

海外悲观预期蔓延，A 股短期受到冲击

2020 年 3 月 16 日 星期一

兴证期货·研发中心

金融期货研究团队

韩惊

从业资格编号：F3010931

投资咨询资格号：Z0012908

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

内容提要

● 我们的观点

A 股短期受外围市场影响较大，恐继续大幅波动。后期主要关注海外疫情发展，需要警惕全球极端金融风险发生的可能。

● 我们的逻辑

我国 1-2 月经济数据大幅下滑，目前还未完全复工复产，预计未来 3 月数据仍然表现疲软。

目前全球疫情继续维持蔓延趋势，全球其他国家确诊病例之和超过中国，投资者恐慌情绪维持高位。

美联储紧急降息难挡美股颓势，反而加重了市场对于未来经济的悲观预期程度，美国股指期货再次触发熔断。全球市场出现极端金融风险的概率在上升。

外围市场的暴跌使得外资情绪趋于谨慎，上周陆股通流出超 400 亿，外资开始加速撤离 A 股市场。

● 风险提示

全球新型肺炎疫情持续升级、货币政策宽松不及预期。

报告目录

1. 我国 1-2 月经济数据疲软.....	3
2. 海外疫情冲击 A 股市场.....	4
2.1 海外疫情继续扩散.....	4
2.2 美联储紧急降息难挡美股颓势.....	4
2.3 外资大幅流出.....	5

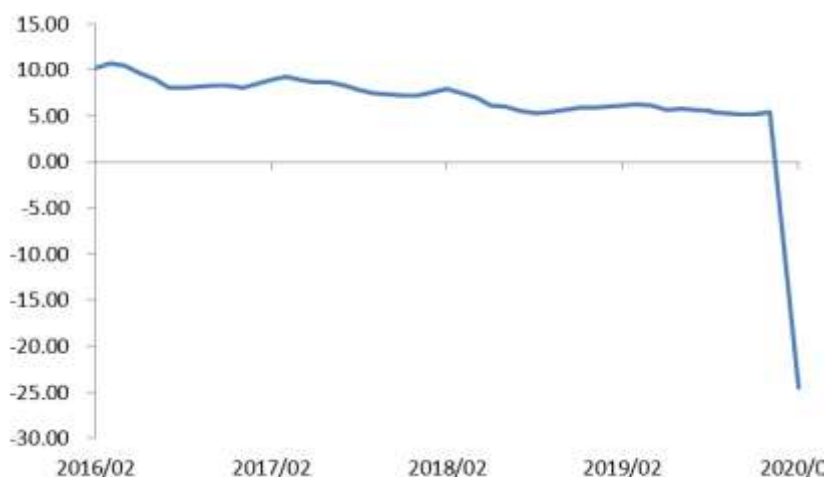
图目录

图 1: 固定资产投资完成额:累计同比 (%).....	3
图 2: 社会消费品零售总额:当月同比 (%).....	3
图 3: 全球新冠疫情趋势.....	4
图 4: 美国股指期货再次熔断.....	5
图 5: 陆股通周度大幅流出 (亿).....	5

1. 我国 1-2 月经济数据疲软

今日国家统计局发布数据，1-2 月份，全国固定资产投资同比下降 24.5%。其中基础设施投资同比下降 30.3%，制造业投资下降 31.5%，房地产开发投资下降 16.3%。受疫情影响，企业复工复产的延迟对 1-2 月数据产生较大负面影响，而目前全国仍然未完全恢复复工复产，预计未来 3 月数据仍然表现疲软。

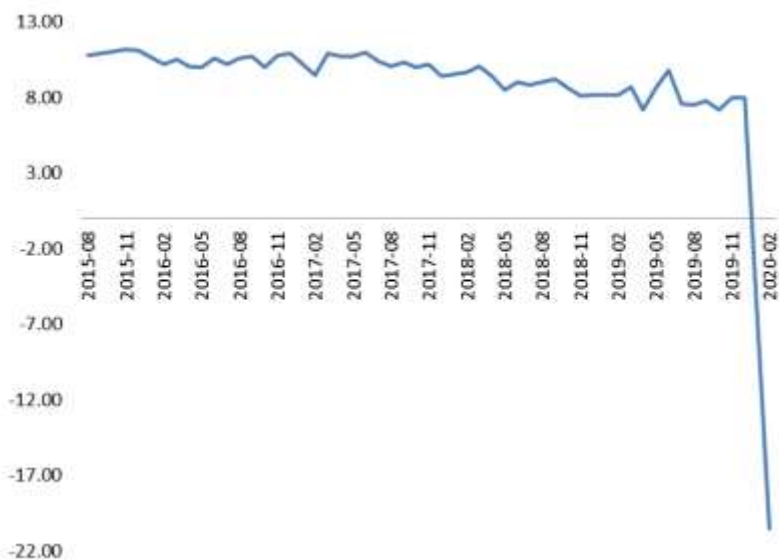
图 1: 固定资产投资完成额:累计同比 (%)



