

## 风险指标的分歧

### 摘要:

统计局: 4 月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额 4781.4 亿元, 同比下降 4.3%, 降幅比 3 月份收窄 30.6 个百分点; 4 月末, 规模以上工业企业资产总计 117.69 万亿元, 同比增长 6.3%; 负债合计 66.80 万亿元, 增长 6.2%, 资产负债率为 56.8%, 同比持平。统计局: 虽然 4 月份规模以上工业企业利润状况改善明显, 但受市场需求尚未完全恢复、工业品价格持续回落、成本压力依然较大等多重因素影响, 工业企业累计利润仍现较大降幅, 盈利形势不容乐观; 下阶段, 要在抓好常态化疫情防控的同时, 积极贯彻落实各项援企助企政策, 稳住经济基本盘, 促进工业经济回升向好。

近日, 两会中提出的修改上证综指编制方法引发市场热议, 主要原因在于上证综指存在一定程度失真。2000 年以来, 国内 GDP 从当初的十万亿出头到 2019 年的 99 万亿, 19 年间涨了近 10 倍; 而上证综指点位从 2073 点变成 3050 点, 19 年间只涨了不到 50%。全国人大代表朱建弟总结, 上证综指失真有以下几个原因: 1、新股计入指数时, 尚未经过充分博弈, 价格稳定性较差; 2、基本面恶化公司未剔除, 影响了指数的代表性; 3、总股本加权不利于真实反映股价的总体变化。

央行公开市场 5 月 27 日开展 1200 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率 2.2%, 与上次持平; 当日无逆回购到期, 单日净投放 1200 亿元。Shibor 延续全线上行, 隔夜品种上行 22.4bp 报 2.1040%, 7 天期上行 11bp 报 2.0180%, 14 天期上行 25.9bp 报 1.75%。

日本拟再推出规模高达 1.1 万亿美元的刺激计划, 其中将包括相当大规模的直接支出, 以缓和新冠疫情对经济的打击。至此, 日本政府的抗疫支出总规模达到 234 万亿日元, 约相当于日本 GDP 的 40%。

欧洲央行行长拉加德: 欧洲央行的经济温和增长设想已经过时, 经济可能处于预估的中等与严重情境之间; 很难预测经济将受到多大的影响。消息人士表示, 欧洲央行正在起草应急计划, 以在没有德国央行参与的情况下实施其数万亿欧元的债券购买计划, 以防德国最高法院迫使该计划的这一主要参与者退出。

法国国家统计与经济研究所: 法国第二季度 GDP 可能萎缩 20%; 如果经济活动在 7 月份完全恢复到危机前的水平, 法国今年的 GDP 可能会下降 8%, 但这是不太可能的情景。

### 宏观大类:

周三在岸美元兑人民币 16:30 收盘报 7.1547, 创近 9 个月收盘新低, 人民币汇率持续贬值显示市场对于当下中美多方面博弈的担忧; 此外, 4 月工业企业利润仍录得较大幅下跌, 以及工业企业产成品库存仍增长, 显示经济回升不及预期, 供给扩张相对需求回升更明显。此外, 央行开展 1200 亿元逆回购, 市场资金紧张局面小幅缓解, 短期长端利率快速

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

### 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

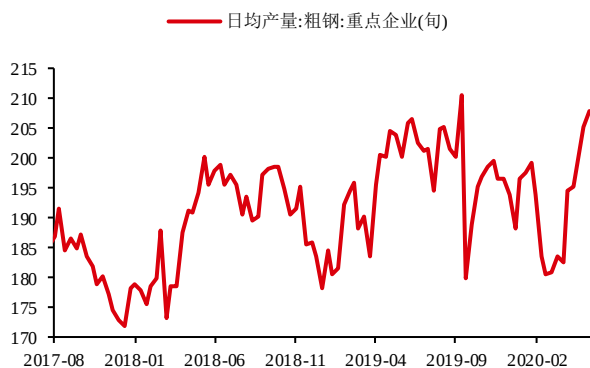
上行的概率偏低。我们还注意到近期金价出现较大幅调整，指向市场风险偏好改善。整体而言，全球经济已然走上复工复产的道路，市场情绪改善叠加微观层面好转，利好风险资产。目前关注市场风险的指标有所分歧，人民币持续贬值和金价走低并行，后续仍需警惕风险因素，主要风险有新兴市场国家疫情持续爆发，以及中美多方面博弈。

