投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

# 国贸期货投研日报（2021-03-15）

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

**宏观因素较为均衡，商品跟随基本面走势分化**

周五（3 月 12 日），国内商品期市收盘涨跌互现，黑色系涨跌分化，钢价走高，原材料承压，硅铁跌近 4%，领跌市场，线材、热卷涨超 3%，领涨市场；能化品多数下跌，塑料、聚丙烯额跌超 2%；基本金属多数上涨，沪锌涨超 2%；沪银跌超 1%，沪金跌近 1%；农副产品涨跌分化，生猪涨近 2%，苹果跌近 1%。

**黑色建材：唐山限产趋严，黑色系走势分化。**由于近期唐山地区环保政策不断趋严，对当地钢厂生产产生较大影响，短期唐山地区钢材供应可能趋减，叠加需求加快修复，钢材库存拐点将至，钢材期货表现更为强势，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，钢材表现或强于原料。

**基本金属：市场情绪仍有反复，金属短期或高位震荡。**一方面，美债收益率仍将上行，带动美元指数反弹，压制市场情绪；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，美债影响有限，美元指数很难趋势性回升，而美国财政刺激加码，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，原油或震荡调整。**美国原油库存大幅走高，乐观情绪有所回落，原油价格高位回调，不过，鉴于供给端稳定将至少维持到三月底 OPEC+开会前，并且近日中东地缘政治冲突持续，沙特和俄罗斯也有意稳定多头信心，所以未来两周左右油价持续获得支撑，短期下跌空间有限，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：供需结构转弱，豆粕弱势运行。**美国农业部（USDA）发布的 3 月份供需报告整体略偏空，但全球大豆供应趋紧的基本面没有发生改变，美豆价格仍有较强支撑。国内方面，大豆压榨量回升，豆粕产出量增加，节后生猪存栏下降，豆粕需求偏弱，饲料养殖企业提货积极性不高，豆粕库存继续上升。因此，短期豆粕或维持弱势运行。豆油方面，国内豆油需求良好，库存偏低，供应偏紧，短期豆油价格仍有较强支撑。随着价格上涨，近期资金获利平仓意愿增强，豆油价格高位回调，建议控制好仓位，防范价格大幅波动风险。

## 二、宏观消息面——国内

**《“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要》全文明确，按照“小步调整、弹性实施、分类推进、统筹兼顾”等原则，逐步延迟法定退休年龄。延迟退休不会“一步到位”，每年延几个月或每几个月延 1 个月。会增加个人自主选择提前退休的空间。不同群体、不同性别将继续保持退休年龄差异。纲要还提出要健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系，落实监管责任和属地责任，对违法违规行为零容忍，守住不发生系统性风险的底线。完善宏观审慎管理体系，保持宏观杠杆率以稳为主、稳中有降。**

证监会新闻发言人就康得新退市问题答记者问时表示，将坚决依法依规推进康得新退市，并依法追究有关人员法律责任，切实维护公开公平公正的市场秩序。积极支持康得新投资者通过司法途径维护自身合法权益。下一步，证监会将强化退市监管力度，坚持应退尽退，对严重违法违规、严重扰乱资本市场秩序的公司坚决出清，打击退市过程中伴生的财务造假、利益输送、操纵市场等违法违规行为，对相关机构和个人加大追责力度。会同地方政府和有关部门对退市过程中出现的对抗监管、不正当维权甚至煽动群体性事件等行为，进行严厉打击，确保退市改革平稳推进。

市场监管总局：着力在放宽市场准入、加强公正监管、强化反垄断和防止资本无序扩张、加强知识产权保护、深入实施质量提升行动、改善消费环境、强化食品药品安全和疫苗监管等方面，加强统筹谋划，积极改革创新，狠抓工作落实，完成好全年目标任务。

央行参事室主任纪敏撰文表示，近期美债利率快速上升暴露出“三低两高”（即低增长、低通胀、低利率和高杠杆、高资产价格）均衡的脆弱性。任何超越潜在增长率的货币宽松以及利率低估，终究会以各类显性或隐性的价格上涨或利率上升以及汇率贬值等形式表现出来。

**财政部关于 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：2021 年积极的财政政策要提质增效、更可持续；重点包括保持适度支出强度，加大资金统筹力度，强化四本预算衔接，今年全国一般公共预算支出安排超过 25 万亿元，增长 1.8%等。**

