



2021年4月24日

## 大类资产周度扫描

# 农产品引领商品市场，国内 A 股走强

### 内容提要

本周（4月19日-23日），全球大类资产整体表现上，农产品>A股蓝筹>国内小盘股>港股>黄金>债券>海外权益资产>原油。较上周相比，国内股指逆势上扬，海外权益资产表现较差，欧美股市普跌，原油资产下挫。农产品强势大涨，能源化工普跌，工业金属普涨，贵金属走势分化。美债收益率和美元指数双双下降，中美利差回升，人民币小幅升值，欧洲主要国家国债收益率表现分化。

本周海外权益资产波动率上升，衡量股市波动风险的 VIX 恐慌指数上升至 17.33，显示出股市恐慌情绪升温；农产品波动显著强于工业品，农产品、有色、原油资产波动率上升，贵金属、原油和黑色波动率普遍下降。

全球经济不平衡复苏对各国权益市场表现形成扰动，国际供求关系紧张格局将继续刺激大宗商品上涨，全球通胀预期不断增强。国内方面，短期微观流动性有所改善，对股指和债市构成支撑。近期国内通胀压力不断增大以及债券供给压力回升，资金面是否能持续宽松将是决定未来一段时间利率走势的核心因素。短期国内税期走款基本结束，预计“五一”假期前资金无忧。而美债收益率上行风险有所缓解，但美债利率上行趋势不变，中美利差仍将进一步收窄。

下周市场迎来美联储、日央行等央行决议，同时还有美国一季度 GDP，中国制造业 PMI 等数据公布。近期美国通胀预期有所抬升，但美联储官员不断淡化通胀风险。预计美联储或延续鸽派基调，但需关注有关缩减购债的任何实质性新信号。美联储或将以前瞻性指引调整通胀预期。预计美联储议息会议后，市场波动料将有所加大。

请务必仔细阅读正文之后的声明

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](mailto:wangzhiping@jinxinqh.com)

## 图表目录

图表 1: 全球主要股指涨跌幅 .....	4
图表 2: 各货币对涨跌幅 (单位: %) .....	5
图表 3: CRB 指数和 BDI 指数走势 .....	5
图表 4: 国际原油价格走势 .....	6
图表 5: 各大宗商品涨跌幅 (单位: %) .....	7
图表 6: 美国 10 年期国债收益率 .....	7

## 一、大类资产总体表现

### 1. 大类资产周度收益率表现

本周（4月19日-23日），全球大类资产整体表现上，农产品>A股蓝筹>国内小盘股>港股>黄金>债券>海外权益资产>原油。较上周相比，国内股指逆势上扬，海外权益资产表现较差，欧美股市普跌，原油资产下挫。CBOT大豆录得6.66%的周度涨幅，在本周大类资产涨幅中位居第一。沥青录得-4.25%的周度涨幅，在本周大类资产涨幅中位居末尾。农产品强势大涨，能源化工普跌，工业金属普涨，贵金属走势分化。美债收益率和美元指数双双下降，中美利差回升，人民币小幅升值，欧洲主要国家国债收益率表现分化。

