

波折中前行

2020年四季度市场展望

艾熊峰

SAC执业证书编号:S1130519090001

邮箱:aixiongfeng@gjzq.com.cn

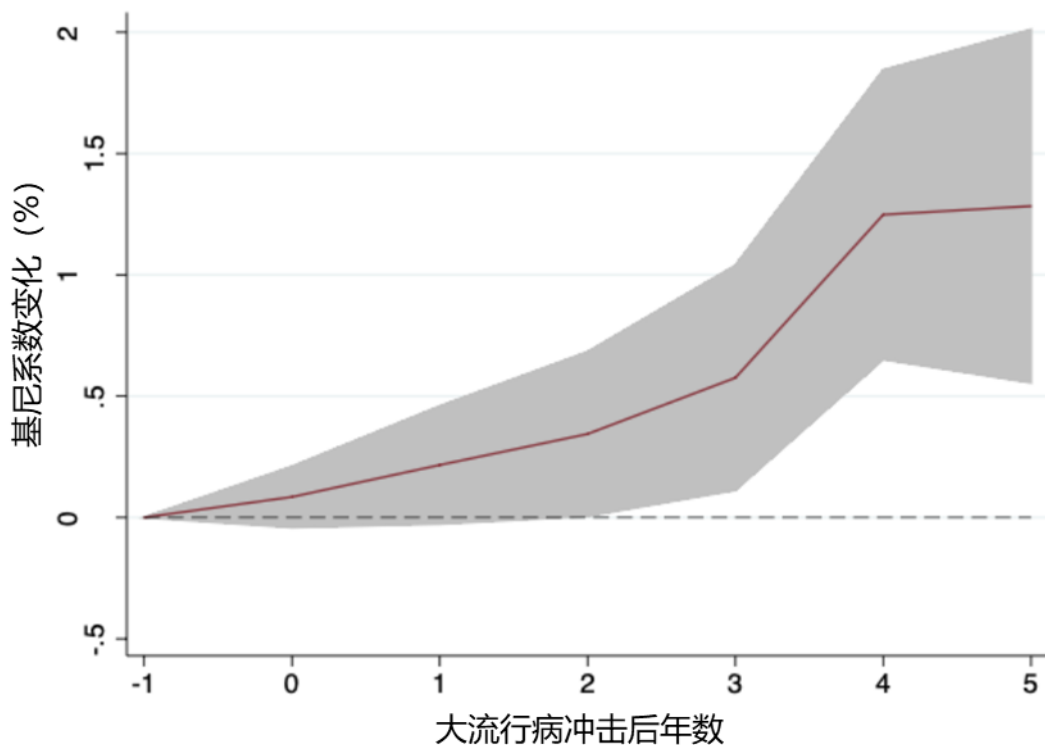
2020年10月9日

- **一、疫情冲击下国内经济复苏形态介于“V”型和“L”型之间**
- **二、当前市场核心矛盾是经济复苏和货币政策的拉锯**
- **三、微观资金层面关注新发公募建仓和外资流动**
- **四、十四五规划、美国大选和疫情二次爆发风险是影响四季度行情的重要事件**
- **五、市场展望：10月反弹、11月震荡、12月对明年定价**

