

探寻疫情之后的市场机会

——2020年股指期货夏季展望

永安期货 赵晶

2020年5月15日



永安期货
YONGAN FUTURES

一 复盘近期市场走势

二 核心影响因素的转变

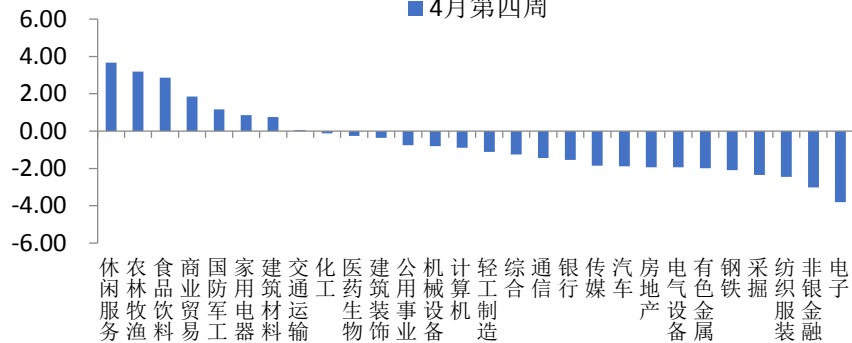
三 当下国内经济状况分析

四 未来市场投资机会分享

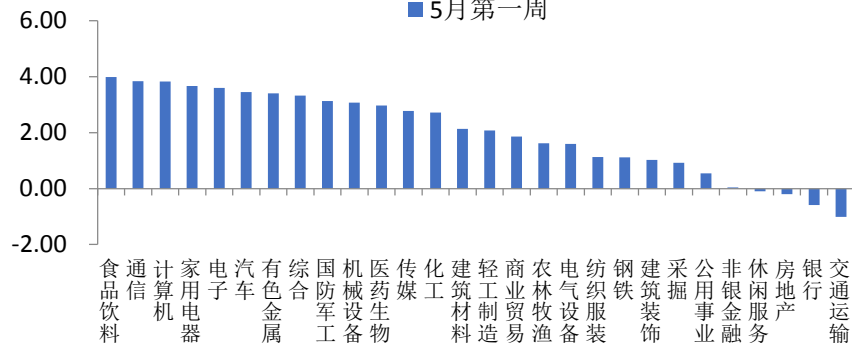
复盘4月以来市场走势

- 国内外市场均触底企稳，整体呈现单边温和上扬的走势
- 市场风格及热点轮换加快（消费→金融&科技→科技&消费→消费&医药&建

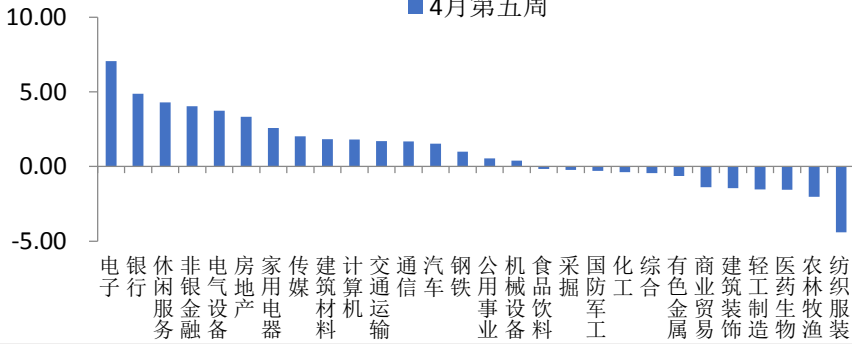
■ 4月第四周



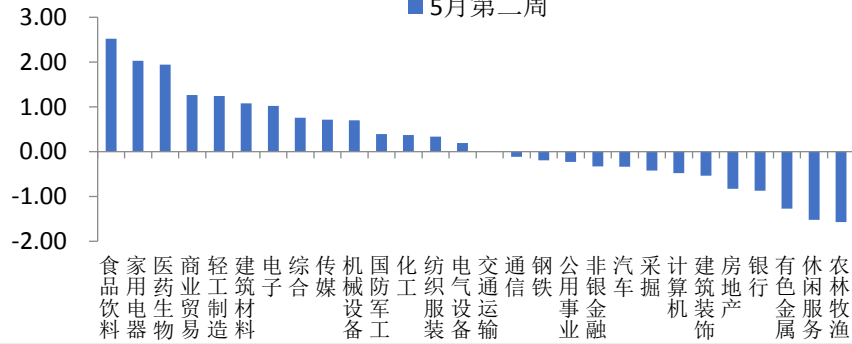
■ 5月第一周



