投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-02-22）

国 贸 期 货 研 发 出 品

期市有风险 入市需谨慎

宏观

一、国内方面

中央全面深化改革委员会第十八次会议强调，加快攻克重要领域“卡脖子”技术，有效突破产业瓶颈，牢牢把握创新发展主动权。要围绕扩大内需深化改革，加快培育完整内需体系，健全区域协调发展体制机制、城乡融合发展体制机制，加快推进以人为核心的新型城镇化，深化土地制度、户籍制度改革，建立健全巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接机制，健全再分配调节机制，扎实推动共同富裕。完善重要民生商品价格调控机制，全面加强药品监管能力建设。

国务院发布《关于新时代支持革命老区振兴发展的意见》，明确鼓励政策性金融机构结合职能定位和业务范围加大对革命老区支持力度，鼓励商业性金融机构通过市场化方式积极参与革命老区振兴发展，支持符合条件的革命老区重点企业上市融资。

央行维持一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）分别在 3.85%和 4.65%不变。至此，LPR 已连续 10 个月不变。中信证券认为，LPR 报价连续 10 个月持平，MLF 等量续作，释放中性信号，LPR 报价基础未变。在 2020 年 12 月贷款加权平均利率创新低的情况下，LPR 保持不变，符合预期。当前货币政策操作价重于量，货币政策取向维持中性，预计 LPR 报价在维持十个月不变后大概率仍将维持稳定。在货币政策中性、流动性紧平衡的背景下，10 年期国债收益率的合适区间或在 3%-3.3%。

发改委：将研究制定支持革命老区巩固拓展脱贫攻坚成果、基础设施建设、生态环境保护修复、红色旅游等重点领域实施方案，结合具体实际实化细化相关配套政策和重大工程项目，建立健全新时代支持革命老区振兴发展的“1+N+X”政策体系。

银保监会发布《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》。通知要求，商业银行与合作机构共同出资发放互联网贷款的，应严格落实出资比例区间管理要求，单笔贷款中合作方出资比例不得低于 30%；严控跨地域经营；商业银行与合作机构共同出资发放互联网贷款的，与单一合作方（含其关联方）发放的本行贷款余额不得超过本行一级资本净额的 25%；商业银行与全部合作机构共同出资发放的互联网贷款余额不得超过本行全部贷款余额的 50%。

富时罗素：此次科创板股票一次性以 25%的纳入因子纳入，预计将为科创板带来 1 亿美元（约合 6.46 亿元人民币）增量资金。富时罗素之所以在国际指数供应商中率先将科创板股票纳入，是基于市场参与者意见——海外投资者迫切希望在组合中添加科创板股票。

二、国际方面

七国集团发布声明，将继续支持各经济体保护就业，支持强劲、可持续、平衡和具有包容性的经济复苏；将探索所有可用工具，包括全面和透明地实施暂停偿债倡议和共同框架。希望在 2050 年之前实现绿色转型和清洁能源转型，减少碳排放，创造良好的就业机会，实现净零碳排放。

美国国务卿布林肯发表声明称，拜登在总统就职首日签署重返《巴黎协定》行政令，美国正式再度成为《巴黎协定》缔约方。联合国方面对于美国重新加入《巴黎协定》表示欢迎。

美联储半年度货币政策报告：新冠疫情继续对经济活动造成重大影响；重申维持购债步伐，直至取得实质性进展；中小企业破产风险“相当大”；信用评分较低家庭和小企业融资条件仍相对紧张。

美联储罗森格伦：货币政策相当宽松，美联储将继续实施量化宽松政策，直到在降低失业率和提高通胀方面取得实质性进展；重申美联储政策制定者希望将利率维持在接近于零的水平，直到达到 2%通胀目标。

美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 58.5，预期 58.5，前值 59.2；2 月 Markit 服务业 PMI 初值 58.9，创 2015 年 3 月以来新高，预期 57.6，前值 58.3。

美国 1 月成屋销售总数年化 669 万户，预期 661 万户，前值由 676 万户修正为 665 万户。

经合组织初步统计数据显示，成员国 2020 年国内生产总值下滑 4.9%，为该组织自 1962 年有数据记录以来最大降幅。2020 年几乎所有经合组织成员国经济均有所萎缩，但下滑程度不同。其中，美国经济下滑 3.5%，法国、意大利和英国经济分别下滑 8.2%、8.9%和 9.9%。

世贸组织发布《货物贸易晴雨表》报告称，2020 年上半年货物贸易大幅下滑之后，自第三季度开始，受亚洲出口提升以及北美、欧洲进口增加拉动，全球货物贸易量从低谷开始反弹，但反弹趋势在 2021 年第一季度或将无法维持。

