

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 PMI 52.6，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

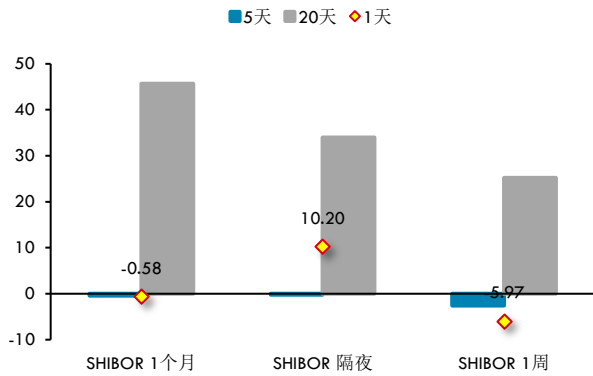
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	5月	31900亿元	↑	↑	债券发行超预期
M2	5月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	5月	-13.5%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	5月	-6.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	5月	-2.8%	↑	↑	经济复产复工
进口（按美元计）	5月	-16.7%	↓	↓	关注供给收缩风险
出口（按美元计）	5月	-3.3%	↓	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	2020/7/1	0.41%	↓	↓	利差回落
SHIBOR 隔夜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

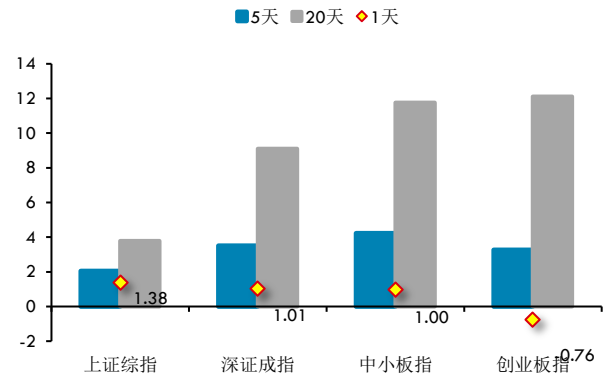
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

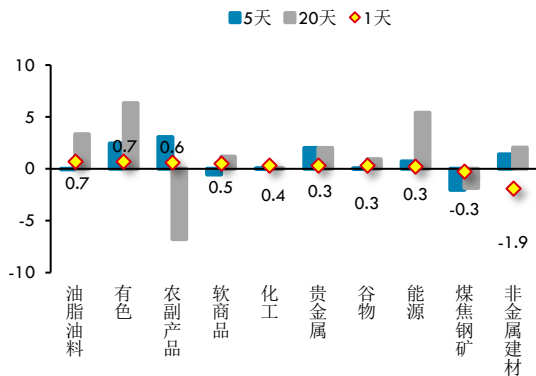
图 2: 股票指数上证综指强于创业板指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

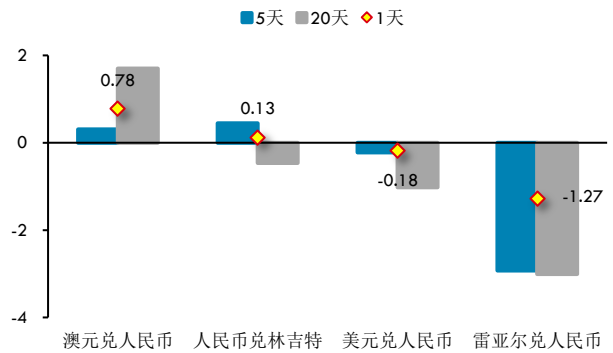
图 3: 大类商品油脂油料强于非金属建材 (%)



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

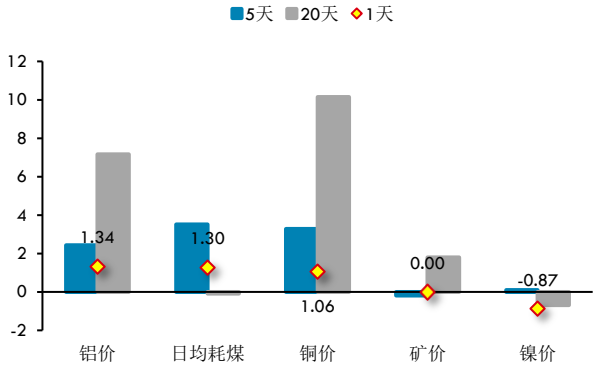
图 8: 债券商品比价 (↓)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

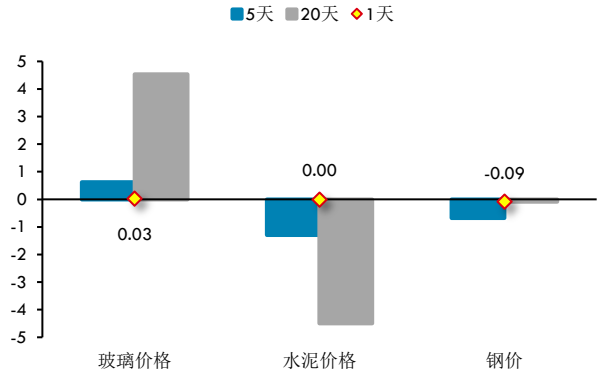
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (铝价强于镍价, %)



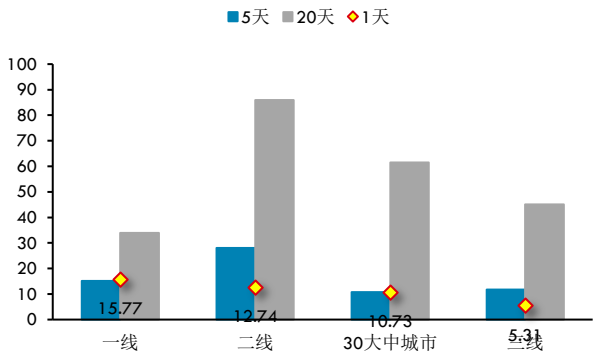
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (玻璃价格强于铜价, %)



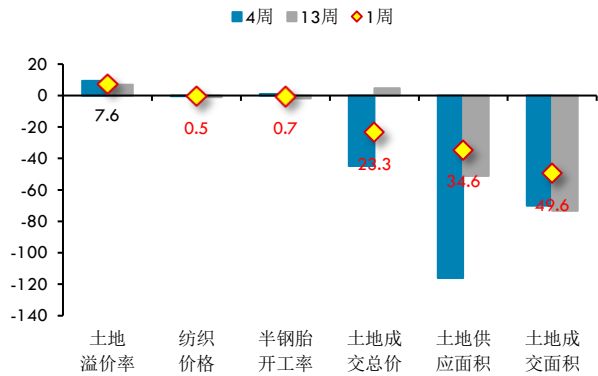
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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%)



40

图 14: 运输费变化跟踪 (%)



3000

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_4190



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn