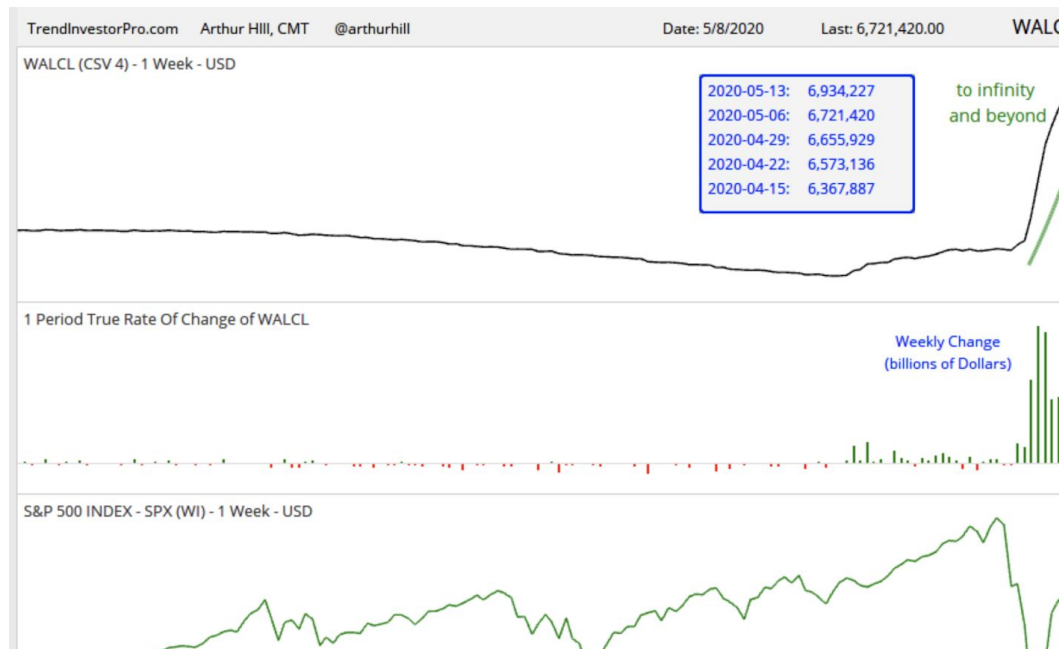


宏观：

- 美联储货币政策/QE：

截止周三的一周，美联储的资产负债表增长到大约6.93万亿美元。单周增长速度约为2780亿美元，是该增长速度经数周的下降以后的首次加速。

投资者建议：美联储史无前例的购债速度对稳定投资级公司债，垃圾债市场起了关键作用，进而间接稳定了股市。我们建议投资者持续关注投资级公司债和垃圾债，与美国国债之间的 yield spread。Spread大幅上升将会是美联储失去对债市控制力的标志。



Source: Trendproinvestor, Optuma

- 经济指标：

1. ECRI (Economic Cycle Research Institute) 领先经济增长指标本周五上升至-32.6，已连续数周增长，但仍然低于08-09金融危机期间的最低点。衡量经济衰退长期影响的两个重要方面是衰退的深度和持续时间。ECRI指标印证了市场对于本次经济衰退深度的共识：即衰退深度比金融危机期间更深，甚至是大萧条以来的最深。而存在分歧的是随着封锁措施的解除，经济能否迅速反弹。



2. 今天公布的美国四月的零售销售月率为-16%，不及分析师预期的-8.7%。

公司财报/新闻：

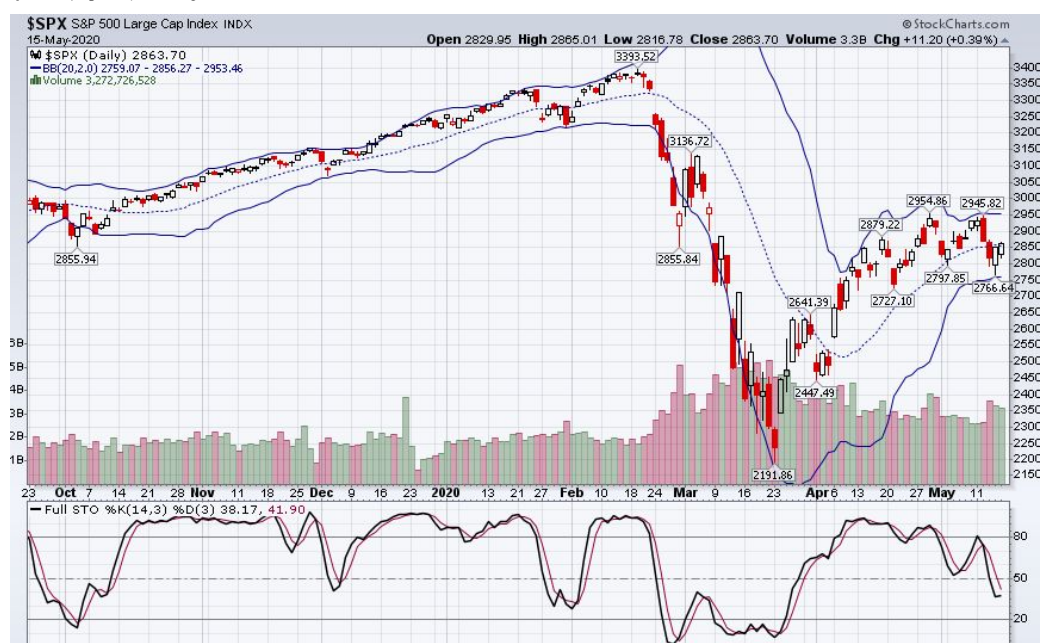
1. 台积电(NYSE:TSM)宣布将投资120亿美金在亚利桑那州新建一座采用目前最先进的五纳米制程的半导体工厂。预计明年开工，2024年投产。预计月产能将达到两万片芯片。目前不清楚美国各级政府将为此投资提供多少补助。

<https://money.udn.com/money/story/5612/4565351?exlink>

技术分析：

美股本周的走势复刻了以往option expiration week经常出现的上半周下跌，周四周五反弹的走势。也正是因为option expiration的原因，我们认为本周走势本身对我们分析的价值不是很大，而交易者应该更关注下周前几个交易日的走势来判断。

动能/趋势：就动能指标而言，在日线图上，Stochastic仍然处于卖出信号，我们会持续关注各项指标在下周的走势。



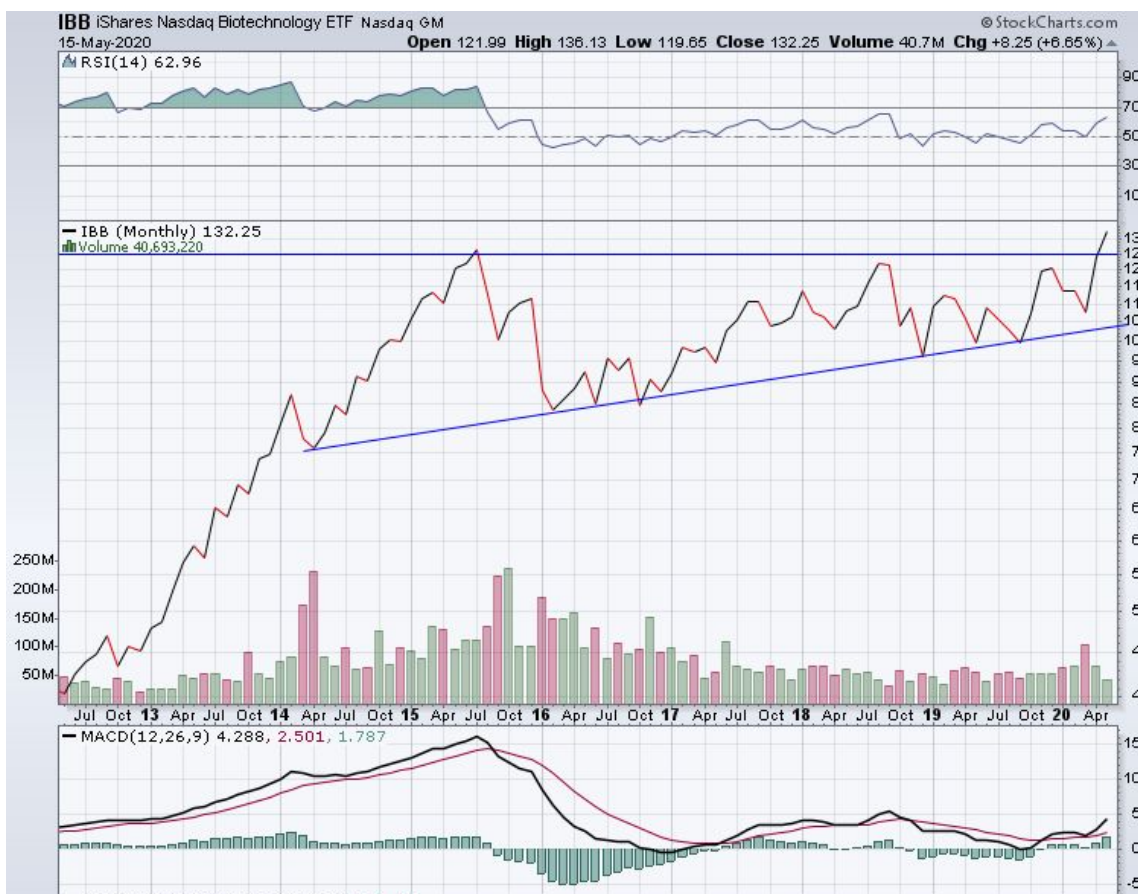
市场广度：我们最近注意到，我们追踪的很多市场广度指标（Breath）都出现了弱化。即使在周一标普回测前高，纳指创下反弹新高的行情下，这些指标都出现了背离，显示市场的上涨越来越集中在少数的权重股上面。这也与我们对市场内部结构的观察相一致，强势的板块主要集中在科技股，医疗和少数几只必需消费品公司。而剩下的大多数板块都呈现弱势。我们认为没有广泛参与度的上涨是不能持续的，因此未来若市场继续向上，这些表现滞后的板块需要开始跟上。

下图展现了我们分析市场内部结构的一个重要指标，既小盘股和大盘股的相对强度。我们对过去各个熊市的研究发现，当市场开始走出熊市，经济恢复增长时，几乎每一次小盘股都会跑赢大盘股。我们认为观察这个相对强度是我们判断市场是否会回撤三月低点的重要指标。其他有重要指示意义的领先板块还包括：半导体指数，银行股，regional banks等等



技术面强势的板块和个股：

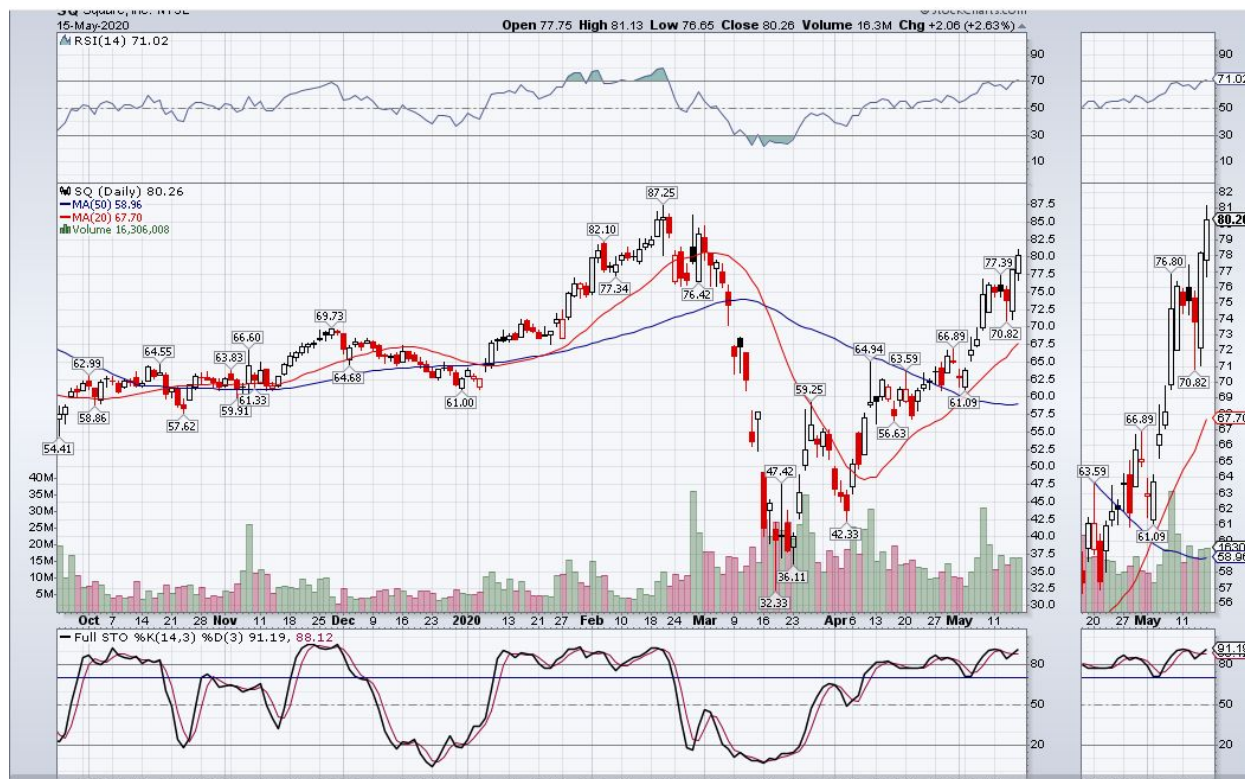
受益于疫情的生物科技板块在经历将近五年的盘整以后，于本周创下了历史新高。我们追踪的中长期的技术指标都显示了看好未来的增长。唯担忧的是，若市场大幅回撤，这个高波动性的板块会很难独善其身。



下图所示的通信服务板块（包括了Google, FB, Netflix）最近刚刚站上了200天均线。我们认为可以逢下一次stochastic指标完成recycle的机会买入该板块。



下图所示的Square公司为美国的金融科技公司（主打支付业务）。该股票不仅有领先的相对强度，而且我们使用的各项趋势，动能和基于交易量的accumulation model都显示了中长期对该公司的看好。唯在短线的维度上，该股票可能已经处于超买状态。我们认为可以等下一次动能指标完成recycle以后买入。



Trump's Economics Advisor on Why Another Great Depression is Unlikely.

Kevin Hassett "Mistakes made during the depression will not be repeated now. 36 million people filed for unemployment insurance claims. Big drop in industrial production today. So sure we have the biggest negative shock to an economy ever, but we've had the fastest and biggest response ever as well. There is a huge police response that the Federal Reserve is being absolutely aggressive"

Fed unveils major expansion of market intervention

事件：特朗普的经济顾问（Kevin Hassett），探讨为何不太可能再次出现大萧条。

凯文·哈塞特（Kevin Hassett）“在大萧条期间犯下的错误现在不再重述。3600万人申请了失业保险。现在的工业生产大幅度下降。因此，对经济最大的负面冲击确实产生了，但我们也做出了最快和最大的反应（美联储宣布大幅扩大市场干预）。巨大的police response是，美联储绝对具有侵略性（aggressive）”

但也有分析认为美联储扩表掩盖就业虚弱。名义货币强，实际数据弱在资本市场的隐射就是股票涨，油价跌。但归根结底，疫情冲击是实际冲击，美股上涨的可持续性取决于后续经济恢复的程度。这也是特朗普为何急于复工的原因。

事件：

安大略省总理称，安省在与冠状病毒流行的斗争中朝着正确的方向发展，报告的新病例数是六周以来最低的。该省预计下周将宣布一项学校计划，该省学校自三月中旬就已关闭。与此同时，在魁北克，总理弗朗索瓦·莱戈特说，蒙特利尔的局势仍然令人担忧。随着该省其他地区的学校和商店开张，直到5月25日，魁北克作为加拿大第二大城市的居民和企业计划继续受到更严格的限制。

Tim Hortons会是下一个瑞幸吗？

事件：加拿大国民级开啡品牌Tim Hortons中国首店开业仅一年，就获得腾讯的独家战略投资，金额超亿元人民币，并且腾讯还占有Tim Hortons一定数额的股份。获得该轮投资后，Tims中国将加速在中国市场开店，并继续探索微信小程序等数字化渠道。

影响：Tims中国作为腾讯首个投资的咖啡品牌，标志着腾讯加入咖啡赛道，咖啡文化不断升温，来头不小，在日常快餐的各个方面影响着加拿大居民的Tim Hortons可能会是腾讯在咖啡赛道唯一投资的公司。已经颇为拥挤的咖啡赛道还有Costa和太平洋咖啡这样表现平平的选手，腾讯与Tims中国此时入局，或有补位机会。咖啡生意本身的高毛利、在中国的增长前景和未成定局的竞争格局皆表明，未来一段时间内还有分割天下的硬仗要打。

投资者建议：有机构预测中国咖啡市场到2025年将超过1万亿元，咖啡行业在中国的发展值得持续关注，除了国际知名咖啡品牌本身，原材料生厂商，咖啡机，包括小众国产咖啡品牌（如三顿半）也值得关注。

短视频等平台崛起，微博承压了吗？

事件：明星私募基金景林资产近日向SEC提交了2020年一季度的持仓报告。报告显示，景林资产一季度清仓了两只股票，微博（WB.US）是其中之一家。

影响：此次不是景林第一次清仓微博，侧面反映机构不看好微博近期的发展前景。微博的主要营收来源依靠广告，去年四季度广告在总收入中的占比达88%，但疫情减少了广告主整体的投放意愿，此外还微博还面临来自短视频等平台的竞争，其广告业务方面议价能力进一步承压。

投资者建议：多家金融机构都下调了微博2020上半年的广告收入预期，微博的盈利能力和增速减速不小，建议减仓或持观望态度。

Reference: WST, 光大证券报告