

目 录

市场涨跌	2
市场主要指数涨跌幅	2
行业及板块涨跌	2
沪深涨跌家数对比	3
市场资金	3
港股通资金情况	3
近 30 日港股通资金流向	4
外资情况	4
市场估值水平	4
成交情况	5
近 30 日 A 股成交额及换手率	5
一周市场观点	5
一周财经事件	6
1、LPR 创历史最大降幅 存款基准利率下调还看 CPI	6
2、第三批 1 万亿专项债额度正式下达地方，5 月底发完	7
3、总体运行态势平稳 央企复工复产率达 99.4%	7
4、2019 年中国城镇居民家庭资产负债情况调查：金融资产占比较低	8
5、国务院释放大小微信贷资源	9
6、李克强主持召开部分省市经济形势视频座谈会	9
产品动态与开放期提示	10

市场涨跌

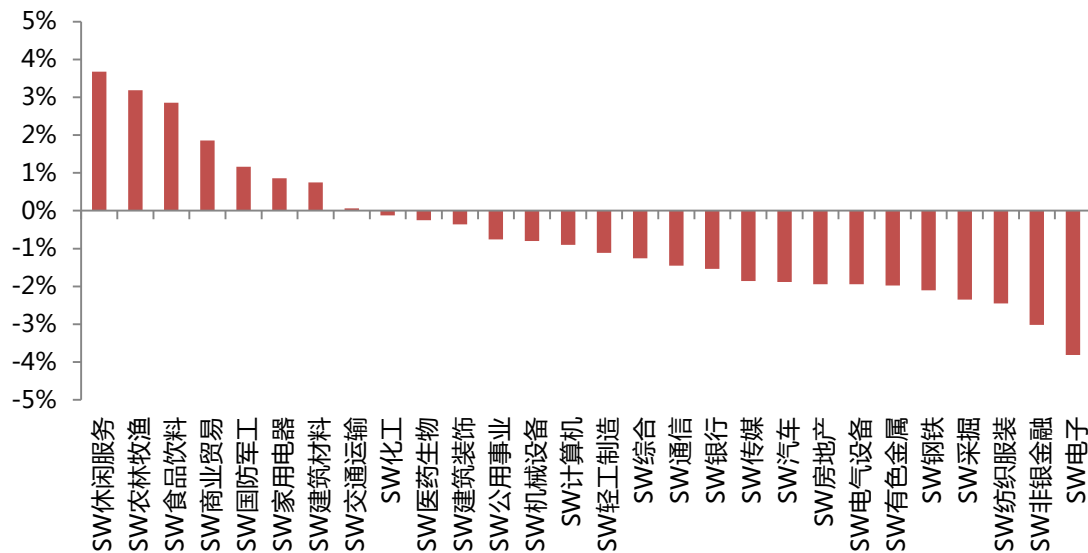
市场主要指数涨跌幅

指数简称	收盘点位	涨跌幅
上证综指	2808.53	-1.06%
深证成指	10423.46	-0.99%
中小板指	6795.83	-1.33%
创业板指	2003.75	-0.84%
沪深300	3796.97	-1.11%
恒生指数	23831.33	-2.25%
标普500	2836.74	-1.32%

(数据来源: WIND, 截至 2020-4-24)

上周(2020.4.20-2020.4.24)A股市场指数回调,上证综指下跌1.06%,收报2808.53点;深证成指下跌0.99%,收报10423.46点;中小板指下跌1.33%,创业板指下跌0.84%。

