

“负油价”拖累市场情绪

——2020年4月第4周全球主要资产收益追踪

宏观周报

◆要点

上周（2020年4月第4周），海外疫情蔓延出现缓和迹象，但经济仍较为疲软。原油价格出现历史性暴跌，抗病毒药物瑞德西韦的临床试验部分陷入停滞，市场恐慌情绪有所蔓延，全球避险资产普遍上行。

权益市场整体低迷，道琼斯、标普500和纳斯达克指数分别下行1.93%、1.32%和0.18%；欧洲STOXX600指数下跌1.16%；中国万得全A和上证综指分别下行0.90%和1.06%。从全球权益市场来看，医疗、能源板块的表现较为突出，公用事业和金融板块表现较为疲弱。

市场避险情绪带动债券市场行情有所回暖，美国10年期国债收益率下行5bp至0.60%。部分地区经济重启及进一步的财政计划带动美元指数上行0.53%至100.20，人民币则略有贬值，伦敦金现价格上涨2.72%。

低迷的经济数据仍然带动商品市场整体下行，OPEC+减产无法抵消原油市场的供需矛盾，英国Brent原油期货结算价下跌23.65%，标普高盛商品全收益指数下行10.76%。全球CRB现货指数中，纺织品、油脂、食品有所上升。而中国南华指数中，除贵金属和农产品板块小幅上涨外，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，新的特效药和疫苗研发陷入瓶颈，原油市场动荡放大市场恐慌情绪。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@ebcn.com

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

一周资产走势速览：不利信息带落市场情绪

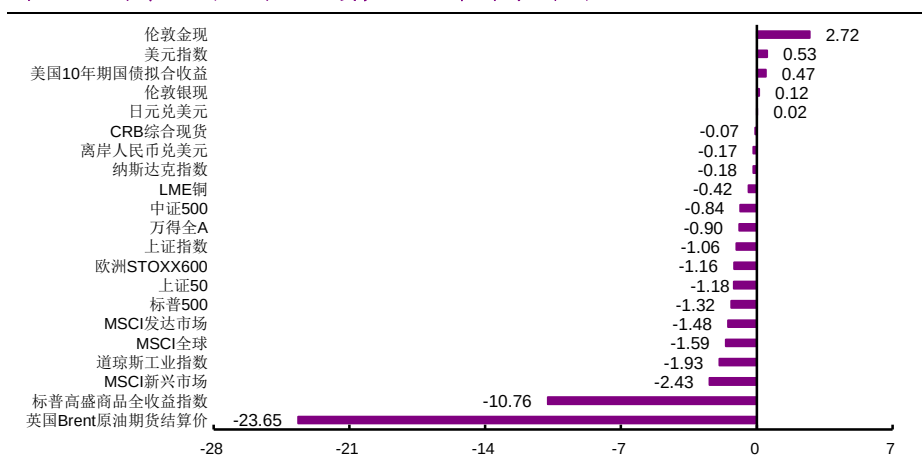
2020年4月第4周，海外疫情防控虽有所成效，但多地新冠疫情的拐点仍未到来。有消息称抗病毒药物瑞德西韦（Remdesivir）在中国的临床试验由于参与率低而提前终止，且无证据表明其有助于明显改善患者的病情，初步临床试验结果在一定程度上打破了人们的乐观情绪。同时，由于市场需求的萎缩和对全球经济增长的担忧，原油价格的暴跌放大了市场的恐慌情绪。整体而言，上周全球股市整体呈现下行趋势，市场风险偏好的回落带动了债券市场和贵金属等避险资产的价格上行，而全球大宗商品价格整体下行。

4月第4周，权益市场普遍呈现下行趋势。道琼斯、标普500和纳斯达克指数分别下行1.93%、1.32%和0.18%；欧洲STOXX600指数下跌1.16%；中国万得全A和上证综指分别下行0.90%和1.06%；MSCI发达市场、全球市场和新兴市场股票指数分别下行1.48%、1.59%和2.43%。

市场避险情绪推动避险资产获得青睐。美国10年期国债收益率一周下行5bp至0.60%。贵金属价格回升，伦敦金现价上行2.72%，伦敦银现价上行0.12%。美元指数上周上行0.53%至100.20。

