

# 河北银行 2020 年第二期季度投资策略报告

导语：

河北银行针对 2020 年二季度股票、债券、商品及外汇市场走势回顾总结，对重要新闻时事进行解读，并对三季度市场走势进行展望分析预判。本分析报告仅供参考，不构成任何操作建议。

编委成员：

主编：李红丽

副主编：李雪、王晶磊、何玉芳

编辑：李博、赵彤彤、许青、马梦雅、邸月景、石欣、李栋、赵然然、董丹华、左光远、万凯璐、毛茂竹、周文凯、郭亚涛（排名不分前后）

免责声明：

本报告由河北银行朋友投顾团队撰写，完全基于公开信息资料，但不能保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告内容及观点仅供交流使用，对任何个人和机构均不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告中包含的观点仅代表作者迄今为止的判断，河北银行可以不经通知加以改变，且没有对此报告更新、修正或修改的责任。

# 目录

一、权益部分.....	- 1 -
(一) A 股.....	- 1 -
(二) 港股.....	- 2 -
(三) 美股.....	- 4 -
二、债券部分.....	- 5 -
(一) 二季度债券市场回顾.....	- 5 -
(二) 三季度债券投资策略展望.....	- 8 -
三、商品部分.....	- 11 -
(一) 原油.....	- 11 -
(二) 黄金、白银.....	- 13 -
(二) 钢铁.....	- 14 -
四、外汇部分.....	- 17 -
(一) 美元.....	- 17 -
(二) 英镑.....	- 18 -
(三) 欧元.....	- 19 -
(四) 日元.....	- 21 -
(五) 澳元.....	- 22 -
(六) 加元.....	- 23 -
(七) 瑞郎.....	- 23 -
五、二季度各类市场观点汇总.....	- 24 -
★★★推荐在售产品★★★.....	- 25 -
★★★温馨提示★★★.....	- 26 -

## 一、权益部分

### （一）A股

整个6月市场整体表现强势,截止6月末上证指数收涨0.78%报2984.67点,深证成指涨2.04%报11992.45点,创业板指涨2.77%报2438.2点。二季度三大指数中,创业板最强,一度涨近3%继续创新高,而中小板和深成指也突破了今年高点,目前只有沪指大盘还未创出今年新高;随着主要指数一个个创出新高,市场的做多情绪也会逐步升温,这有利于市场形成进一步走强的正循环。

二季度重点事件回顾:4月3日,央行向小微银行实施定向降准,将金融机构在央行超额存款准备金利率从0.72%下调至0.35%,释放4000亿流动性,提升市场情绪;4月17日政治局会议提出六稳六保工作;4月27日,中央全面深化改革委员会会议第十三次会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》,这意味着注册制推广第一站正式落地创业板。创业板注册制一是利好积累较多中小企业项目的券商,二是利好中小值的创业板股票。在二季度的走势中,也凸显了创业板注册制对股市的促进作用;5月27日金融委办公室发布11条金融改革措施;5月29日上交所就2020年全国两会期间代表委员关于资本市场的建议回应称,适时推出做市商制度、研究引入单次T+0交易,保证市场的流动性,从而保证价格发现功能的正常实现,T+0提上日程,资本市场改革需要金融科技助力;6月1日,海南自贸

港总体方案印发，免税购物额度大增；6月15日，证监会发布创业板改革并试点注册制相关制度规则；富时罗素纳A第一阶段6月19日完成，同时A股纳入因子也将从17.5%提升至25%，为进一步引进外资投入打下基础。

通过对二季度国内重大事件的回顾，我们可以清晰的看出，在政策引导之下，国内资本市场正在发生重大的变化，不断有新资金涌入市场，二季度北上资金净流入远远大于净流出，同时市场在受到疫情与贸易战的双重压力性，依然呈现出单边上扬的态势，而我国在疫情中体现出来的高度重视以及迅速解决，也得到了国际市场的广泛认可，我国也率先复工复产，恢复疫情对经济造成的损失，随着二季度经济数据的逐渐回暖，以及外围市场的不确定性，A股避险资产的属性与日俱增，叠加我国目前A股处于低估值区域，未来上升空间不可限量，势必要走出独立行情。

年中收官日，资金面宽松程度明显好于往年，券商板块过去两周逐渐走强说明A股风险偏好在逐步提升，预计当前的活跃状态还将持续一段时间。进入7月中报大幕开启，预计以业绩为主线的结构性机会将逐渐增多，同时，前期涨幅过大的题材股需警惕业绩不达预期的风险，投资者对估值合理的绩优龙头股仍可逢低布局，或者选择优秀基金经理产品中长期持有。

## （二）港股

2020年过去一半，7月1日港股休市一天，上半年恒生指数跌超13%，港股市值蒸发3万亿，就全球主要资产走势来看，创业板指数保障35.6%，领涨全球；其次是国际金价保障17.4%，