行业及板块涨跌

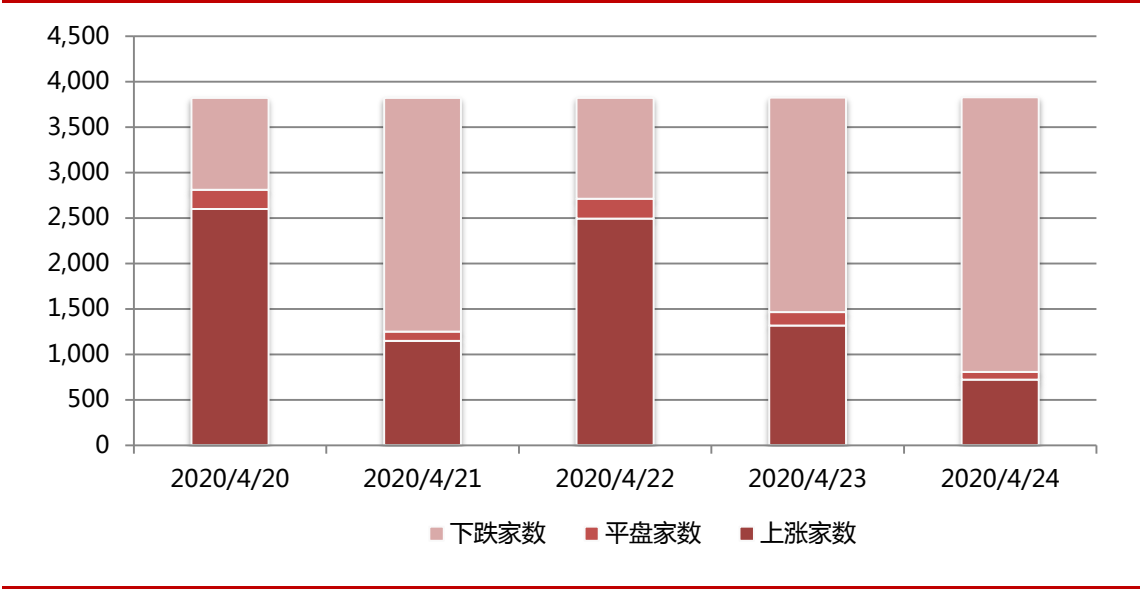


(数据来源: WIND, 截至 2020-4-24)

行业板块方面,休闲服务、农林牧渔和食品饮料等行业涨幅居前,电子、非银金

融和纺织服装行业跌幅居前。

沪深涨跌家数对比



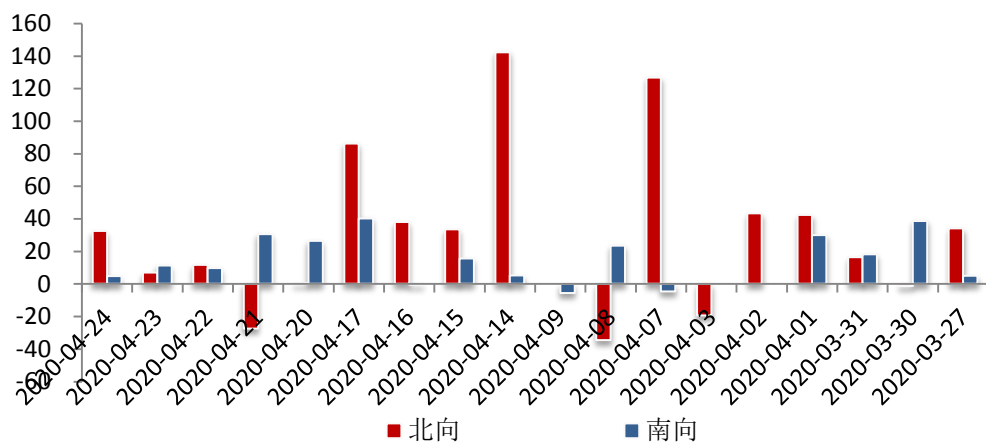
(数据来源：WIND，截至 2020-4-24)

市场资金

港股通资金情况

方向	北向资金（亿元人民币）	南向资金（亿元人民币）
本周合计	24.16	82.94
本月合计	482.82	186.47
本年合计	303.85	2469.55

