警惕短期风险冲击 关注黄金战略做多机会

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

摘要：

1. **政府出台了《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，**作为中央第一份关于要素市场化配置的文件，其中涉及到股市、债市、存贷款基准利率、人民币汇率、还有放开放宽城市落户的相关政策。1、推动超大、特大城市调整完善积分落户政策，探索推动在长三角、珠三角等城市群率先实现户籍准入年限同城化累计互认。放开放宽除个别超大城市外的城市落户限制，试行以经常居住地登记户口制度；2、稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨；3、增强人民币汇率弹性等条款值得关注。

2. **美联储上周四宣布，将采取额外措施提供高达 2.3 万亿美元贷款，**以增强美国各州和地方政府在疫情期间提供公共服务的能力。额外措施包括大众企业贷款计划和市政流动性便利，其中市政流动性便利可提供至多 5000 亿美元的贷款，大众企业贷款计划可提供至多 6000 亿美元的贷款。此外，将定期资产抵押证券贷款工具（TALF）抵押品范围拓展至 AAA 级 CMB 债券，以及新的 CLO。美联储主席鲍威尔：将使用借贷工具，直至美国走上经济复苏道路。

3. **欧佩克+声明：欧佩克+确认自 2020 年 5 月 1 日起减产 1000 万桶/日，**为首轮减产，为期两个月；欧佩克+确认自 2020 年 7 月起减产 800 万桶/日至 12 月；自 2021 年 1 月起减产 600 万桶/日至 2022 年 4 月。欧佩克+声明没有提及非欧佩克+国家的减产情况。欧佩克+下一次会议将于 2020 年 6 月 10 日举行。此外，G20 联合公报草案显示，建立特别小组以监管油市，承诺立即采取措施稳定油市。G20 对能源市场“供需不平衡”表示担忧。G20 联合公报草案内没有提到原油减产的规模。

4. 阿根廷政府宣布，由于新冠疫情对经济社会造成冲击，决定延迟偿还总额约 100 亿美元的公共债务。印度经济监测中心的数据显示，过去两周因为印度全国“封城”，造成至少有 5000 万人失业，这一结果使印度的城市失业率从两周前的 8.66%上升到目前的 30.93%。

5. **欧洲央行宣布暂时性抵押品宽松措施，将希腊政府债券纳入抵押品；**放松使用信贷额度的规则，暂时增加欧元系统的风险忍受度，以支撑经济的信贷供应。该措施是史无前例的。欧洲央行称，将进一步评估措施，以暂时缓解评级下调对抵押品的影响。

6. **中国 3 月 M2 同比增长 10.1%，**预期 8.5%，前值 8.8%；新增人民币贷款 2.85 万亿元，同比多增 1.16 万亿元。一季度社会融资规模增量累计为 11.08 万亿元，比上年同期多 2.47 万亿元；3 月末社会融资规模存量为 262.24 万亿元，同比增长 11.5%。央行调查统计司司长阮健弘表示，M2 增速上升比较多，总体上有效支持疫情防控和经济社会

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

发展。在政策引导下，商业银行信贷投放比较多，推动了 M2 增速回升，全社会流动性持续保持在合理充裕状态。

宏观大类:

上周，国内方面：**1、终端需求继续好转**，30 大中城市的商品房当周同比录得-21.3%，较-25.8%的前值继续好转，6 大电厂发电耗煤量当周同比录得-17.3%，较-16.9%的前值有所下降，乘联会数据显示 3 月乘用车同比录得-40%。**2、政策宽松延续**，政府上周出台了第一份关于要素市场化配置的文件，其中涉及到完善和加快股市、债市发展，存贷款基准利率并轨，增强人民币汇率弹性，还有放开放宽城市落户的等政策，将进一步提高我国全要素生产力。**3、本周将迎来一季度 GDP 数据，预计将面临较大下行压力**，目前 wind 预测值为-4.63%，彭博预测为-5.2%。

国际来看，**1、疫情呈现第三轮爆发的态势。**4 月 10 日全球新增确诊人数 9.6 万人，再度逼近 10 万大关，尽管欧洲疫情已经迎来拐点，但确诊人数下降异常缓慢，同时厄尔瓜多、印度、巴西等国家呈现第三轮爆发态势，尤其是印度和巴西国家人口密集，医疗条件差，或者成为全球“战疫”的短板。**2、风险向政府部门转移。**上周美联储再度加大宽松力度，将采取额外措施提供高达 2.3 万亿美元贷款，并扩大定期资产抵押证券贷款工具范围，为受疫情冲击的企业提供流动性支持，尽管政府宽松兜底企业信用风险，但疫情所带来的营业困境仍在，反而我们看到政府部门的负债率同样飙升，疫情冲击褪去后，部分国家主权债或将面临难以还本付息的困境。**3、原油确定减产，但不及预期。**上周我们还看到 OPEC+最终达成减产协议，但仅有 1000 万桶/日的规模，并且逐渐递减，而且 G20 能源部长会议没有提及非欧佩克+国家的具体减产情况。

综上所述，后续市场风险面临上升的趋势，国内将迎来一季度 GDP 数据，预计将面临较大下行压力，或将带来短期市场风险。国际而言，原油减产预期基本兑现，油价带来的支撑难以延续。更为重要的是，疫情当下呈现第三轮爆发的态势，尤其是以印度和巴西最为明显，关注新兴市场国家风险。