策略：商品=债券>股票；

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。

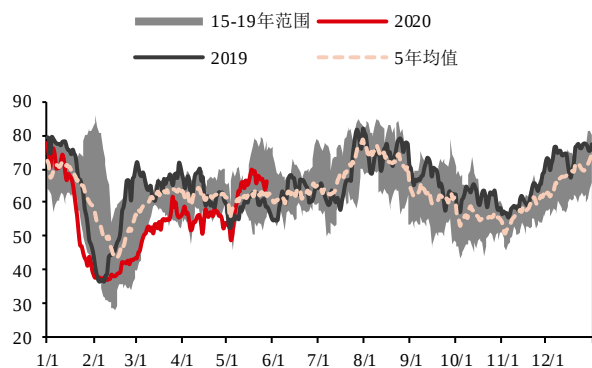
## 宏观经济

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



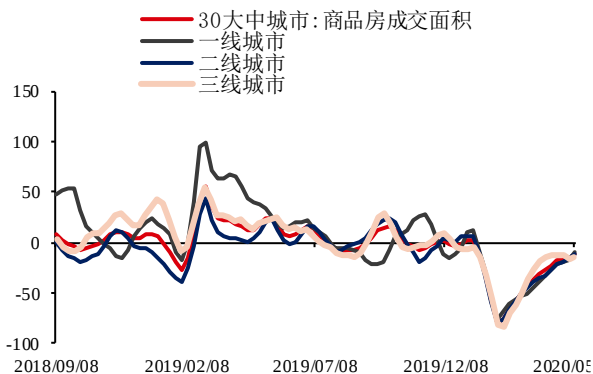
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



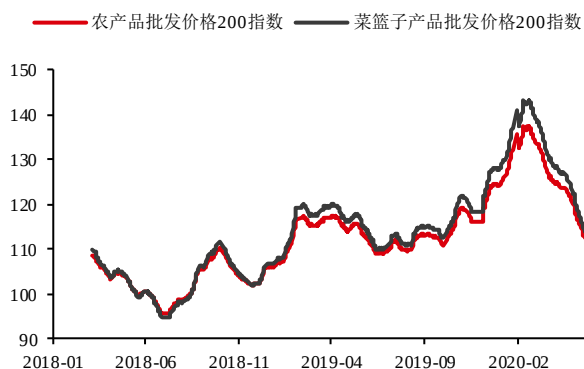
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

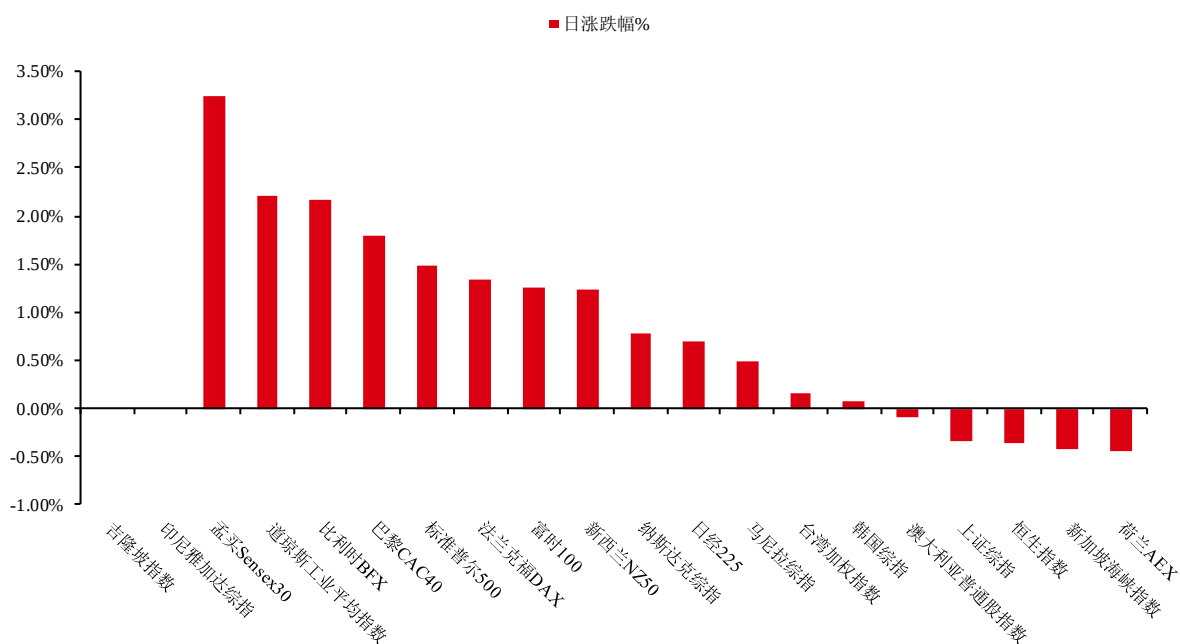
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

