投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-03-10）

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

市场情绪反复，商品波动加剧

周二（3 月 9 日），国内商品期市收盘多数下跌，黑色系领跌，铁矿石尾盘触及跌停，跌幅 10%，收盘跌 9.95%；化工品期货多数下跌，乙二醇、苯乙烯跌超 7%；能源期货涨跌互现，动力煤涨逾 1%，LPG 跌逾 3%，原油跌逾 2%；油脂油料多数下跌，花生跌超 2%；基本金属多数下跌，沪镍跌近 4%；农副产品涨跌分化，鸡蛋涨近 3%，苹果、红枣跌逾 2%；沪金微跌，沪银涨 0.74%。

黑色建材：限产问题持续发酵，黑色系集体大跌。唐山地区发布新的环保限产文件，要求按照一级红色预警响应落实限产措施，空前的限产力度叠加股市大跌令市场恐慌情绪加重，铁矿率先大跌，钢材跟随下跌，当前市场情绪羸弱，黑色系短期或弱势运行。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，下游需求将加快启动，当前现货成交持续好转。黑色系基本面并不悲观，中期走势依旧乐观。

基本金属：市场情绪反复，金属短期高位震荡。一方面，美债利率持续飙升，美元指数跟随走高，叠加美股大跌，压制市场风险偏好，另一方面，美国 1.9 万亿美元刺激法案箭在弦上，美国非农数据大超预期，表明美国经济复苏势头强劲，短期通胀预期将持续升温。短期市场情绪反复，金属维持高位震荡。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，铜铝严重供应短缺，中长期走势依旧乐观。**贵金属方面：**在经济复苏和通胀预期的影响下，美债利率持续走高，美元指数强势反弹，黄金承压运行。不过，美股大跌令避险情绪升温，叠加通胀预期升温及美元指数高位回落，黄金短期有望迎来反弹。

能源化工：利多出尽叠加避险升温，原油短期或高位回落。OPEC+意外维持产量不变，令市场情绪亢奋，原油短期大幅走高，不过由于短期上涨幅度过大，引发下游炼化厂开工承压，同时，美股大跌令市场避险情绪升温，原油短期或高位回调。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突破 75 美金/桶。

农产品方面：国内油脂集体大涨，但后市仍需谨慎。短期内受原油价格上涨以及巴西大豆收获进度延缓的影响，全球植物油价格大幅上行。市场情绪和供需的时间错配使得国内植物油价格跟随外盘大幅增长。不过，今年全球植物油供给将处于偏宽松的格局，全球大豆和棕榈油产量大概率都将增长，巴西大豆的大量上市只是时间问题，而棕榈油也将进入季节性增产周期，这将限制油脂进一步上涨的空间。

二、宏观消息面——国内

习近平出席十三届全国人大四次会议解放军和武警部队代表团全体会议时强调，要强化创新驱动，以更大力度、更实举措加快科技自立自强，充分发挥科技对我军建设战略支撑作用。要紧跟科技强国建设进程，优化国防科技创新布局和环境条件，用好用足各方面优势力量和资源，大幅提升国防科技创新能力和水平。

央行副行长陈雨露：“十四五”货币政策重点工作是要完善货币供应调控机制，不搞大水漫灌，同时还会进一步增强货币政策操作的规则性和透明度，建立制度化的货币政策沟通机制，有效管理和引导预期，利率市场化改革也会进一步深化。会继续完善宏观审慎政策框架，逐步将主要金融活动、金融市场、金融机构纳入宏观审慎管理，重点加强对系统重要性金融机构、金融控股公司与金融基础设施监管的统筹监管。需要综合统筹规划金融业综合统计、反洗钱以及金融市场登记托管、清算结算、支付、征信等金融基础设施；要继续推动境内外各类金融基础设施互联互通。加快实现准入前国民待遇加负面清单管理制度，按照市场化、法治化、国际化原则推动金融业对外开放；稳步推进资本项目可兑换，稳慎推进人民币国际化，提高管理国际化货币的能力；继续坚持负责任大国定位，加强货币政策国际协调，不将汇率工具化，不搞以邻为壑的竞争性贬值。