跑赢了除创业指数所有的全球股指。恒生指数虽然跌 13.3%，在全球股市中表现仍不算太差，印度、欧洲股市跌幅较大。今年以来，恒生指数从年初高点 29174.92 点连续跌破 29000 点、28000 点、27000 点、26000 点、25000 点、24000 点、23000 点、22000 点 8 个重要关口，目前报 24427.19 点，依然处于今年低位。此外，国企指数跌 12.62%，红筹跌 17.22%。随着港股不断下跌，港股市值也大幅缩水。根据港交所数据，截至 2020 年 5 月底，港股总市值为 33.98 万亿港元，较年初的 38.17 万亿大幅缩水了 4.19 万亿港元。据 WIND 数据，截至 6 月底，港股市值较年初大约蒸发 2.9 亿港元。

具体行业来看，科技、医药、消费股涨幅居前，其中，医药科技更是暴涨近 30%，成为最具赚钱效应的两大行业。其他行业全线大跌，能源股跌幅居前，原材料股、电讯股、金融股、地产股等也跌超 15%。半年行情来看，今年受疫情冲击，医药股涨势最为凌厉。物业股迎来上市潮，疫情冲击下在线科技也集体大涨，此外基金涌入核心资产，尤其半导体等科技股涨势较大。

再看影响港股较大的两个市场，美股受经济基本面以及疫情和暴乱等影响，可能随时会出现二次闪崩，这样港股很有可能会跟随市下跌；A 股，国内长期向好的基本面没有改变，我党的第一个 100 年马上就要到来，7 月 1 号我党 99 岁生日，全线飘红，权重股开始拉升，次日更有百亿资金入场，A 股创业板已起结构性牛市，接下来很有可能进行轮动到上证，3000 点上面牛市或许已经在路上，所以港股中长期看是看涨的。

### （三）美股

美股三大股指在 6 月 30 日集体收高，最终美股在二季度大幅上涨，其中，道琼斯工业指数录得近 18% 的涨幅，为 1987 年以来最大季度涨幅；标普 500 指数二季度上涨约 20%，为 1998 年以来最大季度涨幅；纳斯达克综合指数则收获了 30% 的季度涨幅，为 2001 年以来最大季度涨幅。从各板块来看，非必需消费品、高科技和能源类股表现最好。第二季度上述三大板块涨幅均超过 28.7%。原材料及通讯服务板块则排名第四位和第五位，分别上涨 25.3% 和 19.6%。

尽管二季度涨势喜人，但由于美股 3 月经历了“史诗级”暴跌，因此上半年整体来看，美股在全球市场中表现并不十分突出。美股三大指数中，仅纳指累计上涨 12.11%，道指和标普 500 指数则分别下跌 9.55% 和 4.04%。

在数据面上，虽然美国经济重启脚步有所放缓，但是经济重启对提振消费者信心仍起到了一定的积极作用。美国经济谘商会周二公布数据显示，6 月份美国消费者信心指数从 5 月份的 85.9 升至 98.1，而经济学家原本预计该指数为 91.8。

在公司层面上，特斯拉在上市十周年之际，公司股价在周二收涨近 7%，报 1079.81 美元，创收盘纪录新高，同时公司市值突破了 2000 亿美元大关。

美股二季度的表现的确超出了部分人的预期。自疫情暴发以来，投资者对疫情的担忧一度席卷市场，使得美股在内的金融市场出现巨幅震荡，但随着美联储采取了史无前例的刺激措施托

市，美股才得以支撑和反弹。

从目前来看，美国市场和经济基本面在短期内有所背离，但是，市场和经济的发展本身就不是完全一致的。”业内人士表示，虽然从长期来看，股票指数是经济的“晴雨表”，短期和中期出现泡沫或者波动正常，但是从美股发展史来看，市场和经济的长期发展确实存在一致性。所以随着第三季度的开始，如果市场不能找到更多的积极因素，市场持续走高的可能性也会减少。第三季度的美股能否继续保持反弹的势头，其关键在于美国能否控制住疫情，如果疫情确诊人数持续上升叠加疫苗研发失败，市场将变得非常不稳定，整个市场都可能大幅波动。

## **二、债券部分**

### **（一）二季度债券市场回顾**

资金和政策方面：2020年第二季度，国内疫情进入常态化防控阶段，复产复工加速推进，央行开始边际收紧流动性，公开市场净回笼3713亿元，资金利率中枢上行。

4月初，央行定向降准1个百分点，并超预期下调了超储利率（0.72%至0.35%），货币宽松预期增强，流动性总量宽松，资金利率快速下行，逼近甚至打破2008年金融危机后低点。但超储利率下调并未进一步打开政策宽松空间，央行持续暂停公开市场逆回购操作。4月17日，中央政治局会议明确要求“运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行”，市场降准降息预期再起，但政策迟迟未落地。中期借贷便利（MLF）和定向中期借贷便利（TMLF）操作也以缩量

对冲告终。全月公开市场操作再现净回笼，虽有定向降准，但仍可发现央行流动性投放在收缩，特别是短期流动性投放近乎断流。同时税期后移，财政收入增速回落和支出增多，削弱了税期影响，各期限资金利率中枢较3月持续下移，续创历史低位纪录。隔夜利率一度持续在1%以下运行，7天质押式回购利率也降至1.5%以下。10年期和1年期国债利差一度上升至近5年以来的最高位。这为资金套利提供了空间，导致套利行为增加。

