投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货研发早报（2020-07-09）

国 贸 期 货 出 品

期市有风险 入市需谨慎

宏观

一、国内方面

1.央行联合银保监会召开金融支持稳企业保就业工作座谈会，要求各金融机构把支持稳企业保就业作为当前和今后一段时期工作的重中之重。要把握好信贷投放节奏，确保信贷资金平稳投向实体经济；要落实有扶有控的差异化信贷政策和中小微企业贷款延期还本付息政策，加大小微企业信用贷款支持力度。

央行 7 月 8 日不开展逆回购操作。当日无逆回购到期。资金面延续收敛，Shibor 多数上行，隔夜品种上行 38.2bp 报 2.0880%。

2.发改委等 12 部门联合发文，支持民营企业参与交通基础设施建设运营，不得设置限制性门槛，并全面清理现有资质资格限制性规定。要吸引更多民营企业参与交通基础设施项目股改上市融资，支持符合条件的交通领域民企在科创板上市，支持符合条件的铁路企业实施债转股或资产股改上市融资。

3. 国务院要求复制推广自贸区第六批 37 项改革试点经验，金融开放创新领域包括绿色债务融资工具创新等 4 项，贸易便利化领域包括“融资租赁+汽车出口”业务创新等 7 项，投资管理领域包括电力工程审批绿色通道等 9 项。

国务院印发 2020 年立法工作计划，将提请全国人大常委会审议印花税法草案等 16 件法律案；拟制定、修订保障中小企业款项支付条例、私募投资基金管理暂行条例和非存款类放贷组织条例等 16 件行政法规；拟完善疫情防控相关立法。

4. 财政部：6 月末全国地方政府债务余额 241583 亿元。截至 2020 年 6 月末，全国地方政府债务余额 241583 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。其中，一般债务 124822 亿元，专项债务 116761 亿元；政府债券 239696 亿元，非政府债券形式存量政府债务 1889 亿元。

5. 避免“重复征税” 公募 REITS 财税政策有望出台。记者近日从财税相关人士处了解到，目前财税部门正在积极研究针对公募 REITs 的税务政策，这些政策包括资产的重组，收购，持有运营，分配等各个环节所涉及的各种税项，通过这些政策的研究以解决市场参

与者潜在的税收痛点。（中国经营报）

6. 中信证券：海外资金有望进一步流入我国资本市场。中信证券研报称，近期人民币汇率明显走强，7 月 7 日早间离岸美元兑人民币汇率升破“7”，我们认为这反映出了中国资产在全球经济疫后重启阶段中的相对价值，且趋势有望延续，海外资金也有望在流动性及风险偏好的修复下进一步流入我国资本市场。此外，汇率的升值也为货币政策未来进一步的“宽信用”提供了客观条件。

7. 经参头版：安徽、江苏等地相继出台文件，探索建立退出宅基地激励机制。各地农村集体经营性建设用地入市的尝试也在提速。多位专家表示，**这一轮农村土地制度改革正在向纵深推进，要素的市场化配置是改革的主线。**

二、国际方面

1.美联储副主席克拉里达：看到经济在 5 月，6 月开始反弹的一些迹象；如有需要，美联储可以并且将会做得更多；若有需要，美联储的借贷便利将会一直有效；美联储购买住房抵押贷款支持证券和国债的数量没有限制；二次衰退不是美联储的基准前景预测，许多经济部门的信贷流动状况良好。

美联储戴利：目前的就业水平可能与美国经济整体需求下降相称；劳动力市场的状况比预期要好，但还远未达到其应有的水平；新冠病毒造成的影响很大程度上取决于行业，科技行业是净受益者；美国经济将遭受多大的损害还存在不确定性。

美联储梅斯特：（经济）恢复到疫前水平将需要很长时间，**预计宽松的货币政策将会维持一段时间。**

2.欧盟将 2020 年欧元区经济萎缩幅度由 7.7%调整至 8.7%，其中第二季度可能萎缩 13.5%。法国、意大利、西班牙受疫情影响最大，预计将分别萎缩 10.6%、11.2%与 10.9%；德国、荷兰、波兰经济则受影响相对较小，预计 2020 年将分别萎缩 6.3%、6.8%与 4.6%。

3.英国央行首席经济学家霍尔丹：英国 3 个月内的经济产出可能下滑 25%；多达一半的劳动力处于失业或未充分就业状态。到今年年底，英国央行的资产购买规模可能在 7500 亿英镑左右。

