

泡沫虽好，切莫贪杯

宏观事件

1. 央行：流动性可吸收央行逆回购到期、金融机构缴存法定存款准备金等因素的影响。
2. 风险：上清所公告称，未收到“17 泰禾 MTN001”付息兑付资金。
3. 风险：国家能源集团：7 月迎峰度夏进入关键期，保持产/运/销/储/用一体化高位运行。

宏观数据

1. 市场：股指期货 IH 涨停；国债期货 T 下跌 1.06%、TF 下跌 1.07%。
2. 外部：美国 6 月 ISM 非制造业 PMI57.1，预期 50，前值 45.4。
3. 风险：国家粮油信息中心：中国的玉米供应缺口达 2500 万吨，此前预估为 1200 万吨。

今日关注

1. 澳洲联储议息会议。

宏观：期权波动率大幅抬升，市场正在接近“疯牛”。半年报中我们指出，下半年的经济复苏将是“疲弱”的，疫情创造了周期底部的弹性¹，3 月的调整之后提供了第一次上车机会²，以 5 月以来利率反弹为信号；7 月指数接近相对高点之后，伴随着前期利率的上升，开启了“成长/价值”轮替。对于政策，股市“牛市”真能通过财富效应创造消费改善吗，至少信贷流入非实体的过程中，我们在深圳房价上行背后看到的是对于实体制造业的挤出；对于投资，是在开启内循环底线之上的防御状态，专项债补充资本金还未下发；对于市场，十年债期货新低背后，是通胀（工业品：叠加洪水影响，六大电厂日均耗煤停更；农产品：猪肉涨价，叠加玉米供应缺口增大，关注草地贪夜蛾对 7 月下旬苗期影响）而非增长（泰禾信用风险开始释放），7 月中旬随着中报开始披露，中芯国际开始上市交易，市场风险预计进入到释放期。

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：

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

¹ 参见《[展望复苏，但没有新周期](#)》，指出疫情后半场增加对于风险资产的弹性配置。

² 参见《[乐观未至，风格转换——二季度宏观 5 问](#)》，指出市场左侧的乐观反弹将开启。

分项指标评价

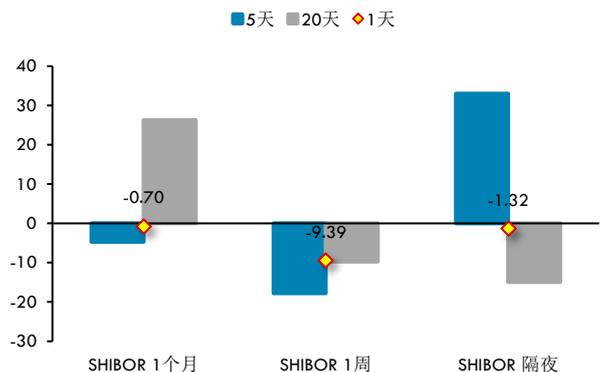
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	5月	31900亿元	↑	↑	债券发行超预期
M2	5月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	5月	-13.5%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	5月	-6.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	5月	-2.8%	↑	↑	经济复产复工
进口 (按美元计)	5月	-16.7%	↓	↓	关注供给收缩风险
出口 (按美元计)	5月	-3.3%	↓	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	2020/7/6	0.41%	→	↓	利差平稳
SHIBOR 隔夜	2020/7/6	1.346%	↓	↑	隔夜震荡
中国经济意外指数	2020/7/6	11.6	↑	↑	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

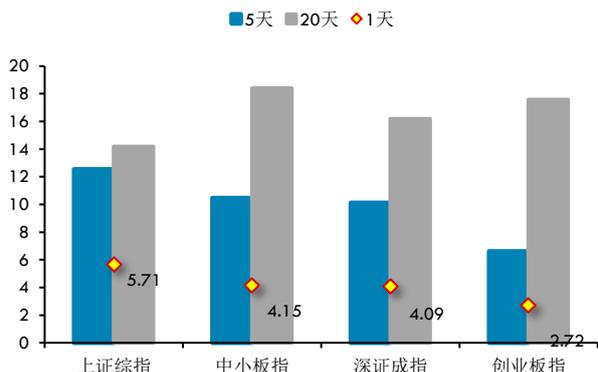
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

