投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-03-01）

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

美债收益率持续走高，大宗商品高位回调

周五（2 月 28 日），国内商品期市收盘多数品种下跌，菜粕、尿素、纤维板跌停，20 号胶跌逾 6%，橡胶跌逾 5%，沪锡、豆粕跌逾 4%，沪银跌近 4%；苯乙烯涨 5%，菜籽涨 3.7%，乙二醇涨 3.2%，红枣涨 1.7%。

黑色建材：金三银四考验需求成色，黑色系或震荡运行。在经历一波大涨过后，宏观情绪有所减弱后，市场将重回现实交易，将更加关注基本面的变化。基本面上，由于需求并未完全恢复，上周钢材库存继续大幅累积。即将进入传统的需求旺季，金三银四将考虑旺季的成色，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，短期黑色系依旧可以乐观对待。

基本金属：美元指数反弹，金属高位回调。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，疫情影响持续弱化，全球经济同步复苏的大背景下，铜铝严重供应短缺，低库存预计将持续数年，这意味着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。

能源化工：供给压力重新升温，原油短期回调压力加大。美国原油库存超预期增加，主因德州炼化厂受极端天气影响而关停，而本周 OPEC+将召开会议，市场对 OPEC+削减减产规模预期有所升温，原油短期调整压力有所加大。不过，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，且拜登新政将长期利好油市。因此，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：供需两端利多较多，豆粕弱势依旧。美债收益率持续飙升引发投资者对于高风险资产估值的不安情绪，隔夜 VIX 恐慌指数涨超 30%，美股及大宗商品全线重挫，

市场宏观风险加剧，利空盘面情绪。当前，南美大豆丰产预期持续存在，压制美豆涨幅。而国内受非洲猪瘟影响，生猪出栏速度加快，豆粕现货成交不佳，打击盘面情绪，豆粕短期表现较为弱势。

二、宏观消息面——国内

习近平在中共中央政治局第二十八次集体学习时强调，要加大再分配力度，强化互助共济功能，把更多人纳入社会保障体系，为广大人民群众提供更可靠、更充分的保障，不断满足人民群众多层次多样化需求，健全覆盖全民、统筹城乡、公平统一、可持续的多层次社会保障体系，进一步织密社会保障安全网，促进我国社会保障事业高质量发展、可持续发展。

中共中央政治局召开会议，讨论“十四五”规划和二〇三五年远景目标纲要草案和政府工作报告。会议强调，实现今年经济社会发展目标任务，要更好统筹疫情防控和经济社会发展，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性。积极的财政政策要提质增效、更可持续。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。

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。

央行行长易纲出席二十国集团财长和央行行长视频会议，他指出，当前形势下，G20 应继续坚持多边主义；推动各方、特别是商业债权人按可比原则，共同以透明、协调的方式开展债务处置，支持低收入国家应对疫情冲击。

2 月 28 日，国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会发布 2 月中国采购经理指数运行情况显示，中国 2 月官方制造业 PMI 为 50.6（前值 51.3），官方非制造业 PMI 为 51.4（前值 52.4），综合 PMI 产出指数为 51.6（前值 52.8）。

印花税法草案首次提请十三届全国人大常委会第二十六次会议审议。草案总体上保持现行税制框架和税负水平基本不变，将《中华人民共和国印花税暂行条例》和证券交易印花税有关规定上升为法律，根据实际情况对部分内容作了必要调整，适当简并税目、降低部分税率。

国务院关税税则委员会公布对美加征关税商品第三次排除延期清单，对《国务院关税税则委员会关于第二批对美加征关税商品第一次排除清单的公告》中的 65 项商品，延长排除期限，自 2 月 28 日至 9 月 16 日，继续不加征我为反制美 301 措施所加征的关税。

三、宏观消息面——国际

美国众议院投票通过了 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 1 月核心 PCE 物价指数同比升 1.5%，预期升 1.4%，前值升 1.5%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。1 月个人支出环比增 2.4%，预期增 2.5%，前值降 0.2%。美国

2月芝加哥PMI为59.5，预期61.1，前值63.8。

日本央行行长黑田东彦预计，CPI将逐步向价格目标上升；将继续控制收益率曲线，不打算将日本10年期国债收益率目标从零左右上调。

韩国政府决定，将延长现行防疫响应措施（首都圈2级、非首都圈1.5级）以及禁止5人以上聚集和营业限时措施期限两周，从下周起适用。

欧洲央行首席经济学家连恩：如果市场乐观情绪先于经济发展，问题就会出现；毫无疑问，如果再次发生冲击，欧洲央行有更多弹药。

新西兰联储主席奥尔：继续致力于当前刺激性货币政策设置，如有需要可能在负利率情况下提供进一步刺激。

法国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1.4%，预期降1.3%，初值降1.3%。2月CPI同比升0.4%，预期升0.3%，前值升0.6%；环比降0.1%，为2020年10月来首次录得负值，预期降0.3%，前值升0.2%。

德国1月进口物价指数同比降1.2%，预期降2.1%，前值降3.4%；环比升1.9%，预期升0.9%，前值升0.6%。

日本1月工业产出环比增长4.2%，为三个月以来首次增长，得益于电子零部件和通用机械生产大幅增长，以及汽车产量小幅增长。1月零售销售同比下降2.4%，连续第二个月下降，预期降2.6%，前值降0.3%。

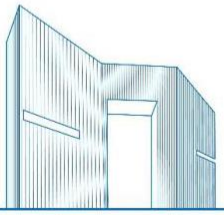
日本不动产经济研究所数据显示，2020年日本全国新建公寓开盘量同比减少15.2%至59907套，创近44年来新低。

英国金融时报报道，英国政府正准备成立一只基金，投资于快速增长的科技公司；新基金将寻求高达3.75亿英镑的投资。

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