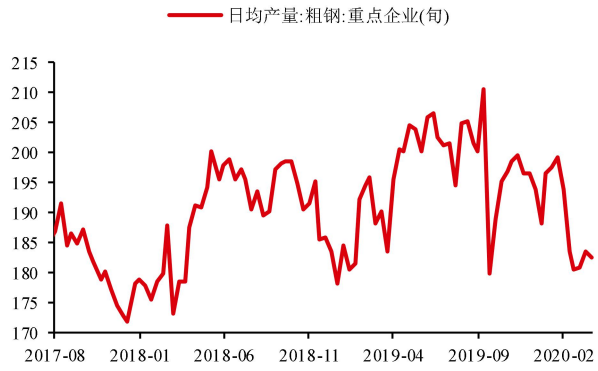
策略：警惕短期风险再度抬头，债券>商品>股市，年内黄金看到 2000 美元/盎司以上；
风险点：疫情情况变化，减产谈判进展

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	23,719.37	1.22%	10.77%	-11.88%	2.85%
	标准普尔500指数	2,789.82	1.45%	10.40%	-6.28%	12.23%
	纳斯达克综合指数	8,153.58	0.77%	8.90%	1.93%	23.83%
	上证综合指数	2,825.90	0.37%	1.63%	-2.73%	13.31%
	伦敦金融时报100指数	5,842.66	2.90%	6.61%	-21.13%	-13.24%
	巴黎CAC40指数	4,506.85	1.44%	6.77%	-20.62%	-3.67%
	法兰克福DAX指数	10,564.74	2.24%	10.38%	-14.99%	0.05%
	东京日经225指数	19,345.77	0.00%	8.61%	-11.04%	-3.31%
	恒生指数	24,300.33	1.38%	4.38%	-6.87%	-4.72%
	圣保罗IBOVESPA指数	77,681.90	-1.20%	7.51%	-25.84%	-11.61%
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	0.73	(4.00)	10.00	(95.00)	(199.00)
	中债10Y	-	-	-	-	-
	英债10Y	-	(43.25)	(38.59)	(50.92)	(134.33)
	法债10Y	0.11	(6.50)	6.00	37.80	(60.00)
	德债10Y	(0.34)	4.00	8.00	23.00	(59.00)
	日债10Y	0.01	0.90	1.50	21.90	1.30
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	3,306.00	1.91%	2.38%	-4.73%	-2.88%
	铁矿石.DCE	597.50	2.31%	3.46%	-8.85%	20.83%
	铜.LME	5,032.00	0.19%	3.08%	-11.90%	-16.01%
	铝.LME	1,484.00	1.02%	-1.33%	-13.65%	-19.68%
	镍.LME	11,700.00	1.65%	3.54%	-31.66%	8.94%
	WTI原油	25.09	0.00%	0.00%	-53.60%	-44.65%
	甲醇.CZCE	1,774.00	5.28%	8.90%	-26.27%	-25.71%
	PTA.CZCE	3,592.00	2.45%	4.97%	-29.79%	-36.31%
	大豆.CBOT	862.75	1.11%	0.55%	-4.59%	-3.39%
	豆粕.DCE	2,822.00	0.04%	-0.91%	-2.01%	7.50%
	白糖.DCE	5,358.00	-0.33%	0.36%	-2.71%	14.00%
	棉花.DCE	11,515.00	0.09%	5.69%	-4.16%	-22.61%
	黄金.COMEX	1,740.60	3.64%	6.45%	17.74%	35.62%
	白银.COMEX	15.92	4.67%	8.78%	-6.57%	3.01%
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	99.54	-0.42%	-0.56%	0.14%	3.29%
	中间价:美元兑人民币	7.06	-0.13%	-0.46%	-1.14%	2.87%
	美元兑日元	108.50	-0.31%	0.57%	0.39%	-1.63%
	欧元兑美元	1.09	0.68%	0.68%	0.29%	-4.48%
	英镑兑美元	1.25	0.64%	0.53%	1.35%	-1.85%

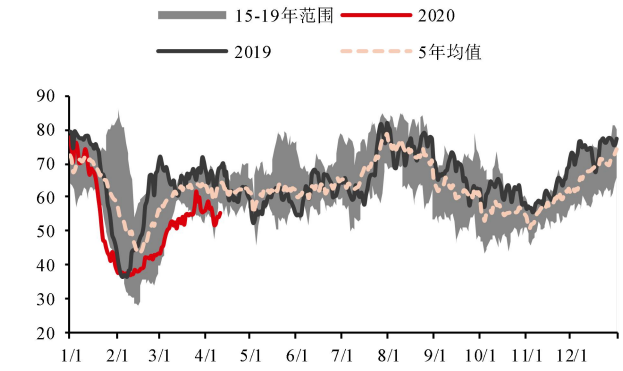
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