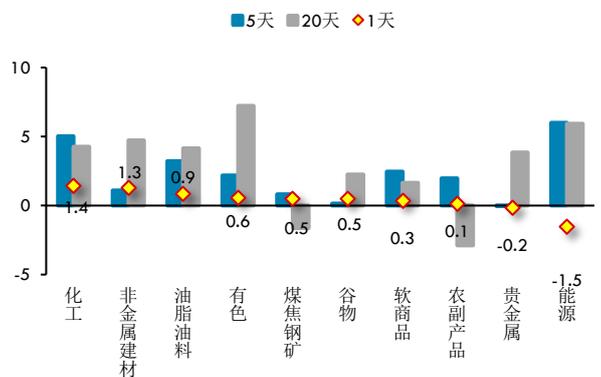
图 2: 股票指数上证综指强于创业板指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

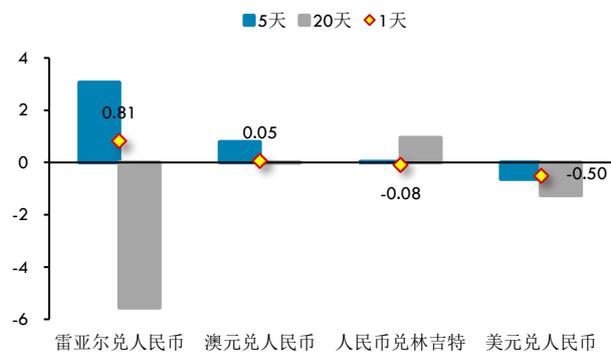
图 3: 大类商品化工强于能源 (%)



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 ↑ > 债市 ↓ > 商品 ↑ (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

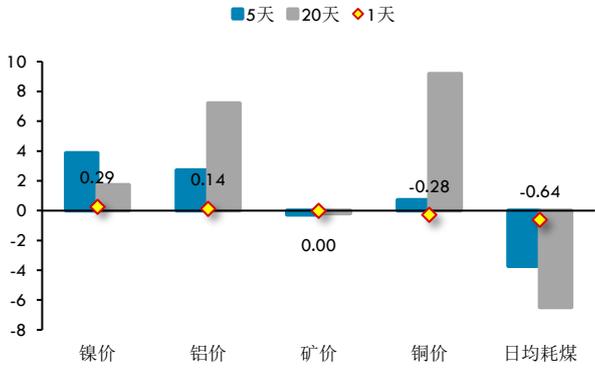
图 8: 债券商品比价 (↓)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

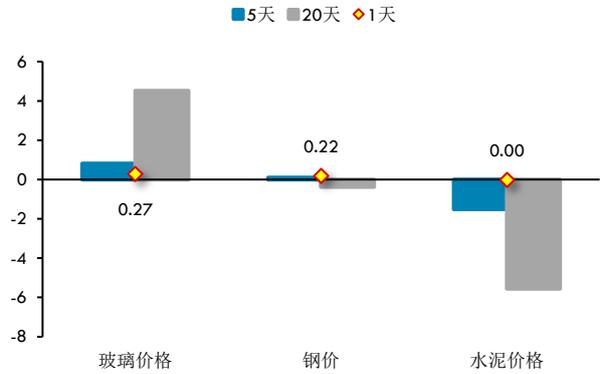
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (镍价强于日均耗煤, %)



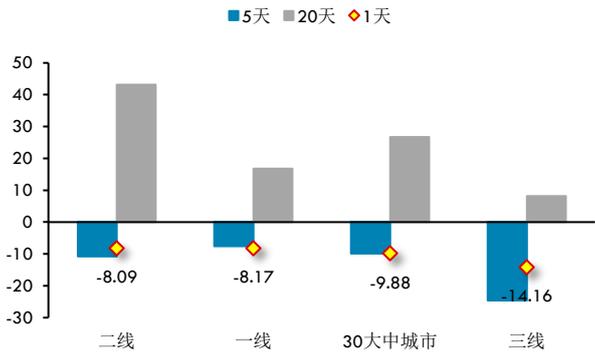
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (玻璃价格强于水泥价格, %)



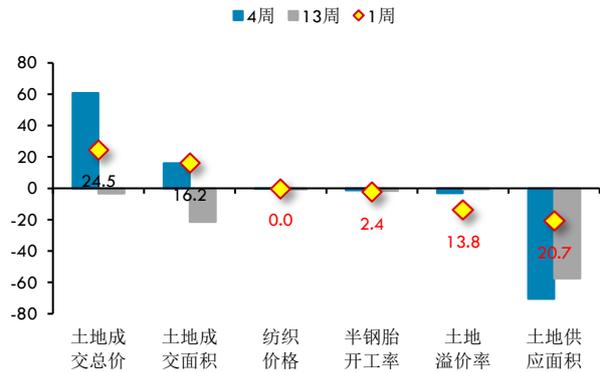
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 1.59 %)



图 14: 运输费变化跟踪 (%)



预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4103



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn