# 贸易摩擦风险上升

**投资咨询业务资格：**
**证监许可【2011】1289 号**
**研究院 FICC 组**
研究员
蔡劭立
☎0755-82537411
✉caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617

**摘要：**

6 月贸易大超预期。中国 6 月出口（以人民币计）同比增 4.3%，前值增 1.4%；进口同比增 6.2%，前值降 12.7%；贸易顺差为 3289.4 亿元。6 月份出口、进口年内首次双双实现正增长。海关总署：上半年外贸进出口整体表现好于预期，防疫物资、“宅经济”等出口快速增长；当前世界经济深度衰退，国际贸易和投资大幅萎缩，下半年进出口形势依然复杂严峻，正研究出台新的支持稳外贸政策措施，有信心稳住外贸基本盘。

央行公开市场开展 300 亿元 7 天期逆回购操作，今日无逆回购到期，净投放 300 亿元。Shibor 短端品种多数下行，隔夜品种下行 45.8bp 报 1.67%。财政部公告称，决定第三次续发行 2020 年抗疫特别国债（一期），已完成招标工作，本次国债计划续发行 500 亿元。

新加坡二季度 GDP 年化环比萎缩 41.2%，创纪录最大跌幅并超市场预期，且为连续第二个季度萎缩，标志着经济陷入技术性衰退。新加坡二季度 GDP 同比下降 12.6%，降幅也超过市场预期。英国 5 月 GDP 同比减 24%，预期减 20.4%，前值减 24.5%；环比增 1.8%，预期增 5.5%，前值减 20.4%。英国预算责任办公室预计，英国 2020 年 GDP 将下降 12.4%，最坏情况下萎缩 14.3%，出现 300 年来最大同比降幅。

欧元区 7 月 ZEW 经济景气指数为 59.6，前值 58.6；现况指数为-88.7，前值-89.6。欧元区 5 月工业产出同比降 20.9%，预期降 20%，前值降 28%；环比升 12.4%，预期升 15%，前值降 17.1%。

英国有关部门宣布，2020 年 12 月 31 日以后禁止购买新的华为 5G 设备；到 2027 年底，所有华为设备将从 5G 网络中删除。华为英国发言人 EdwardBrewster 表示，这一决定令人失望，对英国所有手机用户来说都是一个坏消息。华为将仔细审视声明对未来英国业务影响，并与英国政府沟通。

## 宏观大类：

周二，中国 6 月进出口大超预期，受防疫物资等出口的支撑，预计后续将见底回升。短期来看，国内经济持续回暖以及市场情绪升温的逻辑将持续支撑 A 股和商品走强，只有看到经济预期下调或政府持续加大监管才有可能打断这一逻辑，其中下半年新增贷款增速下降，中美贸易摩擦，以及境外经济拖累进出口等方面是主要的风险。海外而言，低频的经济数据如新加坡二季度 GDP 和英国 5 月 GDP 持续承压，但前瞻指标指向经济已经出现改善，现在最大的问题在于美国的新增病例持续增长，将威胁其经济复苏进程。而英国继美国之后也开始禁止华为，全球贸易摩擦风险再度上升。

