关注降准预期的变化

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：

中国 6 月官方制造业 PMI 为 50.9，预期 50.4，前值 50.6；其中，生产指数、新订单指数分别为 53.9、51.4，均高于临界点。6 月非制造业 PMI 为 54.4，前值 53.6；综合 PMI 为 54.2，前值 53.4。国家统计局：6 月制造业稳步恢复，基本面继续改善，医药、有色、通用设备、电气机械器材等制造业新订单指数和生产指数均明显高于上月，但不确定因素依然存在，外部市场依然存在变数；非制造业活动为连续四个月回升，多数行业生产经营持续恢复，但文化体育娱乐和居民服务业复苏仍然困难。

财政部、税务总局：自 2020 年 1 月 1 日起至 2024 年 12 月 31 日，对在海南自贸港工作的高端人才和紧缺人才，其个人所得税实际税负超过 15%的部分，予以免征。财政部、税务总局：自 2020 年 1 月 1 日起至 2024 年 12 月 31 日，对注册在海南自贸港并实质性运营的鼓励类产业企业，减按 15%的税率征收企业所得税；对旅游业、现代服务业、高新技术产业企业新增境外直接投资取得的所得，免征企业所得税。

央行 6 月 30 日不开展逆回购操作，当日有 900 亿元逆回购到期，单日净回笼 900 亿元。资金面明显收敛，Shibor 多数上行，隔夜品种大幅上行 77.3bp 报 1.7850%。

财政部公布 2020 年三季度国债发行计划，包括记账式附息国债、记账式贴现国债、储蓄国债和抗疫特别国债发行计划。其中 7 月累计将发行 11 期抗疫特别国债，包括 8 期 10 年、2 期 5 年、1 期 7 年期。

韩国央行将购买高达 1.5 万亿韩元的政府债券。

根据央行公众号消息，央行决定于 2020 年 7 月 1 日起下调再贷款、再贴现利率。其中，支农再贷款、支小再贷款利率下调 0.25 个百分点，调整后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15%和 2.25%。再贴现利率下调 0.25 个百分点至 2%。此外，央行还下调金融稳定再贷款利率 0.5 个百分点。

宏观大类：

6 月 30 日是年中跨季资金大考的最后一日，一般而言季末会出现银行绩效考核，财政缴款等多项资金需求造成流动性压力，但周二期债却录得上涨，关键或将在于央行下调再贷款再贴现利率 0.25%，从存量上看，再贷款、再贴现的规模（2.6 万亿）尚不足相对公开的 OMO 及 MLF 工具规模（5.4 万亿）的一半，此举旨在降低银行资金成本，仍需关注后续降准政策预期的变化。此外，中国 6 月制造业 PMI 继续好于预期，当下利润回升驱动生产有所扩张，产成品库存同样录得回落，指向制造业持续复苏。而金价再度逼近历史高点，从长期来看，美联储以及全球央行的持续扩表支撑金价进一步走高，而 TIPS（美国通胀保值债券）资金大幅流入显示近期市场对于通胀预期持续走高，或将成为支撑金

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

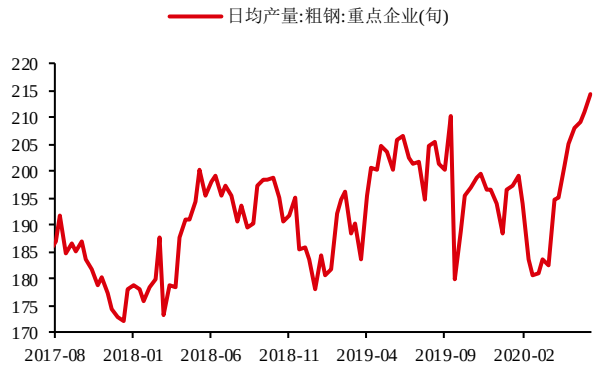
价的新动力。近期市场风险受美国复工倒退拖累有所上升，尤其是事实性的封锁措施加强，将再度拖累经济预期，我们认为短期难言调整结束。