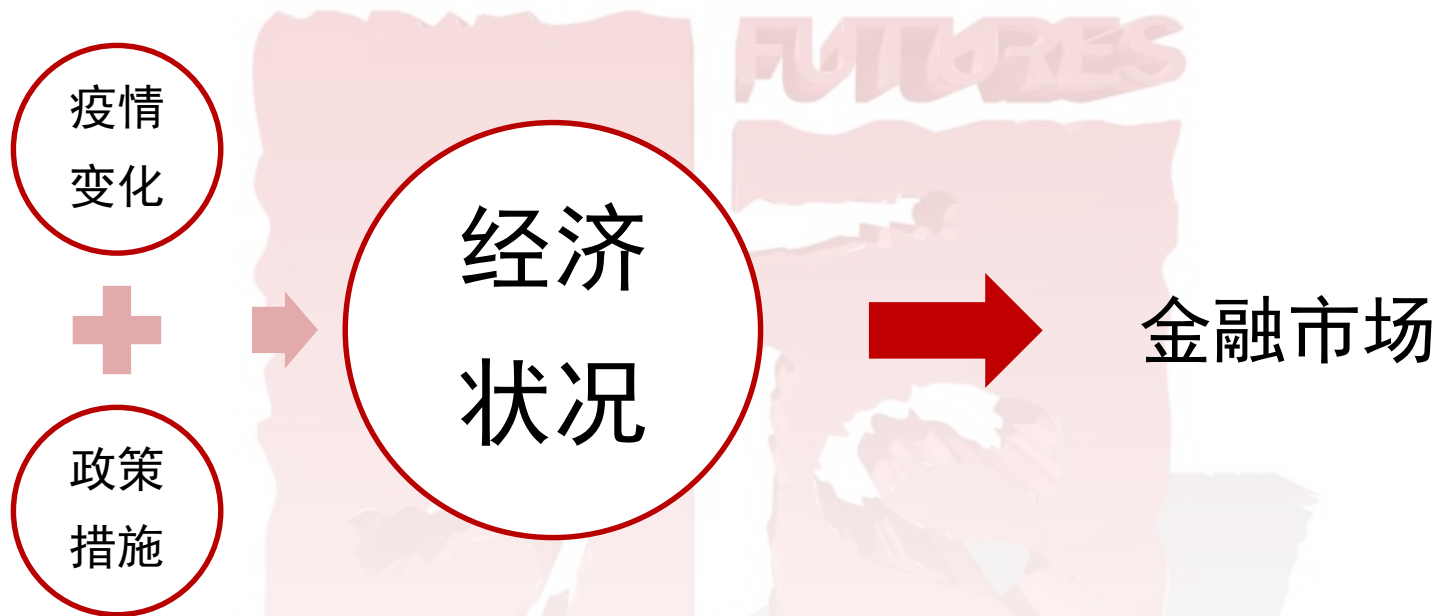
■ 4月第五周



■ 5月第二周



- 市场焦点：从国际疫情变化和原油价格走势逐步过渡至全球经济何时重启

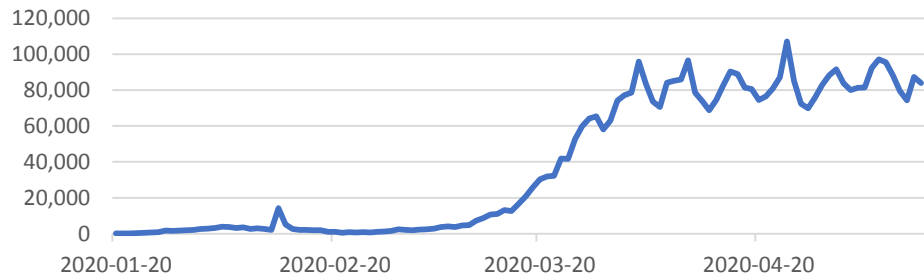


■ 全球：此消彼长

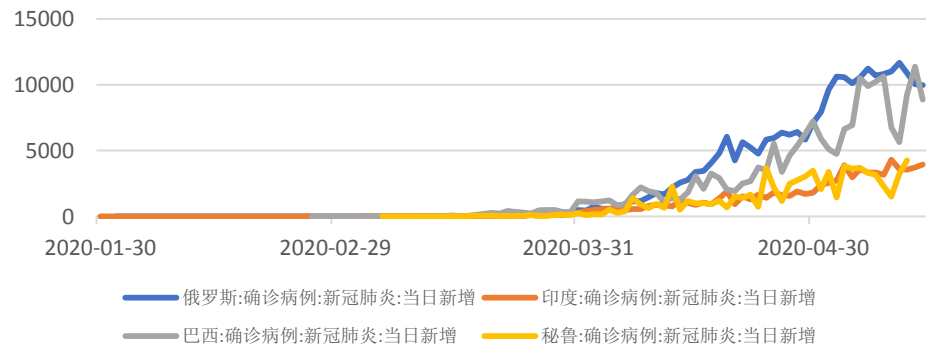
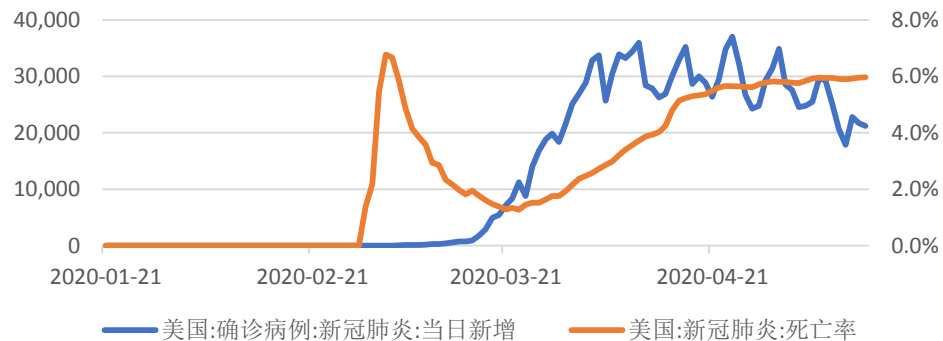
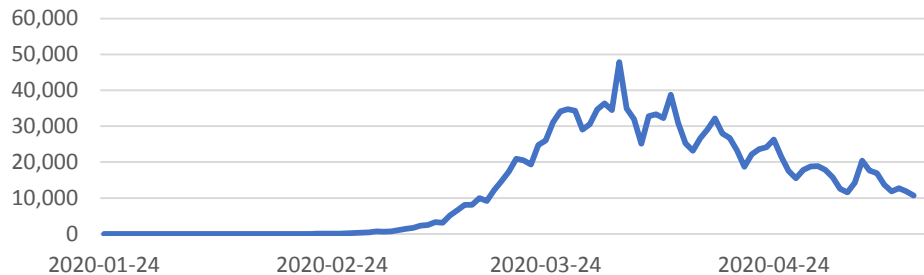
欧美：平台期

新兴国家：快速爆发期

全球:确诊病例:新冠肺炎:当日新增



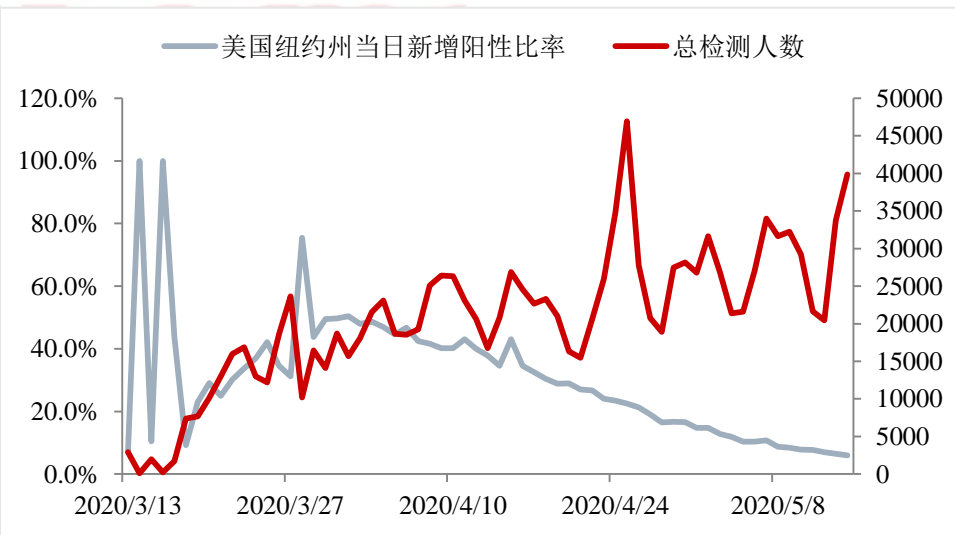
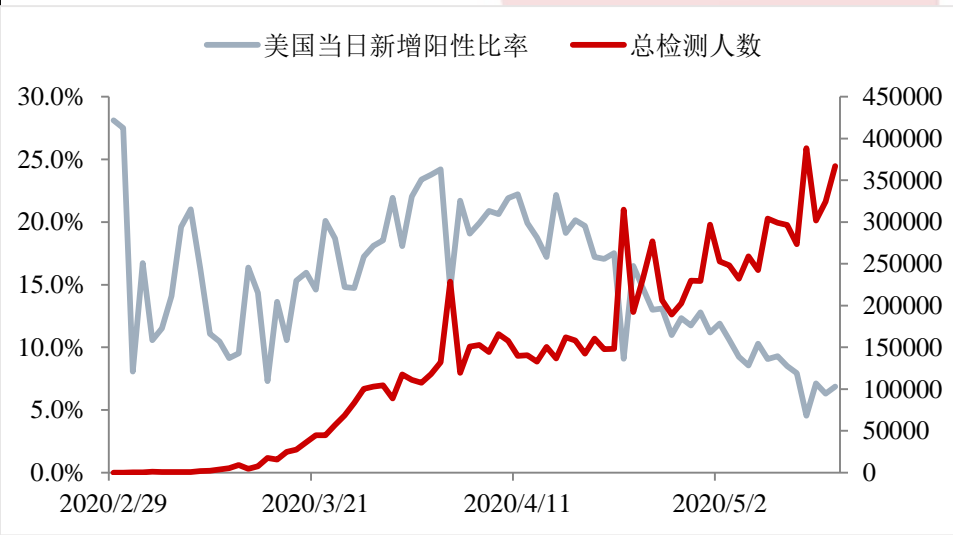
欧洲：当日新增确诊病例（不包括俄罗斯）



