投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货研发早报（2020-09-01）

国 贸 期 货 出 品

期市有风险 入市需谨慎

宏观

一、国内方面

中共中央政治局 8 月 31 日召开会议，审议《黄河流域生态保护和高质量发展规划纲要》和《关于十九届中央第五轮巡视情况的综合报告》。中共中央总书记习近平主持会议。会议强调，要大力推进黄河水资源集约节约利用，把水资源作为最大的刚性约束，以节约用水扩大发展空间。要采取有效举措推动黄河流域高质量发展，加快新旧动能转换，建设特色优势现代产业体系，优化城市发展格局，推进乡村振兴。

8 月中国官方制造业 PMI 为 51，预期 51.5，前值 51.1；非制造业 PMI 为 55.2，前值 54.2；综合 PMI 为 54.5，前值 54.1。

统计局：8 月份，制造业 PMI 走势平稳，21 个行业中有 15 个行业 PMI 位于景气区间，新订单指数连续 4 个月回升；但小型企业 PMI 为 47.7，比上月下降 0.9 个百分点，仍位于临界点以下；非制造业商务活动指数有所上升，服务业复苏有所加快，建筑业高位小幅回落，近期有望继续保持较快发展。

央行发布《参与国际基准利率改革和健全中国基准利率体系》白皮书称，提出以培育 DR 为重点、健全中国基准利率和市场化利率体系的思路和方案。下阶段，中国银行间基准利率体系建设的重点在于推动各类基准利率的广泛运用，通过创新和扩大 DR 在浮息债、浮息同业存单等金融产品中的运用，将其打造为中国货币政策调控和金融市场定价的关键性参考指标。

央行副行长刘国强在回顾 LPR 改革一周年成效时谈及五个方面，一是 LPR 的市场化程度明显提高，二是 LPR 已经成为金融机构贷款定价的主要参考，三是货币政策传导效率明显增强，贷款利率实现“两轨并一轨”，四是对存款利率市场化起到了重要推动作用，五是促进金融结构优化。

央行公开市场开展 200 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 1000 亿元逆回购到期，当日净回笼 800 亿元。

商务部发布《外商投资企业投诉工作办法》，自 10 月 1 日起施行。办法旨在及时有效处理外商投资企业投诉，保护外商投资合法权益，持续优化外商投资环境。

银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议指出，二季度保险业主要经营指标回升，呈现出较强的抗周期特征；偿付能力充足率小幅下降，仍保持在合理区间。当前，外部环境复杂严峻，不稳定性不确定性较大，保险业实现协调发展、可持续发展面临不少困难，风险防控任务较重。

商务部要求进一步加强商务领域塑料污染治理，引导商场、超市等场所，通过积分奖励等激励手段推广使用环保布袋、纸袋等非塑制品和可降解塑料袋，在餐饮外卖领域推广使用符合性能和食品安全要求的秸秆覆膜餐盒等生物基、可降解塑料袋等替代产品。

商务部：对原产于澳大利亚的进口相关葡萄酒进行反补贴立案调查；对原产于美国的进口相关乙二醇和丙二醇的单烷基醚进行反倾销立案调查。

二、国际方面

美联储副主席克拉里达：前瞻指引和购债计划将继续有效；如果情况发生显著变化，收益率曲线上限将是选项之一；不认为负利率对美国而言是有吸引力的选项；收益率曲线控制是一种难以实施和沟通的选项；收益率曲线目标带来的好处可能是较小的。

美联储前官员洛克哈特警告，本季度的美国经济似乎将从过去三个月的收缩中反弹，但如果新冠病毒疫情不得到很好的控制，美国经济可能陷入“双底”。

美国食品药品监督管理局（FDA）局长哈恩称，可能会绕开整个联邦审批程序，以便尽快供应新冠病毒疫苗。他表示，若收益大于风险，可在完成第三阶段临床试验前发出紧急授权。

欧洲央行执委施纳贝尔：如果经济持续与基线预期相符，就不需要调整政策；欧盟联合发债本身并不能证明扩大紧急抗疫购债计划（PEPP）规模是合理的；审查后的欧洲央行通胀目标应保持中期展望，目标必须易于沟通；随着分散化风险的降低，偏离出资比例（capital key）规则的可能性也有所降低；没有理由调整货币政策立场。

英国政府正在讨论将出售资产的基本税率从 10%上调到 20%，增值税税率将从 28%上调至 40%，并且还在研究削减退休福利，对网上销售征税和提高燃油税，借此弥补疫情和经济缩减带来的财政损失。

三、大宗商品行情综述

风险偏好提升，商品多数上涨

周一（8 月 31 日），国内期市收盘大面积飘红，纯碱、粳稻封涨停；纸浆、玻璃涨超 4%，盘中均一度触及涨停；黑色系走高，焦炭涨超 3%，铁矿石涨近 3%；化工品普涨，乙二醇涨近 3%，20 号胶、塑料、聚丙烯涨近 2%；尿素持续下挫，收跌 3.66%。

黑色建材：风险偏好提升，黑色整体走高。美联储释放鸽派信息，美元指数走弱，市场风险偏好明显提升，黑色系整体反弹走高。从基本面上来看，下游实际需求缓慢启动，现货成交开始好转，价格出现反弹。即将进入金九银十的需求旺季，且一大批地方债将集中发行，意味着需求仍有大规模释放的空间，预计黑色系仍有望重新反弹。后续重点关注旺季需求端的释放情况。

基本金属：基本面存在支撑，铜价或震荡走高。美联储调整货币政策框架，就业得到更多的重视，同时，平均通胀目标制下，宽松的货币政策将持续更长的时间，市场风险偏好再度提升，铜等金属跟随反弹。基本面上看，冶炼加工费仍在低位，显示矿供应仍偏紧，三季度国内检修仍较多，低加工费也会限制产量进一步释放。美国房地产数据表现良好，欧洲新能源汽车逆势增长，铜需求增强，铜价下方支撑较强，一旦金九银十旺季下消费改善，铜价有望维持强势。**贵金属方面：**美联储更改货币政策调整框架，且美联储主席在全球央行年会上释放鸽派信息，宽松的货币政策有望持续更长的时间，预计黄金短期有望震荡回升。

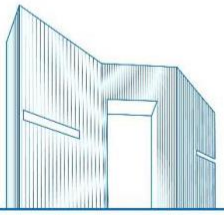
能化方面：上涨空间受限，原油或偏强震荡。近期原油出现反弹，主要原因一是美国飓风影响了美国的产能，二是美国 EIA 原油库存连续第五周下降，三是，美联储释放鸽派信息，美元指数走弱，风险偏好明显提升，四是，中美经贸会议正常召开。不过，由于美国飓风造成的影响小于预期，亚洲及欧洲均有二次感染病例出现，需求预期受到抑制，油价涨幅受限，短期来看，原油上下动能稍显不足，或偏强震荡。

农产品方面：需求强劲，豆粕有望延续反弹。由于美国方面极端天气预期增加，外盘 CBOT 大豆价格上涨，美豆上涨带动大豆进口成本上升，国内豆粕市场跟随美豆震荡回升。国内方面，生猪存栏连续增加，虽然增速依旧缓慢，但略超预期，蛋禽补栏较好，肉禽补栏不及预期，整体来看养殖业存栏情况较好，豆粕需求依然旺盛，绝对库存量保持低位，预计豆粕短期将延续反弹走势。

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