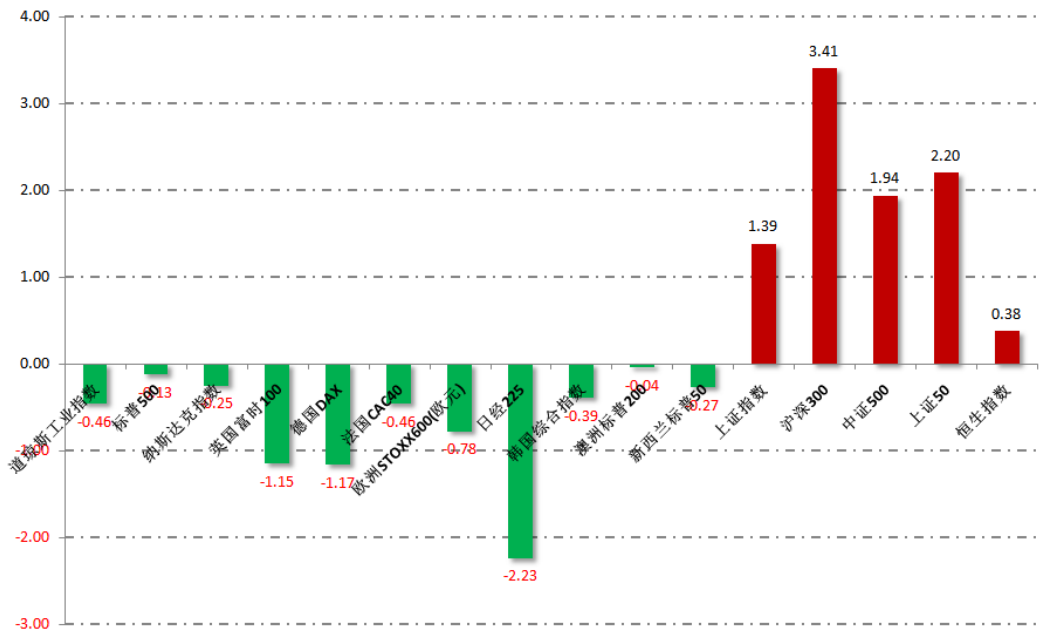
### 2. 各类资产波动率表现

本周海外权益资产波动率上升，衡量股市波动风险的VIX恐慌指数上升至17.33，显示出股市恐慌情绪升温；农产品波动显著强于工业品，农产品、有色、原油资产波动率上升，贵金属、原油和黑色波动率普遍下降。国内权益资产波动率趋于震荡，各股指短期历史波动率总体呈现下降，沪深300指数和上证50指数短期波动率处于偏低，而中长期波动率中等偏高，中证500指数波动率仍偏低。不过短期市场偏向震荡，板块轮动速度较快，持续性较弱，市场博弈较为明显。

## 二、股指周度表现

股市方面，本周风险偏好情绪回落。欧美股市集体下跌，而中国股市上涨。美国上周初请失业金人数降至疫情期间新低，但拜登计划提高资本利得税率，美股应声下跌，道琼斯指数、标普500指数和纳斯达克100指数回落，道琼斯工业指数下跌0.46%，标普500下跌0.13%，纳斯达克指数下跌0.25%；欧洲三大股指全线下跌，英国富时100下跌1.15%，德国DAX下跌1.17%，法国CAC40下跌0.46%，欧洲STOXX600(欧元)下跌0.78%；亚太股市本周普跌，日经225下跌2.23%，韩国综合指数下跌0.39%，澳洲标普200下跌0.04%，新西兰标普50下跌0.27%。国内A股上扬，北向资金继续流入，机构抱团股再受北向资金追捧，上证指数本周累计涨1.39%，深市表现更佳，深证成指上涨4.6%，创业板指大涨7.59%，创3个月最大单周升幅，沪深300指数上涨3.41%，而小盘股代表上证50指数上涨1.94%；港股方面，恒生指数上涨0.38%，恒生国企指数上涨0.42%，AH溢价指数上行0.11收于132.15。

图表 1：全球主要股指涨跌幅



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

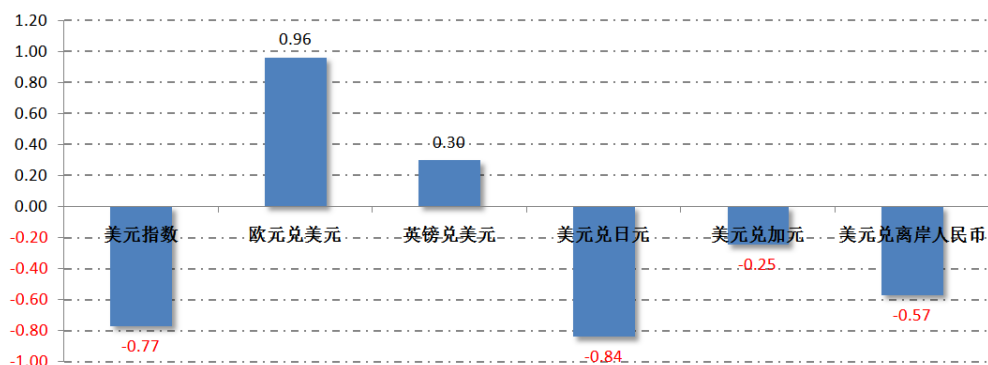
### 三、外汇周度表现

汇市方面，本周美元指数徘徊在七周低点附近，全周累计下跌 0.77%，连跌三周。美国 4 月 Markit 制造业和服务业 PMI 初值均创新高，3 月新屋销售户数创 2006 年来新高。同时美联储鲍威尔的宽松基调使得美元承压。鲍威尔表示，美国今年可能会出现“略高”的通胀，但美联储承诺将通胀控制在一定范围内。