欧元区 2 月制造业 PMI 初值为 57.7，预期 54.3，前值 54.8；服务业 PMI 初值为 44.7，预期 45.9，前值 45.4；综合 PMI 初值为 48.1，预期 48，前值 47.8。

欧元区 2020 年 12 月季调后经常帐盈余 370 亿欧元，前值盈余 246 亿欧元；未季调经常帐盈余 519 亿欧元，前值盈余 268 亿欧元。

英国 2 月制造业 PMI 为 54.9，预期 53.2，前值 54.1；服务业 PMI 为 49.7，预期 41，前值 39.5；综合 PMI 为 49.8，预期 42.2，前值 41.2。

英国 1 月季调后零售销售同比降 5.9%，预期降 1.3%，前值升 2.9%；环比降 8.2%，预期降 2.5%，前值升 0.3%；季调后核心零售销售同比降 3.8%，预期升 2.2%，前值升 6.4%；环比降 8.8%，预期降 2.6%，前值升 0.4%。

澳大利亚统计局报告显示，1 月零售销售环比增长 0.6%，远低于经济学家预测中值 2%，因受疫情封锁影响的昆士兰州疲软表现拖累。

三、大宗商品行情综述

风险偏好回归，大宗商品表现强势

周五（2 月 19 日），国内商品期市收盘涨跌参半，有色金属强势，沪锡涨停创新高，沪镍涨 4%，沪铜、沪锌、国际铜全线走高；化工品多数延续涨势，塑料涨 4.3%，苯乙烯涨 3.3%，聚丙烯、乙二醇涨近 3%；黑色系回落，铁矿石、焦煤、焦炭均录得下跌；原油系回落，原油跌 2.8%，燃油跌 2.3%；农副产品普遍上涨，生猪涨 5.6%，苹果涨逾 3%。

黑色建材：需求预期较为乐观，黑色系偏强运行。全球疫情持续好转，经济复苏的乐观预期不断增加，叠加海外主要经济体维持宽松的货币环境，财政刺激不断加码，市场风险偏好明显回归，大宗商品整体走高，受此刺激，国内黑色系整体偏强运行。基本面上，春节期间螺纹库存暴增 450 万吨，增幅超过去年春节的水平，主因是春节期间钢厂正常生产，而建筑工地的停工令其库存大幅累积。由于今年倡导就地过节，市场对节后快速复工较为乐观，钢材期、现货同步拉涨，不过我们观察到现货成交依旧冷清，过度乐观可能带来预期被证伪的风险，需加以注意。

基本金属：经济复苏与通胀预期升温，金属强势运行。全球疫情持续好转，经济复苏的乐观预期不断增加，叠加海外主要经济体维持宽松的货币环境，财政刺激不断加码，市场风险偏好明显回归，大宗商品整体走高，金属涨幅居前。基本面上看，多个国际投行的分析报告显示，全球经济复苏背景下，铜铝严重供应短缺，低库存预计将持续数年，这意味着“铜铝超级周期”有望加速到来。**贵金属方面：**经济复苏叠加通胀预期升温，市场的风险偏好明显回升，美债收益率大幅抬升，黄金等避险资产短线或承压运行。不过，原油大涨可能带来长期通胀的回升，黄金下方存在支撑，中期重点关注通胀的走势对实际利率的影响。

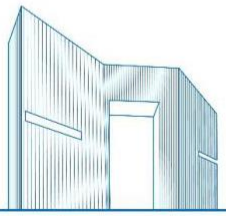
能源化工：短线调整不改原油长期向好趋势。疫情影响下需求尚未完全恢复，同时德州极端天气对原油生产端的影响或减弱，原油快速上涨过后，短线有可能出现回调，但中长期向好的基本面没有变化：供给端收缩路径日渐清晰，OPEC+将落实减产协议，且美国页岩油增量有限，同时，在一系列财政货币支持下，全球经济复苏趋势未改，拜登新政将长期利好油市，预计布伦特原油长期走势较为乐观。

农产品方面：基本面存在支撑，豆粕或偏强震荡。美豆方面，美国大豆销售形势向好，南美大豆货源继续紧张，南美装船量基本见底，巴西大豆开始进入新季收割但整体上市确认推迟，美豆短期存在较强的支撑。国内方面，大豆到港量有所下滑，大豆压榨量继续保持较高水平，大豆库存高位小幅回落，但整体仍处于较高位置，豆粕库存大幅回落至较低位置。而下游饲料产量继续增长，同时，生猪存栏量持续上升，非洲猪瘟疫苗也已经进入临床阶段，禽类养殖利润为正且当前存栏较高，整体而言饲料需求较好。因此，豆粕中长期走势依旧向好。

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