

2020 年 02 月 27 日海外隔夜观察

——WTI 原油一度跌破 50 美元大关

国联国际观察团队

分析师：

王正成，执业证书编号：S0590519080001

虞梦艳，执业证书编号：S0590518030001

胡亦明，执业证书编号：S0590519050001

投资要点：

➤ 原油-市场

- WTI原油跌破50美元大关 刷新2月12日以来新低

➤ COVID-19

- 受新冠病毒疫情影响，国米等三场意甲比赛被推迟
- 希腊、巴基斯坦等地出现第首例确诊新冠肺炎感染者
- 美国旧金山宣布进入新冠病毒疫情紧急状态

➤ 宏观

- 香港特区政府派市民每人1万港元 分析称缓解“打工仔”燃眉之急
- 响应财政刺激呼吁 德国财长肖尔茨计划抬起对公共债务的刹车
- 美国新屋销售增速跃升 达到自2007年后最高水平

➤ 农业

- 美国最大非上市公司嘉吉拟推出人造肉产品

➤ 资源

- 力拓考虑缩减或关停新西兰Tiwai Point铝厂

➤ 供应链

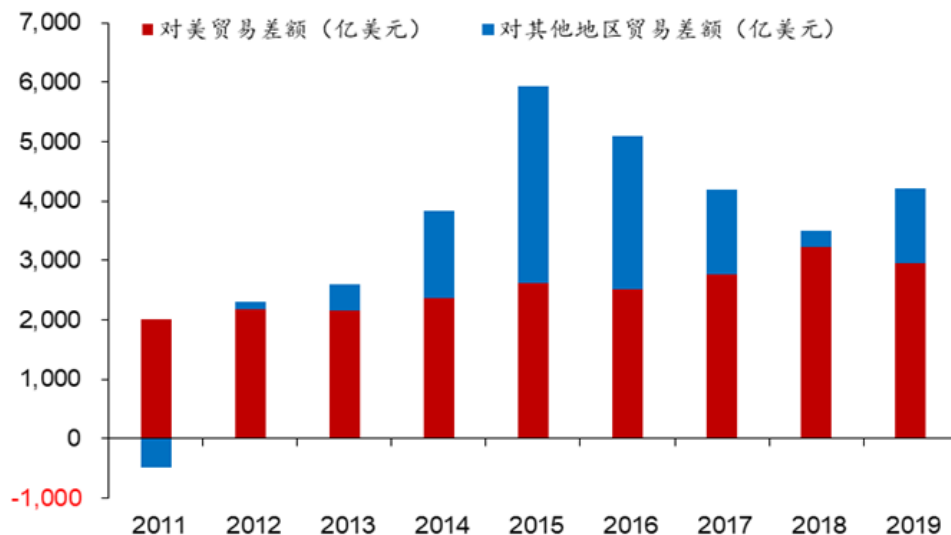
- 美国商会：超过四分之一的企业表示正在调整供应链来减少对中国的依赖

➤ 风险提示

相关媒体报道不属实，国内外经济政策超预期等。

每日一图

美国进口替代超预期对中国货物贸易顺差收窄的影响更为显著



来源：CEIC，国联证券研究所

【原油-市场】

【新闻】WTI 原油跌破 50 美元大关 刷新 2 月 12 日以来新低

WTI 原油一度跌破 50 美元大关,刷新 2 月 12 日以来新低。
(来源: 微博财经)

点评: 新冠疫情带来的需求冲击进一步抑制油价表现。国联关注的国际独立研究分析师强调 WTI 弱势更多反映了页岩油生产商面临的套保操作出现问题。北美页岩油生产商在 60 美元锁定的价格面临极大不确定性,合同的执行面临压力,导致更多做空交易压力。

关注 WTI 油价短期出现极端下跌超预期。

关注远期升水带来的 VLCC 储油套利需求, 活跃运力的退出将导致运价上涨, 2015 年的情形或重演。

【COVID-19】

【新闻】受新冠病毒疫情影响, 国米等三场意甲比赛被推迟

由于冠状病毒, 国际米兰 vs 桑普多利亚, 维罗纳 vs 卡利亚里和亚特兰大 vs 萨索洛明天将被取消。

(来源: 腾讯新闻)

点评: 全球疫情蔓延直接导致一系列重大体育赛事、现场演出停摆, 东京奥运能否顺利进行也面临挑战。

体育赛事广告需求面临的挑战超预期, 如当代明诚(拥有西甲联赛 2017-2022 赛季全媒体版权、2021-2028 年亚足联赛事全球独家商务权益), 星辉娱乐(西班牙足球俱乐部控股股东)等, 前期相关投入大的体育品牌企业面临的营销调整超预期。

(分析师: 徐艺 执业证书编号: S0590515090003)

【新闻】希腊、巴基斯坦等地出现第首例确诊新冠肺炎感染者

当地时间2月26日，希腊卫生部门宣布，在希腊北部第一大城市塞萨洛尼基出现了希腊第1例新型冠状病毒感染者。该患者为38岁希腊女性，近期曾前往意大利旅行；

伦敦金融城Canary Wharf的石油公司雪佛龙(Chevron)，有两名去过疫区的员工今天出现疑似感染症状，该公司300名员工已被紧急通知在家办公；

巴基斯坦确诊首例新冠肺炎，这名22岁的患者是乘飞机从伊朗抵达巴基斯坦港口城市卡拉奇的。

（来源：新浪新闻，搜狐新闻）

点评：全球港口、航空、海运出现的传染现象突出，并开始波及英国、日本的跨国贸易、金融企业。

关注新冠疫情继续抑制全球贸易、旅游需求，推动货运、航空、旅游行业面临进一步反思。市场低估了新冠疫情对于逆全球化进程的决定性意义。

出口国家的外需环境已经出现根本变化。

【新闻】旧金山宣布进入新冠病毒疫情紧急状态

据美国《国会山报》报道，美国旧金山市市长伦敦·布里德周二（25日）宣布该市进入紧急状态，原因是人们对新冠肺炎暴发感到担忧。

报道称，布里德在一份声明中说，尽管旧金山还未出现新冠肺炎确诊病例，但“全球形势正在迅速变化，我们需要加强准备。”

（来源：新浪新闻）

点评：在日本、韩国、中国出现疫情蔓延的情况下，随着旧金山宣布进入紧急状态，全球市场将聚焦科技电子供应链面临的供应和需求挑战。

苹果 CEO 库克强调新冠病毒是一次“挑战”。

全球供应链受阻的风险必然推动供应链加速转移。在美国进口需求已经回落至金融危机的水平后，供应链转移意味着 V 型反弹需要国内投资增长的力度大幅超越 2009 年。

市场从抗疫到抗通胀的风格转换提速超预期。

【宏观】

【新闻】香港特区政府派市民每人 1 万港元 分析称缓解“打工仔”燃眉之急

香港特区政府财政司司长陈茂波 26 日发表新一份财政预算案，宣布推出宽减薪俸税、宽免物业住宅差饷、向领取综援人士发放额外津贴等措施，并会向 18 岁或以上香港永久性居民发放 1 万港元，以纾解民困。

（来源：人民网）

点评：香港今年财政经历 2004 年以来首次赤字，为 378 亿港元。随新预案的推出，陈茂波预计明年香港的财政赤字将达到创纪录的 1391 亿港元。对于联系汇率机制而言，香港出口受压和财政赤字叠加的情况继续抑制香港市场配置需求，港币兑人民币持续走弱在所难免。

全球经济活动出现的压力正在推动受影响的经济体推出逆周期措施，力挺中小企业，保就业，促消费。各国和地区的主要措施仍然是聚焦维护居民基本民生需求。全球需求收缩进一步考验出口国家保增长政策能否推动实体经济反弹。

关注价格预期继续推动粮食、资源、区域银行、券商、期货等配置。

【新闻】响应财政刺激呼吁 德国财长肖尔茨计划抬起对公共债务的刹车

知情官员透露，德国财长肖尔茨计划暂停实施债务限制，为各地增加支出提供更多空间。此举可能为这个欧洲最大的经济体实施新的刺激政策打开大门。此举将把地方市镇的借款转移到联邦政府名下，为他们提供更多的预算空间进行本地投资。

（来源：新浪财经）

点评：德国经济面临脱欧、国际贸易冲突和新冠疫情的叠加影响，最终选择放松财政约束的政策方向影响深远。短期，德国财政放松进一步推动美元配置的需求，关注美国政策应对超预期。

随着疫情对全球需求的冲击日益明确，关注主要经济体推动稳增长措施超预期。非美出口能否受益要视全球贸易政策调整而定。

【新闻】美国新屋销售增速跃升 达到自 2007 年后最高水平

由于借贷成本降低，天气有利以及劳动力市场恢复弹性，美国新屋销售在年初开始跃升，达到了自 2007 年中以来的最快速度。政府数据显示，1 月份单户住宅销售年率增长 7.9%，至 76.4 万，超过了彭博社调查的中位数预期，而 12 月的数字被上调。销售中位数价格较上年同期增长 14%，达到创纪录的 348,200 美元，原因是更昂贵的房地产在购买中所占比例更高。

抵押贷款利率接近三年低点，显示消费者信心增强，就业稳定，这为房地产市场注入了活力。在库存减少的情况下强劲的需求可能会连续第三个季度推动住宅建设，并因商业投资不温不火以及对冠状病毒的经济影响的担忧而推动经济增长。尚未到 6 月份以来的最高水平，而已售出和目前正在建造的房屋数量是 2007 年以来的最高水平。这些数字表明房屋建筑商拥有强大的销售渠道。

（来源：CNBC）

点评：美国新屋销售在年初开始跃升，达到了自 2007 年中以来的最快速度。政府数据显示，1 月份单户住宅销售年率增长 7.9%，美国投资增长超预期符合国联宏观过去几个月一直的提示。

随着美国经常项目改善提速，国内储蓄增长超预期，投资进一步获得支持是确定的。

房屋市场价格强势凸显消费者信心十足，关注美国增长继续获得内需支持超预期。美股风格转换从跨国公司转向内需，指数表现相对滞后。

【农业】

【新闻】美国最大非上市公司嘉吉拟推出人造肉产品

嘉吉集团将于 4 月推出基于植物的汉堡“肉饼”和人造“肉馅”产品，在食品杂货店、咖啡店和餐厅出售，并放言将挑战目前的市场领头羊 Beyond Meat 和 Impossible Foods。

（来源：新浪财经）

点评：植物基食品风尚继续获得主要粮食、餐饮和食品企业的支持，对上游原料商提供了全新的需求增长空间。

随着决策者聚焦农业种植、养殖问题，蛋白质替代、升级的需求获得的支持超预期。动物蛋白价格的上涨为植物蛋白替代打开了上行空间。继续关注双塔食品获得重估的支持。

【资源】

【新闻】力拓考虑缩减或关停新西兰 Tiwai Point 铝厂

2月26日消息，新西兰最大的电力生产商--Meridian Energy 周三淡化了市场对矿业巨头力拓旗下新西兰的铝冶炼厂(WAS) 否决定继续运营的忧虑。

力拓去年10月底就曾因市场产能过剩和能源成本因素而考虑关闭其在新西兰的铝厂。

(来源：新浪财经)

点评：鉴于全球最新的铝产出数据（545.1万吨）仍维持在高位，且中国1月铝产出同环比仍保持增长（308.7万吨，同比增加1.33%，环比增加0.69%），铝市供应压力仍居高不下。

新冠疫情带来的贸易中断和逆全球化进程势必将在短期内冲击全球经济和铝需求，且会进一步冲击跨国公司全球资源匹配进程，削减、关闭非核心资产恐是跨国公司不得不面临的课题。全球非中国市场的铝产能收缩开始提速。

短期，油价重挫继续抑制铝价超预期。

【供应链】

【新闻】美国商会：超过四分之一的企业表示正在调整供应链来减少对中国的依赖

美国商会与 Sandpiper Communications 周三公布了这项在2月12日至18日进行的调查，约28%的受访美国商会会员表示正在进行类似调整，14%表示正在把部分或全部供应链移出中国。约三分之二的美国商会会员是总部位于美国的企业。

(来源：彭博)

点评：疫情的爆发迫使企业在仅仅寻求成本优势单一目标的基础上提升了对供应链可靠性的诉求，这将迫使很多将中国作为唯一供应商的企业寻求在其他区域寻找可替代方案。

关注供应链外迁对出口贸易的影响，财政政策受限的背景下保民生的相关诉求将得到持续支持。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元

电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	王铁心	13520772313
上海	费隆楷	13485058371