

主 点:

海外流动性 暂时缓 后, 价基

本收复前期 幅。由疫情引发的经济

正在加剧, 同时暴 出了经济发展中

的 忧, 企业 杠杆导致债务 约 上

升。各国实施的经济刺激 划不断加码,

但效果甚微, 劳动力流动后才会有明显改

善。原油市场局势暂不明朗, 大涨大 是


常态。后市 仍有上涨空 。

屈亚娟

从业 格号:

投 咨 号:

 15091598320

 quyajuan@cafut.cn

地址: 安市浐灞大

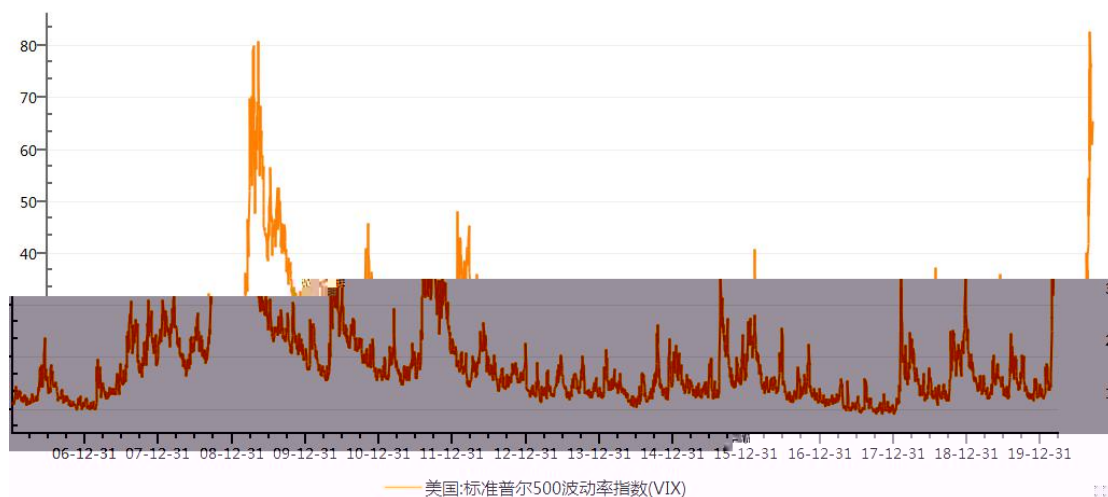
1号浐灞商务中心

二期四层

电 : 400-8696-758

网址: www.cafut.cn

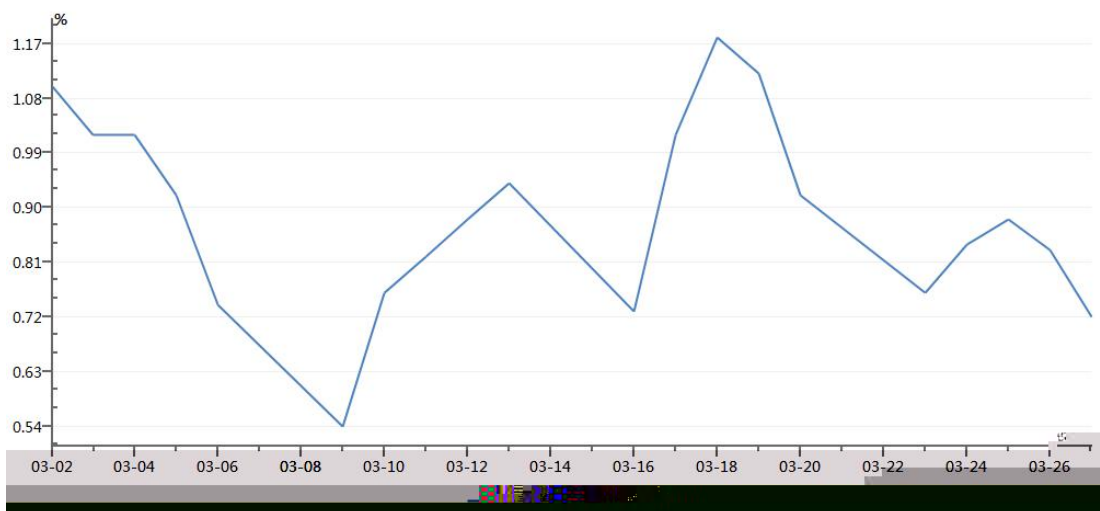
今年始，新冠 情和沙 俄 斯原油价格战，两大“ 天 ” 事件持 发 ，使得全 市场巨 ， 10 天内四次 断，原油价格 20 元左右，并 此引发了流动性 ，各 产 到 抛售， 属也受到拖 ，失去 功 ；对 元 捧，使得 元指数冲击 103， 到 三年 位。市场恐慌情 ，3 月中旬来 VIX 持 持在 50 上方。 各国央 流动性 投放，海外流动性 暂时 ，但是 情及油价波动引发 性 仍未 ，任何 吹 动 易引 市场 大幅波动， 作为 产仍有上 。



