

疫情有所稳定 逆周期政策加码

摘要:

- 1. 政治局会议：定调疫情防控和经济社会发展两手抓。**2月12日政府召开会议，强调要强化医疗物资等的供应保障，充分调动口罩、医用防护服生产企业的积极性，加快推动企业复工达产，鼓励有条件的企业扩大产能或转产。会议强调，统筹做好疫情防控和经济社会发展，既是一次大战，也是一次大考。要继续研究出台阶段性、有针对性的减税降费措施，缓解企业经营困难。要保持稳健的货币政策灵活适度，对防疫物资生产企业加大优惠利率信贷支持力度，对受疫情影响较大的地区、行业和企业完善差异化优惠金融服务。会议还指出，要积极扩大内需、稳定外需。
- 2. 政府多渠道稳增长。**税务总局发布新冠肺炎疫情防控税收优惠政策指引，共涉及支持防护救治、支持物资供应、鼓励公益捐赠、支持复工复产四个方面12项政策；支持复工复产方面，受疫情影响较大的困难行业企业2020年度发生的亏损最长结转年限延长至8年。财政部加码2020年提前批地方政府债务限额8480亿元，加上此前提前下达的专项债务1万亿元，共提前下达2020年新增地方政府债务限额18480亿元。
- 3. 统计局数据显示，**中国1月CPI同比上涨5.4%，前值4.5%。中国1月PPI同比增长0.1%，前值降0.5%。从环比看，CPI由上月持平转为上涨1.4%，主要是受春节及新型冠状病毒感染的肺炎疫情因素影响。
- 4. 美联储主席鲍威尔：逐步放弃对回购措施的积极使用。**美国经济前景仍然存在风险，美联储正密切留意卫生事件情况进展，如果事态发展引起对前景进行实质性的重新评估，将采取相应的应对措施；这些措施并非旨在指示货币政策立场的改变，美联储随时准备在条件允许时调整操作；美联储倾向于逐步放弃对回购措施的积极使用；美联储预计未来几个月通胀将接近2%；美联储决定不采用负利率，而将依靠我们使用过的工具。此外，美国1月CPI同比增长2.5%，高于预期的2.4%和前值2.3%。排除波动较大的能源和食品后，1月核心CPI环比增长0.2%，高于12月前值的0.1%；同比增长2.3%，与此前三个月的前值增幅均持平，支持美联储当前的“观望”政策。
- 5. 中美贸易局面有紧张可能。**美国宣布取消25个经济体贸易特殊待遇：包括中国、香港。美国贸易代表办公室(USTR)通知，缩减了「发展中国家」的内部名单，以降低美国对其他国家是否通过不公平的出口补贴，危害到美国产业的调查门槛。美国宣称，此举之下，将能够更容易对来自中国以及印度等国的企业的违法行为开出罚单。
- 6. 欧央行行长拉加德呼吁政府提振经济。**欧洲央行行长拉加德向欧洲议会发言称，欧洲央行的宽松货币政策正在打击储户并刺激资产价格上涨，因此她呼吁政府做更多的事情来提振经济。包括一些决策者在内，人们日益担忧这个货币联盟的设置不

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

相关研究:

大宗和权益联动：疫情期间黄金板块的复盘和跟踪

2020-02-06

节后首日市场恐慌性急跌，关注后期超跌修复机会

2020-02-04

宏观大类月报：疫情行情推演及大类资产展望

2020-02-04

商品策略月报：疫情令商品承压 静待逆周期调节扭转颓势

2020-02-04

完整。欧洲央行在数年未能实现其通胀目标后刚刚启动了战略评估。欧元区 2019 年第四季度 GDP 同比修正值增 0.9%，预期增 1%，初值增 1%；季环比修正值增 0.1%，预期增 0.1%，初值增 0.1%。

宏观大类：

疫情方面，上周新增确诊病例持续下降，尤其是非湖北新增人数得到有效控制，甚至部分城市出现 0 新增的好消息。在疫情得到有效控制之后，尤其是政治局会议定调疫情防控 and 经济发展两手抓之后，复工关注度持续上升。2 月 14 日全国铁路、道路、水路、民航共发送旅客 1202.8 万人次，结合交通运输部表示，春运返程不会出现往年多重客流叠加的客流高峰现象，峰值约 1500 万人次，要完成 2019 年春运的 29.8 亿人次旅客运送量要到 2 月 24、25 日左右，并且当前受防疫要求限制，除非看到新增确诊病例降至接近 0，否则复工进度难以出现超预期变化。