**发改委关于 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：2021 年经济社会发展主要预期目标包括，国内生产总值增长 6%以上；城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率 5.5%左右；居民消费价格涨幅 3%左右；单位国内生产总值能耗降低 3%左右；粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上。**

央视网评论文章称，近日，深圳、上海、杭州等地严查经营贷、消费贷违规进入楼市和股市，多家银行要求客户提前返还贷款本息。金融机构和中介在未来的经营活动中，更要把风控关口前置，而不是被动地事后扑火。这样才能给予个体、企业和市场最大呵护，防止“收、放”过程中的次生伤害。

商务部：1-2 月全国吸收外资 1767.6 亿元，同比增长 31.5%；从行业看，服务业实际使用外资 1417.4 亿元人民币，同比增长 48.7%，占全国实际使用外资的 80.2%。

国家卫健委：着力补齐短板弱项，加紧编制“十四五”卫生健康事业发展规划；毫不放松抓好疫情防控工作，提高科学精准防控能力和水平，全力推进新冠病毒疫苗接种工作；加强人口监测，增强生育政策包容性；持续巩固落实母婴安全五项制度，加强老年健康服务体系建设实施中医药振兴发展重大工程，进一步完善中西医协作机制。

## 三、宏观消息面——国际

**世贸组织发布的最新一期《服务贸易晴雨表》显示，全球服务贸易景气指数升至 104.7，高于基准值 100，为 2000 年以来的最高值。数据显示，全球服务贸易在经历 2020 年第二季度触底，第三季度小幅回升后，最终在第四季度加速反弹。但由于疫情持续影响主要经济体的就业情况，同时新冠病毒变异株的传播可能造成新的障碍，世贸组织预测，全球服务贸易的这一回升趋势在今年一季度可能不会持续。**

美国 2 月 PPI 环比升 0.5%，预期升 0.5%，前值升 1.30%；2 月 PPI 同比升 2.8%，预期升 2.7%，前值升 1.70%。美国 2 月核心 PPI 同比升 2.5%，预期升 2.6%，前值升 2%；2 月核心 PPI 环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 1.2%。

美国总统拜登称，他要求全美 50 个州最迟 5 月 1 日使 18 岁以上成年人均有资格接种疫苗，提前 40 天实现执政百日内完成“一亿支疫苗接种”的竞选承诺，到执政百日时使全美多数小学和初中学生重返课堂。同时开展居家病毒检测，加强少数族裔社区抗疫服务。

美国财长耶伦表示，经济刺激计划的规模是“合适的”，美国人将从本周末开始收到支票。

日本财务省宣布，将临时对韩国生产的化工品碳酸钾征收反倾销关税，本月底前将在内阁会议上通过相关政令，政令发布后的 4 个月里在目前关税（3.9%）的基础上加征 30.8%。

欧盟委员会称，中欧投资协定将给赴华投资兴业的欧洲企业、投资者和服务供应商提供更多法律确定性、更好的市场准入条件及更公平的参与规则。中国市场规模大、成长迅速，是欧盟的关键贸易伙伴。今后五年，中国对全球经济增长的贡献预计将接近 30%。

德国 2 月 CPI 终值环比升 0.7%，预期升 0.7%，初值升 0.7%。

英国 1 月季调后商品贸易帐逆差 98.26 亿英镑，预期逆差 125 亿英镑，前值由逆差 143.15 亿英镑修正为逆差 143.15 亿英镑。英国 1 月工业产出环比减少 1.5%，预期减少 0.6%，前值增加 0.2%。

英国至 1 月三个月 GDP 环比萎缩 1.7%，预期萎缩 2.5%，前值增长 1%；同比萎缩 9.2%，预期萎缩 10.9%，前值萎缩 6.5%。英国国家统计局：2021 年 1 月 GDP 下降的原因是限制措施减少了经济活动。

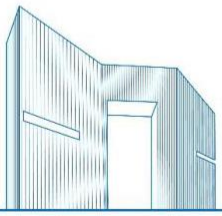
欧元区 1 月工业产出环比升 0.8%，预期升 0.2%，前值降 1.6%；1 月工业产出同比增

0.1%，预期降 2.4%，前值降 0.8%。

**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