全球大宗商品价格持续下行。原油市场基本面疲弱，英国Brent原油期货结算价大幅下跌23.65%。标普高盛商品全收益指数下跌10.76%，CRB现货指数和LME铜价格分别小幅下行0.07%和0.42%（图1）。

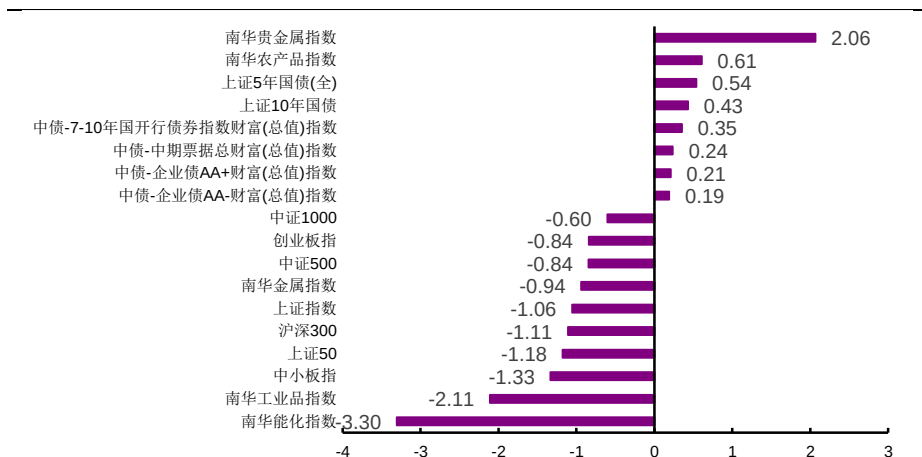
图1：4月第4周全球大类资产收益率排序（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/4/24

从中国市场来看，债券市场表现整体上行，而权益市场小幅回落，中证1000和中证500指数分别下行0.60%和0.84%，中小板指和创业板指分别下行1.33%和0.84%。大宗商品市场涨跌不一，其中贵金属板块涨幅最大达2.06%，而能化板块下跌3.3%（图2）。

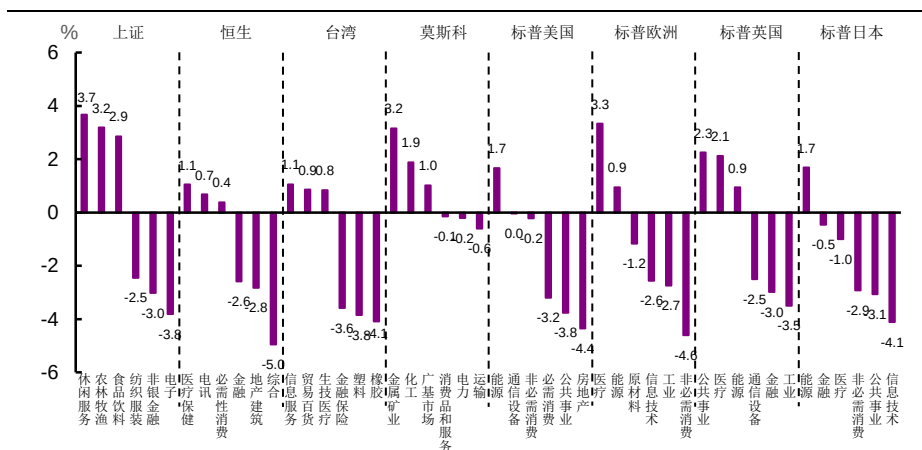
图 2：4 月第 4 周中国大类资产收益率排序 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至 2020/4/24

4 月第 4 周，新兴国家权益市场表现差于发达国家。总体而言，医疗、能源板块的表现相对靠前，公共事业和金融板块表现较为疲弱（图 3）。

图 3：4 月 20 日至 4 月 14 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 2020/4/24