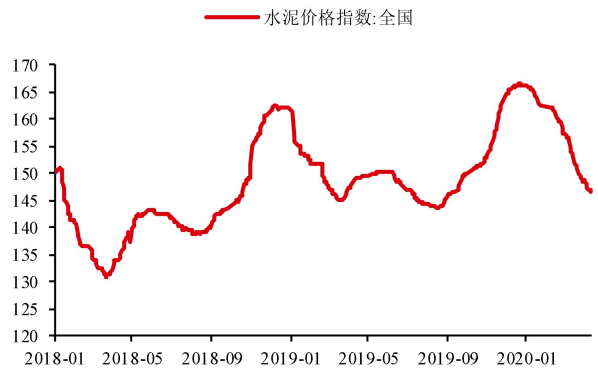
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



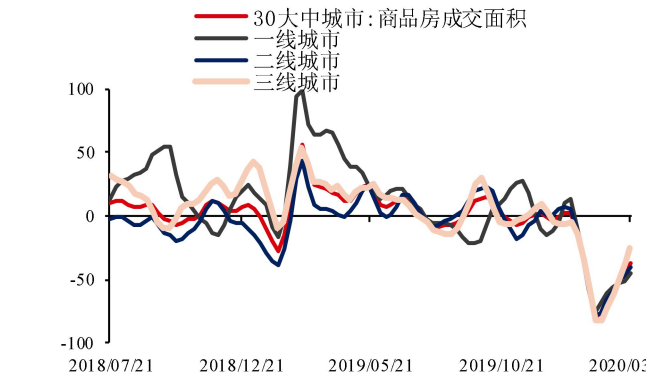
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



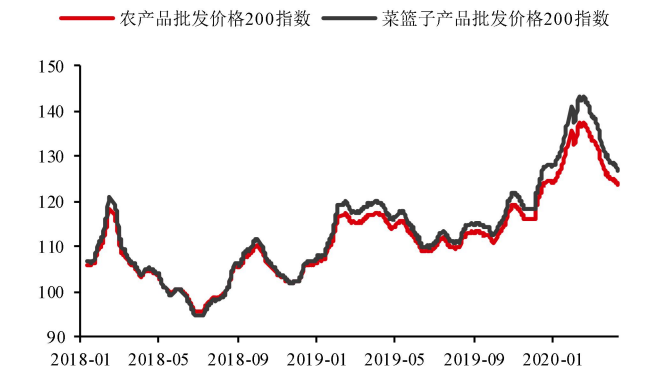
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

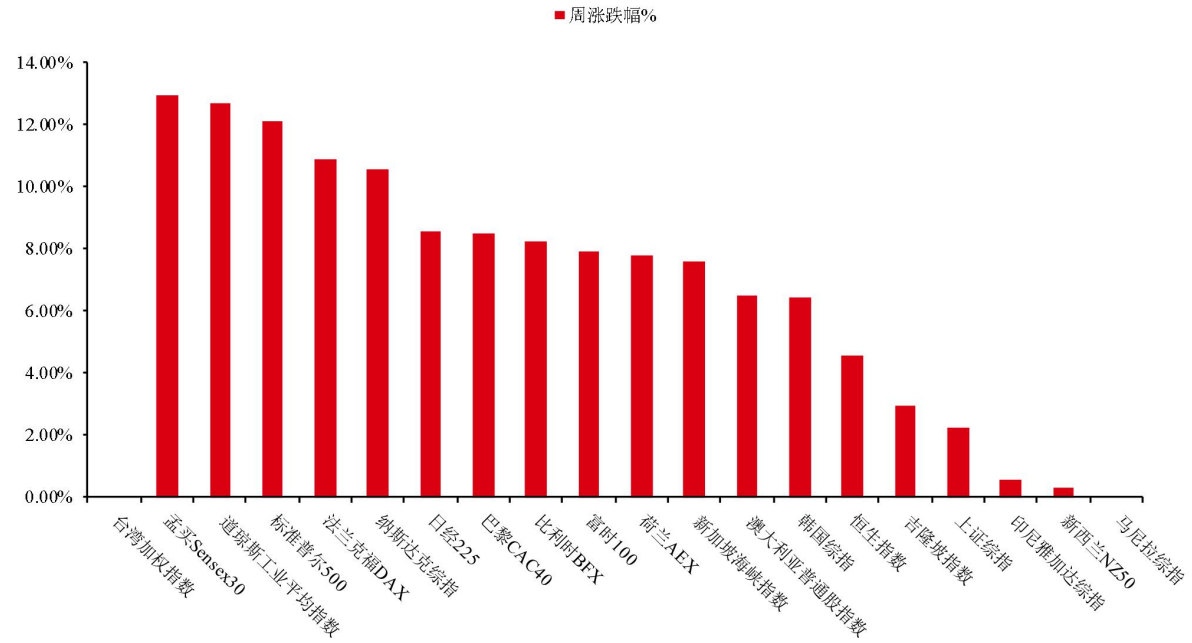
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

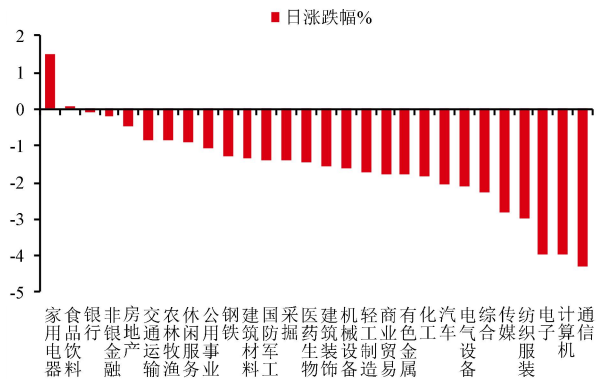
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



