投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-02-24）

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

通胀预期升温，商品期货持续走高

周二（2 月 23 日），国内商品期市多数品种收涨，能化品、有色金属冲高回落，黑色系尾盘跳水。原油涨 5.7%，PTA、沥青、纸浆均涨逾 4%；沪铜涨近 3%，国际铜涨 3.3%；焦煤跌 4.4%，焦炭跌 3.4%，铁矿石跌近 3%；贵金属延续涨势，沪银涨 2.6%，沪金涨 1.4%。

黑色建材：回归现实交易，黑色系或震荡调整。在全球经济复苏预，市场风险偏好明显回归，大宗商品整体走高，国内黑色系偏强运行。在宏观乐观情绪减弱后，市场将重回现实交易，将更加关注基本面的变化。基本面上，当前下游开工水平依旧较低，现货成交处于低位，需求较弱限制现货价格走势。不过，由于今年中下游冬储积极性较差，中间环节的库存并不高，而且今年倡导就地过节，市场对元宵节后快速复工较为乐观，黑色系有望维持偏强运行的态势。

基本金属：大幅拉涨过后，金属波动变大。在一系列乐观因素推动下，市场风险偏好明显回归，大宗商品整体走高，金属涨幅居前，不过，随着盘面涨幅的扩大，市场波动明显加剧，短期存在调整的压力。中长期来看，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，这意味着铜铝未来仍有相当大的上涨空间。贵金属方面：宽松预期下，美债利率进一步上涨的空间有限，而原油等大宗商品大幅上涨可能带来长期通胀的回升，黄金下方存在支撑，短期存在反弹的动能。

能源化工：原油调整整固后有望重新上行。疫情影响下需求尚未完全恢复，同时市场担心 OPEC+3 月会议可能削减减产规模，原油快速上涨后出现回调。不过，原油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+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，在一系列财政货币支持下，全球经济维持复苏趋势，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，预计布伦特原油调整整固后有望重新上行。

农产品方面：乐观因素推动下，油脂持续强势运行。行业组织预测，2 月份前 20 天，马来西亚棕榈油产量增幅介于 5%至 20%，但贸易商称同期出口速率放缓。此外，因上周寒潮侵袭得州导致原油生产关闭后，美国产量缓慢恢复，国际油价再度走高。这使得棕榈油

在生物柴油方面的吸引力增强。因此，棕榈油短期或继续追随原油和豆油涨势，但对产量增加的预期限制了涨幅。

二、宏观消息面——国内

国务院国资委：2021 年将坚持“两利四率”指标体系，推动中央企业净利润、利润总额增速高于国民经济增速，营业收入利润率、研发投入强度、全员劳动生产率明显提高，同时保持资产负债率的稳健可控；正在编制中央企业“十四五”规划来确定中央企业未来增长的指标，关键是促进中央企业高质量发展。

国资委明确未来国企重组方向：将聚焦战略安全、产业引领、国计民生、公共服务等功能，加快国有资本的布局优化和结构调整，推动国有资本向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业领域集中，加大对国防军工、能源资源粮食供应、骨干网络、新型基础设施等领域的投入。

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加快推进乡村人才振兴的意见》，要求加快培养农业生产经营人才，突出抓好家庭农场经营者、农民合作社带头人培育。加快培养农村二三产业发展人才，加强农村电商人才培育。提升电子商务进农村效果，开展电商专家下乡活动。加强乡村人才振兴投入保障，支持涉农企业加大乡村人力资本开发投入。

国务院就业工作领导小组全体会议在京召开，领导小组组长胡春华强调，谋划和做好新发展阶段的就业工作，不断强化就业优先政策，努力实现更加充分更高质量就业；要突出抓好重点群体就业工作，进一步拓宽高校毕业生就业渠道，确保脱贫劳动力实现稳岗就业。

中国物流与采购联合会：2020 年全年物流运行逆势回升、增势平稳，全国社会物流总额 300.1 万亿元，按可比价格计算，同比增长 3.5%；物流业总收入 10.5 万亿元，同比增长 2.2%，物流业总收入增速自三季度由负转正，四季度以来呈现加速回升态势，恢复至上年水平。

中国 1 月 70 大中城市中有 53 城新建商品住宅价格环比上涨，去年 12 月为 42 城；环比看，金华涨幅 1.2%领跑，北上广深分别涨 0.5%、涨 0.6%、涨 1%、涨 0.3%。深圳二手房环比增长 1.7%，涨幅扩大 1.2 个百分点，依然处于全国领涨位置。

统计局：1 月份，房地产市场运行总体平稳，各线城市商品住宅销售价格环比涨幅较上月有所扩大，二手住宅销售价格环比上涨 1.3%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点；各线城市商品住宅销售价格同比涨幅有扩有落，一线城市新建和二手住宅销售价格同比分别上涨 4.2%和 9.6%，涨幅比上月分别扩大 0.3 和 1 个百分点。

央行杭州中心支行、浙江银保监局近日发布通知，浙江辖内地方法人金融机构房地产贷款集中度管理要求方面，第四档上限增加 1 个百分点，第五档上限增加 2 个百分点。

央行上海分行和上海银保监局下发辖内地方法人银行业金融机构房地产贷款集中度的通知，对第三档、第五档银行相关监管指标分别上浮 2 个百分点和 1.5 个百分点。

市场监管总局：将进一步加大对家用电器产品监管力度，加强家电市场专项治理，做好家用电器强制性产品认证监管，对于不符合认证要求的产品坚决不予发证。

中国汽车动力电池产业创新联盟发布数据，今年1月，我国动力电池产量共计12.0GWh，同比上升317.2%，环比下降20.4%。

三、宏观消息面——国际

美国2020年12月S&P/CS20座大城市季调后房价同比上涨10.1%，创2014年以来最大单月涨幅。

英国2月CBI零售销售差值为-45，预期-38，前值-50；预期指数为-62，前值-47。

欧元区1月CPI终值同比升0.9%，预期升0.9%，前值升0.9%；环比升0.2%，预期升0.2%，前值升0.3%。

英国至2020年12月三个月ILO就业人数降11.4万人，预期降3万人，前值降8.8万人；失业率为5.1%，预期5.1%，前值5%；剔除红利的平均工资同比升4.1%，预期升4%，前值升3.6%；包括红利的平均工资同比升4.7%，预期升4.1%，前值升3.6%；1月失业率为7.2%，创2020年4月以来新低，前值7.4%；失业金申请人数降2万人，前值增0.7万人。

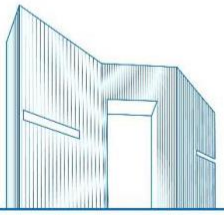
国际能源署（IEA）：预计到年底前石油需求不会恢复到新冠疫情爆发前的水平，天然气需求可能在年底恢复到2019年的水平。

伦敦金属交易所(LME)：铜库存增减少1450吨，铝库存减少6075吨，锌库存减少1225吨，镍库存增加1944吨，锡库存增加105吨，铅库存减少725吨。

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