4.**德国 5 月季调后工业产出环比升 7.8%，预期升 10.0%，前值降 17.9%。**

5.**法国 5 月贸易帐逆差 70.5 亿欧元，创 2017 年 1 月以来最大逆差，预期逆差 55 亿欧元。**

6.IMF 首席经济学家戈皮纳特：在新冠病毒大流行及其造成的经济影响之后，许多国家可能需要进行债务重组。

7.**澳洲联储维持基准利率 0.25%不变，符合预期。**澳洲联储：澳经济正经历自上世纪 30 年代以来最大程度收缩，但经济滑坡程度没有早些时候预期的严重；财政和货币政策支

持可能需要维持一段时间。

8.**马来西亚央行降息 25 个基点至 1.75%。**马来西亚央行：预计今年第二季度国内经济活动急剧萎缩，2020 年平均核心通胀料将跌至负值。

9.**日本 5 月加班工资同比降 25.8%，为 2013 年以来的最大降幅。**5 月劳动现金收入同比减 2.1%，预期减 0.8%。5 月所有家庭支出同比减 16.2%，预期减 12.2%。

三、大宗商品行情综述

宏观预期持续向好，市场情绪亢奋

周三（7 月 8 日），国内期市收盘多数上涨；黑色系多数上涨，铁矿石涨逾 3%，热卷、焦炭涨逾 1%；能化品涨跌不一；基本金属多数上涨，沪锌、沪铅涨逾 1%；贵金属均上涨；农产品涨跌互现，白糖涨逾 2%，菜油涨逾 1%，豆二跌逾 1%。

黑色建材：乐观预期下，黑色系偏强运行。近期国内外公布的宏观经济数据均明显好于预期，表明全球经济复苏前景向好，叠加国内宏观政策不断发力，未来预期较为乐观支撑盘面持续走强。当前钢材基本面不断改善，一方面，随着高温雨季逐渐减弱，需求快速恢复，近几日钢材成交量已经恢复到旺季水平；另一方面，部分地区环保限产，叠加钢厂低利润主动减产，铁水产量有所回落，钢材库存再度去化，支撑现货价格企稳回升。短期来看，需求改善，预期向好，黑色系偏强运行，同时需要警惕急速上涨之后，资金变化对盘面的影响。

基本金属：供需两端同步改善，金属偏强运行。一方面，铜精矿主产国智利和秘鲁不断有因疫情影响矿山生产的报道，使得市场对供应减少的担忧不断增加；另一方面，国内外宏观经济数据表现较为亮眼，国内空调、汽车降价促销效果明显，带动铜消费回升。整体来看，铜供需两端均出现改善，预计短期铜价将继续偏强运行。**贵金属方面，**欧美多国 PMI 数据好于预期，美国非农数据大幅改善，市场风险偏好提升，不过，全球需求的回升也带来了通胀预期的升温，黄金由避险转向抗通胀，短期仍有支撑。

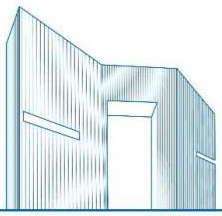
能化方面：供需逐步向好，原油偏强震荡。从供应端来看，OPEC+减产继续稳步推进，据路透社调查，欧佩克 6 月份原油日产量降低至 20 年来最低水平，且美国钻井数量降至历史最低；需求端方面，欧美 PMI 数据逐步回升，美国非农就业数据持续向好，中国经济数据也持续改善，推动全球经济复苏的预期，市场对需求恢复存在信心，但美国疫情新增病例持续增加，抑制了需求大幅回升的预期。综合来看，原油短期或偏强震荡，大涨动能稍显不足。

农产品方面：需求超预期，豆粕短期偏强运行。供给端：近月大豆到港量较大，且夏季大豆容易变质，油厂开机率保持超高，豆粕供给持续增加。不过外盘上涨，巴西大豆升贴水报价坚挺，提升大豆进口成本，且中美关系不确定性较大，油厂有挺价意愿。需求端：根据市场调研数据，目前库存使用天数仍在 7 天左右，过去 5 年最低在 4 天，最高在 20 天。在豆粕提货量同比大幅增长的同时，饲料厂豆粕库存却没有明显增长，表示豆粕实际需求很好。综合来看，中国进口供应压力小于市场预期，需求表现大幅好于市场预期。预计未来两个月进口成本将继续抬升，推动中国豆粕期货价格回暖，短期或继续偏强运行。

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