策略：股票>商品>债券；

风险点：中美多方面博弈发酵；美国大选特朗普连任概率持续走低；中国经济不及预期。

**相关研究：**

大宗和权益联动：疫情期间黄金板块的复盘和跟踪
2020-02-06

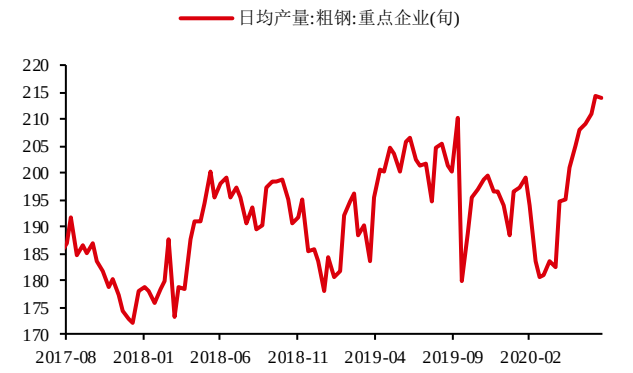
节后首日市场恐慌性急跌，关注后期超跌修复机会
2020-02-04

宏观大类月报：疫情行情推演及大类资产展望
2020-02-04

商品策略月报：疫情令商品承压 静待逆周期调节扭转颓势
2020-02-04

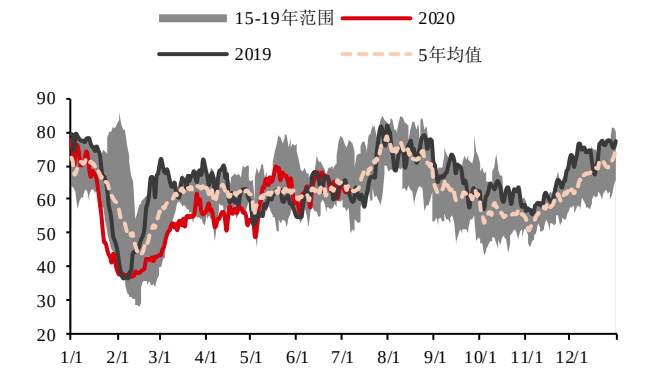
## 宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



