

# Mikko的全球市场日志（2026年4月19日）

## 要闻

### 中国

- 中越联合声明：推动两国铁路对接并连接至中亚和欧洲
- DeepSeek被曝史上首次融资，寻求募资至少3亿美元、估值超100亿
- 雷军完成15小时新一代小米SU7从北京到上海长途续航测试直播，全程1313公里，中途只充一次电
- 北京荣耀48分19秒跑完2026人形机器人半程马拉松赛夺冠，宇树称其机器人打破人类1500米世界纪录
- 东方证券：停牌筹划收购上海证券100%股权

### 海外

- 周五，特朗普确认伊朗开放霍尔木兹，称海峡局势结束、美封锁将持续至达成协议，料协议“一两天内”达成
- 特朗普称美国将获取伊所有浓缩铀库存，美媒曝美考虑“拿伊朗的钱换伊朗的铀”
- 伊朗设霍尔木兹通行条件、称决不放弃控制海峡，正与美拟和平协议框架，拒绝将浓缩铀运往国外
- 周六，伊朗开火逼退油轮，宣布开放后不到24小时再封锁霍尔木兹，指美国违反承诺未解除对伊海上封锁，特朗普召“战情室会议”，威胁若停火到期将再仍炸弹
- 周日，特朗普：美代表团将抵伊斯兰堡参加谈判，伊朗已“严重违反”停火，但美伊仍能达成协议
- 白宫称万斯将参加会谈；伊媒：伊朗拒绝参加与美第二轮谈判，伊美在伊斯兰堡“二谈”消息不实，谈判前景不明，只要海上封锁持续，就不会谈判
- 特朗普称美军在阿曼湾武力拦截并控制一艘伊朗货船，伊军：已发射无人机还击
- 美联储理事沃勒：中东战争若迅速结束，降息仍有望延续
- Anthropic推出AI视觉创作工具Claude Design，付费订阅竞争力提升
- 全球CPU荒来袭：英特尔与AMD处理器价格上涨15%，PC供应链面临严峻考验
- “英伟达挑战者”AI芯片商Cerebras再度递交IPO申请，OpenAI承诺超200亿美元采购
- 报道：AI编程助手Cursor拟融资20亿美元，估值超500亿，英伟达计划跟投

## 今日目录

- 摩根士丹利：欧洲股票策略，财报季前瞻与中东局势影响（1）
- 德意志银行：欧洲央行3月会议纪要分析——在基准与不利情景之间（1）

- 摩根大通：中国证券2026年一季度前瞻：经纪业务亮眼，投资收益分化（1）

## ✎ 摩根士丹利：欧洲股票策略，财报季前瞻与中东局势影响

1. **短期市场波动加剧，等待霍尔木兹海峡重开。** 尽管月初因地缘政治缓和迹象转向看好欧洲股市，但预计随着市场等待霍尔木兹海峡重新开放，反弹将出现战术性暂停。投资者情绪和对近期解决中断的预期已大幅推进，去升级 rally 从优质成长股扩展到动量滞后股，显示出战术性晚期阶段特征。
2. **财报季驱动个股分化，回归基本面。** 进入财报季，个股层面的离散度再次上升，远高于季节性平均水平。预计市场将从轮动挤压转向自下而上的基本面分析，防御性板块将重新平衡。综合盈利预览显示，能源、公用事业、银行和电信行业最有可能超预期，而奢侈品、汽车和必需消费品行业最可能低于预期。
3. **欧洲盈利受能源板块推动上行。** 与市场认为欧洲股市因能源依赖度高和科技敞口低而落后美国的观点相反，预计欧洲盈利（除能源外）将展现广泛韧性，且包含能源在内的整体盈利将有实质性上行。90美元/桶的油价相当于约10%的欧洲每股收益增长，其中70%由能源板块驱动，但这仍高于自上而下的投资者预期。