欧元本周表现走强，欧元兑美元上涨 0.96%。欧央行将政策利率维持在历史最低点，并维持现有大规模收购债券的紧急抗疫振兴措施的规模。欧洲疫情控制良好以及欧元区经济数据支撑欧元。欧元区 IHS Markit 综合采购经理人指数 (PMI) 初值升至 53.7。

其它货币方面，受美元疲软的提振，本周非美货币普遍回升，商品货币走势分化。强劲数据推动英镑兑美元上涨，英镑兑美元上涨 0.3% 至 1.388，英国 3 月零售销售较前月增长 5.4%，4 月份综合 PMI 从 3 月份的 56.4 飙升至 60.0，同时英国疫苗接种速度显著加快，经济恢复不确定性降低；受美国资本利得税加倍计划拖累，澳新货币下滑，澳元兑美元下跌 0.2%；美元兑加元跌 0.26% 至 1.2474，加拿大央行宣布缩减债券购买计划并且暗示可能明年开始加息；美元兑日元下跌 0.85% 至 107.88；人民币方面，人民币汇率小幅升值。本周人民币兑美元累计上涨 265 个基点，离岸人民币 (CNH) 兑美元连涨三周。

图表 2：各货币对涨跌幅（单位：%）

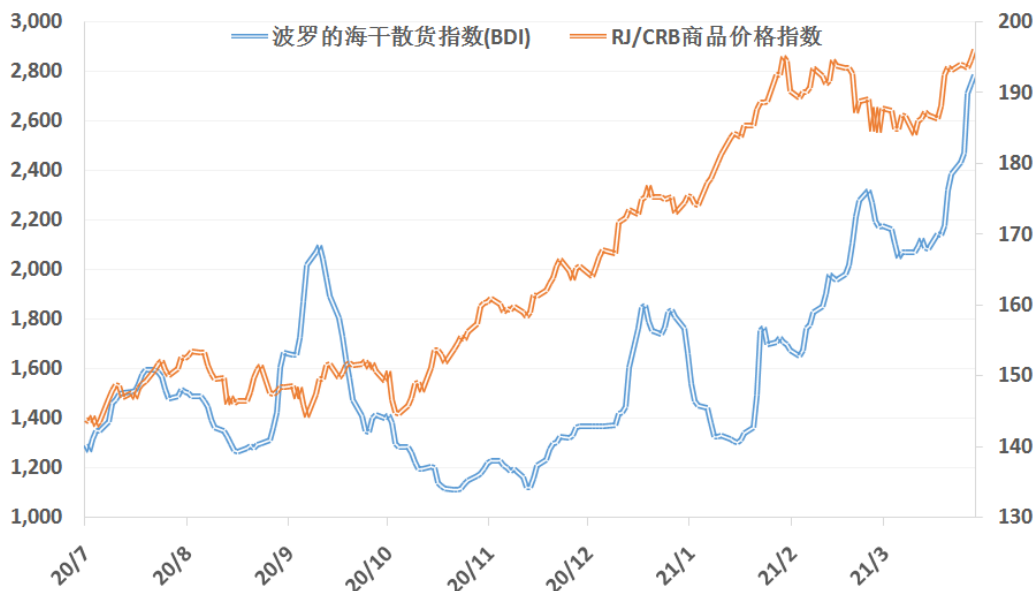


数据来源：WIND、金信期货优财研究院

## 四、大宗商品周度表现

大宗商品方面，本周大宗商品普遍走强。大宗商品 CRB 指数本周上涨 2.56% 至 196.05；大宗商品运输需求拉动运价，波罗的海干散货运价指数 BDI 走强并创十年新高，本周上涨 6.66% 至 2788.00，为连续三周上涨，其中主要运输铁矿石和煤炭的海岬型船运指数大涨 16.2%。