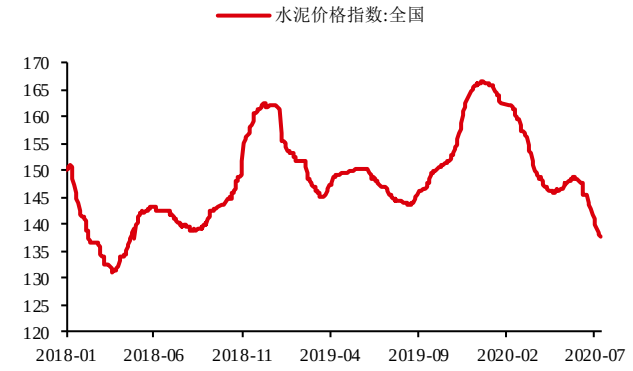

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



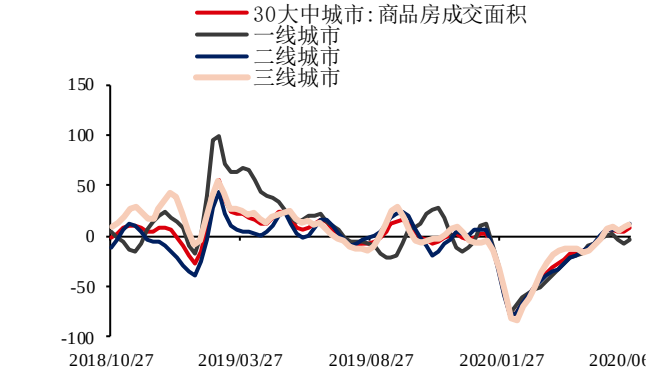

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位：点




数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位:%



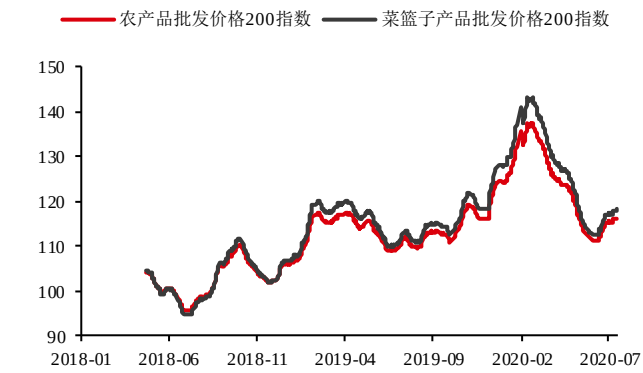

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 猪肉平均批发价 单位：元/千克




数据来源：Wind 华泰期货研究院

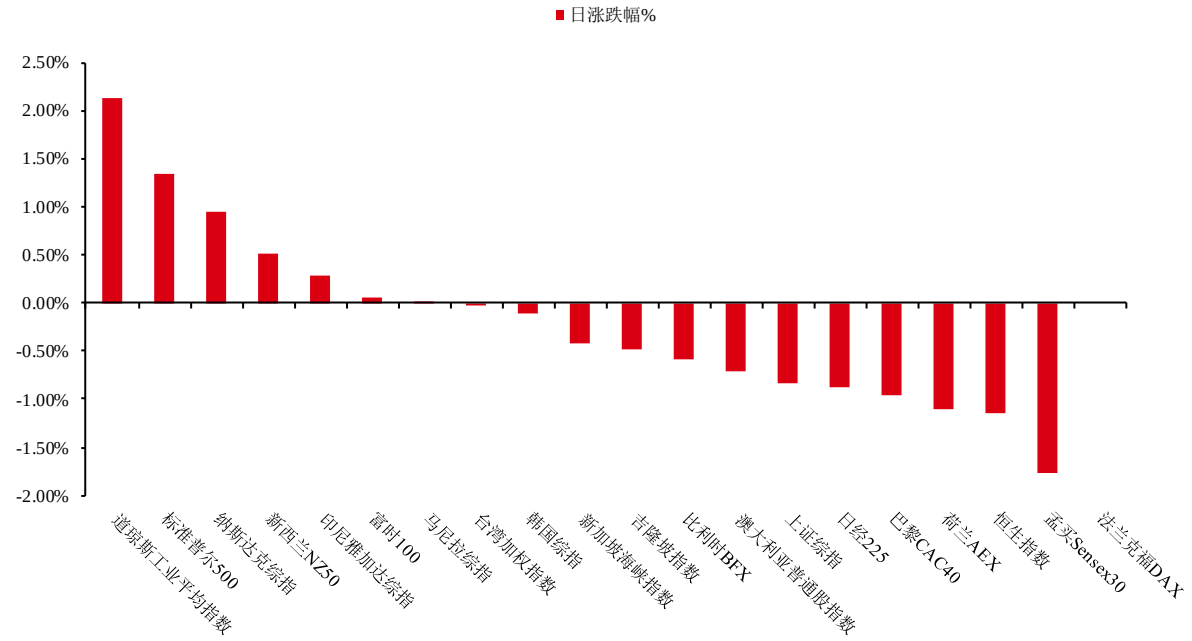
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无




数据来源：Wind 华泰期货研究院

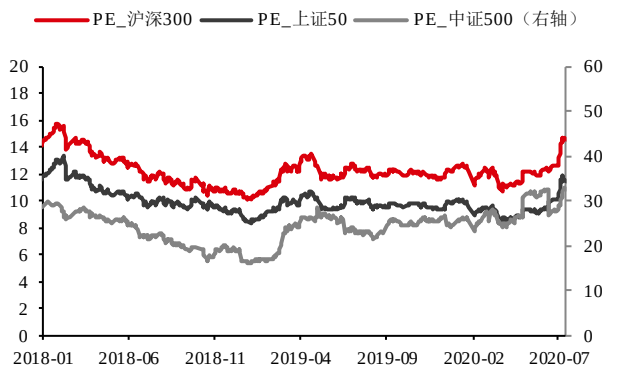
## 权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