疫情冲击并不仅仅是脉冲式冲击，复苏有波折

- 疫情冲击对收入分配的影响是相对较大的，IMF统计了1961-2017年175个国家的数据，历次大流行病后平均基尼系数均有上行。

历史上大流行病后基尼系数有所上行

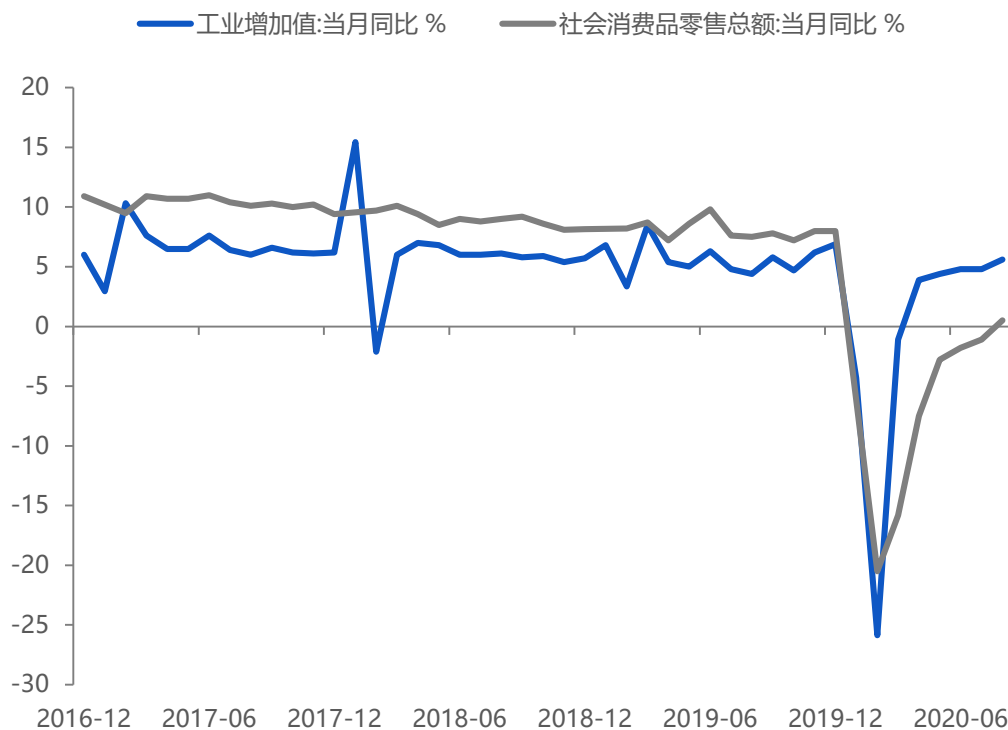


来源：IMF、国金证券研究所

说明：统计了1961-2017年175个国家的数据

- 考虑到疫情对收入分配产生了较大的影响，消费修复或需要更长的时间，特别是中低收入家庭的消费。

消费恢复强度明显弱于工业生产



来源：Wind、国金证券研究所

中低收入家庭消费缩减幅度相对更大

- 从中国家庭金融调查与研究中心的调查数据来看，中低收入家庭2020年预期消费减少幅度大都超过10%

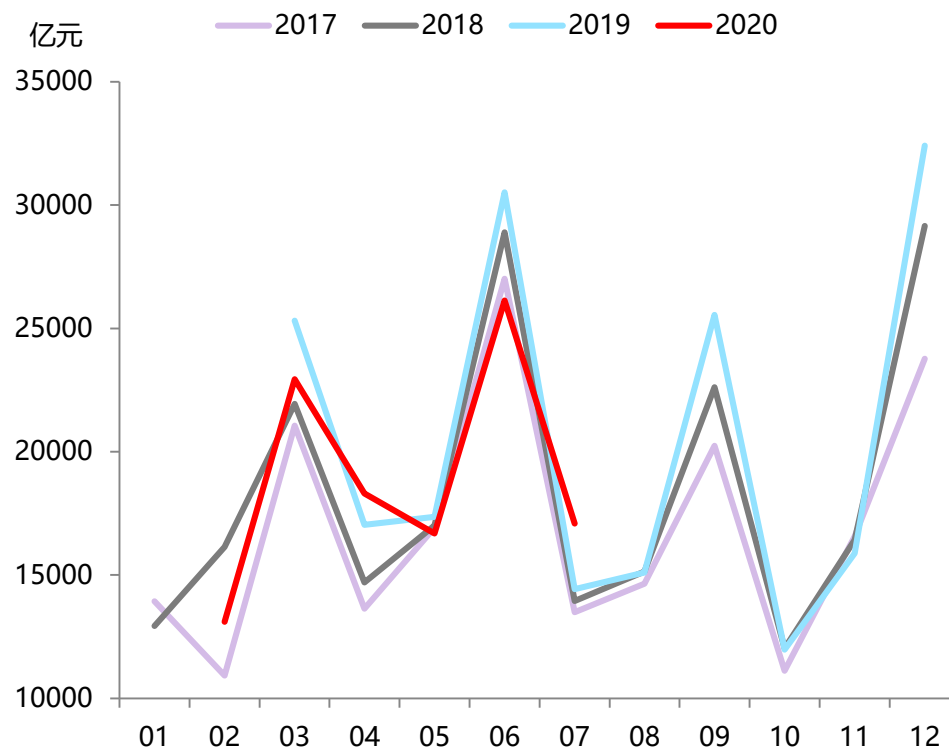
中低收入家庭消费缩减幅度相对更大

	预计 2020 年消费减少家庭占比 (%)	消费同比减少幅度 (%)
整体	43.2	-11.0
家庭年收入 3 万以下	40.9	-10.7
家庭年收入 3-5 万	46.7	-12.0
家庭年收入 5-10 万	43.3	-9.6