5月随着疫情防控常态化和复产复工的加速推进，我国经济复苏脚步加快，叠加4月金融信贷及贸易数据超预期向好，经济修复预期进一步好转，资金利率维持低位的必要性随之降低。央行持续暂停公开市场操作，中旬起国债、地方债发行规模大增，利率债供给放量使资金面明显收紧。5月26日央行重启连续37个交易日暂停的逆回购操作，对资金面呵护态度明显，但操作利率维持不变，市场降息预期落空，货币政策进入短期观望状态。同时，监管层开始关注金融风险，加强了对套利资金监管，要求压降结构性存款规模。在此背景下，各期限资金利率自下旬起加速上行，隔夜多次重回2.0%，市场预期开始调整。

6月初资金利率小幅下行，随后再次回升，新的资金利率中枢正在形成。6月1日央行推出了支持小微企业融资的“直达实体的货币政策工具”，包括普惠小微企业贷款延期支持工具和普惠小微企业信用贷款支持计划，也是对两会政策的落实，货币政策逐渐从货币端向信用端转向，市场对货币宽松力度下降的担忧加强。中旬MLF大量到期，但央行并未足额续作，而是采用持续

进行逆回购操作的方式投放流动性。6月17日国常会明确了下一阶段货币政策需要在量的方面维持市场流动性合理充裕，在价的方面继续引导利率下行，同时提前部署降准，这显示资金利率的上行并不代表宽松基调的改变。

利率债方面：二季度一级市场共发行利率债 815 只，发行金额 52594.4 亿元。其中国债 43 只，17988.1 亿元；地方债 528 只，18759 亿元；证金债 244 只，15847.3 亿元。从各季度发行情况来看，二季度利率债发行额创下了自 2016 年以来的新高，相比去年同期发行量要多出近 1.49 万亿元。从发行利率来看，今年 4 月之前利率债发行利率呈下降趋势，但 5 月份后发行利率开始出现反弹，截至 6 月底发行利率已经比 4 月底上升了 35BP 左右，但仍比年初低 30BP。

4 月初，10 年期国债收益率自 2002 年以来再度跌穿 2.5% 关口，国债期货三大主力合约齐齐刷新历史收盘新高，一是受央行定向降准及下调超额存款准备金利率等宽松货币政策的影响，市场中流动性充足；二是疫情背景下基本面尚未见好转，内外需疲弱现状引发对经济下行的担忧充分利好于债市。但从 4 月末开始，对债市的预期逐步发生转变。先有 5 月小长假后出口数据超预期，使得对外需悲观预期得到一定的改善；二季度 PMI 数据持续站在荣枯线之上，信贷、工业、投资、消费、外贸等各项数据都逐月体现出明显的回升，说明在一系列措施下国内复工复产进程推进速度较快，基本面改善愈发得到确认，预期修正带动债市出现快速调整行情。5 月下旬，地方债发行放量对资金面造成冲

击，央行资金虽有投放但并未形成完全对冲，宽松的流动性格局开始改变。同时，有消息称监管部门要求银行对结构性存款压量控价，目的是打击利用结构性存款进行资金的套利行为，对资金面监管的加强让市场本就不稳的情绪再度发酵。10年期国债利率和国开利率开始一路调整，至6月末，二者已分别上升至2.9%和3.2%左右，新冠疫情冲击和基本面预期变化共同作用下债市在上半年走出V型走势。

信用债方面：2020年以来，无风险利率下行导致债券融资利率大幅走低，推动了债券融资规模大幅增长，信用债净融资规模在3、4月一度达到8000亿以上，成为推动社融增速回升的主要力量之一。而后随着债市调整，信用债融资利率随无风险利率上升而上升，信用债融资规模也随之下降，5、6月份，信用债月度融资规模再度回落到3000亿元以下。

信用债走势总体仍跟随国债利率运行，但是各品种收益率下行幅度存在明显差异。特别是二季度以来，欧美疫情得到阶段性控制，货币市场利率直线上行，直达实体经济的货币政策工具发布，特别国债全部市场化发行。信用利差方面，多数走阔，长久期、低等级利差走阔更明显。具体来看，信用利差的走阔主要集中在3月和4月。信用债在4月份左右出现一定程度的滞涨，阶段内下行幅度不及国债。然后对应的宏观背景主要是海外疫情全面爆发，美元流动性危机，美股暴跌，国内货币政策放松加码。。

## （二）三季度债券投资策略展望

### 1. 资金政策面展望

展望三季度，复产复工会持续推进，疫情还有局部反复的风险，宏观经济依然面临较大不确定性，预计第三季度流动性整体收紧的压力不大。国务院常务会议要求综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，加大力度解决融资难，缓解企业资金压力，全年人民币贷款新增和社会融资新增规模均超过上年。陆家嘴论坛上国务院副总理刘鹤表示“稳健的货币政策更加灵活适度”，郭树清也表达了同样的观点，易纲则更为具体的表示“货币政策还将保持流动性的合理充裕”。6月24日央行货币政策委员会第二季度例会指出，要加强对国际经济形势的研判分析，创新和完善宏观调控，稳健的货币政策要更加灵活适度，坚持总量政策适度，综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。着力打通货币传导的多种堵点，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、民营企业的支持力度，提高小微企业贷款、信用贷款、制造业贷款比重。因而在经济尚未回到正常水平之前，货币政策将继续保持适度宽松。