策略：商品>股票>债券；

风险点：中美多方面博弈发酵；疫情重创美国复工进度；新兴市场主权债风险；美国大选特朗普连任概率持续走低。

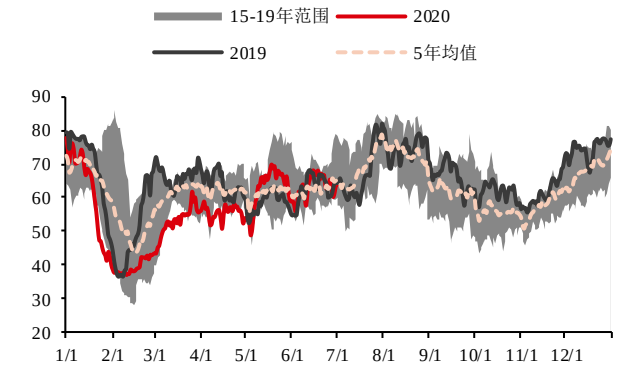
宏观经济

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



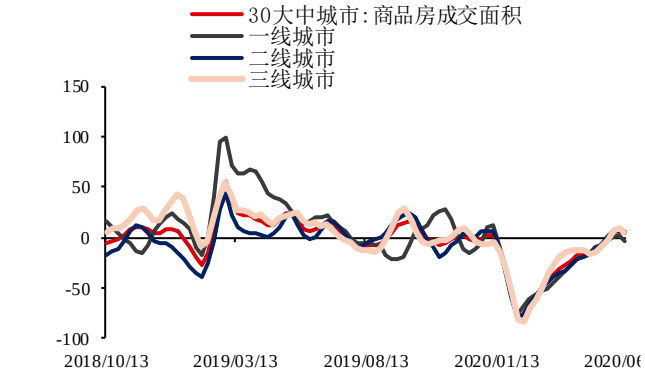
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

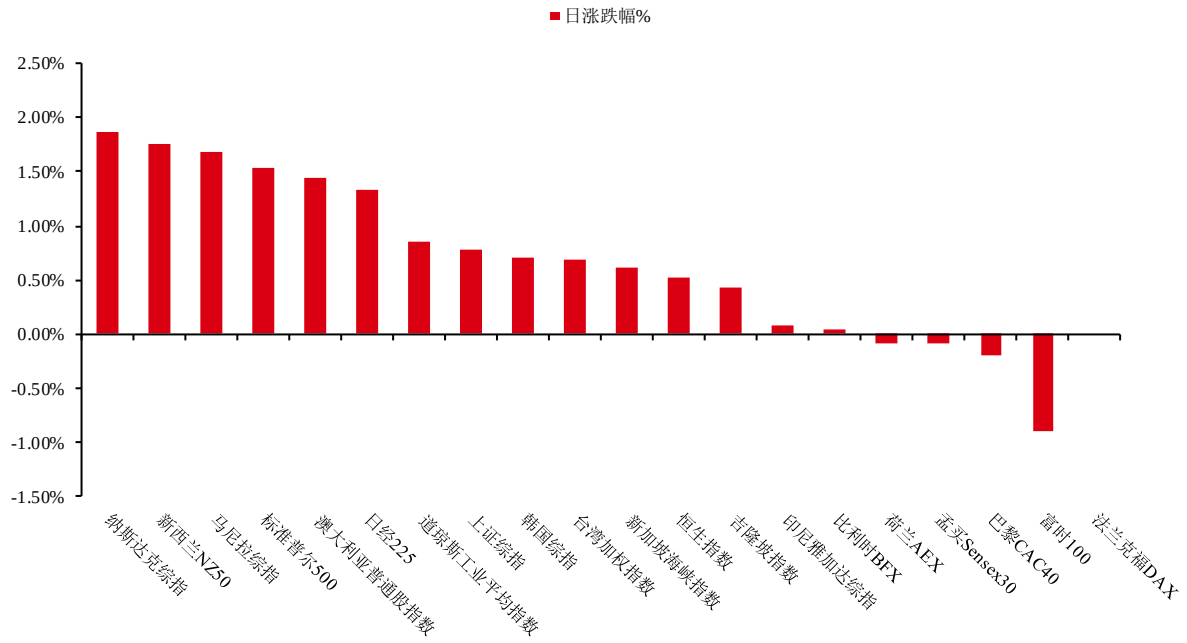
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

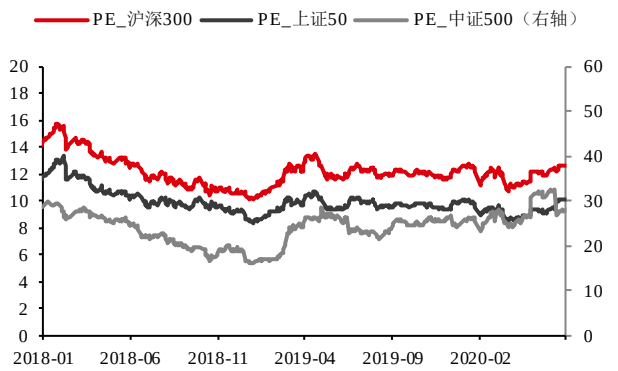
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



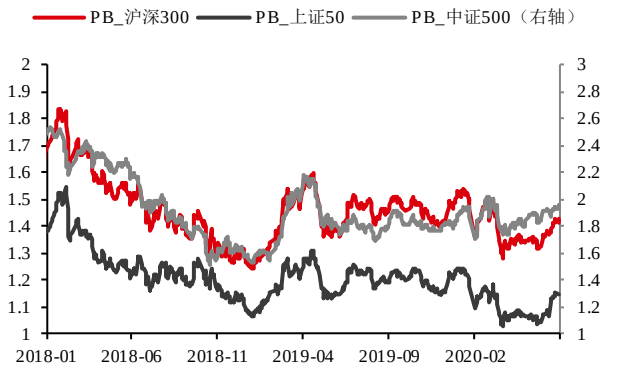
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： PE 单位：倍



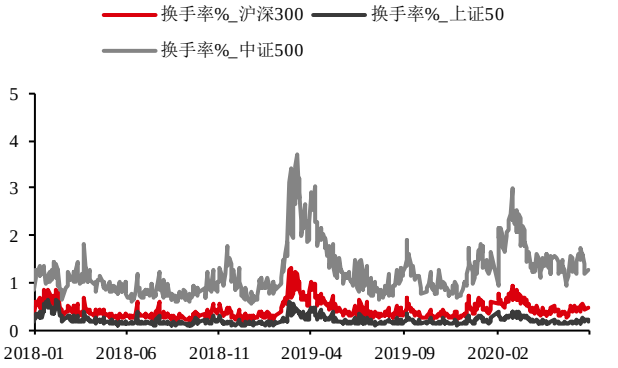
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： PB 单位：倍



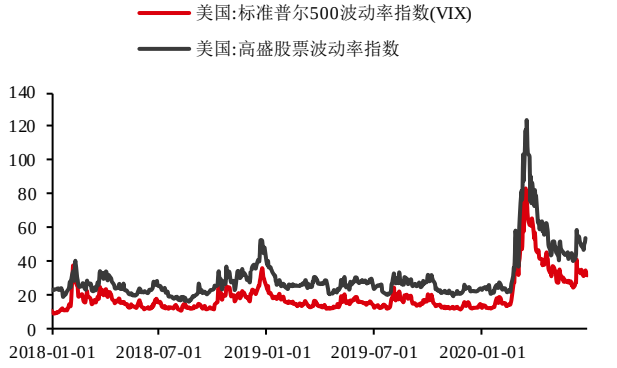
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 换手率 单位：%



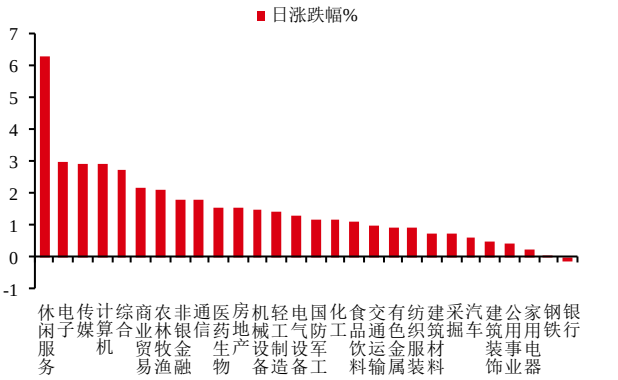
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 波动率指数 单位：无，%



