疫情下美股市场的变化

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

————他山之石·海外精译第 222 期

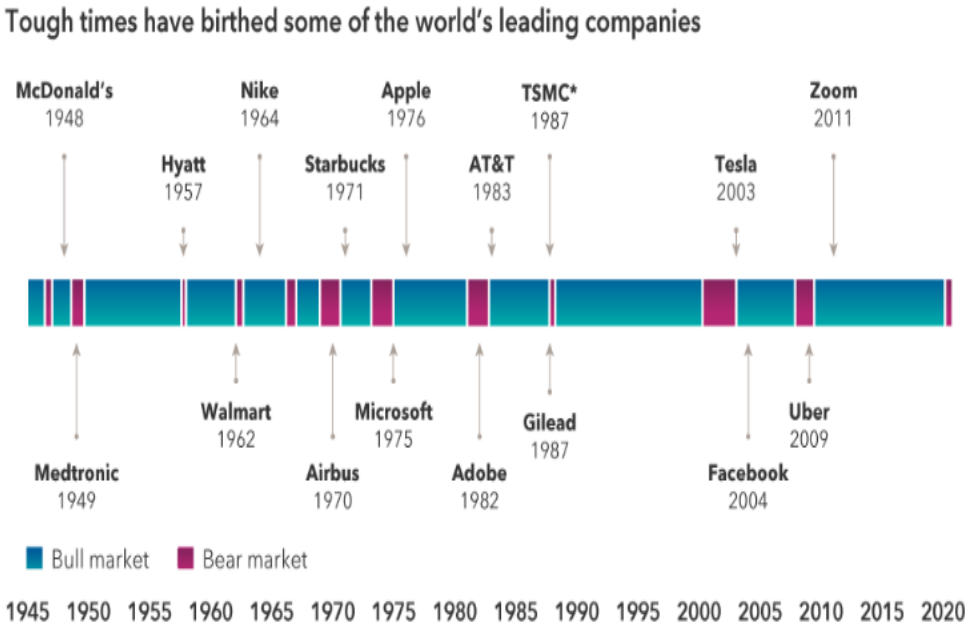
❖ **背景：2020 年以来的新冠疫情使得美股市场发生了诸多变化。**

随着新冠病毒的蔓延，美股市场发生了很多变化。为了解外资机构对疫情下美股市场的变化的看法，我们编译整理了 Schroders 的 Emma Stevenson 和 Paul Griffin 以及 Capital Group 的 Claudia Huntington、Mark Casey 和 Jared Franz 的观点（分别发表于 2020 年 7 月 3 日和 7 月 4 日），供市场参考和交流。

❖ **市场艰难时期的度过**

Capital Group 的 Claudia Huntington、Mark Casey 和 Jared Franz 指出当处于经济低迷期时，经济下行好像看上去很久都不会结束。但重要的是经济扩张的时间要比经济衰退的时间长，力度也要大。而且强大的公司也会在艰难时期诞生。想想这些例子：麦当劳是在 1948 年美国从战时经济中复苏后出现的。十四年后，沃尔玛诞生于“1962 年闪电崩盘”时期，当时标普 500 指数跌幅超过 22%。微软和星巴克成立于 20 世纪 70 年代滞胀时期，这 10 年美国经历了两次经济衰退，也经历了美国历史上最糟糕的熊市之一。能够在困难时期适应和发展的公司通常会为投资者提供有吸引力的长期投资机会。

图 1： 艰难时期催生了一批世界领先的公司



资料来源：Capital Group，川财证券研究所

❖ **后 COVID-19 市场的投资机会**

Capital Group 的 Claudia Huntington、Mark Casey 和 Jared Franz 认为虽然当前经济衰退带来的痛苦是普遍存在的，但其影响并不广泛适用。纵观美国股市可以看出，在这个流动性有限的时代，赢家和输家之间存在着明显的分歧。