十三届全国人大四次会议主席团常务主席第一次会议上午在人民大会堂举行，听取了全国人大财政经济委员会主任委员徐绍史作的全国人大财政经济委员会关于“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要草案的审查结果报告有关情况的汇报。

行公开市场周二开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 100 亿元逆回购到期，完全对冲到期量。

国家能源局有关负责人表示，将制定更加积极的新能源发展目标，推进陆上风电和光伏发电全面实现平价无补贴上网；因地制宜开发水电；在安全的前提下，积极有序发展核电；加快推进抽水蓄能、新型储能等调节性电源建设，进一步优化完善电网建设，推动电网智慧化升级。围绕能源领域碳达峰、碳中和目标的实现路径，将研究制定能源领域落实举措，围绕促进能源低碳智慧转型等重点任务出台配套政策。

乘联会：2 月乘用车市场零售达到 117.7 万辆，同比增长 371.9%，同比 2019 年 2 月增长 0.3%，环比则下降 45.5%；2 月新能源乘用车批发销量达到 10 万辆，同比增长 640.2%，环比下降 39.5%；由于低基数的作用，一季度估计乘用车增量达到 210 万辆，相对 2020 年的增速贡献度达到 11%。

乘联会表示，从去年年底以来，汽车芯片的断供一直处在风口浪尖，但总体的压力并不大。随着工信部装备司和国内电子企业全面推动芯片问题的缓解对策，作为技术极其成

熟的汽车芯片，在这个难得的机会下，供给的新产能会逐步释放，加之国内受阻的芯片产能逐步恢复，车市销量受到芯片短缺的影响不应太大。随着国内企业逐步加大芯片的生产，相信汽车芯片的短缺在目前不会造成行业太大缺货影响，未来的影响也会逐步化解。

央行海分行行长金鹏辉称，全国碳交易系统建设各项工作正紧张有序开展，计划于 6 月底前启动全国碳交易。

据 21 世纪经济报道，广州地区提前收回违规流向楼市的信贷资金。广州地区多家银行称，提前还款正是对违规导致消费贷、经营贷流向楼市的借款人的惩戒，广州地区同样有这样的要求。

三、宏观消息面——国际

美国 2 月 NFIB 小型企业信心指数为 95.8，预期 97，前值 95。

经合组织：预计 2021 年全球 GDP 增速为 5.6%，此前预计为 4.2%；预计 2021 年美国经济增速为 6.5%，此前预计为 3.2%；预计 2021 年欧元区经济增速为 3.9%，此前预计为 3.6%；到 2021 年年中，全球 GDP 应高于疫情前的水平，尽管并非所有国家都是如此；应该维持非常宽松的货币政策。

欧元区 2020 年第四季度季调后就业人数终值同比降 1.9%，预期降 2%，初值降 2%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，初值升 0.3%。

欧元区 2020 年第四季度 GDP 终值同比降 4.9%，预期降 5%，初值降 5%；环比降 0.7%，预期降 0.6%，初值降 0.6%。

法国央行行长维勒鲁瓦：经济衰退已经过去，2021 年法国的经济增长应该是欧洲最强劲的经济增长之一，2021 年法国经济至少增长 5%。

日本去年第四季度实际 GDP 环比增 2.8%，预期增 3%，前值增 3%；实际 GDP 修正值年化环比增长 11.7%，预期增 12.8%，前值增 12.7%。

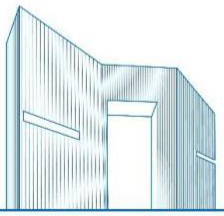
联合国世界旅游组织发布报告称，受新冠肺炎疫情影响，全球约三分之一的旅游目的地对国际游客“完全关闭”；约三分之一的旅游目的地施行管控。2020 年是“旅游史上最糟糕的一年”，国际游客同比减少 10 亿人次，降幅约 74%。

法兴银行：考虑到财政支持、基本面改善、金融环境宽松以及美联储的宽松支持，预计到今年年底十年期美债收益率将达到 2%，该预期面临的关键风险在于美联储方面的回应。

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