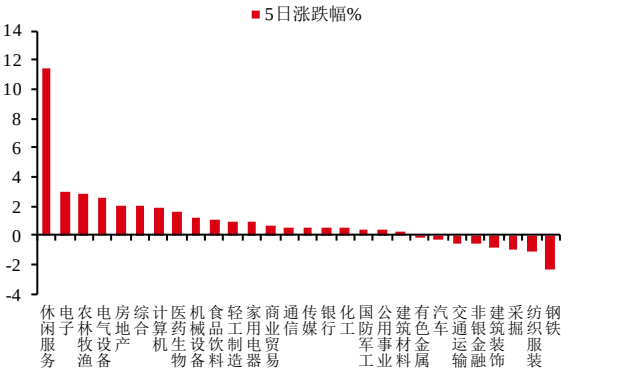
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

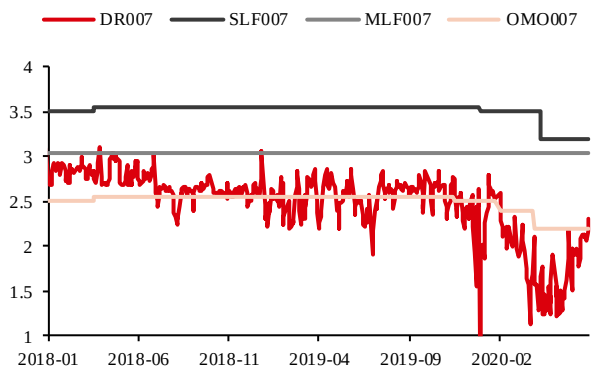
图 13： 申万行业 5 日涨跌幅 单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

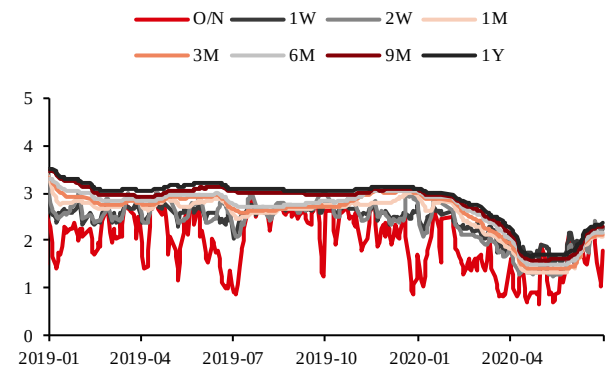
利率市场

图 14：　利率走廊　　单位：%



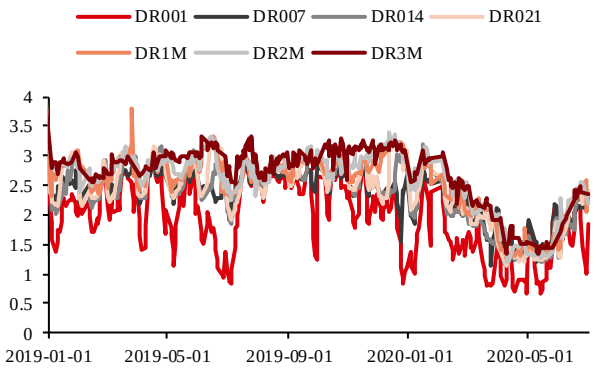
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：　SHIBOR 利率　　单位：%



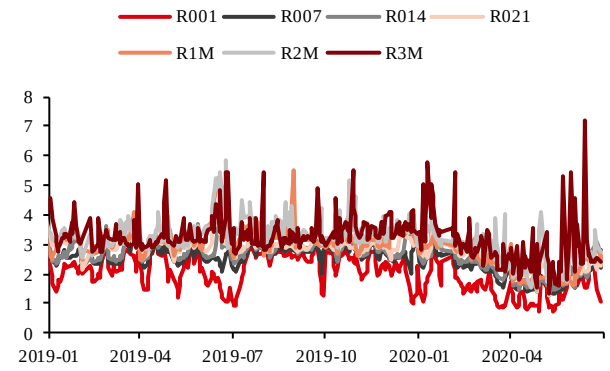
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16：　DR 利率　　单位：%



