

## 海外宏观周报

## 全球科技股调整

## 证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号  
S1060520090001  
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

范城恺 投资咨询资格编号  
S1060523010001  
FANCHENGKAI146@pingan.com.cn



## 平安观点：

■ **海外经济政策。**1) **美国：**美联储鲍威尔对通胀的态度更加悲观，威廉姆斯、博斯蒂克等官员提及重新加息的可能性。美联储最新金融稳定报告强调，高利率、通胀、地缘政治等因素是近期全球金融体系的主要压力源。美国3月零售销售数据整体强劲，但结构分化，加油站、日用品等较快增长，但其余多数行业环比下滑。美国3月新屋开工和营建许可超预期下跌，但4月NAHB信心指数上升。美国3月成屋销售下滑，但仍处于近十个月次高水平。美国最新初请失业金人数持平前值。GDPNow模型最新预测一季度GDP环比折年率为2.9%。CME降息预期继续降温，6月降息概率由28%下降至17%，全年降息次数预期由1.9次减少至1.5次。2) **欧洲：**欧元区3月HICP终值同比如期回落，为欧央行6月降息铺路。英国3月CPI降幅不及预期，英国央行降息预期推迟至11月。

■ **全球大类资产。**1) **股市：**全球股市多数下跌，纳斯达克、日经225等科技属性指数大幅下跌。美国方面，纳斯达克综指、标普500指数和道琼斯工业指数整周分别下跌5.5%、下跌3.0%和上涨0%。宏观层面，美联储“加息”言论引发市场对利率前景与估值前景的担忧；以色列袭击伊朗的消息进一步打击风险资产。微观层面，全球科技股财报开局不利，例如荷兰光刻机巨头阿斯麦、全球最大芯片代工厂台积电等一季度业绩或二季度业绩指引不及预期，进一步引发科技股调整。本周“美股七姐妹”市值合计蒸发9500亿美元，创下了历史最高纪录；英伟达市值损失最为惨烈，而特斯拉股价跌幅居首，本周大跌超过14%。费城半导体指数整周大跌9.2%。2) **债市：**中长端美债利率继续上涨。10年美债收益率上涨12BP至4.62%，曾于4月16日升至4.67%，刷新近五个月新高；10年TIPS利率（实际利率）整周上升10BP至2.21%，隐含通胀预期整周上升2BP至2.41%。3) **商品：**油价跌幅扩大，金银降温，铜铝大涨。布伦特和WTI原油整周分别下跌3.5%和2.9%。本周油价调整，主要受美国商业原油库存增加和需求担忧拖累，同时地缘局势紧张也对原油等风险资产带来压力。黄金现货价整周小幅下跌0.9%，结束了四周连涨。近期美国降息预期推迟、美债实际利率上升和美元指数走强，并不利于贵金属上涨；地缘政治风险、投机情绪等带来短期驱动，但需警惕市场情绪阶段性退潮和波动。LME铜和铝整周分别大幅上涨5.0%和7.3%。需求方面，全球绿色能源转型和AI热潮令市场对于铜的需求保持乐观；供给方面，全球最大铜供应商4月产量下跌。4) **外汇：**美元指数整周小幅上涨0.09%至106.11，基本企稳于106上方；非美货币中，亚洲和澳新货币承压，而瑞郎、加元和欧元等小幅升值。

