

外围市场暴跌 A股能独善其身吗

研究所



CONTENTS 目录

1

海外疫情+原油市场的纷争

2

全球性流动性踩踏、南下资金创记录

3

A股能独善其身吗

01

CHAPTER

海外疫情+原油纷争

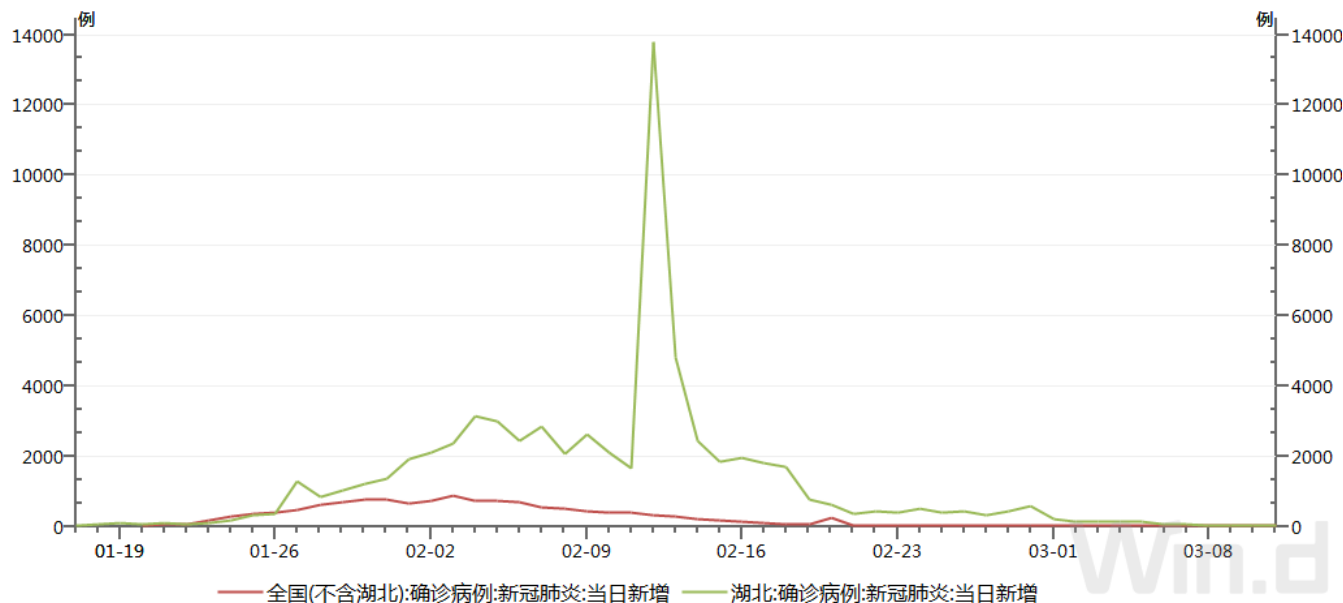
国内外疫情

国内的疫情情况：

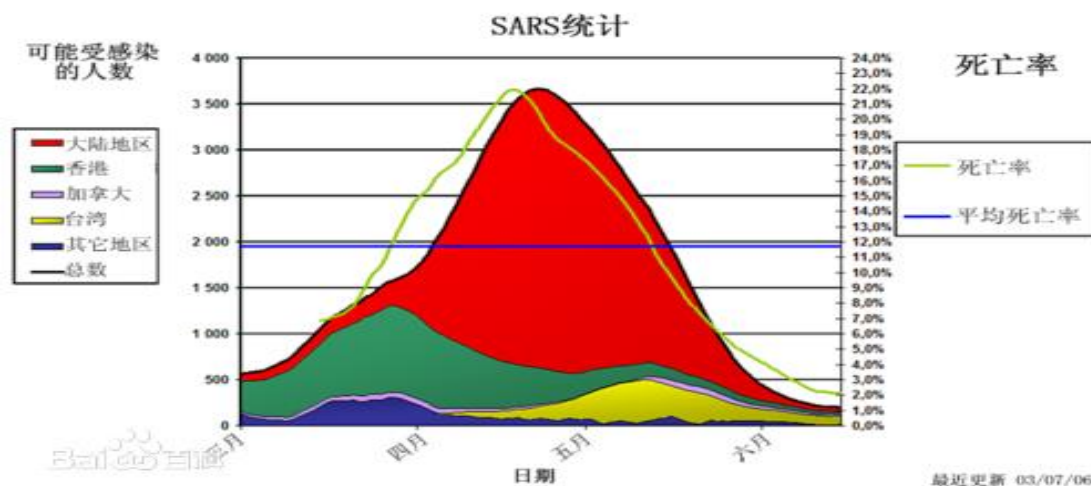
疫情有进一步好转迹象，全国除了湖北外疫情基本上已经控制住了，3月12日全国除了湖北新增确诊病人仅7人，湖北的新增人数也降至8人。总之国内疫情除了湖北之外，基本上已经满足复工条件。

全国及湖北地区新增新冠肺炎情况

单位：人



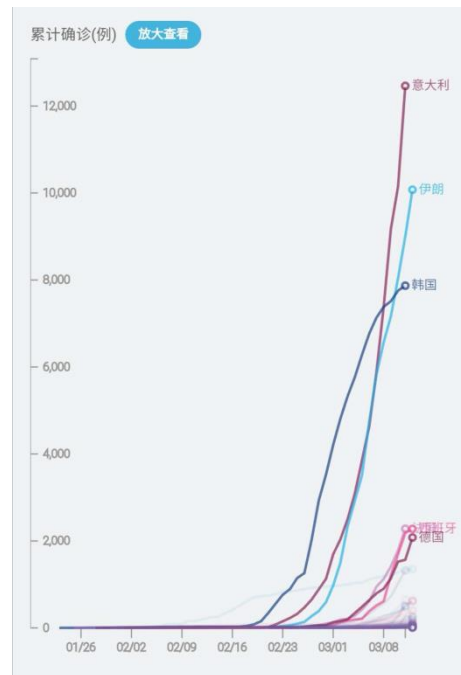
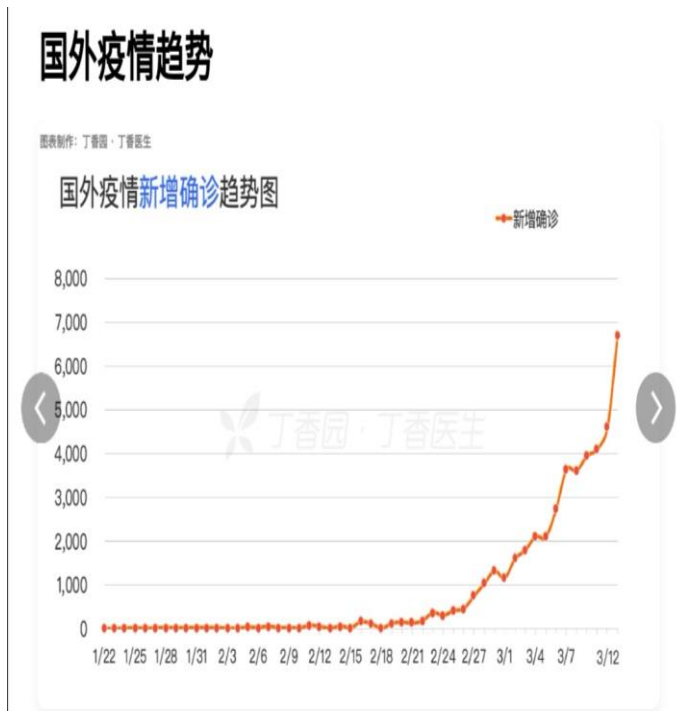
通过当年SARS的防控经验，大概率国内的新冠疫情有望近期过去



