人民币资产的选择

宏观事件

1. 政策：中央结算和交易商协会联合发布《企业债券审核工作规则（试行）》。

2. 政策：大商所：自 8 月 3 日起开展国债作为保证金业务。

3. 对外：高通与华为签署了新的长期专利许可协议。

4. 外部：美联储主席鲍威尔：复苏的速度已经放缓，新冠病毒可能是当前最主要的经济驱动力。

5. 外部：美联储主席鲍威尔：将在近期完成因疫情推迟的框架审查。

6. 风险：泰国央行：将确保泰铢不会大幅波动，但无法抵抗市场力量。

宏观数据

1. 央行：央行公开市场开展 300 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%。

2. 外部：美国 5 年期国债收益率首次跌破 0.25%。

3. 外部：美国 6 月成屋签约销售指数环比增 16.6%，预期增 15%，前值增 44.3%。

4. 外部：美国 6 月批发库存环比降 2.0%，预期降 0.5%，前值降 1.2%。

今日关注

1. 美国二季度 GDP。

宏观：人民币主权资产将得到扩张。大商所宣布自 8 月 3 日期开展国债作为保证金业务，并优化了标仓作为保证金的限制措施；今年我们也看到了中金所将国债作为保证金的范围扩展至全品种，而早在 2018 年上金所便将证金债和国债同时纳入了保证金范畴。我们预计未来主权资产的供给和需求将出现扩张的变化，从而有利于人民币信用资产的扩张。外部方面昨日美联储利率决议后鲍威尔在发布会上似乎暗示了保留“负利率”选项的可能，为将来的风险资产打开了想象的空间。

策略：经济增长环比改善，通胀预期回升

风险点： 气候异常下的农业供给风险

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 宏观组
研究员
徐闻宇
☎ 021-60827991
✉ xuwenyu@htfc.com
从业资格号：F0299877
投资咨询号：Z0011454

联系人
吴嘉颖
☎ 021-60827995
✉ wujiaying@htfc.com
从业资格号：F3064604

相关研究：

预期的改变
——宏观利率图表 001
2020-07-27

数据确认了市场的复苏预期
——宏观经济观察 039
2020-07-20

复苏确认之后的市场整固
——宏观经济观察 038
2020-07-13

周度市场确认了复苏
——宏观经济观察 037
2020-07-06

买入风险（二）
——宏观经济观察 036
2020-06-29

买入风险
——宏观经济观察 035
2020-06-22

分项指标评价

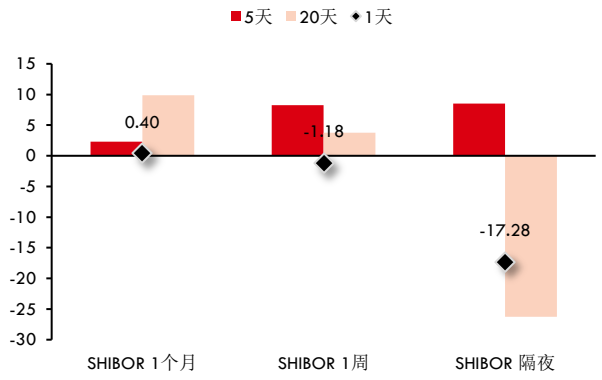
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	6月	34300亿元	↑	↓	债券融资超预期
M2	6月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	6月	-11.4%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	6月	-3.1%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	6月	-1.3%	↑	↑	经济复产复工
进口（按美元计）	6月	2.7%	↑	↑	内需恢复好于预期
出口（按美元计）	6月	0.5%	↑	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA信用利差	2020/7/29	0.4%	↑	↓	利差震荡
SHIBOR隔夜	2020/7/29	1.45%	↓	↑	利率回落
中国经济意外指数	2020/7/29	66.3	↓	↓	意外指数回稳

