投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货研发早报（2020-09-23）

国 贸 期 货 出 品

期市有风险 入市需谨慎

宏观

一、国内方面

国务院总理李克强召开实体经济工作座谈会，强调要继续保持金融支持实体经济政策的合理力度，推动服务创新，拓展普惠金融。防范金融风险。创造更好环境，引导大中小金融机构错位发展、公平竞争，更有力支持实体经济。

央行等八部委联合发文，要求规范发展供应链金融，优化供应链融资监管和审查规则，建立信用约束机制。加强核心企业信用风险、供应链金融业务操作风险、虚假交易和重复融资风险、金融科技应用风险等防控。

9 月 21 日，国务院办公厅发布《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》（下称《意见》）。《意见》指出，要坚定实施扩大内需战略，以新业态新模式为引领，加快推动新型消费扩容提质，努力实现新型消费加快发展，推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

央行公开市场开展 2000 亿元 7 天期和 1500 亿元 14 天期逆回购操作，当日无逆回购到期，当日净投放 3500 亿元。

财政部牵头明确海南自贸港所得税优惠政策，自 2020 年 1 月 1 日起至 2024 年 12 月 31 日，对在海南自贸港工作的高端人才和紧缺人才，其个人所得税负超过 15%的部分予以免征。

市场监管总局对瑞幸咖啡等不正当竞争行为作出行政处罚，对 45 家涉案公司处罚金额共计 6100 万元。瑞幸咖啡发表声明称，尊重并坚决执行国家相关部门就此次调查所做出的处罚决定，并已就相关问题进行全面整改营。

浙江将发放 5 亿元文旅消费券，拉动跨省游市场，带动旅游景区、旅行社业、美食餐饮业、酒店民宿业和夜间经济等快速复苏。

上海发改委等七部门印发《上海市实施国产婴幼儿配方乳粉提升行动工作方案》，通过企业并购、协议转让、联合重组、控股参股等多种方式，开展婴幼儿配方乳粉生产企业兼并重组；对符合条件的重组业务，按规定适用相关税收政策。

二、国际方面

美联储主席鲍威尔：由于新冠肺炎疫情等缘故，美国经济前景高度不确定；美国经济将从这段艰难时期全面复苏。

美联储布拉德：支持上周的美国联邦公开市场委员会（FOMC）决议，美联储推升通胀的新方法可能奏效，在提高利率方面将不会过早采取行动，可以短暂容忍通胀率升至2-2.5%。

美国至 9 月 19 日当周红皮书商业零售销售同比升 1.5%，前值降 1.2%；环比降 0.9%，前值降 1.6%。

欧洲央行执委帕内塔：欧洲央行的刺激方案的结果还不尽如人意；通胀率仍低于或接近目标，令人不安；宏观经济政策，首先是货币和财政政策，必须保持互补性；宏观经济形势仍然脆弱和不确定，预计的通胀路径仍明显低于我们的目标；欧元升值是我们需要密切关注的一个因素。

英国央行行长贝利：已经非常认真地研究了进一步降息的空间，包括负利率在内；不打算采取任何行动来收紧政策，直到有非常明确的证据表明，在实现可持续 2%的通胀目标方面取得显著进展；像美联储一样，英国央行可以在使通胀回归目标方面保持灵活性。

英国 9 月 CBI 工业订单差值为-48，预期-41，前值-44；产出预期差值为-6，前值-10；出口订单差值为-56，前值-60；物价预期差值为-1，预期-4，前值-5。

澳洲联储副主席德贝尔：负利率的经验证据“好坏参半”，澳洲联储将继续评估其他政策选项，调降收益率目标、TFF 利率是可能的政策选项；仍预计失业率将从目前的 6.8%水平上升；乐于见到澳元走弱。

英国首相约翰逊宣布对英国采取新的新冠肺炎限制措施。英国将遵循法国和西班牙应对疫情的方法，学校和大学将继续开放，酒吧必须从周四开始晚上 10 点关门；如果可以的话，要求人们在家上班；新的限制措施将持续约 6 个月。

三、大宗商品行情综述

市场情绪脆弱，商品市场多数下跌

周二（9 月 22 日），国内商品期市多数品种收跌，贵金属跌幅居前，沪银封跌停，跌幅 10.02%，沪金跌超 2%；能化品普跌，原油跌逾 5%，低硫燃料油、沥青、LPG 跌逾 3%；油脂普跌，棕榈油跌逾 4%，豆油跌逾 3%；纯碱逆势上涨，涨幅 2.43%；农副产品涨跌分化，鸡蛋涨逾 2%，苹果、玉米淀粉、红枣跌逾 1%。

黑色建材：市场情绪脆弱，黑色系弱势运行。欧洲地区出现了疫情的反弹，部分地区再次采取了限制措施，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，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。当前钢材产业面临高产量高库存的格局，尽管需求有改善但远远不够，加上宏观情绪偏弱，黑色短期或仍有向下调整的风险。

基本金属：疫情二次爆发风险升温，金属承压调整。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，金属短期承压调整。近期欧洲疫情、美国大选等宏观风险因素明显增多，加上临近国庆假期，市场风险偏好走弱，金属短期或继续调整。

贵金属方面：避险情绪急剧升温，市场资金大量购买美元导致美元指数大幅走强，黄金大幅走弱。受疫情影响，市场对风险偏好极度厌恶，黄金或继续承压，后续重点关注全球疫情的发展以及各国的因对措施。

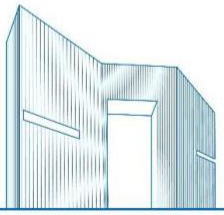
能源化工：风险偏好走弱，原油承压调整。国际油价受到疫情发酵的冲击，欧美印等多地疫情继续恶化，全球股市及其他风险资产也遭遇打压，尽管热带风暴 Beta 破坏了美国的原油生产和提炼，但预计不会给陆上炼油厂造成多少问题。同时，海上钻机的停顿不太可能持续很长时间。在没有有效疫苗的情况下，疫情出现二次爆发的可能性极高，这令全球经济复苏前景再度蒙上阴影，限制了原油需求的释放，主要机构均下调原油的需求预期，而且 OPEC+缩小减产规模，原油整体仍维持供大于求的格局，短期或维持弱势运行。

农产品方面：供需格局改善，豆粕短期或偏强运行。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，豆粕价格短期或偏强运行。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，这或限制豆粕未来进一步上涨的空间。

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