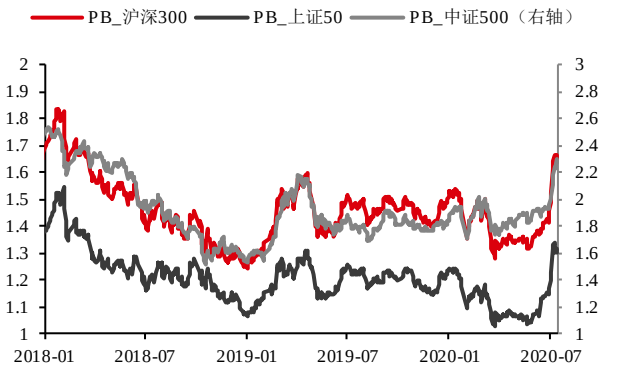

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： PE 单位：倍



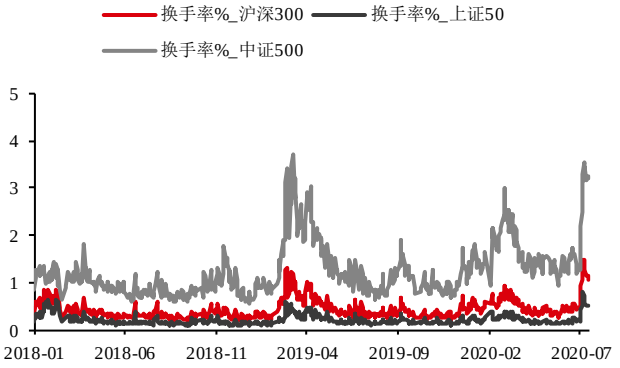

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： PB 单位：倍



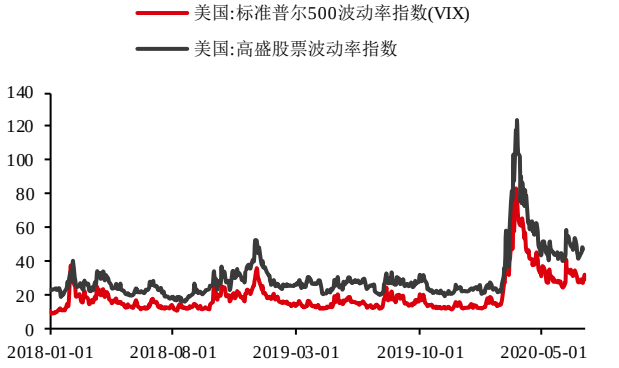

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 换手率 单位：%



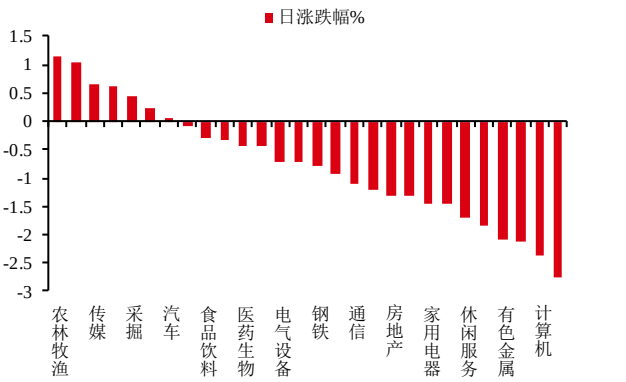

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 波动率指数 单位：无，%



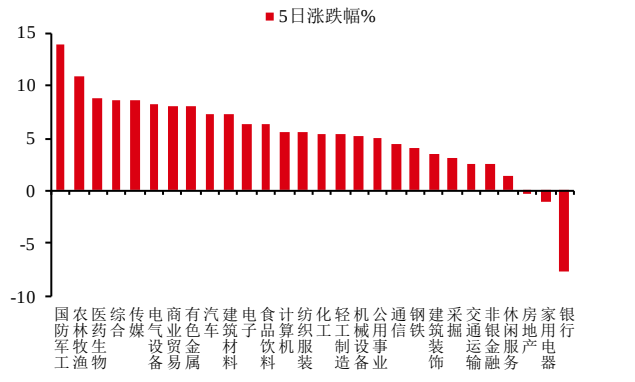

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 申万行业日度涨跌幅 单位：%




数据来源：Wind 华泰期货研究院

