投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货研发早报（2020-09-22）

国 贸 期 货 出 品

期市有风险 入市需谨慎

宏观

一、国内方面

国务院办公厅印发《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》，《意见》提出，加力推动线上线下消费有机融合。进一步培育壮大各类消费新业态新模式，有序发展在线教育，积极发展互联网健康医疗服务。推动线上线下融合消费双向提速，支持互联网平台企业向线下延申拓展，引导实体企业更多开发数字化产品和服务。鼓励企业依托新型消费拓展国际市场。

国务院办公厅发函称，国务院原则同意《太行山旅游业发展规划（2020—2035 年）》，要求充分发挥旅游业在太行山区脱贫攻坚、乡村振兴、资源型地区转型发展中的重要作用，坚持生态优先、严守太行山生态保护红线，加快现代旅游产业体系建设，提升旅游公共服务能力，推动太行山区旅游业转型升级和高质量发展。

央行、外管局就《境外机构投资者投资中国债券市场资金管理规定》公开征求意见，进一步便利境外机构投资者投资中国债券市场。《意见》明确境外机构投资中国债市专用账户的开立条件和收支范围，允许同一境外机构投资者 QFII/RQFII 项下与直接入市项下的资金可以相互划转，将银行间债市外汇风险管理政策扩展至涵盖交易所债券市场。取消境外机构投资者通过结算代理人办理即期结售汇的限制，允许境内具有结售汇业务资格的其他金融机构为境外机构投资者办理即期结售汇。

LPR 连续 5 个月按兵不动。9 月 LPR 报价出炉：1 年期品种报 3.85%，上次为 3.85%，5 年期以上品种报 4.65%，上次为 4.65%。民生银行首席研究员温彬，研究员冯柏称，四季度银行压降结构性存款的压力仍然较大，在适当时点结构性降准的可能性仍然存在并且必要。

央行 9 月 21 日开展 800 亿元 1 个月期国库现金定存，中标利率 3.0%，上次为 2.70%。央行还开展 1000 亿元 7 天期和 400 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率分别为 2.20%、2.35%。

国务院印发北京、湖南、安徽自贸区总体方案及浙江自贸区扩展区域方案。北京自贸区总体方案提出，支持央行数字货币研究所设立金融科技中心，建设法定数字货币试验区和数字金融体系，依托央行贸易金融区块链平台，形成贸易金融区块链标准体系，加强监管创新。

商务部：北京自贸区将试行跨境服务贸易负面清单管理制度；湖南自贸区放宽外商投资企业设立投资性公司申请条件；安徽自贸区探索建立符合国际通行规则的跨国技术转移和知识产权分享机制；浙江自贸区允许中资非五星红旗船开展以宁波舟山港为中转的外贸集装箱沿海捎带业务。

五部门将对燃料电池汽车的购置补贴政策，调整为燃料电池汽车示范应用支持政策，对符合条件的城市群开展燃料电池汽车关键核心技术产业化攻关和示范应用给予奖励。

字节跳动发布关于 TikTok 若干不实传言的说明：TikTok Global 是字节跳动持股 100%的子公司，总部在美国；目前的方案中，不涉及任何算法和技术的转让，甲骨文对 TikTok 美国的源代码拥有安全检查的权限；所谓向美国财政部交税 50 亿美元，是对 TikTok 未来几年业务发展所需缴纳税收的一个预测。

二、国际方面

美联储卡普兰：预计美联储将在 2.5 至 3 年里维持利率在零附近；预计美国经济将在 2021 年恢复，并超过趋势水平；更倾向于在有更多益处的时候使用前瞻性指引；担心风险过度累积；一旦美国失业率降至较低水平，不确定美联储是否仍需将利率维持在零水平；失业救济金在某种程度上延长是至关重要的；上市公司市值占 GDP 之比处于历史高位，通常进行某种修正可能会有所帮助；美联储的新声明比市场认为的更有意义；美联储仍能做一些力所能及的事情，比如资产购买等。

据国际清算银行最新数据，全球债务与 GDP 之比在今年一季度飙升至历史最高水平，目前非金融部门的所有债务占全球 GDP 的 252%。这一数据较 2019 年底跃升 240%，也是有史以来最大的季度增幅。同时全球主权债务也大幅攀升，主权债务占 GDP 的比例已经达到 89%，上升 10 个百分点，也是有史以来最大的季度增幅。