国际大类资产

国际权益市场回落

4 月第 4 周，新冠疫情在海外的蔓延速度出现了放缓迹象，但经济数据仍然较为疲弱。美国劳工部周四公布的数据显示，在截至 4 月 18 日的一周内，美国初次申请失业救济金的人数为 442.7 万，连续第三周出现回落，但仍处于较高水平。为了对冲疫情对经济的负面影响，4 月 20 日，佐治亚州州长、共和党人布赖恩·肯普宣布了“重启”经济的决定，作为美国第一个全面“重启”经济的州，其健身房、理发店、美甲、纹身店于当地时间 4 月 24 日开始复工。周四，美国国会众议院投票通过了一项总额约 4840 亿美元的援助法案，以增加对中小企业贷款项目、医院和新冠病毒检测机构的拨款。该法案此前已于周二在参议院中进行了投票表决，并由唐纳德·特朗普总统在星期五中午正式签署。

4月20日晚间，即将到期的西德克萨斯轻质原油（WTI）5月期货收跌于-37.63美元/桶，新冠疫情导致对石油需求大量减少，叠加OPEC+减产幅度不及预期，原油期货价暴跌近300%，也是有史以来首次跌至负值。

4月24日，一项关于瑞德西韦的试验结果被意外披露在世界卫生组织（WHO）的网站上，该草案称吉利德科学公司对COVID-19的潜在治疗药物瑞德西韦（Remdesivir）在中国的一项早期临床试验中失败了。随后，吉利德对该报告提出异议，指出实验的终止是由于缺乏足够的参与者，实验结果因此而没有定论。此前，有报道称抗病毒药物瑞德西韦在美国的一项早期临床试验中获得早期成功，这一消息曾带动市场急剧上涨。

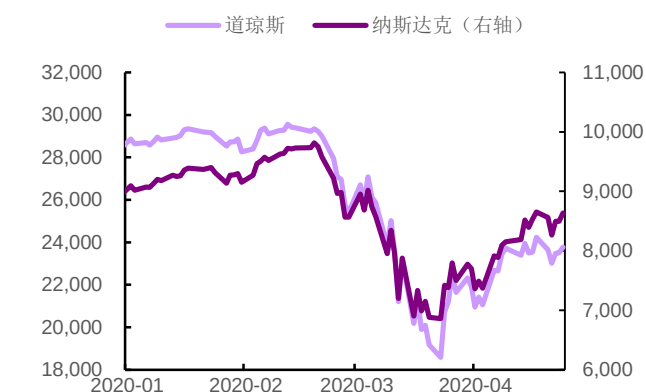
能源期货的动荡严重影响了本周初的整体情绪，周一、周二的股价大幅下跌，而随后新的财政刺激措施，以及部分地区的经济重启在一定程度上安抚了人们对经济的预期，周三之后市场整体有所回升，而周五瑞德西韦的实验结果又对市场情绪造成了打击。整体而言，4月第4周，美国三大股指全线下跌，标普500和道琼斯指数分别下行1.32%和1.93%，以科技股为主的纳斯达克指数表现则相对稳定，略微下行0.18%。而在标普500板块中，能源板块却因为下半周油价的反弹成为当周唯一上涨的板块（图6）。

图4：4月第4周标普500指数下行



资料来源：Wind，时间截至2020/4/24

图5：4月第4周道琼斯、纳斯达克指数下行



资料来源：Wind，时间截至2020/4/24

图6：4月第4周标普500板块回报率

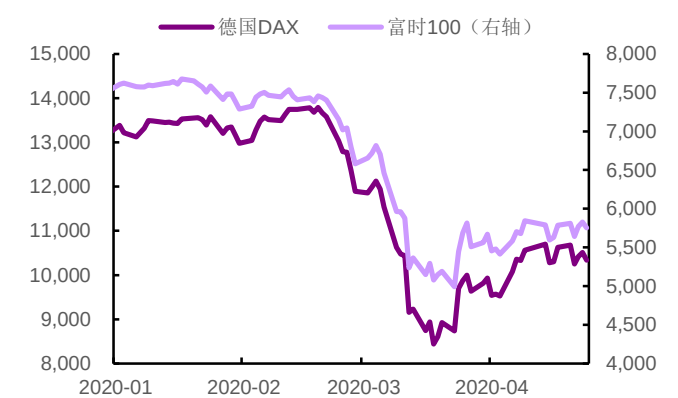
行业板块	占标普500权重 (%)	周涨跌幅 (%)	年初至今 (%)
能源	2.5	1.67	-42.05
材料	2.3	-0.89	-18.75
工业	8.2	-2.48	-24.35
非必需消费	13.1	-0.22	-6.52
必需消费	8.5	-3.19	-6.91
医疗	13.1	-0.47	-1.66
金融	10.3	-3.13	-29.41
信息技术	25.3	-0.80	-3.27
通信设备	10.8	-0.04	-9.36
公共事业	3.2	-3.76	-9.77
房地产	2.7	-4.35	-14.66