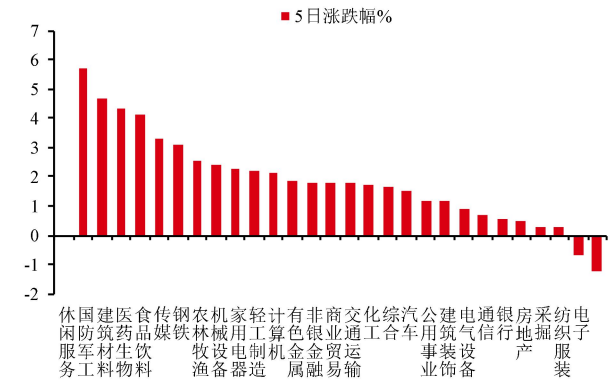
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



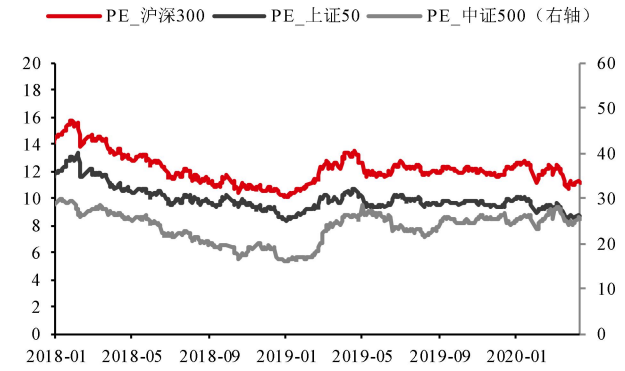
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



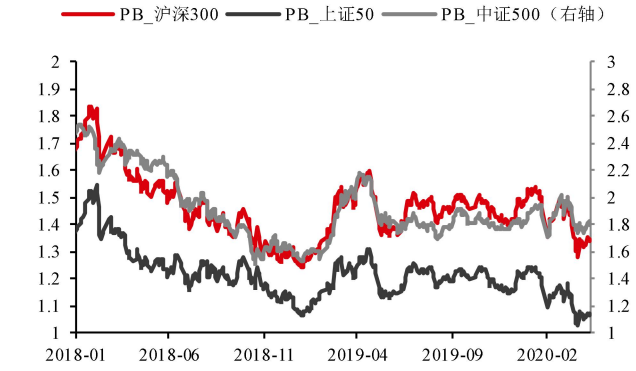
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

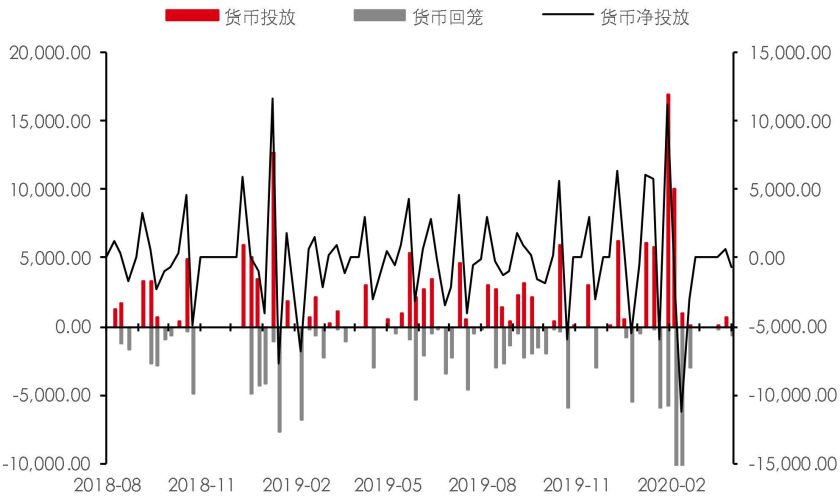
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

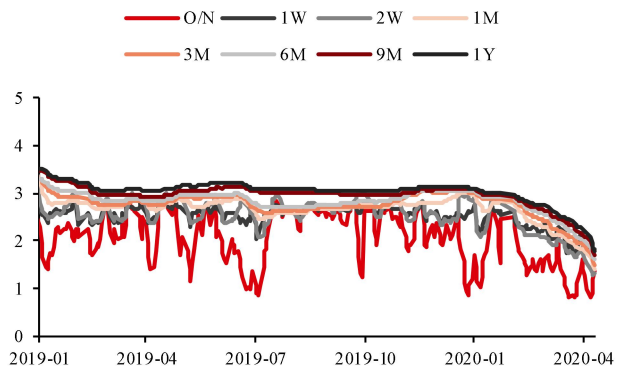
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



