投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货投研日报（2021-01-27）

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

国务院总理李克强主持召开国务院党组会议，要求深入推进金融、国企国资、项目审批、公共资源交易等重点领域监督机制改革，深化“放管服”改革，持续推进政府职能转变，从制度上铲除滋生腐败的土壤。

央行行长易纲出席世界经济论坛达沃斯议程会视频会议，并参加了“加强金融与货币体系”领导者讨论会。该环节讨论了新冠肺炎疫情应对措施可能带来的金融风险及如何提高金融机构的抗风险能力。

易纲回应蚂蚁 IPO 是否会恢复：央行调研用户对蚂蚁的满意度还是高的；但对于消费者隐私等问题，易纲认为，只要坚持一切以法律为框架和程序，和社会进行广泛的磋商，在问题解决之后，会回到正轨。

央行发布工作论文《资产透明度、监管套利与银行系统性风险》，主要结论有：（1）资产透明度对银行系统性风险存在明显的约束作用，监管套利会提高银行系统性风险。(2）监管套利弱化了资产透明度对银行系统性风险的约束作用。（3）以大型商业银行为主的债权银行受到监管套利的影响更显著，而债务方的中小银行受到资产透明度的约束更明显。

国家发改委发布《西部地区鼓励类产业目录（2020 年本）》，自 3 月 1 日起施行。目录共包括两部分，一是国家现有产业目录中的鼓励类产业，二是西部地区新增鼓励类产业。在符合市场准入政策的前提下，目录原则上适用于在西部地区生产经营的各类企业，其中外商投资企业按照《鼓励外商投资产业目录》执行

央行公开市场周二开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 800 亿元逆回购到期，净回笼 780 亿元。

央行货币政策委员马骏：个人认为从今年开始应该永久性取消 GDP 增长目标，而把稳定就业和控制通货膨胀作为宏观政策最主要的目标；杠杆率上升非常快，要求货币政策开始调整，但货币政策转向不能太快，货币条件要适应广义财政赤字的调整。

住建部副部长倪虹带队赴上海、深圳等地调研督导房地产市场情况。倪虹强调，要坚持问题导向，发现问题及时出手，采取针对性措施，引导好预期，坚决遏制投机炒房；要

以稳地价、稳房价、稳预期为目标，增强工作积极性、主动性、创造性，确保房地产市场平稳健康发展。

据上证报，近日有报道称，有券商两融平仓预警客户数突然大幅增加，引发市场对两融风险关注。据悉，多数券商并未出现两融平仓预警客户数量大增情况。部分券商表示，需要追加保证金两融客户数量有所增加，但也只是非常个别现象。

中证协发布《非上市公众公司挂牌推荐和股票发行业务工作底稿内容与目录指引》自律规则，进一步压实中介机构责任，充分了解挂牌公司的经营状况及其面临的风险和问题，尽职推荐公司挂牌和证券发行，督导挂牌公司履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务，进一步促进新三板市场长期健康发展。

二、国际方面

国际货币基金组织(International Monetary Fund，IMF)表示，全球经济正在为 2021 年疫情后的强劲复苏做准备，去年全球经济萎缩幅度比最初担心的要小得多，不过该组织警告称，全球经济前景存在异常不确定性。

IMF 表示，因刺激措施和疫苗上调 2021 年全球经济增长预期；上调 2021 年全球经济增长率预估至 5.5%，10 月预估为增长 5.2%，预计 2022 年增长率为 4.1%；预计 2020 年全球经济萎缩 3.5%，10 月预估为萎缩 4.4%，2020 年下半年经济动能强于预期。

联合国发布《2021 年世界经济形势与展望》报告预测，2021 年全球经济将温和复苏，增幅预计为 4.7%；中国经济今年预计将增长 7.2%，并带动东亚地区整体增长 6.4%。报告显示，受新冠疫情冲击，2020 年全球经济萎缩 4.3%，远超国际金融危机期间的萎缩幅度。其中，发达经济体经济降幅高达 5.6%，发展中经济体萎缩 2.5%。

美国 11 月 S&P/CS20 座大城市房价指数环比增 1.42%，预期增 1%，前值由增 1.61%修正为增 1.59%；同比增 9.08%，预期增 8.6%，前值由增 7.95%修正为增 8%。