预期央行可能在特别国债发行完毕后，通过降息、降准及公开市场操作等方式引导市场利率适度下行，但进一步宽松空间较小。疫情仍然是影响债市发展的重要变量，小概率的情形是：一旦疫情出现超预期变化，债券利率会再度下行。

未来一段时期，宏观政策将以财政为主。财政继续推动经济向好的同时，对货币政策来说，没有必要推动流动性更为宽松；另一方面，财政发力和政府债券放量将对流动性形成冲击，如果央行货币政策对冲不足，可能会加大流动性波动甚至阶段性推高短端利率。因而财政

发力环境下，流动性环境难以再度改善，短端利率可能会波动加大，中枢水平小幅提升。

## 2. 利率债展望

国内经济基本面的变化情况仍是影响后续债市走势的关键因素。目前来说，海外部分地区出现了疫情扩散、二次复工暂停的现象，这将对外需修复节奏存在一定的制约。在内需层面，随着财政政策的积极开展，对于消费、大基建的引导将持续增强，有利于经济逐步向疫情前水平回归，经济数据的持续改善也印证了这一点。但现阶段仍需高度警惕疫情在国内的二次传播，部分与生活、娱乐有关的行业仍将低迷一段时间。

二季度末在资金紧张的压力下，央行却连续净回笼资金，对债市情绪有一定的负面作用。但由于政府债券集中发行，三季度债券将面临较大的供给压力，全年 2.78 万亿国债净融资计划中上半年仅完成 8062 亿元，而 4.73 万亿地方债融资计划中上半年已经完成 2.85 万亿，下半年依然有 1.9 万亿左右的净融资规模，特别是地方政府专项债。同时，7 月还需要完成 1 万亿特别国债的发行，利率债供给冲击压力明显。加之经济基本面尚不能回归正常水平，预计央行会适时灵活采取一定的手段以维护资金面平稳，但可以确定的是，货币政策不会再回到疫情期间的宽松程度。

总体来说，基本面逐渐改善与货币政策回归中性的大背景之下，长端利率已突破 2.9% 关口，债市利率难以再次开启下行通道，预期后续长端利率将在 2.7%-3.1% 的利率区间做宽幅震荡。当前市场中对

股市看多的声音频现，债市情绪相较之下更显脆弱，应时刻警惕市场在短期多空因素的共同影响下波动加剧的风险。

### 3. 信用债展望

下半年，货币政策方面受国内疫情逐渐缓和的趋势下货币政策进一步宽松预期逐渐降低，但是保持宽松环境。展望后市，货币回归常态+宽信用下，信用债虽无大机会，但会较利率债表现要好一些。一是货币不至于收紧，稳货币下无风险利率预计震荡为主，宽信用发力则有助于信用基本面修复，从历史上宽货币向宽信用转换或者说传导的时期市场表现看，信用利差走势多数情况都是压缩的。信用债策略上建议格外关注票息回报，建议在控制久期基础上适当下沉寻找机会。

## 三、商品部分

### （一）原油

4月以来随着新冠病毒世界范围内大流行和封锁令，全球经济陷入瘫痪，尤其到了4月中下旬油价崩溃突显出全球范围内的严重混乱，并预示着经济难以迅速恢复增长。4月21日布伦特原油下跌逾14%至21.78美元，美原油跌破此前18年低点并失守19美元关口，而隔夜美原油5月期货一度跌至负值区域，凸显了需求疲软和存储空间枯竭，这也标志着原油进入到了至暗时刻。随着美原油产量大幅下滑、主要产油国积极减产、经济解除封锁措施后逐渐复苏以及原油需求出现初步回升的迹象推动近期油价走高，截止目前美油报40.13美元/桶，布油报42.53美元/桶。原油已经走出至暗时刻，但是面临疫情二次反复的挑战。

需求方面：为应对疫情，全球主要经济体限制人们出行，商业活动受到重大挫折，石油需求急剧下降。2020年全球原油需求同比减少680万桶/日。其中，二季度全球原油需求同比减少1200万桶/日，4月降幅达2000万桶/日；库存过剩，过剩的原油填满了加州地区的所有仓储空间，加州附近海域排满了，长度有两个足球场大小的，约30多艘油轮，因为疫情封锁措施导致全球无法使用石油，但仍有太多的石油被生产出来；随着疫情好转，多国开始放松封锁措施点燃需求乐观情绪，市场开始意识到，需求遭到严重破坏，但各国正在重启经济，需求逐渐好转但同时因受疫情大流行打击，包括汽车和能源在内的主要行业出现崩溃，因疫情导致失业人口增加劳动力市场仍需要数年时间才能从疫情中恢复。而疫情二次蔓延的风险对油价构成压力，这可能导致更为广泛的限制措施，导致原油需求的进一步下滑。

供给方面：油价持续下行的压力使得各产油国不得不考虑采取措施以抑制油价下跌。OPEC+4月同意减产970万桶/日，约占全球供应量的10%，以支撑油价，但油价仍继续下跌。面对20美元左右的油价，石油生产商一直减产，以此缓解庞大的供应过剩；5月欧佩克与非欧佩克产油国召开部长级会议，就减产事宜达成协议；会议发表的声明说，欧佩克与非欧佩克产油国同意将日均970万桶的原油减产规模延长至7月底；六月OPEC+严格执行减产，伊拉克承诺合规，推动油价大幅走高。

