投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货研发早报（2020-10-26）

国 贸 期 货 出 品

期市有风险 入市需谨慎

宏观

一、国内方面

发改委、工信部、科技部等六部委发文支持民营企业加快改革发展与转型升级，要求继续推进减税降费，加大对民营企业信贷支持力度；进一步放宽民营企业市场准入，放开石油、化工、电力、天然气等领域节能环保竞争性业务；依法支持社会资本进入银行、证券、资产管理、债券市场等金融服务业；鼓励有条件的股份制民营企业上市和挂牌交易。

央行行长易纲：负面清单与金融业持牌经营并不矛盾，负面清单模式下，金融机构的准入和展业也必须满足资质要求、持牌经营；人民币国际化要坚持市场主导，监管当局主要是减少对人民币跨境使用的限制；在加快开放的同时防范风险，加强宏观审慎管理，提高金融监管的专业性和有效性，建好各类“防火墙”。

证监会副主席方星海：严厉打击跨境上市和证券发行中的财务造假行为，维护我国企业国际形象；推动中国资本市场，从局部管道式开放向全面制度性开放转变；研究推出更多外资参与境内市场的渠道和方式，要建立健全境外企业通过发行 CDR 在境内第二次上市的制度，为我国资本市场引入更多优质上市公司。

民政部指出，“十四五”期间全国老年人口将突破 3 亿，将从轻度老龄化迈入中度老龄化。民政部已于去年上半年启动“十四五”养老服务规划编制工作，目前已完成前期专题研究，正会同相关部门深入论证有关规划内容。

人社部发布报告显示，第三季度全国招聘需求人数和求职人数环比“双下降”，求职人数下降更明显，导致缺口人数扩大，供求关系仍然偏紧。招聘需求人数环比下降 11.6%至 131.6 万人，求职人数下降 33.8%至 49.2 万人。

中国人民银行法将迎十七年来首次大修！根据意见稿，央行不得对政府财政透支，不得直接认购、包销国债和其他政府债券；人民币包括实物形式和数字形式，为发行数字货币提供法律依据。针对金融市场违法成本低的问题，意见稿加大对金融违法行为处罚力度，规定对情节严重的违法行为可以加重处罚，罚款上限提高至 2000 万元。

资金炒作热情不减，可转债行情波动加大。近 30 只转债盘中因涨幅过大临停，14 只转债临停两次。证监会就可转债管理办法公开征求意见，明确发行条件和程序，完善交易制度及投资者适当性制度，要求证券交易场所根据可转债风险和特点制定交易规则，防范

和抑制过度投机。交易所监管动态显示，本周将可转债交易情况纳入重点监控。深交所下一步还将研究完善包括临时停牌在内的可转债交易制度，有效防范市场风险。

资管新规过渡期适当延长背景下，证监会对市场规则再做修订细化。证监会就修改证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法征求意见，进一步完善私募资管计划负债杠杆（总资产/净资产）比例限制，加强逆回购风险管理；明确资管计划投资单一资产比例超过其净资产 50%的，该资管计划负债杠杆比例不得超过 120%。取消管理人自有资金参与单个集合资管计划不得超过该计划总份额 20%的要求，适当放宽期货经营机构私募资管产品投资非标资产的限制。

央行原行长周小川表示，在双循环的发展战略下，内循环会更加畅通，年轻一代的储蓄率在明显下调，这有好的方面，有利于扩大内需；但也有令人担心的方面，将来是不是好事也不完全知道。

二、国际方面

世界贸易组织 23 日发布的数据显示，今年第二季度全球服务贸易额同比下滑 30%，创 2008 年至 2009 年国际金融危机以来最大跌幅。数据显示，今年第二季度，全球各地区服务贸易额均出现下滑。

国际货币基金组织副总裁张涛表示，全球经济正在复苏，但全面复苏的过程可能十分漫长、坎坷，而且充满不确定性，中国经济的复苏将为亚太经济增长提供强大动力，也将为世界其它地区经济复苏做出积极贡献。

俄罗斯央行维持基准利率在 4.25%不变，符合预期。俄罗斯央行表示，可能在下一次会议上降息；预计 2020 年 GDP 增速下降 4.0-5.0%，此前预期下降 4.5%-5.5%；预计年末 CPI 在 3.9%-4.2%，此前预期为 3.7%-4.2%。