海外疫情严重：

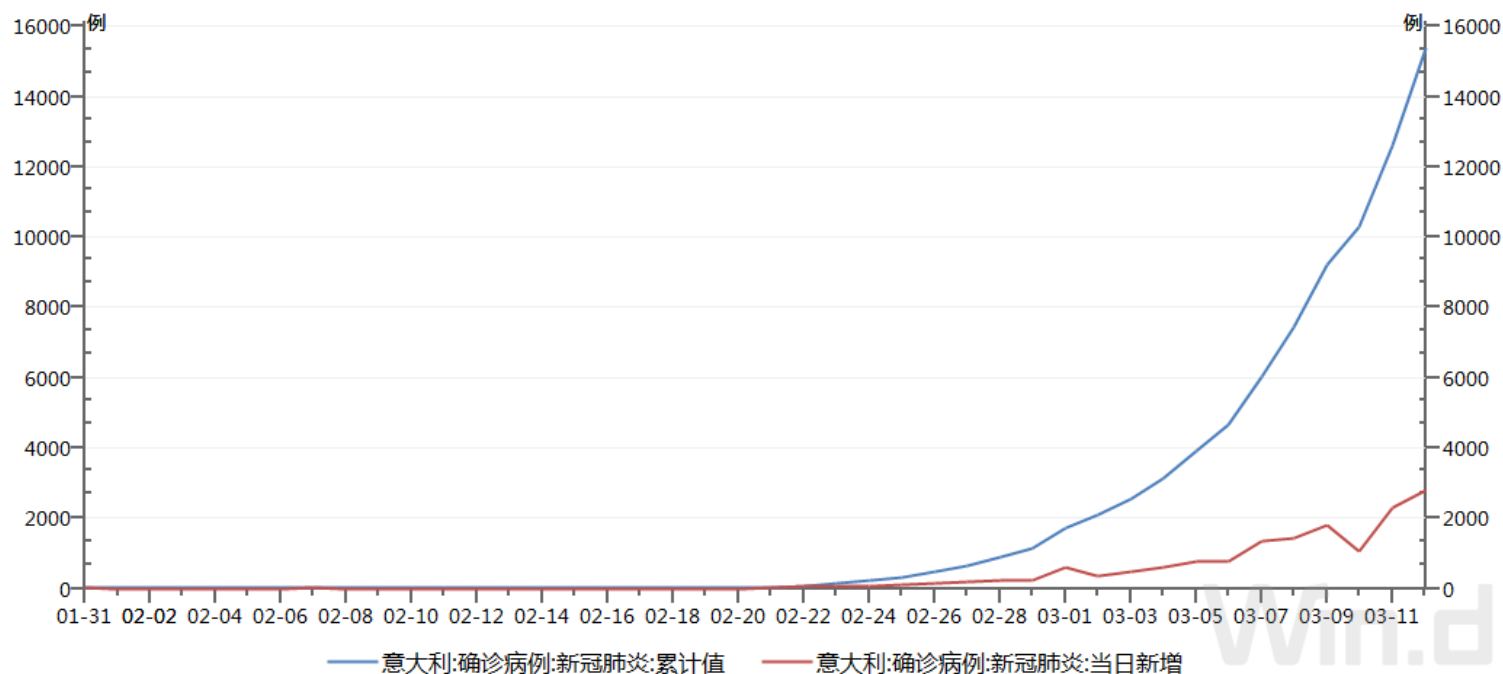
多个国家近期新增人数较多，除中国外，截止到3月12日，海外确诊人数已经52107人，较前一日新增5382人。**世卫组织总干事谭德塞2月28日在日内瓦宣布，将新冠状肺炎的全球风险级别由“高”提至“非常高”。**后来世卫表示新冠状疫情可能成为全球大流行。3月11日，宣布为全球大流行。