■ **风险提示：**美国经济和通胀超预期上行，美联储降息超预期推迟，国际金融风险超预期上升等。

## 一、海外经济政策

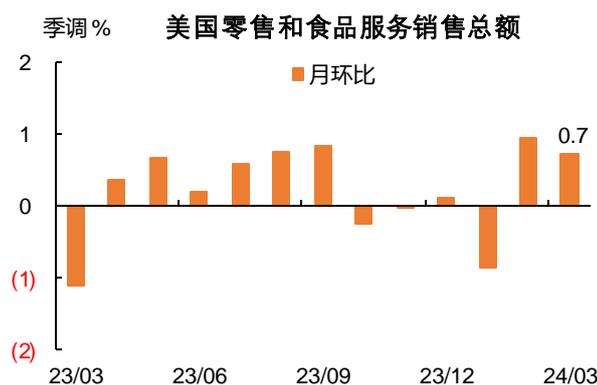
### 1.1 美国：美联储提及“加息”，零售销售走强

美联储鲍威尔对通胀的态度变得更加悲观，威廉姆斯、博斯蒂克等官员提及重新加息的可能性。美联储主席鲍威尔在 4 月 16 日（周二）的讲话中强调了对通胀的担忧，指出通胀缺乏进一步的进展，暗示可能需要更长时间来建立对通胀的信心。他表明高利率政策可能需要在更长时间内维持，并对市场降息预期进行了重置。鲍威尔还提到，如果美国经济出现急剧放缓，美联储将准备好降息，但目前看来，降息并不紧迫。纽约联储主席威廉姆斯在 4 月 18 日（周四）的讲话中提出了加息的可能性，尽管他强调这不是他预计的基线情况。他的立场相比之前显得更为鹰派，特别关注了通胀的上行风险。威廉姆斯重申，美联储的货币政策处于良好位置，并不认为降息具有紧迫性，降息的时点将由经济数据决定。他的讲话反映出美联储官员对当前经济状况的审慎态度，以及对未来政策路径的灵活性。同日，亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，如果通胀停滞不前，将别无选择，只能做出回应，如果通胀停滞或朝相反方向发展，必须持开放态度提高利率，控制通胀非常重要，如果通胀下降速度超出预期，可能会提前降息，前景风险整体上平衡。

美联储最新金融稳定报告强调，高利率、通胀、地缘政治等因素是近期全球金融体系的主要压力源。美联储在 2024 年 4 月 19 日发布的《金融稳定报告》中分析了自 2023 年 10 月至 2024 年 3 月底期间美国金融稳定状态及其主要风险。报告回顾了过去一年资产估值、私人债务、金融杠杆及融资风险等四大风险领域方面的进展，认为资产估值进一步上升，企业与家庭债务水平相对稳健，金融领域杠杆总体上保持韧性，但存在一些结构性脆弱性，如对冲基金杠杆率升高和短期融资市场的潜在风险。同时，报告指出了近期的主要风险，一方面，由于高利率、通胀、地缘政治紧张等因素，全球金融体系可能面临压力，特别是对家庭、企业和政府的偿债能力以及金融市场的波动性。另一方面，美国和经济全球的不确定性，包括商业房地产价格回调和海外房地产市场的下跌，可能会对金融稳定造成进一步的影响。

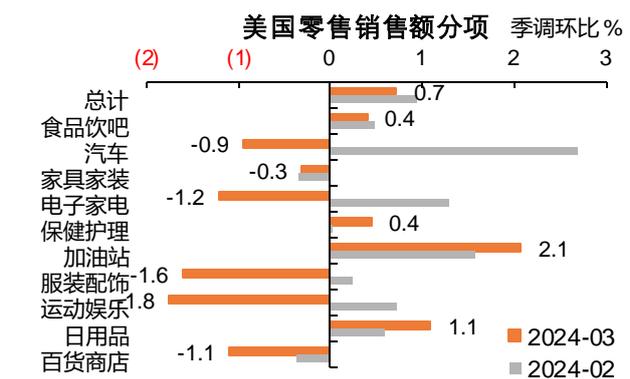
美国 3 月零售销售数据整体强劲，但结构分化，加油站、日用品等较快增长，但其余多数行业环比下滑。4 月 15 日（周一）公布的数据显示，美国 3 月零售销售环比增长 0.7%，高于预期的 0.4%，而之前的数值也从 0.6% 上修至 0.9%；除去汽车的零售销售增长了 1.1%，超出预期的 0.5%；除去汽车和天然气的零售销售增长了 1%，同样超出预期的 0.3%；核心零售销售（不包括汽车、汽油、建筑材料和食品服务）环比增长 1.1%，创下 2023 年 2 月以来的最大涨幅。在主要分项中，加油站、日用品、保健护理等环比较快增长，但运动娱乐、服装配饰、电子家电等环比明显下降。

