

短期风险资产反弹 中长期仍难言筑底

摘要:

- 1. 全球经济数据纷纷承压。**美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值为 48.5, 初值为 49.2。欧元区 3 月制造业 PMI 终值为 44.5, 初值为 44.8。中国 3 月官方制造业 PMI 为 52, 比上月回升 16.3 个百分点, 前值 35.7。美国 3 月季调后非农就业人口大减 70.1 万人, 为十年来首次出现负值, 预期减 10 万人, 前值增 27.3 万人; 3 月失业率升至 4.4%, 预期为 3.8%, 前值为 3.5%。
- 2. 国务院部署强化对中小微企业金融支持。**上周二, 国务院常务会议确定再提前下达一批地方政府专项债额度, 带动扩大有效投资。部署强化对中小微企业的金融支持, 增加中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元, 进一步实施对中小银行定向降准。为促进汽车消费, 一是将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延长 2 年; 二是中央财政采取以奖代补, 支持京津冀等重点地区淘汰国三及以下排放标准柴油货车; 三是对二手车经销企业销售旧车, 从 5 月 1 日至 2023 年底减按销售额 0.5%征收增值税。
- 3. 央行宽松货币政策加码。**央行公开市场 3 月 30 日开展 500 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率 2.20%, 较上次下调 20BP。央行货币政策委员马骏: 此次公开市场操作中标利率下降 20 个基点标志着人民银行进一步加大逆周期调节力度。此外, 央行决定, 4 月对中小银行定向降准 1 个百分点, 于 4 月 15 日和 5 月 15 日分两次实施到位, 每次下调 0.5 个百分点, 共释放长期资金约 4000 亿元; 自 4 月 7 日起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%。此次降准后, 超过 4000 家中小存款类金融机构存款准备金率已降至 6%, 处于比较低的水平。央行还表示: 存款利率是利率体系里的一个压舱石, 实行起来要考虑得更多, 特别是跟普通老百姓关系更加直接, 用这个工具要进行更加充分的评估。

宏观大类:

上周市场多空消息交织。国际来看, 4 月 4 日全球新增确诊人数近 8.4 万人, 根据此前推算来看, 欧洲疫情有望见顶, 但目前看到新增确诊人数回落, 但持续性仍有待确认。此外, 疫情给全球经济冲击逐渐体现, 我们看到各国 3 月制造业 PMI 承压下行, 以及美国失业率飙升, 甚至我们看到美国页岩石油领域的头部公司美国怀丁石油向法院申请破产。受油价下跌影响, 主要产油国有一定减产的诉求, 但目前前景仍未明确, 若能达成减产协议, 则会对全球商品有较强支撑。国内来看, 政府加码宽松货币政策, 其中包括下调 7 天逆回购利率 20BP, 增加中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元, 以及对中小银行定向降准 1 个百分点, 国内加码宽松对市场情绪能够起到一定稳定作用。

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:

宏观大类季报: 全球衰退在所难免
二季度“抄底”需谨慎

2020-03-30

探索板块配置逻辑(一)——利润
周期和复工下的行业分析

2020-03-01

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

当下市场多空消息掺杂局面要把握市场走势，需要关注主要矛盾：1、疫情冲击，目前市场已经计价美国累计确诊将高达 100 万，并且疫情已经呈现全球爆发态势，预计新增确诊人数变化难以带来更剧烈的调整；2、信用违约风险，这属于疫情带来的经济下行压力，需要关注美元拆借工具利率、美国高收益企业债利率等；3、油价，目前全球主要关注减产相关消息，局部储油设施饱满导致的局部大面积停产倒闭目前看来不可避免，特别是那些内陆油井更是如此。从当下欧洲疫情有望迎来拐点以及产油国逐渐释放减产意愿来看，仅支撑短期反弹；从信用违约风险来看，长期仍有再度下跌的风险，一方面是美国疫情的至暗时刻仍未到，至少仍有 2 周以上的增长期，美国各行业经营状况仍见进一步恶化；另一方面，页岩石油领域的头部公司美国怀丁石油申请破产以及美国的 First State Bank 倒闭说明信用违约风险仍未远离，信用违约风险仍有蔓延的空间。