美国疫情及复工情况

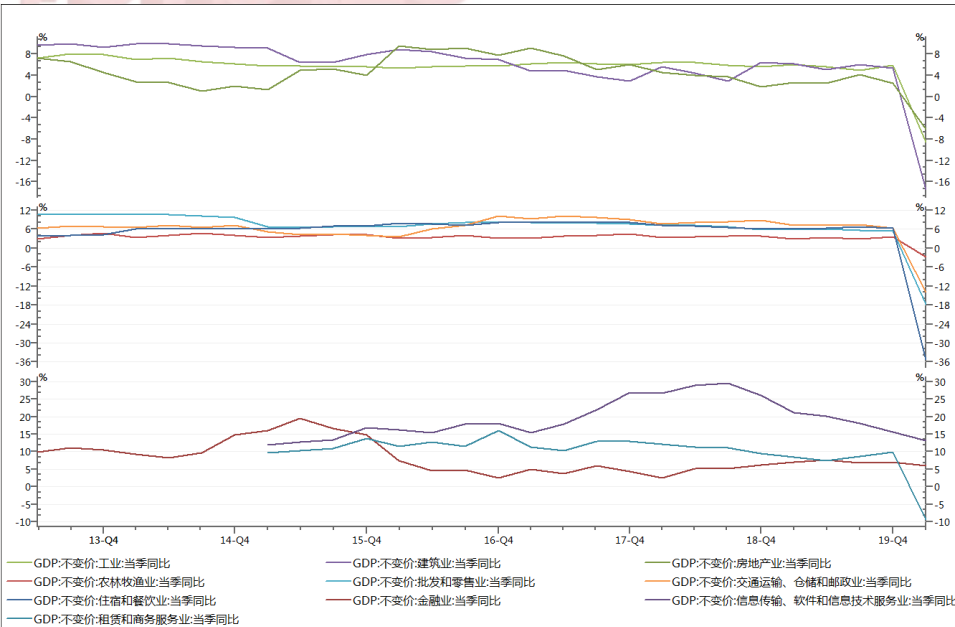
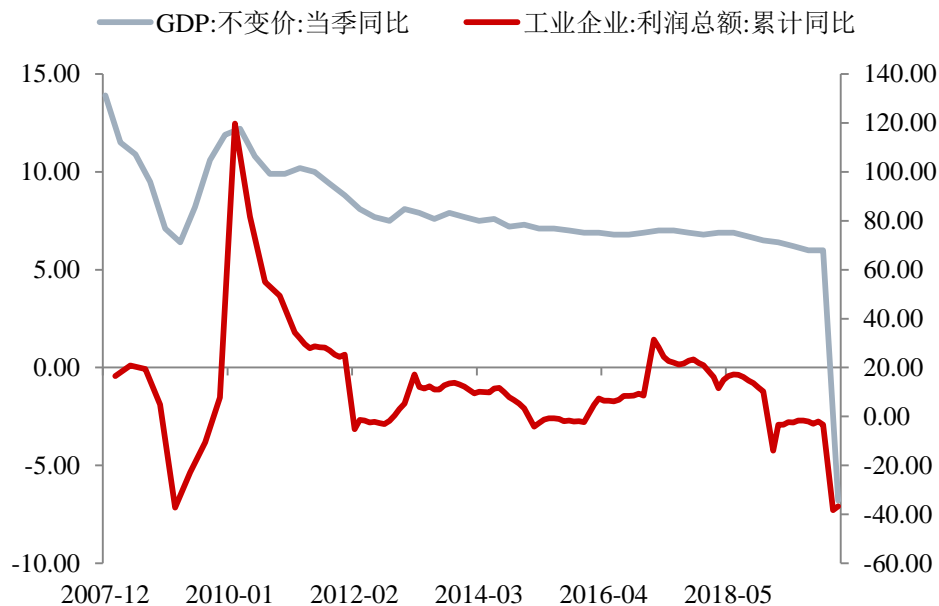
■ 美国：特朗普4月16日宣布“重启美国”计划

- I. 第一阶段，4月20日起，佐治亚等疫情相对较轻的州率先放松限制措施
- II. 第二阶段，4月27日起，田纳西、俄克拉荷马等州陆续放松管制，4月30日佛罗里达、亚利桑那等州的“居家令”到期
- III. 第三阶段，5月15日，纽约州疫情风险低的地区重启部分制造产业与建筑活动



疫情影响类“经济危机”

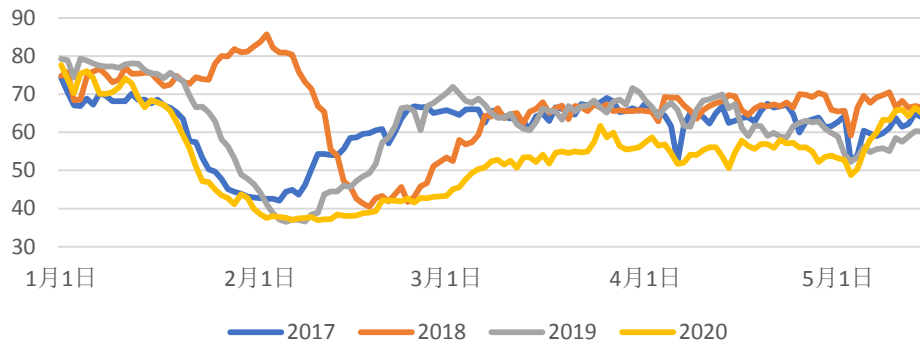
- 工业企业利润增速降至2008年时期水平
- 一季度餐饮、批发零售、建筑业、交通运输及租赁业受影响最大，同比降幅均在10%以上
- 信息技术行业所受影响有限，同比继续增长