资料来源: Wind, 兴证期货研发部

1-2 月份，社会消费品零售总额同比名义下降 20.5%。受疫情影响，传统的春节消费旺季受到严重影响。目前来看，消费短期难以出现明显回升，并且中长期来看由于经济下行对居民收入产生冲击，预计消费整体维持偏弱的状况。

图 2: 社会消费品零售总额:当月同比 (%)



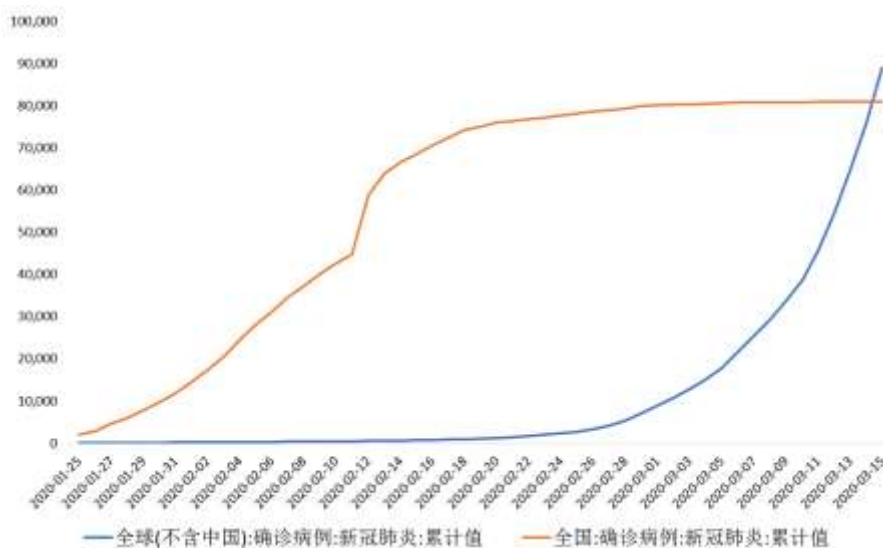
资料来源: Wind, 兴证期货研发部

2. 海外疫情冲击 A 股市场

2.1 海外疫情继续扩散

目前全球疫情继续维持蔓延趋势，截止 3 月 15 日，全球累计确诊新冠肺炎病例超过 16 万例，中国以外确诊达 8.9 万例。全球其他国家确诊病例之和首次超过中国，投资者恐慌情绪维持高位。

图 3：全球新冠疫情趋势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 美联储紧急降息难挡美股颓势

海外方面随着疫情的不断升级，各国政府对于疫情的重视程度开始提高，但是仍然难以抵消目前市场的悲观情绪。美国方面，特朗普宣布进入“国家紧急状态”，同时美联储宣布紧急降息 100 基点并且推出 7000 亿美元的大规模量化宽松计划。但是美联储此次的紧急降息不仅对于短期提振市场的作用有限，反而还加重了市场对于未来经济的悲观预期程度，美国股指期货再次触发熔断。目前海外疫情仍是短期行情的主要决定因素，并且由于市场的连续大幅下跌和悲观预期的循环，未来全球市场出现极端金融风险的概率也在上升。

图 4：美国股指期货再次熔断

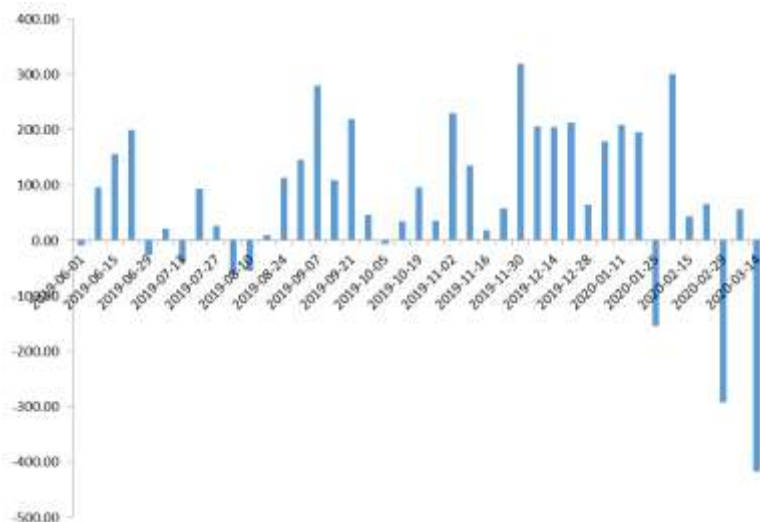


资料来源：Wind，兴证期货研发部

2.3 外资大幅流出

我国 A 股市场虽然整体走势相对独立，并且从基本面和货币政策空间等方面均强于外围市场。但是由于外围市场的暴跌使得外资情绪趋于谨慎，上周陆股通流出超 400 亿，外资开始加速撤离 A 股市场。而由于投资者对于全球极端金融风险的担忧情绪逐渐升高，A 股市场的风险偏好也出现快速回落。所以我们认为 A 股短期受外围市场影响较大，恐继续大幅波动，后期主要关注海外疫情发展，需要警惕全球极端金融风险发生的可能。

图 5：陆股通周度大幅流出（亿）



资料来源：Wind，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。