

# “危”何时结束 “机”在何方

研发中心 吕洁

投资咨询：Z0002739

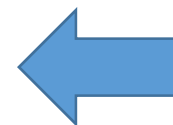
2020年3月26日





01

疫情对资本市场影响



02

政策能否托底？

03

机在何方



# 疫情向全球扩散

- 武汉封城后，1个半月才控制全国疫情
- 目前重点是输入性

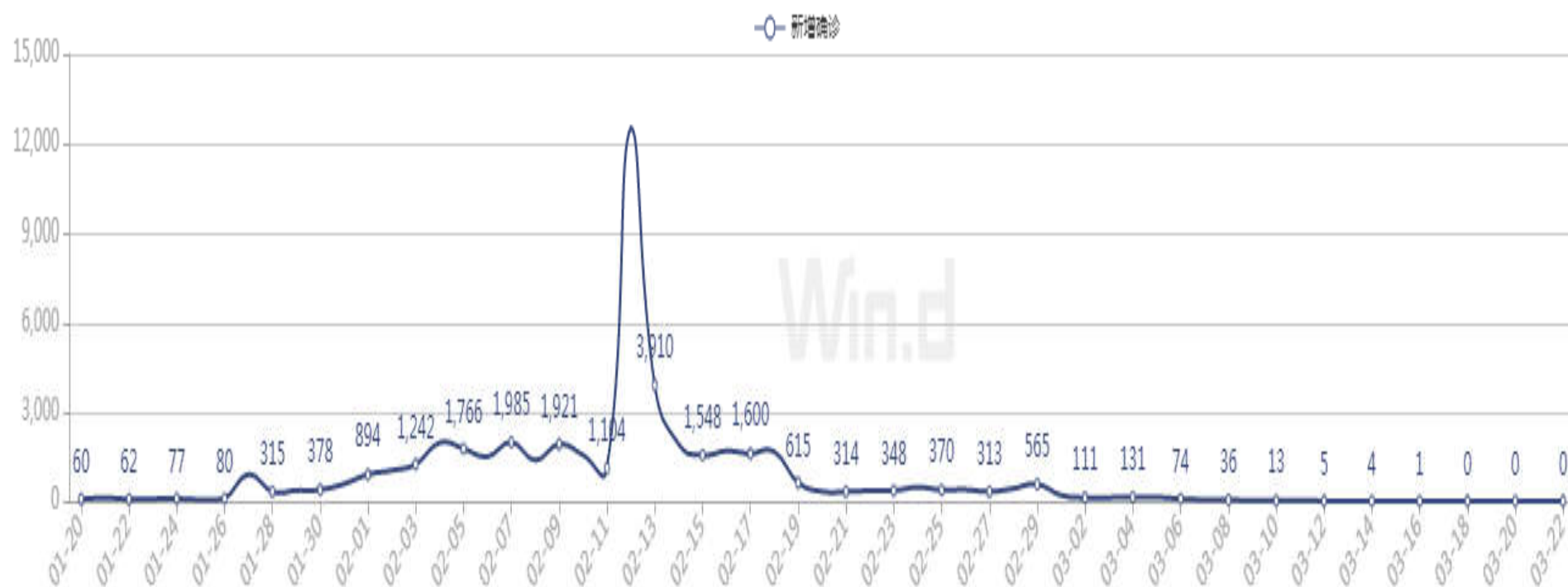




# 疫情向全球扩散

➤武汉清“0”，接近2个月

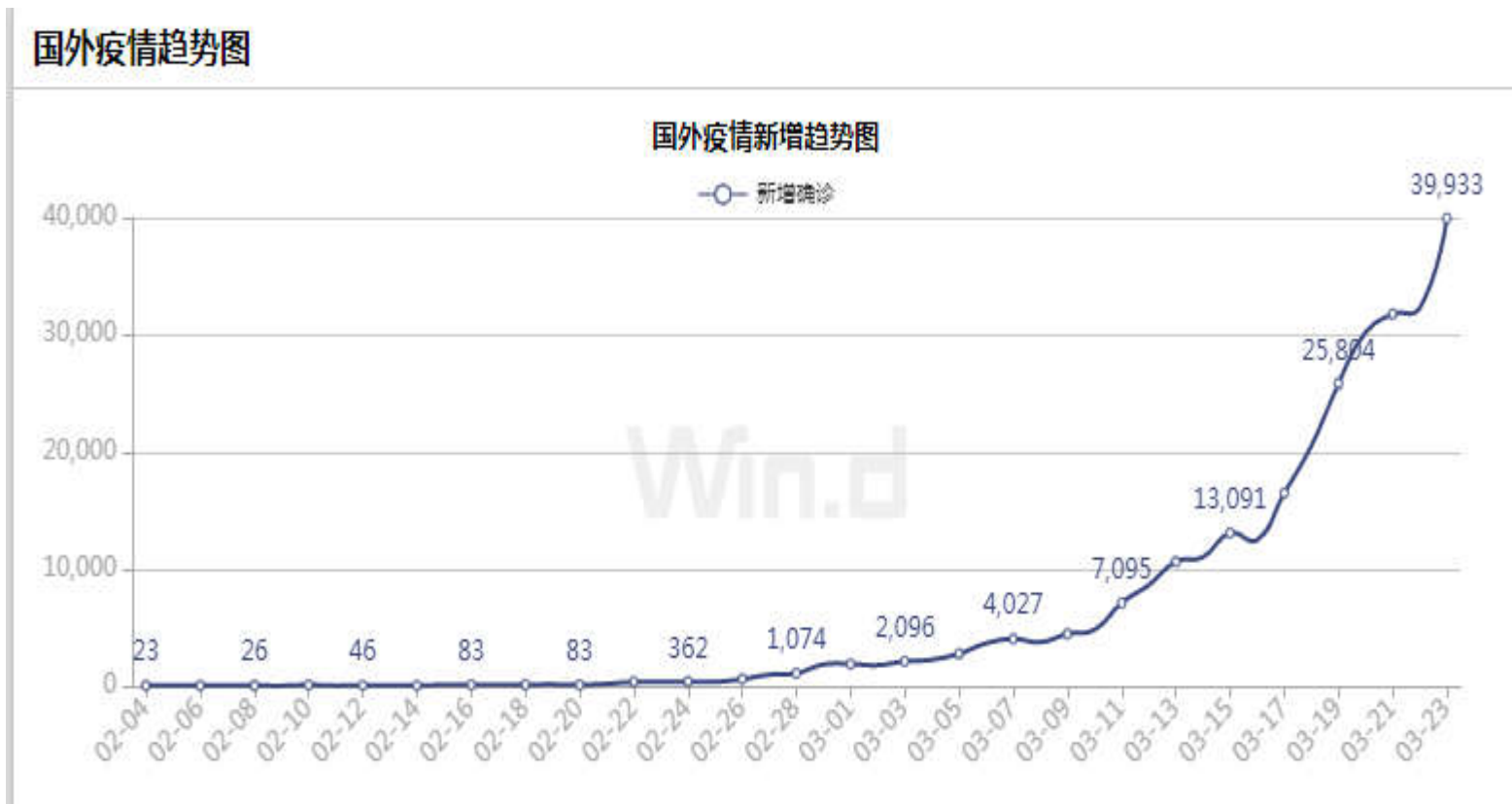
新增确诊趋势图





# 疫情向全球扩散

➤从关注国内，到关注国外





# 疫情向全球扩散

➤欧洲已经失控，重点是美国，其次是日本

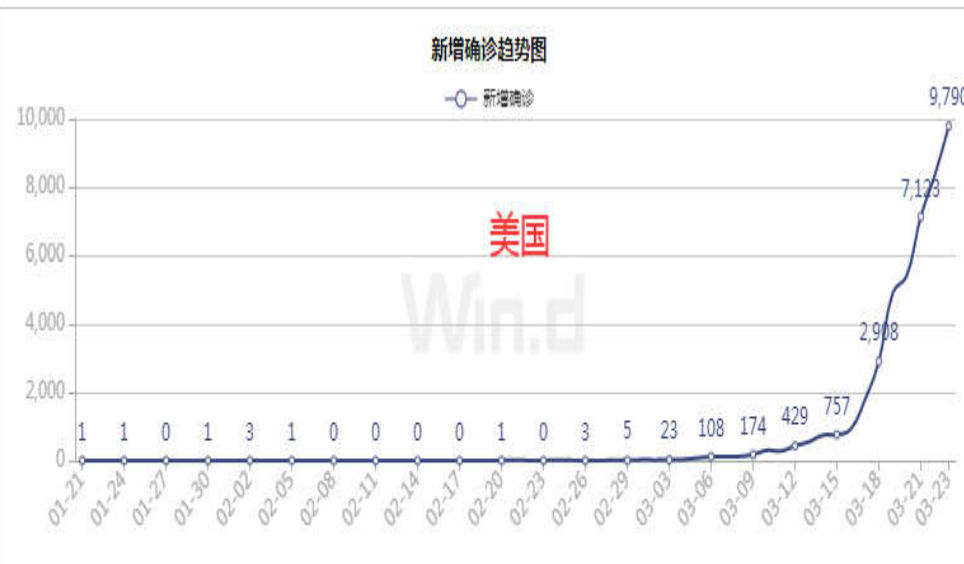
<div> <div>全球</div> <div>亚洲</div> <div>欧洲</div> <div>美洲</div> <div>非洲</div> <div>大洋洲</div> </div>						
地区	时间	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈	
意大利	03-24	5,249	69,176	6,820	8,326	<a href="#">详情</a>
美国	03-24	8,317	54,772	740	348	<a href="#">详情</a>
西班牙	03-24	6,922	42,058	2,991	3,794	<a href="#">详情</a>
德国	03-24	4,134	33,416	159	3,290	<a href="#">详情</a>
伊朗	03-24	1,762	24,811	1,934	8,913	<a href="#">详情</a>
法国	03-24	2,499	22,622	1,102	3,288	<a href="#">详情</a>
瑞士	03-24	1,082	9,877	130	131	<a href="#">详情</a>
韩国	03-24	100	9,137	126	3,730	<a href="#">详情</a>
英国	03-24	1,438	8,164	423	140	<a href="#">详情</a>
荷兰	03-24	795	5,580	277	3	<a href="#">详情</a>
奥地利	03-24	809	5,283	28	9	<a href="#">详情</a>
比利时	03-24	526	4,269	122	461	<a href="#">详情</a>
挪威	03-24	224	2,866	12	6	<a href="#">详情</a>
加拿大	03-24	701	2,792	26	112	<a href="#">详情</a>
葡萄牙	03-24	302	2,362	33	22	<a href="#">详情</a>
澳大利亚	03-25	173	2,317	8	119	<a href="#">详情</a>
瑞典	03-24	240	2,299	40	16	<a href="#">详情</a>
