报显示 2 月欧佩克原油产量减少 65 万桶/日至 2485 万桶/日；由于供应限制，市场前景将趋于疲软；同时欧佩克上调了 2021 年的需求前景。市场消化完 OPEC+维持产量不变的决定，叠加美国原油库存走高，乐观情绪有所回落，油市短期或震荡调整。中长期来看，在需求恢复增长、OPEC+增产有限、页岩油投产受限的情况下，原油库存或持续去化，供给压力大幅减轻，油价中期表现仍较为乐观，二季度布伦特原油价格有望暂时突破 75 美金/桶。

农产品方面：USDA 报告利空，粕类走势疲软。美国农业部最新供需报告预计，全球2020/21 年度大豆年末库存预估上调至 8，374 万吨，高于市场预期。报告的利空影响继续发酵，隔夜美豆大跌逾 2%，拖累国内豆二及两粕遭遇重挫。当前粕类处于季节性消费淡季，加之非洲猪瘟疫情影响逐渐显现，国内两粕受需求疲弱压制，或继续弱势运行。

二、宏观消息面——国内

国务院总理李克强表示，去年在制定宏观政策的时候，因为不确定因素太多，没有制定经济增长预期目标。但是反复权衡，还是制定就业目标，也就是城镇新增就业 900 万人以上，实际上是相信只要能够实现 900 万人以上的城镇新增就业，就有经济正增长，因为有就业就有收入，就可以带动消费、拉动经济。

李克强表示，6%以上的经济增长预期目标不低，希望把预期引导到巩固经济增长基础，推动高质量发展，保持可持续性，尤其是和明年、后年目标相衔接，不能造成大起大落，不然反而会扰乱市场预期。6%以上是开了口子的，实际过程中也可能会增长得更高一点。

李克强表示，**去年面对罕见的巨大冲击，及时果断采取措施，但也保持定力，没有搞“大水漫灌”；新增财政资金规模 2 万亿元，绝大部分都是用于市场主体和民生急需，主要是减税降费，保基本民生；去年没有搞宽松政策，或者说所谓量化宽松，今年也就没有必要“急转弯”，还是要保持政策连续性和可持续性，着力稳固经济，推动向好；在稳定杠杆率的同时，引导金融企业合理让利，使中小微企业融资更便利、融资成本做到稳中有降。当然对各类风险隐患，也会及时防范化解。**

李克强回答门诊费用的异地报销问题时表示，今年将扩大跨省直接报销范围，到明年年底前，每个县都要确定一个定点的医疗机构能够直接报销包括门诊费在内的医疗费用。

十三届全国人大四次会议闭幕，大会批准政府工作报告、批准“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要、批准关于 2020 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2021 年国民经济和社会发展计划草案的报告、批准 2021 年国民经济和社会发展计划、批准关于 2020 年中央和地方预算执行情况与 2021 年中央和地方预算草案的报告、批准 2021 年中央预算。

央行公开市场开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，完全对冲到期量。Shibor 短端品种多数上行，隔夜品种上行 4.9bp 报 1.796%。

中、美两国半导体行业协会经过多轮讨论磋商，宣布共同成立“中美半导体产业技术和贸易限制工作组”，将为中美两国半导体产业建立一个及时沟通的信息共享机制，交流有关出口管制、供应链安全、加密等技术和贸易限制等方面的政策。

中汽协分析，2 月，汽车产销分别完成 150.3 万辆和 145.5 万辆，环比分别下降 37.1%和 41.9%，同比分别增长 4.2 倍和 3.6 倍。其中，新能源汽车产销分别完成 12.4 万辆和 11 万辆，同比分别增长 7.2 倍和 5.8 倍，连续 8 个月刷新当月产销历史记录。展望未来，汽车产业仍会保持稳中向好的发展态势，但经济复苏基础不牢固等风险将在一定程度上影响汽车市场的稳定恢复。

中汽协副秘书长陈士华表示，汽车芯片短缺是全球性的，对我们国家的影响在第一季度是最严重，影响在 5%-10%的幅度。政府和行业在积极协调芯片供应问题，在第二季度会有所缓解。

中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示，前 2 月，我国动力电池产量累计 21.5GWh，同比累计增 467.3%。其中，三元电池产量累计 12.0GWh，同比增 385.1%；磷酸铁锂电池产量 9.5GWh，同比增 624.2%。

中国信通院：2 月国内手机市场总体出货量 2175.9 万部，同比增长 240.9%；其中 5G 手机出货量 1507.1 万部，占同期手机出货量的 69.3%。

中银协：拟定《银行业从业人员违法违规信息管理办法》，进一步加强行业自律及银行业从业人员行为管理；制订《中国银行业协会失信债务人信息管理办法》，建立健全涉金融失信联合惩戒机制，依法合规惩戒失信债务人。

三、宏观消息面——国际

欧洲央行维持主要再融资利率在 0%不变，维持存款利率在-0.50%不变，维持边际贷款利率在 0.25%不变，符合市场预期。欧洲央行：将重新投资到期的 PEPP 债券，至少持续至 2023 年底，与此前一致；资产购买计划下的净购买将继续以 200 亿欧元/月的速度进行；维持紧急抗疫购债计划（PEPP）规模保持在 1.85 万亿欧元。

欧洲央行行长拉加德：近期前景具有不确定性，总体经济形势将在今年有所改善；如果不加以控制，债券收益率的上升可能会导致过早的紧缩；欧洲央行随时准备根据需要调整所有工具；下个季度，PEPP 的购买速度将显著加快；将继续关注外汇市场的发展。

拉加德：1 月、2 月通胀率急剧上升；总体通胀在未来几个月可能会持续上升，预计今年通胀率将大幅波动；长期通胀预期依然低迷；2021 年通胀预期为 1.5%，此前预期为 1%；2022 年通胀预期为 1.2%，此前预期为 1.1%；2023 年通胀预期为 1.4%，此前预期为 1.4%。

欧洲央行：2021 年 GDP 增速预期为 4.0%，此前预期为 3.9%；2022 年 GDP 增速预期为 4.1%，此前预期为 4.2%；2023 年 GDP 增速预期为 2.1%，此前预期为 2.1%。

美国 3 月 6 日当周初请失业金人数为 71.2 万人，连续第三周低于 75 万人，预期 72.5 万人，前值自 74.5 万人修正至 75.4 万人；四周均值为 75.9 万人，前值自 79.075 万人修正至 79.3 万人；2 月 27 日当周续请失业金人数为 414.4 万人，预期 422 万人，前值自 429.5 万人修正至 433.7 万人。

美国财长耶伦：财政部团队将竭尽所能以加快经济复苏速度；准备开始实施疫情援助措施。

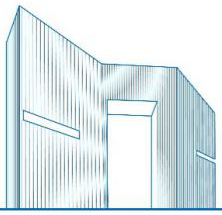
欧佩克月报：2 月欧佩克原油产量减少 65 万桶/日至 2485 万桶/日；由于供应限制，市场前景将趋于疲软；将 2021 年全球原油需求增速预期从 579 万桶/日调整至 589 万桶/日；将 2021 年非欧佩克整体供应增长预期上调至 95 万桶/日，此前预测为 67 万桶/日；美国页岩气产量仍在下降；1 月经合组织库存较五年均值水平高 4630 万桶。

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