

情绪面盖过基本面

——2020年4月第3周全球主要资产收益追踪

宏观周报

◆要点

上周(2020年4月第3周),海外疫情蔓延出现缓和迹象,部分国家因此宣布经济重启计划,抗病毒药物瑞德西韦的临床试验也取得一定进展,新冠疫情抗击渐显曙光,市场短期乐观情绪改善,全球风险资产普遍上行。

权益市场全线收涨,道琼斯、标普500和纳斯达克指数分别上行2.21%、3.04%和6.09%;欧洲STOXX600指数上行0.50%;中国万得全A和上证综指分别上行1.64%和1.50%。从全球权益市场来看,医疗、消费以及科技板块的表现较为强劲,而能源和金融板块则表现较落后。

美联储宽松政策态度坚决,债券市场行情有所回暖,美国10年期国债收益率上周下行8bp至0.65%。美经济重启预期带动美元指数上行0.2%至99.72,人民币则略有贬值,伦敦金现价格小幅下行0.01%。

低迷的经济数据仍然带动商品市场下行,叠加OPEC+减产幅度不及预期,英国Brent原油期货结算价下跌10.8%,标普高盛商品全收益指数下行5.06%。全球CRB现货指数全线收跌,其中金属和食品跌幅较大。而中国南华指数中,除金属板块小幅上涨外,其余板块均出现下跌。

风险提示:全球新冠病毒疫情蔓延超预期,新的特效药和疫苗能否顺利推出仍然具有不确定性。国内外宏观和公共政策的演进,以及“内防反弹,外防输入”能否成功执行,将主导近期国内外资本市场表现。

分析师

张文朗 (执业证书编号:S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebsec.com

周子彭 (执业证书编号:S0930518070004)
021-52523803
zhouzipeng@ebsec.com

一周资产走势速览：海外疫情寄托新希望

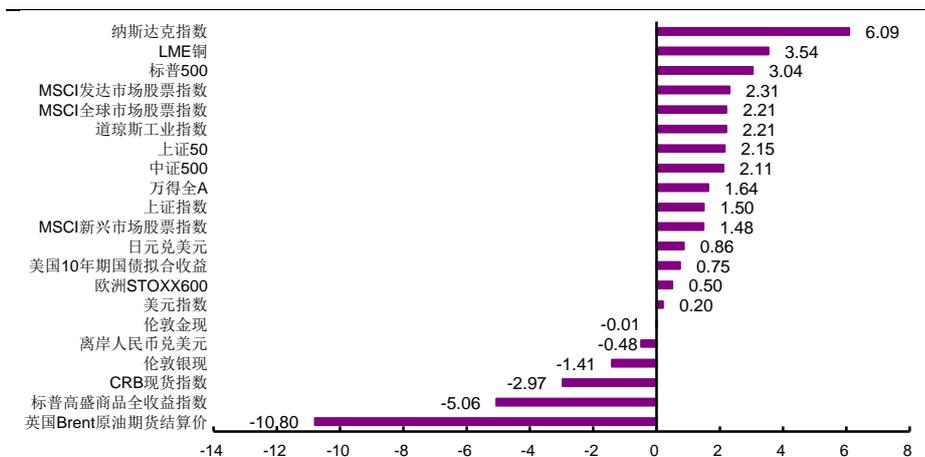
2020年4月第3周，新冠疫情的发展初现曙光，海外疫情蔓延出现放缓迹象，抗病毒药物瑞德西韦（Remdesivir）的初步临床试验结果显示在治疗新冠病毒方面具有一定的效果，助燃了市场乐观希望。整体而言，上周全球股市普遍录得上涨，然而在疲弱的经济数据带动下，债券市场仍受青睐，部分全球大宗商品价格下行。

4月第3周，道琼斯、标普500和纳斯达克指数分别上行2.21%、3.04%和6.09%；欧洲STOXX600指数小幅上行0.50%；中国万得全A和上证综指分别上行1.64%和1.50%；MSCI发达市场、全球市场和新兴市场股票指数分别上行2.31%、2.21%和1.48%。