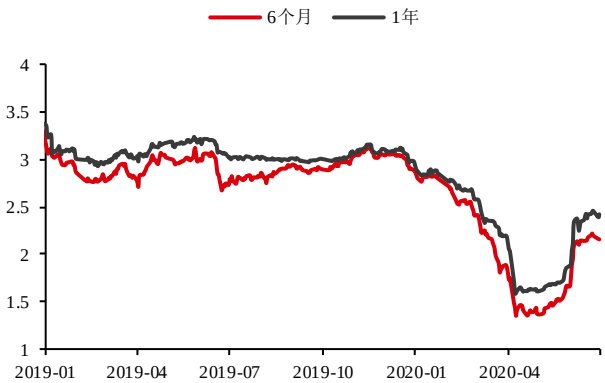
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17：　R 利率　　单位：%



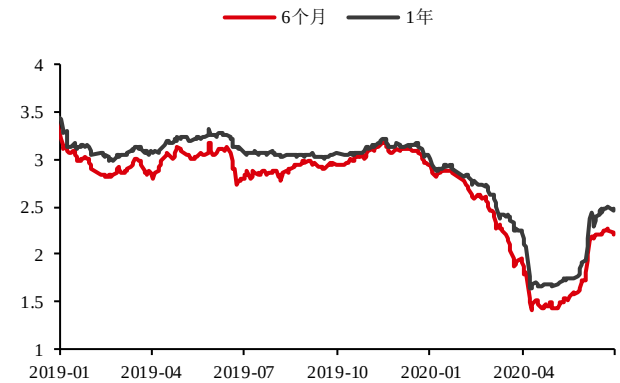
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18：　国有银行同业存单利率　　单位：%



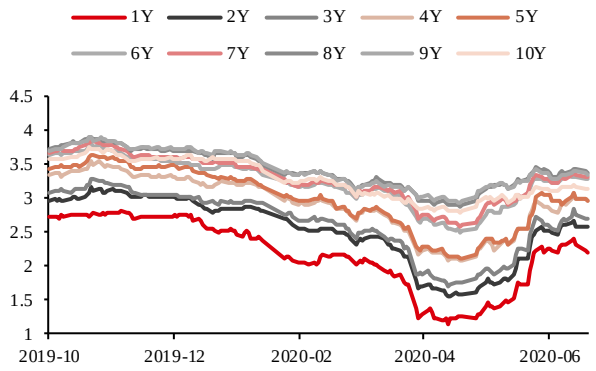
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　商业银行同业存单利率　　单位：%



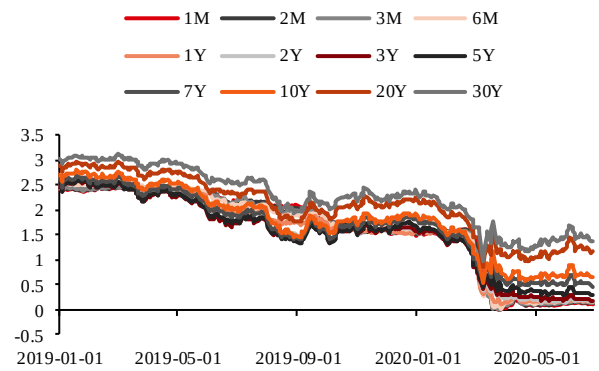
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　各期限国债利率曲线（中债）　单位：%