近 30 日港股通资金流向

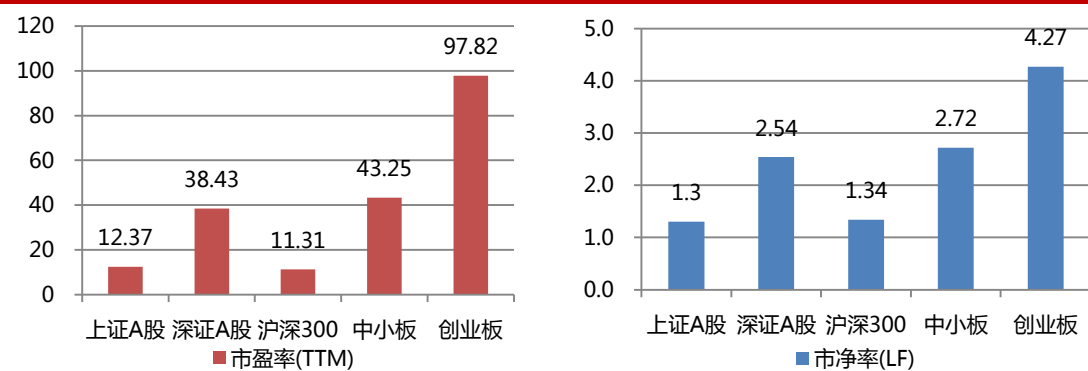


(数据来源：WIND，截至 2020-4-24)

外资情况

方向	持股市值（亿元）	占总市值	占流通市值
合计	14714.82	2.31%	3.12%
陆股通	14182.31	2.22%	3.01%
QFII	532.52	0.08%	0.11%

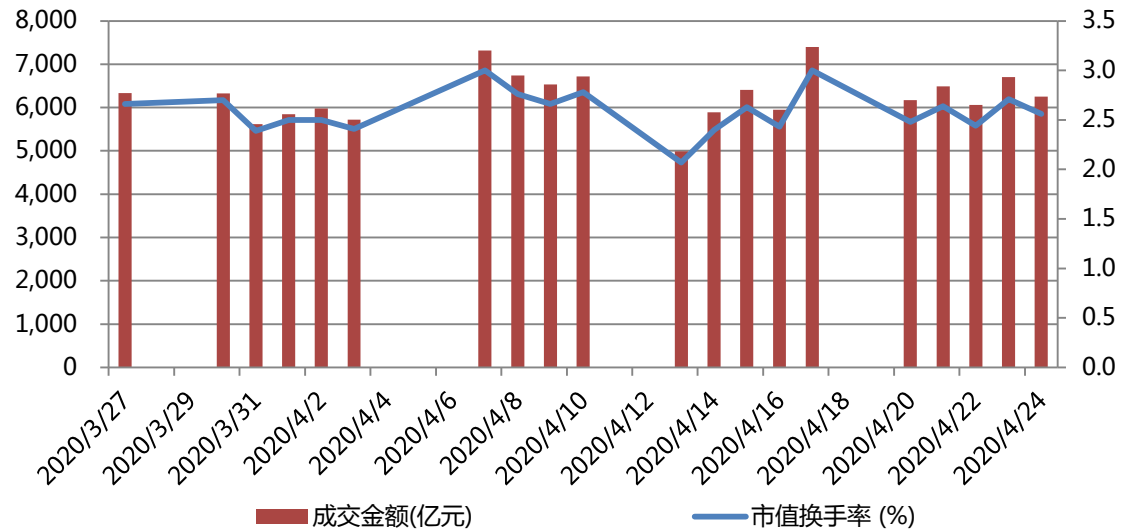
市场估值水平



(数据来源：WIND，截至 2020-4-24)

成交情况

近 30 日 A 股成交额及换手率



(数据来源：WIND，截至 2020-4-24)

一周市场观点

本周，A 股市场震荡下跌，北上资金继续加仓，特别是 24 日，在 A 股跌幅较大的情况下，反而净买入额有所增加。由于投资者对疫情蔓延的担忧，科技类板块跌幅居前，“刚需”类板块表现亮眼。

