逆回购重启，从债熊到股债双杀风险

宏观事件

1. 政策：人民银行开展了 500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%。

2. 政策：农业农村部、财政部发布 2020 年重点强农惠农政策。

3. 投资：发改委：今年及后续 150 项重大水利工程建设匡算总投资约 1.29 万亿元。

4. 外部：美国财政部：G7 财长讨论了全球经济稳健复苏的战略、G20 债务冻结。

5. 外部：白宫经济顾问库德洛：新冠疫情第四阶段刺激法案即将出台。

6. 风险：美国加州州长下令该州所有县关闭餐馆等室内活动；纽约市首次报告 24 小时内无新冠肺炎死亡。

7. 风险：广东省湛江市雷州市近日发生一起猪口蹄疫疫情。

宏观数据

1. 通胀：农业农村部：6 月份能繁母猪存栏实现 27 个月来首次同比增长。

2. 外部：美国 6 月财政预算赤字录得 8640 亿美元，创纪录新高。

今日关注

1. 中国 6 月进出口数据。2. 美国 6 月通胀数据。3. 欧洲 7 月景气数据。

宏观： 美国科技股下跌，中国央行重启逆回购，市场情绪料将发生变化。外围来看，随着美国疫情二次上升，美国政治形势发生变化，白宫层面特朗普开始佩戴口罩，而地区层面加州（封锁）和纽约州（0 死亡）形势转变；G7 针对 G20 的债务冻结也再次被强调。国内来看，国债期货的持续调整，以及央行的重启逆回购，预示着市场的资金状况和风险偏好也将发生变化。通胀层面，虽然能繁母猪同比开始正增长，施压未来的食品通胀，但是短期来看通胀预期未消——洪涝之下的蔬菜供给；G4 病毒到口蹄疫影响下，尽管美豆单产新高但是供给博弈的压力，蛋白供给存在阶段性偏紧预期。

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：

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

市场情绪的高点
——宏观经济观察 034
2020-06-08

分项指标评价

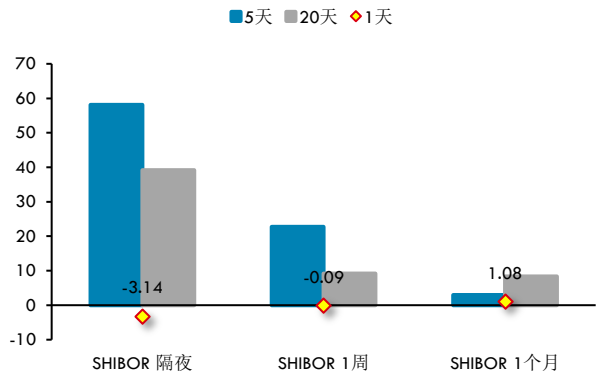
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	6月	34300亿元	↑	↓	债券融资超预期
M2	6月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	5月	-13.5%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	5月	-6.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	5月	-2.8%	↑	↑	经济复产复工
进口（按美元计）	5月	-16.7%	↓	↓	关注供给收缩风险
出口（按美元计）	5月	-3.3%	↓	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA信用利差	2020/7/13	0.41%	↑	→	利差反弹
SHIBOR隔夜	2020/7/13	2.128%	↓	↑	隔夜回升压力
中国经济意外指数	2020/7/13	21.5	↑	↑	意外指数回升

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

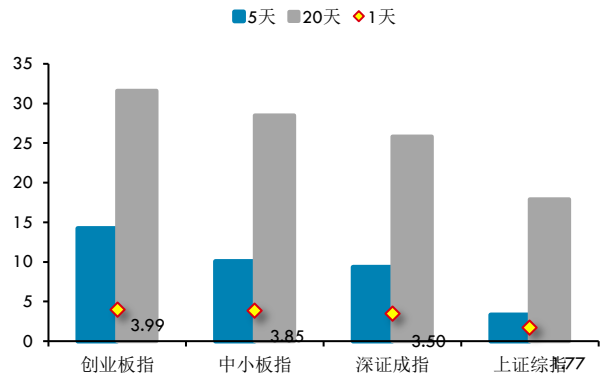
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

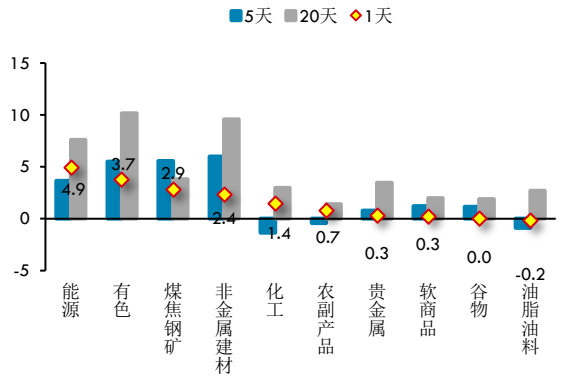
图 2：股票指数创业板指强于上证综指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

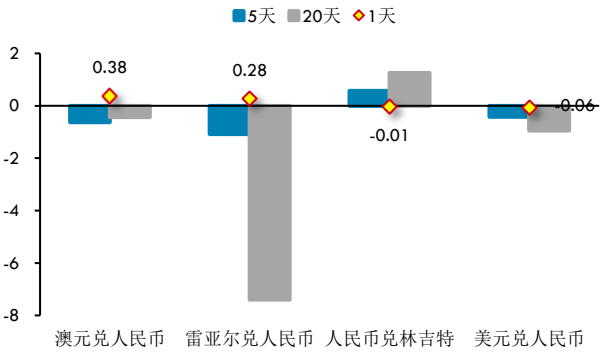
图 3：大类商品能源强于油脂油料（%）



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：商品↑>股市↑>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

