

# 股指期货后市展望及投资策略分享

永安期货 赵晶

2020年4月13日

**一 近期市场走势的主要特点**

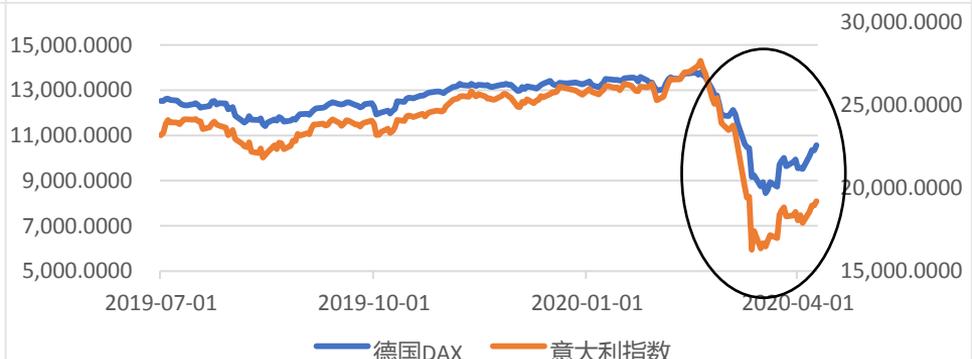
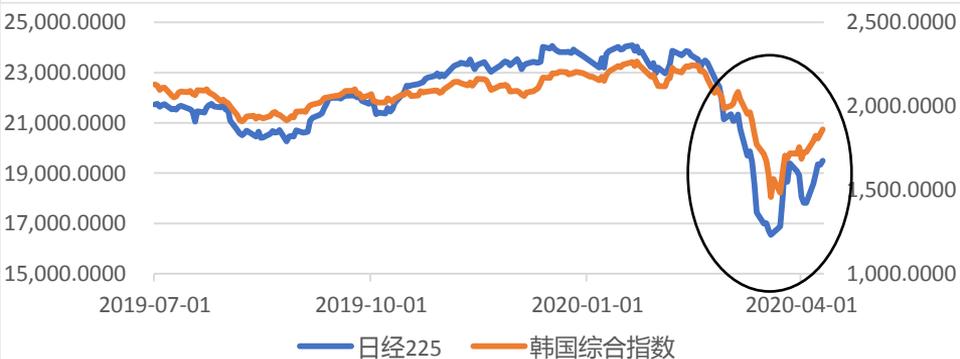
**二 市场关注的核心问题**

**三 政策刺激能否对冲疫情影响**

**四 后市投资策略分享**

# 近期市场走势的主要特点

- 国内市场分化依旧，创业板走势明显强于大盘蓝筹
- 刺激政策频出，国内及国际市场均企稳反弹



- 全球疫情变化情况
- 原油价格走势



## 生产

- ⑩国内：复工缓慢，成本上升
- ⑩国际：生产停滞

## 需求

- ⑩国内：需求缓慢恢复
- ⑩国际：除必需品外，需求几乎为0

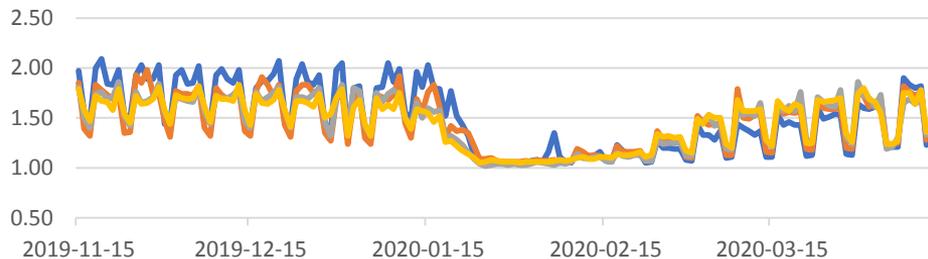
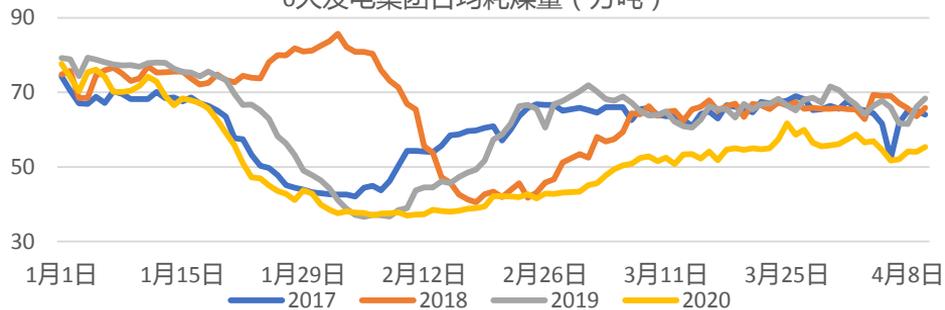
## 进出口