美国 11 月 FHFA 房价指数环比增 1%，预期增 0.8%，前值增 1.5%。

美国参议院投票表决通过，前美联储主席耶伦当选美国财长。

中国与新西兰签署自贸协定升级议定书。服务贸易领域，中方在 RCEP 基础上，进一步扩大航空、教育、金融、养老、客运等领域对新方开放。投资领域，新方放宽中资审查门槛，确认给予中资与 CPTPP 成员同等的审查门槛待遇。规则领域，双方承诺在电子商务、竞争政策、政府采购、环境与贸易等领域增强合作。

三、大宗商品行情综述

宏观情绪未能改善，商品或延续震荡走势

周二（1 月 26 日）国内商品期货收盘多数下跌，黑色系偏弱，焦炭、焦煤午后跳水，分别跌 4%和 2.4%，锰硅跌 2.4%，铁矿石跌 1.5%，热卷涨 1.4%；能化品涨跌互现，纸浆收涨 2.6%盘中创新高，苯乙烯涨 2.4%，甲醇午后跳水跌 3%，原油跌 1.1%，LPG 跌 3.4%；基本金属多数下跌，沪锌、沪镍分别跌 1.5%和 0.6%，沪铜跌 0.6%，沪铝跌 0.8%，沪锡涨 2%盘中创新高；农产品个别发展，生猪涨 2.3%，鸡蛋涨 1.6%，豆油涨 1%，郑棉跌 1.6%。

黑色建材：压缩钢材产量预期再起，盘面短期或反弹。工信部表示从将四个方面入手，坚决压缩 2021 年的钢材的产量，受次提振，预计短期盘面将出现反弹。从基本面上看，淡季效应越发明显，寒冷天气叠加疫情和假期影响，项目停工增多，实际需求明显走弱，现货成交大幅减少，钢材厂库和社库持续双双累积，而钢厂亏损较多，叠加环保限产增多，钢厂开工回落，产量下滑，当前钢材呈现供需两弱的格局，现货价格或继续弱势运行。

基本金属：宏观情绪谨慎，但基本面支撑强劲，金属维持震荡。尽管宏观情绪谨慎，金属震荡调整。但当前基本面支撑依旧强劲，金属库存处于历史低位，随着疫苗加快普及，疫情的影响将持续弱化，美国新财长上任，有望推动更大规模的财政刺激，全球经济复苏是大趋势，通胀预期料将持续升温，金属中期有望震荡走强。**贵金属方面：**美元指数重新走弱，叠加新的大规模的财政刺激法案有望提振通胀预期，黄金短期获得支撑。中期来看，随着经济的持续复苏，美国名义利率将走高，决定黄金的走势的因素将取决于通胀水平的变化。我们倾向于认为通胀水平将随着原油价格的回升而提升。

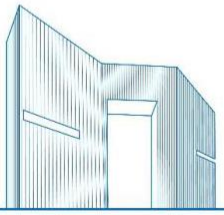
能源化工：短期回调不改长期向好趋势。近期多空因素交织，宏观情绪较为谨慎，商品市场波动较大。不过，我们认为 2021 年欧佩克+的产量政策和疫情的发展将仍然是油价的主要驱动因素。当前疫情仍然较为严重，多国采取限制性措施，原油需求受到压制，原油价格短期内可能出现波动。但随着各国加快疫苗的接种计划，疫情有望在夏天得到较好的控制，原油中长期的需求前景较为乐观。

农产品方面：基本面支撑犹存，豆系不必悲观。近日南美大豆产区天气改善，资金获利平仓，美豆价格高位回落，但全球大豆供应趋紧基本面没有改变，美豆价格仍有支撑，待本轮美豆价格调整后将重新上涨。豆粕方面，我们认为基本面支撑仍较为强劲，不必过度悲观，一是，国内半挂豆粕的长途运费仍在高位，借钱或有调整，但难以恢复正常；二是，油厂提货压力依然较大，油厂端压车的问题依然很严重，豆粕供应较为紧张；三是，春节临近，下游将还有一批备货期，豆粕现货端的需求依然具有支撑。

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