策略：短期风险偏好回归，A 股>国内商品>债券，黄金具备长期配置价值

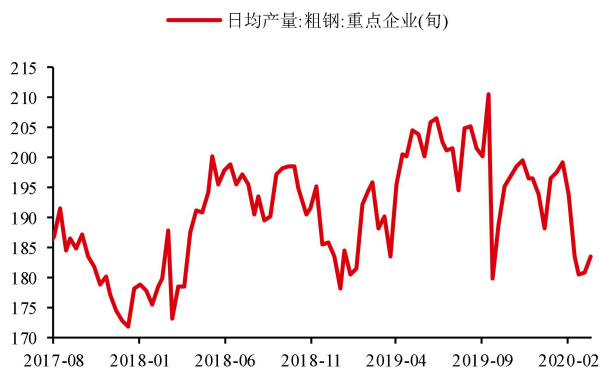
风险点：疫情情况变化，减产谈判进展

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	21,052.53	0.52%	-2.70%	-21.79%	-8.71%
	标准普尔500指数	2,488.65	0.73%	-2.08%	-16.40%	0.12%
	纳斯达克综合指数	7,373.08	0.17%	-1.72%	-7.83%	11.98%
	上证综合指数	2,763.99	1.08%	-0.30%	-4.86%	10.83%
	伦敦金融时报100指数	5,415.50	-0.72%	-1.72%	-26.90%	-19.58%
	巴黎CAC40指数	4,154.58	-1.25%	-4.53%	-26.83%	-11.20%
	法兰克福DAX指数	9,525.77	-0.20%	-1.11%	-23.35%	-9.78%
	东京日经225指数	17,820.19	1.38%	-6.83%	-16.96%	-9.74%
	恒生指数	23,236.11	0.65%	-1.06%	-10.95%	-8.89%
	圣保罗IBOVESPA指数	69,537.60	-2.01%	-5.30%	-33.61%	-20.88%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	本月以来 (BP)	今年以来 (BP)
债券	美债10Y	0.62	-	(10.00)	(106.00)	(210.00)
	中债10Y	-	-	-	-	-
	英债10Y	-	(39.17)	(38.07)	(50.92)	(134.33)
	法债10Y	-	(5.20)	6.40	27.00	(70.80)
	德债10Y	(0.42)	8.00	2.00	15.00	(67.00)
	日债10Y	(0.00)	(2.00)	(2.40)	20.40	(0.20)
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	螺纹钢.SHFE	3,189.00	0.63%	-4.21%	-8.10%	-6.32%
	铁矿石.DCE	568.00	1.88%	-13.81%	-13.35%	14.86%
	铜.LME	4,842.00	0.78%	0.56%	-15.22%	-19.18%
	铝.LME	1,480.00	-1.00%	-4.67%	-13.88%	-19.89%
	镍.LME	11,200.00	-0.53%	-1.93%	-34.58%	4.28%
	WTI原油	20.31	-19.79%	-19.79%	-62.44%	-55.20%
	甲醇.CZCE	1,642.00	5.59%	1.73%	-31.75%	-31.24%
	PTA.CZCE	3,462.00	5.68%	0.99%	-32.33%	-38.62%
	大豆.CBOT	852.75	-1.39%	-3.18%	-5.70%	-4.51%
	豆粕.DCE	2,805.00	-1.99%	-4.20%	-2.60%	6.86%
	白糖.DCE	5,290.00	-1.18%	-2.99%	-3.94%	12.55%
	棉花.DCE	10,875.00	1.26%	1.45%	-9.49%	-26.92%
	黄金.COMEX	1,648.80	2.83%	-0.31%	11.53%	28.47%
	白银.COMEX	14.52	3.27%	-0.75%	-14.79%	-6.05%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
外汇	美元指数	100.63	1.70%	2.35%	1.24%	4.42%
	中间价:美元兑人民币	7.11	-0.18%	0.31%	-0.43%	3.60%
	美元兑日元	108.57	1.32%	0.55%	0.46%	-1.57%
	欧元兑美元	1.08	-1.50%	-3.05%	-0.91%	-5.63%
	英镑兑美元	1.23	-0.79%	-1.55%	-0.22%	-3.37%

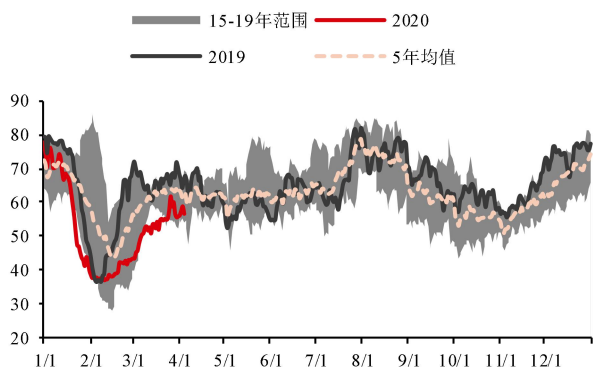
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