国内方面，政治局会议定调疫情防控和经济发展两手抓之后，各部委和各省逆周期调节政策持续加码，其中税务总局发布新冠肺炎疫情防控税收优惠政策指引，财政部加码 2020 年提前批地方政府债务限额 8480 亿元。海外方面，全球宽松局面延续，欧央行行长拉加德呼吁政府做更多事情来提振经济，美联储主席鲍威尔表是货币政策立场维持，但提到将逐步放弃对回购措施。此外，中美贸易局面有紧张可能，美国宣布取消包括中国在内 25 个经济体贸易特殊待遇。中长期看股票市场配置价值仍高，一方面是中国股指估值相对较低，另一方面受益于疫情的板块及中长期有发展趋势的板块仍受到追捧。商品市场来看，已经开始走后疫情阶段下经济承压的逻辑，主要是因为当前复工进度仍不理想，需求回暖弱于预期。

总体观点而言，我们认为目前市场正在演绎后疫情阶段的行情走势，其中疫情影响下降，经济承压触发逆周期力度加大：股票>商品>债券，商品内部排序为农产品>工业品=贵金属>能化，股指内部排序为中证 500 指数>沪深 300 指数>上证 50 指数。

策略：股票>商品>债券，农产品>工业品=贵金属>能化

风险点：疫情情况变化

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	29,398.08	-0.52%	0.41%	9.22%	27.47%
	标准普尔500指数	3,380.16	0.02%	0.84%	13.55%	35.98%
	纳斯达克综合指数	9,731.18	0.05%	1.07%	21.65%	47.79%
	上证综合指数	2,917.01	-0.34%	0.92%	0.41%	16.97%
	伦敦金融时报100指数	7,409.13	-1.66%	-0.51%	0.01%	10.03%
	巴黎CAC40指数	6,069.35	-0.58%	0.89%	6.90%	29.72%
	法兰克福DAX指数	13,744.21	-0.04%	1.85%	10.59%	30.17%
	东京日经225指数	23,687.59	-0.73%	0.01%	8.88%	18.35%
	恒生指数	27,815.60	-0.03%	2.11%	6.60%	9.06%
圣保罗IBOVESPA指数	114,380.70	-1.97%	1.61%	9.20%	30.14%	
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	本月以来 (BP)	今年以来 (BP)
债券	美债10Y	1.59	(3.00)	3.00	(9.00)	(113.00)
	中债10Y	-	-	-	-	-
	英债10Y	-	(68.17)	(62.36)	(50.92)	(134.33)
	法债10Y	(0.14)	0.80	2.20	12.90	(84.90)
	德债10Y	(0.42)	(4.00)	(2.00)	15.00	(67.00)
	日债10Y	(0.03)	1.10	2.60	17.70	(2.90)
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	螺纹钢.SHFE	3,398.00	-0.18%	2.81%	-2.07%	-0.18%
	铁矿石.DCE	628.50	1.45%	8.88%	-4.12%	27.10%
	铜.LME	5,756.50	-0.11%	1.72%	0.79%	-3.91%
	铝.LME	1,720.00	-0.78%	0.76%	0.09%	-6.90%
	镍.LME	13,050.00	-0.80%	1.01%	-23.77%	21.51%
	WTI原油	51.17	-0.49%	-0.49%	-5.36%	12.88%
	甲醇.CZCE	2,097.00	0.58%	-1.04%	-12.84%	-12.19%
	PTA.CZCE	4,478.00	0.77%	1.13%	-12.47%	-20.60%
	大豆.CBOT	904.75	1.60%	2.26%	0.06%	1.32%
	豆粕.DCE	2,668.00	1.02%	0.45%	-7.36%	1.64%
	白糖.DCE	5,669.00	-1.77%	-1.43%	2.34%	20.62%
	棉花.DCE	13,030.00	-0.31%	-0.34%	8.45%	-12.43%
	黄金.COMEX	1,586.90	1.13%	0.72%	7.35%	23.65%
白银.COMEX	17.72	1.19%	-0.23%	3.99%	14.66%	
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
外汇	美元指数	99.16	0.16%	0.30%	-0.24%	2.89%
	中间价:美元兑人民币	6.99	0.27%	0.12%	-2.07%	1.89%
	美元兑日元	109.79	-0.28%	0.02%	1.59%	-0.46%
	欧元兑美元	1.08	-0.38%	-0.72%	-0.61%	-5.34%
	英镑兑美元	1.30	0.88%	0.99%	6.10%	2.75%