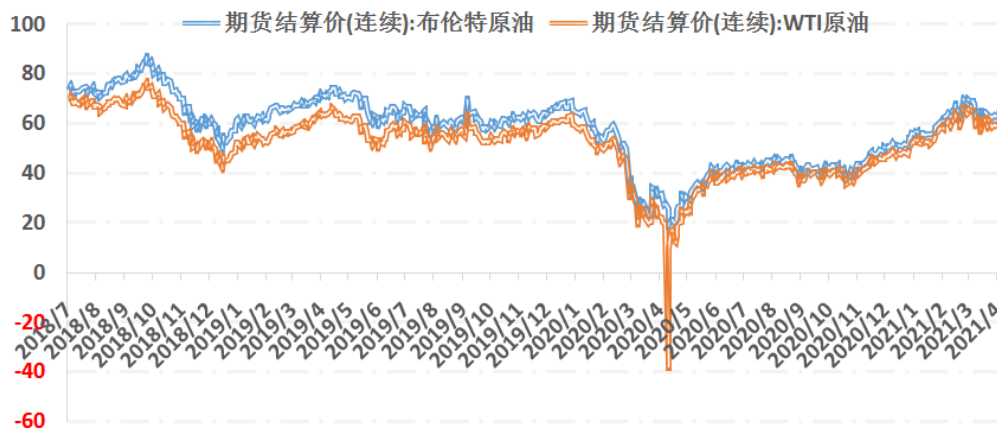
图表 3：CRB 指数和 BDI 指数走势



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

受疫情担忧以及全球复苏放缓前景的施压，本周原油价格大幅下跌，化工品普遍走弱。美国原油库存出现一个月以来首次增加，伊朗核协议谈判取得进展。本周 NYMEX 原油期货下跌 1.7%，收于 62.14 美元/桶，Brent 原油下跌 0.9% 至 66.11 美元/桶。国内原油、沥青、燃料油、聚丙烯、乙二醇、甲醇、PTA 以及 LPG 等能化品种大幅下挫，纯碱期价先扬后抑，PVC 和玻璃上涨。

图表 4：国际原油价格走势



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

贵金属方面，本周贵金属涨跌互见，黄金白银价格走势分化，COMEX 黄金下跌 0.03%，收于 1776.7 美元/盎司；COMEX 白银上涨 0.04%，收于 26.05 美元/盎司；受供应短缺影响，钯金逼近纪录高位。内盘方面，上期所黄金期货主力合约沪金 2106 上涨 0.76%，上期所白银期货主力合约沪银 2106 上涨 0.50%。

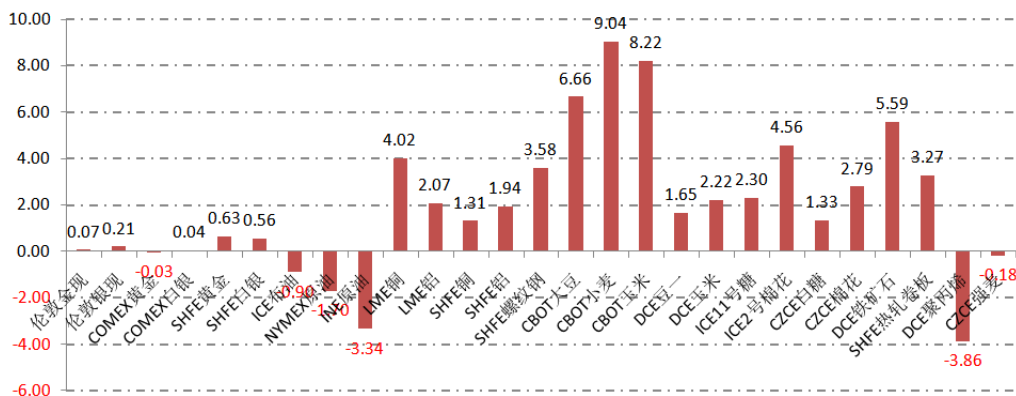
基本金属方面，本周 LME 金属价格指数上涨 0.50% 至 4048.10，以铜为首的工业金属反弹。拜登政府大力削减碳排放、推进绿色能源政策推动铜价走高，LME 铜价连续第四周上涨 4.02% 并接近两个月高位，SHFE 铜上涨 0.90%；工信部发文强调严管严控电解铝新增产能，碳中和造成的减量预期下铝价维持偏强走势，LME 铝上涨 0.7%，沪铝上涨 1%；近期铅价重心有所抬升，市场对铅价有较强的补涨预期，本周 LME 铅上涨 0.54%，沪铅上涨 2.14%；基本面转弱沪镍持续下挫，LME 镍上涨 0.01%，沪镍下跌 2.22%。