资料来源：Wind，光大证券研究所，时间截至2020/4/24

欧盟 27 国领导人和欧盟负责人于 23 日下午召开了欧盟复苏援助视频峰会，讨论应对新冠病毒带来的经济冲击的措施。本次峰会主要针对计划中的复苏基金规模进行第二阶段的讨论，第一阶段签署了 5000 亿欧元救助方案，但具体的实施计划欧盟各国仍无法达成一致。此外，第二阶段的资金规模、是否发放赠款或贷款等问题仍存在分歧。这打破了人们近期以财政政策应对危机的希望。欧洲各国在应对经济冲击的财政政策上持续存在分歧、对冠状病毒药物试验失败的失望情绪，以及油价历史性的暴跌，使得欧洲股市上周整体下行，德国 DAX 指数下行 3.18%，英国富时 100 指数下行 1.04%（图 7）。

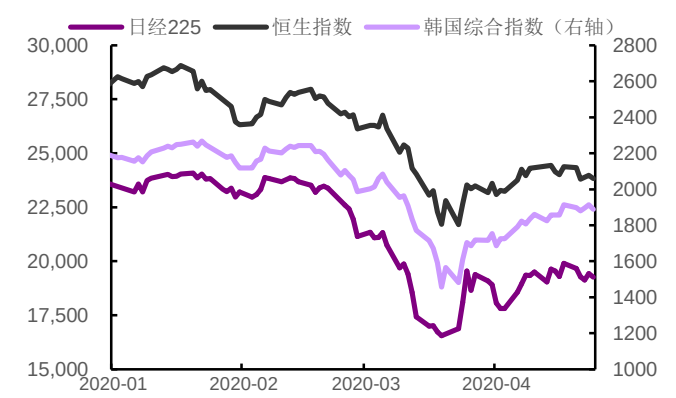
亚太地区股市上周同样收跌，韩国综合指数、日经 225 指数和恒生指数分别下行 1.33%、3.19% 和 0.73%（图 8）。日本政府在 4 月份的月度经济报告中下调了对经济状况的整体评估，称经济形势急剧恶化，形势极其严峻。