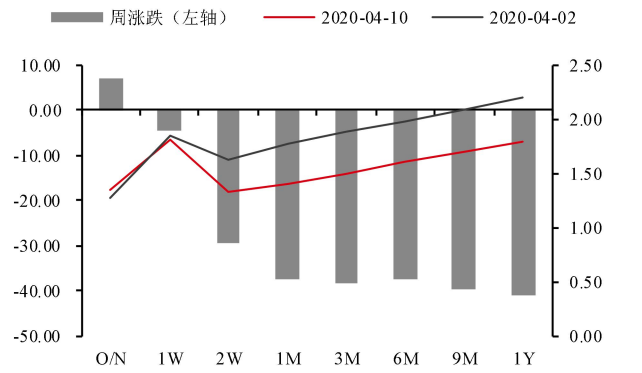
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



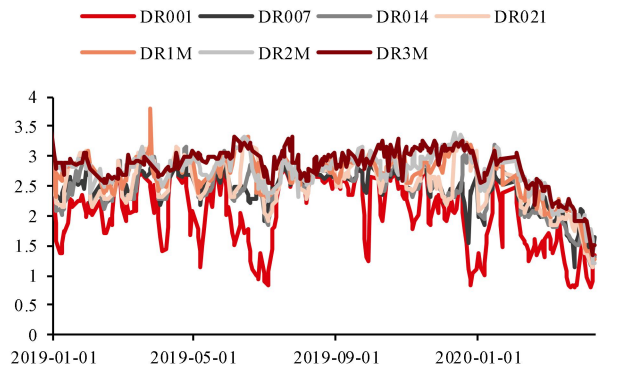
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



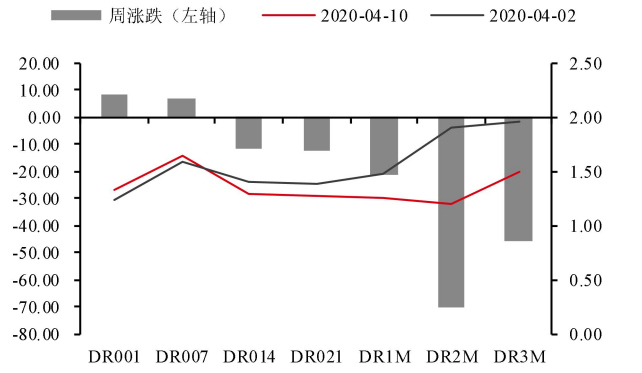
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位：%



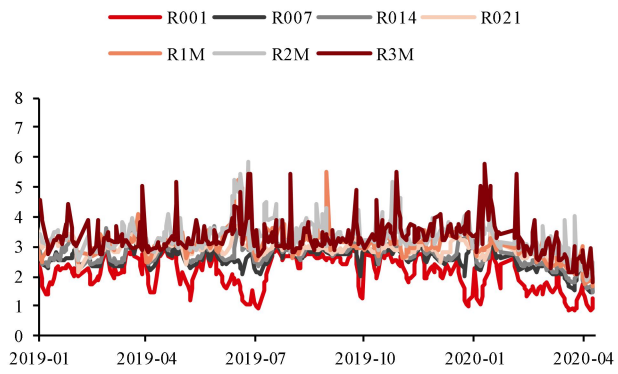
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



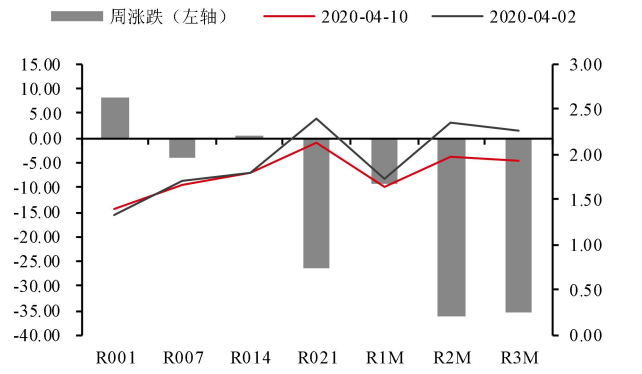
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



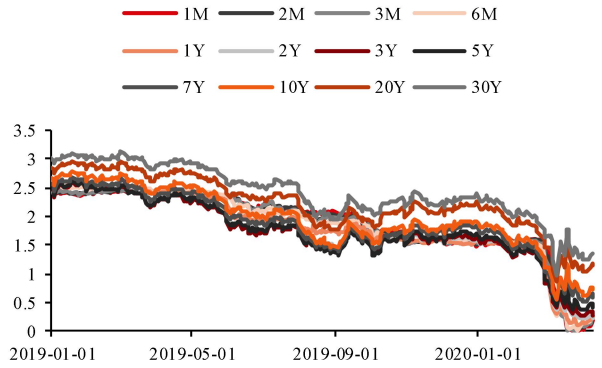
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



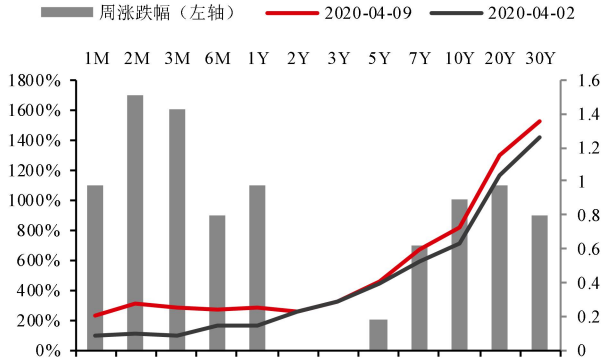
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



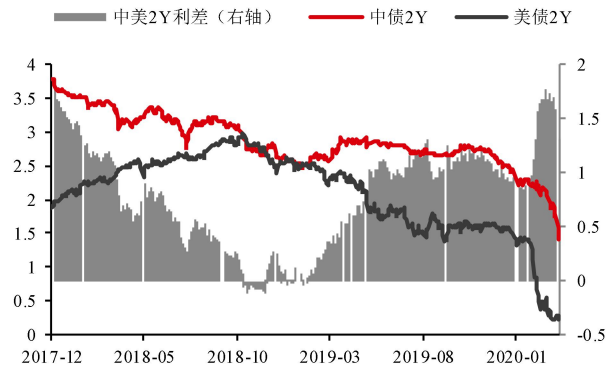
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%, BP



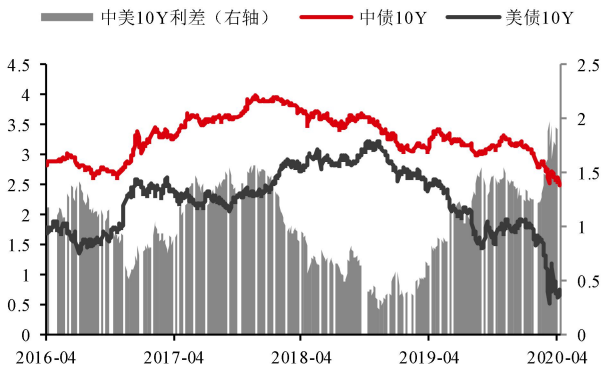
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

图 21： ：美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22： ：人民币 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： ：美元兑日元 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

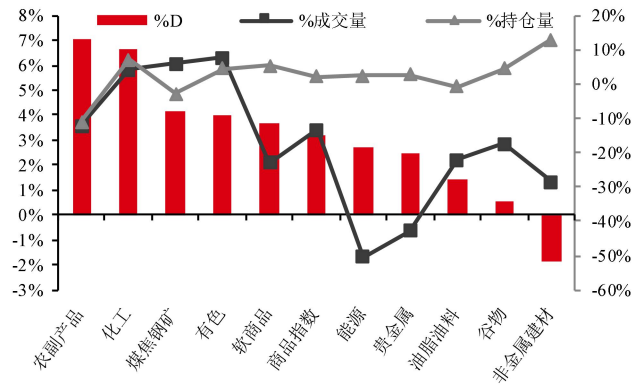
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

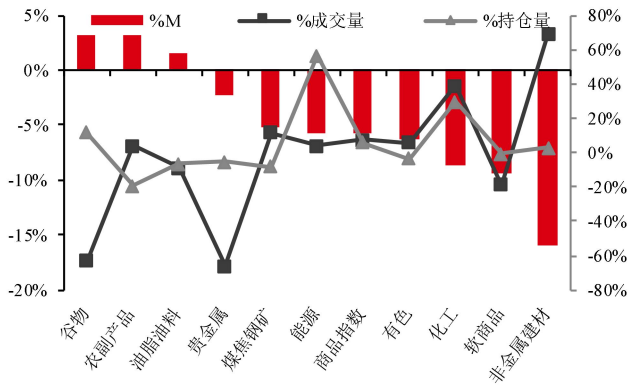
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



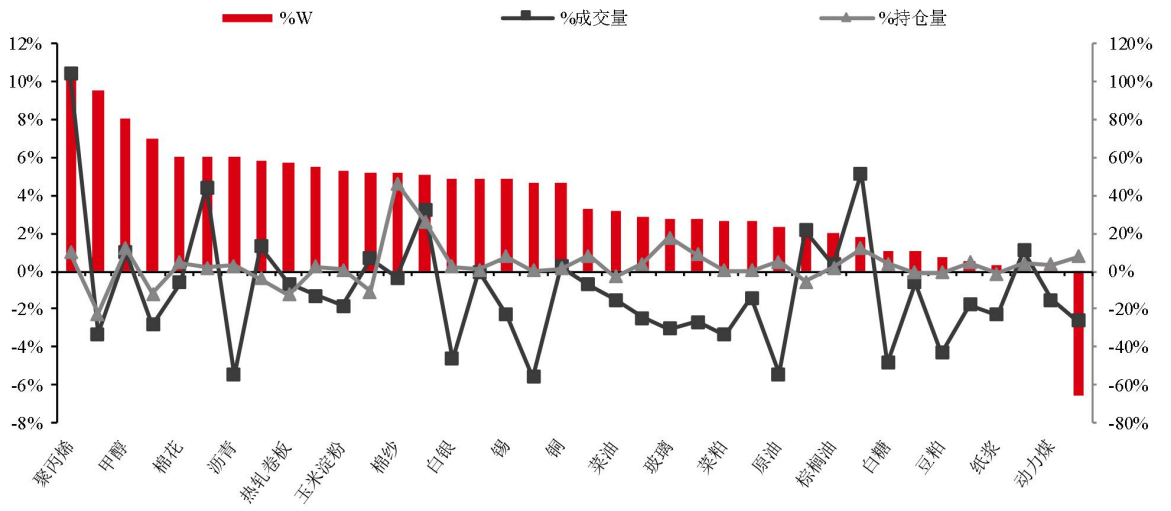
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