证券研究报告

所属部门	总量研究部
报告类别	他山之石
报告时间	2019/07/10

分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
chenli@cczq.com

王一棠
证书编号：S1100118050005
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

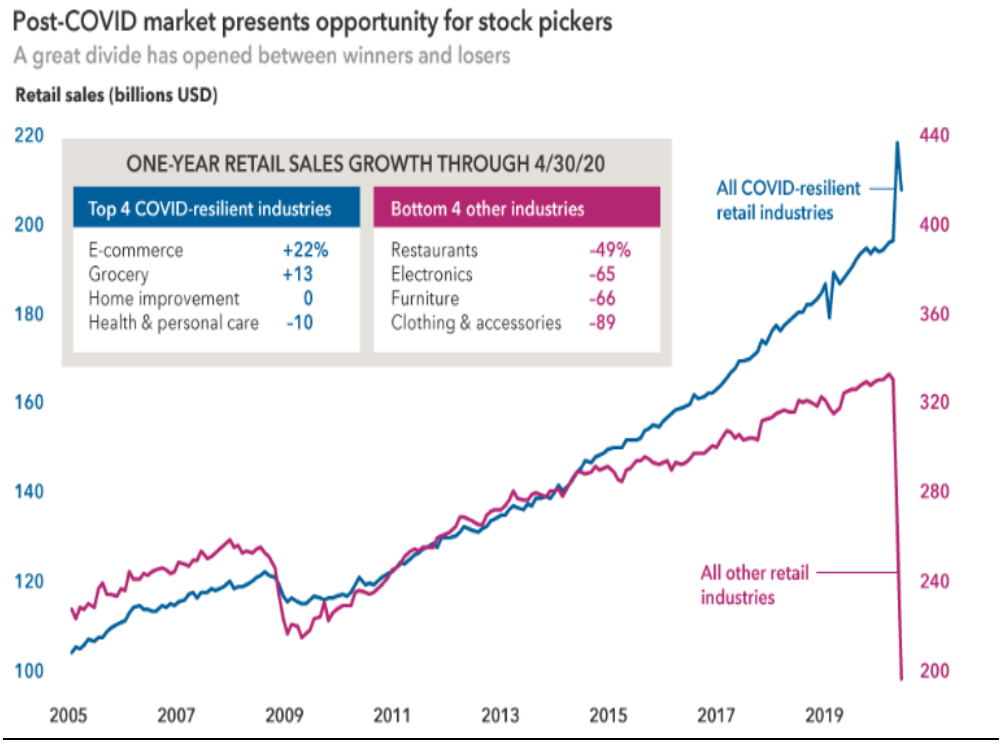
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

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

随着消费者在屏幕前就餐和购物，在线零售商和杂货店的销售额增长强劲，宽带、医疗保健、家装材料和教育服务提供商也从健康需求中受益。与之相对的，餐馆、旅游休闲公司和航空公司的销售额大幅减少。

“我们看到了在这场危机中浮现出的许多令人兴奋的主题。” Capital Group 的 Huntington 说。例如，在医疗保健领域，随着国家卫生系统的要素上线，远程医疗走到了最前沿，这大大提高了治疗患者的效率。可以肯定的是，并非所有公司都能相等地获得不断增长的机会，因此，未来的选择性投资至关重要。

图 2： 后 COVID-19 市场为股市投资者提供了机会



资料来源：Capital Group，川财证券研究所

❖ 医疗行业的契机

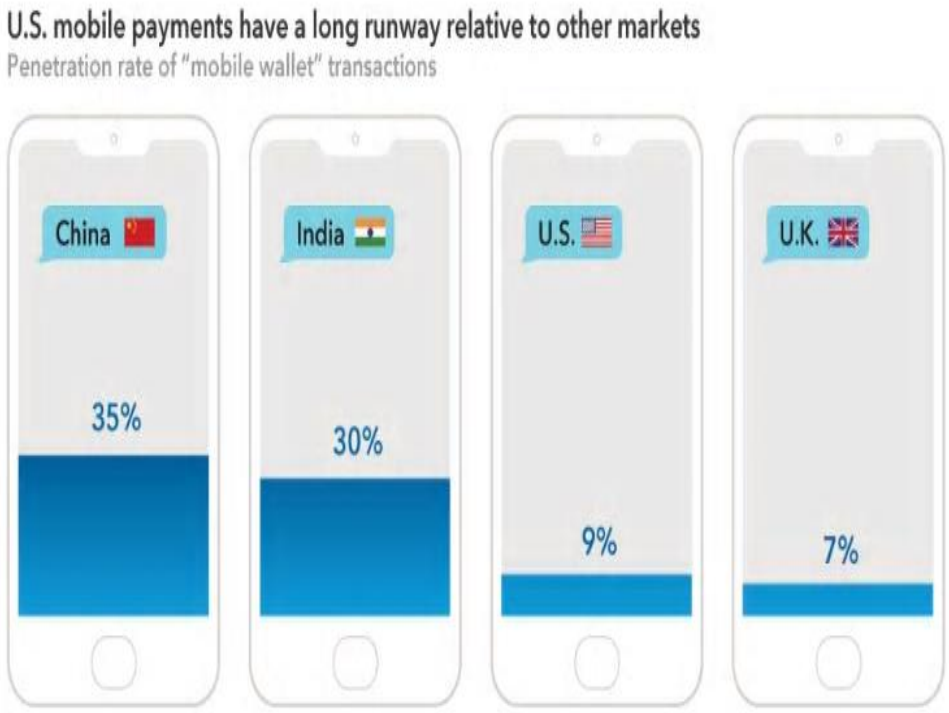
Schroders 的 Emma Stevenson 指出今年新冠病毒引发的危机已经对大部分行业造成了损害。对于美股市场，医疗保健行业是少有的今年以来回报率为正的行业之一。一些医疗保健公司的业务活动因手术取消和非必要的预约而下降。然而，生产用于新冠疫情检测仪器的公司订单急剧上升，检测和诊断专家也见证了对新冠病毒检测需求的巨大增长，这抵消了其他疾病检测需求的下降。许多针对这种病毒的测试已经开发出来，同时也有抗体测试来检测是否有人曾经感染过这种病毒。与此同时，恢复“正常”的希望最终还是寄托在找到疫苗或治疗方法上。目前有超过 100 种潜在的疫苗正在研发中，现有的治疗其他疾病的方法正在进行试验，以确定它们是否对病毒有效。以上所有这些都表明，大量的资源被用于对抗新冠疫情，许多医疗保健公司通过更高的订单、销售和投资受益。如果疫苗被研发出来，会发生什么？当前的增长是否会突然停止？人们关注的领域可能会发生变化，但有理由认为，即使在新冠疫情出现之前，医疗

