A 股的“放水养鱼”

宏观事件

1. 政策：安徽、江苏等地相继出台文件，探索建立退出宅基地激励机制。

2. 政策：肖钢：进一步加大退市的力度，形成一个优胜劣汰的市场环境。

3. 政策：吴晓灵：建议将资产管理行业的过渡期再延长两年，即延长至 2022 年底。

4. 外部：土耳其央行将法定准备金利率从 6%下调至 5%；马来西亚央行降息 25 个基点。

5. 风险：谭德塞：全球新冠病毒疫情高峰还没有到来。

6. 风险：目前，内蒙古已发现 3 个鼠疫疫点。

7. 风险：上海银保监局拟开展辖内意外险市场清理整顿和乱象整治工作。

宏观数据

1. 消费：乘联会：6 月乘用车主要厂商日均零售销量同比下降 8%。

2. 金融：联合评级国际：中资地产美元债二季度发行 55.13 亿美元，同比下降 60.7%。

3. 金融：中国 6 月外汇储备 31123.28 亿美元，环比增 106.38 亿美元，连续 3 个月增加。

今日关注

1. 欧央行官员讲话。

宏观：股市的上涨，带动改革的优胜劣汰和利益博弈。增量的边际改革和存量的利益置换，降低改革的阻力。银行从商业银行向投资银行转型，市场从改革的融资市场向创新的定价市场转型，“放水养鱼”一方面需要有活水（机制，注册制推进和康得新退市）来实现市场化培育创新，另一方面需要代表未来的鱼（部分中概股回归）参与到市场的竞争中。从这个意义上，银行理财净值化和退市机制的建立，时间的博弈就是利益的博弈，约束阀在于外部的压力（外储流失暂企稳）。市场在定价了这种利益让渡之后，仍将回归到康波尾部长期的创新培育过程。

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：

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

等待期的市场震荡
——宏观经济观察 033
2020-06-01

分项指标评价

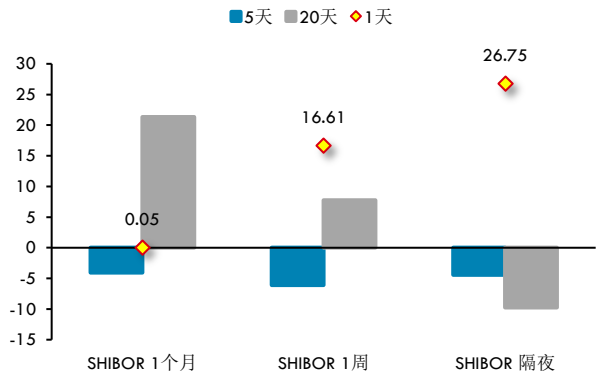
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	5月	31900亿元	↑	↑	债券发行超预期
M2	5月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	5月	-13.5%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	5月	-6.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	5月	-2.8%	↑	↑	经济复产复工
进口（按美元计）	5月	-16.7%	↓	↓	关注供给收缩风险
出口（按美元计）	5月	-3.3%	↓	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA信用利差	2020/7/7	0.36%	↓	↓	利差回落
SHIBOR隔夜	2020/7/7	1.706%	↑	↓	隔夜震荡
中国经济意外指数	2020/7/7	11.8	↑	↑	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

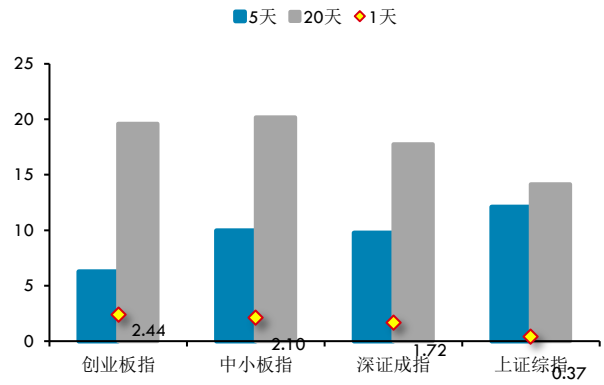
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

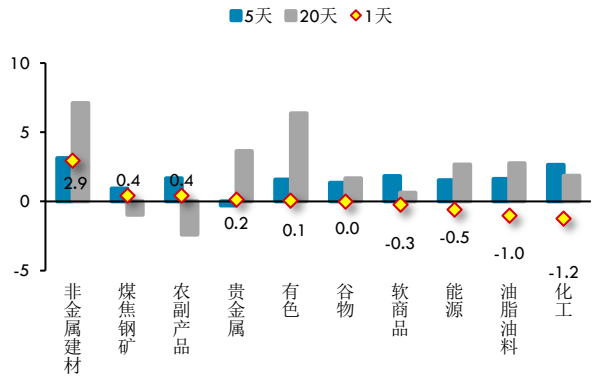
图 2：股票指数创业板指强于上证综指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