数据来源 : WIND, 安期

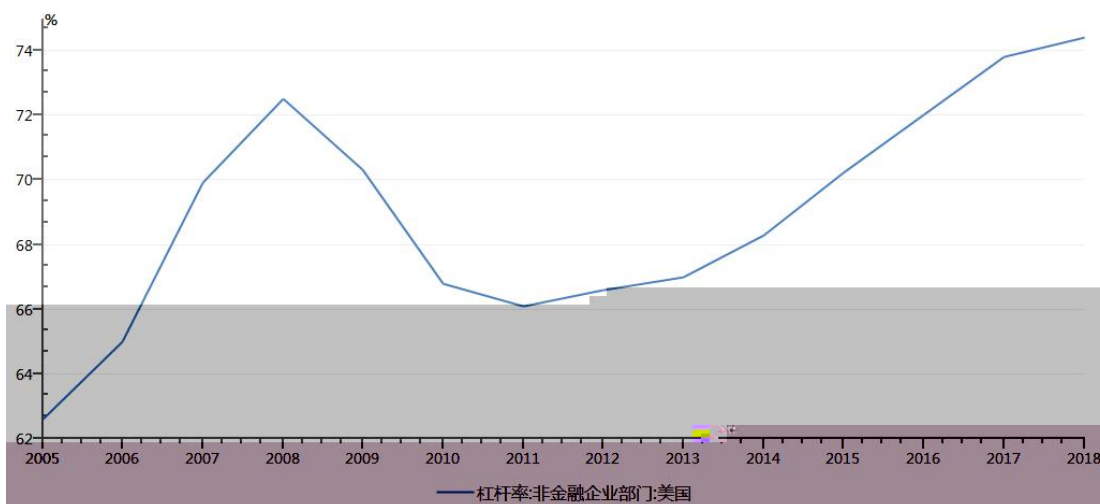
期流动性

3 月 9 日到 18 日,10 年期 债收 快 抬升,从 0.54%到 1.18%, 对应 价格 快 回 ,同时 价于 18 日 停,为了应对流动性 ,各 产均 到抛售, 属及 债均在列, 元指数一度 攀升 103 ,是 三年 位。伴 储不断 放 流动性, 期流动性 有所 。



数据来源：WIND，安期

不，国市十年市上在于企业债权回
 推升价，企业杠杆企，2018年企业杠杆到
 74.4%。市泡沫，会富，居民消减少，企业
 支出减少，利力差，债务加剧，尤其是CCC或
 以下企业债信利差已上升20%，危机发概大增，
 在危机发中期以后，会流入工具，属仍有上动力。



数据来源：WIND，安期



数据来源：WIND，安期

大宽松时代来临

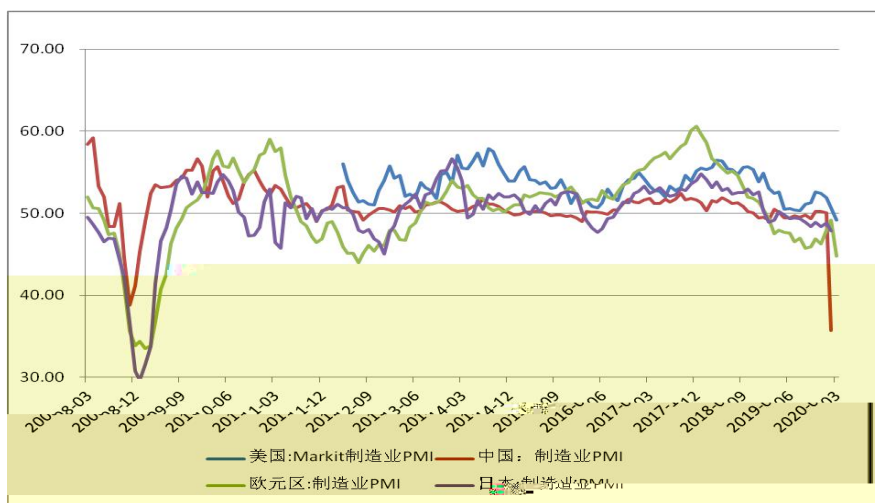
3月3日 储 急 息 50 个基 ，并在 16 日 息会 前再次
 息，将利 ，并开展 7000 亿 元 QE；18 日 储 接
 开商业 买商 ，即企业 期无担保商业 据；23 日当周每天
 买 750 亿 元国债和 500 亿 元机构住房抵押 款支持 券，
 为无 QE；25 日， 国政府与参 就 模 2 万亿 元
 济刺 划 成一 意 ， 接向个人发放 和失业救济。一
 月之内 操作，基准利 一 到底， 放天 流动性。各国央
 效仿，欧央 普 支持在必 情况下启动 接 币交易（OMT）
 债 划，德国 会批准 模 1560 亿欧元 2020 年 充 ，并支持
 7500 亿欧元应对危机支持 划，日本政府 制定 模 56 万亿
 日元 政刺 划。G20 将启动 5 万亿 元 济刺 划，并支持
 各国中央 取措施促 定和增强全 市场 流动性。

政 刺 效果却不一定如人意，一方 ，对于 济 及
 市场波动性加剧 担忧，人们更愿意持有 ， 放 流动性

以流入到投、产及消中，济入“流动性”；另一方面，劳动力是最基产，制人员流动，济活动几停，政政和币政将无处施力。因此，此时政刺更像是强心剂，使得市场暂时止，但治标不治本，反更加剧了市场恐慌情，使政入两境地。从投度来，在流动性危机暂时后，属属性将再次凸显。

济 加剧

据国斯普斯大学数据，截止北京时30日2时39分，全新冠例71万例，国例13万例。受情冲击产活动停，中国2月制造业PMI大幅回35.7%，固定产投、会消品售总济数据断崖式下。海外情严国家，也将历如此。国3月Markit制造业PMI枯下方，上周初失业人数到328.3万人，创历史新，此前基本在20万上下，明情对国就业市场产了比大冲击，指标后大幅概大。



数据来源：WIND，安期

情对经济冲击从消费来，人们居家，了基本
活动以外，其他消费基本暂停，尤其是服务业冲击最大，对
于服务业占GDP比大国家来，代价常；从投资来，
产境不定及人员流动制景下，企业投度明显放，
为了弥企业投口，政府各基建工密实施，政府
债提升。从出口来，多国宣布入急态，了口、
护服医外，其他商品出口易受，影响出口占比
大业，比如中国口原加工产，出口商品受
到海外消下单延，惕情发成为全化动
因。从以上分析，情引发期济加剧，世
新冠将导比危机更严济。景下，国债收
会下，持有属机会成本变低，属仍有一定投价
值。

原油局势仍不明朗

原油局势来，沙和俄斯价格战未有和。上周五俄
斯有关人士传出消息俄斯、沙和其他一些国家保持，
减产事宜有望一步商，不沙很快否了消息。尽朗普
也将时介入价格战，并未有实性动作。当前原油价格徘徊于
20元上方，沙有利，但已国岩油成本，
岩油，，，本原侷，，，困原

情对 济 冲击，使得各 产波动性加剧， 应对不 定性 一
方式就是投 属。

上所 ，海外流动性 暂时 后， 价基本收复前期 幅。

情引发 济 正在加剧，同时暴 出了 济发展中
忧，企业 杠杆导 债务 上升。各国实施 济刺 划不
断加 ，但效果 微，劳动力流动后才会有明显改善。原油市场局势
暂不明朗，大 大 是常态。后市 仍有上 。

免 声明

此报告版权属 安期 有 公司。未经 安期 有 公司事先书 授权，不得更改或以任何方式发 、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标 及标 均为 安期 有 公司的商标、服务标 及标 。此报告所 的 料、工具及材料只提供给 下作参考之用。

本报告中的信息均源于公开 料，仅作参考之用。 安期 力求准确可 ，但对于信息的准确性及完备性不作任何保 。此报告并不构成任何投 、法律、会 或税务的最终操作建 ， 安期 有 公司不就报告中的内容或对最终操作建 做出任何担保，投 者 依据本报告做出的投 决策及结果由其本人承担， 安期 有 公司及本报告作者不就投 者的投 决策或是结果承担任何 任。投 者对于本报告中的投 建 做独立审慎的判断，期市有 ，投 慎。