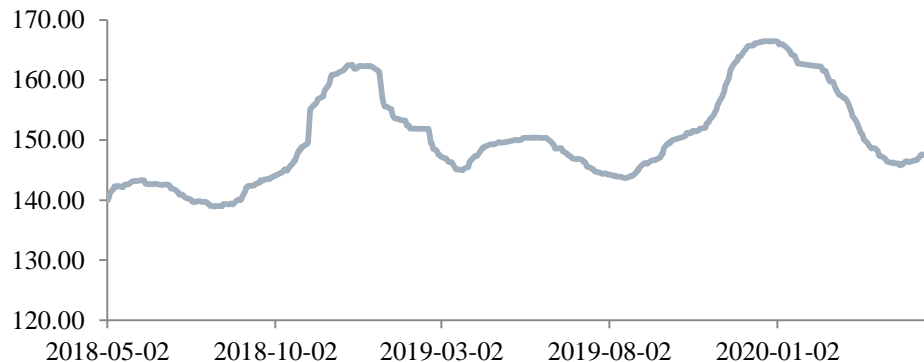
国内复工复产速度进一步加快

- 截至4月25日，全国采购经理调查企业中，大中型企业复工率为98.5%，较3月上升1.9个百分点
- 制造业复工率为99.7%，上升1.0个百分点。其中，77.3%的企业复产率达到正常水平的八成以上，高于上月9.4个百分点。

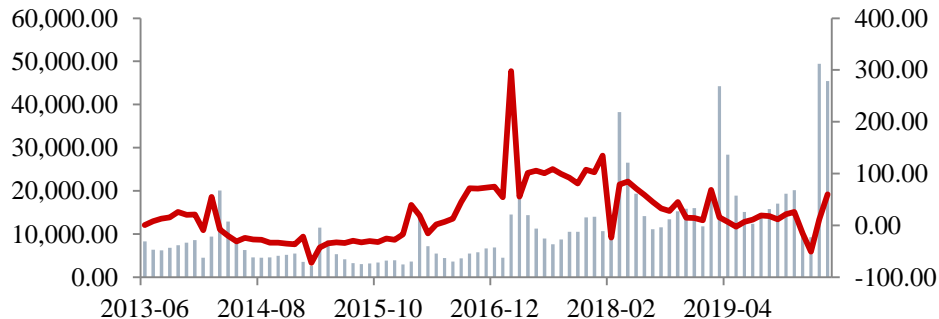
6大发电集团日均耗煤量（万吨）



水泥价格指数:全国



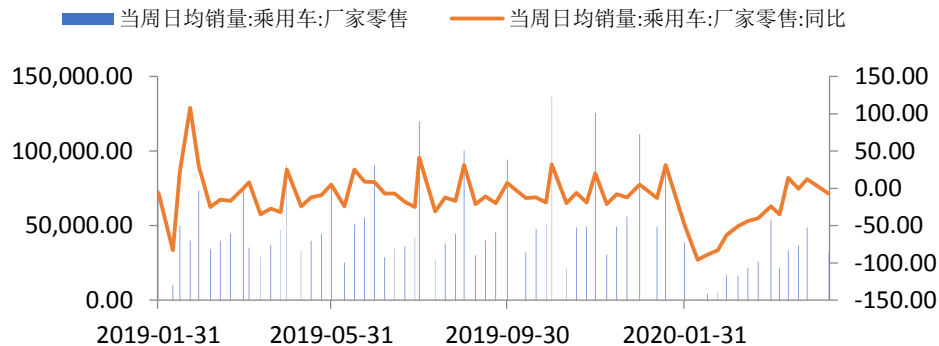
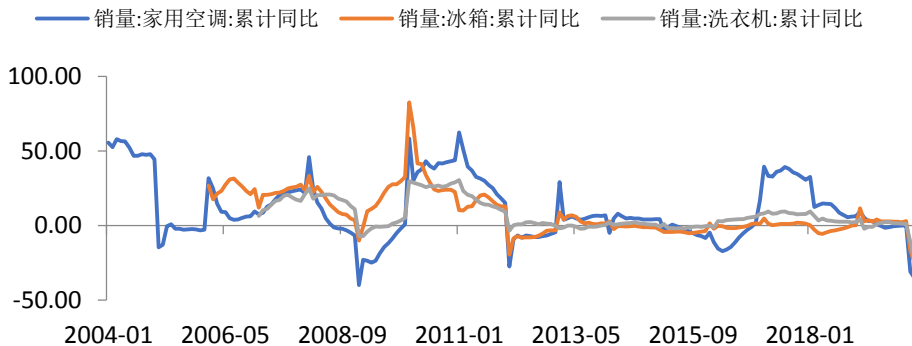
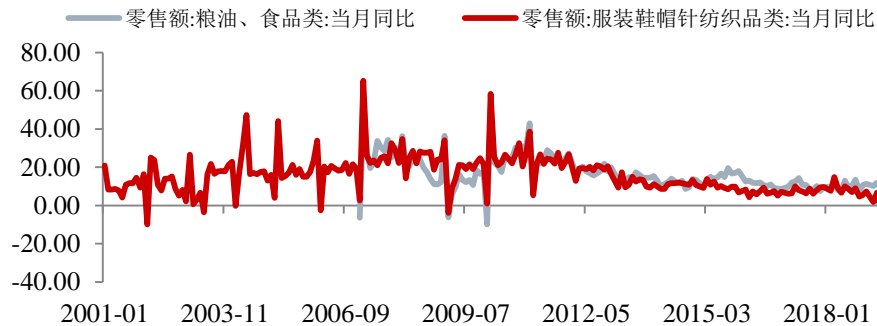
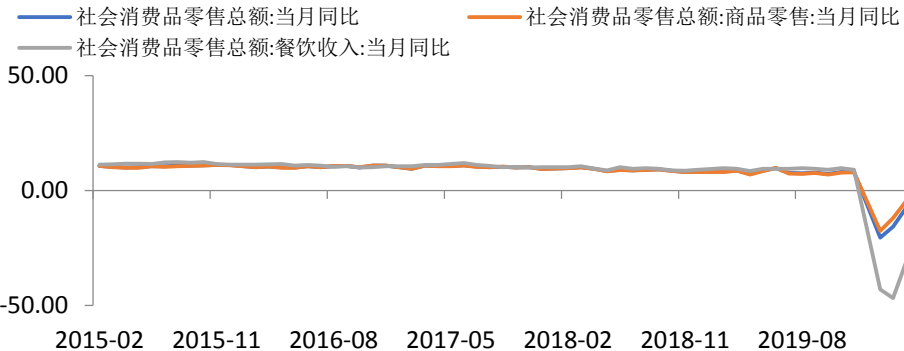
销量:液压挖掘机:主要企业:当月值
销量:挖掘机:主要企业:当月同比