投资策略：疫情二次蔓延仍是最大的不确定因素，因为这可能导致经济再度封锁，需求再度下滑，同时近期疫情反弹正值美国夏季出游高峰之际，这也会对原油需求造成最直接的损害，随着疫情的发展

警惕出现新一轮抛售，多头谨慎持有；短时间市场需继续关注疫情进展和全球经济走向，从7月开始沙特为首的海湾国家不再进行自愿额外减产，且自8月开始OPEC+将会把减产的规模缩减至770万桶/日，因此我们也需保持关注。

## （二）黄金、白银

2020年第二季度，4月1日-6月30日，当季现货黄金价格报收1780.96美元/盎司，较上季上涨203.78美元/盎司，其中盘中价格一度冲高到1786.16美元/盎司，创8年来新高。现货白银报收18.207美元/盎司，较上季上涨4.158美元/盎司，涨幅29.6%。上海黄金TD本季收于397.93元/克，较上季上涨34.35元/克，白银TD本季报收4289元/千克，较上季上涨849元/千克，涨幅24.7%。

二季度主导黄金震荡上涨走势的因素主要是避险需求。一方面，新冠疫情日益加剧，美国、欧洲等国家纷纷效仿中国，实行经济封锁，停工停产，以减少民众聚集，降低疫情传染风险，受此影响，各国经济像按下暂停键，甚至经济负增长。投资者对未来前景的担忧，使得投资者风险偏好降低，从而转向具有避险属性的资产，因此黄金成为投资者首选。同时，受新冠疫情大流行的影响，各国政府为刺激本国经济恢复发展至疫情流行前水平，实施超宽松货币政策，比如美国的2.3万亿额外贷款购买债券计划、美联储降息并维持零利率、欧洲央行施行的负利率以及政府购债措施等，但超宽松货币政策虽短期可刺激经济恢复，但长期会造成本国货币贬值，推涨通货膨胀，黄金天然的抗通胀属性，

使得投资者选择将黄金作为长期资产配置资产之一。另一方面，紧张的国际贸易局势和日趋紧张的美伊关系，使得投资者避险情绪升温，这一因素也支撑黄金价格上涨。不容忽视的还有CTFC持仓，黄金净多头持续增加，以及黄金ETF持续增持，表明黄金看多意愿持续升温，投资者长期看好黄金也支撑黄金价格不断走高。未来黄金作为避险资产的首选，依然会被投资者追捧，但短期黄金价格已创8年新高，不排除投机者获利了结，因此短期应警惕黄金震荡涨跌交替风险。

策略推荐：中短线投资者建议轻仓波段交易黄金，长线投资者建议分批买入。

风险提示：在新冠疫情尚未完全有效控制前，流动性危机有重燃可能，市场情绪反复，或使得金银价格波动加剧，投资者需注意风险。

## （二）钢铁

2020年1-5月中国铁矿砂及其精矿累计进口数量为44530万吨，去年同期为42529万吨，同比增加2001万吨，增幅为4.8%。从前6个月巴西及澳洲铁矿石发运量分析，其中澳洲发运量为37629.7万吨，高于去年同期水平835.2万吨，而巴西发运量为11761万吨，低于去年同期水平1602万吨，正是巴西的疫情及安全生产问题使得铁矿石现货供应减少，至于下半年市场对巴西铁矿石现货供应逐步恢复正常的预期较强。

国内钢厂高炉开工率先抑后扬，据Mysteel调研163家钢厂数据显示，节后高炉开工率于2月21日降至61.88%，但随着终

端需求复苏，钢厂高炉开工率也持续上调，6月26日上升至70.44%。此外，新增产能释放同样影响市场供给。近年来，钢铁行业以产能置换名义，新增了不少先进产能，其中有不少新增产能计划在今年下半年投产，预计下半年全国粗钢和钢材产量的增长态势不会改变，增长水平或将进一步提高，全年粗钢产量有望突破10亿吨。据此预计，下半年市场供给将维持增涨趋势，去库存压力仍然较大。

2020年1-5月份我国粗钢产量为41098万吨，去年同期为40403万吨，同比增长1.7%。随着钢材价格持续走高，钢厂盈利状况好转，生产积极性高，纷纷开足马力满负荷生产，导致钢材产量增长。据Mysteel监测的全国37家热轧板卷生产企业总计64条生产线，据Mysteel监测的全国139家建材钢厂，2020年1月1日至6月24日螺纹钢产量为8516.39万吨，产能利用率由65%上升至87%附近。而去年同期产量为8255.38万吨，同比增加3.1%，从2018年开始限产政策取消一刀切后，钢厂高炉开工率及产能利用率自身调节能力大幅提升，2020年上半年突发的风险事件导致钢厂在2-3月份大幅降低开工率及产能利用率，但4-6月随着钢价反弹利润回升，钢厂随即提升产量，因此2020年下半年环保政策对于钢材生产影响有限，钢厂更多会根据库存及利润来调节产能利用率。

2020年1月1日至6月24日热轧卷板产量为8247.29万吨，产能利用率平均值在81%。而去年同期产量为8194.54万吨，产能利用率平均值为83.79%，同比增加52.75万吨。2020年与2019

