

疫情蔓延加剧，全球市场大幅震荡

——海外季报（20200331）



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

❖ **川财海外季观点：**2020年一季度中，1月全球股市依然维持稳中向上的态势。受疫情在全球范围内大幅蔓延和中东地缘政治风险的冲击，全球股市自2020年2月下旬开始出现明显下跌，并且在3月震荡加剧。其中，疫情问题较为严峻的欧美市场出现了较大幅度的震荡。美股3月出现了4次熔断，一方面是由于美国制造业和整体经济趋于疲软，美股上涨超过十年累计涨幅过大而且在2019年1月估值过高；另一方面则是因为美国企业杠杆率较高，疫情和中东石油问题的发生促使美国金融系统面临的风险不断上升。除美股出现熔断以外，巴西、加拿大、泰国、菲律宾、巴基斯坦、韩国、印尼、墨西哥、哥伦比亚、斯里兰卡等国的股市也遭遇熔断。2020年年初至2020年3月27日，MSCI全球市场指数下跌超过22%。面对经济的疲软和股市的剧烈震荡，全球多个经济体纷纷通过货币政策和财政刺激来力图“救市”。欧美经济体中，美国的“救市”政策规模力度空前，除了将利率降至0%-0.25%的历史低位以外，还实施了无限量化宽松；2万亿美元的财政刺激也成为美国史上最大规模的财政刺激。大规模“救市”印证了现阶段欧美金融系统和实体经济已经出现了较大的下行风险。由于全球疫情还处于加速蔓延阶段，未来经济的不确定性还在进一步上升，预计全球市场还将有所承压。“救市”政策的传导和实施以及疫情未来的发展依然是影响未来实体经济和金融市场是否触底的关键因素。另一方面，需要关注美联储以及全球央行实施的大规模货币宽松或一定程度上加速未来一段时间美国和全球的通胀。

❖ 海外市场一季度的表现：

❖ **美股市场：**2020年年初至3月27日，纳斯达克指数下跌16.39%，标普500指数、道琼斯工业指数分别下跌21.34%和24.18%。分行业来看，标普500公共事业跌幅相对较小，为13.78%。标普500能源下跌最多，达到52.34%。

❖ **港股市场：**2020年年初至3月27日，恒指累计下跌16.69%，收于23484.28点；恒生国企指数累计下跌14.89%，收于9504.92点；恒生香港中资企业指数累计下跌22.11%，收于3534.63点。恒生各行业板块普遍下跌，跌幅最大的是恒生能源业，下跌幅度为31.39%。

❖ 海外动态：

经济跟踪：疫情加剧了全球制造业和服务业的疲软。欧美多个经济体3月制造业和服务业的PMI大幅下滑。美国3月Markit制造业PMI为49.2，低于前值50.7。美国3月Markit服务业PMI为39.1，大幅低于前值49.4。

政策事件：美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调至0%-0.25%的历史低位，并开启无限量化宽松；全球多数央行跟随采取大规模“救市”政策。

风险提示：美联储政策超预期；经济增长不及预期；全球地缘政治风险的上升；全球范围黑天鹅事件。

📄 证券研究报告

所属部门 | 总量研究部
报告类别 | 海外季报
报告时间 | 2020/03/31

👤 分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
010-66495901
chenli@cczq.com

👤 联系人

王一棠
证书编号：S1100118050005
0755-25333092
wangyitang@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号
中海国际中心15楼，
100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

一、全球股票市场	5
1.1 全球主要市场表现：全球多个市场普遍下跌	5
1.2 美股市场表现：美股一季度市场出现下跌	5
1.2.1 美股表现	8
1.2.2 中概股表现	9
1.2.3 公司动态	10
1.3 经济观察	11
1.3.1 央行动向	11
1.3.2 经济指标	12
1.4 政策跟踪：	17
二、A+H 港股市场	18
2.1 港股市场表现：	18
2.1.1 港股市场一季度走势	18
2.2 A+H 股表现	19
2.2.1 AH 股一季度表现	19
三、避险资产：黄金出现上涨	20
风险提示	22