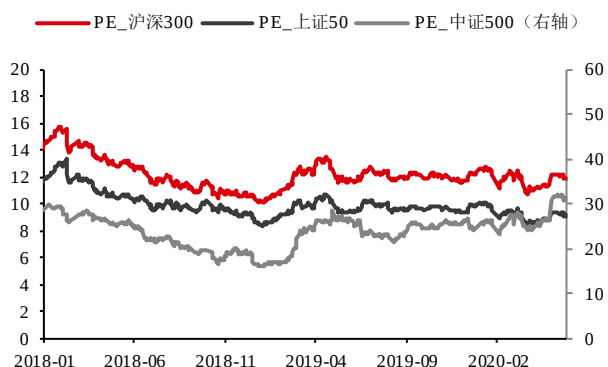
## 权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



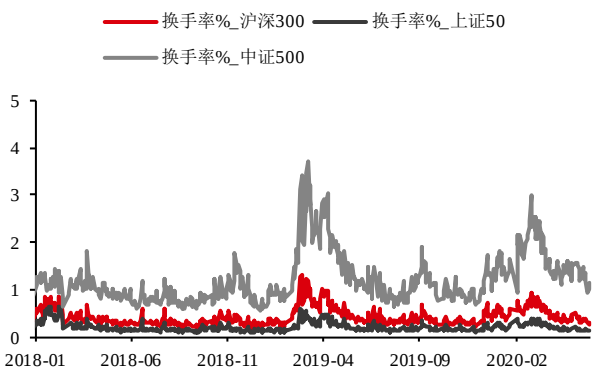
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE 单位: 倍



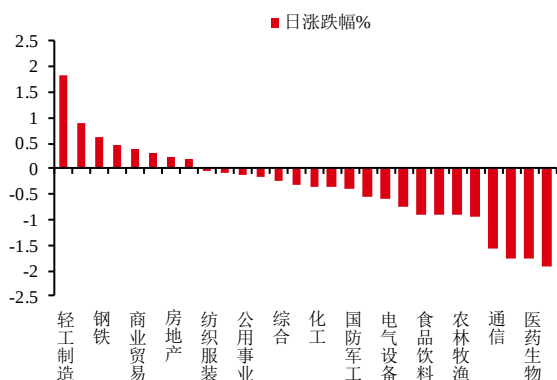
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



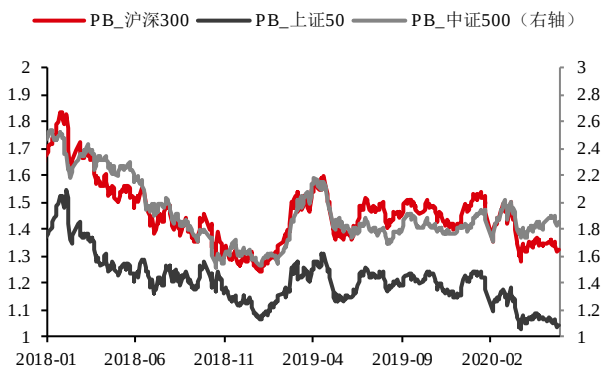
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 申万行业日度涨跌幅 单位: %



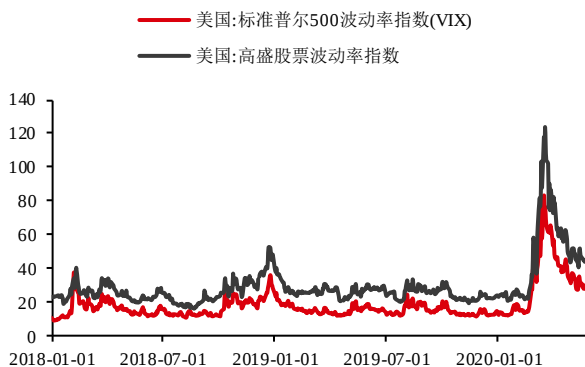
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: PB 单位: 倍