欧盟想采取一些新的手段来惩罚科技巨头。这些措施包括，如果它们的市场主导地位被认为威胁到客户和较小竞争对手的利益，就迫使它们分拆或出售部分欧洲业务。欧盟专员布雷顿表示，拟议中的补救措施还包括将大型科技集团完全排除在单一市场之外。

挪威政府提议其主权财富基金应增加对美国及加拿大股市的投资，减少对欧洲股市的投资。

美国 8 月芝加哥联储全国活动指数为 0.79，预期 1.19，前值 1.18。

加拿大 8 月新屋价格指数同比升 2.1%，前值升 1.7%；环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值升 0.4%。

欧洲央行行长拉加德：复苏的力度仍然非常不确定，而且不平衡和不完整；与此同时，当前环境的不确定性需要非常仔细地评估即将到来的信息，包括汇率。欧洲央行还没有耗尽弹药。欧洲央行将在几天内就数字欧元展开磋商，我们关注欧元的升值。

三、大宗商品行情综述

疫情二次爆发风险升温，市场风险偏好大幅走弱

周一（9 月 21 日），国内商品期市收盘涨跌互现，油脂涨幅居前，菜油涨逾 3%，棕榈油、豆油涨逾 2%；基本金属多数上涨，沪铅、沪锡涨近 2%，沪镍跌近 2%；黑色系领跌，铁矿石跌近 3%，锰硅、螺纹钢跌逾 1%；化工品涨跌分化，聚丙烯、橡胶涨逾 1%，PTA、乙二醇、尿素跌逾 1%；农副产品涨跌分化，苹果跌逾 1%；玻璃跌近 2%。

黑色建材：高产量高库存，黑色系弱势运行。欧洲地区出现了疫情的反弹，欧美股市纷纷大幅走弱，市场情绪明显走弱。从基本面上来看，上周 MS 库存数据显示，钢材产量继续回升，表需小幅回暖，库存去化速度缓慢。传统的旺季并没有带来需求的明显改善，实际需求的释放速度明显低于市场预期，8 月基建投资和地产新开工增速均出现了回落，而 8 月钢材产量则创下了历史新高。当前的市场情绪明显走弱，黑色系短期或继续弱势运行。

基本金属：市场情绪转弱，金属再度面临调整。欧美疫情二次爆发的风险明显升温，市场情绪大幅走弱，欧美股市大跌，引发市场风险偏好走弱，金属短期或再度面临调整。基本面上看，矿石主产国疫情严重仍是潜在威胁，且全球精炼铜库存已下滑至历史近 5 年来极低水平，供应端弹性相对偏低，但是，国内旺季需求迟迟未未能得到有效释放，铜价难以打开向上的空间，或维持高位震荡。**贵金属方面：**随着经济数据强劲复苏，长端美债收益率有逐步反弹趋势，美元反弹动力较强背景下贵金属或将面临调整压力。但从中期来看，实际利率仍有深度下降空间，避险需求仍在，贵金属中期仍有进一步上行的基础。

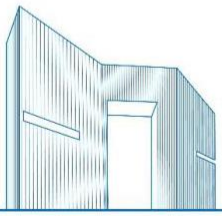
能源化工：市场风险偏好走弱，原油再度回落。欧美疫情二次爆发的风险升温，叠加受美元走强影响，原油再度大幅走弱。疫情仍在蔓延，欧洲甚至出现了二次爆发的现象，秋冬季节随着室内活动增加，在没有有效疫苗的情况下，疫情出现二次爆发的可能性极高，这令全球经济复苏前景再度蒙上阴影，限制了原油需求的释放，主要机构均下调原油的需求预期，而且 OPEC+缩小减产规模，原油整体仍维持供大于求的格局，反弹高度或受限，后期重点关注原油需求的释放情况。

农产品方面：风险偏好回落，农产品或走弱。豆粕方面，美豆优良率持续低于预期，提振美豆走势，对国内豆类也提供了一定的支撑。同时，国内生猪存栏持续回升，豆粕需求明显改善，短期价格保持强势。但是，未来两周开机率仍将继续回升，豆粕库存仍有较大的压力，叠加目前市场的风险偏好大幅走弱，这或限制豆粕进一步上涨的空间。**棕榈油方面，**短期跟随其他油脂和宏观氛围，做多氛围较浓，但价格已经处于高位，继续追涨的风险也在加大，建议短线观望，前期多单暂离场。

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