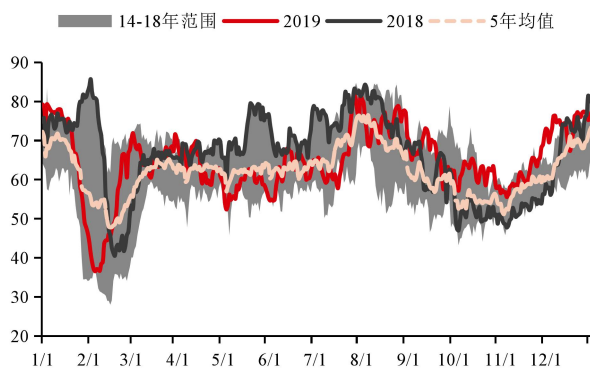
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



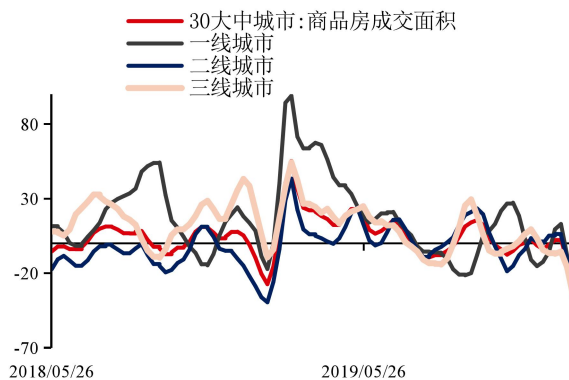
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位: %



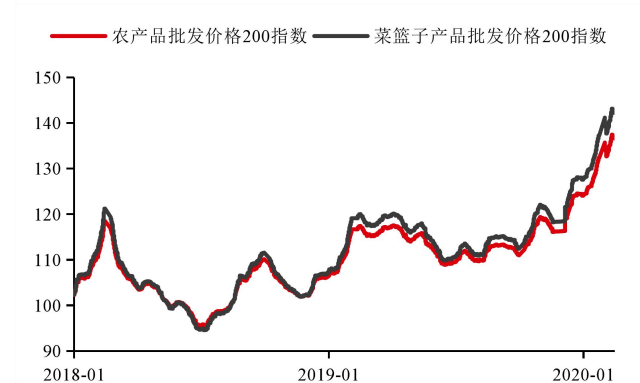
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