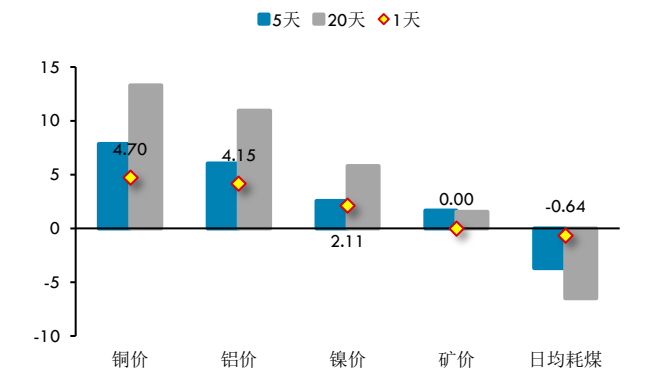
图 8：债券商品比价（↓）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

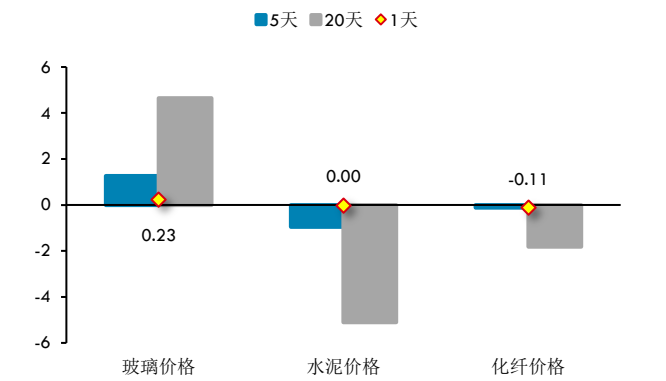
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（铜价强于日均耗煤，%）



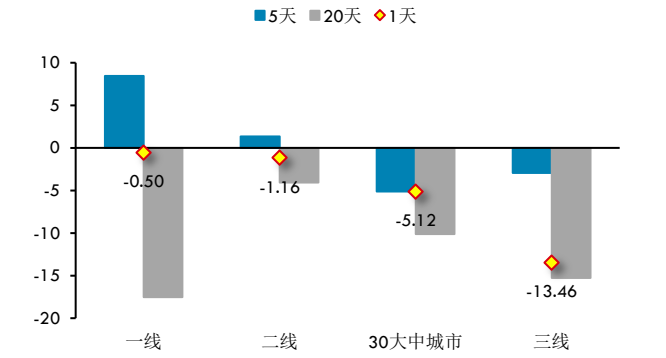
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（玻璃价格钢价强于化纤价格，%）



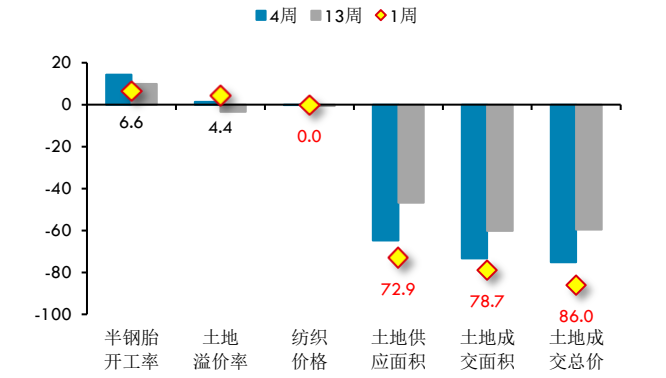
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（一线强于三线，%）



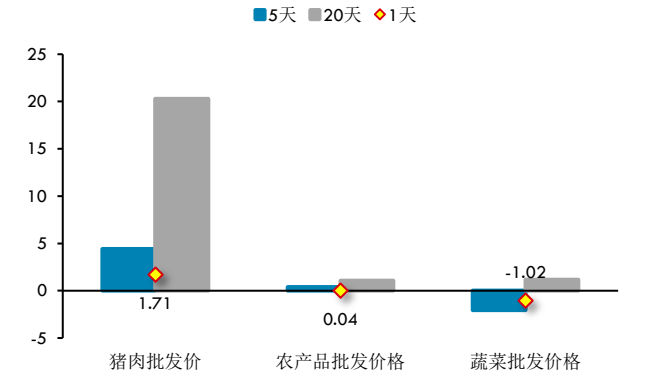
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：下游变化周度跟踪（%）



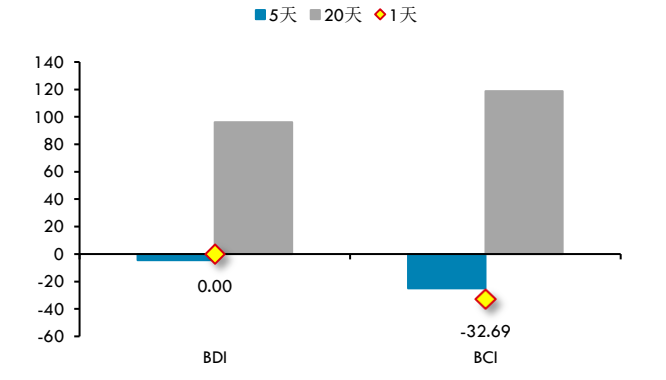
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（猪肉批发价变动 1.71 %）



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