投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-03-02）

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

回归基本面逻辑，商品走势分化

周一（3 月 1 日），国内商品期市收盘多数下跌，苹果封跌停，跌幅 6.01%， 鸡蛋 跌 4.85%；基本金属普遍下跌， 沪锡 跌逾 3%， 沪铜 、 沪铝 、 沪镍 、 沪铅 跌逾 2%；油脂油料涨跌分化， 花生 涨逾 3%， 豆油 、 豆一 涨逾 2%， 菜粕 跌逾 3%； 沪银 跌逾 2%， 沪金 跌逾 1%；化工品涨跌分化， 纯碱 收涨 3.75%，盘中一度触及涨停， 20 号胶 、短纤跌逾 4%；能源期货涨跌分化， 动力煤 涨逾 3%， 低硫燃料油 跌逾 2%。

黑色建材：金三银四即将来临，黑色系短期维持震荡。宏观情绪有所减弱，市场重回基本面交易，商品走势分化。基本面上，复工节奏较为缓慢，下游实际需求依旧较弱，现货成交不畅，价格高位震荡运行。随着开工的逐渐增多，金三银四将考虑旺季的需求成色，此前市场预期多为乐观，一旦需求恢复不及预期，将打击市场信心，导致黑色系高位调整。不过，我们也看到元宵节后需求恢复有所加速，总的来看，短期多空交织，盘面或维持震荡走势。

基本金属：美元指数反弹，金属承压调整。在经济复苏和通胀预期的推动下，美债收益率持续走高，美元指数低位反弹，压制大宗商品整体走势，金属高位回调。中长期来看，在美联储货币政策没有实质性转向的情况下，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，低库存将对金属带来较大的支撑，铜铝经过短期的调整后仍有望重新上行。**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，美元指数反弹，短期对黄金造成巨大的压制，黄金或继续弱势运行。

能源化工：供给压力升温，原油回调压力加大。一方面，本周 OPEC+将召开会议，市场预期 OPEC+将重新开始增产，另一方面，德克萨斯的石油生产开始恢复，原油供应端的压力有所升温，短期的回调压力加大。中长期来看，预计 OPEC+产量回升的幅度较为有限，且资本支出减少导致美国页岩油增量有限，同时，在一系列财政货币政策支持下，全球经济有望加快复苏。在疫情逐步控制后，全球能源需求复苏速度有望超过 OPEC+、页岩和伊朗的供应速度，预计布伦特原油有望在二季度前回到 70 美元/桶。

农产品方面：成本端存在支撑，豆粕跌幅有限。市场预期巴西大豆将迎来大丰收引发市场抛压，CBOT 大豆短期震荡调整。国内方面，受豆粕库存持续增长的影响，终端补货意愿仍不足且工厂催提现象严重，制约期现市场的短期表现，豆粕期现价格同步下跌；但美豆成本坚挺及预期 2-3 月到港大豆量偏少支持下，豆粕盘面价格向下跌的空间有限。中长期来看，南美大豆丰产与生猪产能恢复之间预期的博弈将成为下一阶段豆粕走势的关键。

二、宏观消息面——国内

中国 2 月财新制造业 PMI 为 50.9，前值 51.5。虽然连续第十个月位于扩张区间，但已连降三个月，降至 2020 年 6 月以来的最低值，显示制造业复苏边际效应进一步减弱。2 月生产指数和新订单指数分别录得过去十个月和九个月的最低值。

商务部印发《关于围绕构建新发展格局做好稳外资工作的通知》，从五个方面提出二十二条具体举措，布置今年稳外资工作。通知提出，深入实施准入前国民待遇加负面清单管理制度，编制《“十四五”利用外资发展规划》，推进数字经济、互联网等领域持续对外开放，深入开展服务业扩大开放示范试点。

工信部：“十三五”时期，我国工业增加值由 23.5 万亿增加到 31.3 万亿，连续 11 年成为世界最大的制造业国家，制造业的占比比重对世界制造业贡献的比重接近 30%；我国经济长期向好的基本面没有改变，2021 年工业经济的发展趋势也是总体向好；“十四五”要全面放开一般制造业，有序放开电信领域外资准入限制，吸引更多的外资高端制造业项目落地。

央行发布 2021 年 2 月常备借贷便利开展情况称，为满足金融机构临时性流动性需求，2021 年 2 月，人民银行对金融机构开展常备借贷便利操作共 34 亿元，均为 7 天期。常备借贷便利利率发挥了利率走廊上限的作用，有利于维护货币市场利率平稳运行，隔夜、7 天、1 个月常备借贷便利利率分别为 3.05%、3.2%、3.55%。期末常备借贷便利余额为 0 亿元。

央行公开市场周一开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 200 亿元逆回购到期，净回笼 100 亿元。

全国首家个人破产事务管理机构——深圳市破产事务管理署 3 月 1 日正式揭牌成立。从当日起，《深圳经济特区个人破产条例》正式实施，这是我国首部个人破产法规。

工信部：我国新能源汽车产销量连续 6 年位居全球第一，累计推广超过 550 万辆；下一步要进一步提高标准、加强质量监管以及促进电动化和智能网联融合，要健全充电、停车等环保各项的措施，提高公共交通电动化水水平。

工信部：2020 年我国集成电路销售收入达到 8848 亿元，平均增长率达到 20%，为同期全球产业增速的 3 倍；中国政府高度重视芯片产业、集成电路产业，芯片产业是一个全球性产业链，需要在全球范围内加强合作；要有序推进 5G 网络建设，加快 6G 布局。

市场监管总局等三部门：支持促进餐饮节约相关国家标准快速立项；加快修订《餐饮企业质量管理规范》《旅游度假区等级划分》《旅游景区质量等级的划分与评定》等国家标准，在标准中增加反对餐饮浪费相关技术要求；组织制定网络配餐等一批国家标准，支撑打造集约高效的餐饮供应链，最大程度减少餐饮浪费。

据中国证券网，监管部门近日向各保险公司下发关于报送保险公司负责保险资金运用业务高管人员情况的通知。为进一步夯实法人监管基础，完善非现场监管机制，监管部门拟对保险公司负责投资业务的高管人员情况进行汇总统计。

三、宏观消息面——国际

美国众议院投票通过 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划，该计划旨在为受新冠疫情影响的美国家庭和企业提供财政支持，其中包括直接向符合条件的美国人支付 1400 美元的补助金，为符合条件的失业者提供每周 400 美元的失业救济金。

美国证交会可能很快会重新评估主要交易所上市标准，或阻止纳斯达克和纽交所上市投机性的便士股票（股价低于 5 美元的股票）。这些公司的收益很小甚至没有，且具有高度投机性。

G20 财长与央行行长会议召开，会议认为，核心优先事项是疫苗公平分配，避免过早撤出财政和货币支持。此外，此前一直陷入僵局的数字服务税讨论出现了积极进展的迹象，G20 将努力在 2021 年中期前达成一个全球性的、基于共识的解决方案。

欧元区 2 月制造业 PMI 终值为 57.9，创 2018 年 2 月以来新高，预期 57.7，初值 57.7。德国 2 月制造业 PMI 终值为 60.7，预期 60.6，初值 60.6。法国 2 月制造业 PMI 终值为 56.1，创 2018 年 1 月以来新高，预期 55，初值 55。英国 2 月制造业 PMI 终值为 55.1，预期 54.9，初值 54.9。

德国 2 月 CPI 初值同比升 1.3%，预期升 1.2%，前值升 1%；环比升 0.7%，预期升 0.5%，前值升 0.8%；调和 CPI 初值同比升 1.6%，预期升 1.6%，前值升 1.6%；环比升 0.6%，预期升 0.5%，前值升 1.4%。

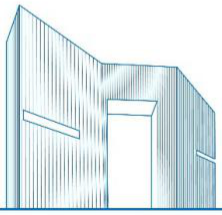
日本 2 月制造业 PMI 终值为 51.4，初值为 50.6。

英国 1 月央行抵押贷款许可 9.89 万人，预期 9.6 万人，前值 10.34 万人；抵押贷款 51.65 亿英镑，预期 50 亿英镑，前值 56 亿英镑；消费信贷降 23.92 亿英镑，预期降 19 亿英镑，前值降 10 亿英镑。

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