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

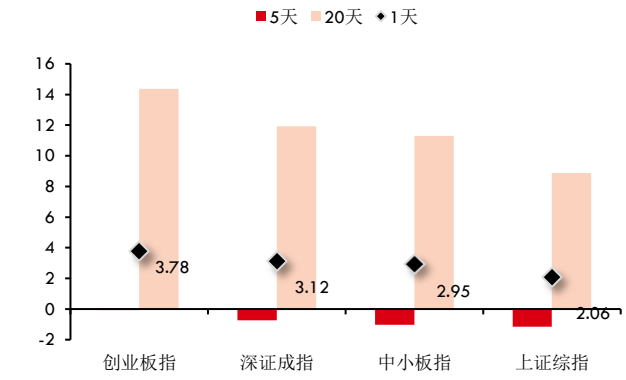
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

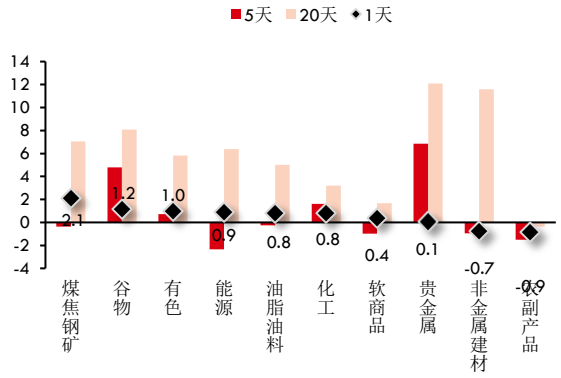
图 2：股票指数创业板指强于上证综指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

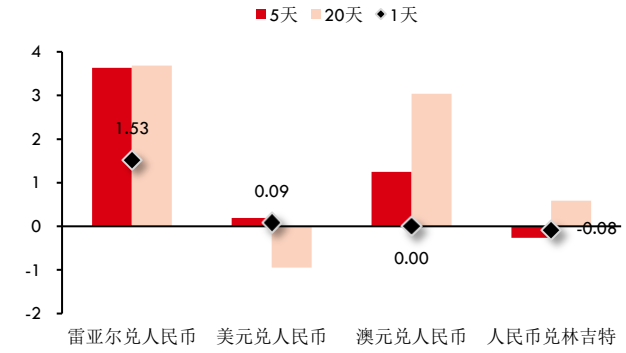
图 3：大类商品煤焦钢矿强于农副产品（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

图 4：人民币汇率走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5：股市↑>商品↑>债市↓（2004.1.5=100）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：权益商品比价（↑）



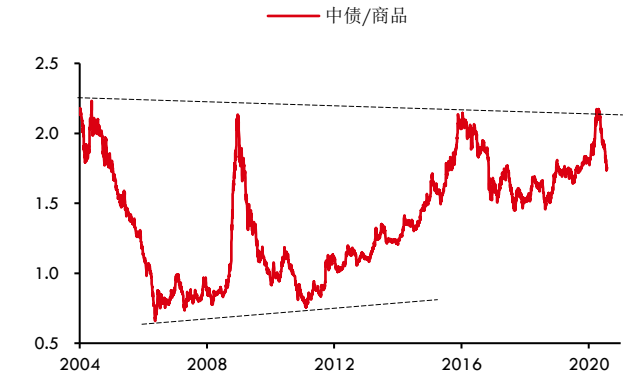
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：权益债券比价（↑）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

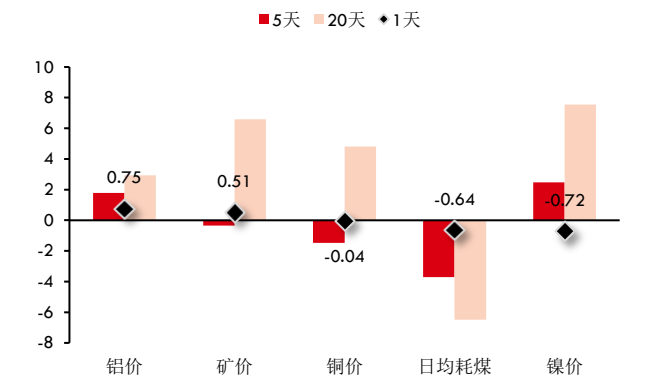
图 8：债券商品比价（↓）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

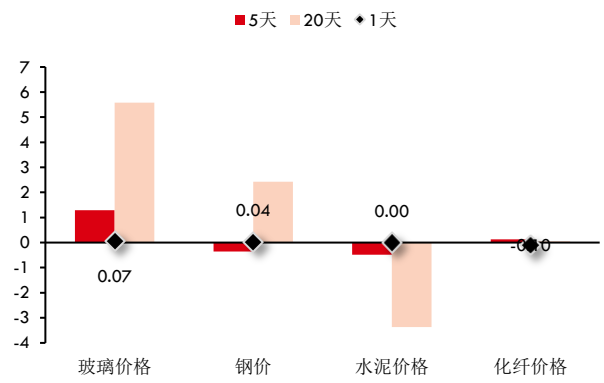
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（铝价强于镍价，%）



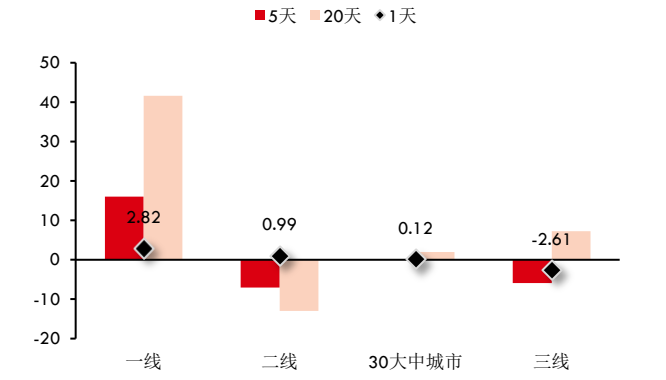
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（玻璃价格强于化纤价格，%）



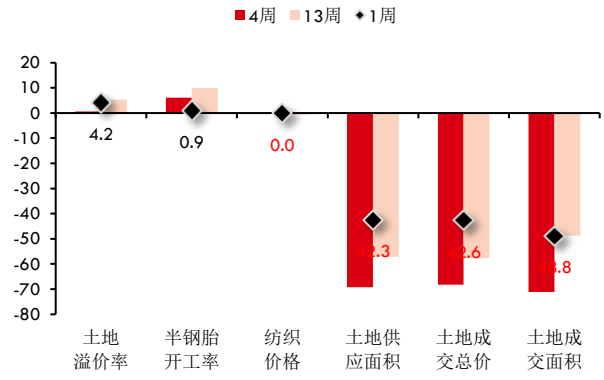
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（一线强于三线，%）



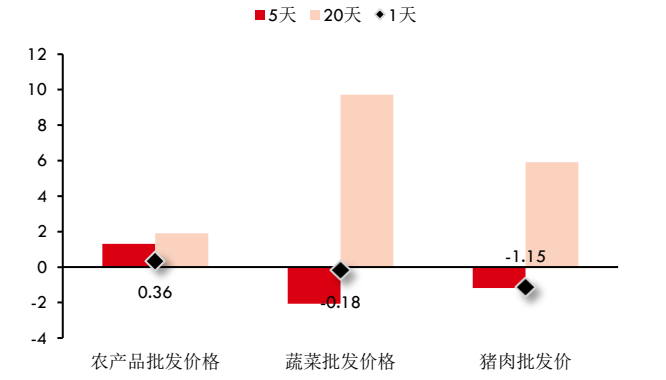
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：下游变化周度跟踪（%）



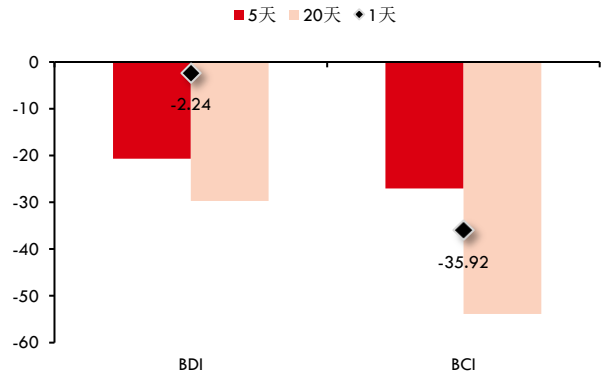
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14：运输费变化跟踪（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com