图 7：4 月第 4 周德股、英股下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/24

图 8：4 月第 4 周亚太主要市场股票价格下行

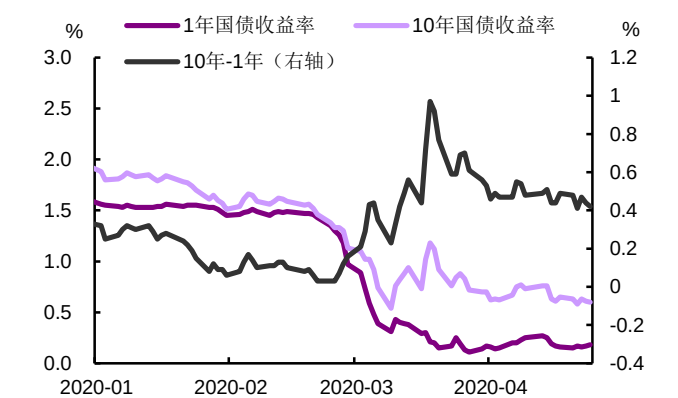


资料来源：Wind，时间截至 2020/4/24

债券市场获得青睐

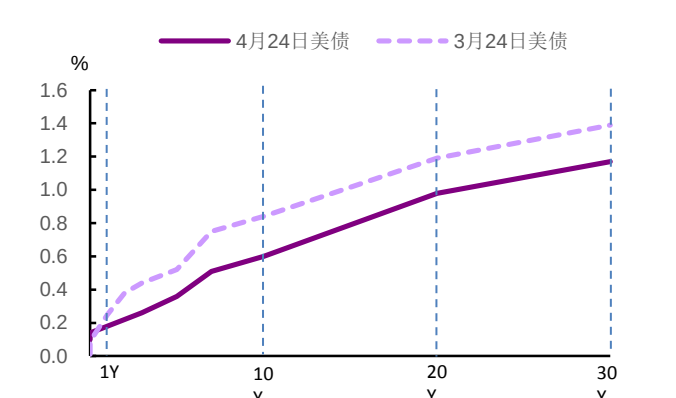
美国国债收益率在上周早些时候呈现下跌趋势，但随后又有所回升。整体来看，美国 10 年期国债收益率下行 5bp 至 0.60%，美国 1 年期国债收益率上行 2bp 至 0.18%，期限利差先上升后下降，整体略低于前一周（图 9）。而与上月同期相比，美债收益率都出现了较明显的下行（图 10）。

图 9：4 月第 4 周美债 10 年-1 年收益率小幅波动



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/24

图 10：近一个月，美债收益率曲线下行

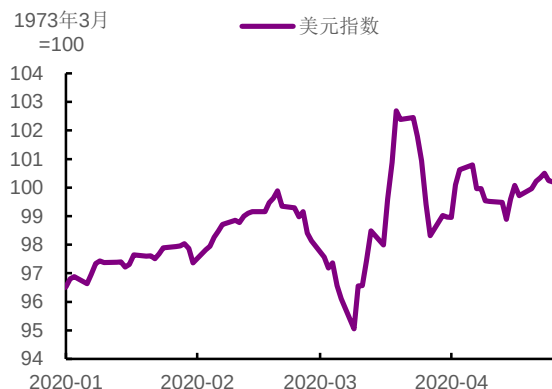


资料来源：Wind，时间截至 2020/4/24

美元指数回升

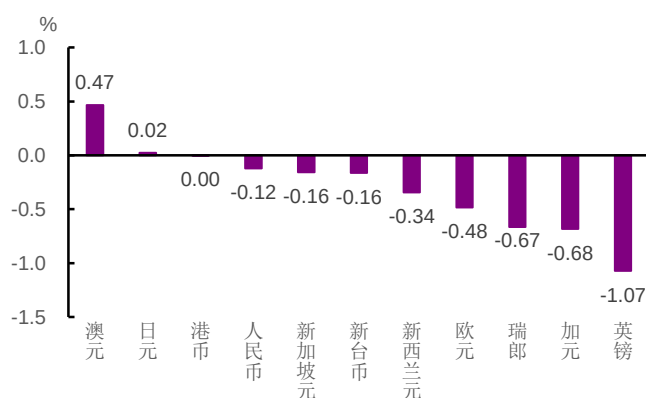
4月第4周，随着疫情控制的逐步见效，部分地区重启经济。美元指数整体呈现上行趋势，于周四触及近2周最高水平，一周累计上行0.53%至100.20（图11）。澳元上周上涨0.47%，周五收报1美元兑1.5662澳元，日元小幅上涨0.02%，其余货币均呈下行趋势，其中英镑下跌1.07%（图12）。