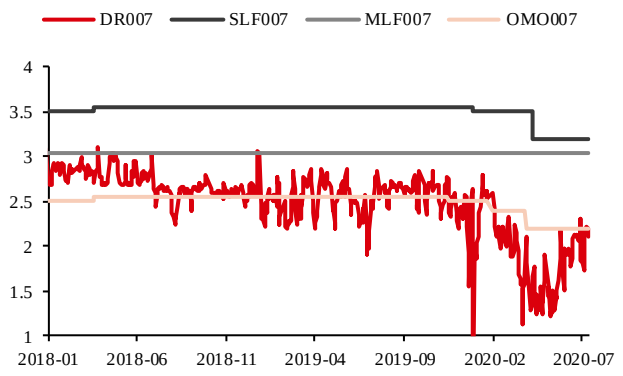
图 13： 申万行业 5 日涨跌幅 单位：无，%




数据来源：Wind 华泰期货研究院

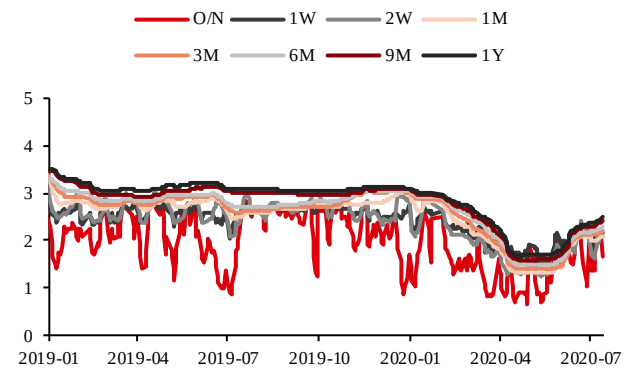
## 利率市场

图 14：　利率走廊　　单位：%



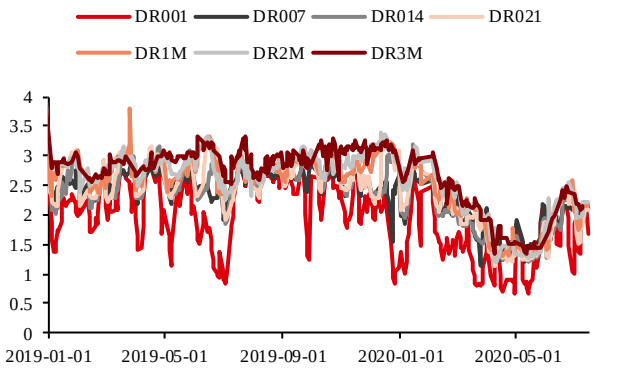

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：　SHIBOR 利率　　单位：%



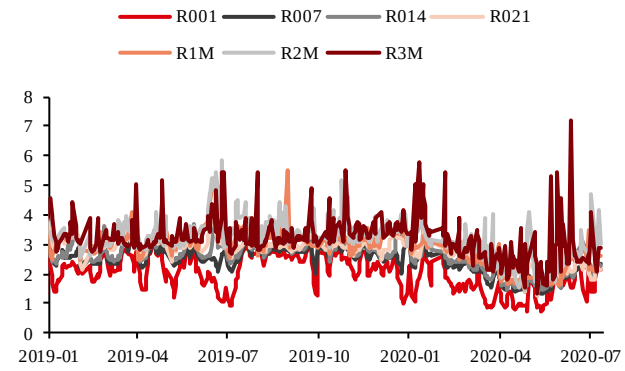

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16：　DR 利率　　单位：%



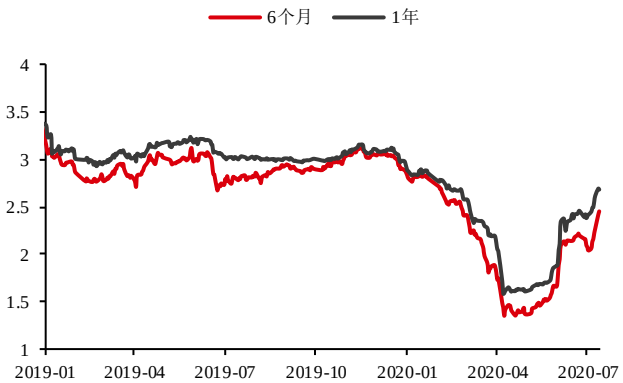

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17：　R 利率　　单位：%



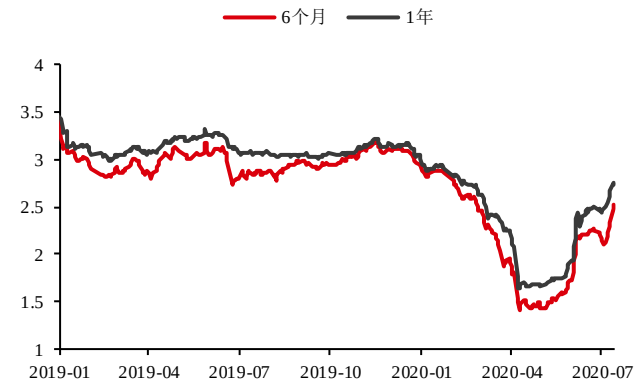

