投资咨询业务资格： 证监许可【2012】31 号

国贸期货研发早报（2020-07-02）

国 贸 期 货 出 品

期市有风险 入市需谨慎

宏观

一、国内方面

李克强主持召开国务院常务会议，决定着眼增强金融服务中小微企业能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金；部署进一步促进国家高新技术产业开发区深化改革扩大开放。

央行：下一步将继续会同相关部门，在公司信用类债券部际协调机制框架下，加快完善市场化、法治化的债券市场风险防范和处置机制，严厉打击违法违规行为，构建良好信用生态环境，维护债券市场稳定运行。

央行、发改委、证监会明确公司信用类债券违约处置有关事宜，围绕构建统一的债券违约制度框架，对发行人、债券持有人及各类中介机构职责义务和权利进行规范，同时针对发行人恶意逃废债、市场化违约处置机制不健全等若干问题统一解决方向，推动债券市场违约处置向市场化、法治化迈进。

中国 6 月财新制造业 PMI 为 51.2，为今年以来最高，连续两个月处于扩张区间，预期 50.5，前值 50.7。财新智库高级经济学家王喆评表示，国内经济在后疫情时代持续修复，供需两侧同步向好。6 月中旬局部地区疫情有所反弹，但对经济全局影响较为有限，企业对管控措施进一步松绑和经济活动正常化充满信心。

央行工作论文：M2/GDP 不可能无限发散，未来我国 M2/GDP 也将趋向收敛；珍惜正常货币政策空间，坚守币值稳定目标，坚持稳健货币政策；加大减税降负力度，改进税制税负结构，真正优化营商环境稳妥推进利率并轨，完善货币政策工具体系，畅通货币政策利率传导机制，顺利实现货币政策调控方式由数量型向价格型转型。

央行 7 月 1 日不开展逆回购操作，当日 1800 亿元逆回购到期，单日净回笼 1800 亿元。

央行：6 月三大政策性银行净归还抵押补充贷款 359 亿元，期末余额为 35090 亿元；金融机构开展常备借贷便利操作共 73 亿元，期末余额为 73 亿元。

银保监会发布《保险资金参与国债期货交易规定》，并同步修订《保险资金参与金融衍生产品交易办法》和《保险资金参与股指期货交易规定》。其中明确：险资参与国债期货、股指期货交易应以对冲风险为目的，不得用于投机目的。

银保监会印发商业银行小微企业金融服务监管评价办法（试行），要求 10 月 31 日前

完成试评价。评价体系由五部分评价要素构成，分别为：信贷投放情况、体制机制建设情况、重点监管政策落实情况、产品及服务创新情况、监督检查情况。

国务院港澳事务办公室副主任张晓明表示，香港特别行政区的特殊经济地位，包括它的国际金融中心地位是长期形成的，是经过香港几代人奋力拼搏、打拼造就的，也是得到国际社会的广泛认同，并且获得基本法保障的，不是哪个国家、哪一方予取予夺的。对香港的未来充满信心。

二、国际方面

美国 6 月 ISM 制造业 PMI52.6，创 2019 年 4 月以来新高，预期 49.5，前值 43.1。

美国 6 月 Markit 制造业 PMI 终值 49.8，预期 49.6，前值 49.6。市场研究机构 IHS Markit 首席经济学家威廉姆森表示，美国整个第二季度的商业环境都出现了明显好转，4 月份在疫情封锁措施最严重时，生产和需求急剧下降，到 6 月份迅速企稳。

美国 6 月 ADP 就业人数新增 236.9 万，创下历史最大增幅，预期增加 290 万，前值由减少 276 万大幅上修至增加 306.5 万，上修了 582.5 万，这一数字比 2018 年和 2019 年的总数还要大。

美国白宫冠状病毒应对工作组重要成员、国家过敏症和传染病研究所所长安东尼·福奇表示，很显然美国目前并没有完全控制住新冠疫情，其发展趋势“非常令人忧虑”。目前每天新增病例在 4 万例以上，如果美国目前的新冠疫情形势得不到扭转，全美将有可能每天增加 10 万病例。

美联储主席鲍威尔出席美国国会听证会，就美国经济恢复趋势做出判断。鲍威尔表示，美国经济前景依然极其不确定，经济全面恢复要等到疫情得到全面的控制之后才有可能。在人们感到可以安全地展开各项活动之前，全面的经济恢复是不太可能的，美国各级政府必须推出足够的政策，以提供经济恢复所需要的救助和支持。虽然经济恢复的脚步快于预期，但是鲍威尔警告称，若第二波疫情发生，公众信心会再次受损。