- ⑩影响原料及其他配件进口
- ⑩海外订单大面积取消或延迟，出口型企业面临严重困境

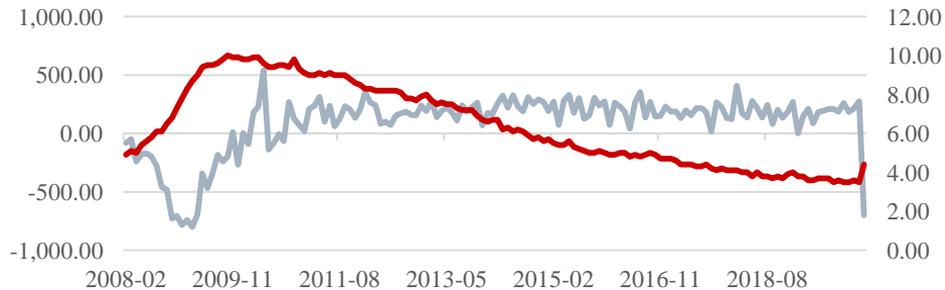
# 疫情对于生产的冲击

- 国内：目前开工水平大概为2019年的80%，全面复工尚待时日
- 国际：停工停业导致失业人口大幅增加

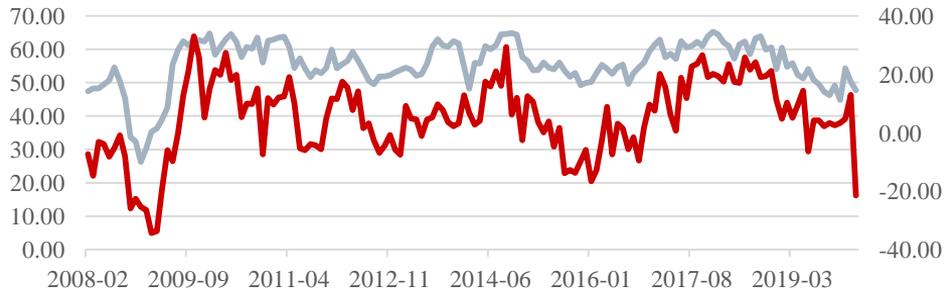
6大发电集团日均耗煤量（万吨）



拥堵延时指数:北京 拥堵延时指数:上海 拥堵延时指数:广州 拥堵延时指数:深圳



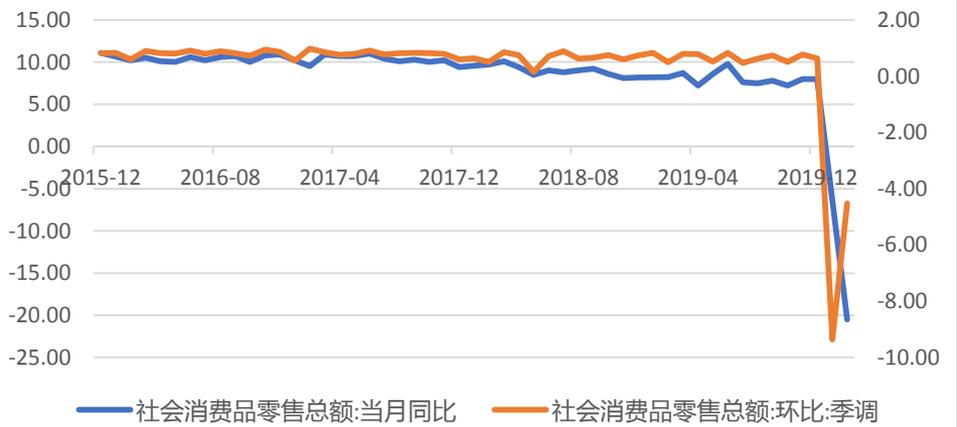
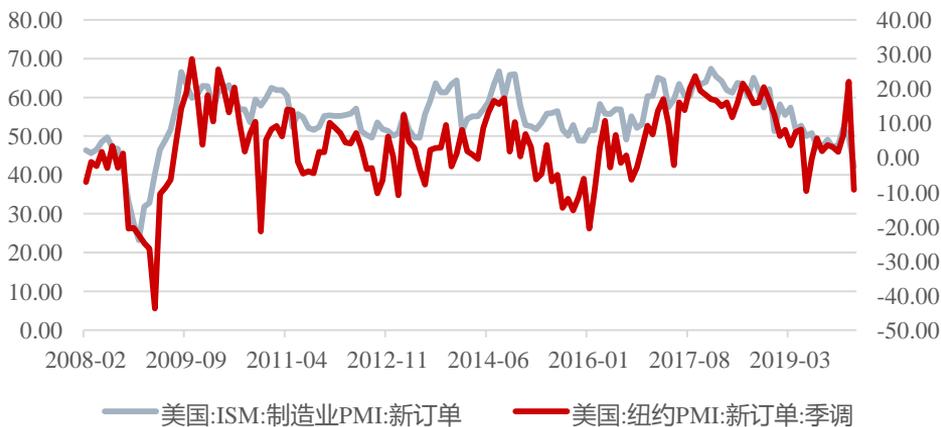
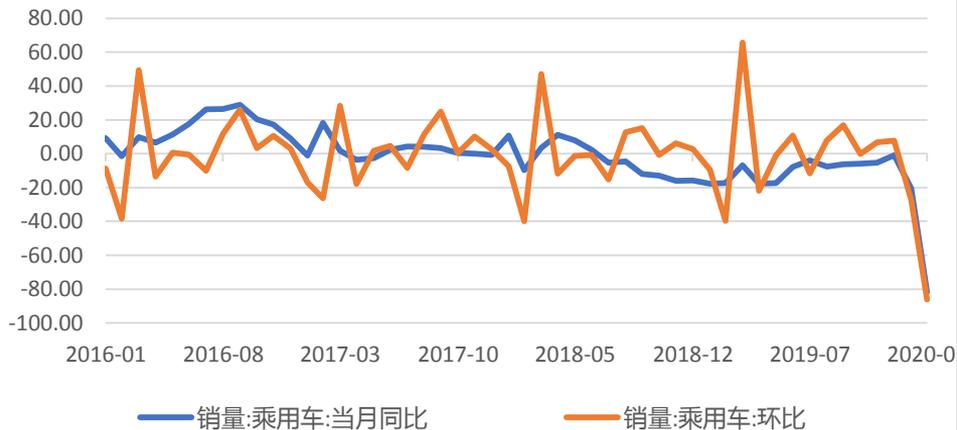
美国:新增非农就业人数:总计:季调 美国:失业率:季调



美国:ISM:制造业PMI:产出 美国:纽约PMI:商业活动/生产指数:季调

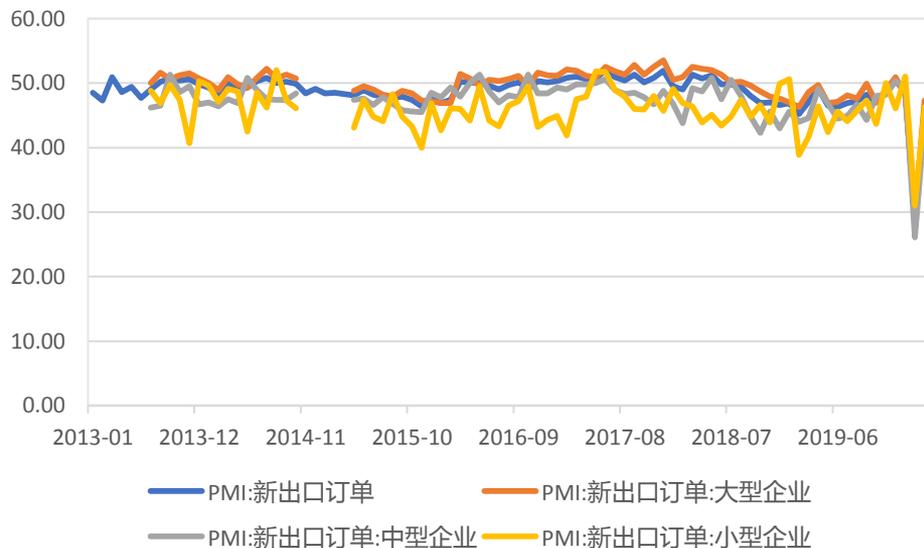
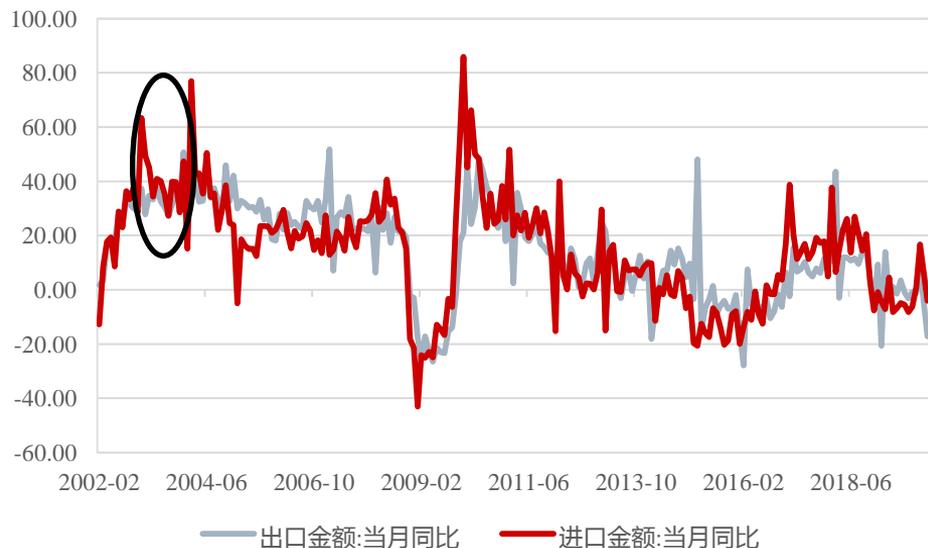
# 消费低迷进一步加剧

- 国内需求缓慢恢复
- 欧美等国家需求短期恢复无望



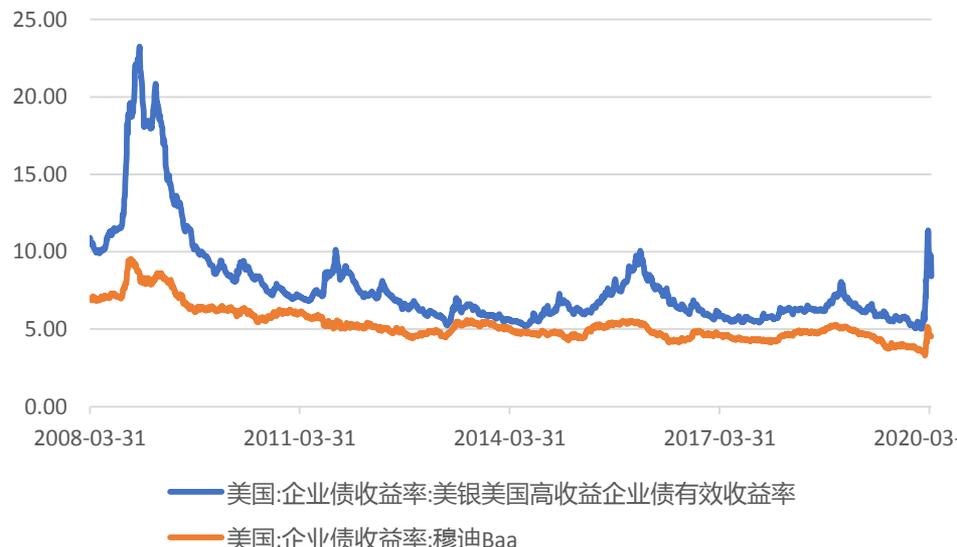
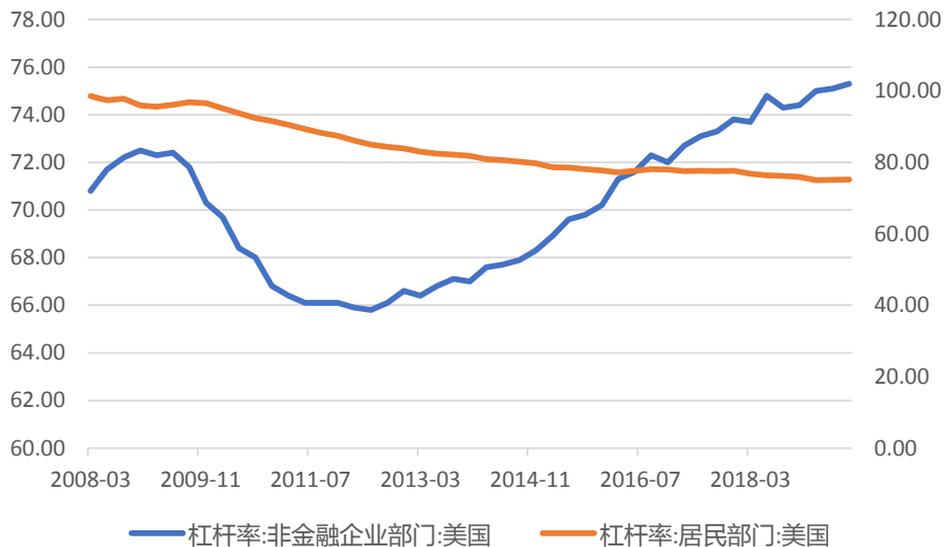
# 国际疫情蔓延对进出口产生较大影响

- 进口方面：中国处于全球产业链当中的中间制造环节，原材料及部分配件的缺乏将对国内部分企业产生显著影响
- 出口方面：受到疫情影响，国际生产停滞，海外订单大面积取消



# 原油价格下跌在金融市场传导

- 美国企业杠杆率连年攀升
- 能源（页岩油为主）、航空、房地产等行业受到的冲击较大，同时其融资规模较大，未来的风险点一旦引爆，可能会引发连锁反应。



## 供应

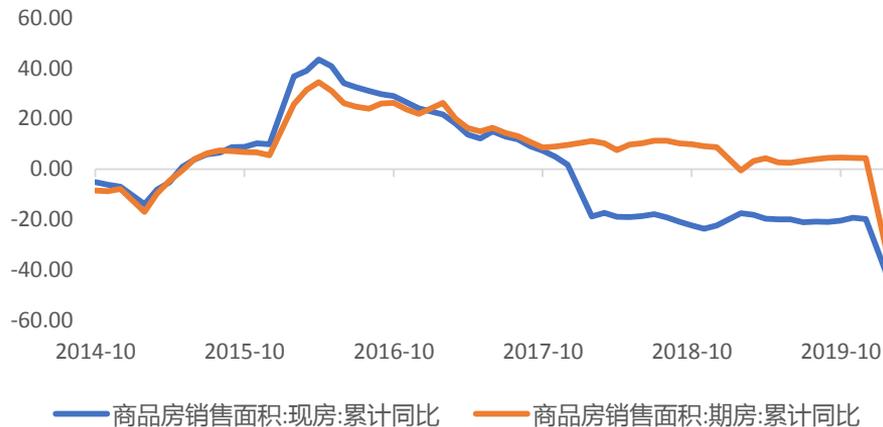
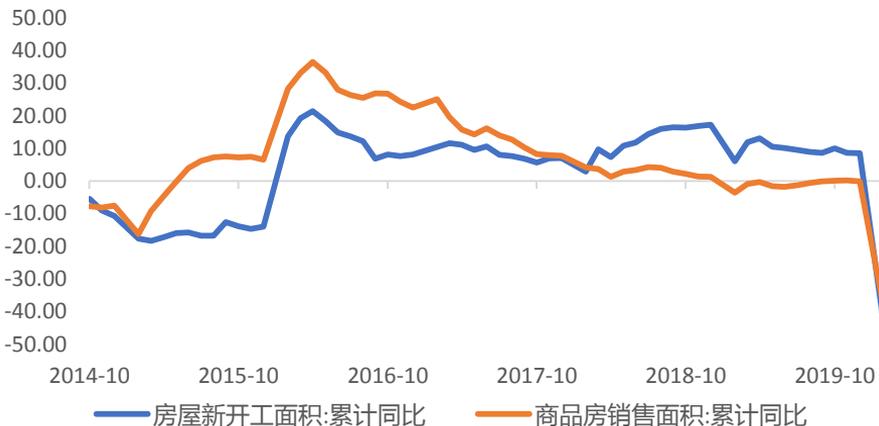
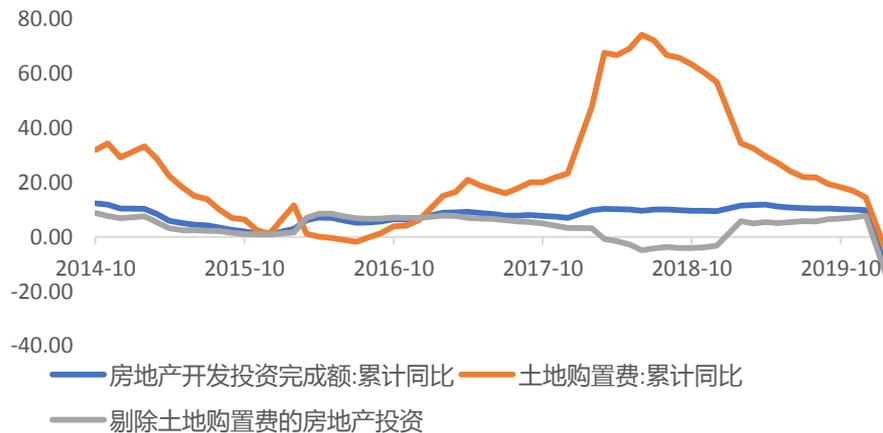
- **欧佩克+声明**
- 自2020年5月1日起减产970万桶/日，为期两个月；
- 自2020年7月1日至12月减产770万桶/日；
- 自2021年1月至2022年4月减产580万桶/日。

## 需求

- 市场机构预计原油供应过剩在2000-3500万桶/日
- 协议中的减产幅度不代表实际的减产幅度，实际执行中减产规模可能要打折扣

# “房住不炒” 的定位没有改变

- 17年下半年至18年上半年是拿地高峰，之后土地购置费显著回落，新开工和施工同比增速缓慢下行
- 地产企业通过打折预售等方式加快资金回流速度
- 部分刚需提前兑现

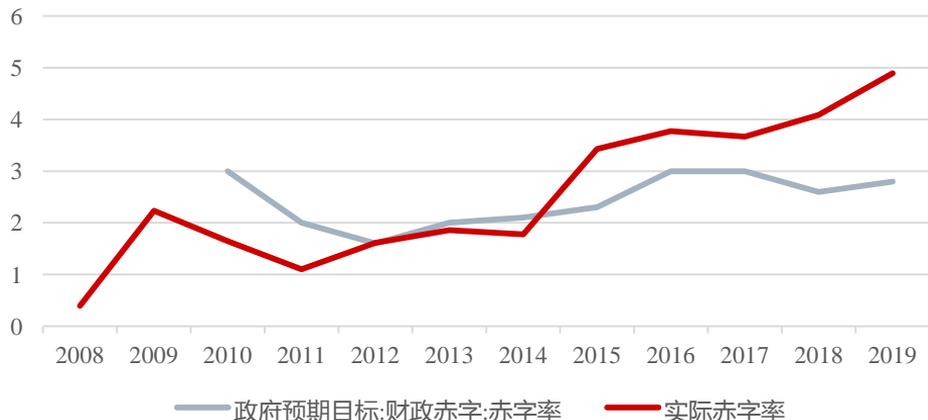
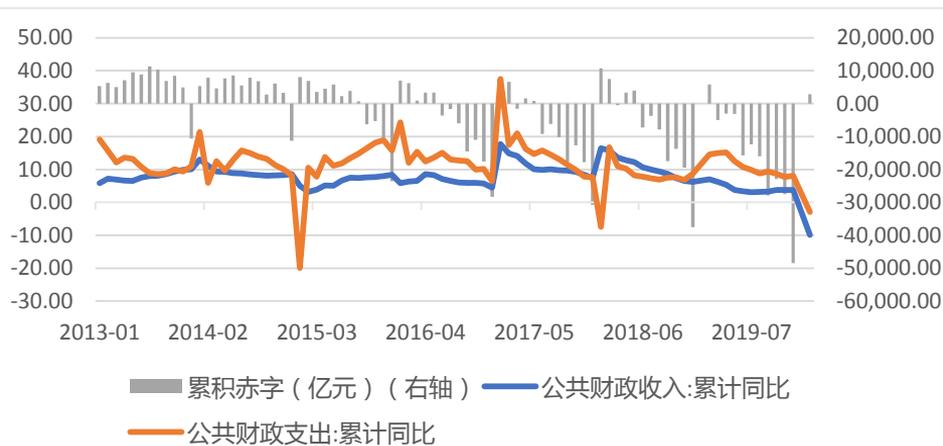


# 刺激经济主要依靠扩大基建投资发力

## ■ 现阶段基建投资扩大面临的问题：

- I. 财政收入同比保持低速增长，实际赤字率连年提升
- II. 2020年由于疫情的影响，一季度财政收入大幅下滑

## ■ 基建投资融资：地方政府债、扩大赤字率及特别国债



## ■ 各国刺激政策具体措施

- I. 为企业提供贷款，防止中小企业大面积倒闭
- II. 向居民发放现金或消费券
- III. 完善医疗体系，加大防疫力度

### 美国

2.2万亿美元美元财政刺激方案

### 日本

经济刺激计划规模超过2008年（2008年规模为56万亿日元）

### 德国

7500亿欧元刺激方案

### 英国

3600亿英镑援助方案

### 中国

地方政府债规模可达3到3.5万亿以及特别国债即将发行

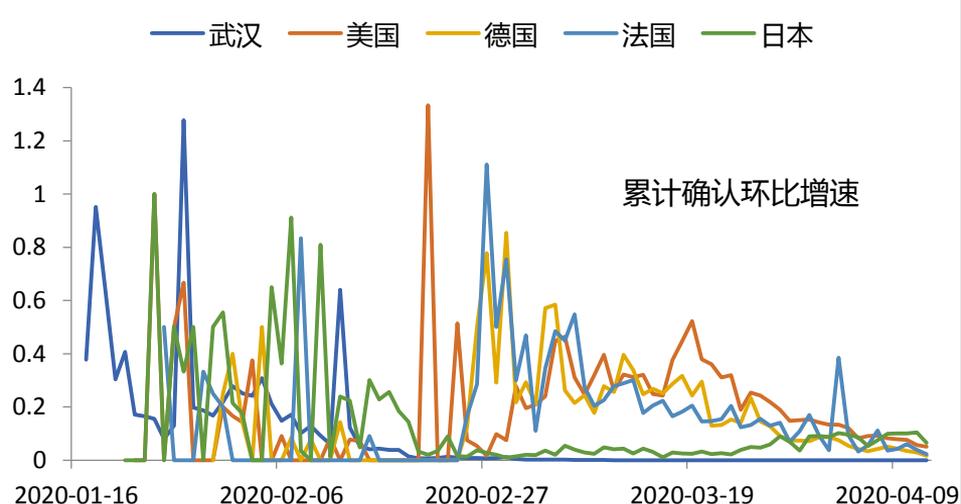
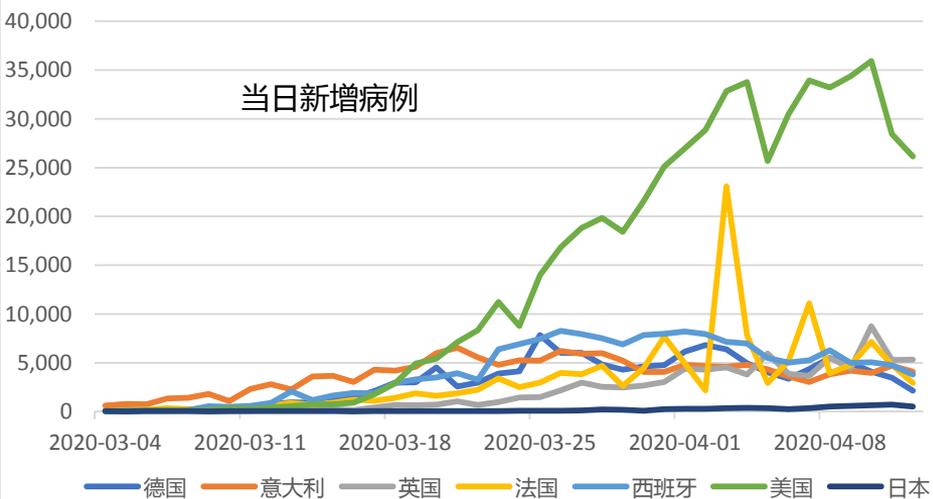
# 各国货币政策不断加码

- 全球各国包括美国在内, 货币政策已经” ALL IN”
- 通胀企稳之后, 中国货币政策仍有空间

日期	货币政策	日期	货币政策
2020年3月3日	降息50个基点至1-1.25%	2020年2月3日	开展1.2万亿元逆回购
2020年3月15日	降息100个基点至0-0.25% 启动7000亿美元的量化宽松（购买5000亿美元的美国国债和2000亿美元的资产抵押证券MBS）	2020年2月7日	设立3000亿元防疫专项再贷款
2020年3月17日	重启CPFF（商业票据融资）和PDCF（短期贷款） 两项流动性便利工具	2020年2月26日	增加再贷款、再贴现额度5000亿元，支农再贷款利率下调25个基点
2020年3月18日	推出MMLF流动性便利工具	2020年3月16日	考核达标的银行定向降准0.5到1个百分点； 符合条件的股份制银行额外降准1个百分点
2020年3月23日	每日购买750亿美元国债和500亿美元的MBS	2020年4月3日	增加面向中小银行的再贷款、再贴现额度1万亿元
2020年3月31日	推出临时回购工具，推动各国央行更便利地置换美元	2020年4月7日	超额存款准备金利率自0.72%下调至0.35%； 农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、 村镇银行及部分城市商业银行定向降准1个百分点

# 短期冲击还是长期影响

- 从武汉情况看，疫情从初始—高峰—尾声，大概需要4个月左右的时间
- 欧美各国疫情开始多在2月底或3月初，预计大概到7月初可能才会出现明显好转
- 对于各国经济影响持续时间较长



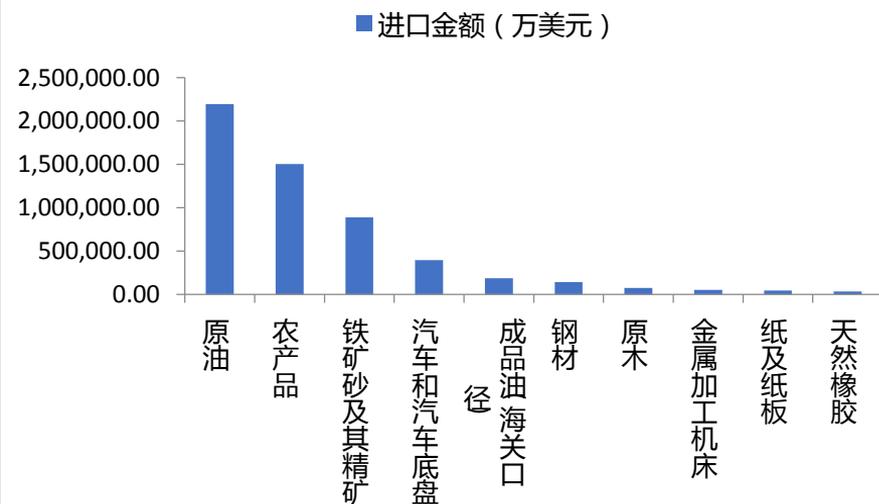
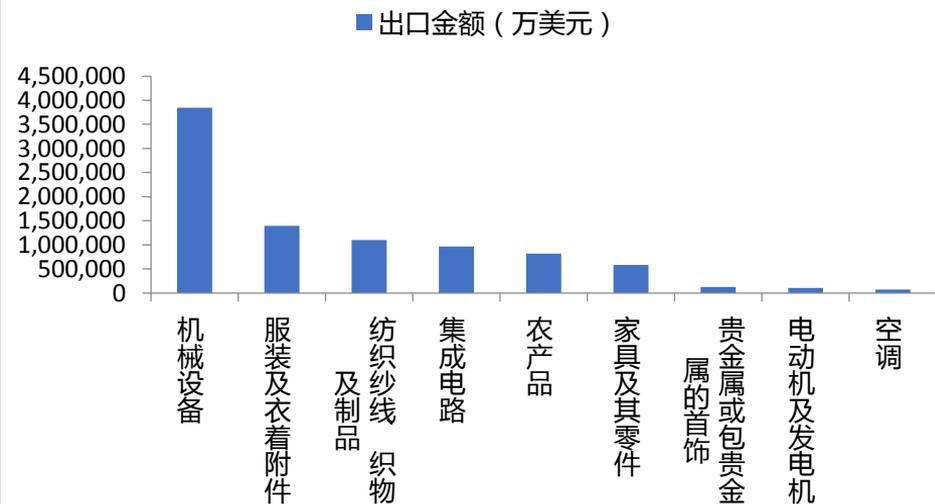
## ■ 2020年市场主要影响因素

1. 由于国际疫情发展较快，可能会对出口形成持续抑制，这一情况可能持续至二季度
2. 由于房地产市场降温，国内经济自身存在增速放缓的问题，这一点在下半年可能更为突出
3. 受益于融资方式的扩充，基建有望在今年发挥突出作用
4. 国内需求可能未来两到三个月内增速缓慢

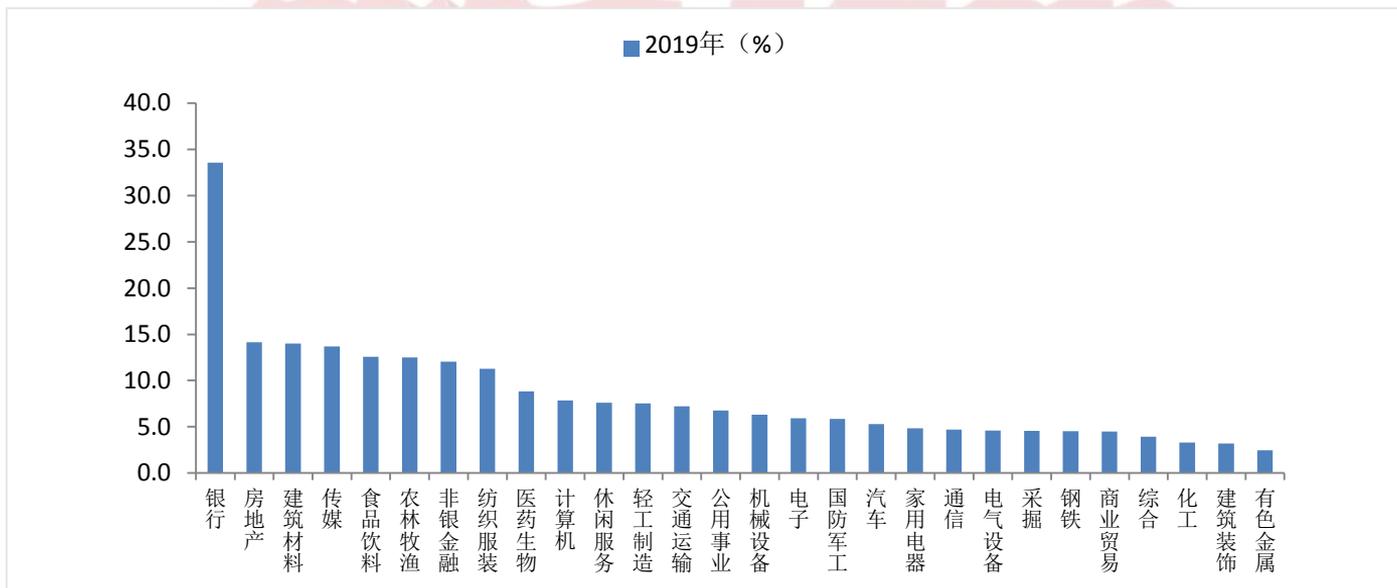
## ■ 我们的判断：

短期市场可能维持震荡走势，即“上有顶下有底”，中长期伴随国内财政刺激力度，特别是基建投资的增大，以及国际疫情的缓和，指数二到三季度有望回升

- 进口及出口比重较大的行业均会受到疫情带来的负面影响，这一点在出口型企业可能体现得更为明显



## ■ 净利润/营业收入占比当中，银行、地产、建材及农林牧渔板块整体占比较高



# 部分板块未来走势预判

	影响因素	判断
建筑材料	受益于基建投资加码	偏多
食品饮料	刚需疫情影响较小，除酒类整体业绩影响小	偏多
医药	国际疫情仍未结束	偏多
纺织服装	出口受到明显抑制	偏空
家电	出口受到明显抑制	偏空
交通运输	航空行业短期恢复无望	偏空

感谢聆听



网址：[www.yafco.com](http://www.yafco.com)

联系电话：400-700-7878

地址：浙江省杭州市新业路200号华峰国际