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18：　国有银行同业存单利率　　单位：%



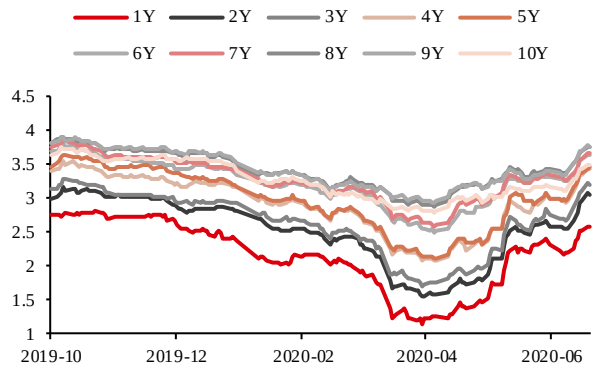

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　商业银行同业存单利率　　单位：%



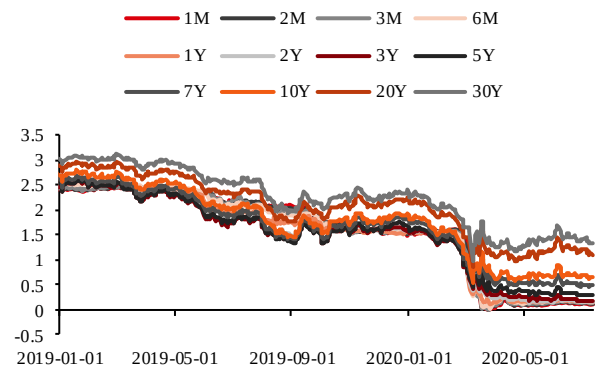

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　各期限国债利率曲线（中债）　单位：%



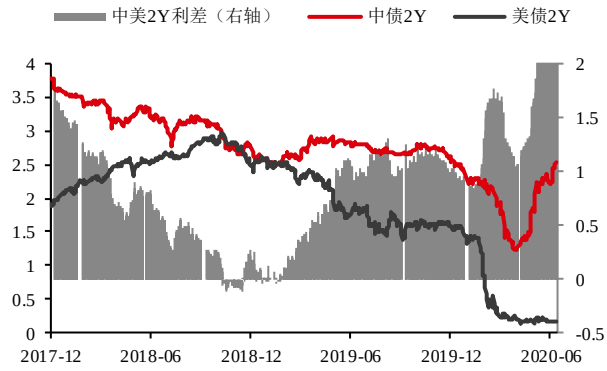

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21：　各期限国债利率曲线（美债）　单位：%



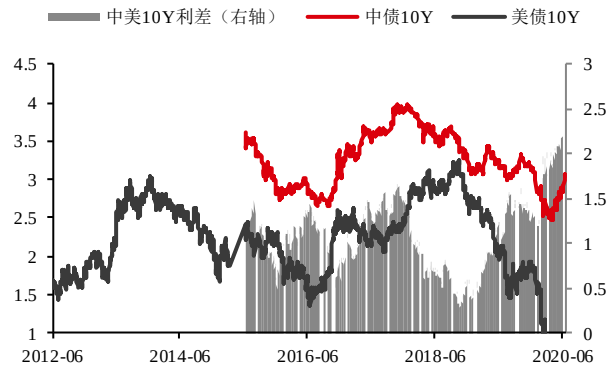

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22：　2 年期国债利差　单位：%




数据来源：Wind 华泰期货研究院

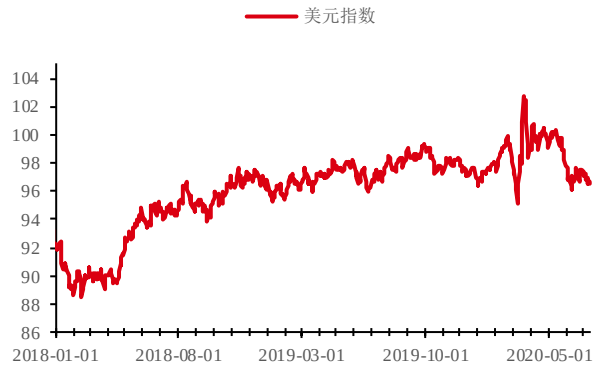