图表目录

图 1:	标普 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业指数	6
图 2:	标普 500 行业指数板块本季表现 (%)	6
图 3:	标普 500 恐慌指数 VIX	7
图 4:	标普 500 指数 PE	7
图 5:	中概股季涨幅排名前十的股票	9
图 6:	纳斯达克中国金龙指数	10
图 10:	美国:Markit 服务业 PMI:商务活动:季调	13
图 11:	美国:当周初次申请失业金人数:季调	13
图 12:	美国失业率 (%)	14
图 13:	美国:新增非农就业人数 (千人)	14
图 14:	欧元区核心 HICP(核心 CPI):当月同比 (%)	15
图 15:	欧元区:HICP(调和 CPI):当月同比 (%)	15
图 16:	欧元区:制造业 PMI	15
图 17:	欧元区:服务业 PMI	15
图 18:	德国:制造业 PMI	15
图 19:	德国:服务业 PMI	15
图 20:	法国:制造业 PMI	16
图 21:	法国:服务业 PMI	16
图 22:	日本:CPI:当月同比 (%)	16
图 23:	日本:核心 CPI:当月同比 (%)	16
图 24:	日本:制造业 PMI	16
图 25:	日本:服务业 PMI	16
图 26:	恒生指数、恒生中国企业和恒生香港中资企业指数	18
图 27:	恒生综合行业指数板块季涨跌幅 (%)	19
图 28:	伦敦金走势 (美元/盎司)	21
图 29:	10 年期美债收益率 (%)	21
图 30:	美国十年期通胀指数国债收益率 (%)	21

表格 1.	海外主要市场表现.....	5
表格 2.	标普 500 季涨幅排名前十的个股.....	8
表格 3.	纳斯达克 100 季涨幅排名前十的个股.....	8
表格 4.	A+H 股季涨跌幅排名前十的股票（以 A 股季涨跌幅排名）.....	19
表格 5.	A+H 股季涨跌幅排名前十的股票（以 H 股季涨跌幅排名）.....	20

一、全球股票市场

1.1 全球主要市场表现：全球多个市场普遍下跌

受疫情和中东地缘政治风险影响，2020 年一季度全球多个市场出现下跌。其中，欧美市场下跌较为明显。截至 2020 年 3 月 27 日，标普 500 下跌 21.34%，道琼斯工业下跌 24.18%，纳斯达克指数下跌 16.39%，法国 CAC40 下跌 27.21%，德国 DAX 下跌 27.30%，富时 100 下跌 26.94%。新兴市场下跌同样明显，MSCI 新兴市场指数下跌 24.41%。新兴市场中，A 股依然表现出较好的韧性，上证综指下跌相对较少，仅为 9.11%。由于全球疫情还未到达拐点，预计未来一段时间全球资本市场还将有所承压。

表格 1. 海外主要市场表现

代码	指数	收盘价	季涨跌幅%	P/E(TTM)	P/B(LF)
000001.SH	上证综指	2,772.20	-9.11	11.91	1.27
399300.SZ	沪深 300	3,710.06	-9.44	11.18	1.34
IXIC.GI	纳斯达克指数	7,502.38	-16.39	47.28	3.85
HSI.HI	恒生指数	23,484.28	-16.69	8.83	0.90
N225.GI	日经 225	19,389.43	-18.04	17.15	1.44
SPX.GI	标普 500	2,541.47	-21.34	17.79	2.73
KS11.GI	韩国综合指数	1,717.73	-21.84	16.60	0.68
DJI.GI	道琼斯工业指数	21,636.78	-24.18	17.70	3.92
FTSE.GI	富时 100	5,510.33	-26.94	15.86	1.36
FCHI.GI	法国 CAC40	4,351.49	-27.21	15.85	1.27
GDAXI.GI	德国 DAX	9,632.52	-27.30	16.64	1.15
SENSEX.GI	孟买 SENSEX30	29,815.59	-27.73	18.24	2.33
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	73,428.80	-36.51	12.97	1.50