韩国最大规模的购物庆典“2020 韩国购物节”将于 11 月 1 日-15 日开启，参与企业几乎是去年两倍，将创 2016 年举行首届活动以来最大规模。政府将发放优惠券，采取上调所得税减免上限、下调汽车消费税等措施，动员一切资源和力量支持，推动韩国经济复苏。

法国财长勒梅尔：法国经济第四季度将出现负增长；退休养老金制度仍需改革；针对新冠疫情实施的宵禁措施将给经济带来约 20 亿欧元损失；希望可以达成脱欧协议，协议需要反映出英国对渔业控制权。

美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值为 53.3，预期为 53.4，前值为 53.2；Markit 服务业 PMI 初值为 56，预期为 54.6，前值为 54.6；Markit 综合 PMI 初值录得 55.5，刷新 2019 年 2 月以来新高。

日本 9 月核心 CPI 同比降 0.3%，预期降 0.4%，前值降 0.4%。10 月 Markit 制造业 PMI 初值为 48，前值 47.7；服务业 PMI 为 46.6，前值 46.9；综合 PMI 为 46.7，前值 46.6。

三、大宗商品行情综述

市场情绪趋于谨慎，商品价格或震荡运行

周五（10 月 23 日），国内期市收盘多数下跌；黑色系多数下跌，铁矿石跌逾 3%，锰硅、焦煤跌逾 1%；农产品多数下跌，苹果跌逾 3%，豆二、菜粕跌逾 1%；能化品涨跌不一，燃油涨逾 1%，苯乙烯、短纤跌逾 2%；贵金属均下跌，沪银跌逾 1%；基本金属涨跌互现。

黑色建材：表需有所回落，黑色系弱势运行。上周钢材产量继续小幅减少，但表需有所回落，库存降幅收窄，显示需求改善的持续性存疑。金九银十并没有带来需求的暴发，反而是钢材产量持续高增，导致库存同比大幅增加，去化速度缓慢，随着投资增速放缓，未来需求更加悲观，钢材面临较大的下行压力。当前澳巴铁矿石发货量不断增加，导致港口库存持续累计，而减产预期持续存在，钢材产量减少，铁矿供需格局转差，盘面面临较大的压力。

基本金属：支撑因素弱化，金属价格反弹空间有限。美国财政刺激方案再度搁浅，美元指数重新走强，金属价格再度受到压制。当前电解铝厂利润仍然较高，利润刺激下众多电解铝厂相继投产，四季度电解铝供给压力较大。同时海德鲁巴西氧化铝厂提前复产，氧化铝价格难以上行，而成本方面对电解铝价格提振作用减弱。铝价反弹空间有限。**贵金属方面：**财政刺激方案再度搁浅，美元指数重新走强，黄金短期或受压制。不过美国大选临近、欧美疫情二次暴发，市场的避险情绪仍在，黄金不具备大跌的基础。

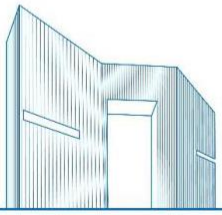
能源化工：疫情冲击需求前景，原油维持弱势运行。欧美疫情二次暴发，单日新增人数创新高，部分国家被迫采取更多的管控限制措施，而美国新一轮财政刺激法案谈判再度陷入僵持，原油需求前景依旧不容乐观。此外，美国原油及成品油库存数据由前期的强劲利好转入相对利空，而 OPEC+阶段性会议并未作出新的政策调整，这增加了国际原油期货价格的负面压力，原油短期或维持弱势运行。

农产品方面：需求预期向好，豆粕盘面支撑较强。周末美国雨雪天气好转，巴西种植也开始加快步伐，美豆有所回落。上周国内油厂开机率基本维持稳定，油厂压榨量继续维持在 210 万吨左右，豆粕产量环比基本持平。需求方面，国内的生猪存栏量继续增加（农业农村部 10 月 21 日发布数据：到 9 月底，全国生猪存栏达到 3.7 亿头，恢复到 2017 年末的 84%；能繁母猪存栏达到 3822 万头，恢复到 2017 年末的 86%），而蛋禽存栏也一直处于高位水平，豆粕需求预期依旧向好，盘面支撑较强。

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