- 短期冲击已经过去
- 重心转为对内需和出口情况的关注

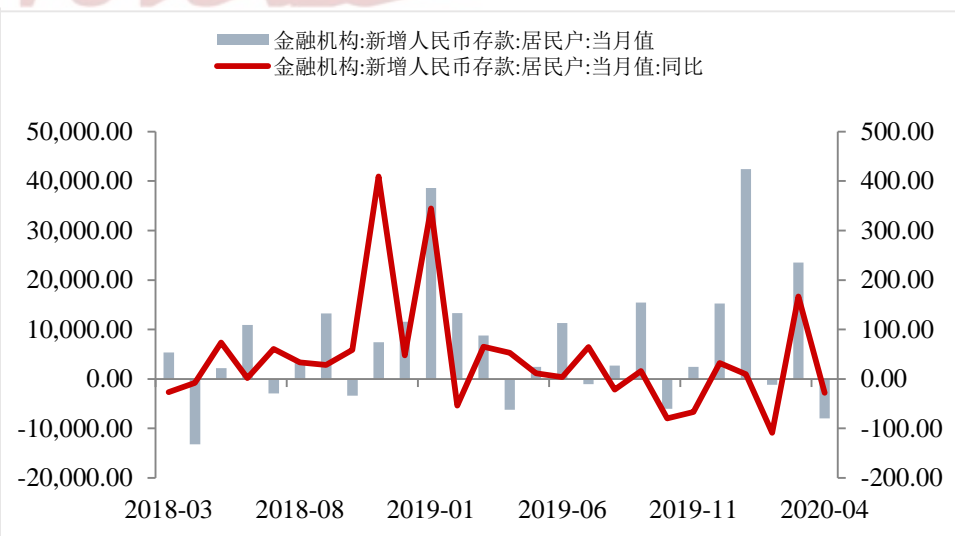
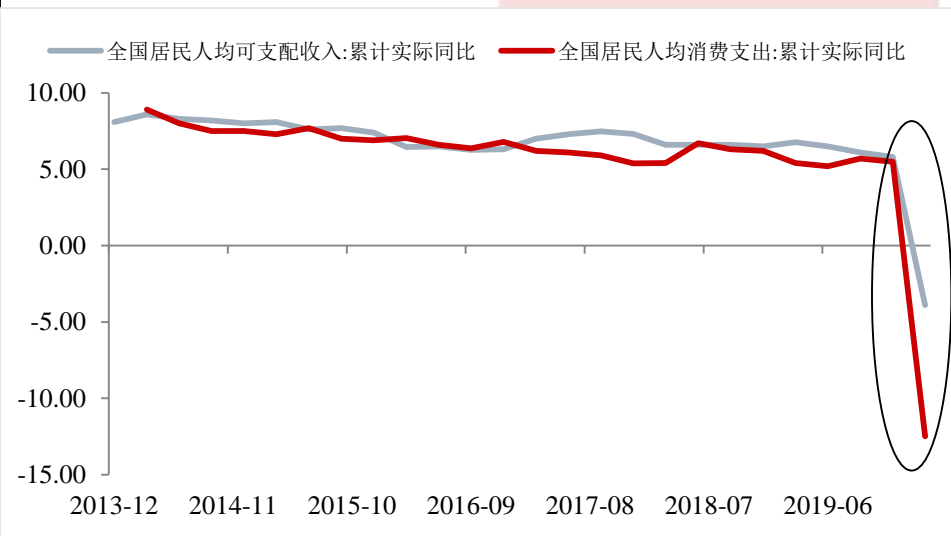
国内消费出现明显分化

- 餐饮、纺织服装及白电消费低迷，食品等必需品消费显著回升
- 汽车消费降幅明显收窄，但可能缺乏持续性



疫情之后会否出现“报复性”消费

- 居民可支配收入增速首次降至负值，同时和消费支出剪刀差变大
- 疫情影响导致存储意愿提升
- “报复性”消费可能不会出现

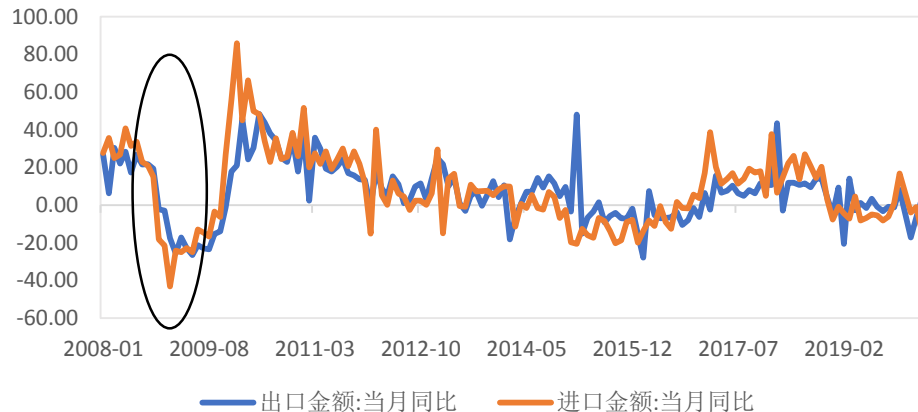


4月出口超预期

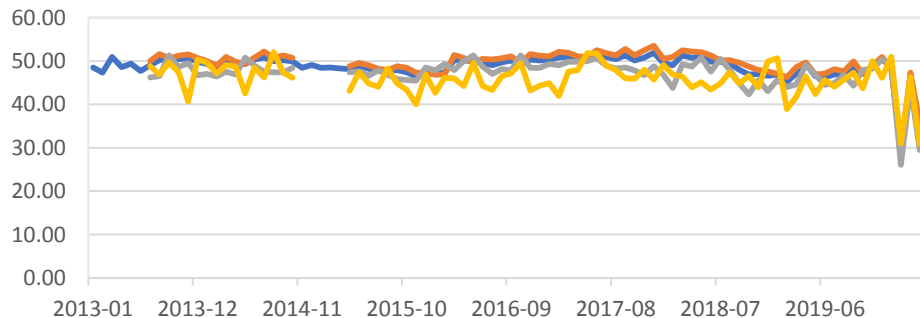
■ 主要原因

- I. 去年基数低
- II. 国内外疫情的时间错位以及部分医疗物资出口抵消了其他商品出口下滑

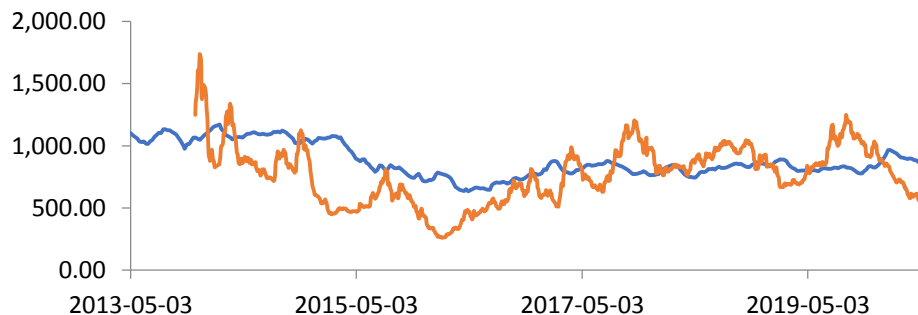
■ 未来出口大概率还是下降态势



— PMI:新出口订单 — PMI:新出口订单:大型企业
— PMI:新出口订单:中型企业 — PMI:新出口订单:小型企业

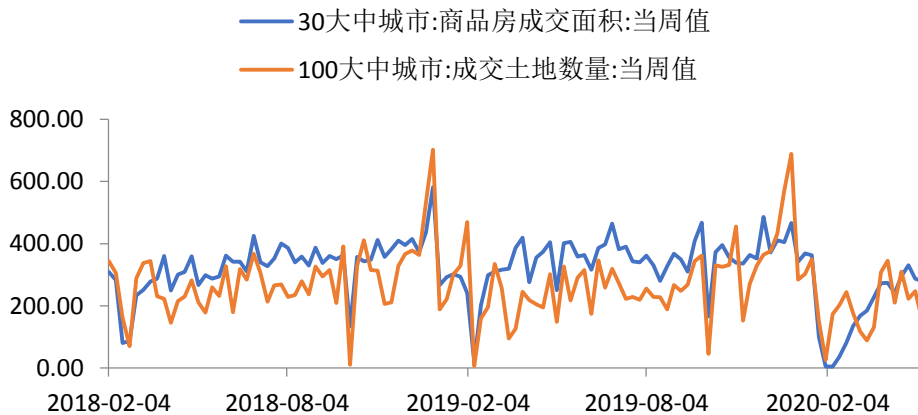
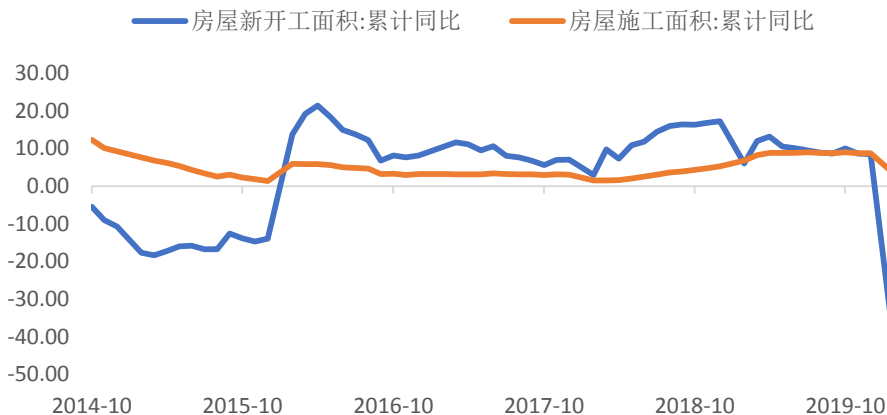
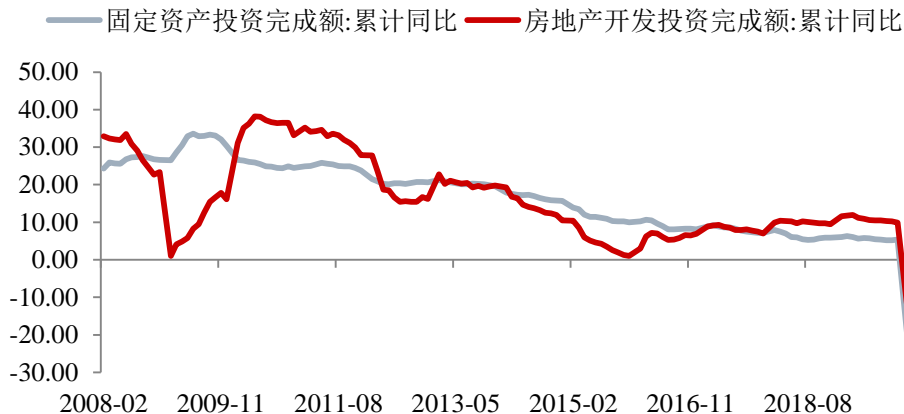


— CCFI:综合指数（出口集装箱运价指数）
— CDFI:综合指数（进口干散货运价指数）



房地产市场整体回暖

- 地产投资降幅明显小于基建和制造业，成为支撑固定资产投资的主要因素
- 商品房销售基本达到往年同期水平
- 需要注意的是“房住不炒”定位没有改变

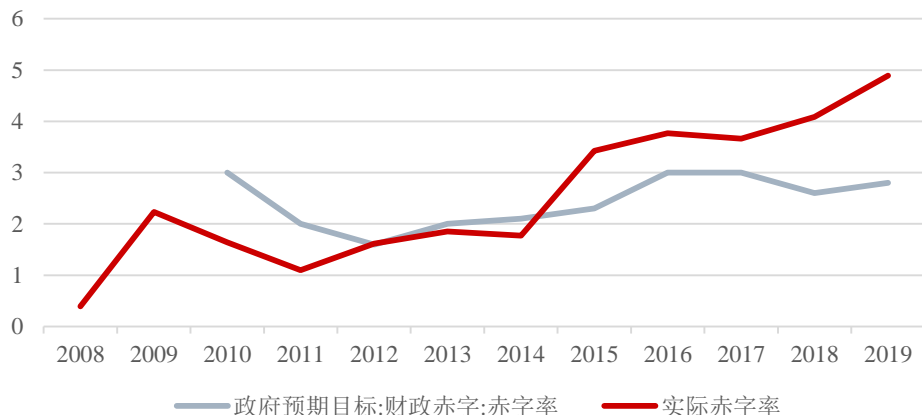
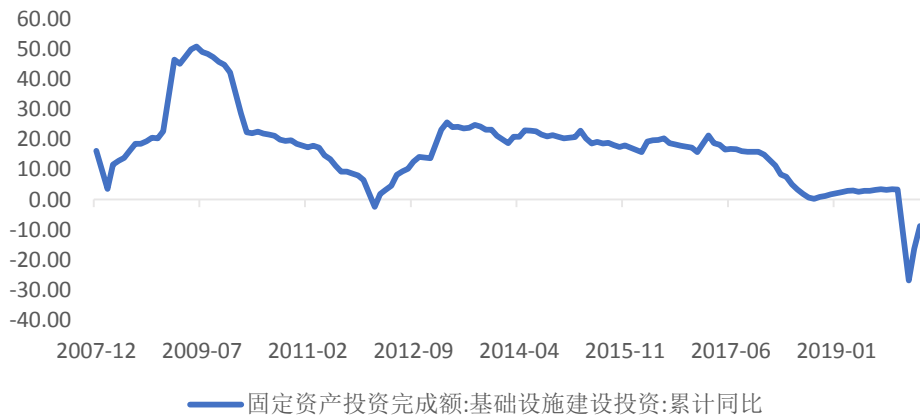
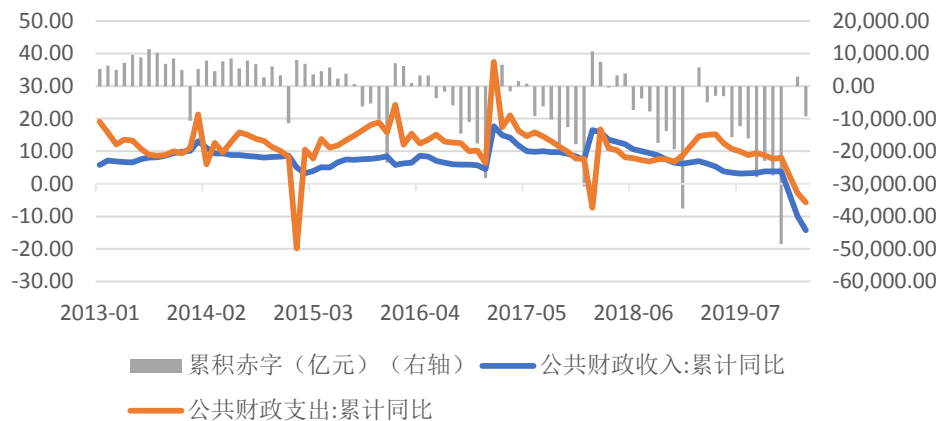