图 11：4 月第 4 周美元指数先升后降



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/24

图 12：主要货币 4 月第 4 周兑美元涨跌幅

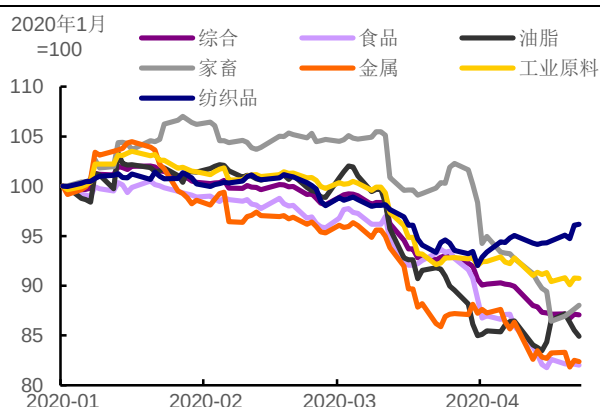


资料来源：Wind，时间截至 2020/4/24

国际大宗商品市场涨跌不一

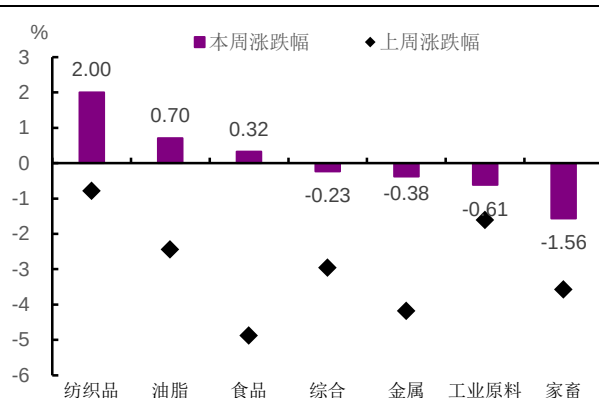
4月第4周，CRB 现货指数中，纺织品和油脂板块涨幅较大，分别为2.00%和0.70%，而家畜和工业原料板块跌幅最大，分别为1.56%和0.61%（图13、图14）。

图 13：4 月第 4 周 CRB 现货指数走势（国际大宗）



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/23

图 14：CRB 现货指数 4 月第 4 周涨跌幅



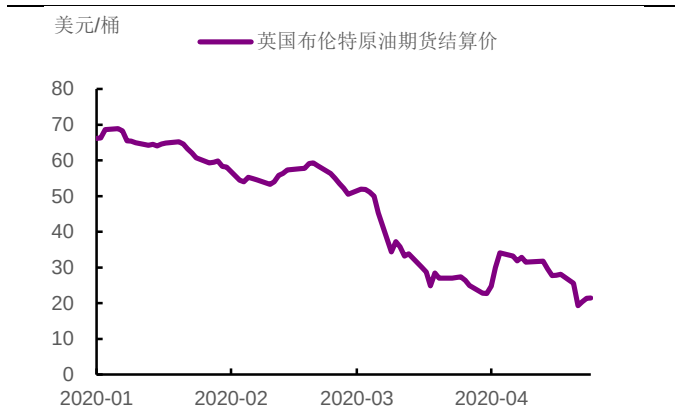
资料来源：Wind，时间截至 2020/4/23

由于疫情期间市场需求萎靡和产能扩张的放大了原油市场的供需矛盾，加之基础设施和交通物流不畅等问题，原油运输和储存成本较高，此前主要产油国达成的减产协议对于解决近期供应过剩问题作用十分有限，原油价格

出现历史性下跌。英国 Brent 原油期货结算价一周下行 23.6%，年初至今已累计下跌 67.64%（图 15）。

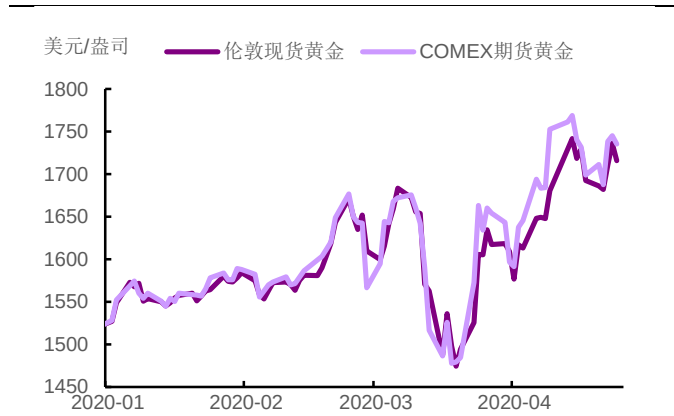
贵金属价格在前半周下跌，而随着原油价格的暴跌以及市场恐慌情绪蔓延，贵金属价格稍后出现回升。从全周来看，伦敦金现价格上升 2.72%，COMEX 期货黄金价格上升 2.17%（图 16）。

图 15：4 月第 4 周英国 Brent 原油期货结算价下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/24