图 23：　10 年期国债利差　单位：%




数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 外汇市场

图 24：　美元指数　单位：无




数据来源：Wind 华泰期货研究院

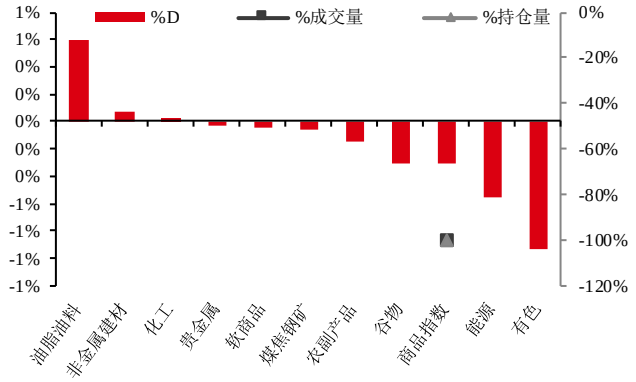
图 25：　人民币　单位：无




数据来源：Wind 华泰期货研究院

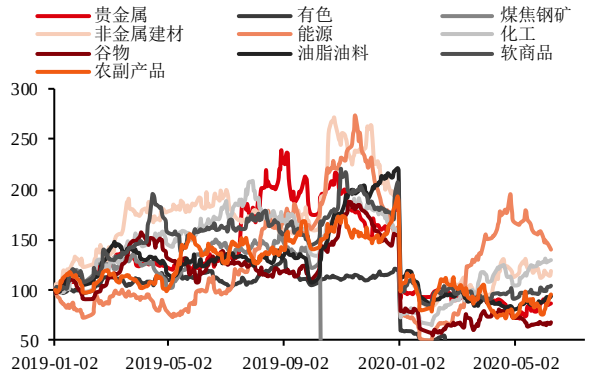
# 商品市场

图 26：　商品板块日涨跌幅　　单位：%



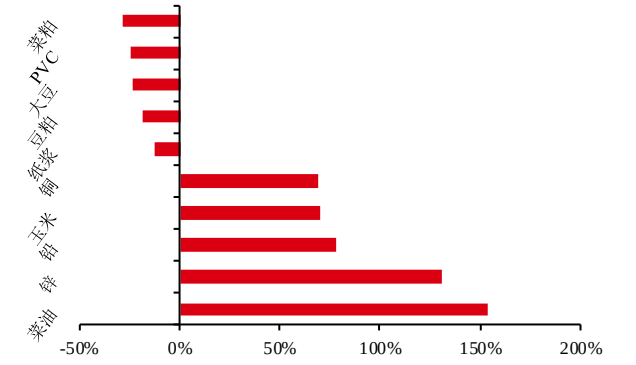

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27：　板块持仓量（指数化）　　单位：无



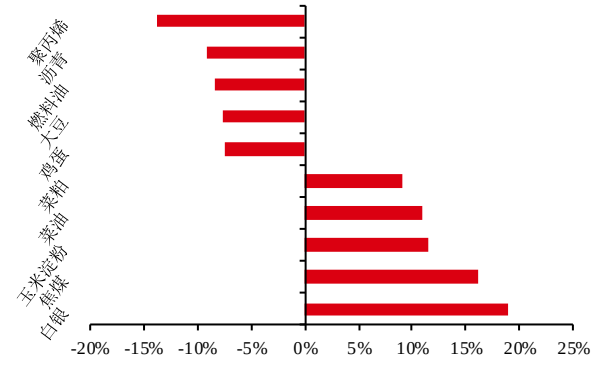

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28：　成交量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