图：境外重点国家的疫情_累计确诊病例



意大利

意大利，死亡率6%+，目前开始封锁，进行高级别的防控，但是还没有看到好转迹象。



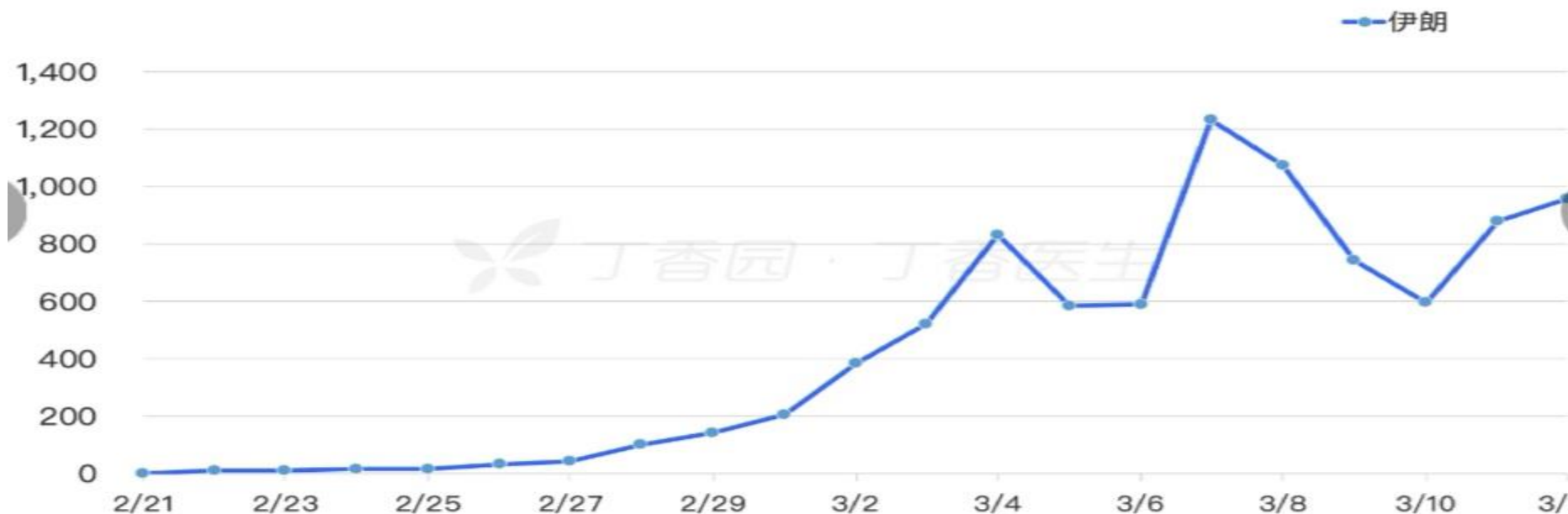


伊朗

伊朗，新增人数较有平稳迹象，但仍然较为严重。

制作：丁香园·丁香医生

伊朗疫情新增确诊趋势图





韩国

韩国累计7979，新增确诊病人得到较为有效控制。

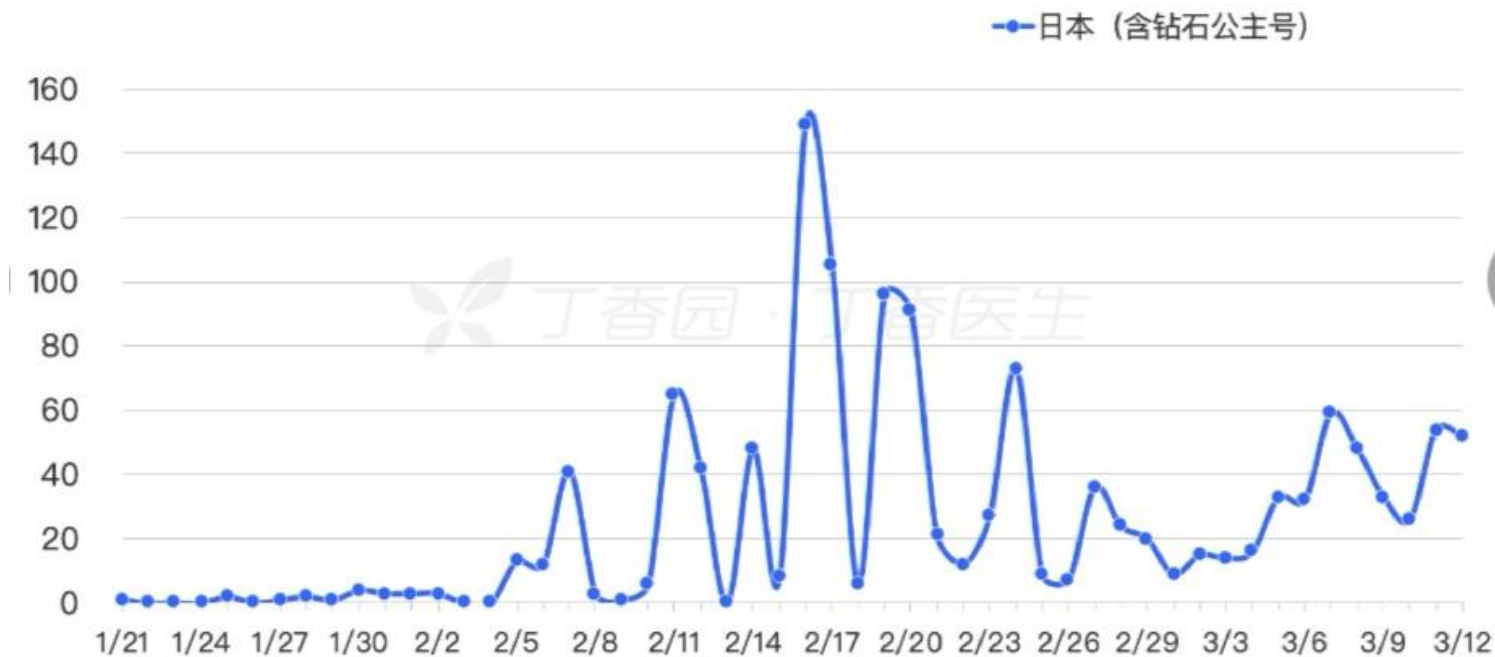
韩国疫情新增确诊趋势图



日本

日本疫情得到了有效控制

日本疫情新增确诊趋势图



海外疫情：欧美现在普遍防控效果较差，还处于疫情加重的时期

国家	累计	新增	死亡
意大利	15113	2651	1016
伊朗	10075	1075	429
韩国	7979	110	67
西班牙	3004	822	84
法国	2876	595	61
德国	2369	802	5
美国	1729	408	41
日本	1387	53	26

原油暴跌： OPEC+（沙特与俄罗斯）谈判破裂

- OPEC与俄罗斯谈判破裂的深层次原因

OPEC：主导原油供给，通过联合产量决策对原油供给进行调节。

美国：依托页岩油革命，打破全球原油供给格局

俄罗斯：重要出口国

为了对应美国页岩油的冲击，逐步形成了OPEC+非OPEC联盟。
2016年起，新一轮油价复苏开始， OPEC+开始推动减产维持油价。
OPEC+纪律涣散，协议刚达成前三个月执行较好，之后就会有超额生产。

3月6日，谈判失败，既无减产延期，也不扩大减产。此前OPEC内部同意扩大减产150万桶每天，非OPEC减产50万桶每天，被俄罗斯拒绝。下次会议是6月9日。

谈判破裂后的博弈

- 沙特宣布增产，暗示低价供应原油。
- 俄罗斯宣布自己成本3.2美元

[俄罗斯石油公司总裁宣称 每桶原油成本3.2美元 世界领先水平](#)

2020年2月17日 - 然后支出谢钦表示,俄罗斯石油公司是世界上最低开采成本的石油公司。他说,每一桶石油的单位成本估计为3.2美元,这些是世界领先地位的水平。...

[finance.sina.com.cn/mo...](#) - [百度快照](#)

25美元/桶！沙特石油低价销往欧洲

OPEC将全球原油需求增速预期下调93%

能源 2020/3/12 10:01

疫情蔓延导致OPEC对2020年全球原油需求增长持悲观态度，大幅下调全球原油需求增速预期和世界经济预期

原油暴跌的影响

美国页岩油的成本在32-57美元

由于现在经济下行，俄罗斯和沙特的财政压力都比较大，预计双方目前这种僵持格局不会长期保持，最终可能还会回到谈判桌前

原油下跌，短线上有通缩风险，但是这主要是情绪上的影响。对于中国而言，中国是原油的进口国，原油价格下跌对我国的经济反而是有利。

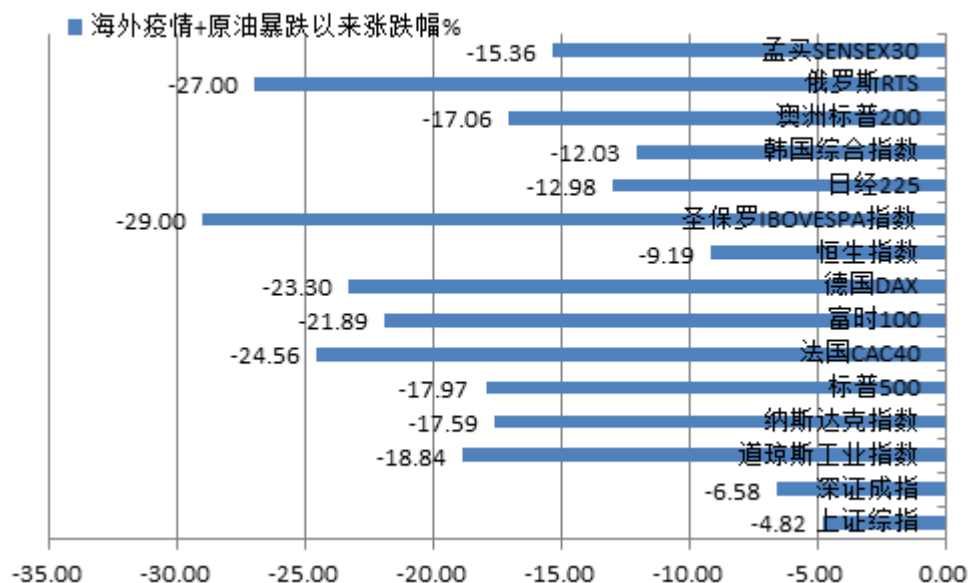
02

CHAPTER

全球性的流动性风险，资金南下

海外资产大跌：疫情恶化+原油纷争，全球市场暴跌

美国、日本等全球多个国家触及熔断



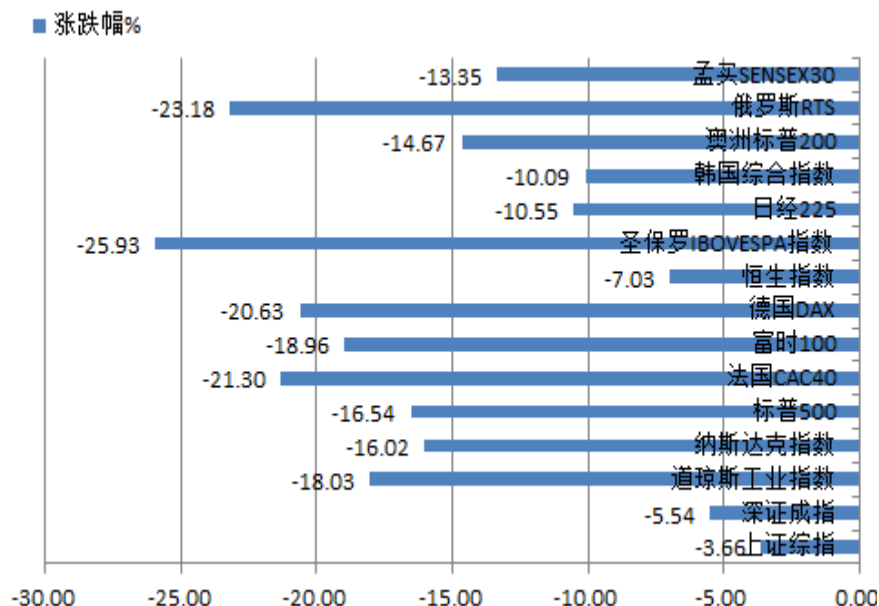
全球性的流动性踩踏

3月3日，美国紧急降息50BP。

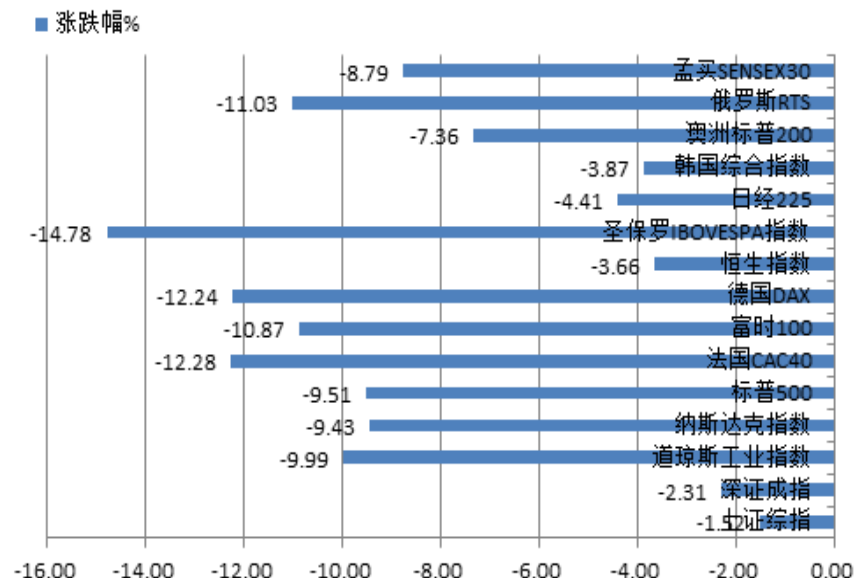
3月12日，美联储盘中宣布将在3月12日、13日向市场至少提供1.5万亿美元的流动性。

美国股市3月9日和12日，一周内两次触及熔断。

本周以来的涨跌幅



最近一个交易日



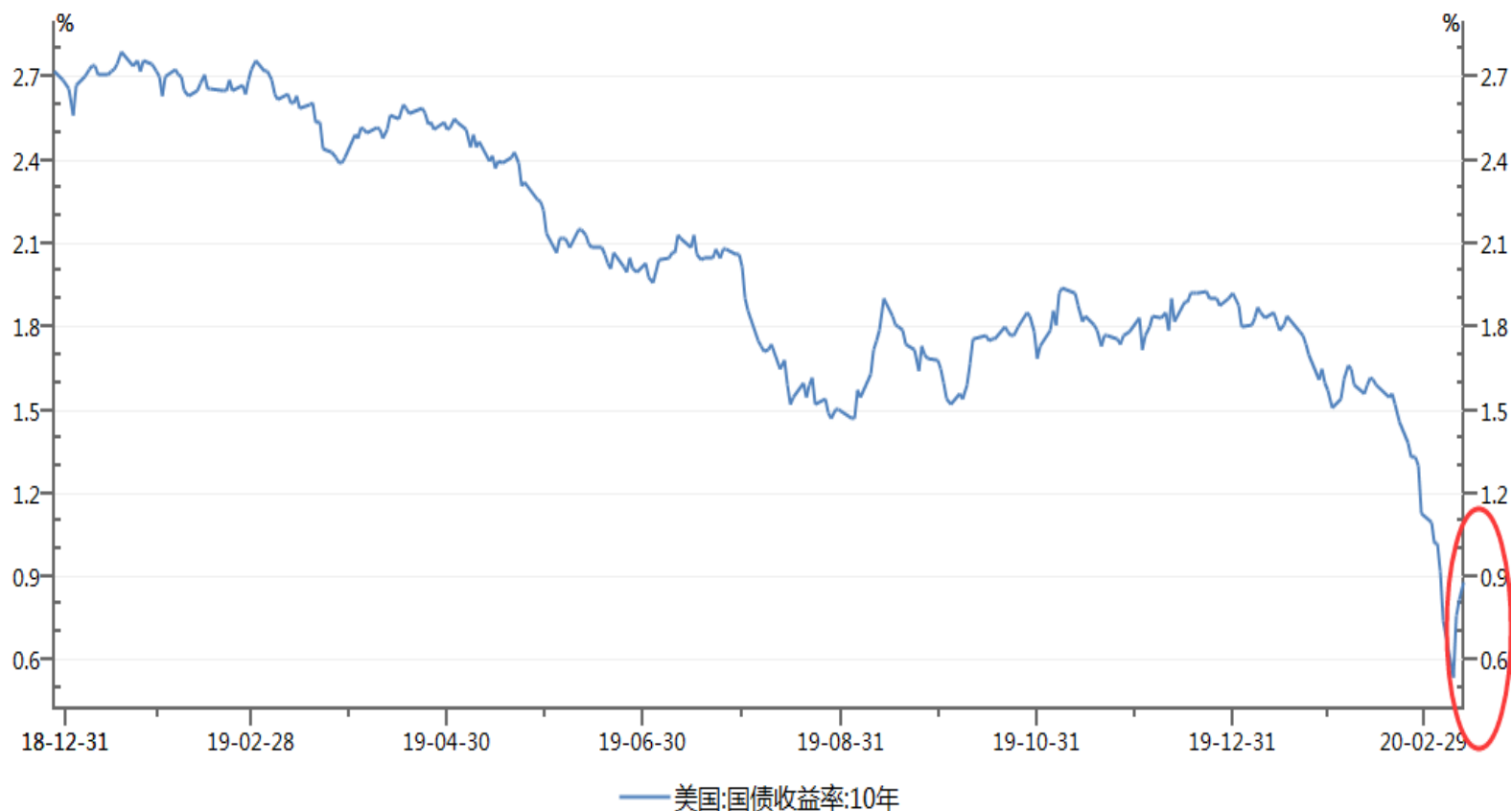
全球性的流动性踩踏

黄金价格下跌



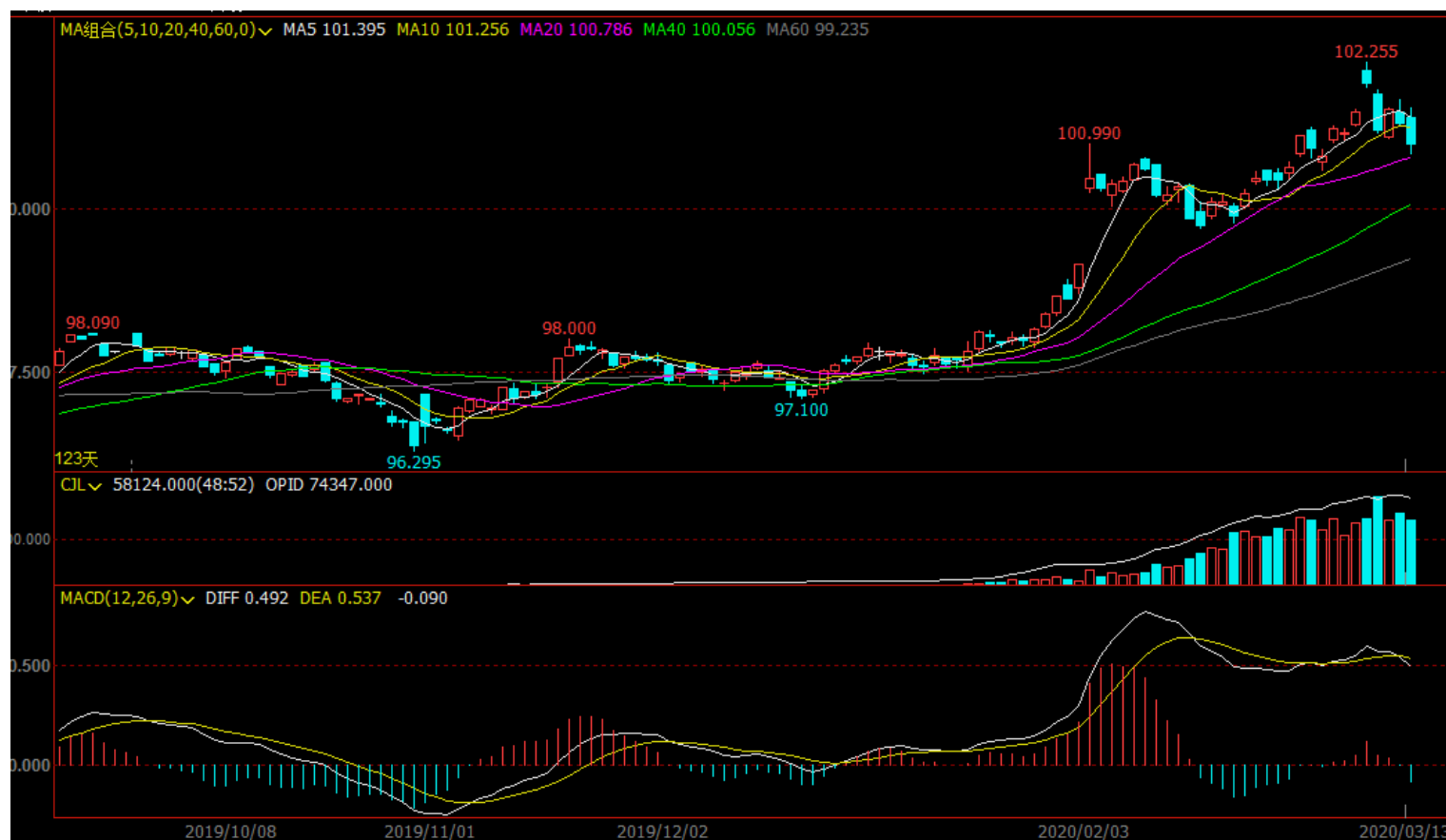
全球性的流动性踩踏

美国国债价格下跌，到期收益率从近期的0.54%上升至0.88%，近期盘中最低收益达0.318%。



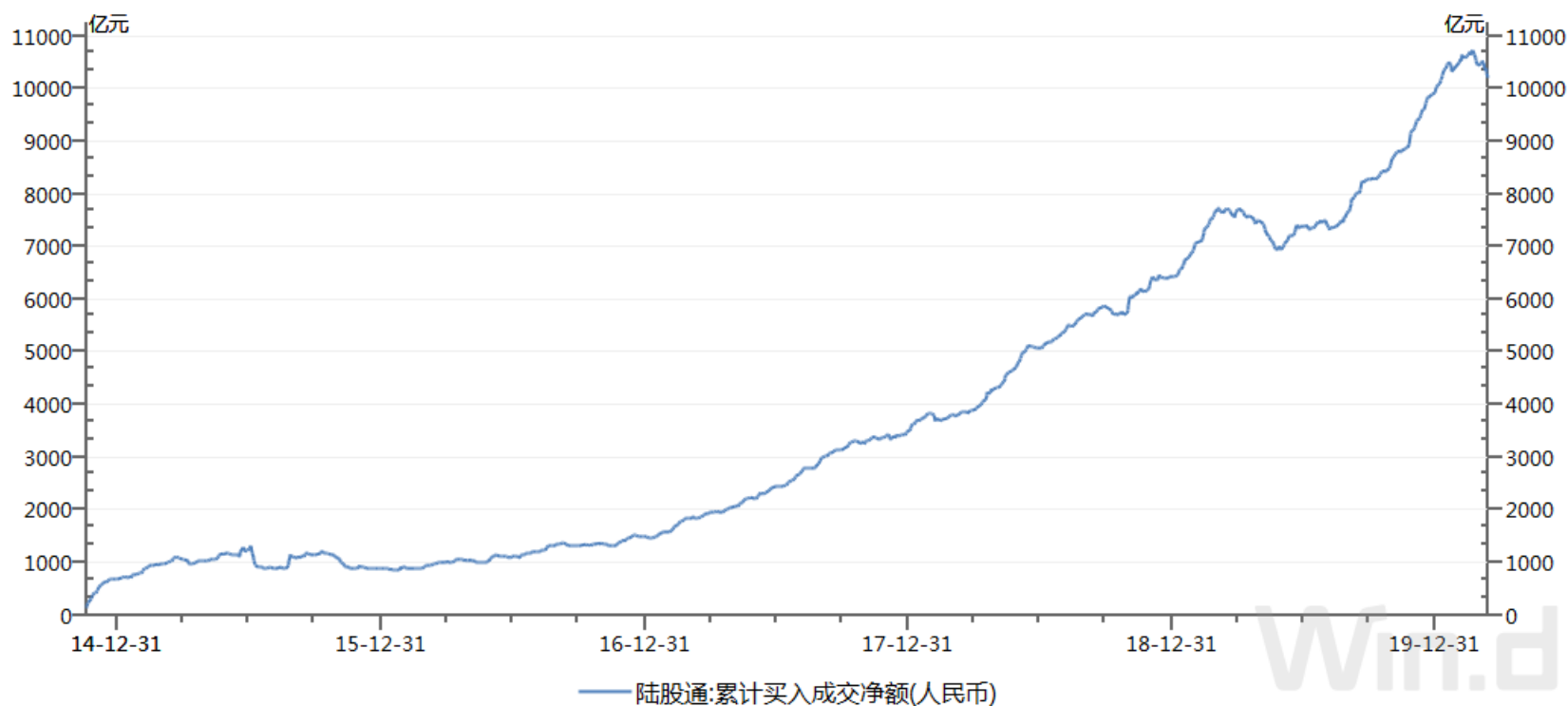
全球性的流动性踩踏

我国的10年期国债



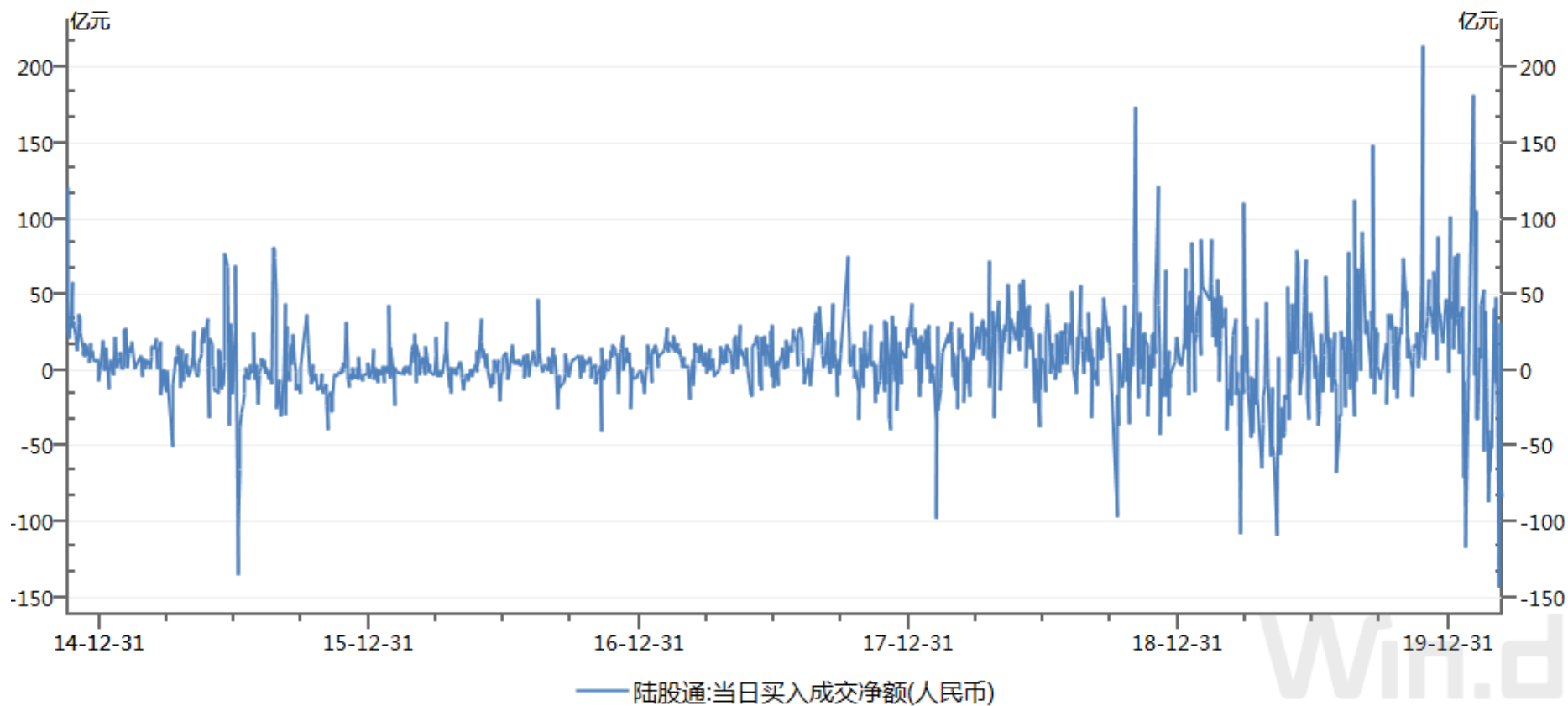
全球性的流动性踩踏

近日资金有南下迹象。



全球性的流动性踩踏

近日资金有创新高。



全球性的流动性踩踏

近日资金有南下迹象：2019年以来，日均流入13亿元，最近持续流出。疫情以来流出295亿元。春节后一共流出98亿，2月21日以来，流出519亿元。

日期	陆港通净买入	日期	陆港通净买入
2020-01-21	-71.28	2020-02-20	38.98
2020-01-22	-7.64	2020-02-21	-11.20
2020-01-23	-117.62	2020-02-24	-87.05
2020-02-03	181.89	2020-02-25	-48.31
2020-02-04	49.20	2020-02-26	-67.27
2020-02-05	-3.08	2020-02-27	-39.41
2020-02-06	105.58	2020-02-28	-51.37
2020-02-07	-32.99	2020-03-02	41.52
2020-02-10	-32.72	2020-03-03	4.80
2020-02-11	10.44	2020-03-04	-7.80
2020-02-12	14.85	2020-03-05	48.11
2020-02-13	7.91	2020-03-06	-30.42
2020-02-14	43.23	2020-03-09	-143.19
2020-02-17	53.62	2020-03-10	30.96
2020-02-18	-53.90	2020-03-11	-74.65
2020-02-19	37.45	2020-03-12	-83.80

03

CHAPTER

A股能独善其身吗

近期A股表现出了相对的独立性，但是仍然受海外疫情的影响

A股主要指数的跌幅远小于海外（3月6日以来）。对本次A股下跌的定性

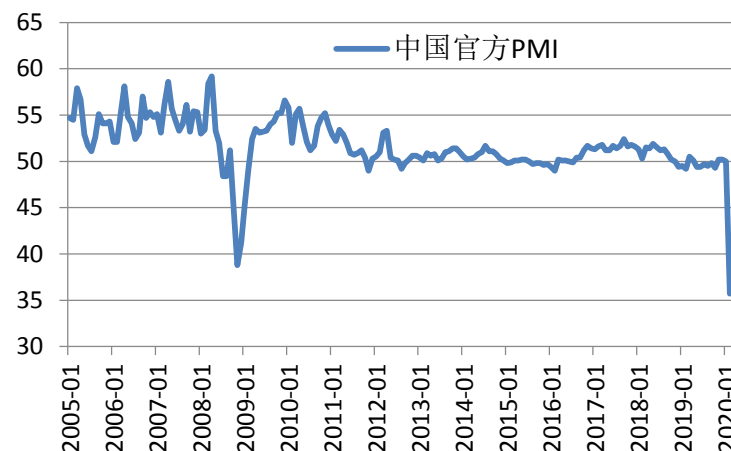
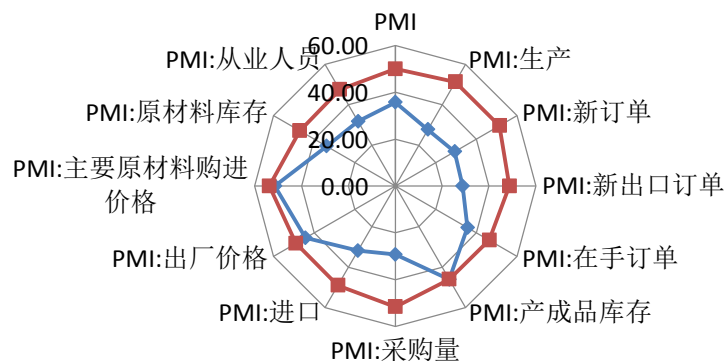
全球性重要指数	最近日收盘	涨跌幅（%）
上证综指	2,923	-4.82
深证成指	10,941	-6.58
沪深300	3,951	-6.08
道琼斯工业指数	21,201	-18.84
纳斯达克指数	7,202	-17.59
标普500	2,481	-17.97
法国CAC40	4,044	-24.56
富时100	5,237	-21.89
德国DAX	9,161	-23.30
恒生指数	24,309	-9.19
圣保罗IBOVESPA指数	72,583	-29.00
日经225	18,560	-12.98
韩国综合指数	1,834	-12.03
澳洲标普200	5,305	-17.06
俄罗斯RTS	966	-27.00
孟买SENSEX30	32,561	-15.36

经济受到疫情冲击严重

经济下行，预计2月的35.7将是PMI的阶段低点，随着复工，后市该指标会逐步回升，同时大力度的宽松政策也是可预期的。

经济大幅下行，PMI仅35.7，创历史新低，本次35.7是历史以来的最低值，比2008年11月全球性金融危机最严重的38.8还要低。

◆ Feb-20 ■ Jan-20



A股当前的最大的基本面：— 政策宽松 中央工作重点从疫情转向经济

国家领导定调：习主席2月16日的文章表示我国并不会因为疫情而改变2020年建设小康社会和脱贫攻坚战的目标，这意味着2020年会有大力度的财政政策和货币政策来支持经济增长。

2月21日政治局会议上习主席明确提出**积极的财政政策要更加积极，稳健的货币政策要灵活多变**，这更加明确会实行宽松的政策。

3月6日发表扶贫攻坚的讲话。

政策实际上也在宽松：无论是货币政策还是财政政策

政策实际上也在大幅度宽松，货币政策方面，下调了LPR利率，社融大幅增加。

易纲行长表示

经济领域出台了减免高速通行费，降低近月的企业社保、对企业复工提供支持、加快重大项目建设等。

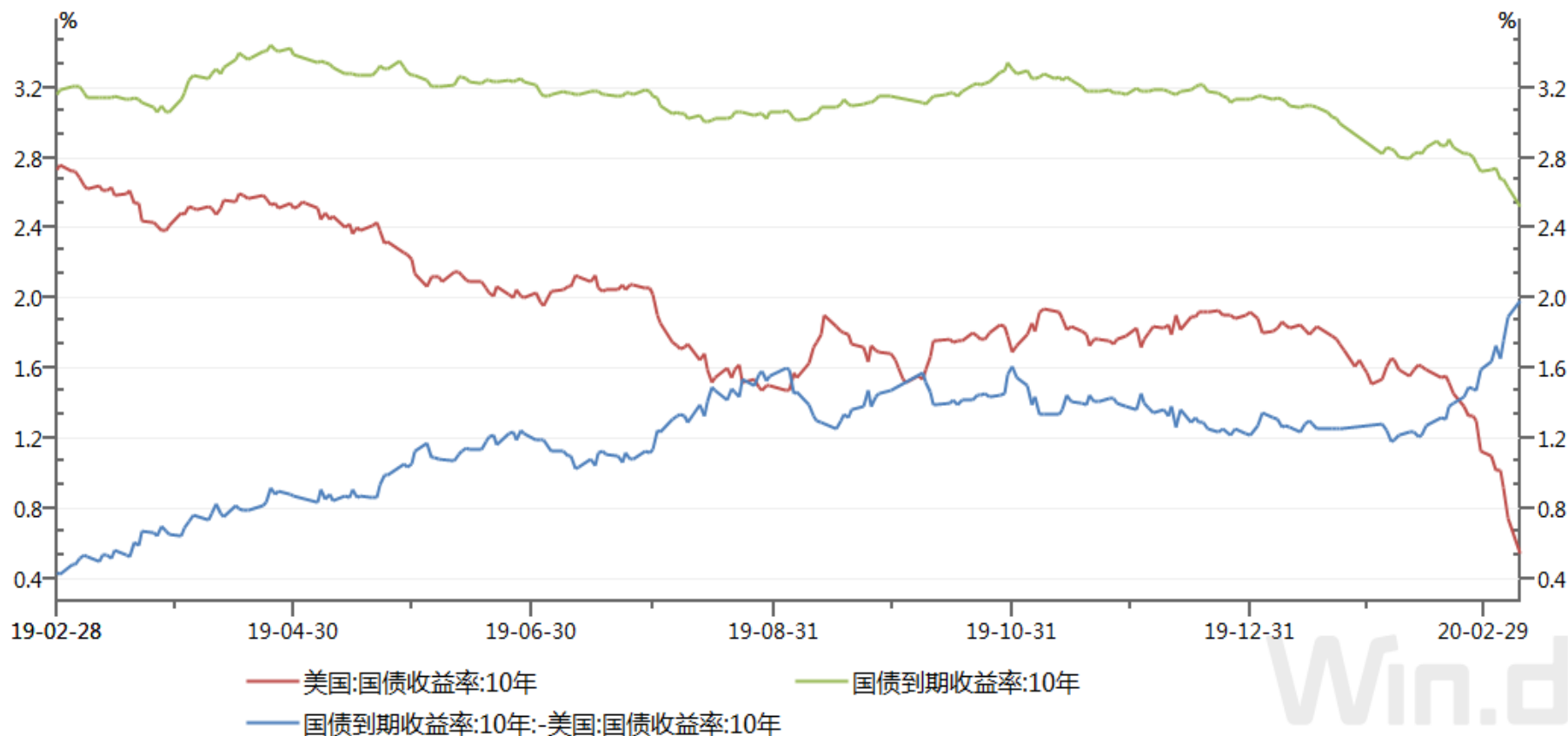
疫情下的政策取向：习主席最近的连续表态让市场有大规模宽松政策的预期。

货币政策已经在宽松：

变相降低利息，1月20日，下调LPR利率，1年期4.05%，较前值下调10BP；5年期4.75%，较前值下调5BP。2月26日，央行表示在前期已经设立3000亿元疫情防控专项再贷款的基础上，增加再贷款再贴现专用额度5000亿元；其中，支农、支小再贷款额度分别为1000亿元、3000亿元，再贴现额度1000亿元，下调支农、支小再贷款利率0.25个百分点至2.5%。央行行长易纲表示会出台政策防止企业资金链断裂。

2月份社融8854亿，同比减少1111亿，从早到晚 企业 部门获得的贷款并不弱。

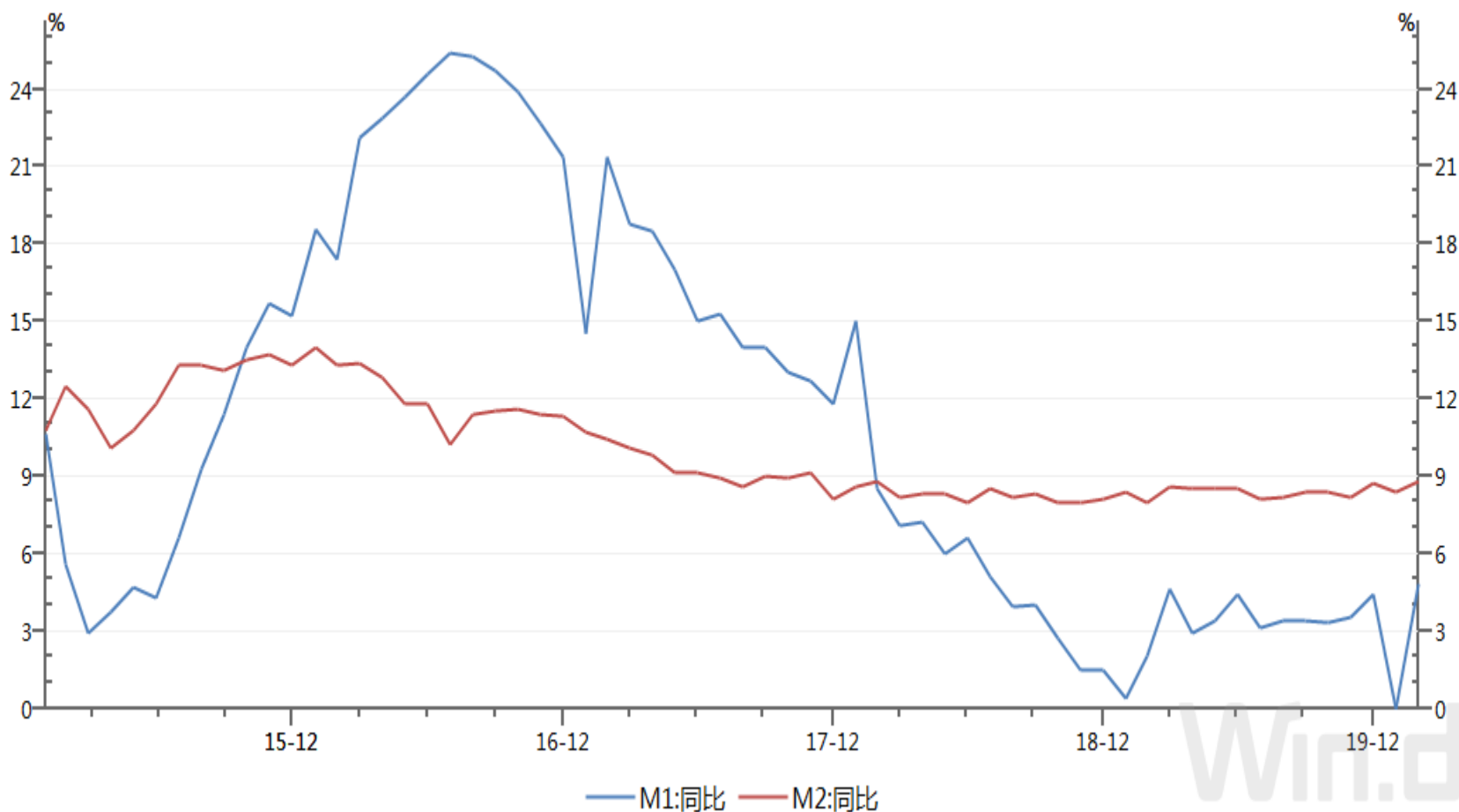
真正的降息或并不远：
美联储降息50BP，我国按兵不动，后市还有空间。现在10年期国债中美利差拉大，也说明有降息空间





货币政策宽松：增加货币供给量

M1回升到4.8%，M2由8.2%回升到8.8%



财政政策：也有一系列宽松措施开始实施。

- 国常会已决定阶段性减免企业社保费，但当时提出的措施只涉及基本养老保险、工伤保险、失业保险的单位缴纳部分，没有涉及基保，预计会减免4500亿元。国新办在2月20日表示可以由省级政府决策，从2月起对企业缴纳的基本医疗保险费阶段性减半征收，期限最长不超过6个月，预计约会减负约1500亿元。加上2月18日决定的其他社保减免，估计共能减负6000亿元。
- 基建：第一财经报道25省市将有约25万亿的项目。
- 前两个月专项债发行近万亿，三分之二投向基建。
- 最近债券发行注册制，为了筹资更加便利化。
- 发改委部署11项稳外资工作。

工作重点由疫情转向经济建设

主流媒体开始的报道中，关于经济的内容开始变多





复工

国家发改委等23部门联合发文促消费 疫情结束后助文旅产业有序恢复营业

03-13 10:03 来源:央视新闻

110 评论

摘要：【国家发改委等23部门联合发文促消费 疫情结束后助文旅产业有序恢复营业】国家发改委、商务部等23个部门联合发文促消费，提出疫情结束后帮助文化产业和旅游产业有效应对疫情、渡过难关、有序恢复营业。（央视新闻）

国家发展改革委今天(13日)发布消息，为完善促进消费体制机制、促进消费稳定增长，国家发展改革委、中宣部、财政部、商务部等二十三个部门联合印发《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》，以供给侧结构性改革为主线，围绕改善消费环境，破除制约消费的体制机制障碍，提升消费领域治理水平，更好满足人民群众消费需求，综合提出促进消费扩容提质、加快形成强大国内市场的政策举措。

复工

工信部：全国除湖北外的规模以上工业企业平均开工率超过95%，企业人员平均复岗率80%，中小企业开工率已经60%左右。复工复产有序推进。

3月10日24时之后，按照湖北省新型冠状病毒感染肺炎疫情防控指挥部原定的计划，湖北省内的企业可以开始复工。根据在11日的最新通告，湖北省将实行分区分级分类分时有序推进企业复工复产。武汉地区涉及保障疫情防控必需、公共事业运行必需、群众生活必需、农业生产必需以及其他涉及重要国计民生的企业可以复工复产。其他企业先按不早于3月20日24时前复工复产。

地铁人数、街上的车辆在恢复。

A股估值

	PE	PE的分位	PB	PB的分位
上证指数	12.69	32.35%	1.35	8.62%
深成指	26.09	59.62%	2.83	48.98%
创业板指数	26.87	28.13%	1.91	15.66%
沪深300	11.95	37.44%	1.43	21.36%
上证50	9.26	21.49%	1.13	5.25%
中证500	26.87	22.98%	1.91	12.31%

A股的估值与全球主要指数相比

全球性重要指数	PE	PB
上证综指	12.62	1.34
深证成指	25.65	2.78
道琼斯工业指数	17.22	3.81
纳斯达克指数	32.95	4.48
标普500	17.34	2.67
法国CAC40	18.72	1.47
富时100	18.56	1.58
德国DAX	19.95	1.41
恒生指数	9.23	0.94
圣保罗IBOVESPA指数	16.66	2.00
日经225	18.36	1.54
韩国综合指数	18.36	0.80
澳洲标普200	19.10	1.99
俄罗斯RTS	/	/
孟买SENSEX30	/	/
沪深300	11.84	1.42



观点

- 短线观点，外围市场暴跌，美股再次触发熔断，外围市场不仅仅是基本面的原因，已经陷入了踩踏，这种情况下，短期A股估计也会受到影响。由于A股表现出很强的抗跌性，等待做多机会。
- 中长线观点，A股的估值偏低，加大今年预计会有大规模的刺激政策对冲疫情的负面影响，在宽松政策预期下，对A股形成支撑。中长期看，股市不悲观，A股的长期牛市还会延续。
- IC远月贴水近10%。

政策宽松

估值有优势

最坏的时候已经过去，比较看好

风险提示:

- 1、海外流动性踩踏风险有不确定性。
- 2、OPEC+的谈判具有不确定性。
- 3、国内的积极宏观政策空间和力度存在不确定性。
- 4、政策驱动的上漲行情波动大。



扫一扫上面的二维码图案，加我微信

谢谢，欢迎批评指正！
格林大华期货 赵晓霞
010-56711781