年上年产量的比较，2019年是前低后高，2020年上半年是两头高中间低，直至6月中旬才逼近去年同期水平，随着热卷价格回升，钢厂将提升热卷产量。

进出口方面，2020年1-5月我国累计出口钢材2500.2万吨，同比下降14.0%。1-5月我国累计进口钢材546.4万吨，同比增长12.0%。1-5月我国累计净出口钢材1953.9万吨，同比减少19.3%。当前我国钢材出口形势依然严峻，受疫情影响海外需求明显减弱，世界钢铁协会预测，2020年全球钢铁需求预计同比减少6.4%，下降至16.54亿吨。全球“钢需”强度减弱，对我国钢材出口造成较大影响。

库存方面，2020年上半年国内建筑钢材社会库存冲高回落，1月初库存量为356.16万吨，春节后需求大幅萎缩3月12日库存最高达到1426.95万吨，进入3月下旬随着终端需求逐步释放，社会库存进入降库周期。截止6月24日全国主要城市社会库存为767.89万吨，较3月份高位减少659.06万吨。截止6月24日137家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为320.78万吨，去年同期为229.26万吨。截止6月底，螺纹钢社会库存及钢厂库存均高于去年同期水平，下半年钢厂高炉开工率维持高位的可能性较大，但终端需求韧性依存，库存压力或于四季度体现。2020年1月初全国主要城市热轧卷板库存量为168.21万吨，春节后库存最高达到412.98万吨，进入3月下旬后开始降库，截止6月24日社会库存降至247.69万吨，较去年同期222.72万吨，增加24.97万吨，增幅明显低于螺纹钢。截止6月24日37家样本热

轧板卷生产企业中厂内库存为 102.76 万吨，去年同期为 88.31 万吨。

2020 年上半年，螺纹钢及热轧卷板期货价格整体呈现先抑后扬走势，其中一季度受疫情及油价下挫影响，钢价震荡偏弱。进入二季度钢价止跌回升，受疫情持续好转，终端需求释放推动库存连续下滑。

下半年钢材期现货价格或陷入区间宽幅震荡，整体上疫情虽有反复，但影响最大的时候应该已经过去；随着政策效应逐步显现，全年需求前低后高；货币政策年内继续宽松，流动性继续托底；国内高企的新增产能，会在预期上压制价格上涨的热情。螺纹钢与热轧卷板整体上方向性还是趋于一致，只是阶段性出现涨跌幅度不同。在多空因素并存的钢材市场我们要把握阶段性供需错配带来的投资机会。

## **四、外汇部分**

### **（一）美元**

#### **1、二季度走势回顾**

美元指数自 4 月初到 5 月中下旬一直围绕 99 至 100 横盘震荡，从 5 月底开始进入下行通道，由 99 跌至 95.710，直到 6 月上旬开始有所反弹，最高反弹至 97.742，截至 6 月 30 日收 97.375。

由于二季度全球新冠疫情愈发严峻，经济基本面陷入大萧条以来最大衰退水平，推动避险资金流入美元，但是美联储巨量宽松缓解了流动性风险，同时各国陆续解除限制措施提振风险偏

好，限制了美元的涨幅，因此美元在4月份至5月中下旬总体围绕100关口反复争夺，维持震荡走势。随着美国陆续公布的经济数据持续低迷，5月底新增失业人数破4000万，美国经济下行压力加剧，美元指数回落至100关口下方，开始进入下行通道。6月上旬，受逢低买盘及美债收益率走高推动，美元指数开始反弹，后因疫情二次蔓延的风险和流动性不足若隐若现，加上美国对欧盟、英国和加拿大展开贸易纷争的背景下，使得投资者重新持有避险美元，美元有所走强。

## 2. 三季度走势展望

当前，美元仍然处于高估状态，美国5月ADP就业数据大幅上修，且6月制造业PMI指数创2019年4月以来最高，若美国后续公布的经济数据超预期，将进一步提振市场对经济复苏的乐观前景，打压美元避险属性，因此美元后市仍然面临下行压力，同时在三季度还受到美国大选白热化带来的不确定性冲击，中期来看，可能会对美元指数带来压力。

## （二）英镑

### 1、二季度走势回顾

英镑兑美元4月份总体处于1.2150至1.2650区间震荡，从5月初开始进入下行通道，由1.2643跌至1.2076，最大跌幅4.48%，直到5月下旬开始有所反弹，最高反弹至1.2813，6月中旬以来持续走弱，截至6月30日收1.2401。

由于二季度受新冠疫情影响，英国服务业和制造业活动萎缩幅度创纪录，英国的经常帐赤字、英国脱欧以及公共财政恶化是

左右基本面前景的主导因素，英镑兑美元 4 月份总体处于 1.2150 至 1.2650 区间震荡。5 月以来由于英国经济基本面未得到有效改善，英国与欧盟之前的谈判仍无实质进展，加上英国政局出现危机，使英镑有所承压，5 月最大跌幅 4.48%。5 月底受益于美元指数大跌，英国与欧盟在脱欧后渔业安排问题上仍趋向于达成共识，打消了投资者对于过渡期谈判前景的部分悲观预期，英镑开始有所反弹，6 月中旬由于英国 GDP 数据显著恶化，市场预计英国央行可能采取更大规模的宽松政策，同时英欧谈判也无太多进展，这令英镑有所承压，6 月中旬以来持续走弱。