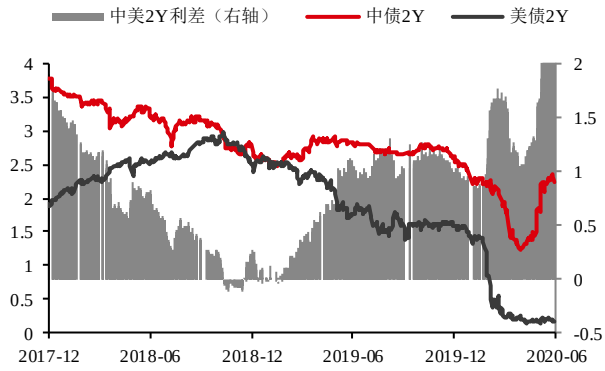
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21：　各期限国债利率曲线（美债）　单位：%



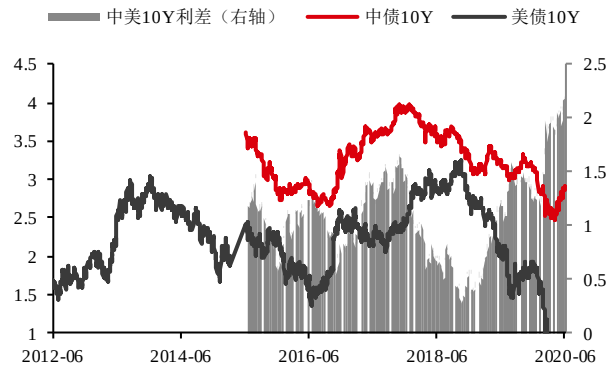
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22：　2 年期国债利差　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

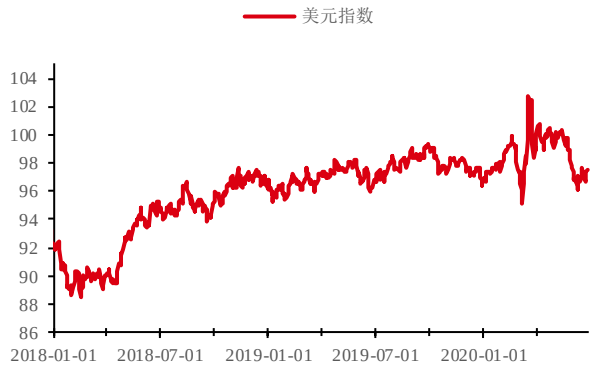
图 23：　10 年期国债利差　单位：%



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

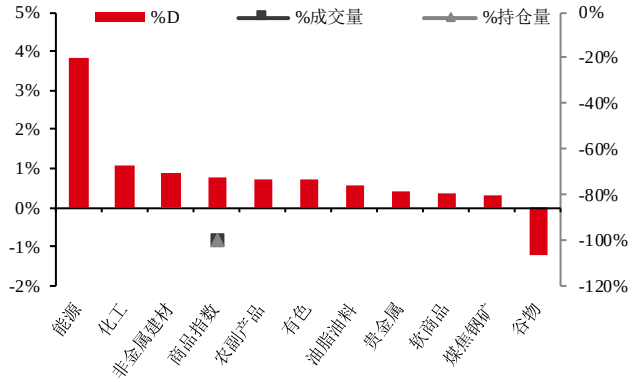
图 25：　人民币　单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

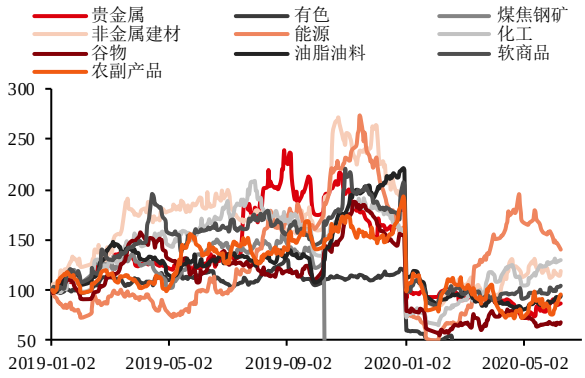
商品市场

图 26：　商品板块日涨跌幅　　单位：%



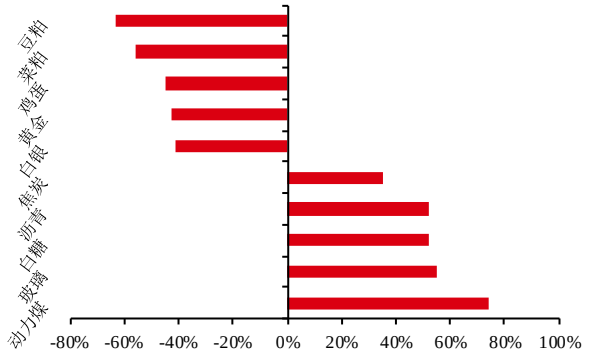
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27：　板块持仓量（指数化）　　单位：无