图表1 美国 3 月零售销售环比高增



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表2 美国 3 月多个分项零售销售环比下降

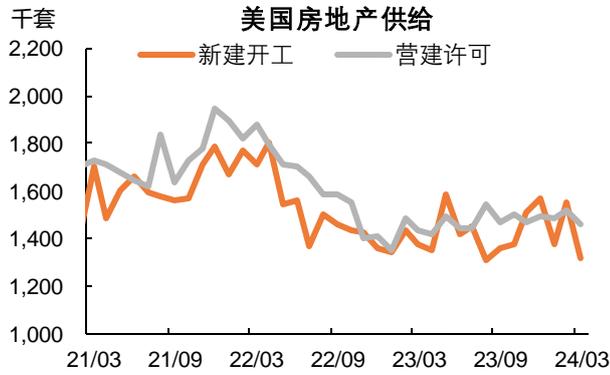


资料来源：Wind, 平安证券研究所

美国 3 月新屋开工和营建许可超预期下跌，但 4 月 NAHB 信心指数上升。4 月 16 日（周二）公布的数据显示，美国 3 月新屋开工数出现了显著下降，环比下降了 14.7%，这是自新冠疫情冲击以来的最大月度降幅，远低于市场预期的下降 2.4%。同时，建筑许可证的发放量也下降了 4.3%，超出了市场预期的下降 0.9%。租赁住宅开工量环比暴跌 20.8%，导致多户型房屋开工总数的 SAAR 降至疫情封锁以来的最低水平。此外，单户型房屋的建筑许可证下降了 5.7%，降至自去年 10 月以

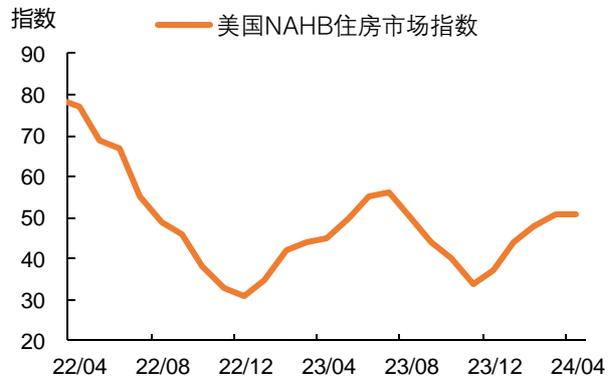
来的最低水平。尽管房屋开工量和竣工量下降，建筑行业的就业岗位却达到了历史新高。4月15日公布的数据显示，美国4月全国房屋建筑商协会（NAHB）住房景气指数保持高位，与新屋开工量的下降形成了鲜明对比。

图表3 美国3月新屋开工和营建许可下滑



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表4 美国4月NAHB住房市场指数保持高位



资料来源：Wind, 平安证券研究所

**美国3月成屋销售下滑，但仍处于近十个月次高水平。**4月18日（周四）公布的数据显示，美国3月成屋销售总数年化降至419万户，环比下降了4.3%，这是自2022年11月以来的最大单月跌幅，但绝对水平仍是2023年5月以来的次高。与此同时，成屋售价中位数同比上涨5.7%，达到38.45万美元，创下3月份的历史新高。市场上的待售房屋数量同比增加了14.4%，达到111万户，但按照目前的销售速度，市场供应量需要大约3.2个月才能消耗掉，表明市场供应仍然紧张。此外，3月份房产平均在市场上停留的时间为33天，较一个月前的38天有所减少。

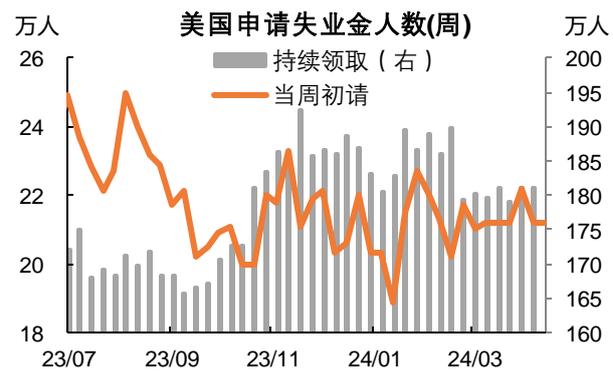
**美国最新初请失业金人数持平前值。**美国劳工部最新公布的数据显示，截至4月13日当周，初请失业金人数录得21.2万人，前值由21.1万人小幅上修至21.2万人；截至4月6日，续请失业金人数录得181.2万人，前值由181.7万人小幅下修至181.0万人。