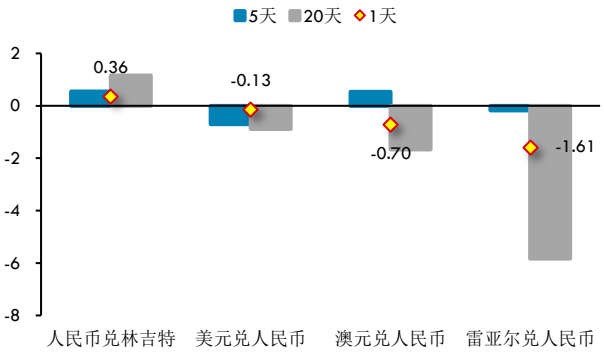
图 3：大类商品非金属建材强于化工（%）



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

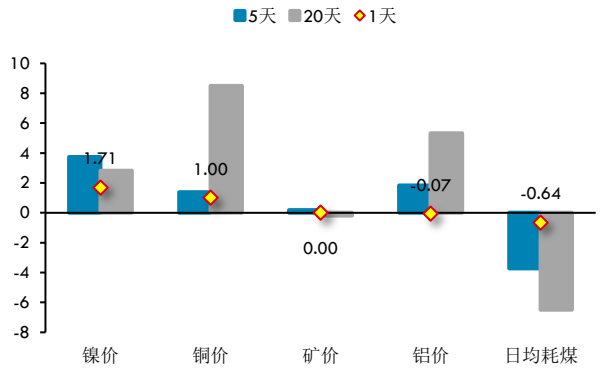
图 8：债券商品比价（↓）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

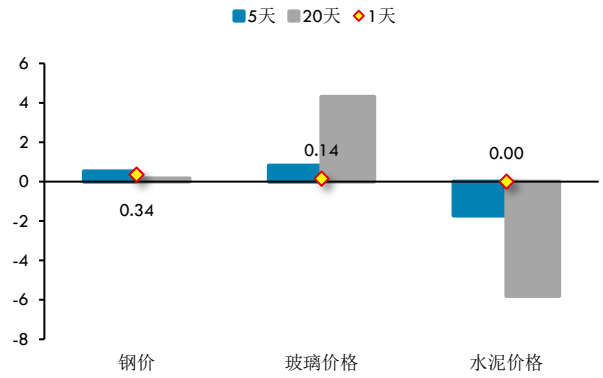
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（镍价强于日均耗煤，%）



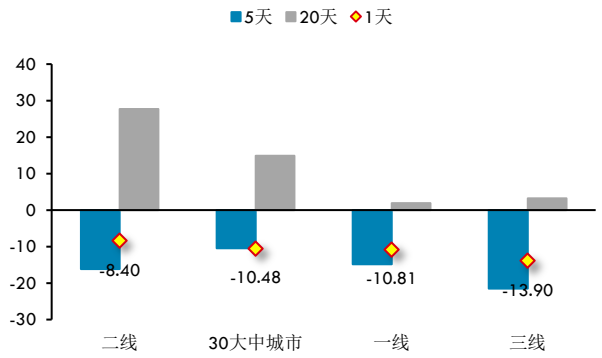
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（钢价强于水泥价格，%）



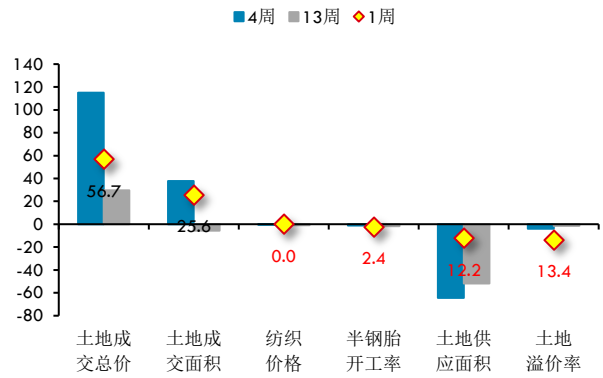
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（二线强于三线，%）



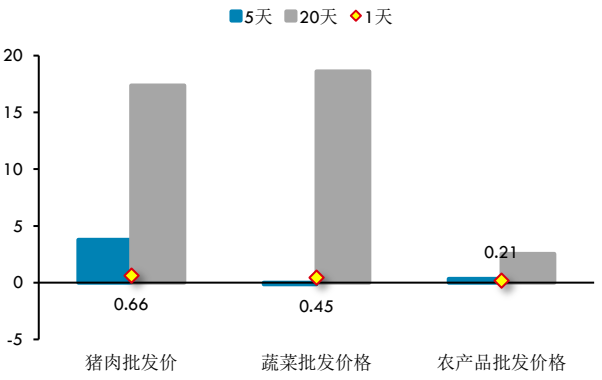
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：下游变化周度跟踪（%）



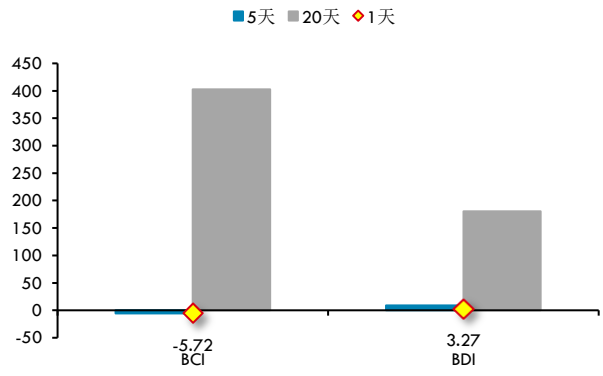
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（猪肉批发价变动 0.66 %）



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