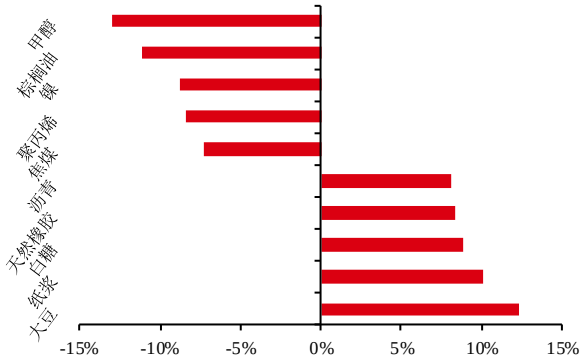
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28：　成交量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



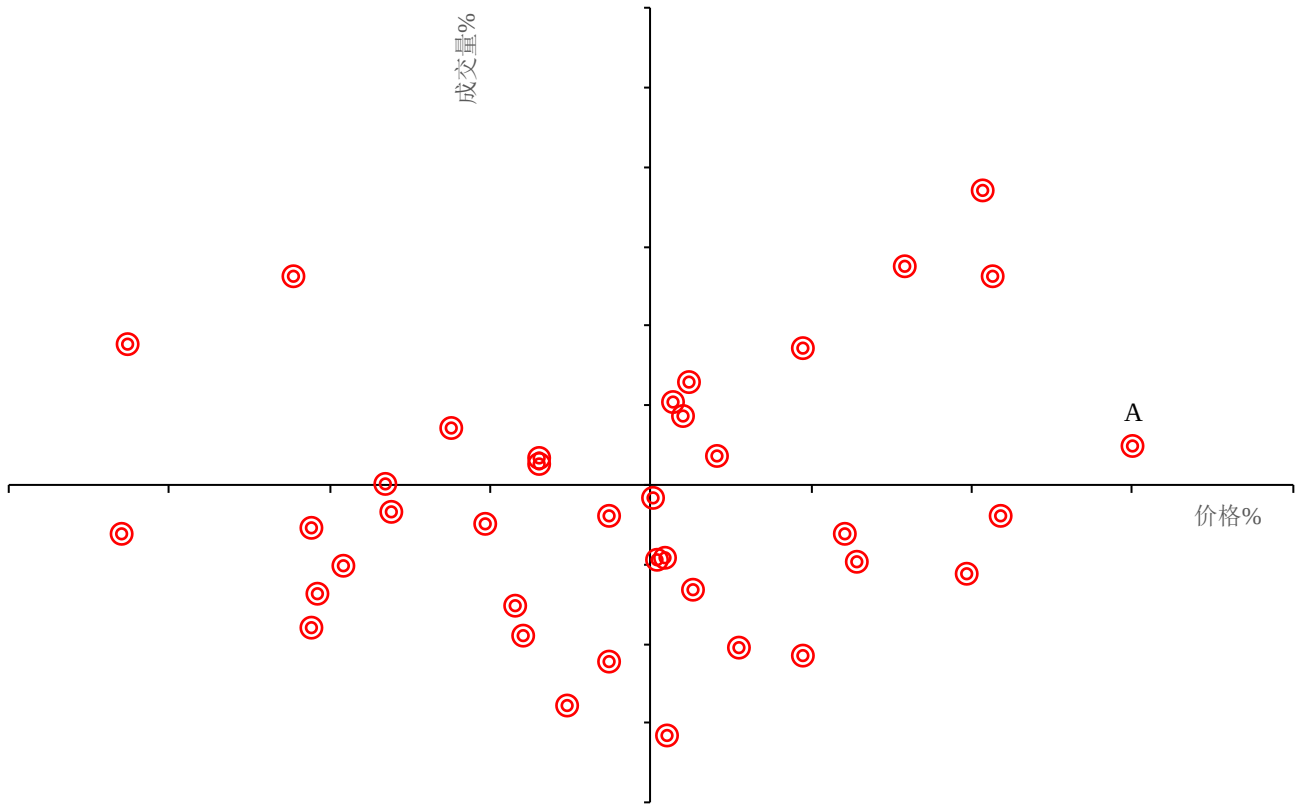
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　持仓量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