巴西	03-24	364	2,255	46	2	<a href="#">详情</a>
以色列	03-24	488	1,927	3	53	<a href="#">详情</a>
日本	03-25	1	1,925	53	891	<a href="#">详情</a>



# 疫情向全球扩散

地区	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈
纽约州	待公布	16,916	153	0
华盛顿州	待公布	1,996	95	1
新泽西州	待公布	1,914	21	0
加利福尼亚州	待公布	1,812	35	0
伊利诺伊州	待公布	1,050	9	0
密歇根州	待公布	1,038	9	0
佛罗里达州	待公布	1,007	13	0
路易斯安那州	待公布	837	20	0
德克萨斯州	待公布	668	8	0
马萨诸塞州	待公布	646	5	0
佐治亚州	待公布	621	25	0
科罗拉多州	待公布	595	7	0
宾夕法尼亚州	待公布	516	5	0
田纳西州	待公布	505	2	0
威斯康星州	待公布	383	4	0
俄亥俄州	待公布	356	3	0
康涅狄格州	待公布	327	8	0
北卡罗来纳州	待公布	311	0	0
马里兰州	待公布	249	3	0
弗吉尼亚州	待公布	221	6	0

疫情趋势图



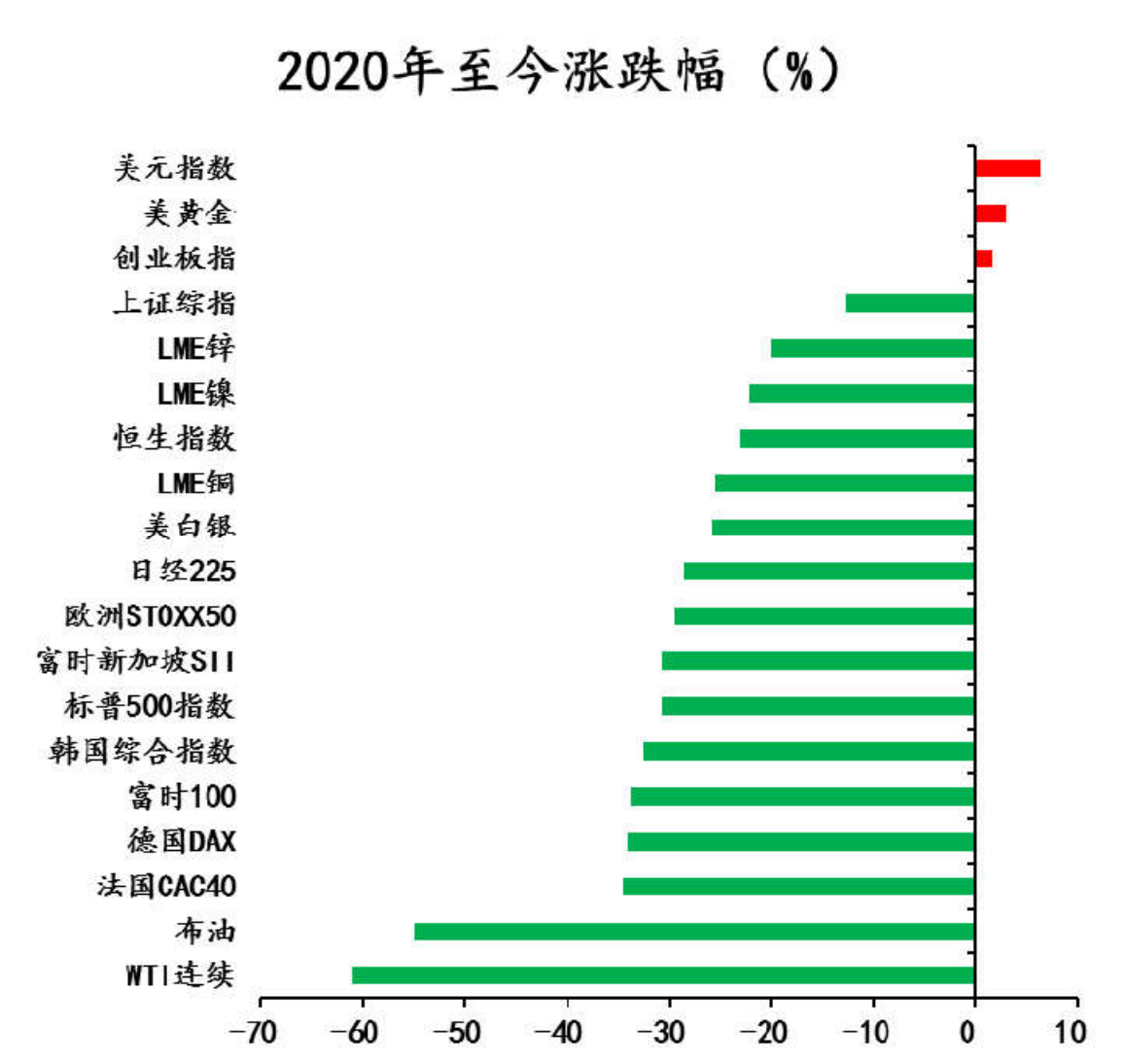


# 疫情向全球扩散

地点	封城日期	新增确诊见高点	从开始封锁到见新增数据高点	封城情况
武汉	1月23日	2月12日	19天	武汉1月23日封城后，历时19天，2月12日全国当日新增数据见高点
韩国	2月21日	2月29日	8天	大规模检测、排查、隔离
全国其他地区	1月27日	2月3日	7天	中国境内取得了很好的抗疫效果，后续继续严防输入性病例，做好新增病例的轨迹跟踪，密切接触人群的检测和隔离，随着时间过去，期待疫情消退
西班牙	3月14日	估计3月24日	估计需10天	在不出现医疗资源挤兑的情况下，有可能7-10天后见新增数据高点
德国	3月14日	估计3月29日	估计需15天	医疗资源的准备充分，安排专门的门诊、ICU、呼吸机、防护服等用品，防止交叉感染。禁止50人以上聚会，关闭电影院、酒吧等场所。
法国	3月17日	估计3月31日	估计需24天	禁止居民不必要外出，关闭申根区和欧盟边境，采取严厉措施，法国启用军队医疗资源，暂没出现医疗资源挤兑的情况
英国	3月20日	估计4月3日	估计需14天	禁止举行人员密集的大型活动；鼓励人员在家办公；公立医院将召回新近退休的医护人员以补充短缺人力；一些慢性患者可能将延迟就医。新措施包括让老年人和高风险群体自我隔离长达四个月
意大利	3月9日	估计4月4日	估计需26天	民众不能随意出入城市，封锁等级提升。意大利已经出现医疗资源挤兑，情况类似武汉，有存量患者有待确诊、现有患者收治不足的情况，因此需要时间去消化存量病人。
美国	3月16日	估计4月5日	估计需20天	考虑到美国此前检测不充分，有不少存量患者需要不断的检测。美国医疗资源较丰富，且分级诊疗，考虑一周去存量，两周控制，预计可能在未来两周左右见到当日新增数据的高点。



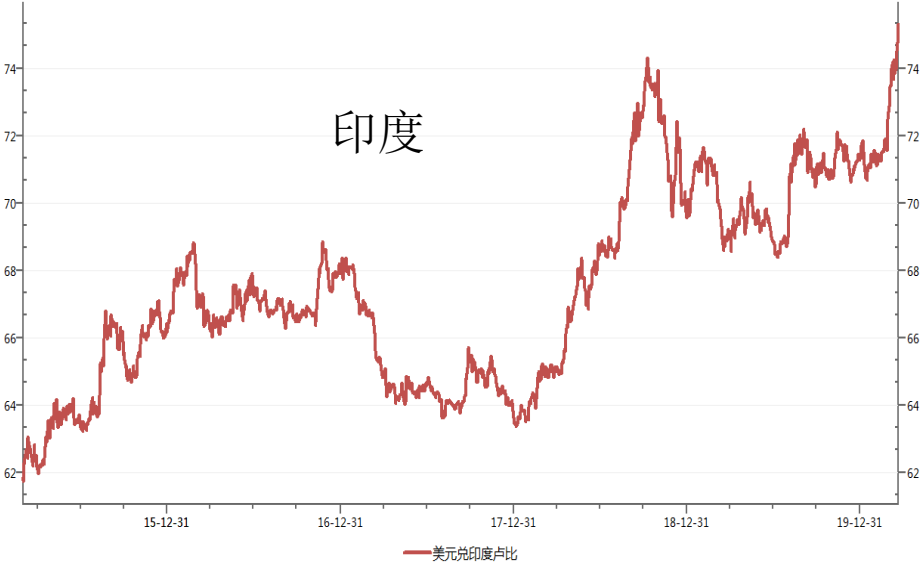
# 风险资产集体暴跌



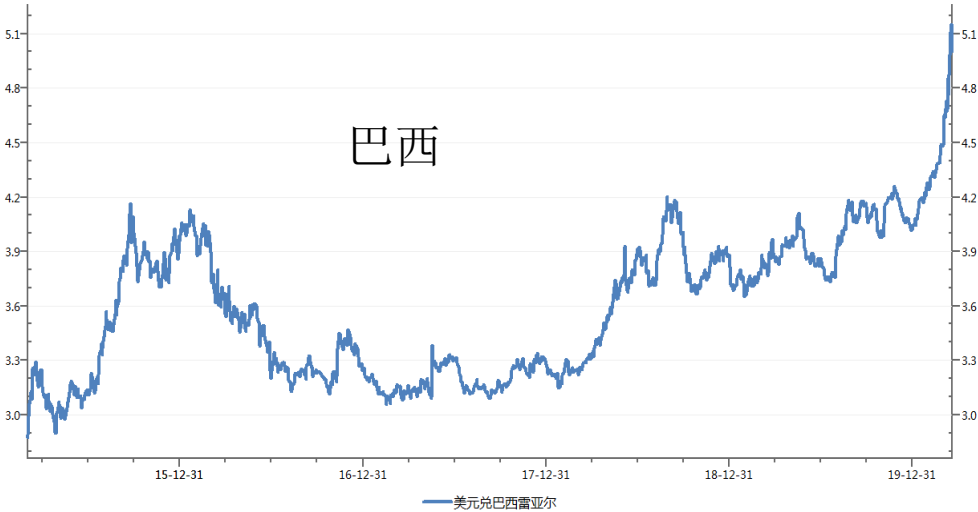


# 新兴经济体汇率暴跌

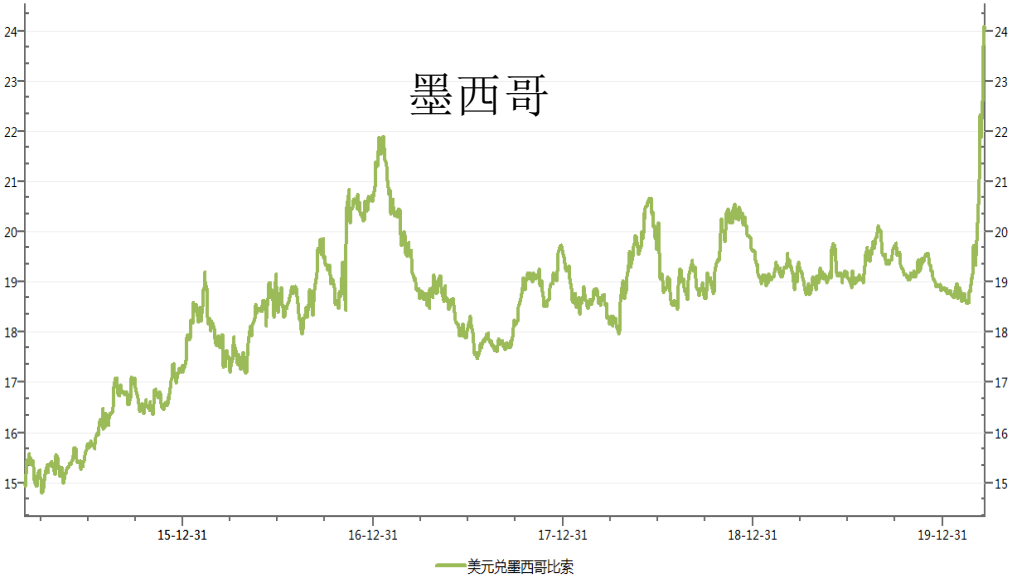
印度



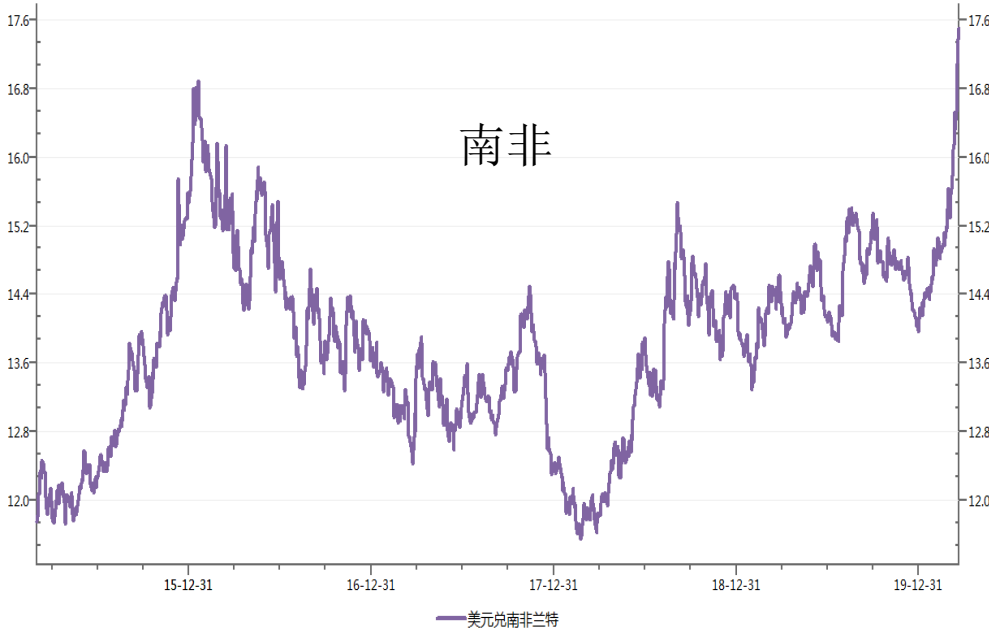
巴西



墨西哥



南非



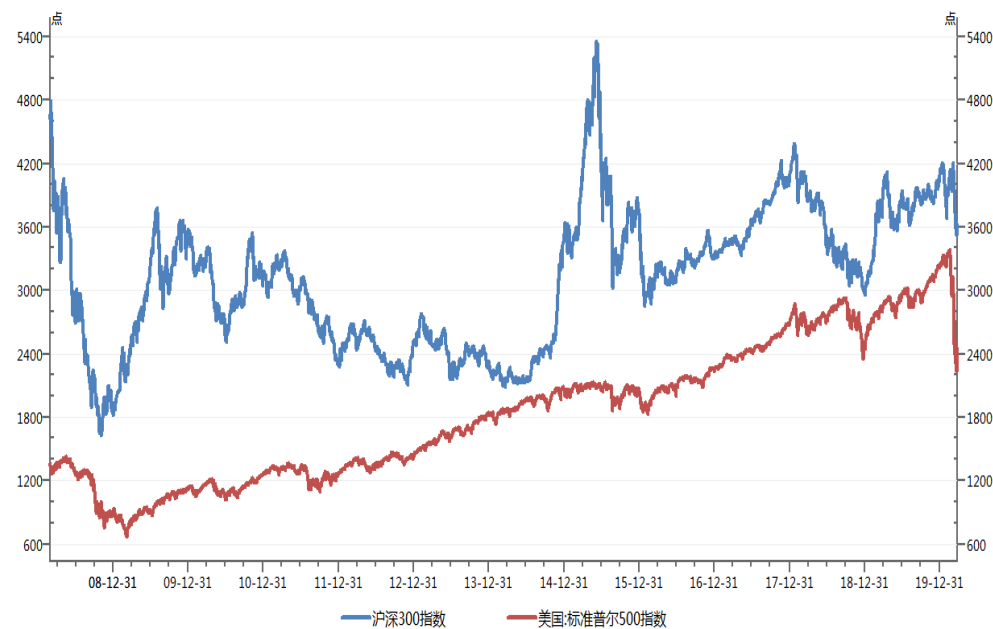


# 美股“A股”化

标普500和沪深300每日涨跌幅度



标普500和沪深300指数





# 巴菲特：我太年轻了

---

## 活久见：

- 3月8日，巴菲特：我活了89岁，只见过一次美股熔断
- 3月9日，巴菲特：我活了89岁，只见过两次美股熔断
- 3月12日，巴菲特：我活了89岁，只见过三次美股熔断
- 3月16日，巴菲特：我活了89岁，只见过四次美股熔断
- 3月18日，巴菲特：我活了89岁，只见过五次美股熔断
- 我太年轻了.....





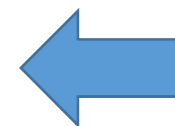


01

疫情对资本市场影响

02

政策能否托底?



03

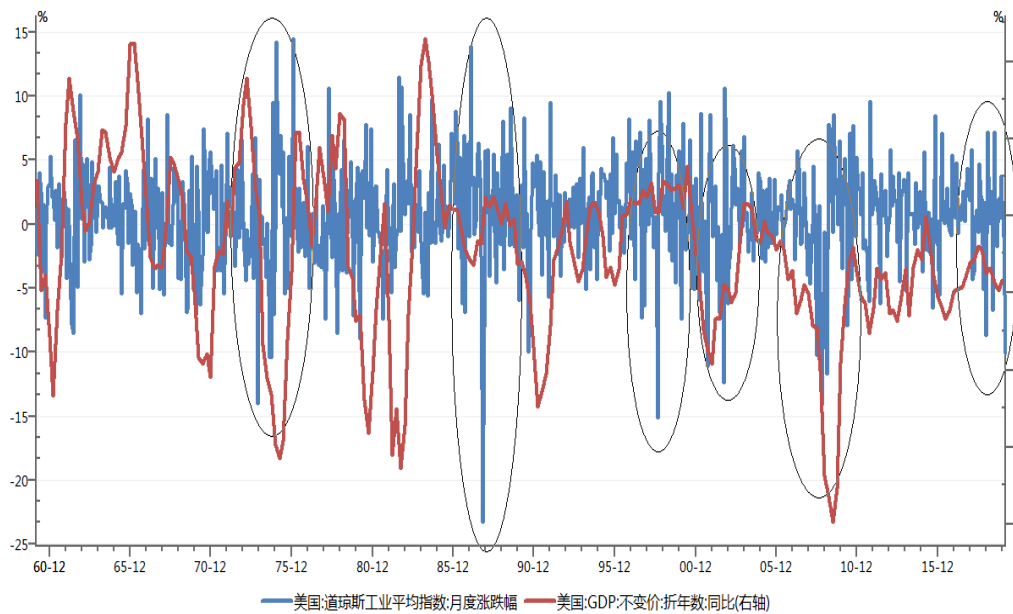
机在何方



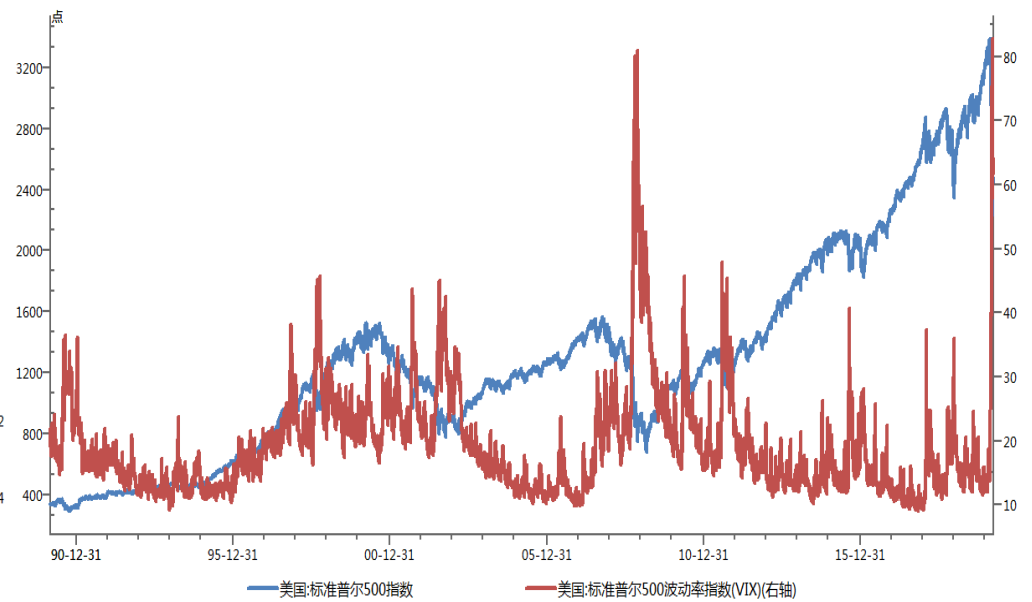
# 政策能否托底

- 股市大跌是否意味着衰退？
- 政府是否无底线救市，底牌真用完了？

美股涨跌与GDP同比



标普500与VIX指数

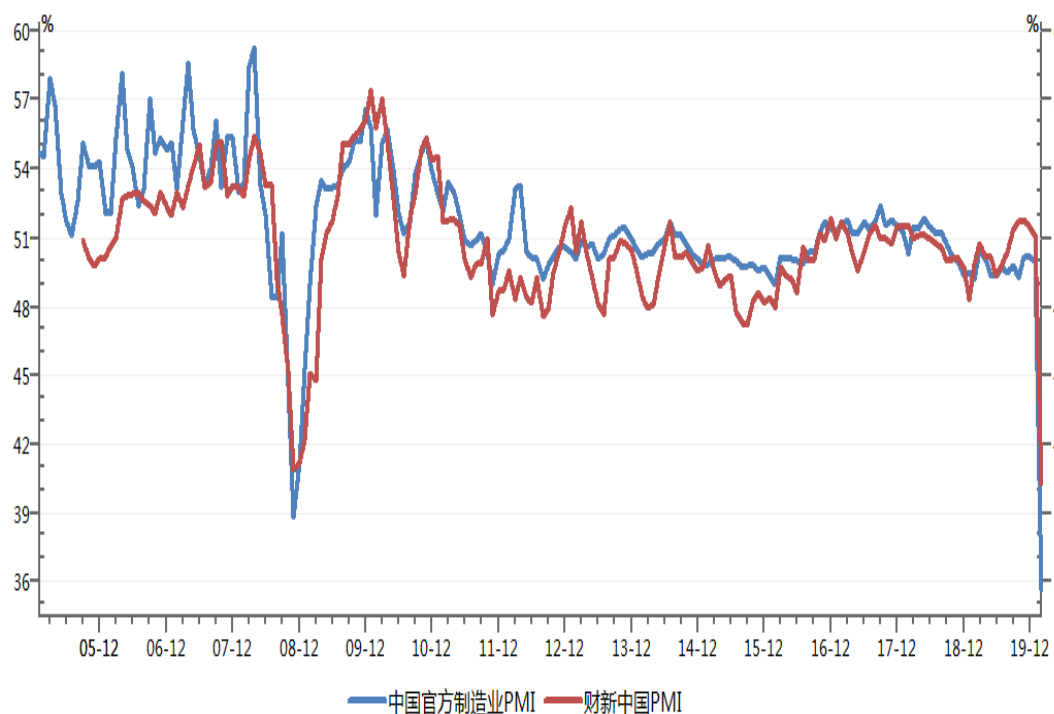




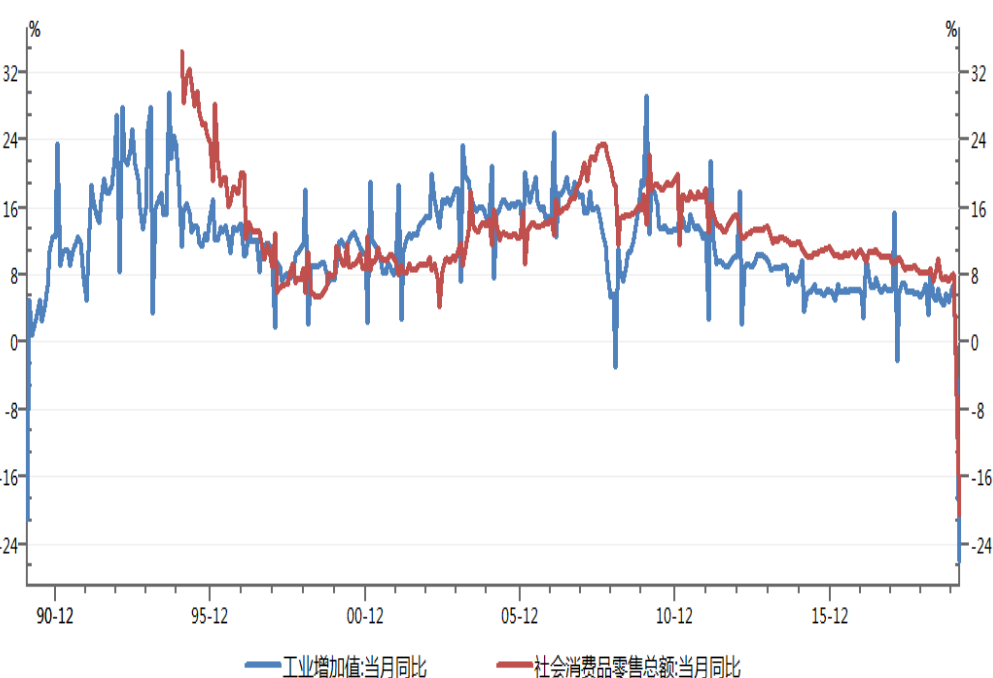
# 疫情对中国短期经济影响

➤2月，中国各大经济指标均创2008年新低

中国采购经理人指数



工业增加值和社会消费品零售总额

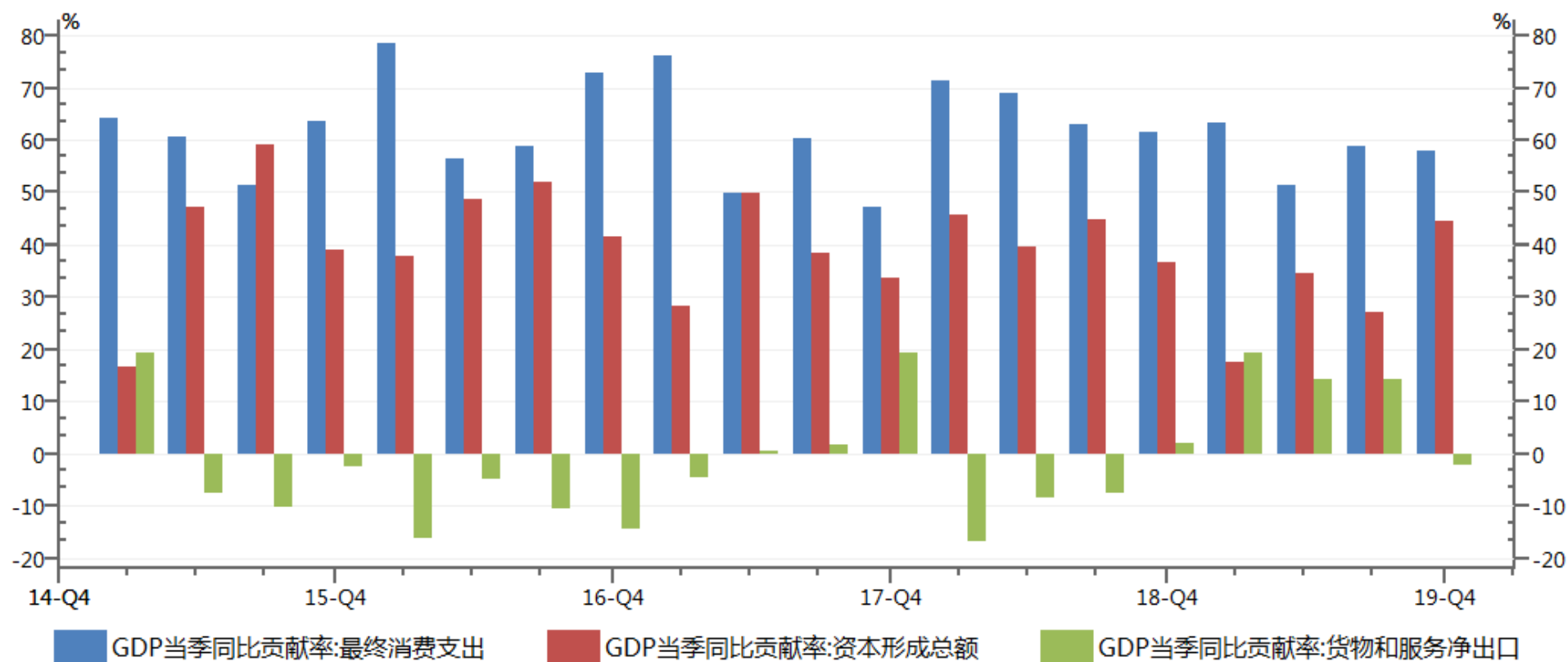




# 中国政策托底

➤ 中国政府如何托底？

## 三驾马车对中国GDP贡献





# 中国政策托底

- 基建发力和托底中国经济
- 新基建成热点

	制造业 投资	房地产 投资	GDP 增速 4.8%		GDP 增速 5.5%		GDP 增速 6%	
			情形一	情形二	情形三	情形四	情形五	情形六
			基建投资					
2019 年	3.1	9.9	3.33					
2020 年 预期	3.6	9.9	11.30	17.96	14.41	21.07	16.63	23.29
		8.9	12.02	18.69	15.13	21.79	17.35	24.02
		7.9	12.75	19.41	15.86	22.52	18.08	24.74
		6.9	13.48	20.14	16.58	23.25	18.81	25.47
	3.1	9.9	11.90	18.56	15.01	21.67	17.23	23.89
		8.9	12.62	19.29	15.73	22.40	17.95	24.62
		7.9	13.35	20.01	16.46	23.12	18.68	25.34
		6.9	14.08	20.74	17.19	23.85	19.41	26.07
	2.1	9.9	13.10	19.76	16.21	22.87	18.43	25.09
		8.9	13.82	20.49	16.93	23.60	19.15	25.82
		7.9	14.55	21.21	17.66	24.32	19.88	26.54
		6.9	15.28	21.94	18.39	25.05	20.61	27.27



# 中国政策托底

疫情防控阶段，国家的政策主要体现在2个方面：

- 第一，以疫情防控工作为首，通过财税金融政策支持重点医用物资和生活物品的供应
- 第二，央行提供充足的流动性，稳定金融市场的预期

时间	部门、会议	内容
1月25日	中央政治局会议	把疫情防控工作作为当前最重要的工作来抓
1月26日	银保监会	加强对受疫情影响的行业、企业信贷支持
1月31日	央行	向主要全国性银行和湖北等10个重点省（市）的部分地方法人银行提供总计 3000 亿元低成本专项再贷款资金，对直接参与防疫的重点医用物品和生活物资的生产、运输和销售重点企业实行名单制管理，支持金融机构向名单内的企业提供优惠利率信贷支持。
2月1日	央行、财政部、银保监会、证监会、外汇局	进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知
2月3日	中央政治局会议	研究下一步疫情防控工作，把疫情防控工作作为当前最重要的工作来抓
2月5日	国务院	确定支持疫情防控和相关行业企业的财税金融政策
2月6日	中央应对新型冠状病毒感染肺炎疫情工作领导小组会议	部署进一步有针对性加强疫情防控工作，要求有序做好恢复生产保障供应工作
	央行  信达期货 CINDA FUTURES	设立3000亿元专项再贷款，实施优惠贷款利率，加强对重要医用、生活物资重点企业的金融支持
2月7日	央行、财政部等	财政部联合央行等有关部门首次实施了专项再贷款与财政贴息，企业的实际融资成本降至1.6%以下。

## 货币政策

量

2月3日—2月19日，通过逆回购和MLF操作向市场投放3万亿元流动性，维护疫情防控特殊时期银行体系流动性合理充裕。

价

2月3日，下调逆回购利率10BP  
2月17日，下调MLF利率10BP  
2月20日，1年期LPR报价下调10BP  
5年期LPR报价下调5BP



# 中国政策托底

时间	部门/会议	内容
2月9日	工信部	20条措施支持中小企业复工复产渡过难关
2月11日	国务院常务会议	分类有序推进企业复工复产
2月12日	中央政治局会议	保持经济平稳运行和社会和谐稳定，有序推动央企、国企等各类企业复工复产
2月14日	税务总局	继续研究出台阶段性、有针对性的减税降费措施
2月15日	农业农村部、国家发改委、交通运输部	加快饲料企业和畜禽屠宰加工企业复工复产
2月16日	海关总署	出台10条“硬核”措施，全力支持外贸企业复工复产
2月21日	中央政治局会议	有序推动复工复产，使人流、物流、资金流有序转动起来，畅通经济社会循环
2月26日	政治局常委会会议	精准稳妥推进复工复产。各级党委和政府要把支持复工复产、恢复和稳定就业、畅通交通运输、保障市场供给等各项工作做细做扎实
3月3日	国务院常务会议	推动交通运输、快递等物流业加快复工复产，实现稳定发展，既能为疫情防控提供有力支撑，又能畅通经济循环，满足民生需要
3月4日	政治局常委会会议	要继续采取“点对点”等多种交通运输方式让员工尽快返岗复工，严格做好员工吃、住、行、车间管理等环节防疫工作
	国务院办公厅	《关于进一步精简审批优化服务 精准稳妥推进企业复工复产的通知》
3月10日	国务院常务会议	各地区各部门要在分区分级实施精准防控的同时，有序推动全产业链加快复工复产



# 中国政策托底

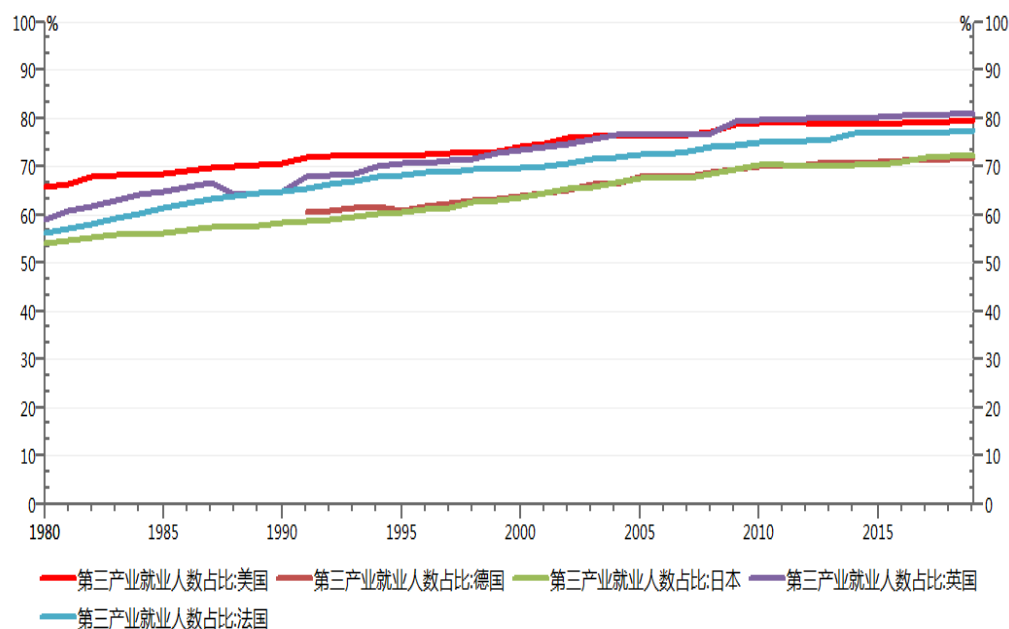
时间	部门/会议	分类	内容
3月4日	财政部、央行等六部门	稳就业	《关于应对疫情影响加大对个体工商户扶持力度的指导意见》
3月9日	国家发展改革委	稳外资	《关于应对疫情进一步深化改革做好外资项目有关工作的通知》
3月12日	国务院	房地产	《关于授权和委托用地审批权的决定》
3月13日	23个部门	扩内需	《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》



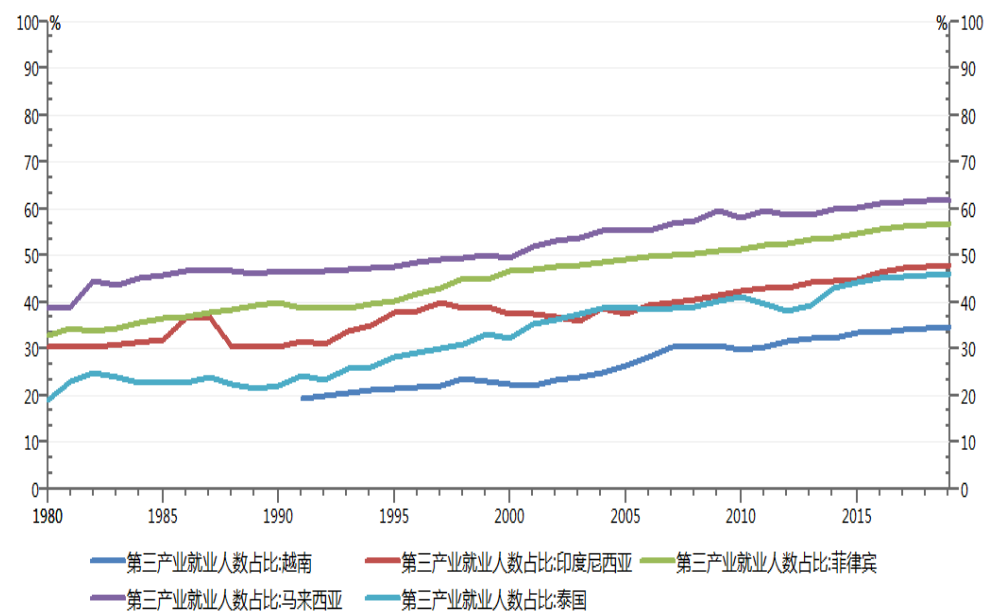
## 欧美政策托底

- 欧美为什么迟迟不封城？
- 按中国经验，封城后，至少需要1个月才能控制疫情

### 发达国家第三产业就业人数占比



### 发展中国家第三产业就业人数占比





## 政策托底

### ➤全球迎来降息潮

国家及地区	降息时间	降息基点	国家及地区	降息时间	降息基点
澳大利亚	3月3日	25	中国澳门	3月16日	64
	3月17日	25	中国香港	3月16日	64
	3月19日	25	捷克	3月16日	50
马来西亚	3月3日	25	约旦	3月16日	100
美国	3月3日	50	韩国	3月16日	50
	3月16日	100	斯里兰卡	3月16日	25
沙特	3月3日	50	科威特	3月16日	25
阿联酋	3月3日	50	卡塔尔	3月16日	50
香港	3月4日	50	阿联酋	3月16日	75
澳门	3月4日	50	巴林	3月16日	75
加拿大	3月4日	50	沙特阿拉伯	3月16日	75
	3月13日	50	埃及	3月17日	300
科威特	3月4日	25	智利	3月17日	75
约旦	3月4日	50	菲律宾	3月19日	50
阿根廷	3月6日	200	印尼	3月19日	25
塞尔维亚	3月11日	75	中国台湾	3月19日	25
英国	3月11日	50	墨西哥	3月20日	50
	3月19日	15	泰国	3月20日	25
越南	3月16日	100	挪威	3月20日	75
新西兰	3月16日	75			