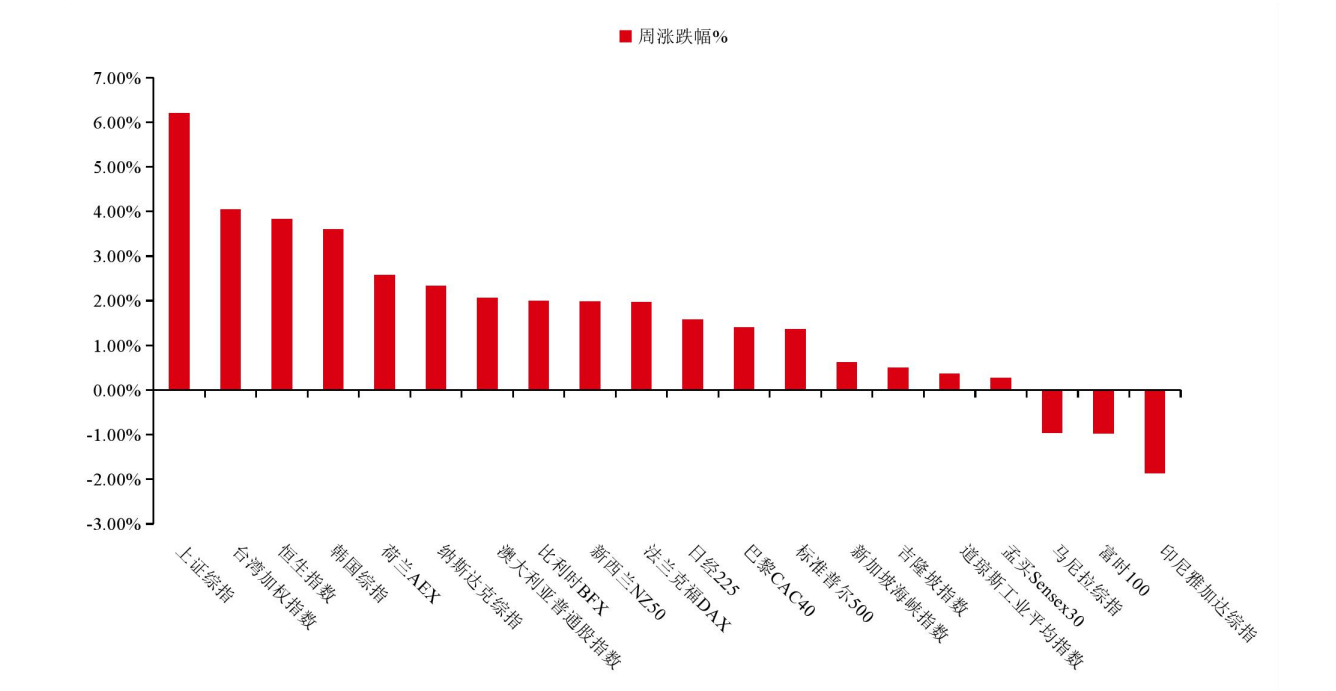
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

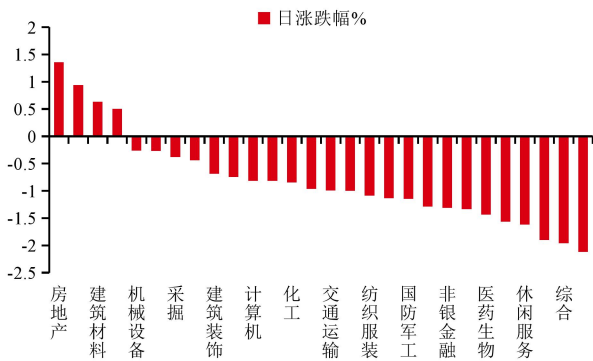
权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



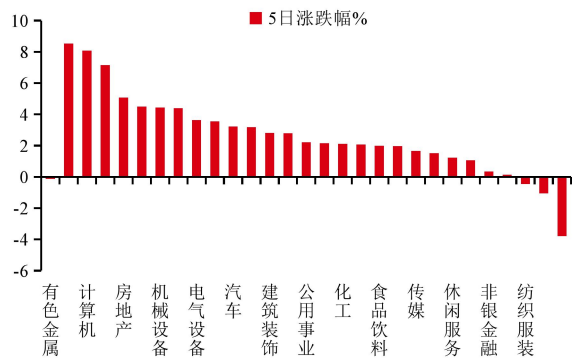
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



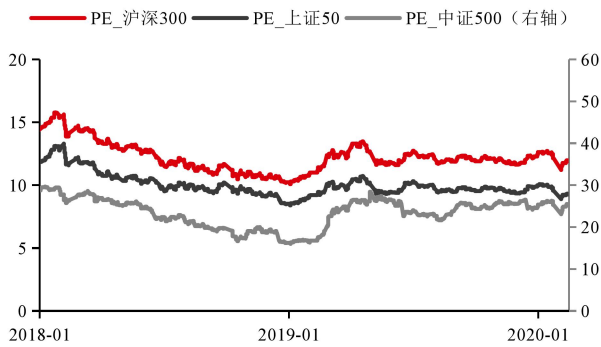
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