图表5 美国3月成屋销售下滑



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表6 美国最新初请失业金人数持平前值



资料来源：Wind, 平安证券研究所

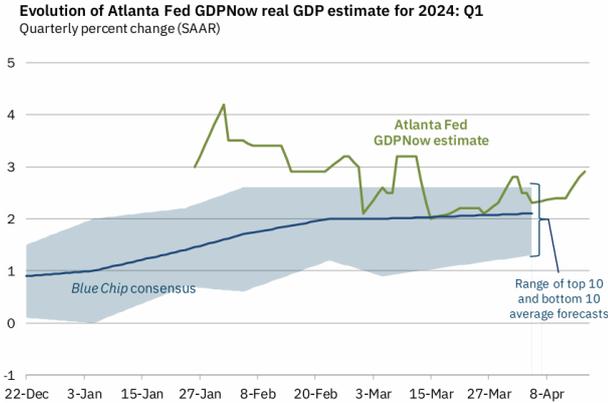
**GDPNow 模型最新预测一季度GDP环比折年率为2.9%。**据亚特兰大联储数据，截至4月16日，GDPNow模型预测一季度GDP环比折年率为2.9%，较4月10日预测上修0.5个百分点。

**CME 降息预期继续降温，6月降息概率由28%下降至17%，全年降息次数预期由1.9次减少至1.5次。**CME数据显示，截至4月19日，市场认为6月首次降息的概率为16.6%，前一周为28.3%；认为9月首次降息的概率为64.4%，前一周为

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

76.5%；认为 2024 全年降息次数（加权平均）为 1.5 次，前一周为 1.9 次；10 年美债利率在近一周上升 12BP 至 4.62%。

图表7 GDPNow 最新预测 Q1 GDP 环比折年 2.9%



资料来源：亚特兰大联储, 平安证券研究所

图表8 美国降息预期近一周大幅降温

CME FedWatch	2024.4.19	2024.4.12
6月降息概率	16.6%	28.3%
9月降息概率	64.4%	76.5%
全年降息次数	1.5	1.9
10年美债利率	4.62%	4.50%

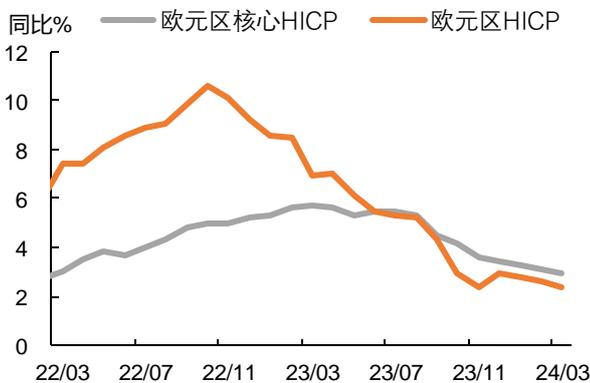
资料来源：CME, 平安证券研究所

## 1.2 欧洲：欧英通胀稳步回落

**欧元区 3 月 HICP 终值同比如期回落，为欧央行 6 月降息铺路。**4 月 17 日（周三）欧盟统计局公布数据显示，欧元区 3 月 HICP 终值较 2 月下降 0.2 个百分点至 2.4%，与市场预期相符，而核心 CPI 终值保持在 2.9%。服务业对年度通胀率贡献最大，贡献了 1.76%。在成员国中，德国和法国的通胀增速有所下滑，而西班牙和意大利的通胀率则有所上升。这一通胀下降趋势为欧洲央行提供了降息空间，预计 6 月初可能做出首次降息决定，之后可能继续以渐进和灵活的方式降息。