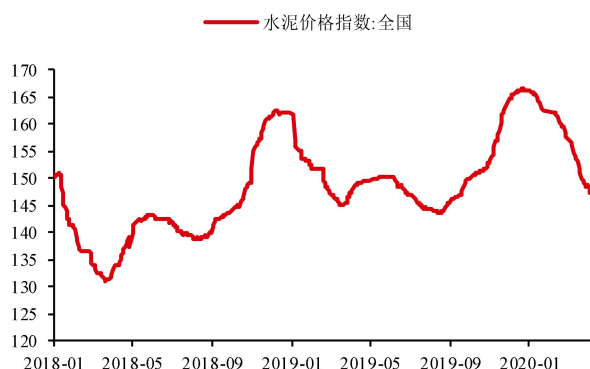
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



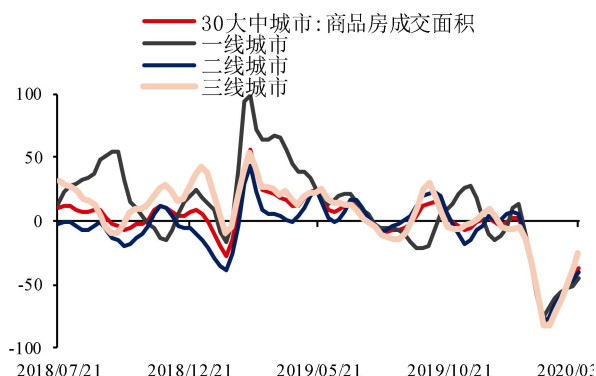
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位: %



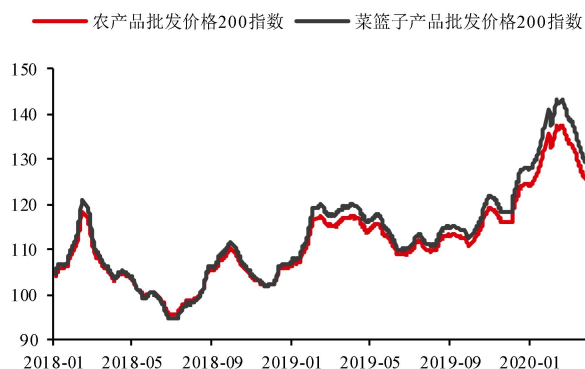
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

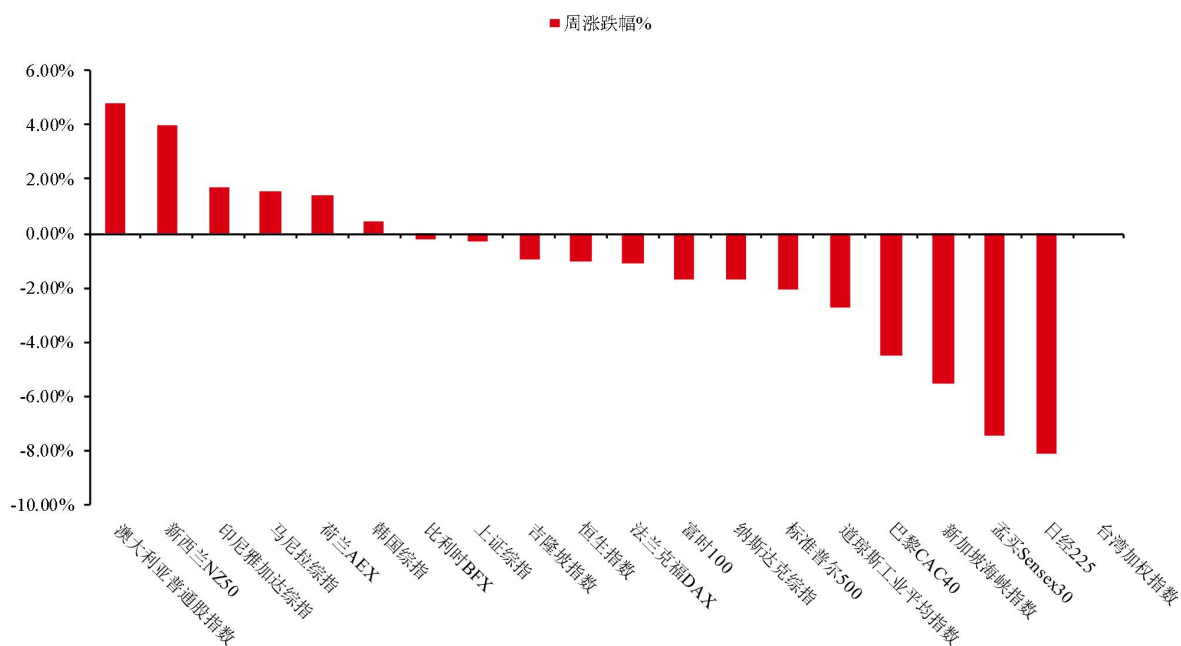
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

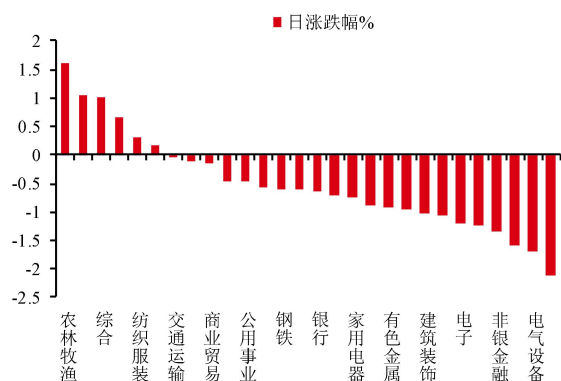
图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅

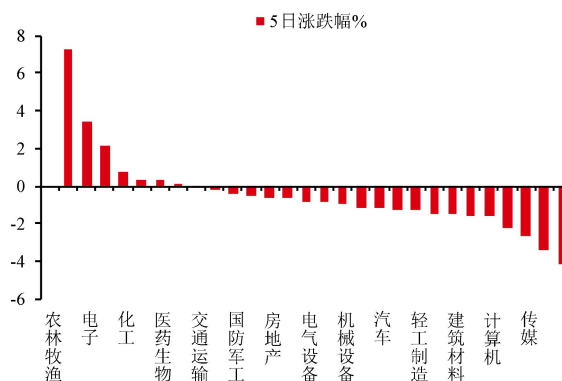
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅

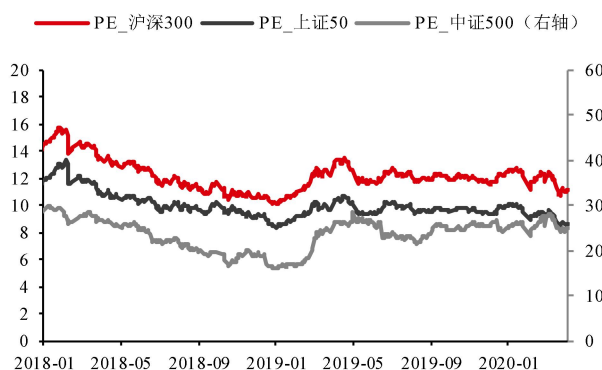
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE

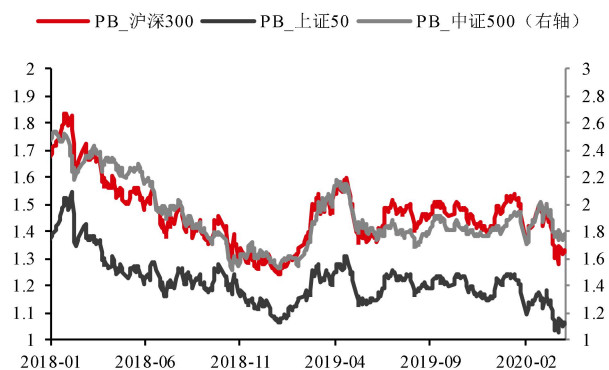
单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB

单位: 倍

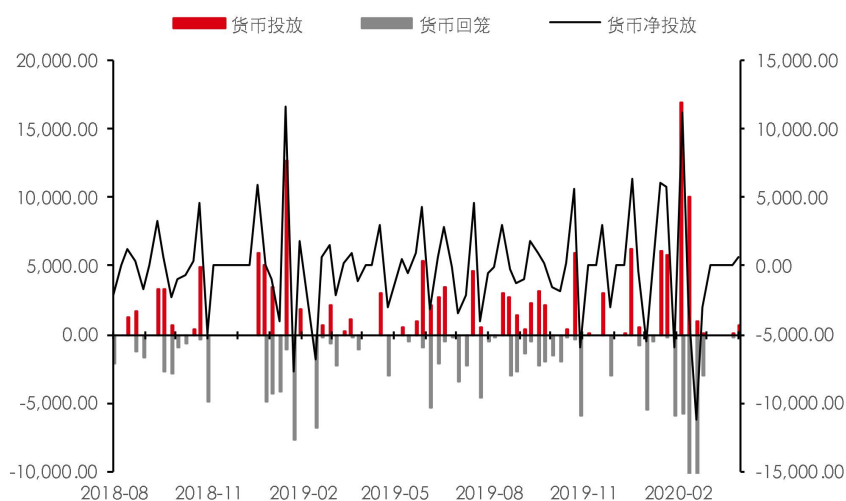


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

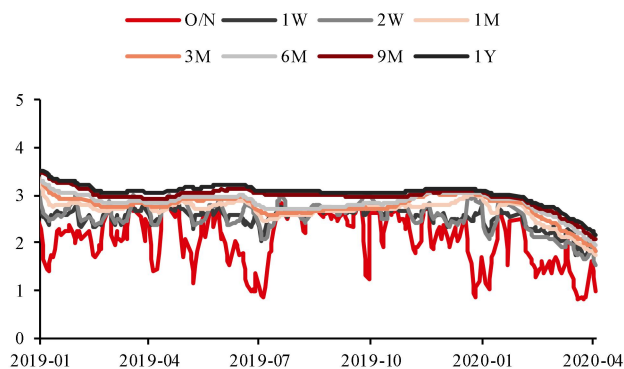
图 12: 公开市场操作

单位: 亿元



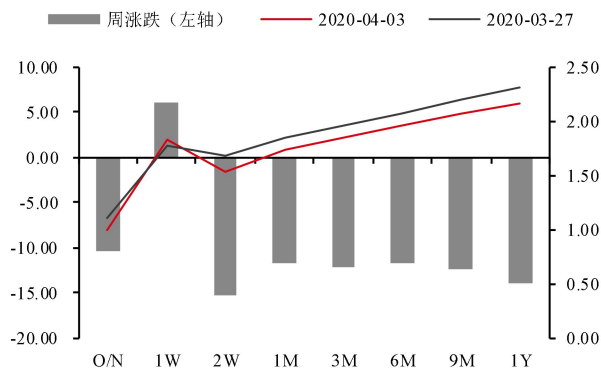
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势 单位: %



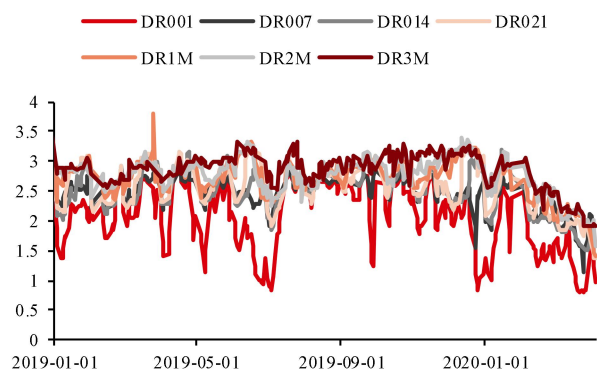
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



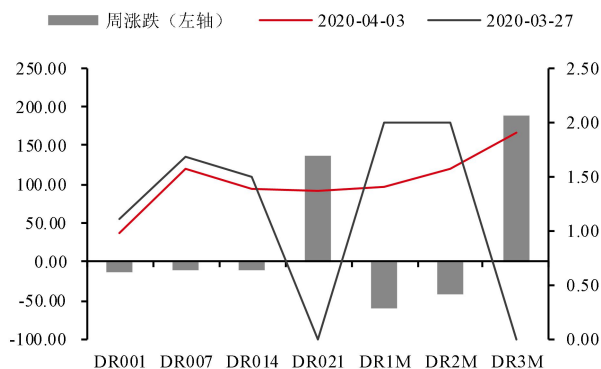
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: DR 利率走势 单位: %



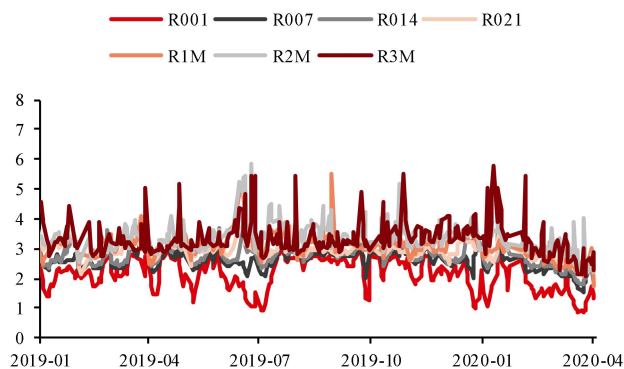
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