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 3 月 27 日。

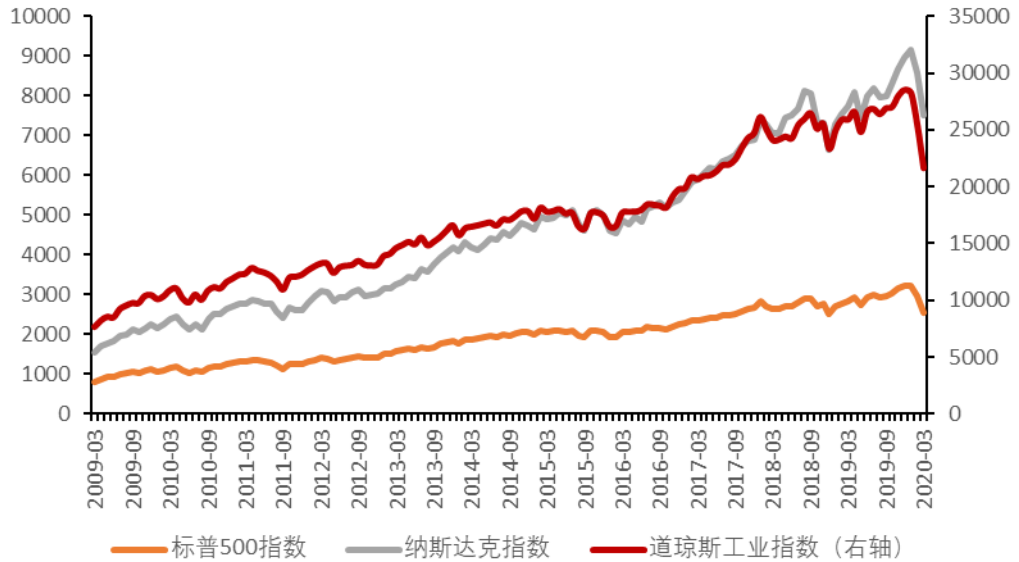
1.2 美股市场表现：美股一季度市场出现下跌

今年 1 月美股依然延续了稳中向上的走势。随着 2 月下旬美国疫情的大幅蔓延，美股开始出现较大幅度的震荡，3 月美股已经触发了四次熔断。从 2020 年年初至 2020 年 3 月 27 日，纳斯达克指数下跌 16.39%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别下跌 21.34% 和 24.18%。标普 500 行业板块普遍下跌。其中，标普 500 公共事业、标普 500 信息技术、标普 500 必需消费、标普 500 医疗和标普 500 房地产行业跌幅相对较小，分别下跌 13.78%、14.16%、14.98%、16.62% 和 19.34%，跌幅均小于 20%。标普 500 能源和标普 500 金

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

融行业下跌最多，分别达到 52.34%和 31.63%。考虑到疫情在美国还未达到拐点，预计未来一段时间美股市场的震荡和波动还未结束。

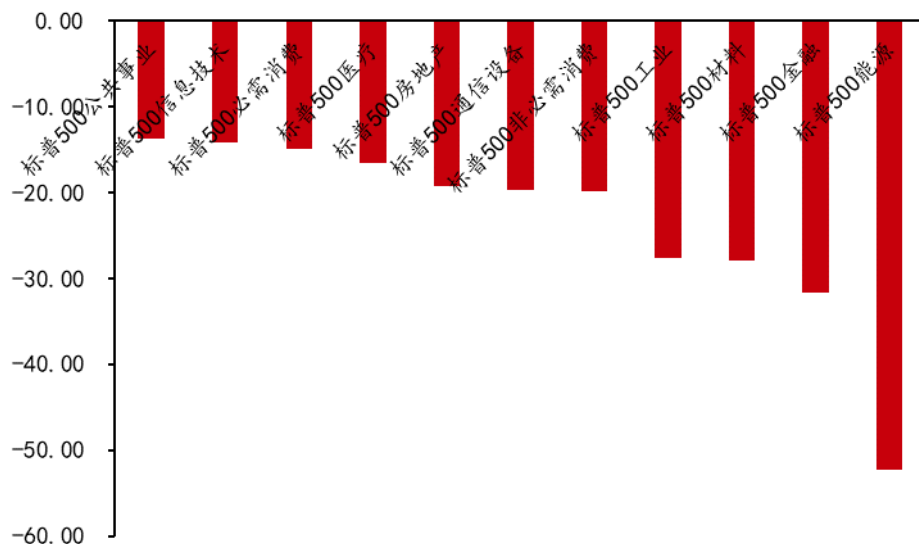
图 1：标普 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 3 月 27 日。

图 2：标普 500 行业指数板块本季表现 (%)



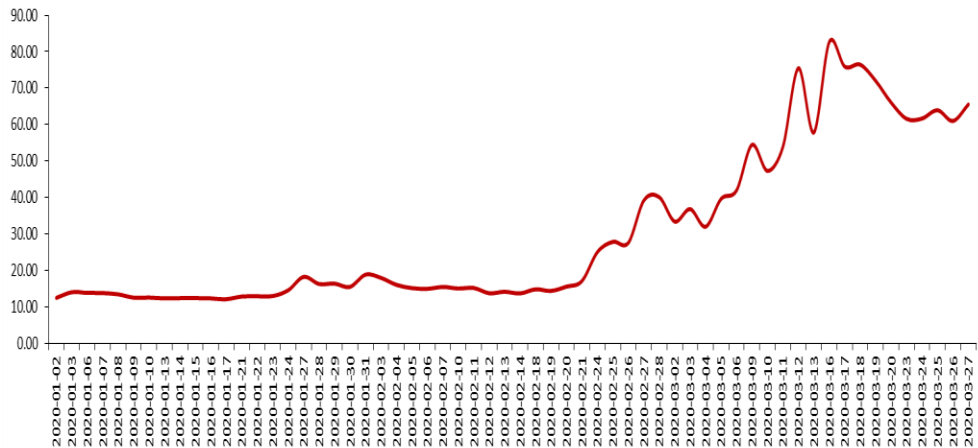
资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 3 月 27 日。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