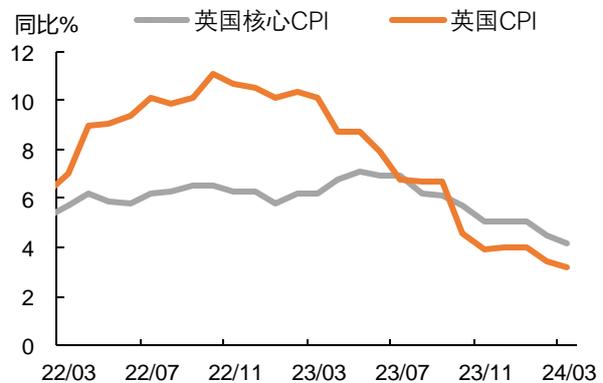
**英国 3 月 CPI 降幅不及预期，英国央行降息预期推迟至 11 月。**4 月 17 日（周三）英国国家统计局发布的数据显示，英国 3 月 CPI 同比 3.2%，低于 2 月的 3.4%，达到自 2021 年 9 月以来的最低水平，但略高于英国央行和经济学家预期的 3.1%。3 月核心 CPI 同比 4.2%，低于 2 月的 4.5%，高于预期的 4.1%。尽管食品价格上涨放缓对通胀构成下行压力，但汽车燃料价格的上涨抵消了这一影响。服务业通胀率降至 6%，超出了预期的 5.8%。整体而言，英国 3 月 CPI 的下降幅度小于预期，这可能会对英国央行降息的计划造成一定的阻碍。数据公布后，英镑兑美元汇率上涨，交易员减少了对英国央行降息的押注，预计 2024 年将降息 33 个基点，并预计英国央行将于 11 月份进行首次降息。

图表9 欧元区 3 月 HICP、核心 HICP 同比回落



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表10 英国 3 月 CPI、核心 CPI 同比回落



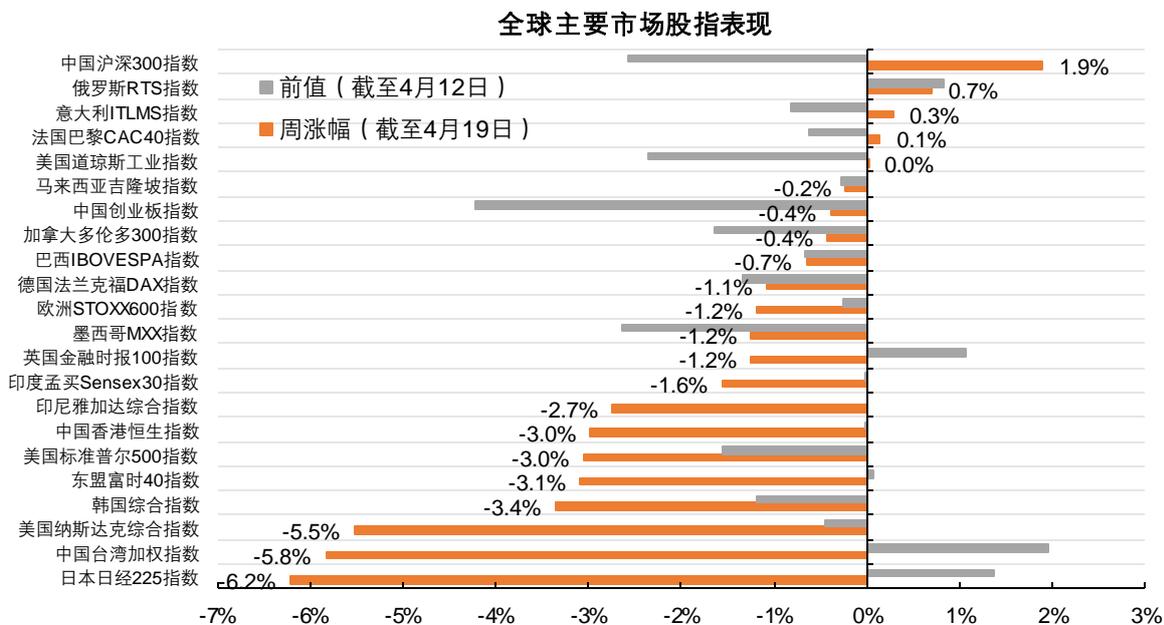
资料来源：Wind, 平安证券研究所

## 二、全球大类资产

### 2.1 股市：全球科技股调整

近一周（截至4月19日），全球股市多数下跌，纳斯达克、日经225等科技属性指数大幅下跌。美国方面，纳斯达克综指、标普500指数和道琼斯工业指数整周分别下跌5.5%、下跌3.0%和上涨0%。宏观层面，美国“恐怖数据”（零售销售）爆表，加上美联储“加息”言论引发市场对利率前景与估值前景的担忧；4月19日以色列袭击伊朗的消息进一步打击风险资产，市场避险情绪升温。微观层面，全球科技股财报开局不利，例如荷兰光刻机巨头阿斯麦、全球最大芯片代工厂台积电等一季度业绩或二季度业绩指引不及预期，进一步引发科技股调整。本周“美股七姐妹”市值合计蒸发9500亿美元，创下了历史最高纪录；英伟达市值损失最为惨烈，而特斯拉股价跌幅居首，本周大跌超过14%。标普500指数11个子行业中，跌幅较深的为信息技术（-7.3%）、可选消费（-4.5%）、房地产（-3.6%）和通讯服务（-3.2%），表现较好的是公用事业（+1.9%）、日常消费（+1.4%）和金融（+0.8%）。费城半导体指数整周大跌9.2%。欧洲方面，欧洲STOXX600指数整周下跌1.2%，不过意大利ITLMS指数、法国CAC40指数等取得小幅上涨。亚洲方面，日经225指数大跌6.2%，受美国紧缩预期、地缘局势紧张、科技公司业绩预期不佳等多重冲击。

图表11 全球股市多数下跌，纳斯达克、日经225等科技属性指数大幅下跌

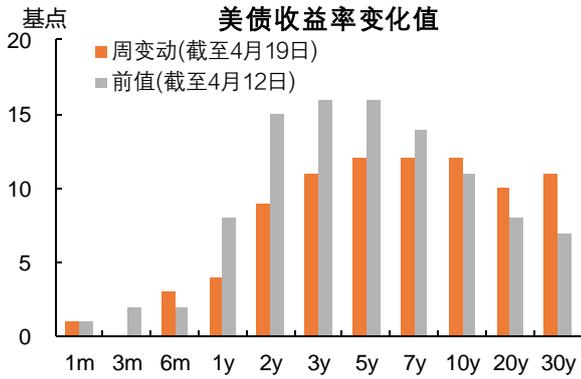


资料来源：Wind, 平安证券研究所

### 2.2 债市：美债利率再升

近一周（截至4月19日），中长端美债利率继续上涨。10年美债收益率上涨12BP至4.62%，曾于4月16日升至4.67%，刷新近五个月新高；10年TIPS利率（实际利率）整周上升10BP至2.21%，隐含通胀预期整周上涨2BP至2.41%。2年期美债利率整周上涨9BP至4.97%。非美地区方面，10年德国国债收益率整周上涨8BP至2.46%。

图表12 中长端美债利率继续上涨



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表13 10年美债实际利率仍较快上行

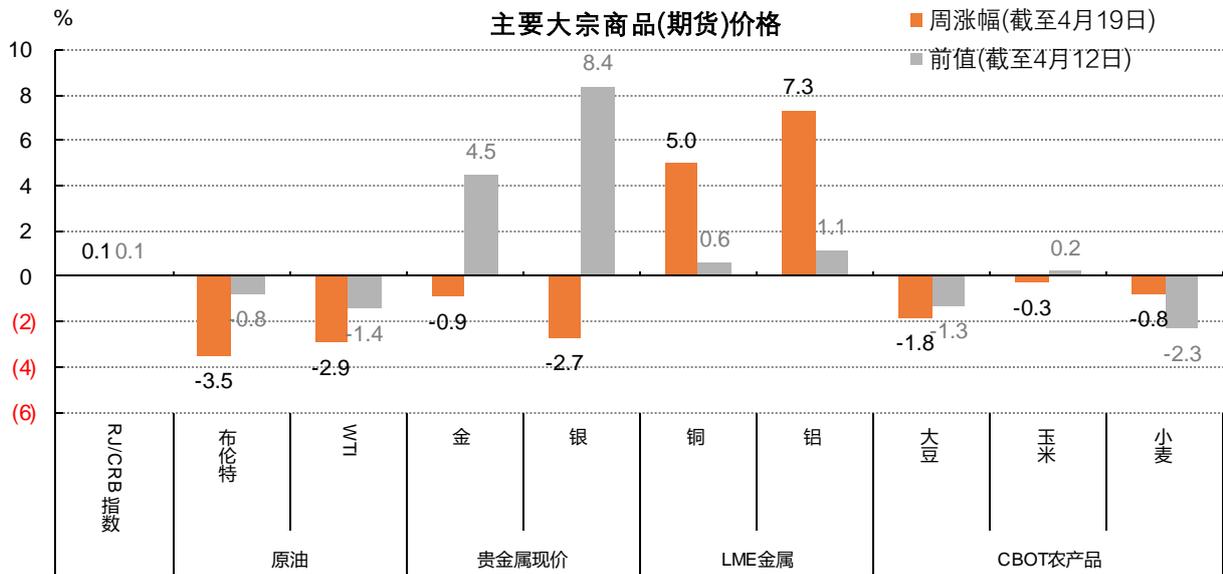


资料来源: Wind, 平安证券研究所

### 2.3 商品：油金降温，铜铝大涨

近一周(截至4月19日), 油价跌幅扩大, 金银降温, 铜铝大涨。原油方面, 布伦特和 WTI 原油整周分别下跌 3.5%和 2.9%, 至 87.3 和 83.1 美元/桶。本周油价调整, 主要受美国商业原油库存增加和需求担忧拖累, 同时地缘局势紧张也对原油等风险资产带来压力。库存方面, EIA 数据显示, 截至 4 月 12 日当周, 美国原油库存增加 270 万桶至 4.6 亿桶, 几乎是调查中分析师预期的 140 万桶的两倍。需求方面, 美国降息预期减弱和亚洲经济前景不明, 超过了中东局势引发的供给担忧。此外, 4 月 17 日美国贸易代表办公室宣布发起针对中国海事、物流和造船业的 301 调查, 进一步加大市场避险情绪。**贵金属方面**, 黄金现货价整周小幅下跌 0.9%, 收于 2380 美元/盎司, 结束了四周连涨; 白银现货价下跌 2.7%。近期美国降息预期推迟、美债实际利率上升和美元指数走强, 并不利于贵金属上涨; 地缘政治风险、投机情绪等带来短期驱动, 但需警惕市场情绪阶段性退潮和波动。**金属方面**, LME 铜和铝整周分别大幅上涨 5.0%和 7.3%, 连涨四周且涨幅扩大。需求方面, 全球绿色能源转型和 AI 热潮令市场对于铜的需求保持乐观; 供给方面, 本周消息显示, 受 3 月份的矿场事故冲击, 全球最大铜供应商智利国家铜业 Codelco 的 4 月产量跌至 20 年来的最低水平。**农产品方面**, CBOT 大豆、玉米和小麦整周分别下跌 1.8%、0.3%和 0.8%。

图表14 油价跌幅扩大，金银降温，铜铝大涨

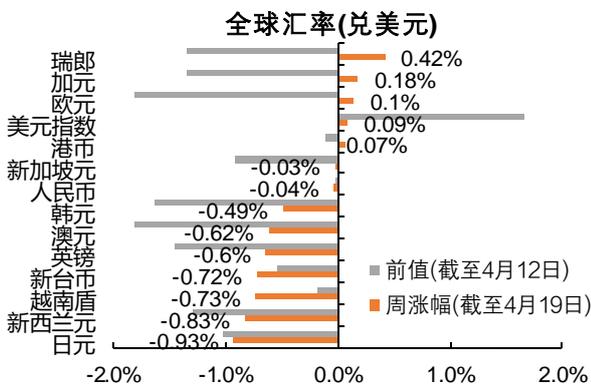


资料来源: Wind, 平安证券研究所

### 2.4 外汇：亚洲货币承压

近一周(截至4月19日),美元指数整周小幅上涨0.09%至106.11,基本企稳于106上方;非美货币中,亚洲和澳新货币承压,而瑞郎、加元和欧元等小幅升值。美国方面,零售数据走强,加上美联储提及“加息”,进一步动摇市场降息预期。欧洲方面,欧元区HICP终值和英国CPI保持下降趋势,欧元和英镑缺乏升值动能。亚洲方面,美联储紧缩预期升温后,亚洲货币面临显著的贬值压力。日元兑美元汇率持续下跌,跌破154,创下33年来的新低。韩元也跌至一年多的低位,盘中交易价一度跌破了1400的关口。今年以来,韩元、日元、印度卢比、越南盾和离岸人民币的贬值幅度分别为9.7%、6.1%、3.2%、4.8%和1.8%。市场普遍预期,在美联储降息之前,亚洲货币可能会继续处于压力之下。

图表15 亚洲和澳新货币承压



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表16 美元指数基本企稳于106上方



资料来源: Wind, 平安证券研究所

风险提示: 美国经济和通胀超预期上行, 美联储降息超预期推迟, 国际金融风险超预期上升等。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层