

# 新冠病毒疫情态势对中国商业银行的影响分析

阮晓东 博士 研究员

# 目录

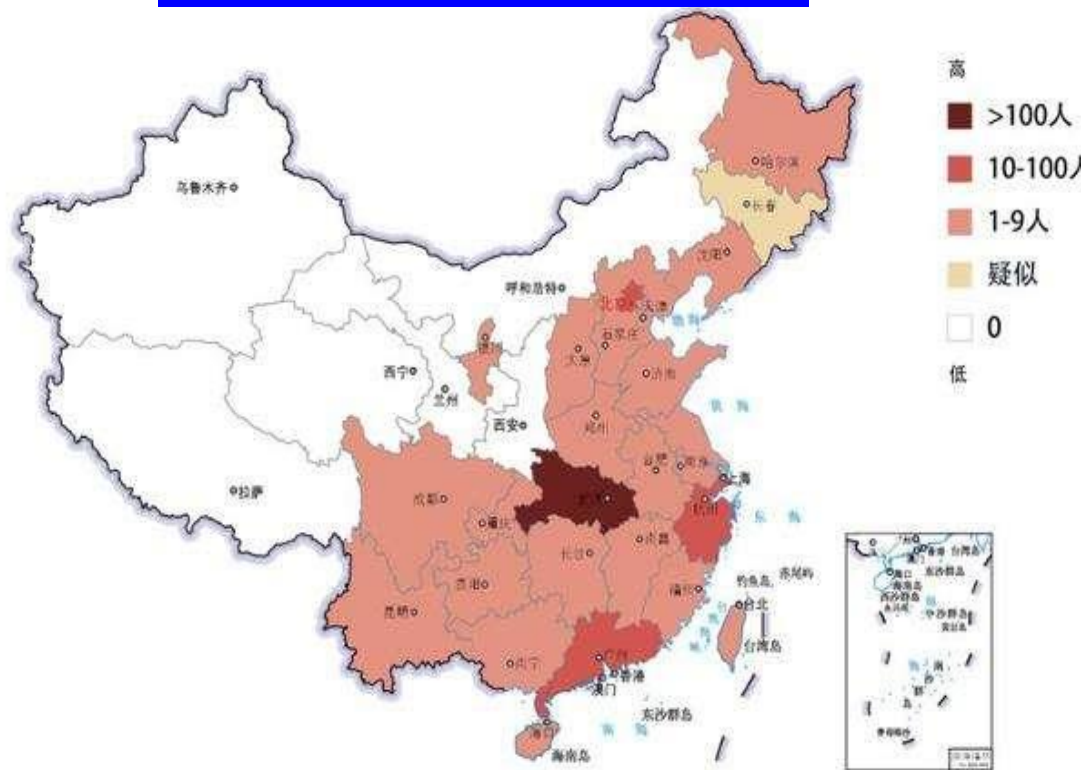
- 1、当前疫情走势系统分析
- 2、疫情对宏观经济影响分析
- 3、疫情对商业银行影响分析

# 1、当前疫情走势系统分析

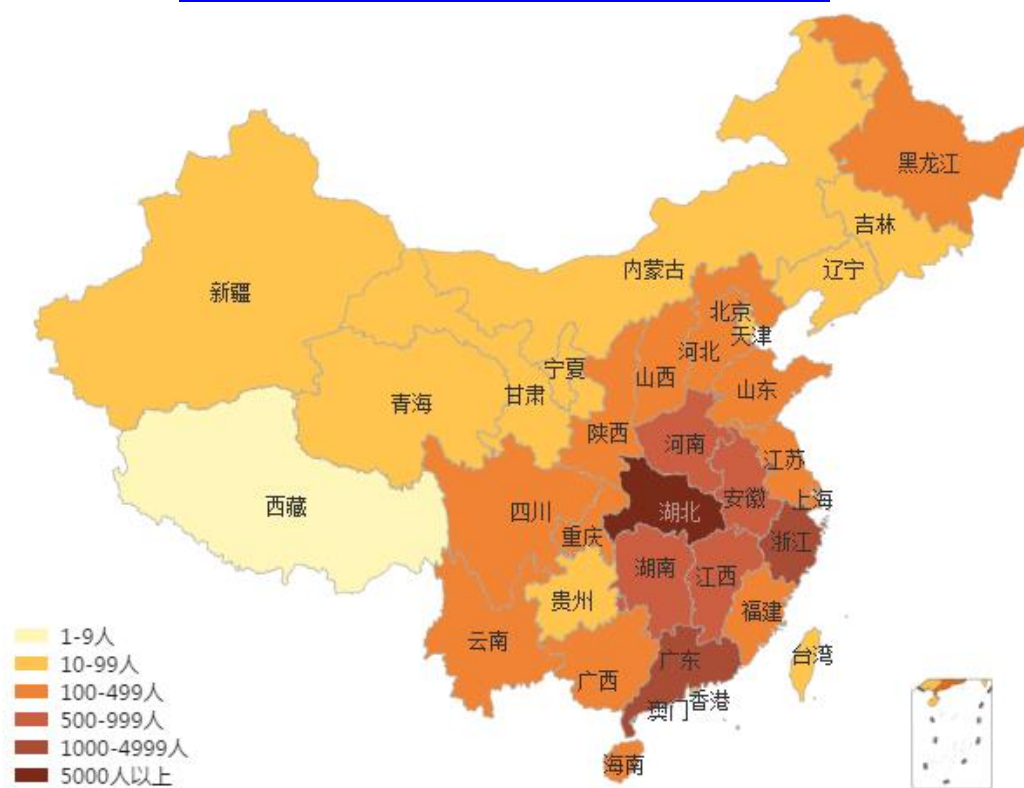


# 疫情发展较快

1月23日



2月9日



# 疫情发展较快

## 疫情扩散期

### 新型肺炎疫情扩散，卫生防控迅速响应 (2019.12-2020.1)

- 2019年12月15日，广东出现第一例报告病例患者。
- 2019年12月31日，武汉陆续出现多名不明肺炎患者。
- 2020年1月10日，出现第一例死亡患者，随后武汉市每日披露疫情进展。