刺激经济主要依靠扩大基建投资发力

■ 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，实际赤字率不断提升
- II. 2020年由于疫情的影响，一季度财政收入大幅下滑

■ 拓宽基建投资融资渠道：地方政府债、扩大赤字率及抗疫特别国债



4.17政治局会议主要内容

一

- 去掉“努力完成全年经济社会发展目标任务”表述，淡化经济增速目标

二

- 首提六保，“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转，坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局”

三

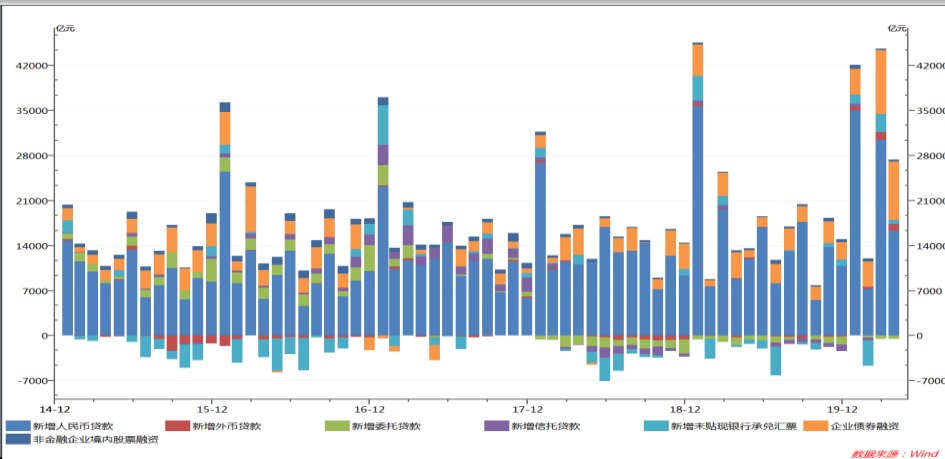
- 以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，调控政策继续加码

四

- 强化基建投资，再提“房住不炒”

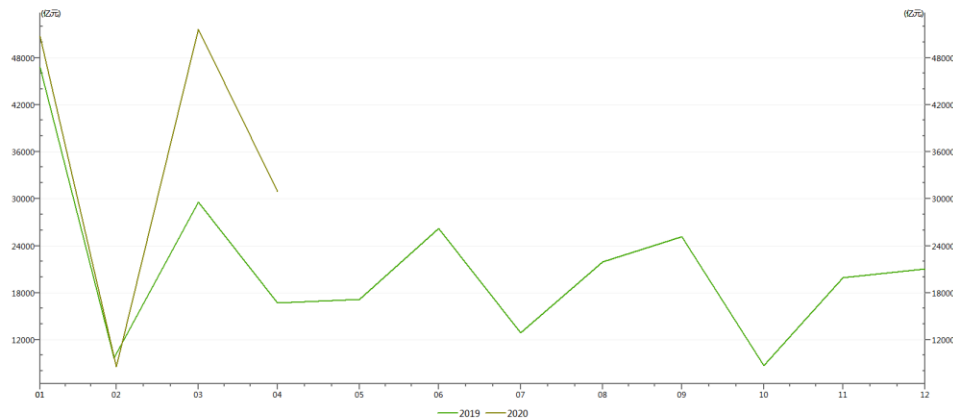
货币政策持续加码

- 与往年同期相比，今年一季度社会融资规模以及新增贷款均大幅增加
- 在央行不断投放流动性的情况下，市场利率水平也明显降低

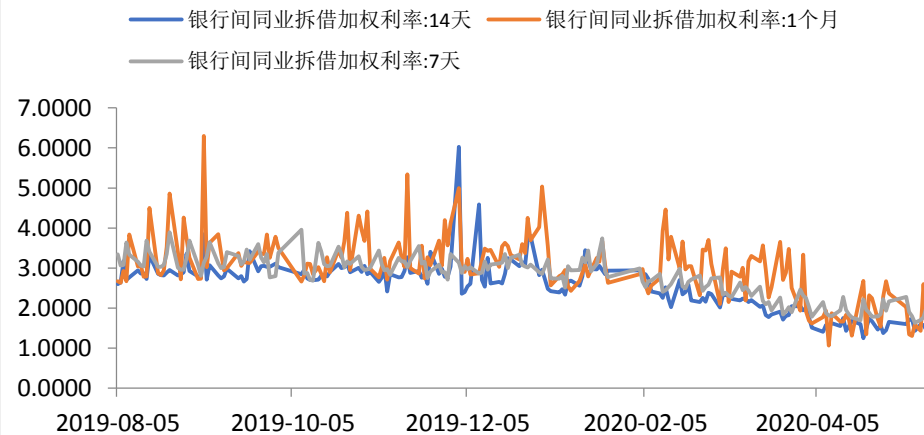


数据来源: Wind

社会融资规模

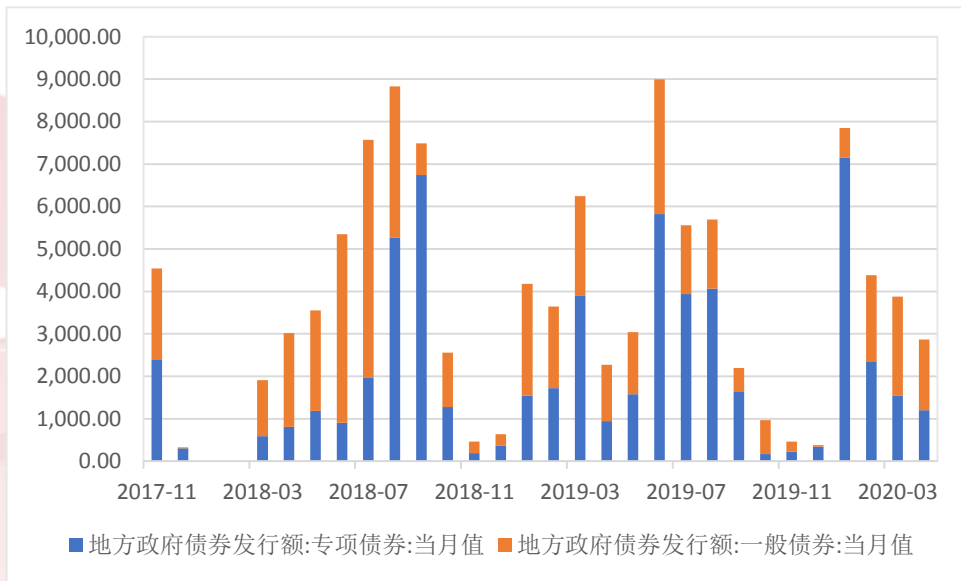


数据来源: Wind



地方债支持力度加大

- 4月中下旬，财政部拟再提前下达1万亿元地方政府专项债券额度，至此提前下达额度超过2万亿。
- 预计全年专项债新增额度或达3.8到4万亿左右，较2019年的2.15万亿元大幅提高。
- 今年新增专项债明确不得用于土储和棚改
- 2020年前4个月，土储和棚改债金额占比由80%以上降至0，基建投资从11%左右上升到55%左右