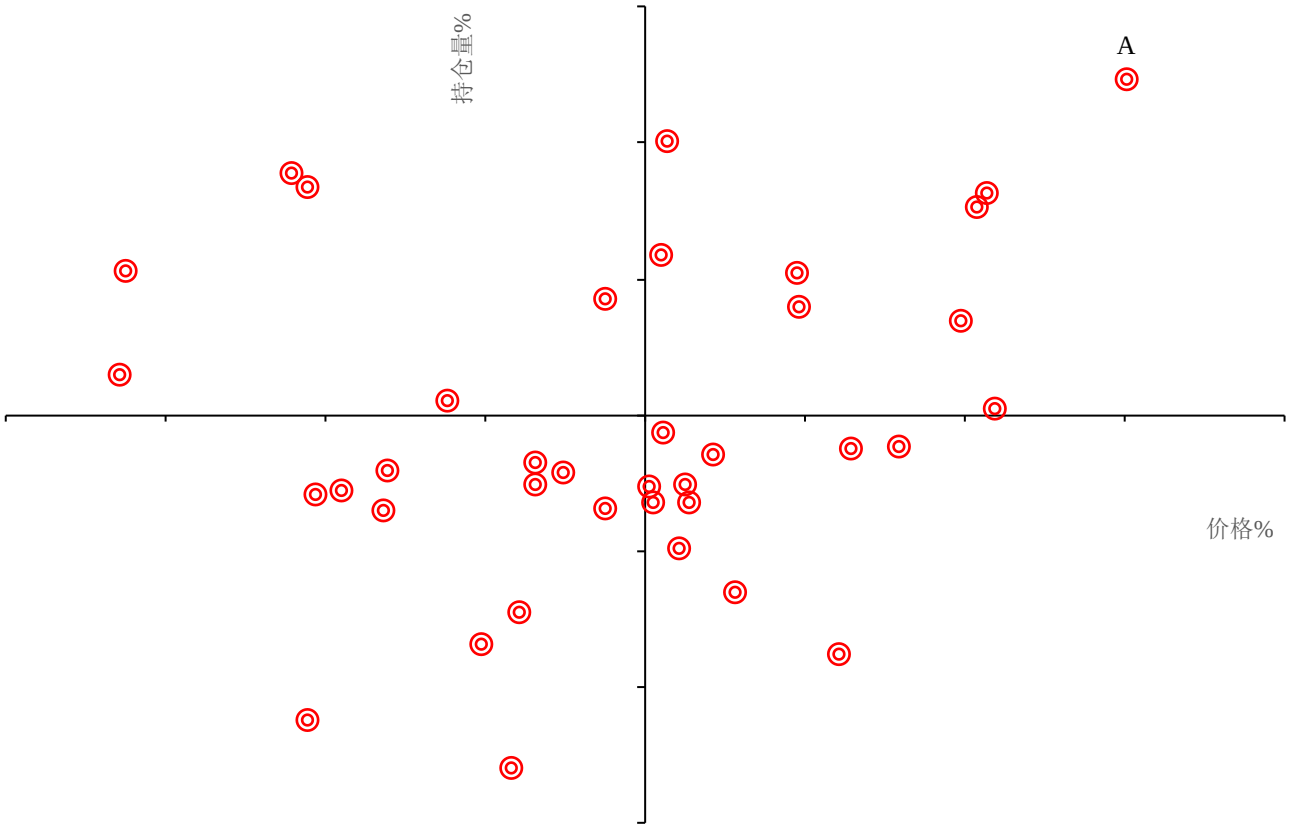
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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