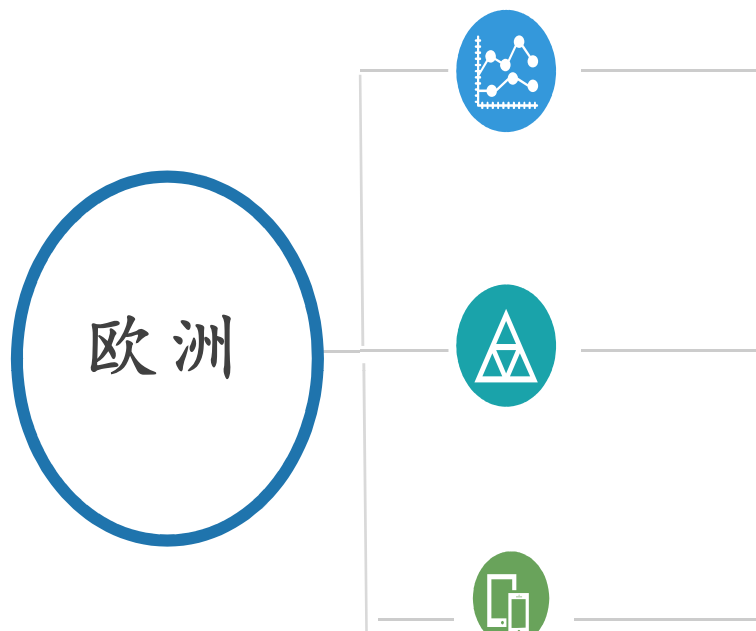


# 美国政策托底





# 欧洲政策托底



3月12日

推出长期再融资操作（LTROs）  
追加1200亿欧元量化宽松

3月17日

7500亿欧元的应对新冠病毒大流行的紧急资产购买计划（PEPP）；  
将公司部门购买计划下的合格资产范围扩大到非金融商业票据；  
放宽抵押品标准。

3月25日

德国国会批准1.1万亿欧元的一揽子救助计划；  
法国政府通过25项行政法令以应对公共卫生紧急状态



# 政策托底

➤为暂缓股市的下跌，多个国家“禁止做空”政策再现





# 政策托底

- 印钞能解决问题么
- 政府救市底牌真用完了？
- 负利率会带来什么影响

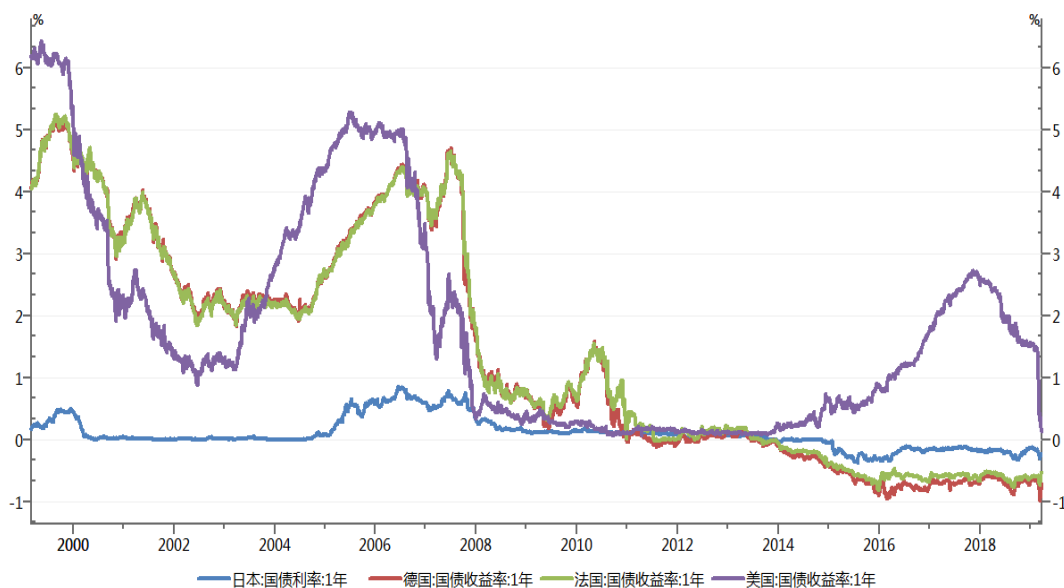




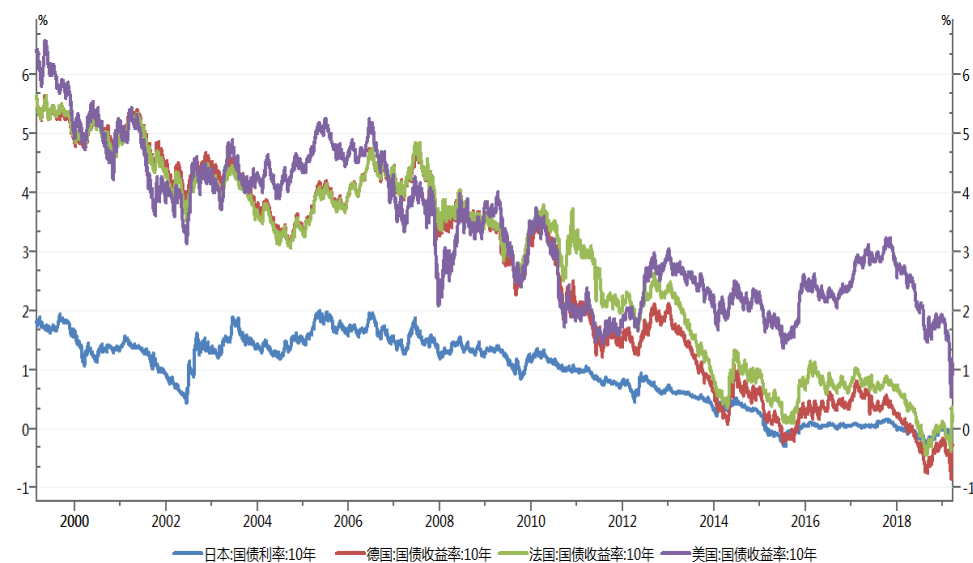
# 政策托底

- 欧美国家相继陷入“流动性陷阱”
- 负利率时代

美德法日1年期利率



美德法日10年期利率



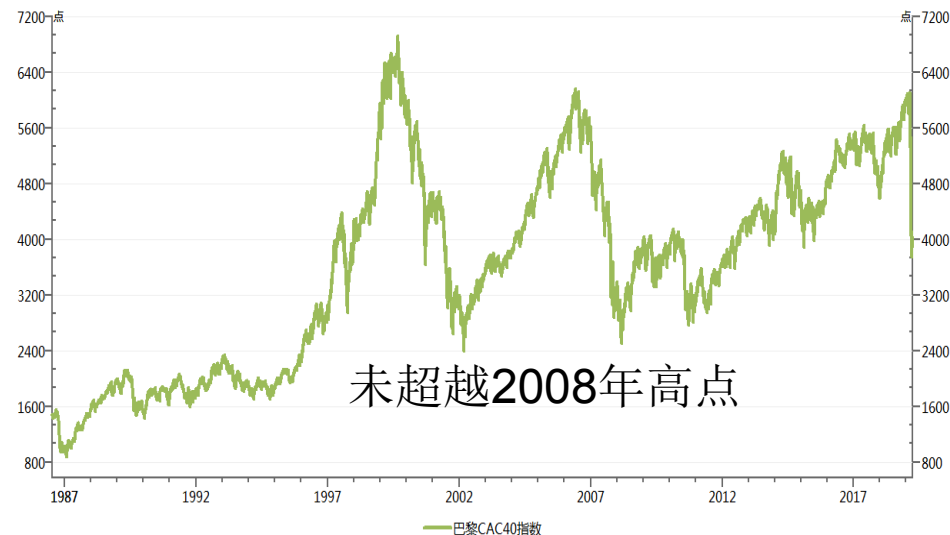


# 负利率国家股市表现

日本股市



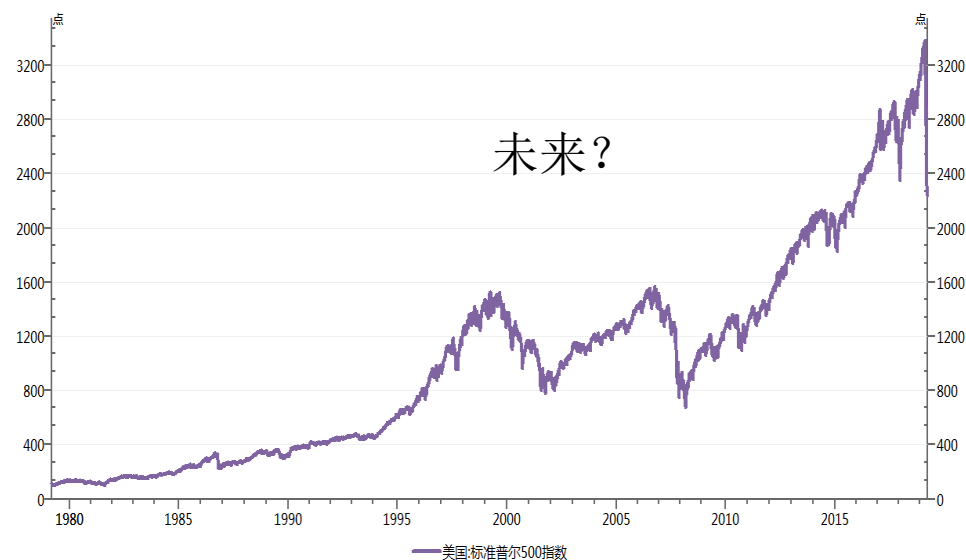
法国股市



德国股市



美国股市

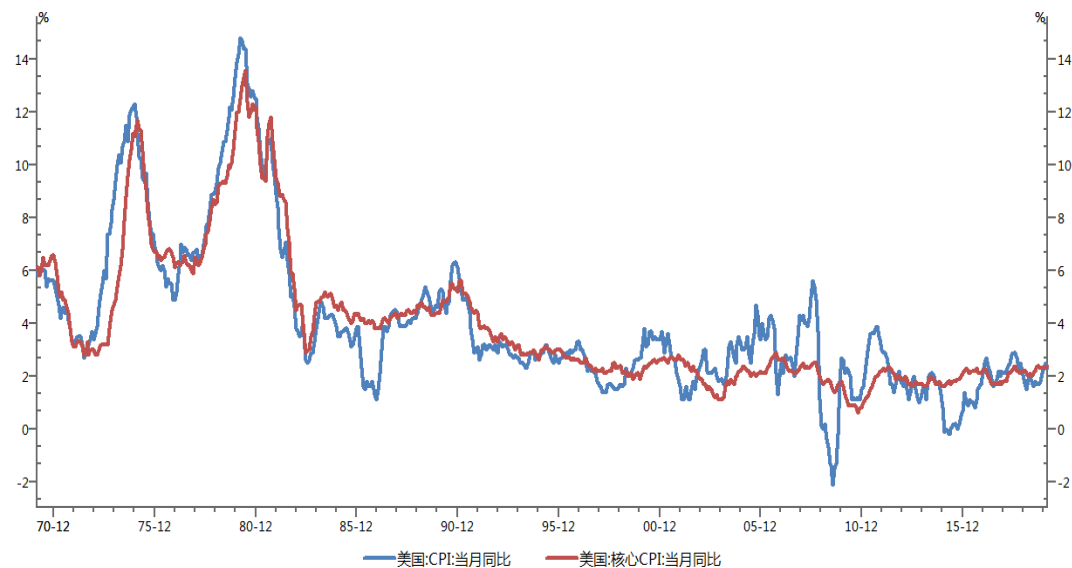




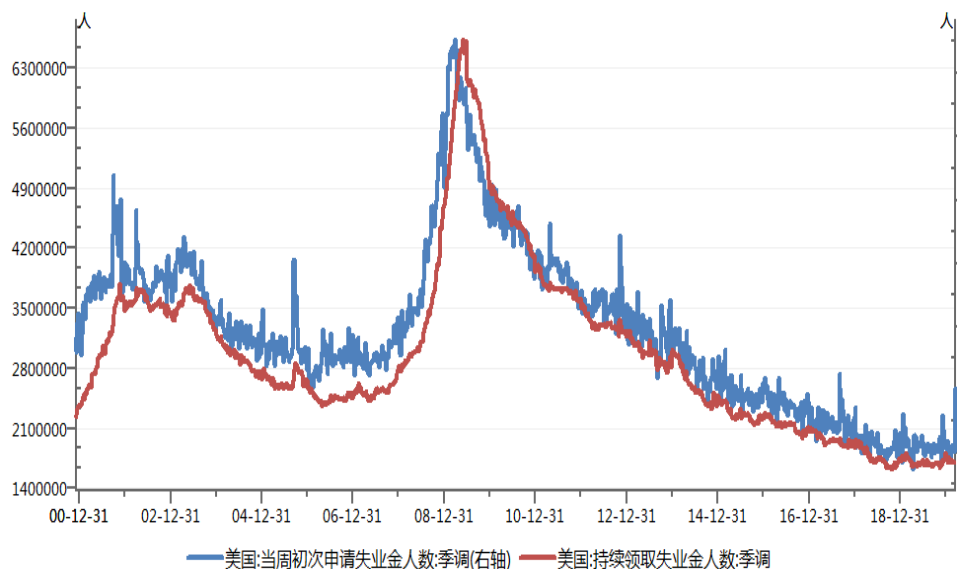
## 政策能否托底

- 关注美国就业和通胀
- 上周美国初次申请就业金人数创3年新高

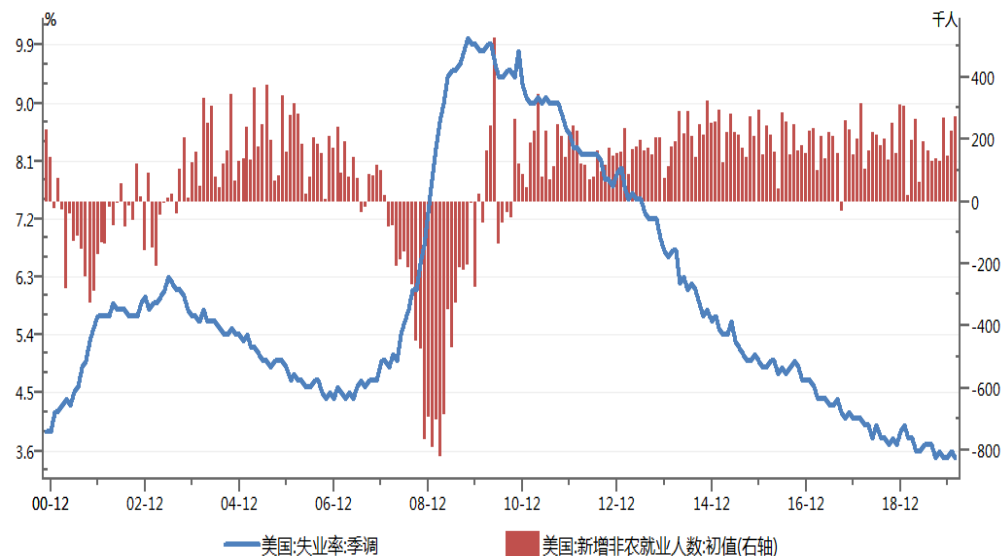
美国通胀



美国申请失业金人数



美国非农数据