未来市场主要影响因素

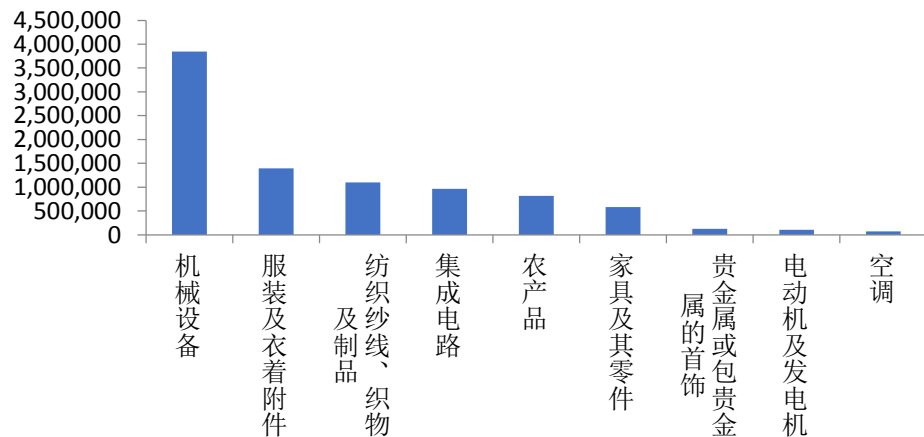
- 出口增速的回落可能会在5到7月份显现
- 国内需求中短期快速恢复的概率不大
- 房地产市场仍然面临逐步降温的风险
- 基建有望在今年发挥突出作用

我们的判断

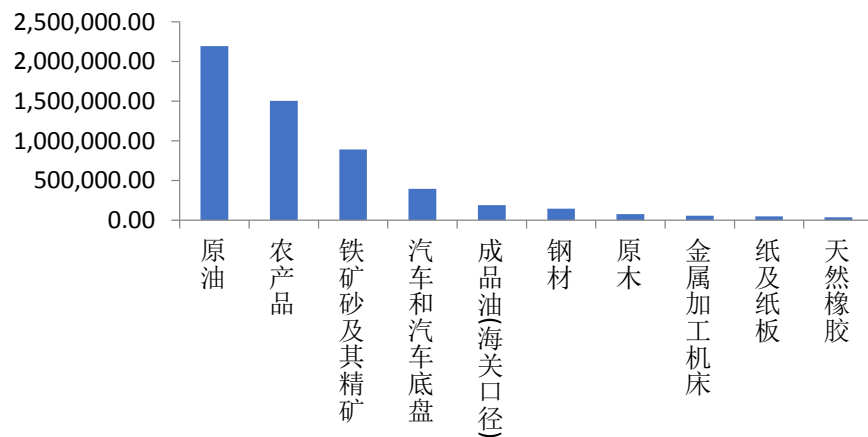
- 仍然存在疫情反复扰动市场的风险，中短期市场可能维持震荡偏弱走势
- 中长期伴随国内财政刺激力度，特别是基建投资的增大，指数在二季度末有望明显回升

- 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

■ 出口金额（万美元）

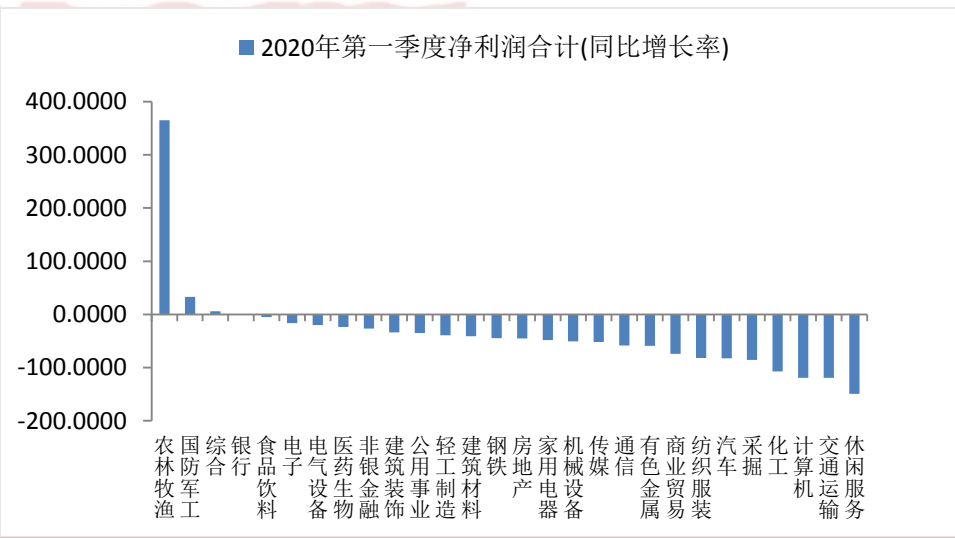
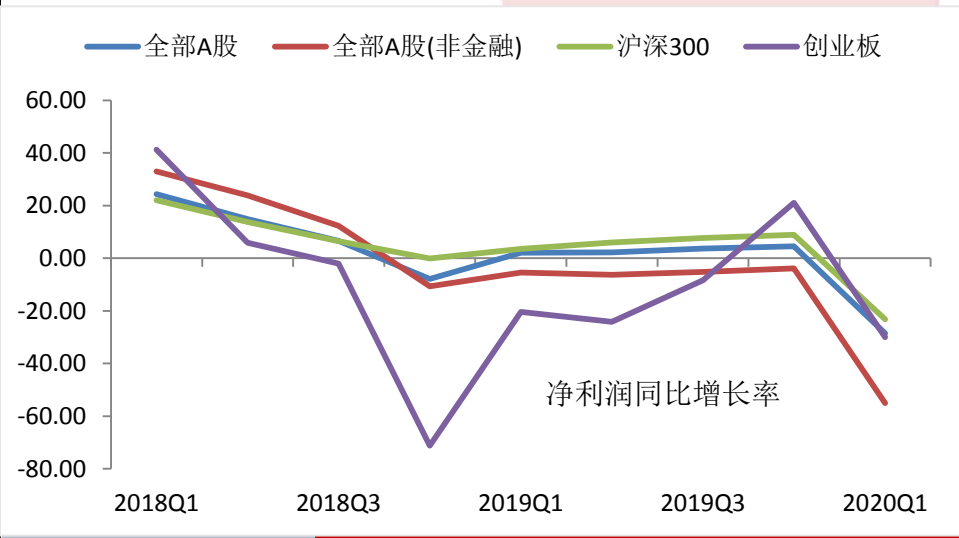


■ 进口金额（万美元）



各行业盈利情况

- A股2020年一季度净利润同比大幅下滑
- 农林牧渔受益于肉禽价格同比上涨，食品饮料、银行及国防板块净利润增速相对稳定
- 休闲服务、交通运输及计算机板块下滑较大



感谢聆听



网址：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