行业也处于需求上升、创新增加和存在潜在更高增长的关键时期。除 Covid-19，还有许多动力可以支持医疗领域的持续增长和活动。人口结构的变化和使医疗服务更能应对未来危机的需要，将推动医疗服务需求持续增长，预算压力使得投资于提高效率的技术成为一种必要而不是一种选择。从新疗法到获得医疗保健的新方法，新技术带来了巨大的可能性。Schroders 的 Paul Griffin 说:“这些企业不仅仅是提供了在危机中躲藏的防御性场所，而是在长期增长中为投资者提供了机会。”

❖ **日常生活的数字化将继续存在**

Capital Group 的 Claudia Huntington、Mark Casey 和 Jared Franz 认为最近的一些需求活动反映了已经确立的趋势放大。例如，在 COVID-19 爆发之前，云需求量就非常高。但是，2020 年的事件使这个需求更上一层。在居家时代，电子商务、移动支付和视频流媒体服务的普及率飙升，偶尔也会突破技术的极限。虽然在线活动的水平可能会有所缓和，但这一流行病可能会成为未来电子商务更强劲增长的催化剂。“对 COVID-19 危机的反应——让所有人都呆在家里——加速了世界数字化的这一强大趋势，” Capital 的 Mark Casey 解释道。“已经有用的服务在某些情况下变得几乎必不可少。例如，许多人第一次被迫尝试杂货店送货，Netflix 的订阅量猛增。“还有前进的空间。” Capital 的 Mark Casey 补充道，“虽然电子商务越来越受欢迎，但它在美国去年零售额中所占比例仍然只有 11%，移动支付也处于同样低的水平。鉴于我们目前在消费技术领域的地位，增长潜力确实令人兴奋。”

图 3： 与其他市场相比，美国移动支付还有很长的路要走



资料来源： Capital Group，川财证券研究所

❖ **总统大选对市场的影响**

Capital Group 的 Claudia Huntington、Mark Casey 和 Jared Franz 认为在政治和经济命运的一个奇怪的转折点上，总统选举本是今年的一件重大事件，现在却被大家却被抛在脑后。这是因为，从历史上看，总统选举在长期投资回报方面基本上没有造成什么影响。自 1933 年以来，美国股市在每一次选举中都表现强劲，无论共和党人还是民主党人当政，都会随着时间的推移达到新高。

风险提示

美联储政策超预期，全球地缘政治风险超预期，全球经济增长不及预期，全球范围内黑天鹅事件。

本期报告编译自了 Schroders 的 Emma Stevenson 和 Paul Griffin 以及 Capital Group 的 Claudia Huntington、Mark Casey 和 Jared Franz 发表于其官方网站的文章。本文不代表川财研究观点，公开英文报告的中文摘译资料仅供市场参考学习交流，不用于任何商业用途。如有异议，请联系修改或删除。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857