- 2020年1月7日，疾控中心专家分离出新型冠状病毒。
- 2020年1月10日，完成病原核酸检测。

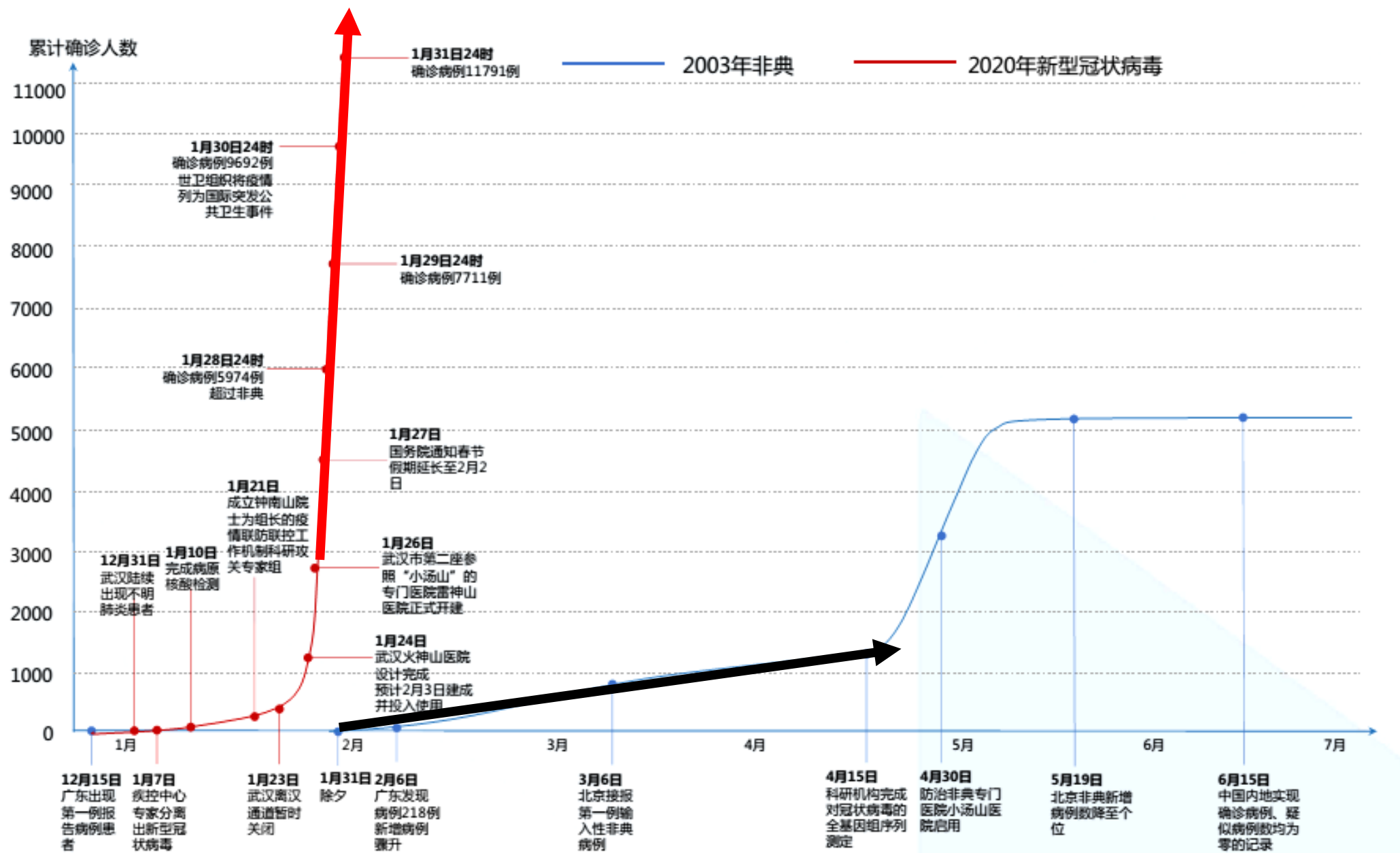
- 2020年1月15日，发布第一版《新型冠状病毒感染的肺炎诊疗方案》。
- 2020年1月19日，卫健委向各省派出工作组。

## 疫情快速爆发期

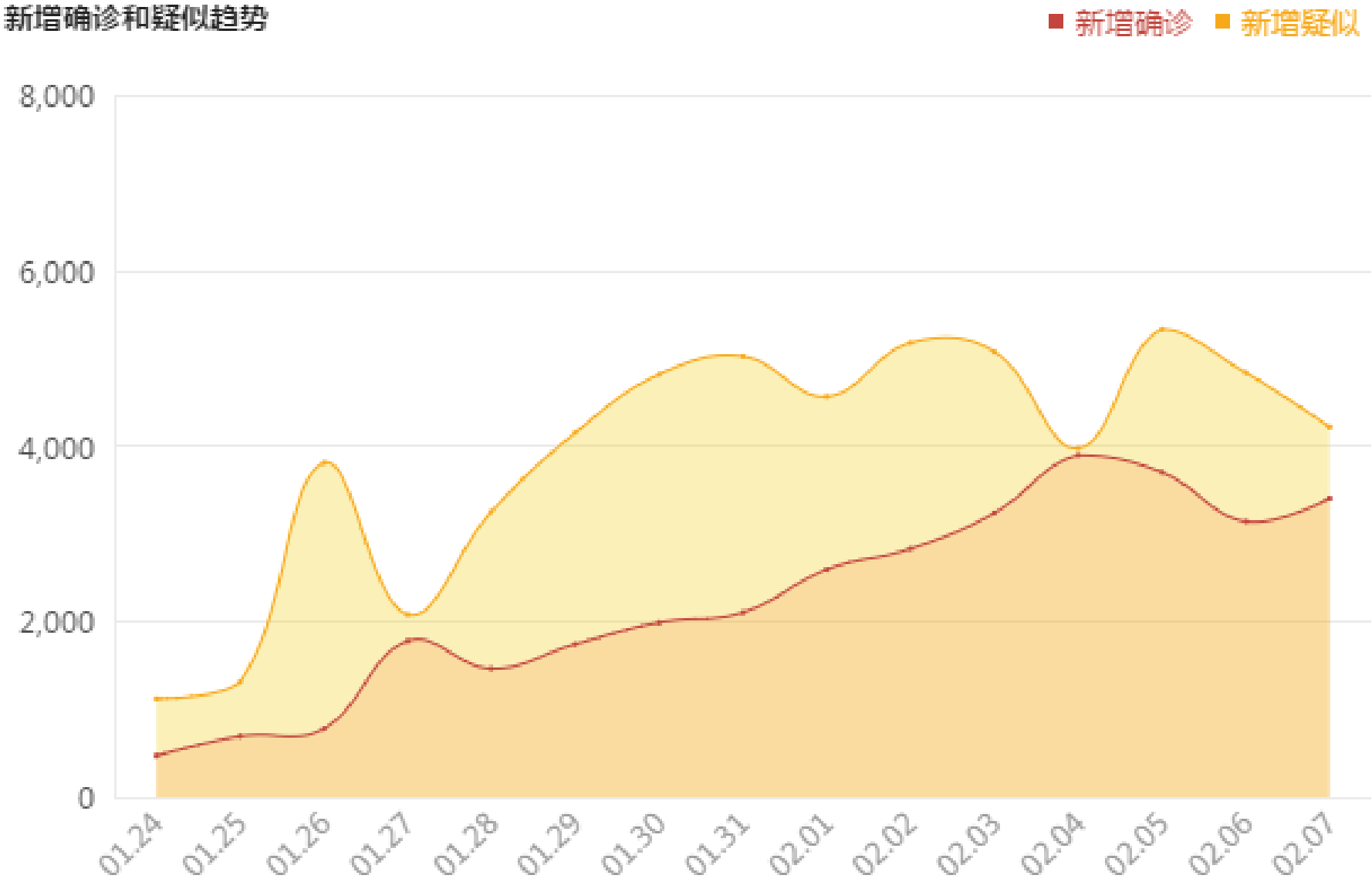
### 新型肺炎疫情快速扩散，全国范围疫情爆发 (2020.1至今)