全球经济增长预期下行带动债券市场获得青睐，美国10年期国债收益率一周下行8bp至0.65%。美元指数上周小幅上行0.2%至99.72。

全球大宗商品价格普遍下行。OPEC+最新达成的石油减产协议低于市场预期，未能阻止原油价格的进一步下跌，英国Brent原油期货结算价下跌10.8%，年初至今跌幅达57.45%。标普高盛商品全收益指数和CRB现货指数分别下行5.06%和2.97%，LME铜价格小幅上行3.54%。贵金属价格略微回落，伦敦金现价格下跌0.01%，伦敦银现价格下跌1.41%（图1）。

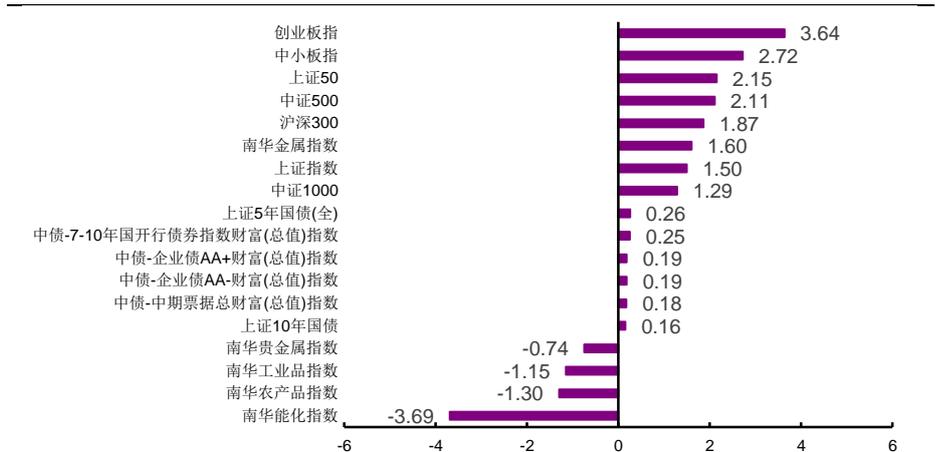
图1：4月第3周全球大类资产收益率排序（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/4/17

4月17日，国家统计局在新闻发布上表示，经初步核算，我国2020年一季度GDP同比下降6.8%，这一数字处于预期范围内，同时3月数据表现好于1、2月，市场当日受到提振。从全周来看，权益市场表现靠前，中小板指和创业板指分别较前一周上行2.72%和3.64%，中证1000和中证500指数分别上行1.29%和2.11%；大宗商品市场表现较为垫底，除金属板块小幅上涨外，其余板块均出现下跌；在央行宽松货币政策带动下，中国国债市场也出现小幅上行（图2）。

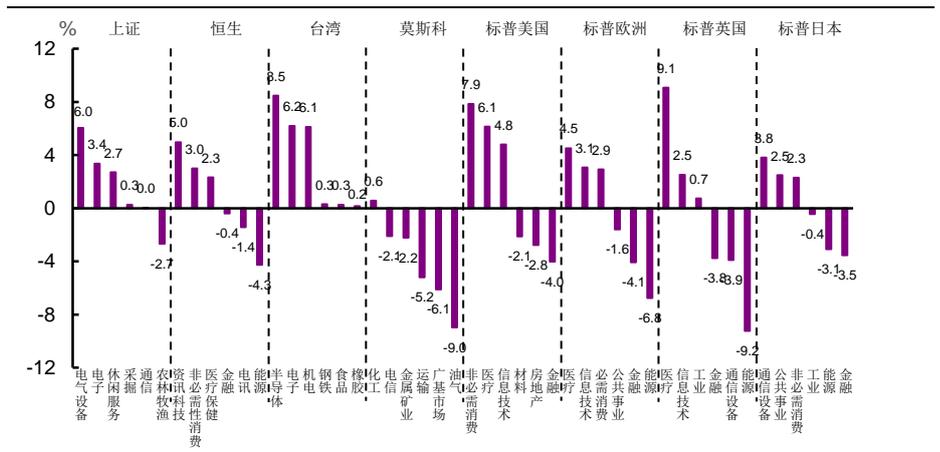
图 2：4 月第 3 周中国大类资产收益率排序 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/4/17

4 月第 3 周，发达国家权益市场表现好于新兴国家。总体而言，医疗、消费以及科技板块的表现较为靠前，能源板块因油价持续下跌受到拖累，金融板块表现也较为疲弱（图 3）。

图 3：4 月 13 日至 4 月 17 日主要权益市场板块回报率前三与后三



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/4/17

国际大类资产

国际权益市场普涨

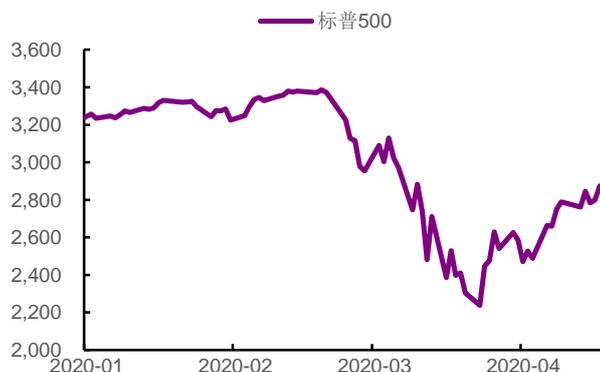
4 月第 3 周，新冠疫情在海外的蔓延速度出现了放缓迹象，但对实体经济的冲击正逐步显现。周三，美国商务部公布 3 月份零售额环比下降 8.7%，创历史最大跌幅，服装销售额受影响最大，跌幅超过 50%。美国劳工部周四公布的数据显示，在截至 4 月 11 日的一周内，美国初次申请失业救济金的人数为 524.5 万，虽然较前一周略有放缓，但过去四周已有超过 2200 万美国人申请失业救济，约占美国劳动力总数的 1/8。

为了对冲疫情对经济的负面影响，周四晚间特朗普表示美国已经度过了疫情高峰期，身体健康的美国人在条件允许的情况下可以重返工作岗位，并宣布了各州分三阶段“重启”经济的指引，包括允许员工复工前需要满足的前提条件，但具体何时放松限制措施将由各州州长自行决定。

4月17日，美国医学新闻网站STAT披露，在芝加哥大学开展的3期临床试验中，一些新冠患者在接受抗病毒药物瑞德西韦（Remdesivir）治疗后迅速康复，虽然此研究存在一些不足之处，例如没有与对照组进行对比，患者数目较少以及随访时间较短，并不能证明瑞德西韦作为新冠肺炎治疗药物的有效性和安全性，但是这一消息仍然带来了治疗的希望。

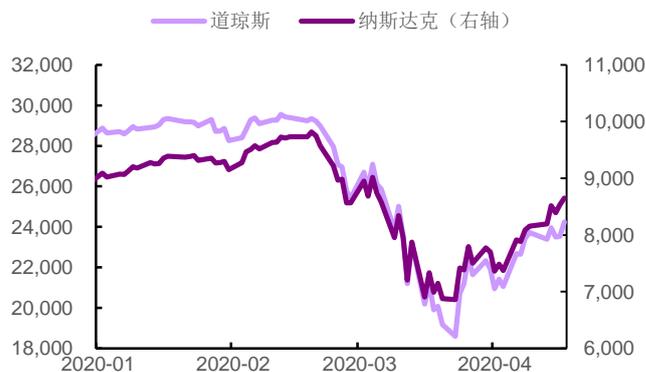
经济重启和治疗药物的进展支撑了市场情绪。4月第3周，美国三大股指全线收涨，标普500和道琼斯指数分别上行3.04%和2.21%，以科技股为主的纳斯达克指数表现优异，上周上行6.09%，年初至4月17日的跌幅已降至3.59%（图4、图5）。而在标普500板块中，医疗、消费以及科技板块表现较为出色（图6）。

图4：4月第3周标普500指数上行



资料来源：Wind，时间截至2020/4/17

图5：4月第3周道琼斯、纳斯达克指数上行



资料来源：Wind，时间截至2020/4/17

图6：4月第3周标普500板块回报率

行业板块	占标普500权重 (%)	周涨跌幅 (%)	年初至今 (%)
能源	2.5	0.21	-43.00
材料	2.3	-2.13	-18.02
工业	8.2	-0.14	-22.42
非必需消费	13.1	7.86	-6.31
必需消费	8.5	4.18	-3.84
医疗	13.1	6.14	-1.20
金融	10.3	-4.03	-27.13
信息技术	25.3	4.79	-2.49
通信设备	10.8	4.14	-9.33
公共事业	3.2	-0.49	-6.25
房地产	2.7	-2.76	-10.78

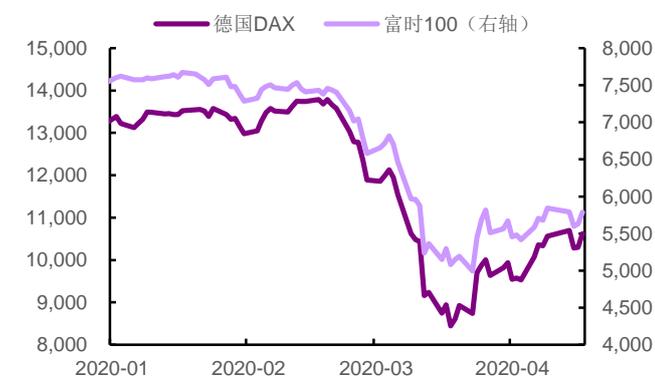
资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/4/17

上周，一些欧洲国家宣布延长封城期限，法国总统马克龙4月13日晚宣布将封城等管制措施继续延长4周至5月11日，英国外交大臣拉布4月

16日宣布目前采取的封城措施还将延长至少3周。与此同时，另一些国家则放松了限制，意大利部分行业自4月14日起开始复工，德国总理默克尔于4月15日宣布逐渐解除疫情防控措施，下周起重开部分商铺。受此影响，欧洲股市上周涨跌不一，德国DAX指数上行0.58%，英国富时100指数下行0.95%（图7）。

亚太地区股市上周录得上涨，韩国综合指数、日经225指数和恒生指数分别上行2.89%、2.05%和0.33%（图8）。4月16日晚，日本首相安倍晋三宣布将紧急状态从7个都府县扩大至日本全国，适用期间持续至5月6日，根据IMF在4月14日发布的《世界经济展望》预测，2020年日本GDP将收缩5.2%。

图7：4月第3周德股上行、英股下行



资料来源：Wind，时间截至2020/4/17

图8：4月第3周亚太主要市场股票价格上行

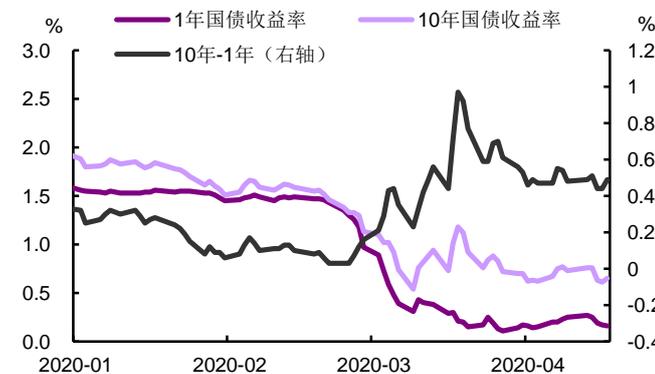


资料来源：Wind，时间截至2020/4/17

债券市场仍表现较好

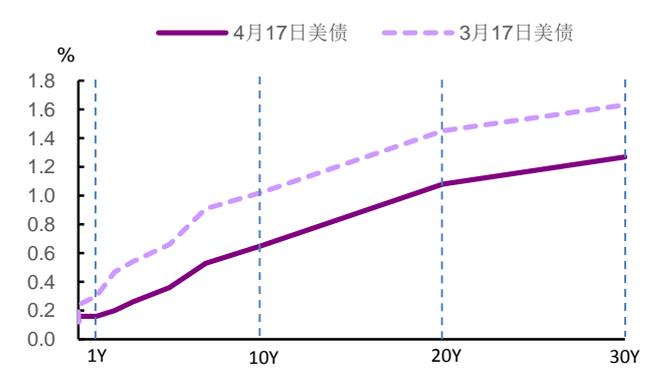
美国国债收益率在上周早些时候小幅上涨，但周三起美国国债收益率开始回落。从全周来看，美国10年期国债收益率下行8bp至0.65%，美国1年期国债收益率下行9bp至0.16%，期限利差基本与上周持平（图9）。而与上月同期相比，美债收益率都出现了较明显的下行（图10）。

图9：4月第3周美债10年-1年收益率小幅波动



资料来源：Wind，时间截至2020/4/17

图10：近一个月，美债收益率曲线下行



资料来源：Wind，时间截至2020/4/17

汇率市场波动

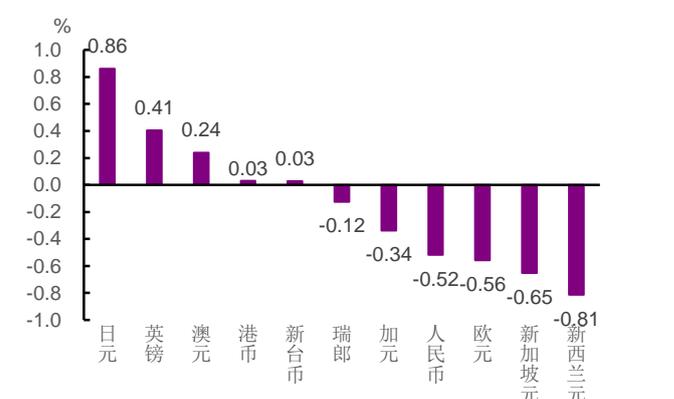
4月第3周，全球经济不确定性挥之不去的背景下，美国可能逐步解除封锁的消息带动了美元指数波动上行，一周累计上行0.2%至99.72(图11)。避险货币日元上周上涨0.86%，周五收报1美元兑107.535日元(图12)。