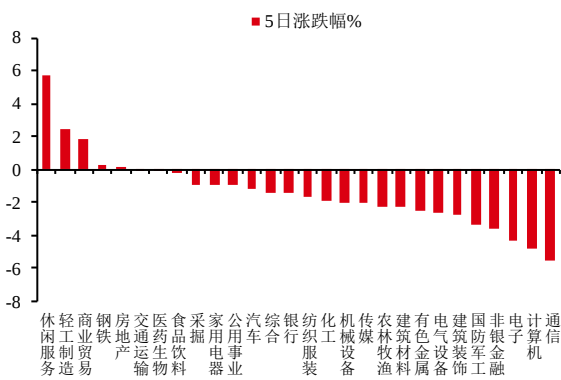
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

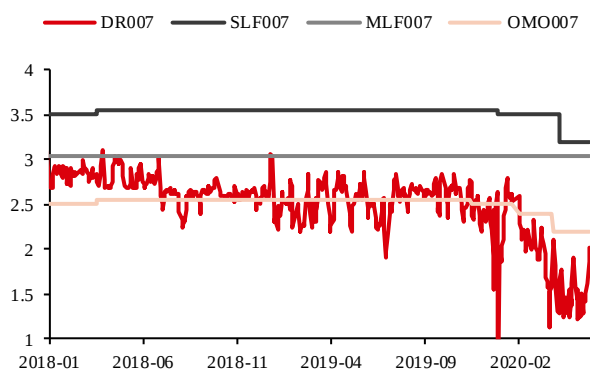
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

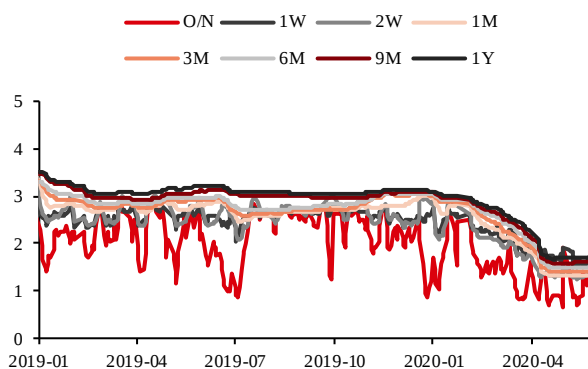
## 利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



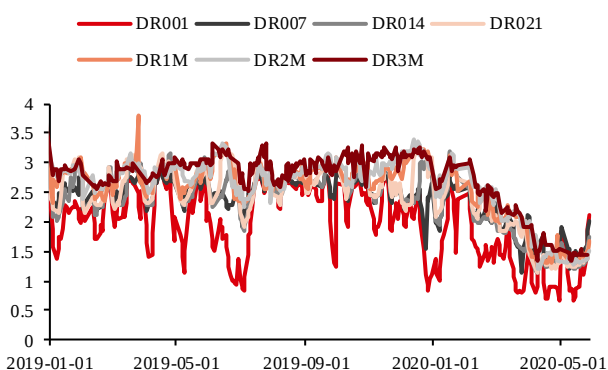
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



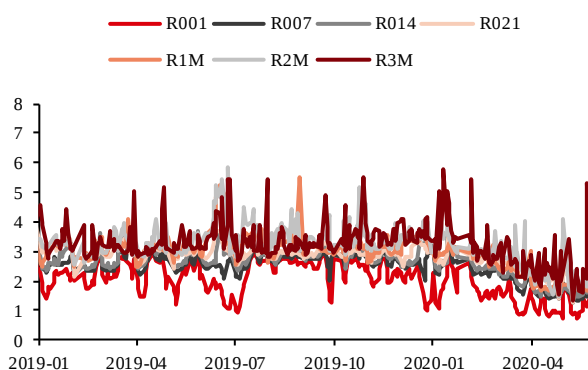
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



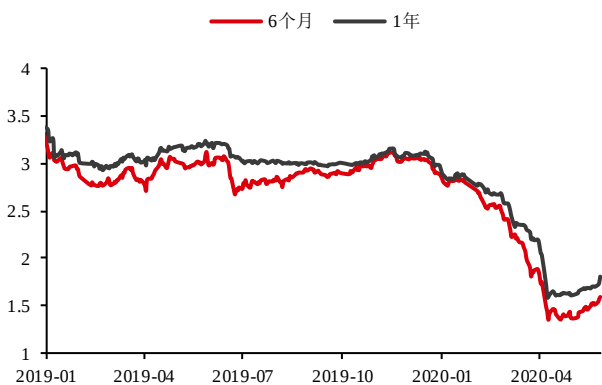
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