- 1月20日，国家卫健委报告广东、北京、上海等省市有确诊患者。次日，有13个省市报告确诊患者。
- 1月28日，31个省(区、市)报告新增确诊病例1459例，新增死亡病例26例。
- 截至1月39日24时，全国共报告确诊病例7711例。

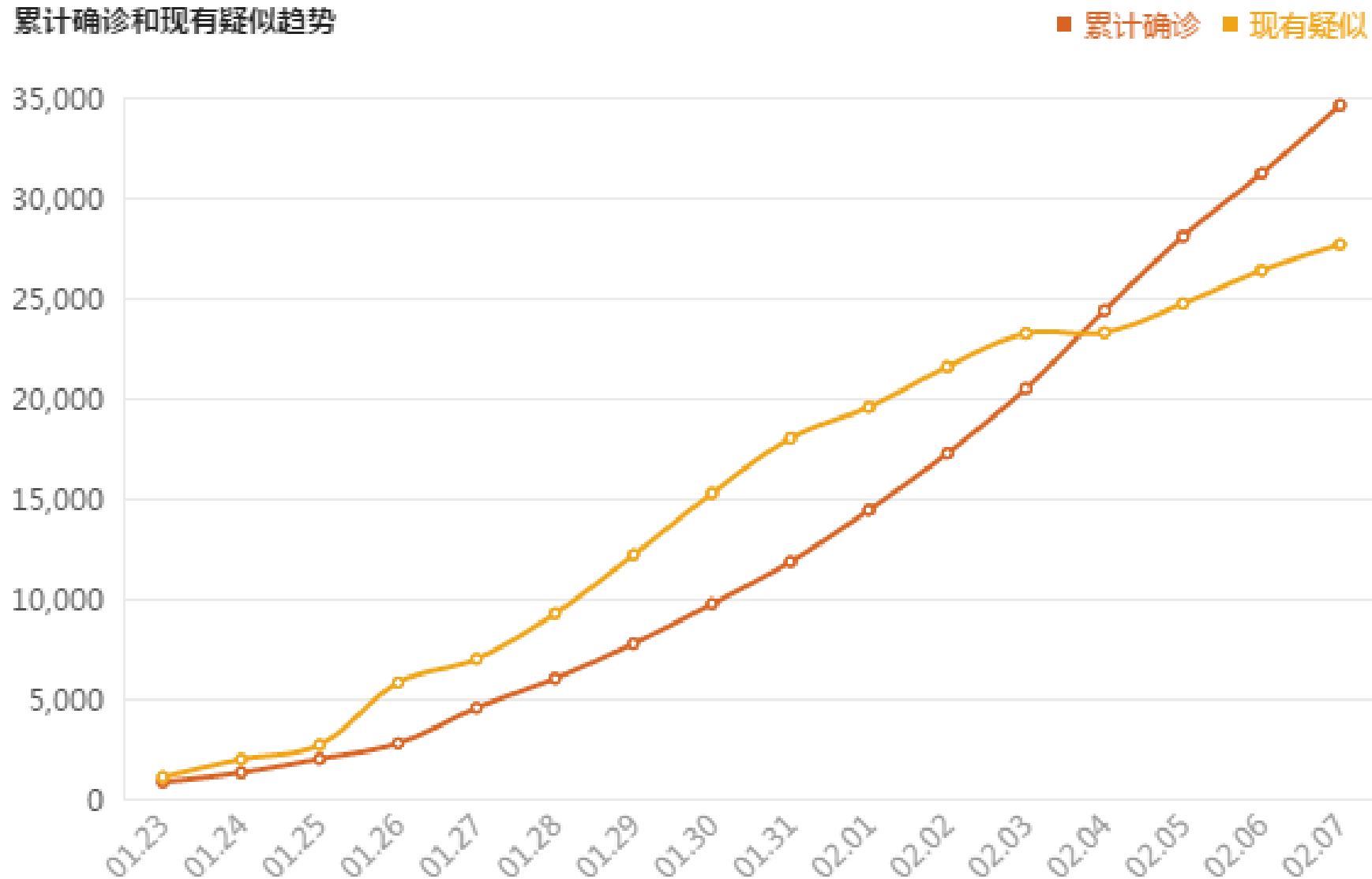
- 1月21日，成立以钟南山院士为组长的疫情联防联控工作机制科研攻关专家组。
- 1月23日，武汉离汉通道暂时关闭。
- 1月24日，武汉火神山医院设计完成，预计2月3日建成并投入使用。
- 1月25日，党中央成立疫情工作领导小组。



新增确诊和疑似趋势



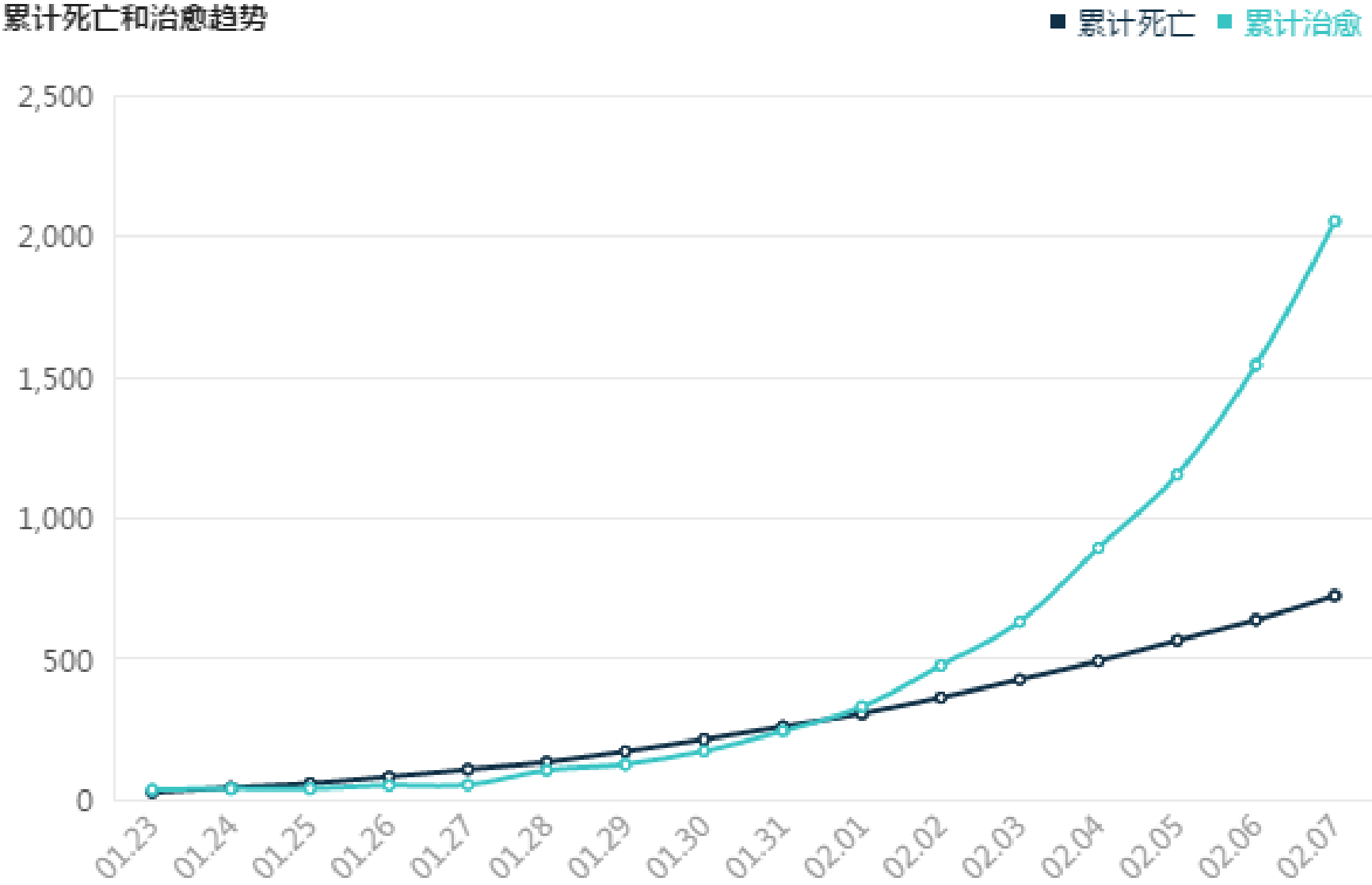
累计确诊和现有疑似趋势



\* 现有疑似患者会随每日新增而增加，随转确诊、转解除而减少。



累计死亡和治愈趋势



# 国内省疫情

地区	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈
湖北	2841	24953	699	1115
广东	57	1075	1	97
浙江	42	1048	0	127
河南	67	981	4	97
湖南	31	803	0	119

# 国外疫情

地区	累计确诊	死亡	治愈
日本	89	0	1
新加坡	33	0	2
泰国	25	0	8
韩国	24	0	1
澳大利亚	15	0	3
马来西亚	15	0	1
德国	13	0	0







- 《柳叶刀》临床特征论文的通讯作者之一，北京首都医科大学中日医院呼吸与危重症医学科主任曹彬教授在接受《科学》杂志的采访中表示，他同意露西的观点。
- “现在看来很明确——华南海鲜市场不是唯一的疫源地，但说实话，我们还不知道病毒到底来自哪里。”曹彬教授称。

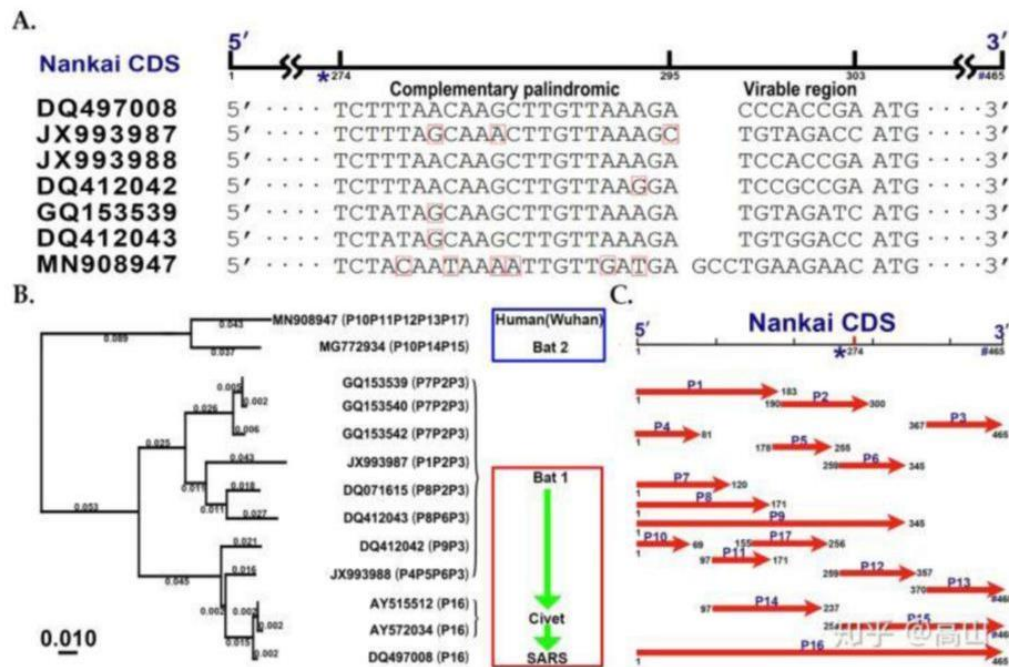


- 安德森在《科学》报道中也提出了三种可能：
- 一个是有人在市场外感染，然后将病毒带入市场；
- 另外两个可能是有携带病毒的野生动物群，或者单只带病毒野生动物进入过市场。

# 病毒基因溯源分析的结果支持其源自中华菊头蝠

- 2020年1月21日南开大学陈嘉源等人在《生物信息学》杂志上发表文章，其利用β冠状病毒基因组中的一个互补回文序列与其所在的编码区对武汉2019新型冠状病毒进行了分析和溯源，溯源分析的结果支持其源自中华菊头蝠。

