

外部经济在重启，出口改善预期有限

宏观事件

1. 政策：六部门联合下发《关于进一步规范信贷融资收费降低企业融资综合成本的通知》。
2. 对外：新西兰对中国镀锌钢丝产品发起反倾销调查。
3. 外部：美国加州卫生部：加州开放了宗教场所以及零售商店。
4. 外部：纽约证券交易所宣布，将于5月26日重新开放交易大厅。
5. 风险：世卫组织：新冠肺炎疫情有可能在任何时候突然上升，有可能出现第二个高峰。

宏观数据

1. 盈利：财政部：1-4月国有企业税后净利润2105.6亿元，同比降74.3%。
2. 财政：1-4月累计，全国共销售彩票611.08亿元，同比减少811.97亿元，下降57.1%。
3. 外部：西班牙4月PPI同比降8.4%，前值降5.0%。

今日关注

1. 欧洲央行金融稳定报告。
2. 美国消费者信心指数。

宏观：伴随着临近6月，持续的经济停摆之后，各国经济都准备着重启，尽管像印度新增病例数仍在高增长状态甚至新高，但是仍然坚持重启经济的现实，也意味着经济停摆带来的对于社会的冲击已经强于新冠肺炎疫情带来的影响。世卫组织继续发出警告，第二轮疫情反弹可能随时到来。在这样的环境下，我们预计外部经济重启带来的出口改善并不是可持续的，相反，地缘之间的冲突将加深，这点从政府工作报告中缺乏强刺激，财政广积粮的信号也可以看出。继续关注风险资产的调整。

策略：经济增长环比改善，通胀预期回落

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：

不设GDP目标，市场进入寻底

——宏观经济观察 032

2020-05-25

华为、两会和内循环

——宏观经济观察 031

2020-05-18

现实糟糕但好于预期

——宏观经济观察 030

2020-05-11

关注重启经济的问题

——宏观经济观察 029

2020-05-06

关注风险偏好的回落

——宏观经济观察 028

2020-04-27

中国提“六保”，美国欲复工

——宏观经济观察 027

2020-04-20

分项指标评价

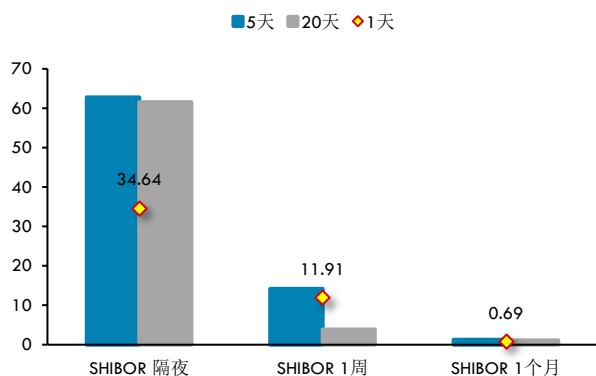
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	4 月	30900 亿元	↓	↓	企业融资超预期
M2	4 月	11.1%	↑	↑	企业流动性需求增
社会消费品零售	4 月	-16.2%	↑	↑	恢复后的改善
固定资产投资	4 月	-10.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	4 月	-4.9%	↑	↑	经济复产复工
进口（按美元计）	4 月	-14.2%	↓	↓	关注外需风险
出口（按美元计）	4 月	3.5%	↑	↑	执行订单效应
			近 1 日	近 1 周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	2020/5/25	0.51%	↑	→	利差反弹
SHIBOR 隔夜	2020/5/25	1.473%	↑	↑	隔夜反弹
中国经济意外指数	2020/5/25	-104.8	→	↑	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

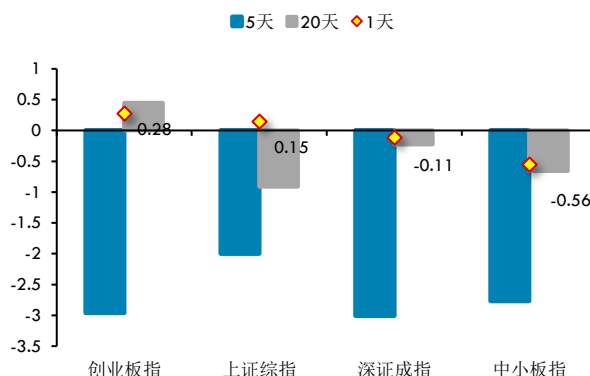
图 1：流动性走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