图 16：4 月第 4 周国际黄金价格先下后上



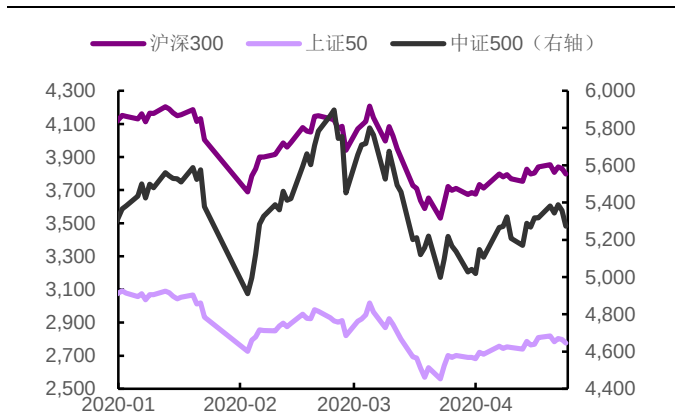
资料来源：Wind，时间截至 2020/4/24

中国大类资产

中国权益市场回落

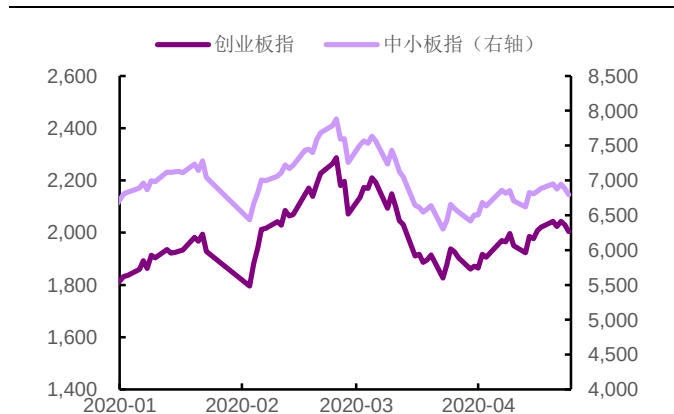
4 月第 4 周，A 股周一均收高，随后小幅回落。从全周来看，上证 50、中证 500 和沪深 300 指数分别下行 1.18%、0.84% 和 1.11%（图 17）。以科技股为主的中小板和创业板也呈现震荡下行趋势，一周分别下行 1.33% 和 0.84%（图 18）。从万得全 A 分板块来看，除日常消费和电信服务有所上升外，其余板块均出现下行，其中信息技术和金融下跌最为明显（图 19）。

图 17：4 月第 4 周 A 股下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/24

图 18：4 月第 4 周中小创指数震荡下行



资料来源：Wind，时间截至 2020/4/17

图 19: 4 月第 4 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	3.8	-1.99	-17.67
材料	8.9	-0.70	-5.55
工业	15.6	-0.62	-2.64
可选消费	9.0	-0.28	-9.01
日常消费	9.3	3.11	8.80
医疗保健	8.3	-0.22	15.34
金融	24.2	-2.33	-15.32
信息技术	14.7	-2.46	3.73
电信服务	0.4	0.60	1.17
公用事业	2.7	-0.67	-8.66
房地产	3.0	-2.02	-13.28

资料来源: Wind, 光大证券研究所, 时间截至 2020/4/24

中国债券市场受宽松政策带动

周一, 央行将银行的关键贷款最优惠利率 (LPR) 降低了 20 个基点至 3.85%, 5 年期以上 LPR 降低了 10 个基点, 至 4.65%。中国银行间市场 7 天债券回购利率在周二下行 15bp 也体现出货币政策较为宽松, 而从周三开始, DR007 利率重新回升, 但仍处于较低水平, 从全周来看基本与上周持平 (图 20)。4 月第 4 周, 中国 10 年与 1 年期国债收益率均呈下行趋势, 期限利差小幅上行 5bp 至 1.38%。

此前由于疫情的封锁措施, 企业经营面临巨大挑战, 随着复工复产的持续推进, 企业的处境有所好转, 部分产业债信用利差有所回落, 上周 AA+ 级产业债下行 1.08bp, AAA 级和 AA 级产业债信用利差分别上行 3.25bp 和 0.22bp (图 21)。

图 20: 4 月第 3 周中债期限利差、DR007 小幅波动

图 21: 中国不同等级产业债信用利差小幅波动

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_5609