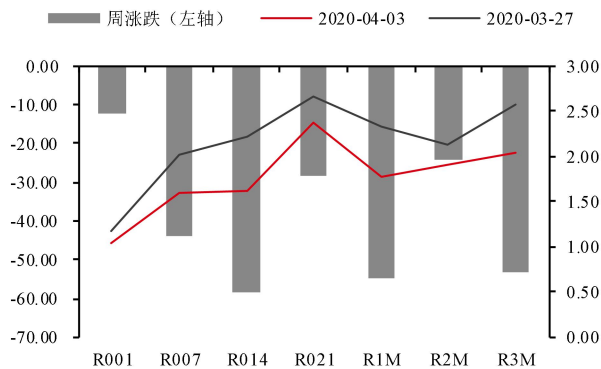
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率走势 单位: %



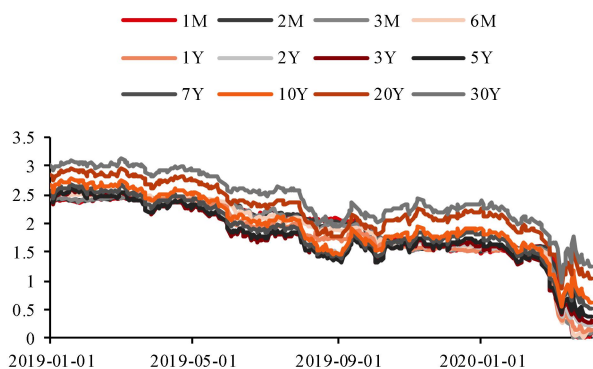
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP



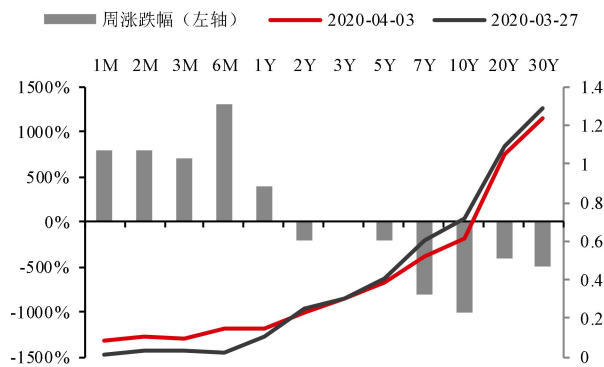
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 各期限美债利率曲线 单位: %



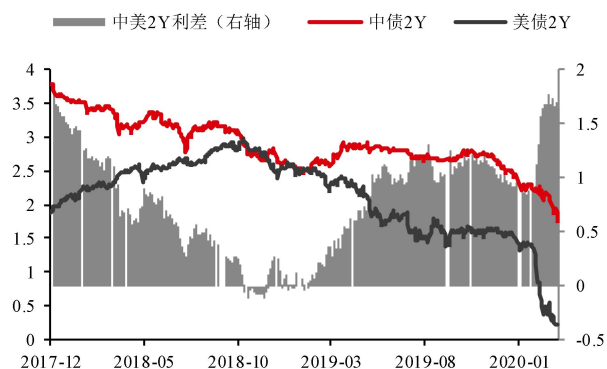
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 美债收益率周涨跌幅 单位: %, BP



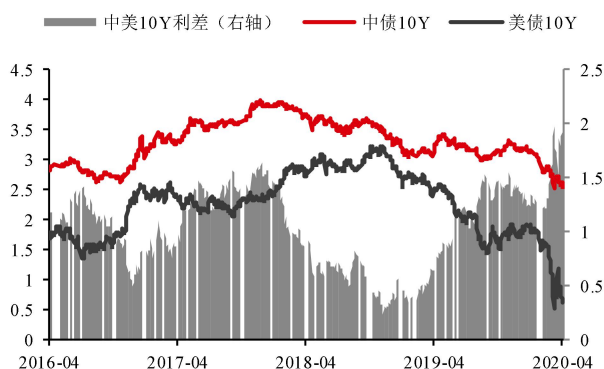
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 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

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_6032