## 2、三季度走势展望

英镑地位的变化归因于脱欧公投以来流动性状况的崩溃，交易条件将在今年年底之前继续恶化，随着定于 12 月 31 日的英国脱欧过渡期结束的逼近，流动性风险仍然很高。短期内，对新冠病毒病例激增可能引发新一轮封锁措施的担忧，应会继续推动部分避险资金流向美元，从而限制英镑兑美元的上行空间。

## （三）欧元

### 1、二季度走势回顾

本季度美元指数走高。美国经济预期是正在复苏，但是新冠病毒新增病例反弹愈演愈烈，对于全球的经济影响较大，美元避险功能凸显，美国经济活动主要依靠消费，6 月增长了 8.2%，为 1959 年政府开始跟踪该数据以来的最大增幅。

欧元兑美元 6 月 30 涨至 1.123，二季度涨幅 5%。主要原因是美国经济出现好转，但是二次疫情在世界的蔓延，欧洲各国对于

自己的经济没有信息，美元的避险功能凸显。使美元上涨，相对而言欧元下跌。

欧元的前景面临多重风险，其中最重要的是，欧盟无法拿出财政措施，应对疫情，以及欧元区外围国家市场崩溃的威胁。欧盟未能联合行动抗击疫情，使欧元成为防御力量最弱的发达经济体货币，并且重新燃起来人民对欧元区瓦解的担忧。

欧洲未能就疫情带来的经济冲击联合采取长期财政应对，这与从美国到日本等国政府推出的数亿元经济政策形成鲜明对比。

欧元是发达经济体中表现最差的货币，其他货币已经在经济措施刺激下产生了反弹。

经济环境总体表现“美强欧弱”是过去多年以来的全球打个居住趋势，在这个趋势下，不光美元指数相对于欧元处于上行趋势走，美国股市也跑赢欧洲各国。这就造成了欧元兑美元在二季度一直是下跌的趋势。

## 2、三季度走势展望

欧洲央行行长表示，警惕出现二次疫情，复苏将是一个复杂的问题，储蓄增长显示了经济复苏的不确定性，经济复苏减少不完全的，也可能是变革性的。必须运用所有的货币和财政杠杆，使用提供最大作用的工具。

未来几个月，欧洲央行将扩大紧急债券购买规模，增加经济支持力度，今年所有项目总计规模将超过 1.5 万亿欧元。但是现在即使有大规模的财政和货币政策刺激措施，欧元经济也要到 2023 年才能恢复产出和就业机会，由于欧元需求不断减少，长

期来看，欧元兑美元应该还是震荡下行。

#### （四）日元

##### 1、二季度走势回顾

6月日元看多意愿升温，日本央行在6月利率决议上将扩大企业支持计划，将企业支持计划扩大到110万亿日元以上。如本经济的趋势增速大幅放缓将是最可能触发该国主权债务评级被下调的因素，政府财政赤字增加，并且无上限提供日元和外汇资金。

美元兑日元二季度在震荡下行。美元兑日元维持震荡整理，经济下行预期升温，刺激日元避险需求，但美元走强限制了日元涨幅。在全球经济衰退的背景下，作为避险货币的日元收到投资者青睐，不过因为美元走强，所以美元兑日元走势震荡。在全球央行加大宽松力度的背景下，日本央行所能选择的宽松措施似乎较为有限，而其他央行例如美联储在宽松上仍有更多空间。

疫情对日本经济冲击巨大，高盛在最近的报告中支出，疫情对日本人就业市场冲击将超过08年至09年的全球金融危机随着日本经济趋于通缩，理论上来说通货膨胀率较低的货币未来更有可能升值，这个可能推动美元兑日元走低

##### 2、三季度走势展望

日本政府近期取消了国内旅行限制，希望进入重现开放，重启活动和夜生活，随着经济刺激政策的进一步加强，日元下一步将会小幅上涨。全球二次疫情蔓延，避险情绪使美元、日元凸显避险功能。

## （五）澳元

### 1、二季度走势回顾

在传统高风险货币中，澳元一直是典型代表，其走势也一直被视作全球风险偏好的晴雨表。澳元兑美元在二季度表现不俗，连涨三月，二季度强势上涨 12.60%，更在 4 月份成为 G10 货币中表现最好的一员，笑傲所有发达经济体货币，并与美股走势保持了惊人同步的状况，似乎在一定程度上显示全球经济已经渡过了最黯淡的时刻。澳大利亚本身在疫情中受到的直接冲击相对轻微，而其经济增长潜能也远好于其他发达国家，同时，澳洲此前稳健的公共财政状况令其政府在当下有着更大的财政政策缓冲余地，从而令澳洲联储的降息宽松压力也不及其同伴们来得迫切，此前 6 月 19 日澳洲联储发布的报告就更佐证了这一点。澳洲联储主席洛威此前也亲口表示，暂时很难认为澳元汇率已有“过度高估”之虞。