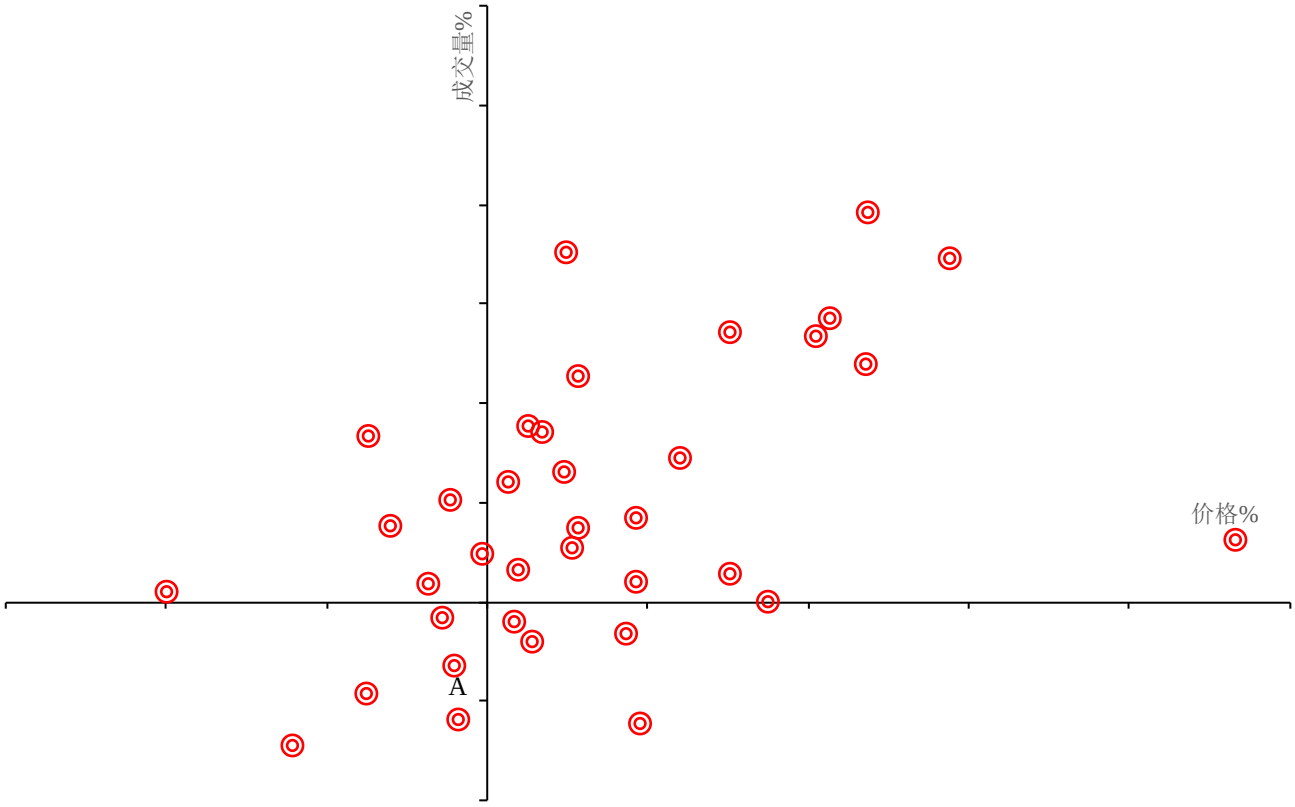

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　持仓量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



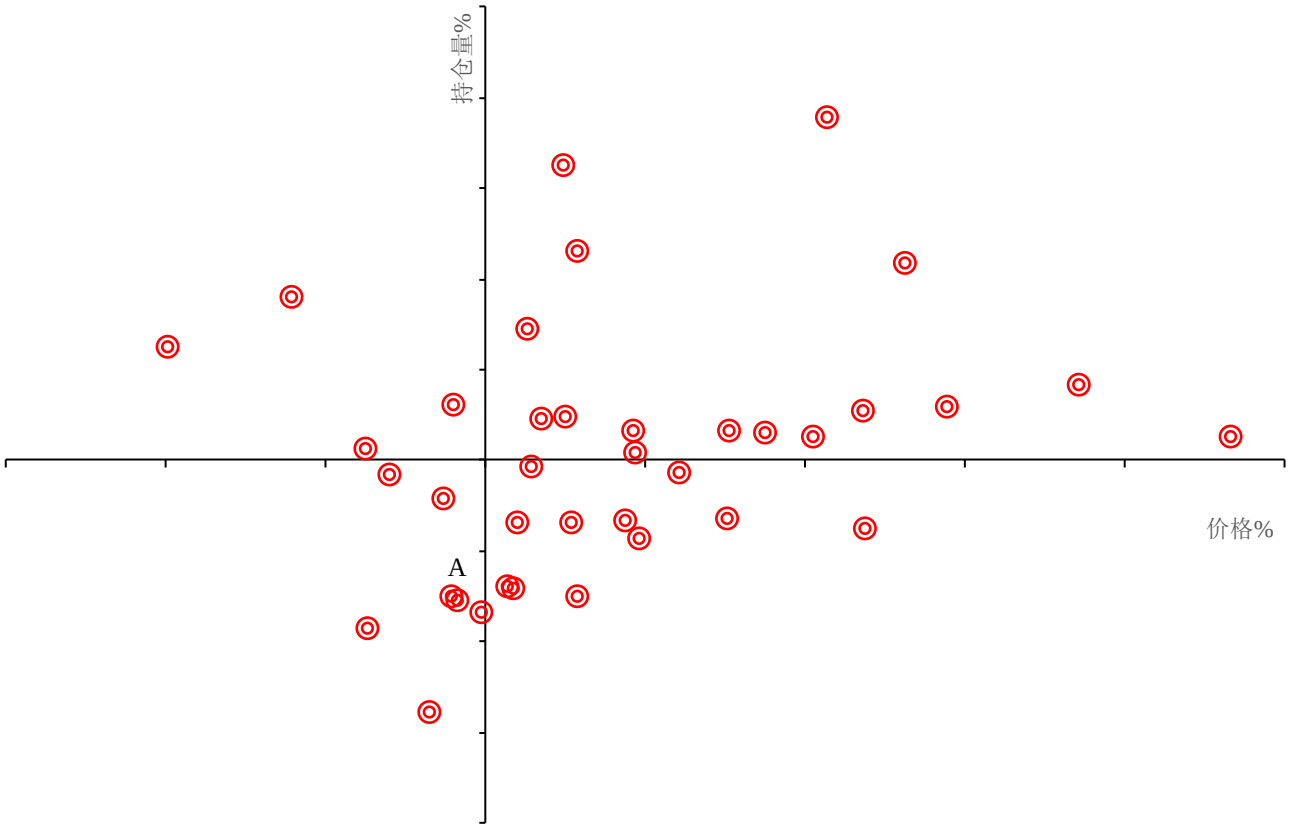

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30： 价格% VS 成交量%　　单位：%




数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31： 价格% VS 持仓量%　　单位：%




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