投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货研发早报（2020-11-27）

国 贸 期 货 出 品

期市有风险 入市需谨慎

宏观

一、国内方面

国务院常务会议：确定完善失信约束制度健全社会信用体系的措施，为提高社会治理水平提供支撑。加强信息安全和隐私保护；严格查询使用权限和程序，严肃查处泄露、篡改、窃取信用信息或利用信息谋私，打击非法收集、买卖信用信息违法行为。

央行发布《三季度中国货币政策执行报告》显示，金融支持实体经济力度稳固；今年以来已推出涉及 9 万亿元货币资金的货币政策应对措施，前 10 个月金融部门向实体经济让利约 1.25 万亿元。下一阶段将建设现代中央银行制度，完善货币供应调控机制，健全市场化利率形成和传导机制，构建金融有效支持实体经济的体制机制。

央行表示，下一阶段，将完善货币供应调控机制，根据宏观形势和市场需要，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，既保持流动性合理充裕，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度。

央行同时表示，积极完善债券市场管理制度建设，促进公司信用类债券信息披露标准统一；坚持市场化、法治化原则，完善债券违约风险防范和处置机制；加强金融市场基础设施统筹监管，实现债券市场基础设施互联互通落地。

财政部：1-10 月，全国国有企业营业总收入结束同比下降趋势，实现正增长，利润总额已恢复到去年同期的 90%，经济运行持续向好；10 月国有企业营业总收入较去年同期增长 7.0%，利润总额较去年同期增长 52.5%，税后净利润较去年同期增长 62.7%。

中国银保监会：中国银行业 10 月末总资产比上年同期增长 10.6%；总负债比上年同期增长 10.8%。

国务委员兼外长王毅：加快推进“一带一路”倡议同韩方国家发展战略对接，尽早达成中韩自贸协定第二阶段协议，加快出台《中韩经贸合作联合规划》（2021-2025），加强高新技术和新兴产业合作。

商务部推进消费升级行动计划现场会在北京召开，会议强调，要培育国际消费中心城市，高质量推进步行街改造提升，优化便民消费载体，提升电商进农村；稳定和扩大汽车

消费，提振家电家具消费，扩大进口商品消费，促进餐饮消费；提升传统消费，培育新型消费。

科技部：预计在未来的两三年内，5G 移动通信基础设施建设的步伐将会进一步加快。

文化和旅游部发布推动数字文化产业高质量发展的意见，支持 5G、大数据、云计算、人工智能、物联网、区块链等在文化产业领域的集成应用和创新，建设一批文化产业数字化应用场景；支持数字文化企业开展债券融资，推进设立数字文化产业投资基金；引导符合条件的各类社会资本规范采用政府和社会资本合作（PPP）模式参与数字文化产业项目。

二、国际方面

欧洲央行会议纪要：欧洲央行紧急抗疫购债计划（PEPP）所固有的灵活性非常重要；欧洲央行将评估包括疫情与汇率在内的数据；预计就业将进一步萎缩，大量工作岗位面临风险；不能排除欧元区出现双重触底的衰退情况；预计直至 2021 年初，通胀将维持在负值水平；相信紧急抗疫购债计划（PEPP）与定向长期再融资操作（TLTRO）是有效的。

欧洲央行首席经济学家连恩：若不采取当前的货币政策措施，到 2022 年，欧元区产出将下降 1.3 个百分点，通胀率将下降 0.8 个百分点；实现中期通胀目标的第一个挑战，那就是使通胀回归至疫情爆发前的水平；目前感染人数激增和重新实施限制措施是一个警告信号，表明复苏道路仍将漫长，充满风险。

英国央行行长贝利：我们将做出计划来逐步摆脱这一借贷水平；英国财政大臣苏纳克最新的支出计划“非常明智”；政府已经采取了休假措施来帮助低收入职工，这一点非常重要。

英国财政大臣苏纳克：现在不是就债务和税收问题做出决定的时候；高借款无法持续，需要恢复英国财政；不想推测税收，当到一定时候会研究的。

德国 12 月 Gfk 消费者信心指数为-6.7，预期为-5，前值为-3.1。Forexlive 评德国 12 月 Gfk 消费者信心指数称，德国收紧的疫情管控措施打击了消费者信心，指数比预期下跌得更多。据德国市场研究机构捷孚凯（GfK）分析，虽然零售商店依然保持开放，但关闭餐厅、酒吧和旅馆对消费者情绪打击很大。