农产品方面，恶劣天气叠加旺盛需求，本周农产品全线飙升。受助于现货市场坚挺和供应收紧，CBOT 大豆期货突破 7 年高点，本周上涨 6.63%；由于对可再生柴油的需求不断上升，豆油合约触发涨停；植物油市场持续走强，棕榈油供应趋紧；全球供应担忧加剧，玉米价格攀升至近 8 年来最高水平；减产支撑糖价，花旗等机构下调了巴西以及欧盟食糖产量预估，ICE 原糖期货触及每磅 17 美分，创两个月新高；美国棉区干旱天气持续发酵，新疆棉播种面积较播种意向明显下降，异常天气引发新年度供应担忧，国际棉价小幅上涨。国内方面，国内豆类同步上行，三大植物油延续涨势，美豆和美豆油的大幅上涨推动成本端价格上涨，叠加国内油脂低库存以及美元指数走弱，资金持续流入油脂板块，油脂强势补涨，棕榈油期货大幅上涨 7.8% 创阶段性新高，豆油期货上涨 5.6%；双粕强势上涨，玉米以及玉米淀粉涨幅均超 2% 以上；国内外天胶产区迎来全面开割，胶市供应压力逐渐增加，天胶震荡回落；棉价振荡后上涨，郑糖跟随外盘上行；受成本支撑及季节性供应收紧以及假期消费等多重因素影响，猪价止跌企稳；花生继续企稳，强麦和菜籽下跌。

黑色系延续强势。近期随着预期的改善叠加价格的反弹，库存回补意愿回升，铁矿期现货出现共振式上涨，铁矿石走势强劲，刷新历史高点；上游供给端因为煤矿事故频发而安监日趋严格，同时宏观事件发酵带来未来进口煤供应缩量预期，动力煤期货继续强劲；热轧卷板主力合约逼近历史高点，不锈钢表现较弱；随着首轮焦炭涨价落地，煤焦震荡偏强；线材整体走势继续强于螺纹，限产力度加强，螺纹钢创历史新高。



图表 5: 各大宗商品涨跌幅 (单位: %)



数据来源: WIND、金信期货优财研究院

## 五、债券周度表现

债市方面, 本周央行公开市场净回笼 461 亿, 货币市场运行平稳, 银行间资金面整体仍偏宽松, 税期对整体流动性扰动有限。流动性向好支撑债市走暖, 银行间国债收益率不同期限多数下跌。

海外方面, 本周美债收益率下行, 特别是长债收益率降幅较大, 而欧债涨跌不一。本周美国国债标售需求良好, 投资者抛售美元购入美债, 20 年期美国国债标售显示需求强劲。美国 2 年期国债收益率下降至 0.16%, 美国 5 年期国债收益率下降至 0.83%, 美国 10 年期国债收益率下降至 1.58%, 美国 20 年期国债收益率下降至 2.14%, 美国 30 年期国债收益率下降至 2.25%; 日本 2 年期国债收益率下降至-0.135%, 5 年期国债收益率下降至-0.106%, 日本 10 年期国债收益率下降至 0.07%, 20 年期国债收益率下降至 0.434%, 30 年期国债收益率下降至 0.636%; 意大利 3 年期国债收益率上升至-0.202%, 5 年期国债收益率上升至 0.096%, 10 年期国债收益率上升至 0.782%, 30 年期国债收益率上升至 1.822%。

中美十年期国债收益率继续回落, 中美利差回升。自 3 月份以来中美利差由历史高位持续回落。

图表 6: 美国 10 年期国债收益率



数据来源: WIND、金信期货优财研究院

## 六、下周展望

全球经济不平衡复苏对各国权益市场表现形成扰动，国际供求关系紧张格局将继续刺激大宗商品上涨，全球通胀预期不断增强。国内方面，短期微观流动性有所改善，对股指和债市构成支撑。近期国内通胀压力不断增大以及债券供给压力回升，资金面是否能持续宽松将是决定未来一段时间利率走势的核心因素。短期国内税期走款基本结束，预计“五一”假期前资金无忧。而美债收益率上行风险有所缓解，但美债利率上行趋势不变，中美利差仍将进一步收窄。

下周市场迎来美联储、日央行等央行决议，同时还有美国一季度 GDP，中国制造业 PMI 等数据公布。近期美国通胀预期有所抬升，但美联储官员不断淡化通胀风险。预计美联储或延续鸽派基调，但需关注有关缩减购债的任何实质性新信号。美联储或将以前瞻性指引调整通胀预期。预计美联储议息会议后，市场波动料将有所加大。

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。本报告清晰准确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”。