与市场预期相反，中东动荡期间欧洲共识盈利增长正在上升

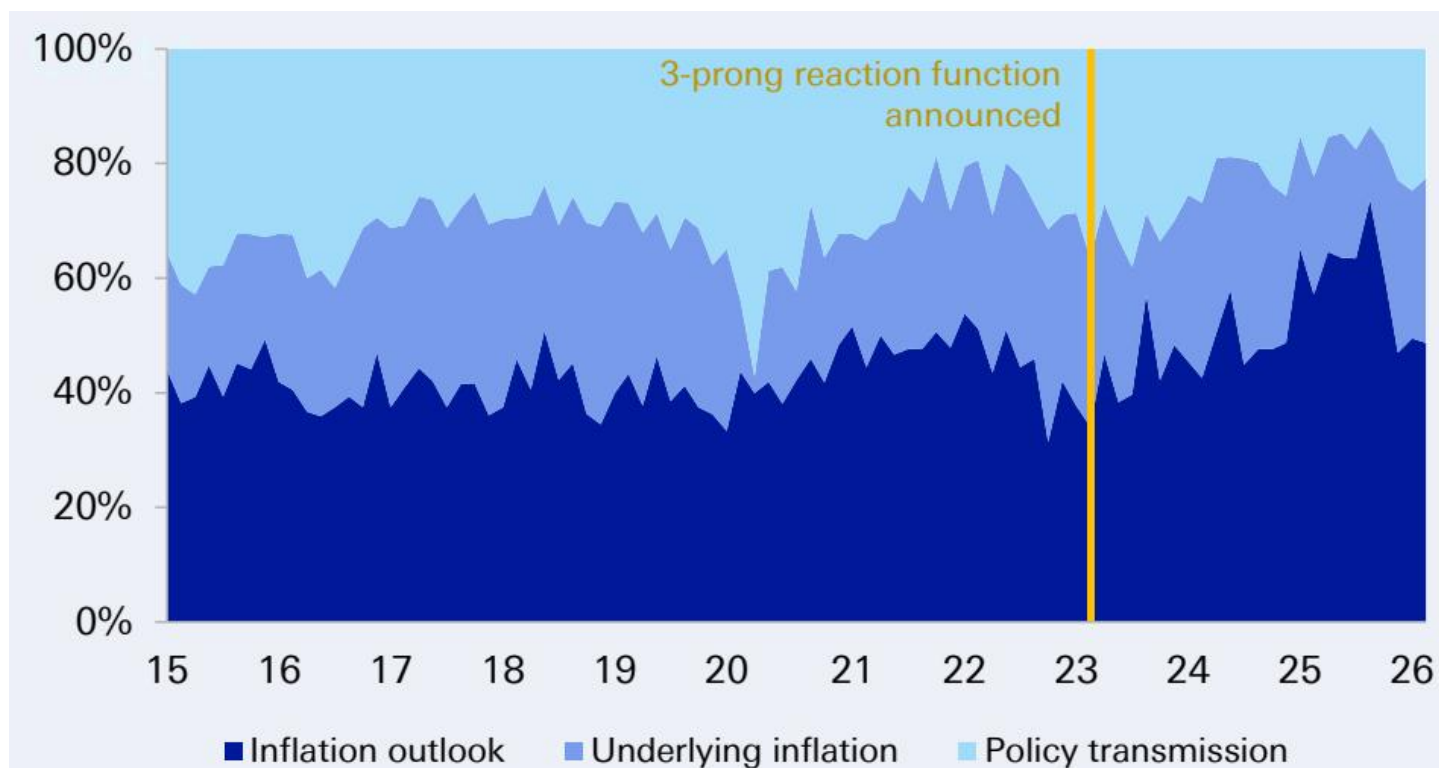


## ✎ 德意志银行：欧洲央行3月会议纪要分析——在基准与不利情景之间

1. **鹰派暂停：通胀担忧主导会议纪要基调。** 尽管欧洲央行决定维持利率不变，但会议纪要显示出明显的鹰派倾向（评分6/10）。这种“鹰派暂停”是出于对中东战争引发通胀前景根本性改变的极度不确定性，而非认为当前政策立场已足够。理事会明确承认通胀风险在短期内倾向于上行，新基线预测近期通胀将“实质性高于2%”。