### 2、三季度走势展望

投资者眼下对于澳元走势前景存在巨大分歧，最大来源就是大家对“全球经济前景”认识的不一致看法。虽然，大宗商品需求随着主要经济体进入复工周期，并推出了基建刺激措施来提振需求，澳元确实从 17 年低位反弹后录得了可观的涨幅，但问题就在于乐观情绪能否在下半年继续维持。当前，投资者的情绪依旧脆弱，对于澳元这样面对消息面状况高度敏感的货币，恰逢英欧过渡期谈判进入关键冲刺，美国大选之争也日趋白热化，加之全球经济后遗症如果叠加第二波疫情与再度紧张的贸易局势的

话，将重挫市场风险偏好情绪。展望后市，全球经济复苏过程“V”字型复苏的可能性不大，更可能是“病去如抽丝”式的缓慢爬坡图景，澳元兑美元倾向于继续保持小幅阶梯式突破，目标 0.72，期间可能存在反复，但是总体大趋势相对确定。如风险情绪重挫料 0.63 也将有强力支撑性。

## （六）加元

加拿大是出口大国，主要出口商品有原油、钾肥、木材以及汽车配件等，原油出口占本国出口总额的 15%-20%。加元汇率除受国内货币政策和经济基本面影响外，原油价格以及美国经济对加元的影响也至关重要。

### 1. 二季度走势回顾

受到原油价格的回升，及美元流动性危机后美元的疲弱表现，美元兑加元从季度初的 1.4183 下行至 1.3578，季度降幅 4.27%。原油价格的上涨将削弱美元兑加元汇率。。

### 2. 三季度走势展望

美元/加元走势将继续由美元市场情绪而非国内数据决定。因此，市场对于经济复苏的预期、原油需求的恢复情况、欧佩克+是否会再有减产动作以及成员能否履行生产配额将在接下来的时间影响加元走势。若市场不再出现新的意外，在减产和需求复苏两大利好的帮助下，油价或可实现平稳回升，逐渐抚平油价战带来的创伤，叠加美元现状，美元兑加元仍大概率偏下行。

## （七）瑞郎

瑞郎作为避险货币，除受本国经济、货币政策影响以外，更

多的是全球风险偏好。当全球投资者看涨市场，会从瑞士账户提取外汇储备进行投资，瑞郎往往在这时候走势很艰难。

### 1. 二季度走势回顾

二季度，美元兑瑞郎演绎了过山车行情，先是V型反弹，随后震荡走低并失守0.95关口。

### 2. 三季度走势展望

目前来看，疫情之下，全球总体经济衰退已无法避免，全球经济复苏前景存在较大不确定性，美国疫情失控风险，叠加政治、经济贸易摩擦导致经济衰退风险上升，投资者必将转向避险货币，预计美元兑瑞郎仍将处于下行周期。另外，日元将是瑞郎在避险功能方面最主要的对手。

## 五、二季度各类市场观点汇总

资产类别	配置建议
A股	超配
港股	超配
美股	低配
债券	低配
黄金	超配
原油	标配
美元	低配

## ★★★推荐在售产品★★★

产品类型	产品名称	产品简介
自营理财	炫彩周末理财	每周五发售，电子渠道专享，收益高于同期发行其他理财产品。额度有限，先购先得。
	货币净值 T+0 理财	即买即起息，近 7 日年化收益 2.87%。7X24 小时赎回，非交易时间赎回 5 万以内实时到账。
存款产品	大额存单	20 万元起售。利率最高可达 4.15%。
	结构性存款	1 万元起售，期限一年。业绩比较基准 2.17%-5.37%
代销基金	被动指数基金	追踪大盘指数，把握蓝筹机会
	优质企业精选基金	广发 10 年 10 倍基金经理掌舵，中长跑能力超强
	优秀混合基金	嘉实成长投资策略组投资总监管管理，布局未来、把握成长
	热销新发基金	金牛基金公司华安基金最新产品，基金经理所有管理超过一年的产品，历史年化收益 20%以上
	智能投顾组合	3 月末依据最新市场预判调整底层产品，截止 6 月末高风险组合收益率 7%以上
私募理财	券商资管代销产品	面向高净值客户，50 万元起，半年期业绩比较基准 5.0%+
代销保险	百万医疗-e 生宝	最低 0.4 元每日，高保障达 400 万。进口、自费药；意外、疾病住院。
	百万身价-精选定寿	30 元起，最高 100 万元保障。
	百万重疾-康健保	轻、中、重症多次给付。一生无忧
备注：以上产品详情请咨询河北银行各网点金融顾问。		

### ★★★温馨提示★★★

理财非存款，产品有风险，投资需谨慎。

1. 在您购买产品前，请认真阅读相关协议书、产品说明书和风险提示等法律文件，充分了解投资风险。具体信息请以产品说明书等法律文件为准。

2. 产品过往业绩不代表投资者获得实际收益，亦不代表其未来表现，不构成未来业绩表现的保证。测算收益不等于实际收益，投资须谨慎。

3. 基金及保险等代销产品系我行代理第三方机构产品，非我行发行的理财产品，代销产品均由第三方机构发行与管理，我行不承担产品的投资、兑付和风险管理责任。

4. 本报告版权为河北银行所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对外翻版、复制和发布。不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。河北银行保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。