



2021年5月6日

Experts of financial

derivatives pricing

衍生品定价专家

金信期货研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

联系人：王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

wangzhiping@jinxinqh.com

大类资产假期扫描

权益资产表现分化，大宗商品继续强势

内容提要

假期期间（5月1日-5日），中国市场休市，海外金融市场呈现大宗商品假期联动特征，海外权益资产表现分化，欧美股市涨跌不一，耶伦加息预期引发美股震荡，美国三大股指涨跌互现。大宗商品普遍走强，有色金属延续涨势，LME铜突破10000美元/吨关口。美元指数小幅走强，欧元/英镑触及两周低点，主要国家债券收益率下降。

假期期间，全球风险事件不断，耶伦表态引发金融市场震动，美国经济数据不及预期，全球制造业PMI喜忧参半，主要央行维持宽松态势。

国内方面，假期期间国内旅游出行明显修复，铁路发送旅客总量较2019年同期增长，国内游人次超疫前同期，酒店与餐饮消费保持复苏势头，国内消费需求补偿式释放。政策层面，中共中央政治局强调稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。这意味着货币政策短时间内不会收紧，市场流动性也将继续保持合理充裕性。

海外方面，全球疫情继续蔓延，印度疫情再度恶化。节前美联储利率决议整体延续鸽派基调，同时美债收益率下行，美国经济边际改善，不过加息预期再度扰动市场。近期美国重要官员对于货币政策的表态出现分歧，欧美经济基本面差异将继续对美元指数形成压制。后期来看，随着美国疫情进入稳定状态、美国经济边际改善以及大宗商品价格持续上行，不排除美联储货币政策出现转向的可能。本周关注美国4月份非农就业报告以及英国央行会议和苏格兰选举。

总体来看，节前A股表现震荡态势，观望态势浓厚。当前国内政策货币维持相对宽松以及美债收益率下行整体上利好A股走势，同时一季度季报整体改善明显，投资者信心回升，中小盘走势较强。A股短期仍存在结构性机会。而全球通胀背景下大宗商品价格将持续处于高位。预计假期后国内大宗商品将跟随外盘偏强运行，工业品将会迎来补涨行情。

一、大类资产总体表现

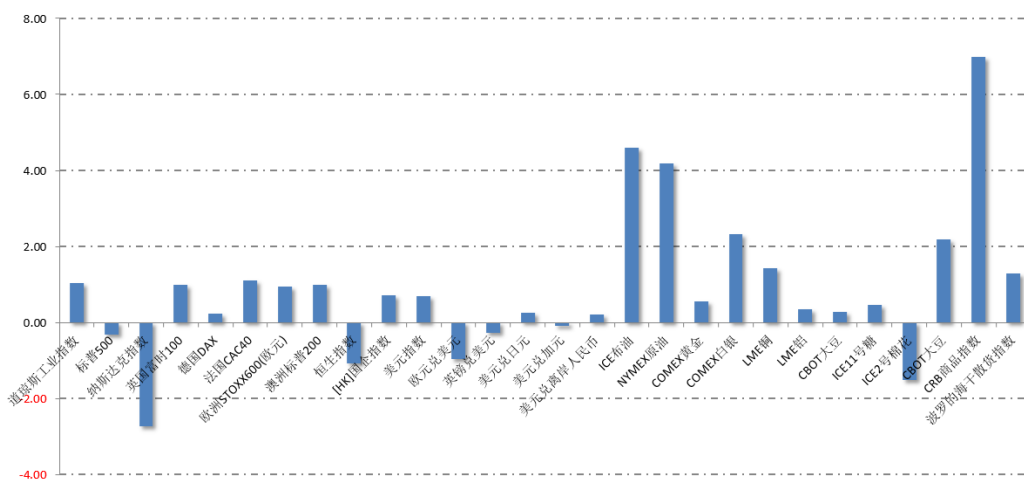
假期期间（5月1日-5日），中国市场休市，海外金融市场呈现大宗商品股期联动特征，海外权益资产表现分化，欧美股市涨跌不一，耶伦加息预期引发美股震荡，美国三大股指涨跌互现，道琼斯工业指数上涨1.05%，标普500下跌0.32%，纳斯达克指数下跌2.72%；欧洲三大股指上涨，英国富时100上涨1%，德国DAX上涨0.23%，法国CAC40上涨1.12%，欧洲STOXX600上涨0.95%，恒生指数下跌1.07%。

大宗商品方面，大宗商品普遍走强。大宗商品CRB指数上涨7%至202.45；受海岬型船运价上升推动，波罗的海干散货指数上涨3.41%至3157点，创2010年6月以来新高。国际油价持续上涨，原油库存窄幅波动，NYMEX原油上涨4.19%升至66美元上方，ICE布油上涨4.59%逼近70美元关口，能化普涨；受助于全球经济进一步复苏憧憬，有色金属延续涨势，LME铜突破10000美元/吨关口；LME铝上涨0.35%至2,438美元，LME镍涨1.1%至17,855美元，LME锡涨1.6%至29,465美元，农产品板块中油脂油料在假期期间大幅上涨，马来西亚衍生品交易所(BMD)毛棕榈油期货主力合约明显上涨，巴西干旱减产预期以及需求强劲带动美玉米期货上涨近8%，而大豆种植面积下滑预期推动美大豆价格攀升，中国进口的大幅增长提振美玉米出口需求，美玉米上涨3.94%。铁矿外盘延续上涨趋势，贵金属震荡盘整。