图 11：4月第3周美元指数小幅上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/17

图 12：主要货币 4月第3周兑美元涨跌幅

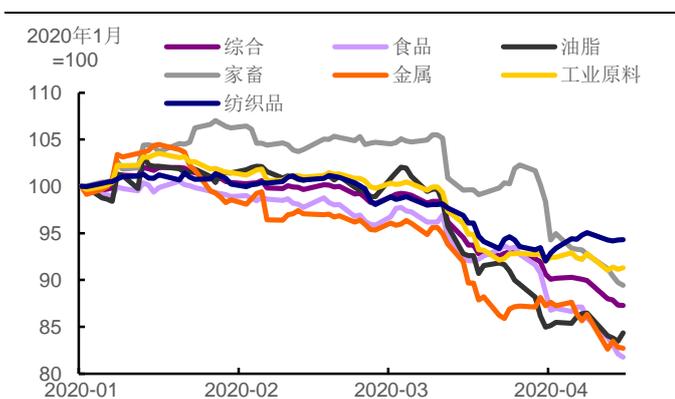


资料来源：Wind，时间截至 2020/4/17

国际大宗商品市场下行压力加大

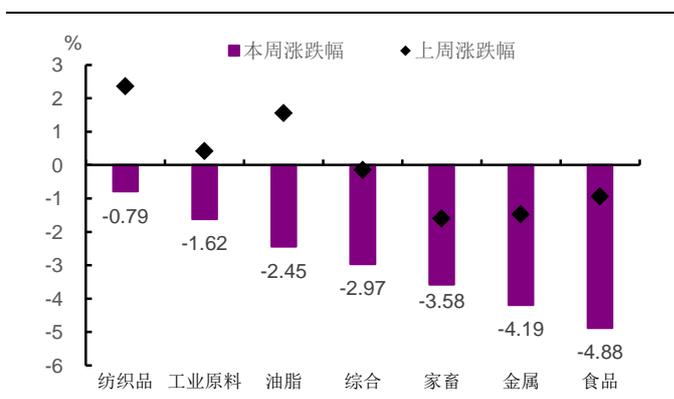
4月第3周，CRB 现货指数全线下跌，其中食品和金属板块跌幅较大，分别为4.88%和4.19%，纺织品和工业原料板块的跌幅稍小，分别为0.79%和1.62%（图13、图14）。

图 13：4月第3周 CRB 现货指数走势（国际大宗）



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/16

图 14：CRB 现货指数 4月第3周涨跌幅



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/16

4月12日，欧佩克(OPEC)和其他产油国经过多轮谈判和反复磋商后，达成了历史上最大的一次减产协议，计划在2020年5月和6月每日减产原油970万桶。然而考虑到新冠疫情导致原油需求大量减少，每日减产970万桶后世界石油市场仍然有充足的供应。周四，沙特和俄罗斯的能源部长在联合声明中表示，“在必要时愿意与其他产油国联合采取进一步措施”。石油减产协议的不及预期未能阻止油价的进一步下跌，英国 Brent 原油期货结算价一周下行10.8%，年初至今已累计下跌57.45%（图15）。

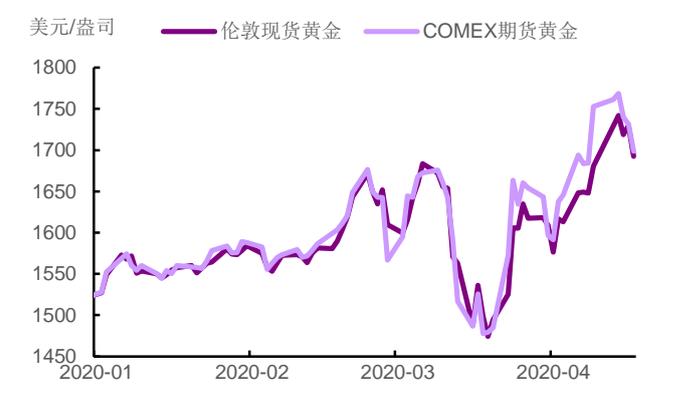
贵金属价格在前半周出现上涨，而美国经济重启计划以及治疗药物的利好消息一定程度上提升了市场信心，贵金属价格稍后出现回落。从全周来看，伦敦金现价格下跌 0.01%，COMEX 期货黄金价格下跌 3.08%（图 16）。

图 15：4 月第 3 周英国 Brent 原油期货结算价下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/17

图 16：4 月第 3 周国际黄金价格先上后下



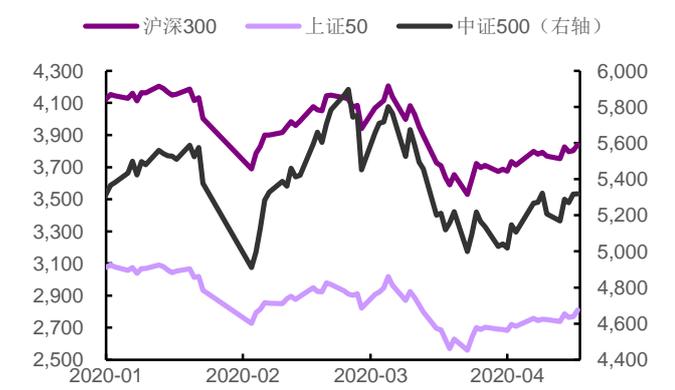
资料来源：Wind，时间截至 2020/4/17

中国大类资产

中国科技股和创业板造好

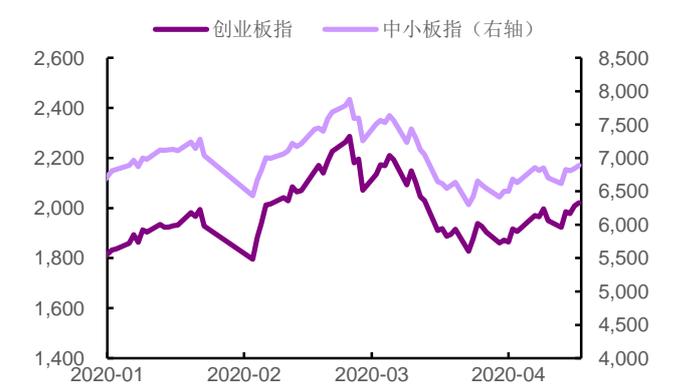
4 月第 3 周，A 股小幅上行，从全周来看，上证 50、中证 500 和沪深 300 指数分别上行 2.15%、2.11% 和 1.87%（图 17）。以科技股为主的中小板和创业板表现较好，分别上行 2.72% 和 3.64%（图 18）。从万得全 A 分板块来看，除电信服务板块略微出现回落（上周上涨 3.43%）外，其余板块均出现上涨，其中信息技术和医疗保健涨幅最靠前（图 19）。

图 17：4 月第 3 周 A 股小幅上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/17

图 18：4 月第 3 周中小创指数小幅上行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/17

图 19: 4 月第 3 周万得全 A 板块回报率

行业板块	占万得全A权重 (%)	周涨跌幅 (%)	年初至今 (%)
能源	3.9	0.43	-16.00
材料	8.9	1.66	-4.88
工业	15.5	2.04	-2.04
可选消费	8.9	1.05	-8.75
日常消费	9.0	0.54	5.52
医疗保健	8.2	2.42	15.59
金融	24.6	1.06	-13.30
信息技术	14.9	2.82	6.35
电信服务	0.4	-1.49	0.56
公用事业	2.7	0.86	-8.05
房地产	3.0	0.89	-11.49

资料来源: Wind, 光大证券研究所, 时间截至 2020/4/17

中国债券市场受宽松政策带动

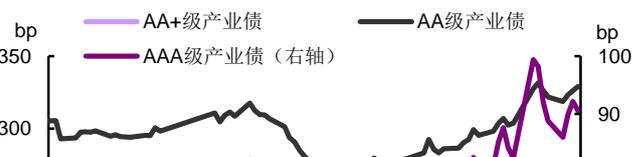
4 月 15 日, 中国人民银行宣布下调 MLF 利率 20bp 至 2.95%。此前, 央行在 3 月 30 日下调 7 天逆回购利率 20bp 至 2.2%, 本次 MLF 利率下调符合市场预期, 也释放出货币政策逆周期调节力度加大的信号。中国银行间市场 7 天债券回购利率由前一周的 1.65% 降至 1.46% 也体现出目前的货币政策较为宽松 (图 20)。4 月第 3 周, 中国 10 年与 1 年期国债收益率小幅波动, 期限利差上行 3bp 至 1.33%。

由于隔离措施以及海外订单枯竭等对企业造成很大压力, 企业经营面临巨大挑战, 产业债信用利差自 3 月起持续上行, 上周 AAA 级、AA+ 级和 AA 级产业债信用利差分别上行 1.78bp、0.16bp 和 7.24bp, 也反映出低等级债券违约风险上升更快 (图 21)。

图 20: 4 月第 3 周中债期限利差上行、DR007 下行



图 21: 4 月第 3 周中国不同等级产业债信用利差上行



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_5723