本周海外市场呈现尾部风险抬升的迹象。一是原油价格大幅下调引发避险情绪升温，美国能源企业债券违约风险抬升；二是阿根廷政府申请债务重组方案，谨防主权债务违约风险蔓延；三是全球大型企业公布大规模裁员现象的增加进一步加深经济衰退压力。

在此影响下，外需的持续疲弱对我国中小企业尤其是外贸企业造成的压力不容小觑，货币政策和财政政策双双发力旨在为小微企业融资纾困，预计财政政策是未来的主要方向。

展望未来市场走势，我们认为短期在经济弱势运行和政策对冲的背景下 A 股大概率仍维持区间震荡。随着一季报的陆续披露，预计行业内部将围绕盈利基本面加剧分化。横向对比来看，后续在经济衰退预期强化、政策操作空间有限的背景下美股或延续承压，A 股将保持相对韧性，为中概股回归 A 股市场提供动力。

一周财经事件

1、LPR 创历史最大降幅 存款基准利率下调还看 CPI

4 月 20 日，LPR（贷款市场报价利率）如期调降，一年期 LPR 由 4.05% 降至 3.85%，迎来史上最大降幅 20BP；5 年期以上 LPR 则由 4.75% 将至 4.65%。

在不少业内人士看来，此次 LPR 调降在市场预期之中，属于政策利率的联动降息。这也说明随着企业复工复产的推进，货币政策和财政政策均在渐次加码宽松以促进经济增长。同时，和其他国家的“零利率”相比，中国货币政策宽松仍有空间。

此次 LPR 下调之后，市场也在热议接下来的“降息”空间，多数观点预计年内 LPR 和 MLF（中期借贷便利）约有 10 到 30 个基点的降幅。另外，在当前降息周期中，考虑到银行成本问题，接受第一财经记者采访的多位业内人士称，存款基准利率下调窗口或已打开，预计未来将会调降 25 个基点。

作为短期贷款利率的定价锚，1 年期 LPR 的下调将有利于减轻企业融资的债务压力，特别是在实体经济受海外疫情冲击，出口外贸企业仍然面临经营性现金流短缺，需要依靠外部融资维持现金流的背景下。

值得一提的是，本次 LPR 报价下降后，利率报价的“斜率”也在进一步拉大。从“加点端”考量，5 年期 LPR 较 MLF 利率的点差已经达到 170BP，而 1 年期的相应点差仍然维持在 90BP。

有解读称，此次政治局会议之后，根据过往的经验判断，政策利率可能率先迎来调降，OMO 利率和 1 年期 MLF 利率可能在下个月之前出现 10BP 或者超过 10BP 的调降，再考虑到近期政策利率下调较快，且银行负债成本对于 LPR 的制约逐渐明

显，下调存款基准利率的概率进一步增大。不过，调整存款基准利率还需考虑我国当前 CPI 水平，多位业内人士认为，存款基准利率的调降空间或需在 CPI 涨幅回落后才逐步打开。

2、第三批 1 万亿专项债额度正式下达地方，5 月底发完

面对新冠肺炎疫情前所未有的冲击，积极财政政策需要发力稳住经济，其中增加专项债额度是中央确定的一大政策工具。

财政部在去年底和今年 2 月提前下达了两批次 2020 年专项债，总额达到 1.29 万亿元，目前地方基本完成了两批专项债发行。由于疫情期间全国两会推迟召开，全年专项债额度无法确定，为了充分发挥债券资金效益，国务院近期两度提及再提前下达一批（即第三批）专项债，财政部抓紧履行相关程序后下达了第三批专项债。前两批专项债投向了交通基础设施、市政和产业园基础设施等七大领域。而第三批专项债投向则有所优化。

财政部副部长许宏才曾在国新办发布会上表示，专项债将优化资金投向，体现疫情防控需要和投资领域需求变化。比如将国家重大战略项目单独列出、重点支持；增加城镇老旧小区改造领域，允许地方投向应急医疗救治、公共卫生、职业教育、城市供热供气等市政设施项目。加快建设 5G 网络、数据中心、人工智能、物流、物联网等新型基础设施。

为了充分发挥专项债资金带动社会投资效应，专项债可用作重大项目资本金比例从此前的 20%提至 25%，这意味着专项债资金撬动效果更加明显。根据中诚信国际的统计，今年一季度共有 676.3 亿元专项债作为资本金，主要投向全国 130 个项目。

3、总体运行态势平稳 央企复工复产率达 99.4%

受疫情影响，中央企业生产经营面临诸多挑战。4 月 20 日，在国新办新闻发布会上，国务院国资委方面介绍，一季度央企收入效益大幅下滑，但央企总体运行保持平稳态势，多数企业盈利状况明显好转。

复工复产快速推进，企业经营活动基本恢复。中央企业 2 月底复工复产率超过 90%，目前已达到 99.4%。受疫情冲击较大的建筑、汽车、旅游等企业克服困难在同行业率先复工。承担重点工程、重大项目的中央企业全力保重点保进度。

多数企业盈利状况已明显转好。中央企业 3 月当月实现营业收入 2.2 万亿元，已恢复至 1 月水平；有 11 家企业一季度已实现同比增利；有 43 家企业 3 月当月盈利水平恢复至上年月均水平；有 37 家企业效益降幅比 1-2 月收窄 10 个百分点以上。

重点行业投资平稳增长。受防疫期间部分停工停产影响，一季度中央企业完成固定资产投资 3647.6 亿元，同比下降 4.5%，但 3 月份完成投资同比增长 4.1%，月度投资规模已恢复至正常水平。从重点行业看，一季度石油石化企业固定资产投资同比增长 12.4%，电力企业固定资产投资同比增长 2%；3 月份电信企业固定资产投资增长 12.3%。

企业财务结构基本稳定。3 月末中央企业平均资产负债率 65.6%，同比下降 0.1 个百分点；56 家企业资产负债率同比下降，37 家企业降幅超过 1 个百分点；带息负债比率 40.3%，同比持平；流动比率、速动比率等同比小幅提升，整体偿债能力保持稳定。

4、2019 年中国城镇居民家庭资产负债情况调查：金融资产占比较低

中国金融杂志报道，中国人民银行调查统计司城镇居民家庭资产负债调查课题组于 2019 年 10 月中下旬在全国 30 个省（自治区、直辖市）对 3 万余户城镇居民家庭开展了资产负债情况调查。从当前掌握的资料看，这是国内关于城镇居民资产负债情况最为完整、详实的调查之一。调查显示：

第一，城镇居民家庭户均总资产 317.9 万元，资产分布分化明显；家庭资产以实物资产为主，住房占比近七成，住房拥有率达到 96.0%；金融资产占比较低，仅为 20.4%，居民家庭更偏好无风险金融资产。

第二，城镇居民家庭负债参与率高，为 56.5%，负债集中化现象明显，负债最高 20%家庭承担总样本家庭债务的 61.4%；家庭负债结构相对单一，负债来源以银

行贷款为主，房贷是家庭负债的主要构成，占家庭总负债的 75.9%。

第三，城镇居民家庭净资产均值为 289.0 万元，分化程度高于资产的分化程度。与美国相比，我国城镇居民家庭财富分布相对均衡（美国净资产最高 1%家庭的净资产占全部家庭净资产的比重为 38.6%，我国为 17.1%）。

第四，城镇居民家庭资产负债率为 9.1%，总体稳健，少数家庭资不抵债；居民家庭债务收入比为 1.02，略高于美国居民水平（0.93）；偿债能力总体较强，偿债收入比为 18.4%，居民家庭债务风险总体可控。

第五，需关注两方面问题。一是居民家庭金融资产负债率较高，存在一定流动性风险。二是部分家庭债务风险相对较高，主要表现在以下几个方面：部分低资产家庭资不抵债，违约风险高；中青年群体负债压力大，债务风险较高；老年群体投资银行理财、资管、信托等金融产品较多，风险较大；刚需型房贷家庭的债务风险突出。

5、国务院释放大小微信贷资源

21 日召开的国务院常务会议确定，将普惠金融在银行分支行综合绩效考核指标中的权重提升至 10%以上，鼓励加大小微信贷投放。同时，将中小银行拨备覆盖率监管要求阶段性下调 20 个百分点，释放更多信贷资源，提高服务小微企业能力。

提高普惠金融在考核指标中的权重，有助于落实发展普惠金融在基层机构的政策，为中小微企业提供更好服务；拨备覆盖率的下调是逆周期动态调节机制和差异化管理机制的进一步体现，有助于减轻银行拨备计提压力，释放更多信贷资源，更好地服务实体经济，也有助于缓解银行盈利增长压力。

6、李克强主持召开部分省市经济形势视频座谈会

4 月 23 日，国务院总理李克强主持召开部分省市经济形势视频座谈会。其中值得关注的是：

参与座谈的六个省份代表了全国东、中、西及东北四个区域。同时也是传统工业、

新型制造业、农业、服务业为主的大省。且外需与外资亦再考察之列。

总理强调各地要坚持实事求是的原则，因为这有利于精准把握下一步加大宏观政策调节的力度和时机，防止出台的政策进退失据。这里强调的是政策制定的依据。今年疫情影响实属罕见，既没有过去的经验可以参照，亦没有合理的预期方法。很容易出现预期不足而后“粉饰太平”的现象，如 2014 年的地方债置换申报。同样也容易出现预期过头而后刺激过猛的情况。

“六保”是底线，而实现“六稳”是目标。“保”和“稳”是一个区间。稳住基本盘，就能为挺过难关赢得时间。一季度经济数据发布后，即认为今年已没有制定经济增长目标的必要。

宽松政策实施是不是“肆无忌惮”。通俗的讲，发债宽松是“寅吃卯粮”，是拿未来的钱支持今天的经济。应考虑的是，人民币目前还不是国际通行的硬通货，亦没有巨量的海外净资产。除非几年后再次出现经济的飞速增长。否则债滚债下去，很可能出现全局性风险。总之，经济目标由“六稳”在向“六保”下移，宏观经济政策恐有不及前期预期的风险。

越是困难时期，越要扩大改革开放。疫情之后，全球经济供需格局可能发生较大的改变。因此，趁此中国抗疫领先之时，加速改革开放应是重中之重。即加速“师外长技”，完成中低端生产向真正全产业链的进化。

产品动态与开放期提示

产品开放期

每个交易日开放：

基金：东方红中证竞争力指数、东方红新动力混合、东方红产业升级混合、东方红睿丰混合、东方红中国优势混合、东方红京东大数据混合、东方红优势精选混合、东方红沪港深混合、东方红睿满沪港深混合、东方红睿华沪港深混合、东方红

优享红利混合、东方红领先精选混合、东方红稳健精选混合、东方红策略精选混合、东方红战略精选混合、东方红价值精选混合、东方红配置精选混合、东方红收益增强、东方红汇阳、东方红汇利、东方红信用债、东方红聚利、东方红稳添利纯债、东方红益鑫纯债、东方红中证竞争力指数、东方红新动力混合、东方红产业升级混合、东方红睿丰混合、东方红中国优势混合、东方红京东大数据混合、东方红优势精选混合、东方红沪港深混合、东方红睿满沪港深混合、东方红睿华沪港深混合、东方红优享红利混合、东方红领先精选混合、东方红稳健精选混合、东方红策略精选混合、东方红战略精选混合、东方红价值精选混合、东方红配置精选混合、东方红收益增强、东方红汇阳、东方红汇利、东方红信用债、东方红聚利、东方红稳添利纯债、东方红益鑫纯债

注：产品开放期以管理人公司官网公告为准。

风险提示：

本材料中包含的内容仅供参考，信息来源于已公开的资料，我们对其准确性及完整性不作任何保证，也不构成任何对投资人的投资建议或承诺。市场有风险，投资需谨慎。读者不应单纯依靠本材料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本材料所刊载内容可能包含某些前瞻性陈述，前瞻性陈述具有一定不确定性。