外汇方面，假期期间美元指数小幅走强，欧元/英镑触及两周低点，欧元/美元跌破1.20，新西兰元受国内乐观的就业数据提振反弹。受国际油价上涨以及风险基调改善影响，“风险货币”澳元、纽元和加元大幅上涨。

债券方面，主要国家债券收益率下降，美国10年期国债收益率下降至1.61%，德国10年期国债收益率继续在-0.22%区域附近徘徊，而意大利10年期国债收益率下降至0.851%，日本10年期国债收益率上升至0.095%。

图表 1：假期期间主要大类资产涨跌幅



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

二、假期宏观事件

假期期间，全球风险事件不断，耶伦表态引发金融市场震动，美国经济数据不及预期，全球制造业PMI喜忧参半，主要央行维持宽松态势，而巴西央行上调利率：

► **美国财长耶伦意外表态加息**：美国财长耶伦周二表示，随着美国经济刺激计划逐步落

地，未来可能在某个时候需要提高利率水平以防止任何经济过热，但她没有透露具体时间表。美国财长耶伦意外向外界表达加息预期，导致美三大股指急速下跌。

► **全球主要央行维持宽松，但巴西央行加息：**澳大利亚央行周二决定维持政策不变，同时上调了经济前景，并表示，将在7月份评估是否调整作为收益率目标的债券，并进一步实施量化宽松，该央行并坚称，利率至少在2024年之前会保持在紧急水平；纽约联储主席威廉姆斯表示，经济复苏到目前为止还远远不够，不足以促使货币政策收紧；巴西央行货币政策委员会5月5日宣布，将基准利率在今年3月基础上再次上调75个基点，从2.75%升至3.5%，这是今年巴西央行两个月以来第二次加息。今年3月17日巴西央行曾将维持了6年的基准利率从2%上调至2.75%。

► **全球主要经济体4月PMI数据：**周一美国公布了4月ISM制造业PMI数据，美国4月ISM制造业PMI为60.70，数据意外不及预期，工厂库存指标创下8月以来最快下降，客户库存指数跌至历史新低；ISM新订单和就业指标分别降至64.3和55.1，ISM服务业PMI从3月的63.7降至62.7；欧元区4月份IHS Markit制造业PMI终值飙升至62.9，创1997年以来最优水平，Markit服务业PMI微升至50.5；英国4月制造业采经理指数(PMI)由3月的58.9升至60.9，创1994年7月以来最高；德国4月制造业PMI终值为66.2，略低于预期的66.4和初值66.4。日本4月PMI有所抬升，韩国4月制造业采购经理人指数(PMI)小幅回落至54.6，疫情恶化导致印度和巴西制造业PMI连续多个月回落。

► **美国经济不及预期：**由于疫苗接种加速叠加美国财政刺激以及宽松货币政策，美国一季度GDP环比增长6.4%，同比增长0.4%，略低于预期。同时美国商务部周二表示，美国3月贸易逆差大幅扩大5.6%，创下744亿美元的纪录新高；周三公布的美国4月份私营部门的就业人数增加了74.2万人，市场预期为80万人，前值为51.7万人。其中休闲和酒店行业就业人数增幅居前，新增23.7万个岗位。

► **欧元区经济表现不佳：**欧元区一季度GDP同比萎缩1.8%，环比下降0.6%；欧元区3月PPI同比升4.3%，创两年半新高，主要受能源和中间产品价格上涨推动。此前欧洲央行已经预测通胀将会飙升，并警告称，到今年年底，通胀率甚至可能超过其目标。

三、本周展望

国内方面，假期期间国内旅游出行明显修复，铁路发送旅客总量较2019年同期增长，国内游人次超疫前同期，酒店与餐饮消费保持复苏势头，国内消费需求补偿式释放。政策层面，中共中央政治局强调稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。这意味着货币政策短时间内不会收紧，市场流动性也将继续保持合理充裕性。

海外方面，全球疫情继续蔓延，印度疫情再度恶化。节前美联储利率决议整体延续鸽派基调，同时美债收益率下行，美国经济边际改善，不过加息预期再度扰动市场。近期美国重要官员对于货币政策的表态出现分歧，欧美经济基本面差异将继续对美元指数形成压制。后期来看，随着美国疫情进入稳定状态、美国经济边际改善以及大宗商品价格持续上行，不排除美联储货币政策出现转向的可能。本周关注美国4月份非农就业报告以及英国央行会议和苏格兰选举。

总体来看，节前A股表现震荡态势，观望态势浓厚。当前国内货币政策维持相对宽松以及美债收益率下行整体上利好A股走势，同时一季度季报整体改善明显，投资者信心回升，中小盘走势较强。A股短期仍存在结构性机会。而全球通胀背景下大宗商品价格将持续处于

高位。预计假期后国内大宗商品将跟随外盘偏强运行，工业品将会迎来补涨行情。

风险点：全球经济复苏不及预期、全球疫情变化、美债收益率加速上行、美元大幅反弹、国际地缘政治事件

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。

本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1.本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2.本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3.本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。