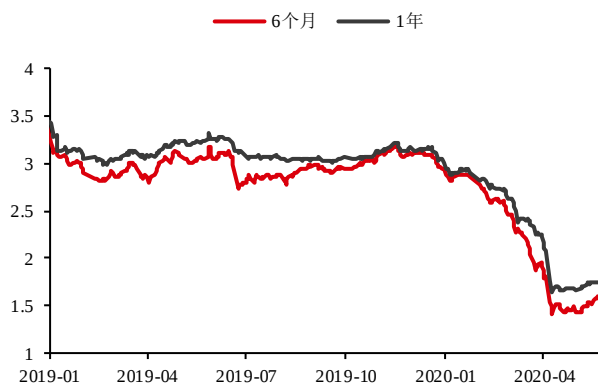
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



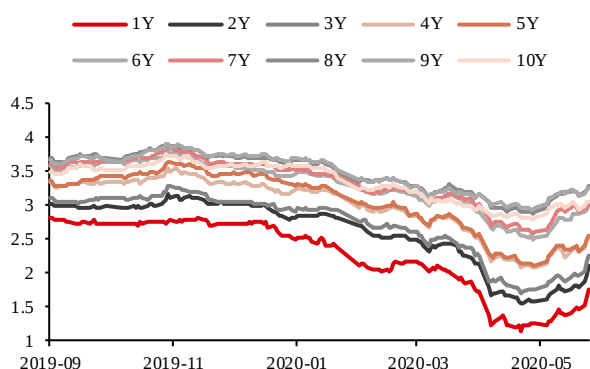
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



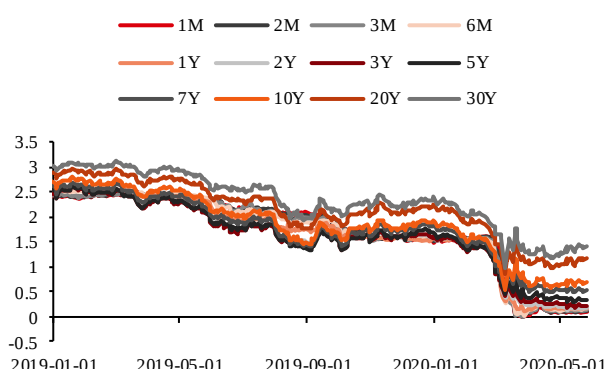
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



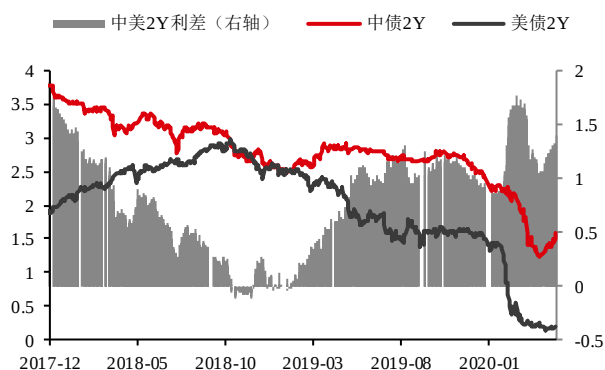
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



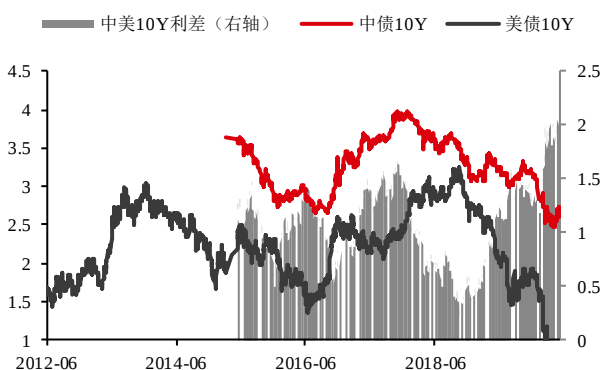
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

图 25: 人民币 单位: 无

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\\_4902](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4902)