## 目录 CONTENTS

01

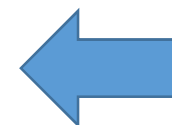
疫情对资本市场影响

02

政策能否托底？

03

机在何方





## 机在何方——对世界格局影响

---

全球世界在比谁更差

百年唯有之大变局





风险管理

活久见

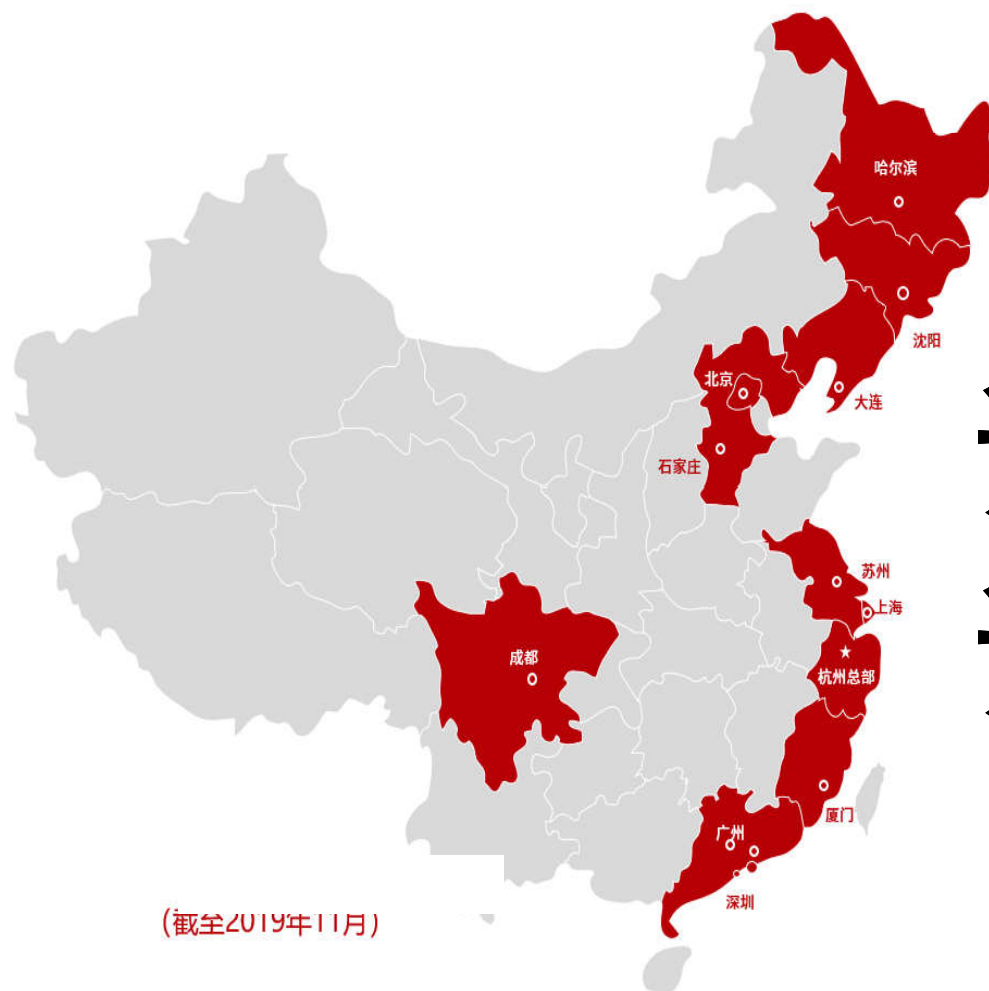


# 机在何方

- 货币超发必然引发通胀
- 抄底需考虑节奏
- 板块轮动带来的对冲机会

品种(主力)	截至3月23日最低价	位置
PTA	3344	上市以来新低 (2010年11月22日上市)
甲醇	1701	近4年低位
棉花	10570	近4年低位
苹果	6277	上市以来新低 (2017年12月22日上市)
棕榈	4540	2019年8月以来新低
乙二醇	3461	上市以来新低 (2018年12月10日上市)
L	6160	上市以来新低 (2011年12月27日上市)
PVC	5730	近3年低位
伦敦金现	1451.13 (3月16日)	2019年8月以来新低
伦敦银现	11.614 (3月19日)	近11年低位
LME铜	4371 (3月19日)	近4年低位
LME镍	10865	2019年1月以来新低
橡胶	9395 (3月19日)	上市以来新低 (2010年2月22日上市)
燃油	1343	上市以来新低 (2018年7月17日上市)
沥青	1776	近3年低位
美原油	19.46	近18年低位





## 公司分支机构分布

6家分公司 13家营业部

# 谢 谢

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、绍兴营业部、宁波营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部