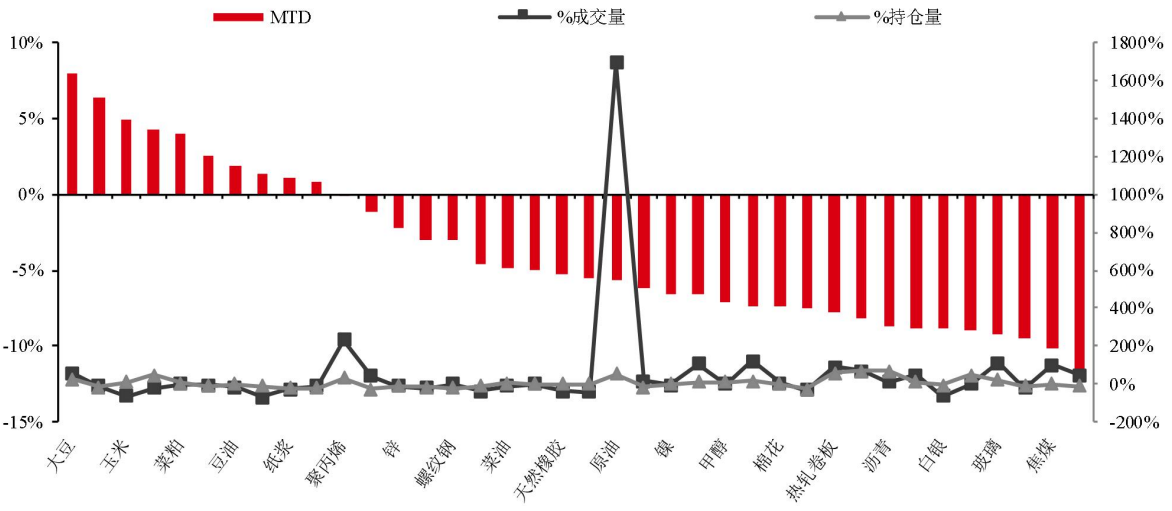
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



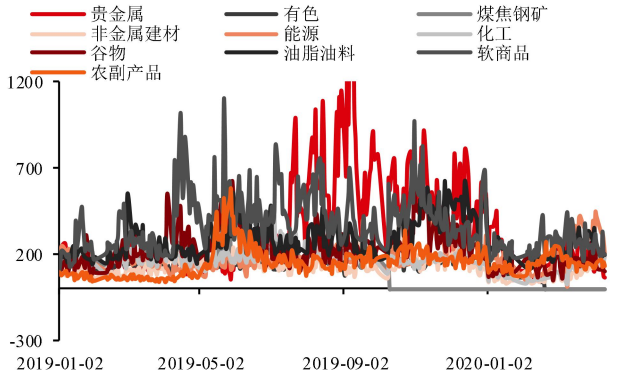
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



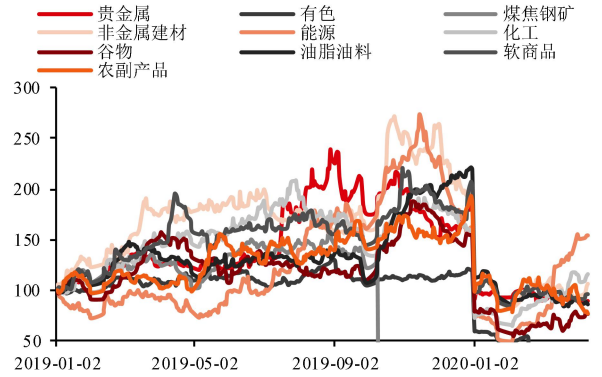
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：板块成交量（指数化） 单位：点



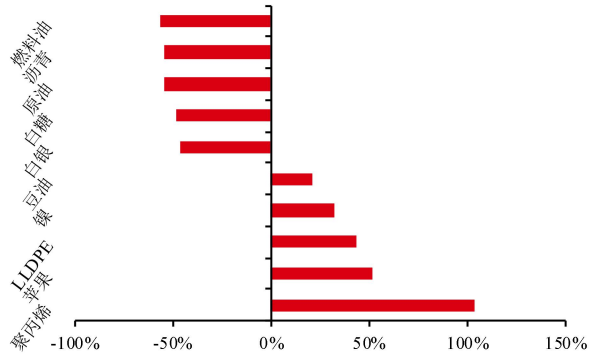
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：板块持仓量（指数化） 单位：点



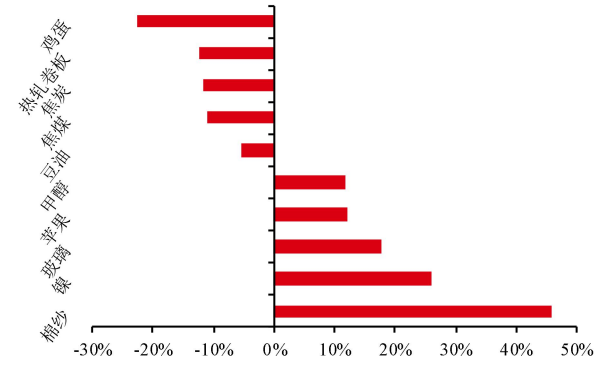
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：成交量周度变化(前五vs后五) 单位:%



