关注信用违约，料加快周期筑底

宏观事件

1. 政策：国常会：允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金，通过《保障中小企业款项支付条例(草案)》。

2. 政策：三部门：加快完善规则统一的债券违约处置机制。

3. 外部：美国众议院通过 1.5 万亿美元基建法案，批准延长参议院的 6.6 亿美元援助计划。

4. 外部：美联储会议纪要：对收益率曲线控制进行更多分析，经济面临“极端不确定性”。

5. 风险：麦当劳暂停在美国重新开放门店的计划。

宏观数据

1. 消费：乘联会：6 月第四周（22-27 日）乘用车日均零售 5.16 万辆，同比下降 37%。

2. 景气：中国 6 月财新制造业 PMI 为 51.2，为今年以来最高，连续两个月处于扩张区间。

3. 外部：美国 6 月 ADP 就业新增 236.9 万，预期增加 290 万，前值-276 万上修至 306.5 万。

4. 外部：美国 6 月 ISM 制造业 PMI52.6，创 2019 年 4 月以来新高，预期 49.5。

5. 外部：IIF：6 月份新兴市场股票和债券非居民净流入 329 亿美元，5 月份 35 亿美元。

6. 外部：IMF：今年一季度，美元外汇储备占比 61.9%，去年四季度占比为 60.8%。

今日关注

1. 美国 6 月非农报告。2. 英国金融稳定报告。

宏观： 中国金融体系结构性降息、结构性补充资本金，保市场主体应对风险。对于中小企业，专项债补充中小银行资本金配合监管评价办法增加信用供给能力，支付条例增强了产业集中背景下话语权，从而为市场化违约机制打下弹性垫。外部环境继续体现复苏中的宽松：美联储进一步介入 YCC，瑞典央行购买企业债；但是 6 月 ADP 就业大增 236 万，5 月上修 582 万。疫情再起之下，市场将对风险进行再次评估，从而加快周期末二次筑底。

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：

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

不设 GDP 目标，市场进入寻底
——宏观经济观察 032
2020-05-25

分项指标评价

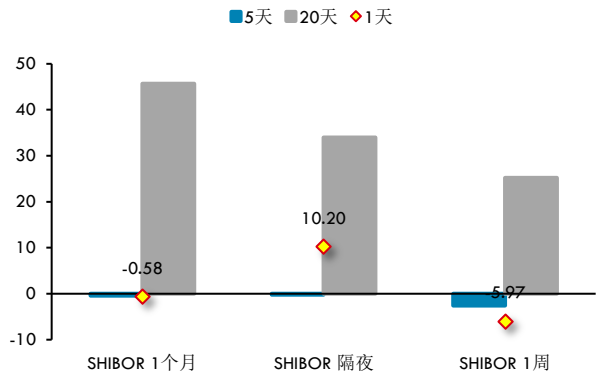
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	5月	31900亿元	↑	↑	债券发行超预期
M2	5月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	5月	-13.5%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	5月	-6.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	5月	-2.8%	↑	↑	经济复产复工
进口（按美元计）	5月	-16.7%	↓	↓	关注供给收缩风险
出口（按美元计）	5月	-3.3%	↓	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA信用利差	2020/7/1	0.41%	↓	↓	利差回落
SHIBOR隔夜	2020/7/1	1.967%	↑	↑	隔夜反弹
中国经济意外指数	2020/7/1	3.5	↑	↓	意外指数稳定

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

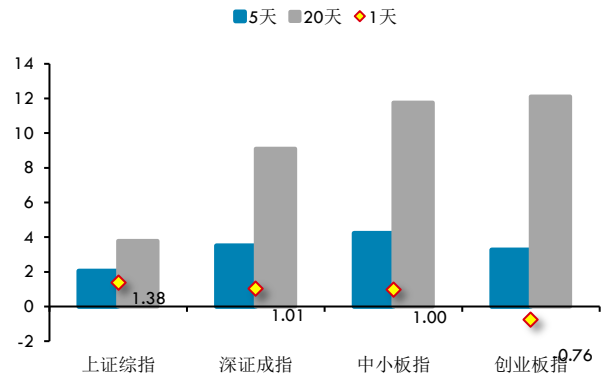
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

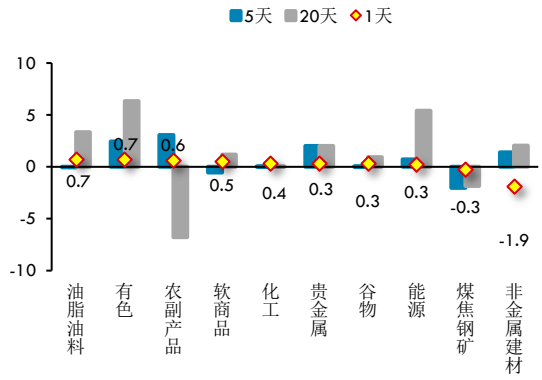
图 2：股票指数上证综指强于创业板指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