欧元区 6 月制造业 PMI 终值为 47.4，预期为 46.9，初值为 46.9。德国 6 月制造业 PMI 终值为 45.2，预期为 44.6，初值为 44.6。

德国 6 月季调后失业率为 6.4%，续刷近五年新高，预期为 6.6%，前值为 6.3%。德国 5 月实际零售销售同比增 3.8%，预期减 3.5%；环比增 13.9%，预期增 3.9%。

瑞典央行维持基准利率在 0%不变，QE 规模从 3000 亿瑞典克朗扩大到 5000 亿瑞典克朗。瑞典央行：如果评估有效，可以降低利率。

德国 6 月季调后失业率为 6.4%，续刷近五年新高，预期为 6.6%，前值为 6.3%。德国 5 月实际零售销售同比增 3.8%，预期减 3.5%；环比增 13.9%，预期增 3.9%。

日本二季度短观大型制造业景气判断指数为-34，为连续第 6 个季度下跌，创 2010 年以来新低，预期-31，前值-8。

韩国 6 月出口同比降 10.9%，连续三个月出现两位数下滑，预期降 7.8%；进口同比降 11.4%，预期降 9.6%。

三、大宗商品行情综述

淡季冲击下，商品继续分化

周三（7 月 1 日），国内商品期市多数品种收涨，沥青收涨 3.52%，领涨市场；贵金属收涨，沪银涨 2.54%，沪金涨 0.71%；油料涨幅居前，豆粕、菜粕、豆二涨逾 2%；纯碱跌逾 2%，领跌市场；黑色系普跌，硅铁跌逾 1%。

黑色建材：库存压力上升，黑色系下行压力仍存。6 月 PMI 数据显示，国内经济复苏势头向好，内外需同步回暖提振市场信心，盘面存在支撑，不过，当前基本面初现变数，一方面，南方地区进入高温多雨季节，需求季节性走弱迹象明显，现货成交明显走弱；另一方面，高炉开工率走高，铁水产量创下今年来新高，高产量底需求也导致钢材库存开始累积。黑色系整体下行压力仍存。

基本金属：基本面改善，铜偏强运行。近期铜基本面持续改善，一方面，智利疫情形势依然严峻，全球最大铜生产商 Codelco 疫情加剧，临时关闭 Chuquicamata 矿山精炼及铸造业务，智利矿业部预计今年智利铜产量减少 20 万吨，约 3.5%，再度引发市场对供应忧虑的担忧；另一方面，6 月空调、汽车降价促销效果明显，带动铜消费回升。整体来看，全球铜库存处于低位，铜矿供应忧虑再次强化，预计短期铜价仍将震荡偏强运行。**贵金属方面，**美国多项数据显示经济复苏势头良好，打压黄金价格，不过，当前全球宽松环境未变，疫情二次爆发风险仍存，经济复苏前景仍面临极大不确定性，黄金长期向好趋势不变。

能化方面：原油向下调整空间或有限。近期原油消息面相对匮乏，油市缺乏趋势性指引，盘面波动表现出无序状态。但从中长期来看，全球经济复苏进程正在推进，需求有望逐步恢复正常，多项数据显示欧美经济恢复进展顺利，而 OPEC+扩大减产将有助于加快实现新的供需均衡，油价有望长期向好。

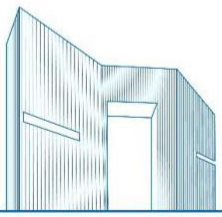
农产品方面：需求略超预期，豆粕或偏强震荡。供给方面，根据船期推算 5、6 月份我国进口大豆到港量在 986.5 和 1050 万吨左右，若巴西 6 月份出口装船进度正常，那么预计 7 月份进口大豆到港仍维持 1000 万吨以上高位。目前国内豆粕现货库存已经出现拐点，但仍处于历史同期低位，预计随着后期进口大豆到港增加，油厂压榨开机率回升至高位，现货库存或将继续增加。需求方面，生猪养殖利润虽有所回落，但仍处于历史高位，叠加政策支持，因此补栏积极性仍在。整体来看养殖业存栏情况较好，豆粕需求依然旺盛，豆粕短期或偏强震荡。

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