投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货研发早报（2020-07-21）

国 贸 期 货 出 品

期市有风险 入市需谨慎

宏观

一、国内方面

7 月 LPR 报价出炉。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，**1 年期 LPR 为 3.85%，上次为 3.85%**，5 年期以上 LPR 为 4.65%，上次为 4.65%。以上 LPR 在下一次发布 LPR 之前有效。**至此 LPR 报价已经连续三个月按兵不动**。

央行公开市场开展 1000 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%，今日 500 亿元逆回购到期，单日净投放 500 亿元。Wind 数据显示，本周（7 月 18 日至 7 月 24 日）央行公开市场将有 8277 亿元资金到期，其中 7 月 20 日、21 日、23 日、24 日分别有 500 亿元、300 亿元、500 亿元、2000 亿元逆回购到期，7 月 23 日分别有 2000 亿元 MLF、2977 亿元 TMLF 到期。

国务院办公厅印发《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》,重点改造 2000 年底前建成的老旧小区，改造内容可分为基础类、完善类、提升类 3 类，各地因地制宜确定改造内容清单、标准。**《意见》强调，2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，涉及居民近 700 万户**；到 2022 年，基本形成城镇老旧小区改造制度框架、政策体系和工作机制；到“十四五”期末，结合各地实际，力争基本完成 2000 年底前建成需改造城镇老旧小区改造任务。

国资委：1-6 月，中央企业通过转让股权、增资扩股、合资新设、投资并购等方式引入社会资本超过 1100 亿元。

中国外汇交易中心发布关于调整发布政策性金融债收益率曲线的通知：政策性金融债（进出口行、农发行）收盘收益率曲线拆分为政策性金融债（进出口行）收盘收益率曲线和政策性金融债（农发行）收盘收益率曲线，最大关键期限点为 20Y。

中汽协常务副会长兼秘书长付炳锋表示，下半年国内车市将进入相对平稳的发展过程，基本与去年持平。如果下半年市场恢复得好，全年车市降幅可能会恢复到 10%以内。

农业农村部等七部门制定了《中国特色农产品优势区管理办法（试行）》，鼓励农业产业化龙头企业、林业重点龙头企业、农民合作社和协会等主体积极参与，承担相关工作，

推进特色产业高效发展，构建紧密型的利益联结机制，有效带动农民增收致富。

二、国际方面

全球领先的房地产服务商第一太平戴维斯的最新报告显示，**今年上半年全球房地产投资下降了 33%**，因为新冠病毒大流行打击了经济，并扰乱了交易。亚太地区受冲击最为严重，房地产投资同比下降 45%；美洲地区下降 36%，欧洲、中东与非洲地区下降 19%。

据 CME“美联储观察”：美联储 7 月维持利率在 0%-0.25%区间的概率为 100%，加息 25 个基点至 0.25%-0.50%区间的概率为 0%；9 月维持利率在 0%-0.25%区间的概率为 100%，加息 25 个基点的概率为 0%。

日本 6 月未季调商品贸易帐逆差 2688 亿日元，预期逆差 358 亿日元，前值逆差 8334 亿日元修正为逆差 8382 亿日元；季调后商品贸易帐逆差 4239.03 亿日元，预期逆差 3311 亿日元，前值逆差 6010 亿日元。

日本 6 月出口同比降 26.2%，预期降 24.7%，前值降 28.3%；进口同比降 14.4%，预期降 16.8%，前值降 26.2%。

印尼央行副行长：预计印尼第二季度 GDP 将萎缩 4%-4.8%，经济将呈“U”型复苏；资本从新兴市场资产流出是由于避险情绪，投资者担心经济将持续低迷。

加拿大至 7 月 17 日全国经济信心指数为 46.65，前值 46.1。

三、大宗商品行情综述

供给端的扰动加剧，农产品板块强势运行

周一（7 月 20 日），国内期市收盘涨跌不一，菜油主力合约涨停，纯碱主力合约跌停；黑色系涨跌不一，焦炭涨逾 1%，动力煤跌逾 1%；能化品涨跌不一， PVC 涨逾 1%，原油跌逾 3%；基本金属多数下跌，沪镍、沪锌跌逾 1%；贵金属均上涨；农产品多数上涨，棕榈油涨逾 3%，菜粕涨逾 2%。

黑色建材：回归弱现实，黑色系高位调整。在一系列亮眼数据公布之后，市场情绪较为乐观，黑色系大幅走高，不过，随着宏观预期的兑现，黑色重回基本面。一方面，受洪灾影响，下游实际需求季节性走弱迹象仍然明显，而随着投机性需求也有所走弱，导致钢材成交再度回落；另一方面，钢厂检修增多，铁水产量有所回落，钢厂库存压力有所缓解，但社库压力增大。上周的 MS 库存数据显示，钢材产量小减、厂库下降、社库增多，说明钢材的库存压力集中到了下游，因此，供需两弱的短期黑色系或以震荡为主，后续重点观察下游需求的恢复情况。

基本金属：基本面仍强，铜价有望再度回升。受国内股市回调影响，铜价高位回落。从长期来看，决定铜价的趋势仍是宏观因素，当前国内外经济复苏势头良好，需求持续恢复，特别是电网、汽车、冰箱等需求有望保持强劲势头，因此，铜价经过短期的调整后，仍有望保持上行的趋势。不过，基本面也可能会出现阶段性强弱变化，主要表现在供给端

的修复以及需求随疫情的变化而波动。贵金属方面，近 3 个月相关性显示，黄金与美股相关性在减弱，与铜相关性则在逐渐提高，说明当前黄金由避险情绪驱动逐渐转到经济修复后的通胀预期提升。未来随着全球需求的回升将带来了通胀预期的升温，黄金抗通胀属性凸显，黄金长期走势依旧看好。

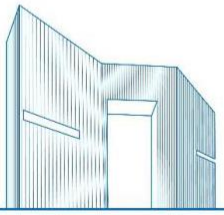
能化方面：OPEC+减产规模缩小，原油短期或震荡走弱。从基本面来看，受疫情影响，需求前景不够明朗的情况下，放松减产无疑会增加供给，在 8 月之后预期将会转化为事实，基本面的压力是进一步增加的。而美国原油库存在剔除进口量变化后，尚未看到能够支持去库存的因素，油价上涨动力并不足，后市大概率继续震荡，或进行一轮回调。

农产品方面：供给短缺预期发酵，油脂油料表现强势。两方面因素支撑棕榈油等油脂价格走强：一是，印尼、马来西亚棕榈油产量、出口量双双下降；二是，印尼、马来西亚和中国的强降雨造成供应忧虑。菜油方面，经过近几年的持续拍卖，国内临时储备菜油已经所剩无几。因此，虽然今年受新冠肺炎疫情影响，食用油消费出现降低，但国内菜油因供应紧张依旧表现强劲，尤其是近期传言欧洲菜籽油检测不合格，而中国与加拿大贸易关系依旧紧张，这进一步支撑菜油维持偏强运行态势。

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