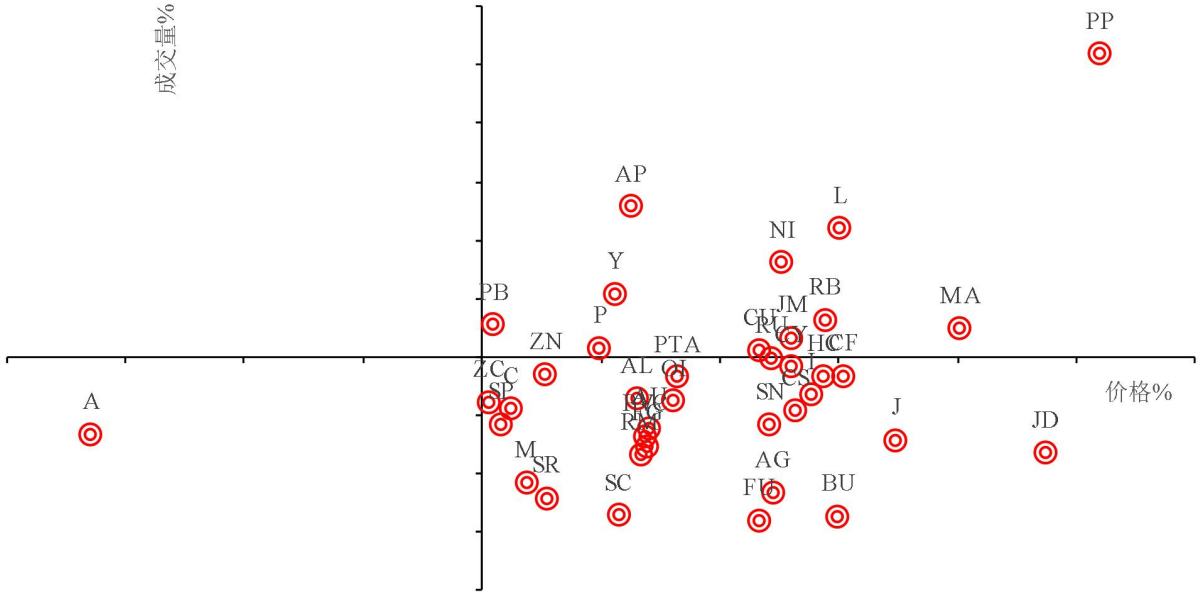
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：持仓量周度变化(前五vs后五) 单位:%



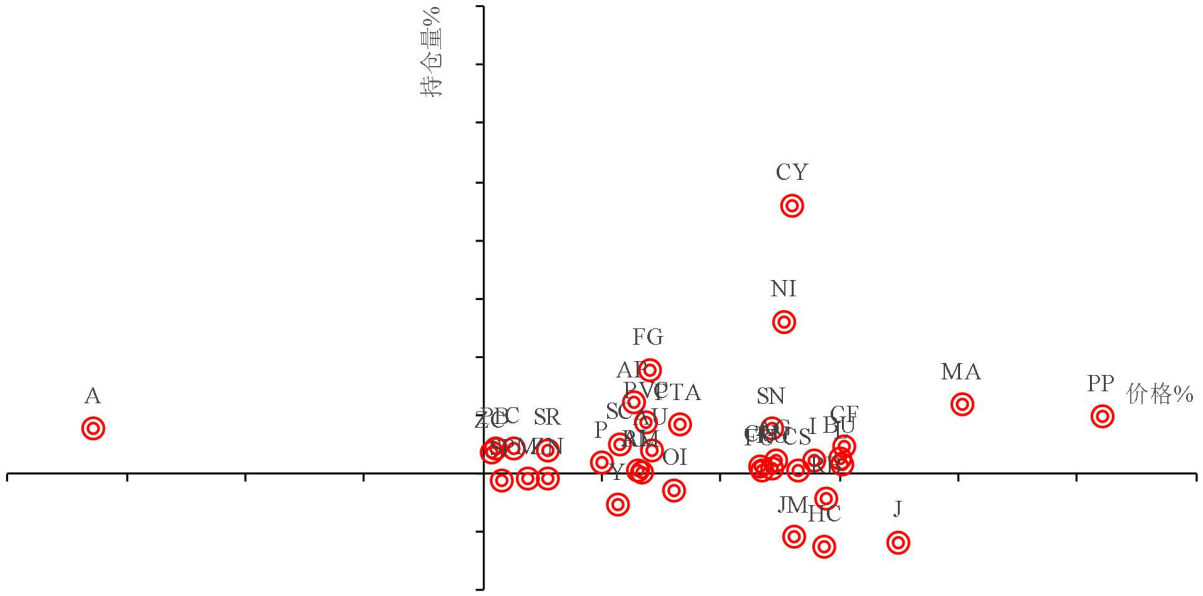
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 33： 价格%VS 成交量% 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 34： 价格%VS 持仓量% 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、 发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com