由于今年1月美股走势还处于稳中向上，1月标普500恐慌指数VIX均处于低于20的水平。2020年2月下旬以来标普500恐慌指数VIX呈现出明显的上升趋势。3月美股震荡明显加剧，标普500恐慌指数VIX大幅飙升，多次出现高于60的数值。3月17日，标普500恐慌指数VIX单日上涨42.99%，收于82.69，创下收盘新高纪录。

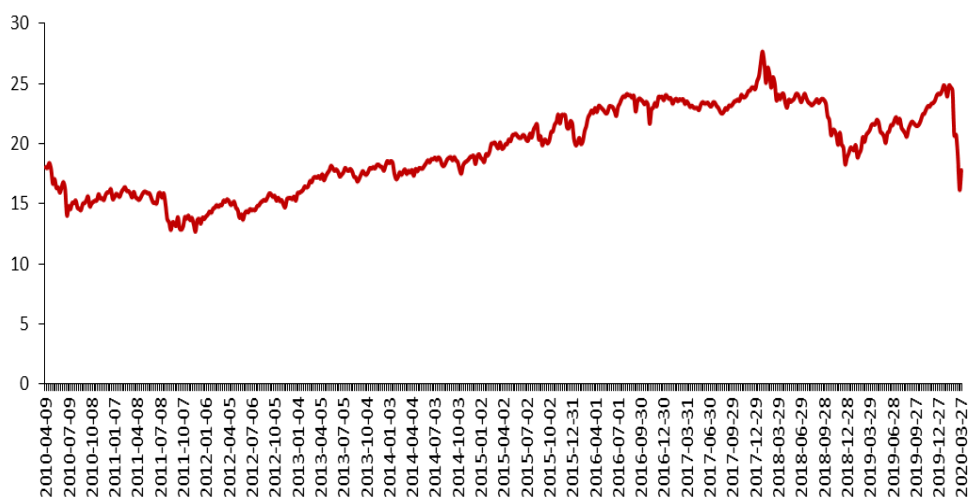
图 3：标普 500 恐慌指数 VIX



资料来源：Wind，川财证券研究所

由于2月下旬以来美股的大幅下跌，美股的估值出现了回落。截至2020年3月27日，标普500的PE为17.79，较2020年1月17日的24.85的高位明显大幅下降，已经低于近十年的平均值和中位数。

图 4：标普 500 指数 PE



资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

1.2.1 美股表现

截至 2020 年 3 月 27 日，本季度标普 500 指数成分股中，涨幅前三的个股是思杰系统(CITRIX SYSTEMS)、再生元制药(REGENERON)、高乐氏(CLOROX)，涨幅分别为 26.68%、19.72%、13.55%；除再生元制药以外，受疫情影响的吉利德科学本季度表现也较好，上涨 13.16%；另外，房地产板块中数字房地产信托也表现较为出色，本季度上涨 11.82%。纳斯达克 100 指数上涨前三的为思杰系统(CITRIX SYSTEMS)、特斯拉、再生元制药(REGENERON)，分别上涨 26.68%、22.96%和 19.72%。

表格 2. 标普 500 季涨幅排名前十的个股

代码	简称	所属行业 (I 级)	所属行业 (II 级)	季涨跌幅%	市值(百万 美元)	P/E(TTM)
CTXS.O	思杰系统(CITRIX SYSTEMS)	信息技术	软件与服务	26.68	17,135.04	25.13
REGN.O	再生元制药 (REGENERON)	医疗保健	制药、生物科技与 生命科学	19.72	49,456.10	23.37
CLX.N	高乐氏(CLOROX)	日常消费	家庭与个人用品	13.55	21,666.00	26.55
GILD.O	吉利德科学	医疗保健	制药、生物科技与 生命科学	13.16	92,055.93	17.09
DLR.N	数字房地产信托	房地产	房地产 II	11.82	27,770.84	56.33
NFLX.O	奈飞公司 (NETFLIX)	可选消费	零售业	10.37	156,706.63	83.94
SBAC.O	SBA 通信	房地产	房地产 II	8.64	29,256.11	199.03
NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	信息技术	半导体与半导体生 产设备	7.47	154,670.76	55.32
MSCI.N	MSCI 明晟	金融	多元金融	7.02	23,384.99	41.49
NEM.N	NEWMONT	材料	材料 II	6.98	37,431.48	13.34

资料来源: Wind, 川财证券研究所

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_6145