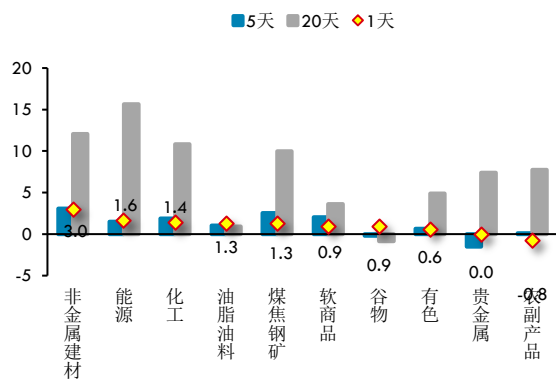
图 2：股票指数创业板指强于中小板指 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

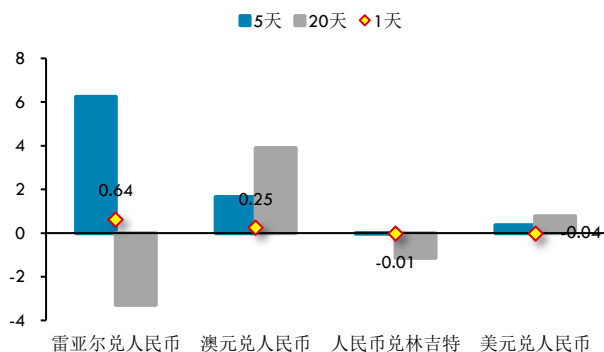
图 3：大类商品非金属建材强于农副产品 (%)



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：商品 $\uparrow$ > 股市 $\uparrow$ > 债市 $\downarrow$ (2004.1.5=100)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：权益商品比价 ($\downarrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：权益债券比价 ($\uparrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

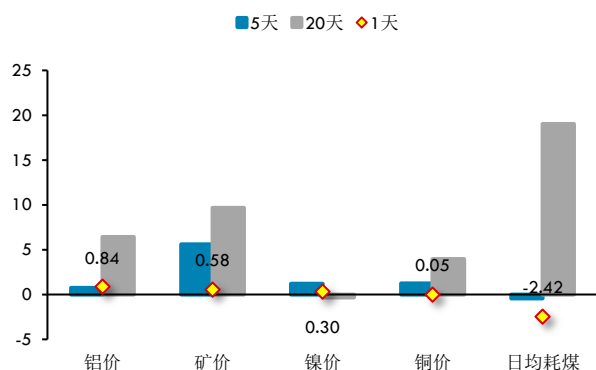
图 8：债券商品比价 ($\downarrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

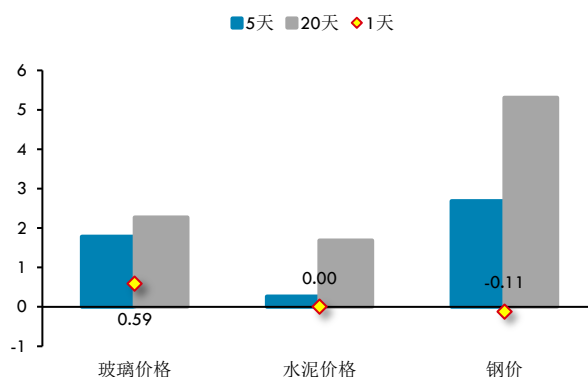
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（铝价强于日均耗煤，%）



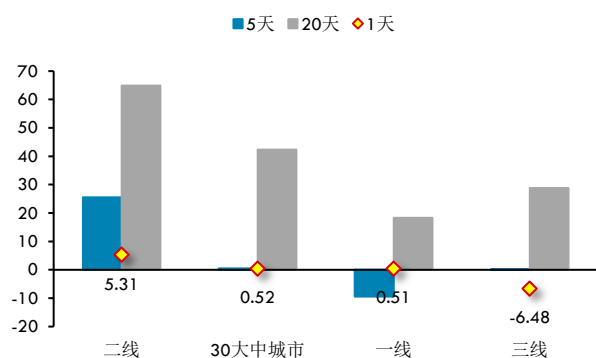
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（强于水泥价格，%）



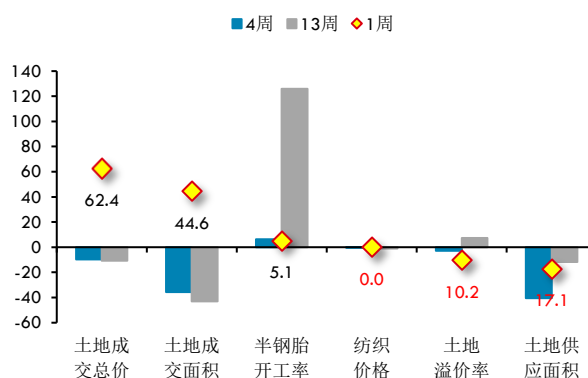
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 0.59 %）

■ 5天 ■ 20天 ◆ 1天

27

图 14：运输费变化跟踪（%）

■ 5天 ■ 20天 ◆ 1天

600

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_4941