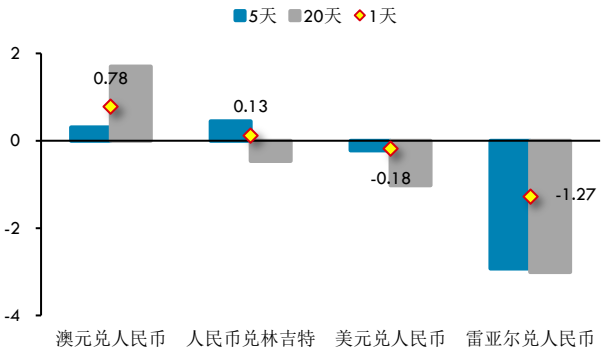
图 3：大类商品油脂油料强于非金属建材（%）



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

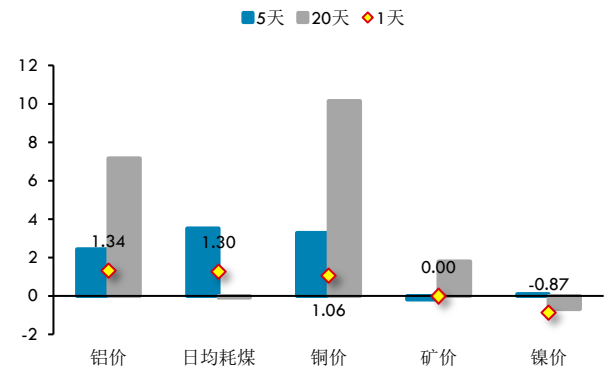
图 8：债券商品比价（↓）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

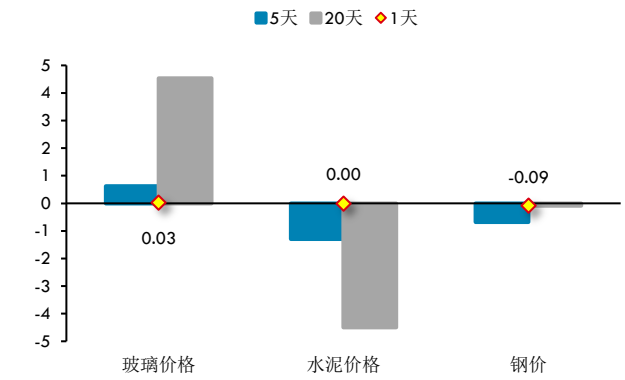
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（铝价强于镍价，%）



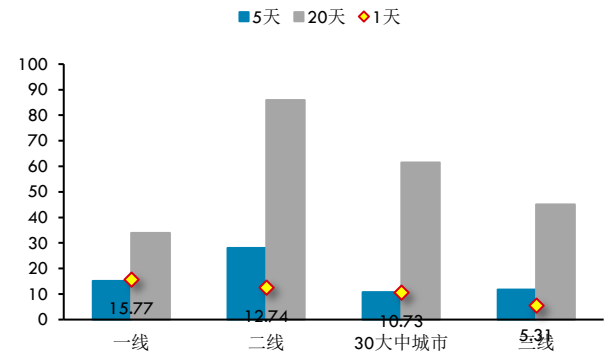
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（玻璃价格强于钢价，%）



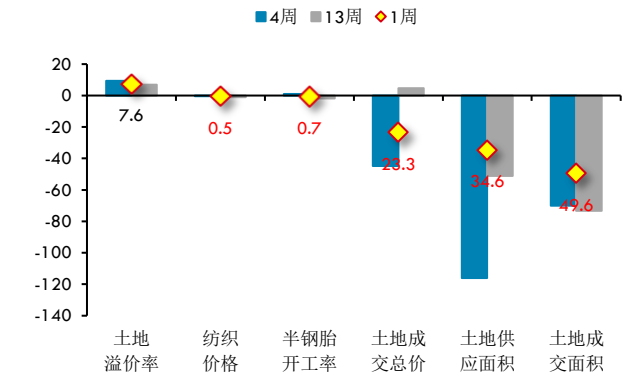
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（一线强于三线，%）



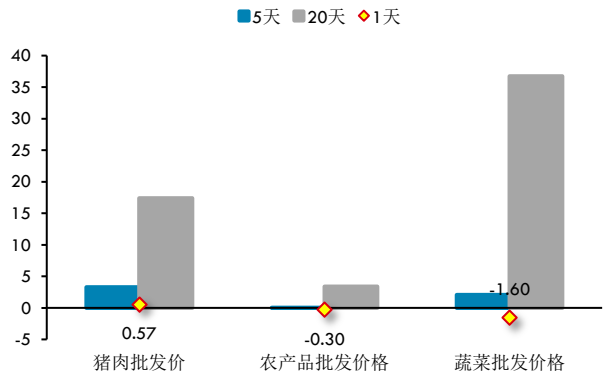
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：下游变化周度跟踪（%）



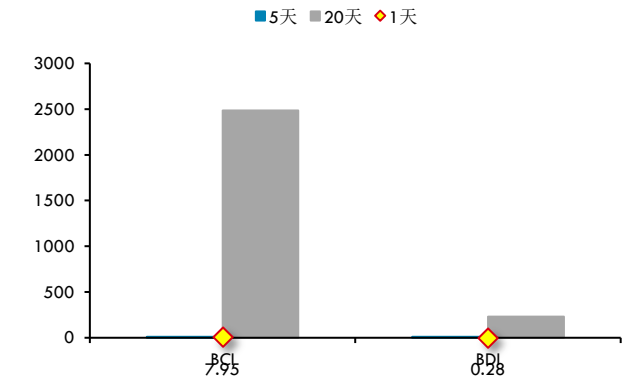
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（猪肉批发价变动 0.57 %）



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