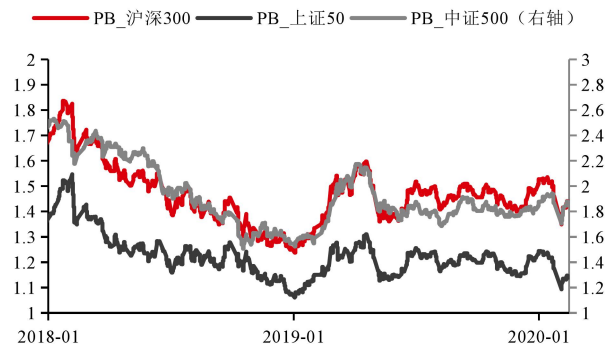
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



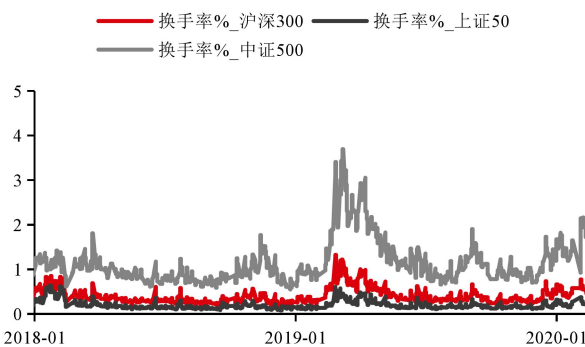
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB 单位: 倍



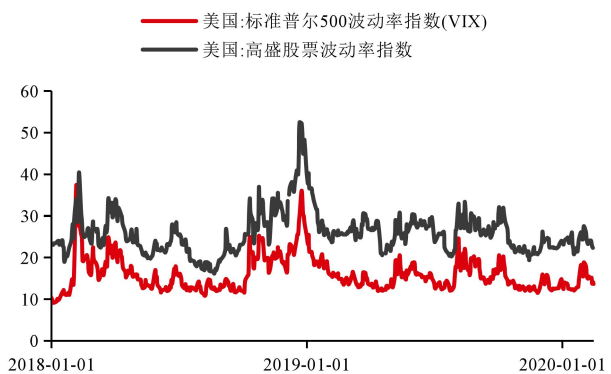
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 换手率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 波动率指数 单位: 无, %

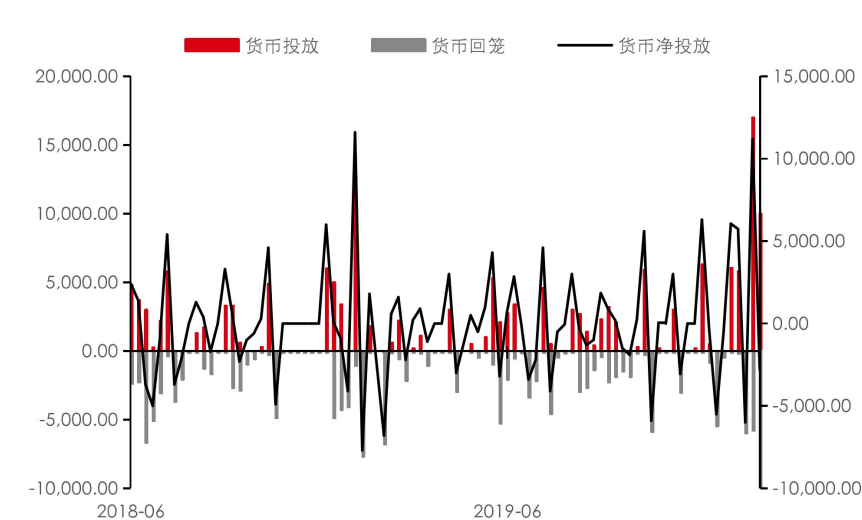


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 14: 公开市场操作

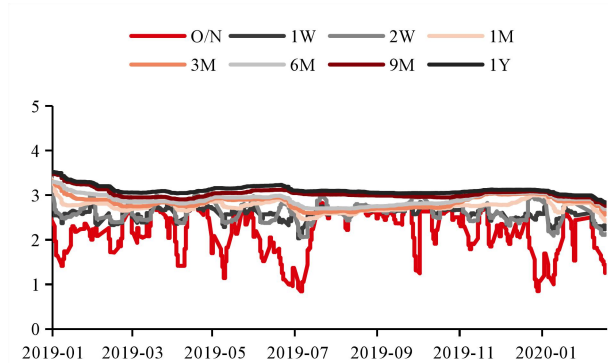
单位: 亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率走势