家庭年收入 10-20 万	44.2	-10.7
家庭年收入 20 万以上	41.5	-7.0

来源：中国家庭金融调查与研究中心、国金证券研究所

- 近期央行在公开市场操作放量，呵护市场流动性。10月财政支出季节性淡季过了之后，年底迎来财政支出大幅提升，四季度整体流动性仍总体宽松。

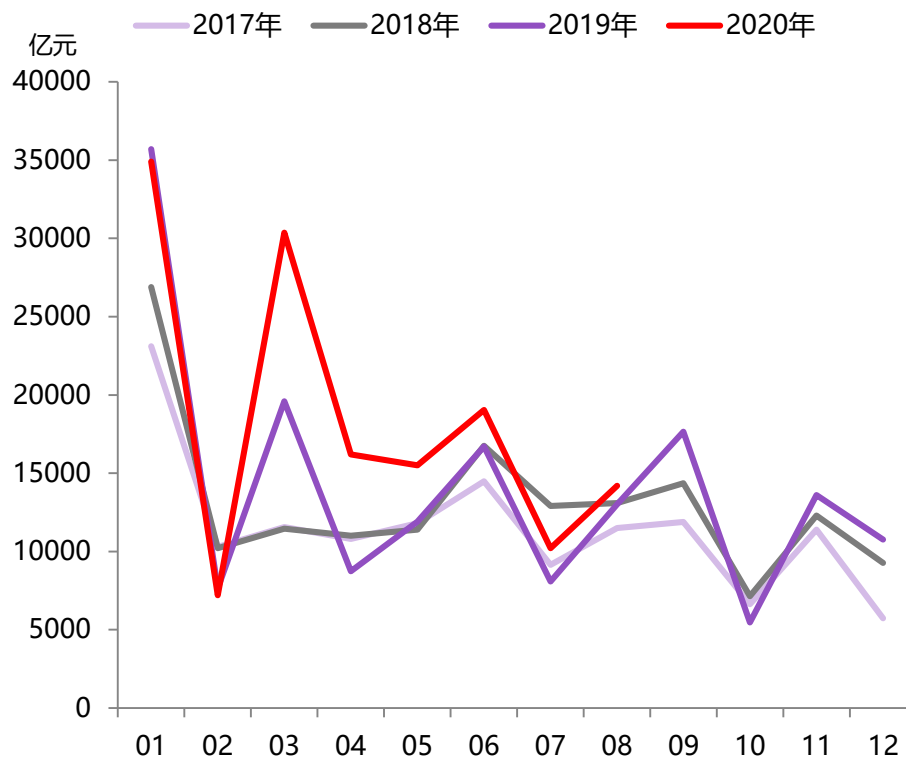
公共财政支出规模季节性规律



来源：Wind、国金证券研究所

- 按照央行行长6月披露的20万亿元人民币贷款的全年增量计划，今年剩余4个月仍有5.2万亿元新增贷款的增量空间，相比去年同期的4.7万亿略有增长。

新增人民币贷款规模季节性规律



来源：Wind、国金证券研究所

- 一、疫情冲击下国内经济复苏形态介于“V”型和“L”型之间
- 二、当前市场核心矛盾是经济复苏和货币政策的拉锯
- 三、微观资金层面关注新发公募建仓和外资流动
- 四、十四五规划、美国大选和疫情二次爆发风险是影响四季度行情的重要事件
- 五、市场展望：10月反弹、11月震荡、12月对明年定价

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2213