韩国央行维持基准利率在 0.50%不变，符合市场预期。韩国央行行长李柱烈：最近韩元升值，部分原因是市场上的羊群行为，将在外汇市场出现羊群效应时采取行动。将维持宽松立场直至出现复苏迹象；上调 2020 年 GDP 前景展望，因出口和投资复苏。

瑞典央行维持基准利率在 0%不变，符合市场预期。瑞典央行将扩大资产购买规模到至多 7000 亿瑞典克朗；基准利率预计将在未来数年内保持在 0%水平；预计 GDP 恢复疫情前水平还需要时间。延长购债时间至 2021 年 12 月 31 日；如果需要，瑞典央行将一直提供支持；将在明年第一季度增加资产购买的速度。

三、大宗商品行情综述

宏观情绪持续升温，商品期货多数走高

周四（11 月 26 日），国内商品期货收盘涨跌互现，铁矿石、国际铜等收创上市以来

新高。基本金属方面，国际铜涨近 1%，供应偏紧；农产品方面，豆一涨逾 1%，进口成本提升；黑色系方面，铁矿石涨逾 2%，补库需求较好；能源品冲高回落，原油下跌 0.24%；贵金属均上涨。

黑色建材：需求后劲不足，钢材面临调整压力。连日来北方天气大幅降温，下游需求逐步转弱，现货成交明显减少，价格趋弱调整。往后看，冬季项目开工受限，需求将逐步走弱，钢材期货冲破 4000 后，市场恐高情绪明显升温，短期或面临阶段性调整的压力。**动力煤方面：**沿海地区动煤日耗再度攀升，库存与可用天数低于去年同期水平，港口依然低库存还缺少优质高硫煤，国家煤监局则即日起开展全国煤矿安全生产大排查下，安检严格已经体现，预计今冬动力煤价格仍将以偏强运行为主。

基本金属：基本面支撑强劲，金属持续偏强运行。新冠疫苗利好消息频出，国内外经济同步复苏，提振市场风险偏好。上游铜矿供应维持偏紧状态，铜矿加工费 TC 维持低位，冶炼厂生产成本持续高企；近期铜市下游需求出现好转，带动库存持续去化，目前沪铜库存达到近六年低位，铜价表现强势。中长期，疫情终将解决，全球经济复苏为大方向，金属价格上涨为趋势。铜基本面更确定，铝基本面预期差大。**贵金属方面：**经济复苏推动美国名义利率上行，金价在短期内将维持偏弱运行，或回到 7 月洽谈财政刺激时的位置，而财政刺激可能迟到，但不会不缺席，等财政刺激的落实，有望推动金价上行。

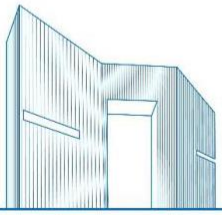
能源化工：减产预期仍存，原油短期有支撑。美国至 11 月 20 日当周 EIA 原油库存录得减少 75.4 万桶，预期为增加 12.7 万桶。俄克拉荷马州库欣原油库存录得减少 172.1 万桶，变化值创 6 月 19 日当周（23 周）以来新低。值得关注的是 OPEC+即将在下周召开半年度大会，目前市场普遍预期 OPEC+仍倾向于推迟增产计划。此前全球主要国家关于疫苗技术的突破，提振了原油需求，支撑油价延续涨势，但在疫情彻底结束之前，原油需求仍然存在较大的不确定性，因此后续的减产行为是非常可期的。

农产品方面：供需两旺格局下，豆粕料维持偏强震荡。当前油厂大豆、豆粕库存充足，加上水产养殖逐步进入淡季，水产消费下降，抑制粕价涨幅。不过，南美产区干旱持续令产量忧虑再起，美豆维持在 1180 美分的高位，大豆进口成本不断提升，而国内生猪存栏量不断增长，豆粕需求较为强劲，下方支撑较强。当前豆粕供需两旺格局未改，预计将维持高位偏强震荡的走势。

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