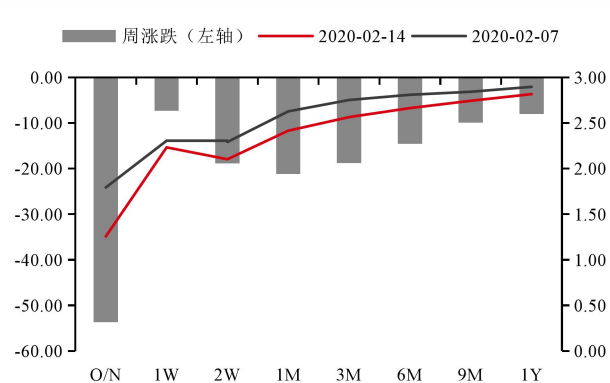
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

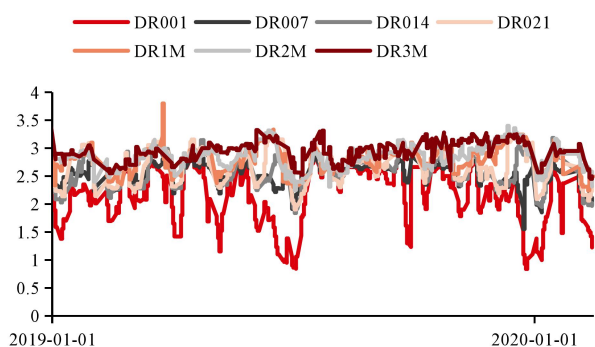
图 16: SHIBOR 利率周涨跌幅

单位: %, BP



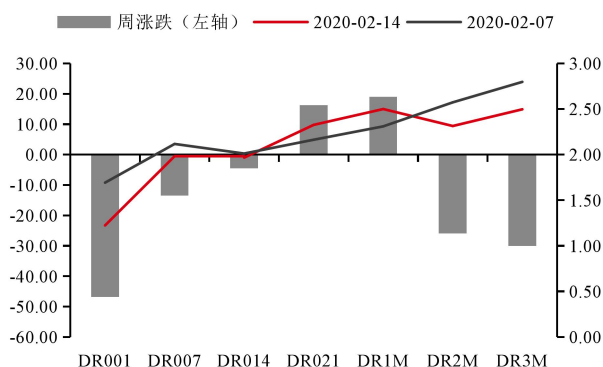
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: DR 利率走势 单位: %



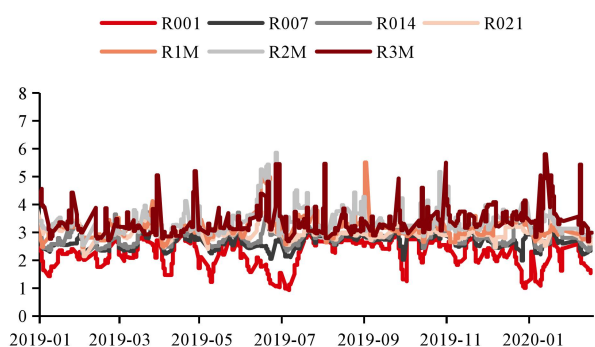
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



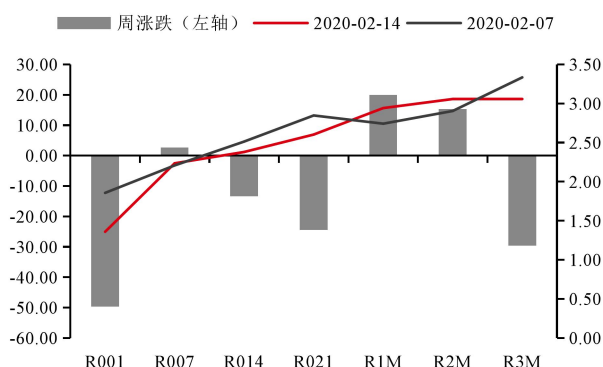
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: R 利率走势 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_7217



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn