LPR 不动，市场“呼唤”周期

宏观事件

1. 政策：中金所：7 月 20 日起中金所国债期货交易开盘时间进行调整。

2. 政策：中央国债登记结算有限责任公司制定《企业债券受理工作规则（试行）》。

3. 政策：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》。

4. 外部：加拿大央行将于 7 月 27 日推出新的证券回购操作。

5. 外部：美国参议院共和党领袖麦康奈尔：与特朗普就下一份刺激计划进行了很好的讨论。

宏观数据

1. 利率：7 月 LPR：1 年期品种报 3.85%，上次为 3.85%，5 年期以上品种报 4.65%，上次为 4.65%。

2. 央行：7 月 20 日以利率招标方式开展了 1000 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%。

3. 外部：欧元区 5 月未季调经常帐赤字 105 亿欧元，前值盈余 102 亿欧元。

今日关注

1. 上合组织和金砖国家峰会。

宏观： 6 月投资强消费弱的经济数据印证了经济在向复苏转变过程中的结构性特征。央行货币政策在微调（逆回购、缩量置换 MLF 等）过程中，维持着谨慎——7 月 LPR 按兵不动。但市场期待着一场周期的盛宴——宽松后复苏的到来引致的周期板块阿尔法。展望下半年，几个疑问令这种复苏仍有不确定性：外部疫情高增到秋季继续反弹，出口压力上升；欧洲财政扩张确定但短期路径扰动，欧元走弱带来美元反弹。关注阶段性的经济回档压力。

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：

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

展望复苏，但没有新周期
——2020 年宏观经济半年度更新
2020-06-15

分项指标评价

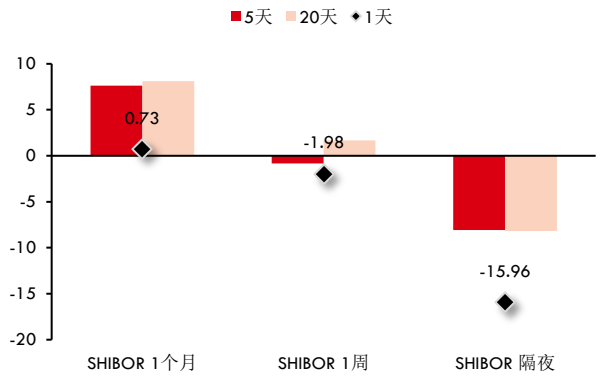
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	6月	34300亿元	↑	↓	债券融资超预期
M2	6月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	6月	-11.4%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	6月	-3.1%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	6月	-1.3%	↑	↑	经济复产复工
进口（按美元计）	6月	2.7%	↑	↑	内需恢复好于预期
出口（按美元计）	6月	0.5%	↑	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA信用利差	2020/7/20	0.5%	→	↑	利差稳定
SHIBOR隔夜	2020/7/20	1.9565%	↓	↓	利率回落
中国经济意外指数	2020/7/20	69.9	↓	↑	意外指数回落

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

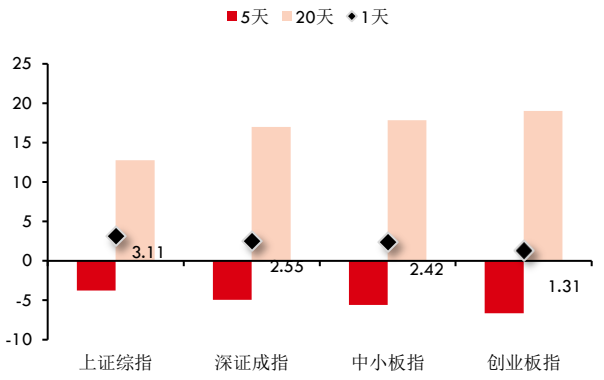
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

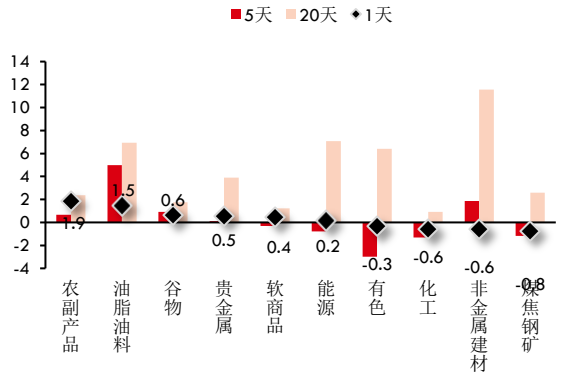
图 2：股票指数上证综指强于创业板指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

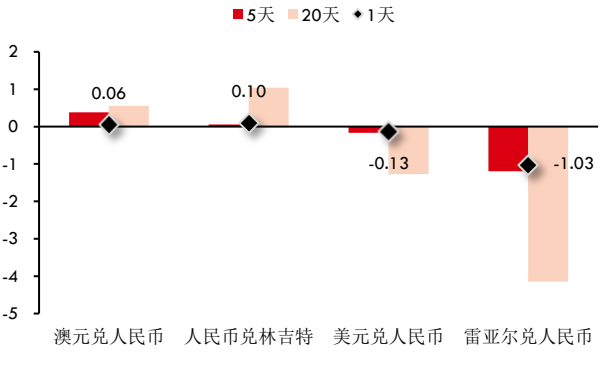
图 3：大类商品农副产品强于煤焦钢矿（%）



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：债市↑>商品↑>股市↑（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

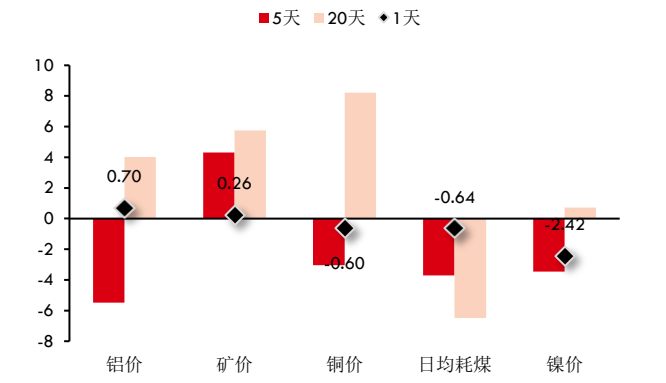
图 8：债券商品比价（↓）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

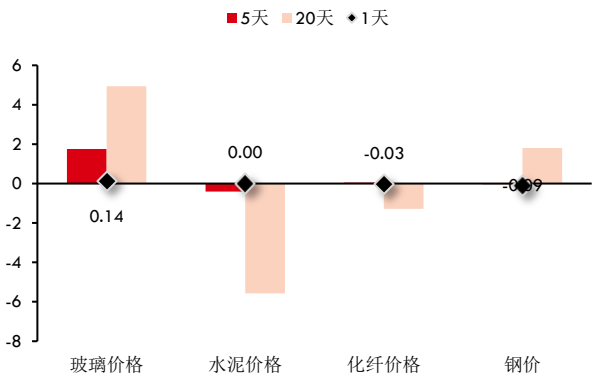
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（铝价强于镍价，%）



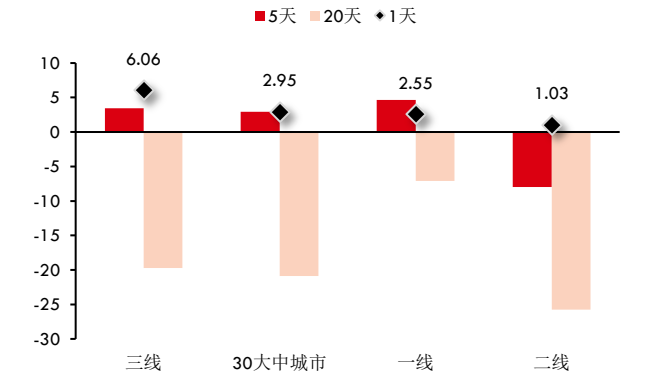
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（玻璃价格强于钢价，%）



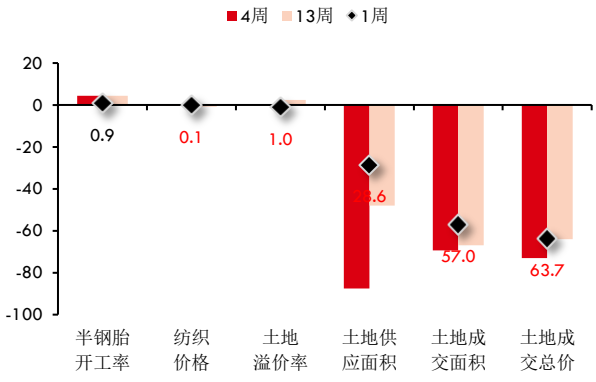
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（三线强于二线，%）



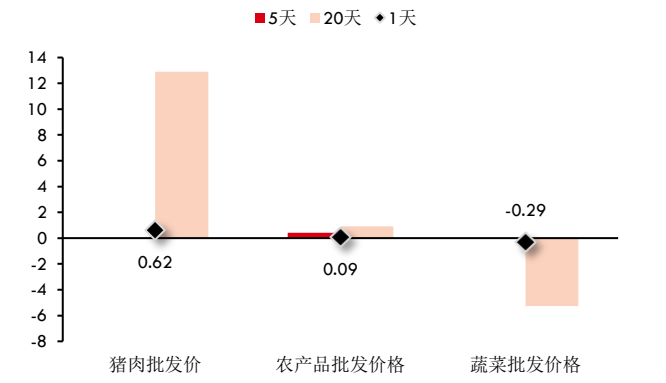
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：下游变化周度跟踪（%）



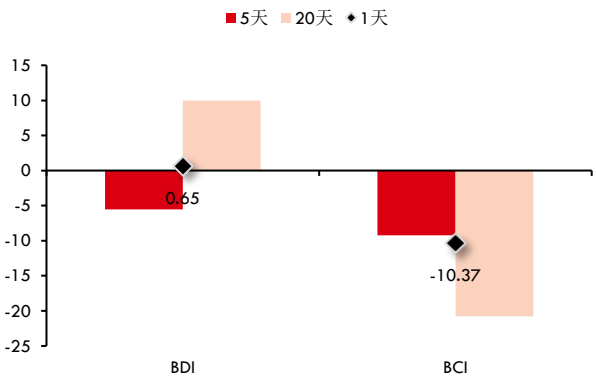
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（猪肉批发价变动 0.62 %）



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