- 内部辩论激烈：增长预测与金融稳定隐患。** 纪要揭示了未能在新闻发布会上体现的内部辩论。部分成员认为基线情景仍“过于温和”，担心能源冲击的非线性影响可能导致消费疲软、商业投资（尤其是AI领域）下降及劳动力市场走弱。此外，会议详细讨论了美国科技股估值过高及 opaque private credit markets（不透明私募信贷市场）与IT行业交叉领域的金融稳定风险。
- 第二轮效应分歧：工资-价格螺旋风险受密切关注。** 理事会对第二轮通胀效应存在显著分歧。一方担心食品价格上涨、低失业率下的工资设定非线性以及大型工业企业提价迹象；另一方则认为鉴于过去能源冲击向工资传导有限且劳动力市场降温，工资-价格螺旋风险可控。但整体而言，防止通胀预期脱锚成为首要任务。
- 与2022年冲击对比：起始条件更优但警惕性更高。** 理事会广泛比较了当前局势与2022年能源冲击。结论是虽然高通胀记忆可能使反应更快，但当前起始条件更有利：通胀接近目标、经济更平衡、政策中性且能源供应多元化。然而，基于2022年通胀持久性的教训，理事会倾向于不低估风险，密切关注通胀预期和企业售价意图等早期预警指标。

通胀前景在欧洲央行反应函数中的权重变化

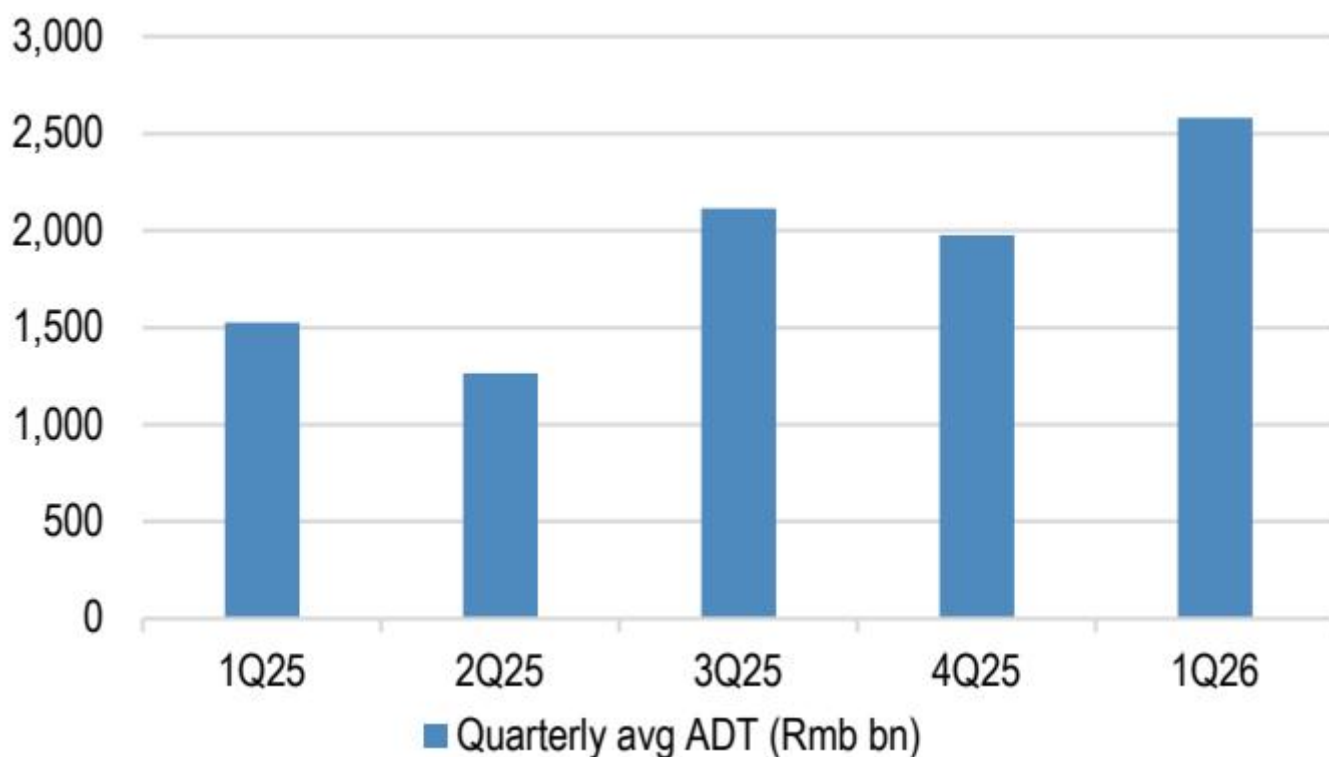


## ✎ 摩根大通：中国证券2026年一季度前瞻：经纪业务亮眼，投资收益分化

- 板块整体预期向好，经纪业务成为核心驱动力。** 预计2026年一季度中国券商板块营收和利润将环比改善，主要得益于日均交易额（ADT）同比增长约70%以及日均融资融券余额同比增长约40%的强劲支撑。

2. **头部券商业绩领先，中金与中信证券表现强。**在覆盖的券商中，预计中金公司（CICC）和中信证券（Citic Sec）将交出最强的一季度成绩单。尽管市场因业绩预告上调了预期，但鉴于其强劲的业绩表现能支撑短期股价，建议投资者在财报季继续持有这两只股票。
3. **投资收益呈现分化趋势，衍生品业务利好头部。**虽然沪深300指数和科创50指数在一季度分别下跌4%和7%，可能对权益自营和IPO跟投产生负面影响，但预计衍生品业务将实现强劲增长，这将主要惠及拥有相关优势的头部券商。
4. **银河证券可能令人失望，国泰君安海通并表基数影响大。**预计银河证券（Galaxy Sec）的一季度利润增长最弱。国泰君安海通（GTHT）虽预计有85%的经常性利润同比增长，但这主要是由于2025年一季度合并海通证券造成的不可比基数，其实际经营趋势弱于中金和中信。
5. **东方财富风险回报具吸引力。**鉴于市场对其预期较低且一季度经营趋势改善，认为东方财富（East Money）的风险回报具有吸引力。

2026年第一季度日均交易额同比增长69%



看推

油价并非“一口价”：全球原油价格差异一览

## What's The Price of Oil? It Depends

The cost of a barrel depends of what kind of crude, when it is being sold and where. North America is far cheaper than the rest of the world



Note: Prices as settlement Apr. 15, 2026

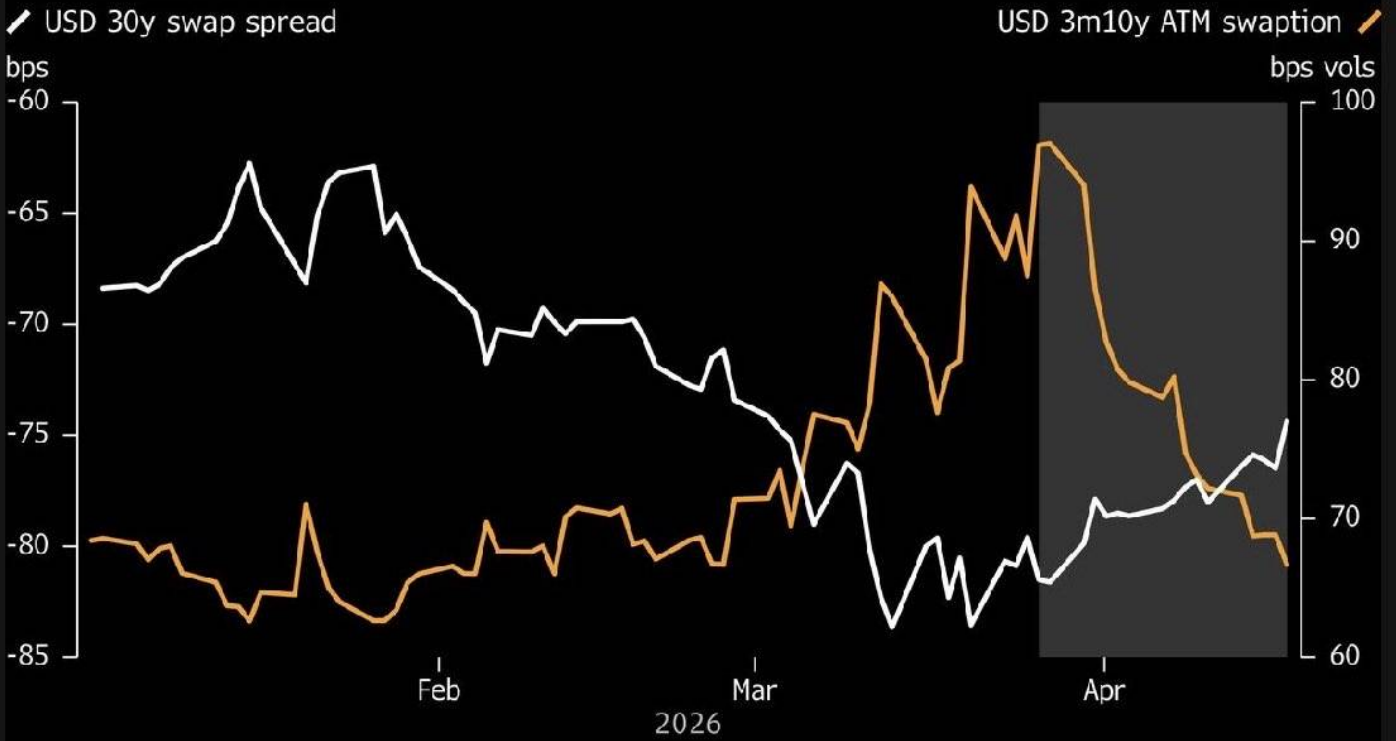
Sources: Bloomberg, General Index, and Plains All American Pipelines LP

**Bloomberg** Opinion

利率波动性下降，提振长期互换利差

# Long-End Swap Spreads Get Boost

Rally in swap spreads as rates volatility is crushed



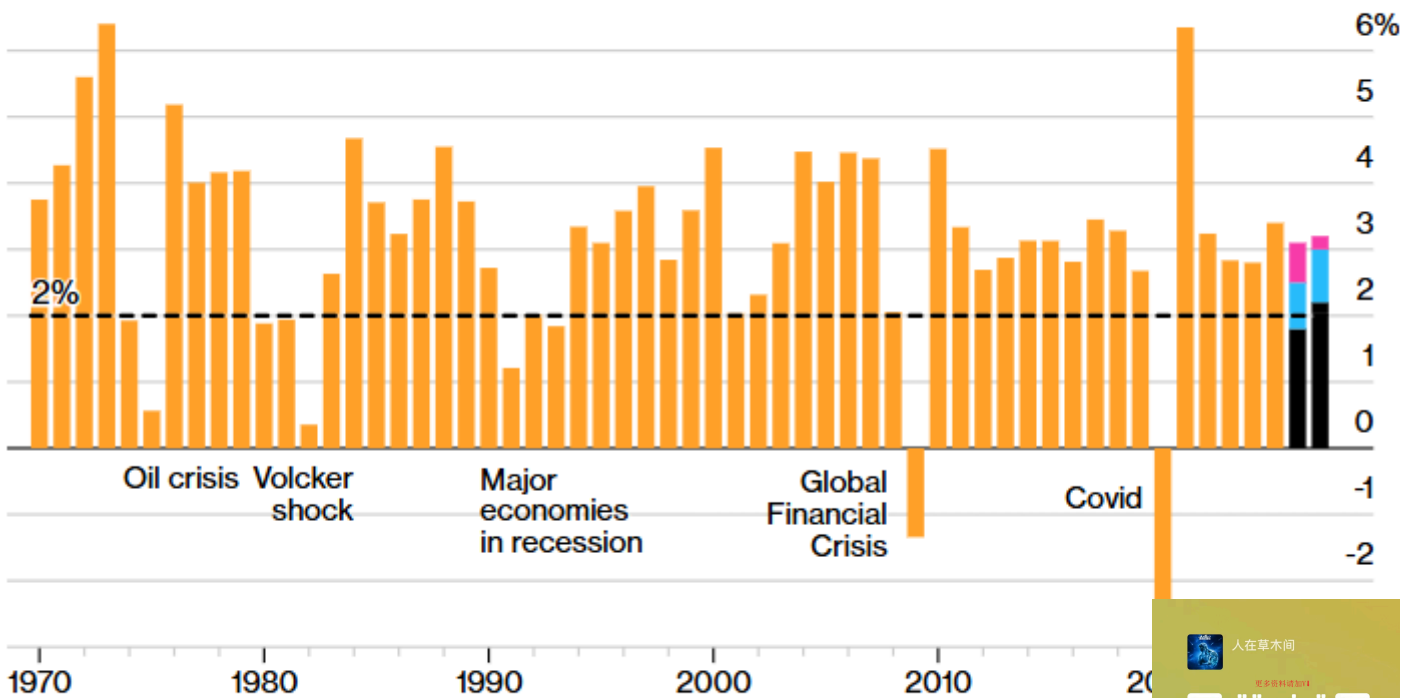
Source: Bloomberg

Bloomberg

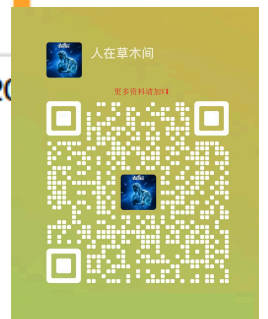
IMF警告：全球经济面临衰退风险

## IMF Warns on Global Growth Outlook

■ GDP (YoY) ■ Severe scenario ■ Adverse scenario ■ Baseline



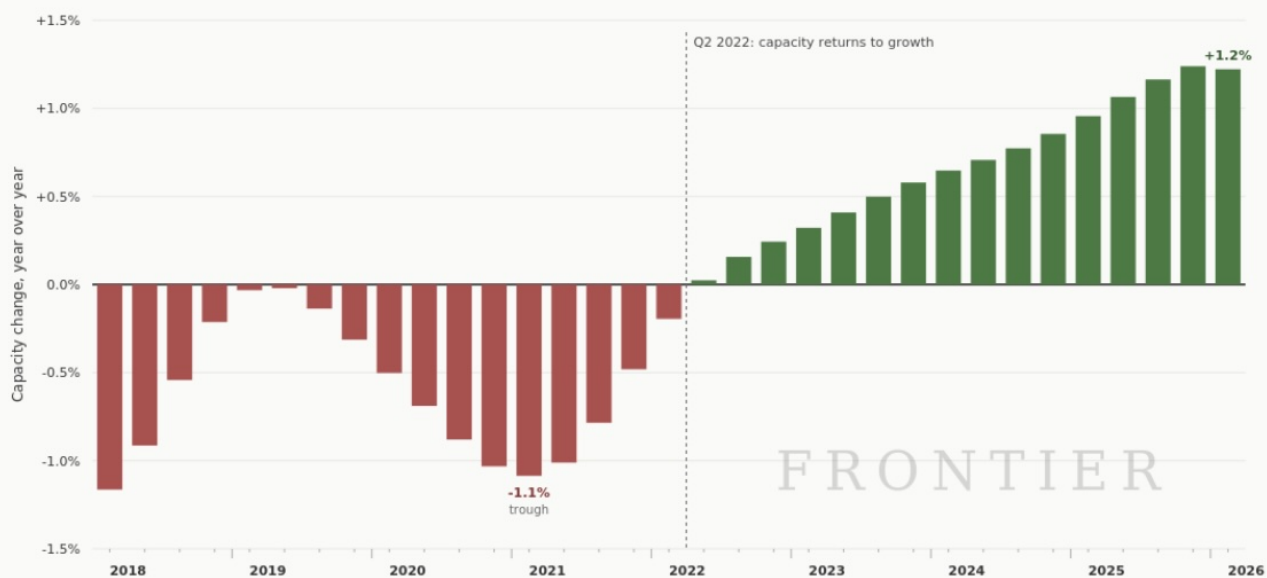
Note: IMF defines global recession as growth below 2%  
Source: IMF WEO April 2026



## 美国制造业产能大反转：从四年萎缩到四年加速扩张

### US manufacturing capacity: 17 quarters of contraction, then 16 quarters of acceleration

Year-over-year change in industrial capacity index, quarterly, Q1 2018 - Q1 2026



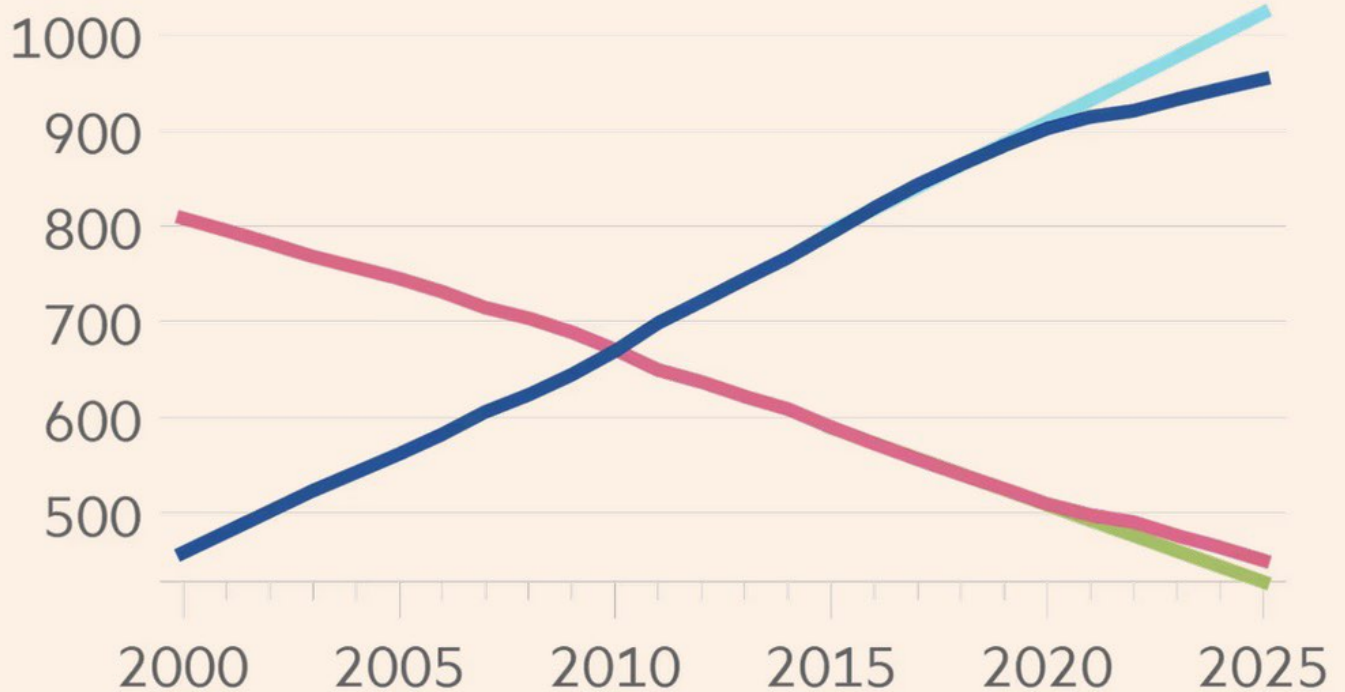
Source: Federal Reserve G.17 release, April 16, 2026, via FRED series CAPGMFS (Industrial Capacity: Manufacturing NAICS, 2017=100, seasonally adjusted). Year-over-year change calculated as the percent change in the capacity index versus the same quarter one year prior, using the last month of each quarter.

## 城镇化的“慢动作”：人口流动红利正在消失

# Urban population growth has slowed while rural outflows have softened

No. of persons, mn

- Urban population
- Rural population
- Rural, 2015-19 trend
- Urban, 2015-19 trend



Sources: Gavekal Dragonomics, Macrobond