武汉新型冠状病毒的溯源分析



## 蝙蝠

身上能携带超过 100 多种病毒，  
是真正的高致病性病毒“蓄水池”。



这些都是最早在蝙蝠体内发现，  
蝙蝠也作为唯一会飞行的哺乳动物，  
让很多野生动物成为了病毒的中间宿主。



# 中华菊头蝠分布图

中国华南大部分地区都有  
中华菊头蝠的分布

蝙蝠寿命：20年 VS 老鼠寿命：2年



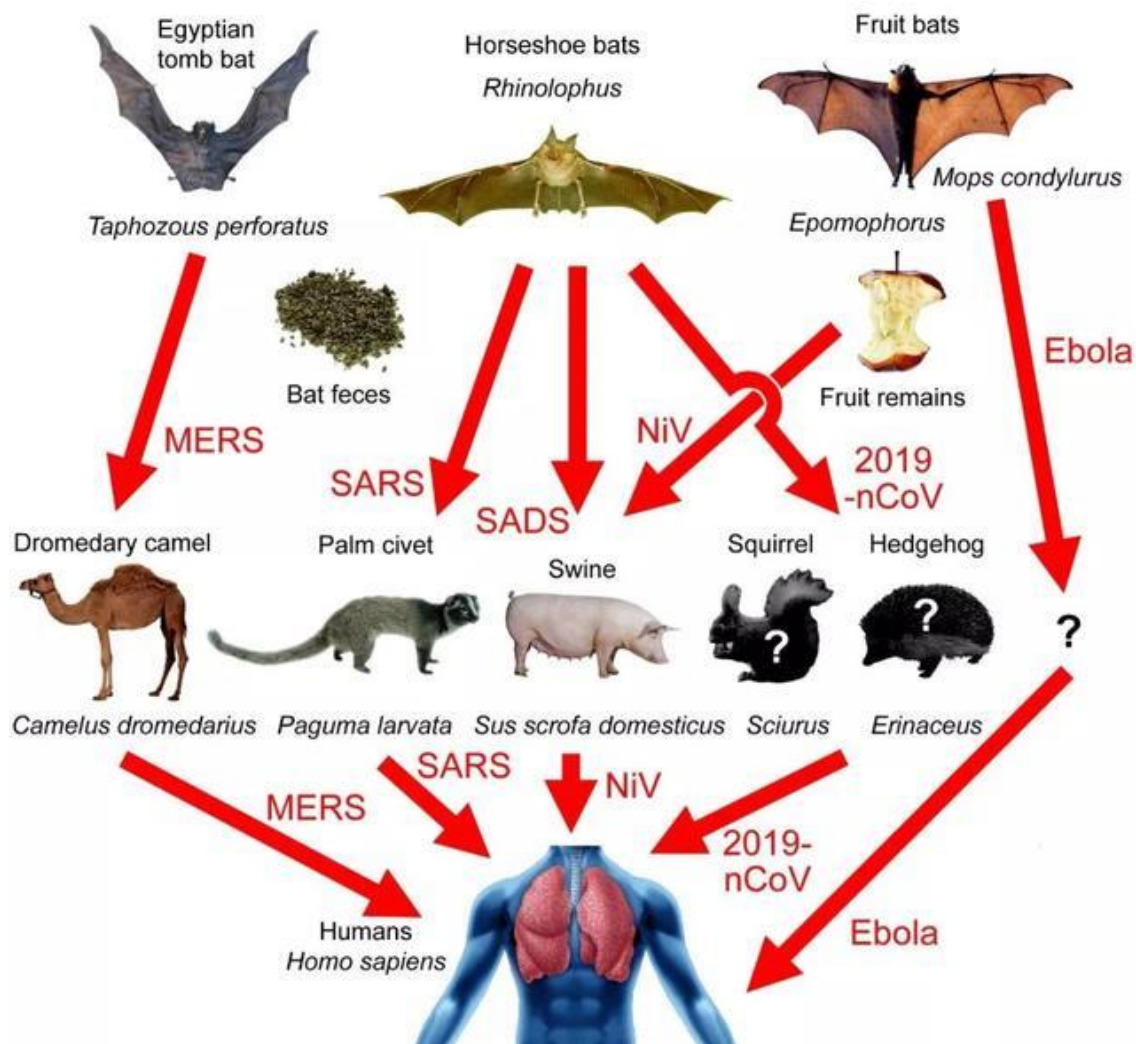
## 另外一种猜测是水貂（中间宿主）



世界上现有两种水貂，即美洲水貂和欧洲水貂。美洲水貂主要分布在北美洲，北从阿拉斯加、大西洋沿岸，南到墨西哥海岸。此外，我国北方及俄罗斯的西伯利亚等地也有分布：欧洲水貂主要分布在欧洲和俄罗斯，从法国的西海岸直至白岭海峡。

大众畜牧野味											
品名	价格	品名	价格	品名	价格	品名	价格	品名	价格	品名	价格
活孔雀	500/只	活鸭	150/只	活鸽子	500	狐狸肉	45	活豚	40	鹿	38
孔雀肉	35/斤	活鸡	150/只	活牛	15	活狼	75	活羊	40	鹿	100/斤
活大雁	120	活鸭	150/只	蜗牛肉	30	野猪肉	70/斤	活猪	30	鹿	100/斤
大雁肉	15	鸭	15/斤	蚌	150	果子狸	130	活猪	45	干鹿	150
去骨大雁	15	上	18/斤	蚌	15	果子狸	70	活猪	30	鹿	1500
活鸡	150/只	铁	100/斤	蚌	100/斤	活猪	18	香猪肉	25	鹿里	50
活火鸡	28	活白	15/斤	水	75	刺猬肉	8/斤	牦牛肉	30	鹿里	30
活斗鸡	500/只	香椿	15/斤	竹	75	活猪	25	牦牛	45	鹿	100/斤
活野鸡	60	活鹿	400/斤	活竹	85	活猪	28	猪	30	鹿	38
野鸡肉	25/斤	鹿肉	45	竹鼠	75	花猪肉	25	猪	45	活鹿	55
野	18/斤	鹿	80	活猪	30	猪	20	猪	20	鹿	40
竹	15/斤	鹿	45	活猪	60	猪	25	猪	50	鹿	60
鹿	9/斤	鹿	15/斤	猪	30	猪	15	猪	600/斤	鹿	65
线	15/斤	野	40/斤	猪	120	猪	25	猪	38	鹿	40
育	15/斤	野	25	猪	75	猪	26	猪	40	鹿	25/斤
猪	5/斤	金	70	猪	50/斤	猪	26	猪	40	鹿	25/斤

# 《武汉人感染新型冠状病毒中间宿主探讨》：松鼠和刺猬可能？



- 武汉在2013年以后大量放养松鼠，建成了华中地区首个野生松鼠公园。而野生松鼠和菊头蝠都在山林活动，生态位有一定重叠，不排除它作为中间宿主的可能性。
- 2014年以后湖北很多山林开始围栏放养刺猬，而刺猬是夜行性动物，与菊头蝠的习性和食性都类似，放养容易导致蝠源冠状病毒感染。
- 野生松鼠和刺猬常被人认为很可爱，会在没有防护措施的情况下喂食，如果其感染了冠状病毒，完全可以通过唾液传染给人类。



# 华南农业大学发现穿山甲为新型冠状病毒潜在中间宿主？

华南农业大学发现穿山甲为新型冠状病毒潜在中间宿主

华南农业大学 今天

华南农业大学、岭南现代农业科学与技术广东省实验室沈永义教授、肖立华教授等科研人员联合中国人民解放军军事科学院军事医学研究院杨瑞霞研究员及广州动物园科研部陈武高级兽医师开展的最新研究表明，穿山甲为新型冠状病毒潜在中间宿主。这一最新发现将对新型冠状病毒的源头防控具有重大意义。

责任编辑 | 谢韩



➤ 《楚辞·天问》中即有穿山甲的记载：“鲮鱼何所”王逸注：“一云鲮鱼，鲮鲤也，有四足，出南方。”

➤ 旧时的中国南方，入冬流行吃果子狸、穿山甲等野生动物。

## 诊治：无特效药，对症治疗为主（利托那韦）

- 及时诊治。基于国家卫健委发布的新型冠状病毒感染的肺炎诊疗方案、武汉同济及武汉协和发布的临床诊疗指南，根据流行病学、临床表现及核酸检测确定为疑似病例或确诊病例，立即进行隔离治疗。
- 1月29日，中国科学院武汉病毒研究所发现了在细胞层面上对新型冠状病毒（2019-nCoV）有较好抑制作用的三种“老药物”：雷米迪维或伦地西韦（Remdesivir, GS- 5734）、氯喹（Chloroquine, Sigma- C6628）、利托那韦（Ritonavir）。
- 1月22日晚接到国家紧急配送指令后，中国医药(600056.SH)在18个小时之内，将首批洛匹那韦/利托那韦(商品名“克力芝”)送抵湖北疫区;1月24日起，克力芝开始被发往全国各省市自治区；
- 截至1月28日，克力芝药品已陆续抵达全国各地。
- 克力芝系抗艾滋病药物，在1月26日被官方证实对新型冠状病毒肺炎有效，并被列为临床抗病毒可试用治疗药物。

# 有效药物？

## 新希望！抗病毒新药瑞德西韦即将启动临床试验

由中国医学科学院药物研究所申请进口，跨国药企吉利德研发的注射用新药瑞德西韦临床试验申请已经获得药监部门受理。该临床试验即将由北京中日友好医院在武汉疫区进行（2月3日-4月27日，计划入组270例轻、中度新冠肺炎患者）



Politics

### U.S. to Send Experts to China to Fight Coronavirus, Kudlow Says

By Josh Wingrove

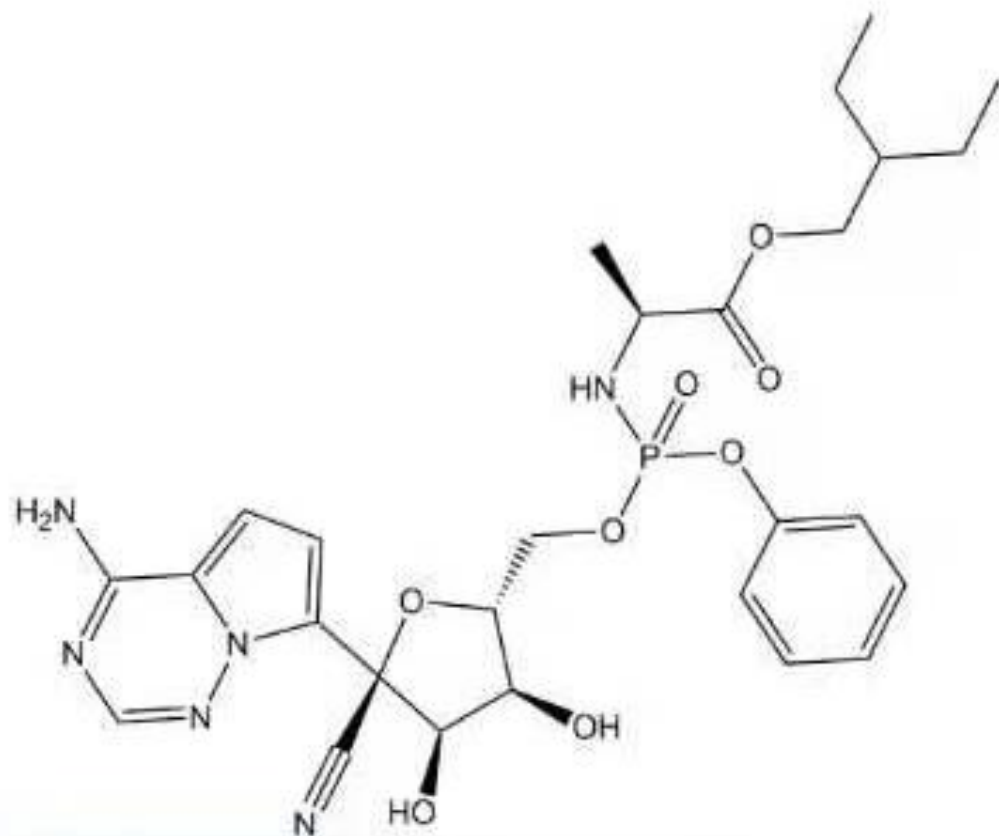
January 30, 2020, 6:45 AM GMT+8

观察网  
www.guanchawang.net

沃特学校  
WALT UNIVERSITY

# Remdesivir (GS-5734)

Catalog No. B8398



# 瑞德西韦

产品名称:

10mg

价格:

¥ 8,000.00

库存: Ship with 20-30 days

# 瑞德西韦从临床试验到正式用药需多久？



全国一体化在线政务服务平台

国家药品监督管理局政务服务门户

2020年02月04日药品批件发布通知

2020年02月04日 发布

序号	受理号	品名	申请单位
1	CXHL2000038国	注射用瑞德西韦	中日友好医院 中国医学科学院药物研究所
2	CYHB1850421国	卡培他滨片	齐鲁制药有限公司
3	CYHB1850441国	非那雄胺片	湖北舒邦药业有限公司



## 2.5，热议的抗病毒“特效药”



钟南山表示，临床试验可以加快绿色通道，但必须走程序。

“很多实验室找到一个苗头，就希望马上完全进入临床，这个要小心，伦理审查一定要通过。临床医生还是要按临床的规矩来做。”





- 整个开发持续10-15年
- 经费10亿美元
- 临床试验时间、经费占50%以上



## 药物临床试验机构工作流程



# 2020年2月5日下午，中日友好医院王辰、曹斌团队在武汉市金银潭医院宣布启动2项临床研究

- 正常情况下，国外进口药品在国内上市前，需按规定在中国开展I期、II期和III期临床试验后，才能申请产品进口注册上市。对于各期临床病例数要求为：I期为20至30例，II期为100例，III期为300例，IV期为2000例。
- 国家药监局直接批准中日友好医院和中国医学科学院药物研究所联合申报的注射用瑞德西韦直接进入III期临床试验。
- 该临床试验计划开始日期为**2020年2月5日**，**预计完成时间为2020年4月27日**，计划招募308名患者，给药方式为：试验组和对照组在第1天分别给予瑞德西韦和安慰剂200毫克负荷剂量，然后每天一次100毫克静脉内维持剂量，持续9天。

## 药物临床试验程序



# 钟南山：疫情拐点还未到来，仍无特效药

- 目前，新冠肺炎新增确诊病例数没有明显增多，这是好事，但是不是就意味着疫情拐点已经来临，恐怕现在还不能下定论，需要再观察，“目前疫情并未到达拐点，关键仍要做好早发现、早隔离”。
- 在药物研发方面，钟南山表示，有一些药物正在试用研究，有一些药物有了苗头，但目前的结果还不能完全说明问题。





# 歌礼制药：利托那韦(Ritonavir)及ASC09复方片纳入国家应急通道

- 歌礼制药：河南卫健委宣布3例确诊新型冠状病毒感染者在服用洛匹那韦/利托那韦等药品后治愈。
- 利托那韦(Ritonavir)及ASC09复方片均为公司尚未获得上市批文的产品。公司已于1月25日向国家药品监督管理局及其药品审评中心申请将利托那韦(Ritonavir)及ASC09复方片纳入国家应急通道。
- 目前尚未出现有效治愈药物，且原研洛匹那韦/利托那韦（克力芝）此前未有明显销售渠道布局，随着新冠病毒疫情蔓延，该药市场需求缺口较大。



在中国的历史上，曾经有过多次在缺乏疫苗的情况下战胜瘟疫的经验，靠的就是有效隔离

每日新增 SARS 感染病例（例）



# 隔离

SARS病毒的平均潜伏期为6天。也就是在采取管制措施之后，一个潜伏期的患者全部暴露并得到确诊以后，非典疫情达到了高峰。

# 武汉火神山医院移交给解放军医疗队管理使用

- 位于武汉蔡甸的火神山医院：1月23日进场施工，2月2日交付
- 位于武汉江夏的雷神山医院：1月27日开工，2月6日验收通过

火神山医院：100张用于救治病患的床位    雷神山医院：1600张用于救治病患的床位





# 2020年2月7日凌晨2点58分，李文亮去世

很多人已经习惯听赞美的话，不喜欢听李文亮这样的人讲真话。



# 李文亮之死透露的四点信息

- 1. 年仅34岁，说明病毒对年轻人威胁也很大。
- 2. 他得到非常好的医疗护理却依然去世，说明病毒（至少在某个阶段对某一部分人）毒性巨大。
- 3. 他12月30日就知道疫情爆发，警惕性很高、采取了一系列防护举措却依然在1月8-10日间被传染，说明病毒传染性极强。
- 4. 他从1月10-30日期间做了多次核酸检测，一直呈阴性(没确诊)，说明核酸检测技术存在问题。会有大量“漏网之鱼”和冤死鬼。
- 重要的事说三遍：隔离，隔离，还是隔离。不要心存侥幸，一旦遇到了这个病毒，大多数是全家感染。



➤ 外行逼迫一位专业人士，在自己的专业领域，承认自己撒谎，这种罔顾科学和事实，罔顾人民群众健康和生命安全的心态，早就应该反思了！（第一财经）



## 2.7 国家卫健委：16省份“一省包一市”支援武汉

已经确定16省份以一省包一市的形式，为湖北各市提供医疗力量支援。目前已有11000多名医护人员支援湖北。



# 湖北省长：当前湖北省州疫情呈现城市向农村蔓延态势

- 2018年末湖北全省常住人口5917万人，其中，城镇3567.95万人，乡村2349.05万人。
- 城镇化率达到60.3%。
- 全年出生人口68.20万人,出生率为11.54‰；死亡人口41.37万人,死亡率为7‰,人口自然增长率为4.54‰。
- 湖北省乡村人口人口仍会继续向城镇地区聚集，武汉都市区、襄阳中心城区、宜昌市区等地将是吸纳人口的主要载体。



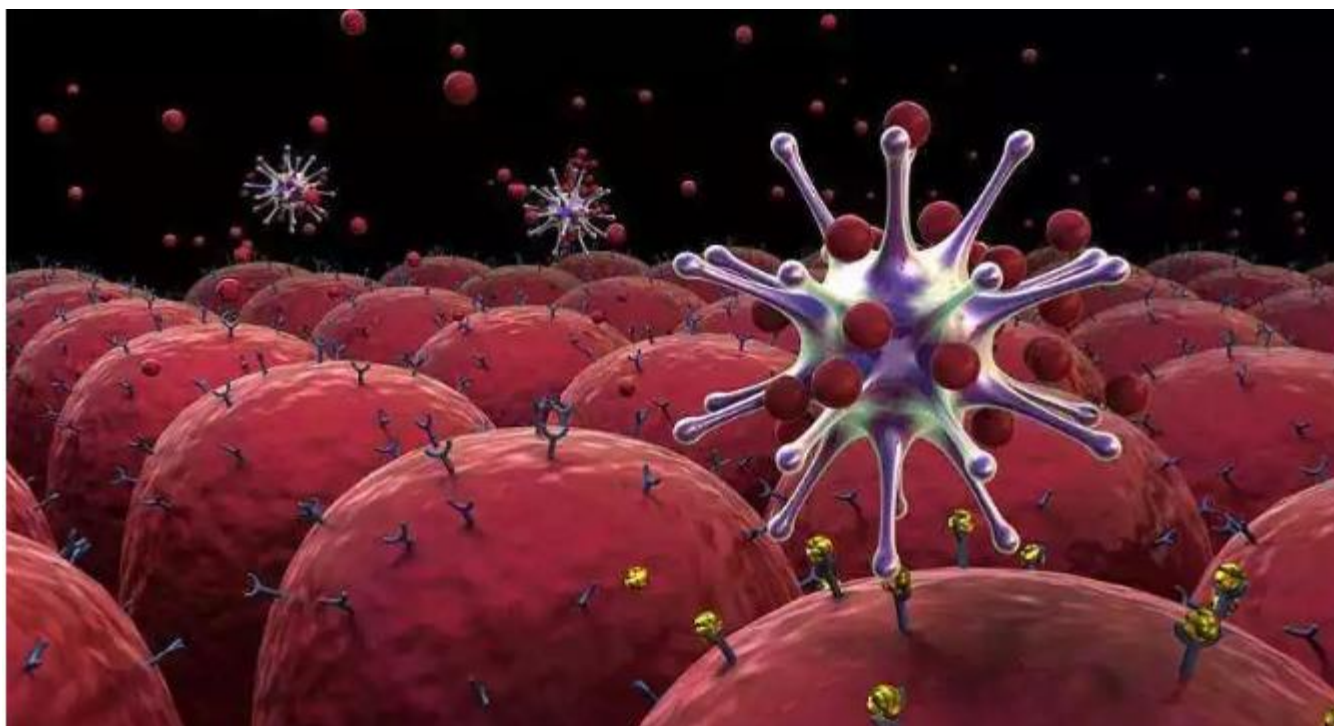
## 2、疫情对宏观经济影响分析



**疫情对中国经济是一脚急刹车！  
今年很多行业会非常难，特别是服务业！**



**疫情不会改变中国经济短期反弹，长期缓慢下行的基本趋势，也不会影响财政托底、货币放松、降低利率、房住不炒的大的宏观政策方向。**



# 对宏观经济影响多大？

➤ 03年非典对中国经济只是在短期内形成了小幅冲击，但整体影响不大。

➤ 19年的民航客运量已经超过6亿人次，2019年中国高铁总里程突破3.5万公里。

➤ 05年，《国际卫生条例（2005）》正式生效，其中创设了“国际关注的突发公共卫生事件”  
2020年中国经济的基本面也不同于03年非典时期。

2003年中国GDP总达  
1.4万亿美元

2019年中国GDP总量  
14万亿美元

本次新型肺炎对经济的短期影响会很大，取决于疫情时间点。

# 外资机构预测疫情对国内经济的影响

机构	疫情对中国经济的影响
高盛	基于疫情3月底大致受控、经济于Q2明显反弹的假设，将中国2020年GDP增速由5.9%调低至5.5%。若疫情持续至Q2，则2020年GDP增速或降至5%或更低。
摩根大通	将中国一季度GDP增速由6.3%下调至4.9%，主要受冲击的行业为旅游、运输、线下零售和娱乐；预计二季度将有较大反弹，增速由6%上调至7%。全年GDP增速下调0.13%至5.8%。
摩根士丹利	1、假设疫情于2月或3月达到顶峰，则一季度中国经济增速将下降0.5-1个百分点。 2、假设疫情于3月或4月达到顶峰，则上半年全球经济增长将下降0.6-1.1个百分点。但可能会被政策刺激抵消一部分。
瑞银	疫情将对中国的旅游、航空、酒店等产生冲击，导致消费疲弱，从而刺激政策的进一步放松。
野村	此次疫情对经济的影响大于SARS，一季度实际GDP增速预计将从6%下降超过2个百分点。考虑到当前的供需受疫情影响被压制，后续经济或呈V型恢复。
花旗	1、2020年一季度实际GDP增速可能会从6%大幅下降至4.8%，2020全年GDP增速降至5.5%。 2、赤字限制或将打破，同时采取更积极的货币政策，有针对性的降低湖北和其他疫情严重地区准备金率
富国证券	受疫情影响，将2020年经济增速由5.9%降低至5.8%。

# 外资机构预测疫情对海外经济的影响

机构	疫情对海外经济的影响
高盛 <sup>8</sup>	将美国一季度 GDP 由 2% 下调至 1.6%，主要影响因素在于中国赴美旅行（SARS 期间中国赴美旅游人数下降 50%）与中国自美进口的减少。考虑到美国二季度自身经济的反弹，疫情对全年 GDP 的影响不大，将减少 GDP 增速 0.05 个百分点。
摩根士丹利	<ul style="list-style-type: none"><li>1、假设疫情于 2 月或 3 月达到顶峰，则一季度全球经济增长将下降 0.15-0.3 个百分点。</li><li>2、如果疫情持续 3-4 个月，则二季度全球经济增长也将受到冲击，幅度约为 0.2-0.4 个百分点。</li><li>3、随着全球复苏动力保持不变，疫情影响消退后全球经济增长将重回复苏道路。</li><li>4、全球主要央行如美联储、欧央行，在评估疫情影响时将保持鸽派模式。</li></ul>
瑞信 <sup>9</sup>	此次疫情对部分国际零售、餐饮、酒店品牌（如耐克、雅诗兰黛、星巴克、万豪酒店、希尔顿酒店等）的影响将大于 SARS 期间的影响，因为这些企业对中国消费者的依赖度提升。
彭博	从供应链的角度看，韩国、越南、日本消费的中间品 40% 来自中国，美国占比 30%，欧洲仅 10%，因此中国疫情对三大地区的影响也逐步减小。但欧洲有 50% 的电子中间产品与纺织品进口来自中国，或对欧洲这两大行业产生影响。
富国证券 <sup>10</sup>	目前的疫情对美国宏观经济不会造成实质性的影响。部分行业来看，计算机和电子设备的原材料对中国原材料的依赖度约 42%，机械行业为 30%，对这两个行业可能会造成冲击；但由于美国经济对制造业的依赖度较低，制造业的冲击对整体经济的影响也有限。



# 外资机构预测疫情对大类资产影响

机构	大类资产配置建议
高盛 <sup>11</sup>	疫情可能导致全球原油需求 <u>每天下降 26 万桶，导致价格每桶下降 3 美元</u>
摩根大通 <sup>12</sup>	<p>调整资产类别与地理位置的分布。疫情对美国 and 欧洲公司的经济影响有限，而在亚洲市场中，某些行业能表现出更大的韧性如科技公司。</p> <p>但过去几次疫情显示前期下跌幅度越多的股票后期反弹会越多，因此当前的下跌会是一个买入机会。</p>
摩根士丹利	对 MSCI 中国指数、沪深 300 指数全年的预期不作调整。在疫情爆发阶段中国、香港地区以及北亚其他市场会跑输全球平均水平。
花旗 <sup>13</sup>	<u>一季度油价均值由 69 美元/桶下调至 54 美元/桶，但四季度油价则由 57 美元/桶上调至 58 美元/桶；</u> 一季度铜价均值由 6000 美元/吨下调至 5000 美元/吨，炼焦煤价格从 170 美元/吨下调至 150 美元/吨。
富国证券 <sup>14</sup>	<p>疫情引发的避险情绪会加大美债<u>配置需求</u>，带来美债收益率大幅下行。若疫情继续发酵十年期国债收益率可能至少再下降 30%。</p> <p>从资产配置的角度看，减少原油头寸，<u>权益资产中零售业的冲击弱于 2003 年（因为在线购物的普及）、</u>增加医疗保健行业配置。同时疫情带来的社会问题可能是目前未被考虑到的风险。此次疫情不是重新配置投资组合的催化剂，反而为部分资产提供了买入机会。</p>

建国以来第一次极高风险公共卫生危机  
关注:社会风险同时上升  
中国进入高风险社会  
这次疫情极大影响政治决策和公共政策决策过程

# 军队在应急保障、物资调控中的作用空前提高

据央视新闻报道，经中央军委批准，根据中部战区命令，驻鄂部队抗击疫情运力支援队2日正式抽组成立，开始承担武汉市民生活物资配送供应任务。



# 2020年看点：军队改革成效与军民融合



中国军队抽组了1400名医护人员，将于2月3日起承担武汉火神山新型冠状病毒感染肺炎专科医院医疗救治任务。其中，不少医护人员曾参加过小汤山医院抗击“非典”任务，以及援助塞拉利昂、利比里亚抗击埃博拉疫情任务，具有丰富的传染病救治经验。

## 武汉火神山医院正式移交给军队医务工作者

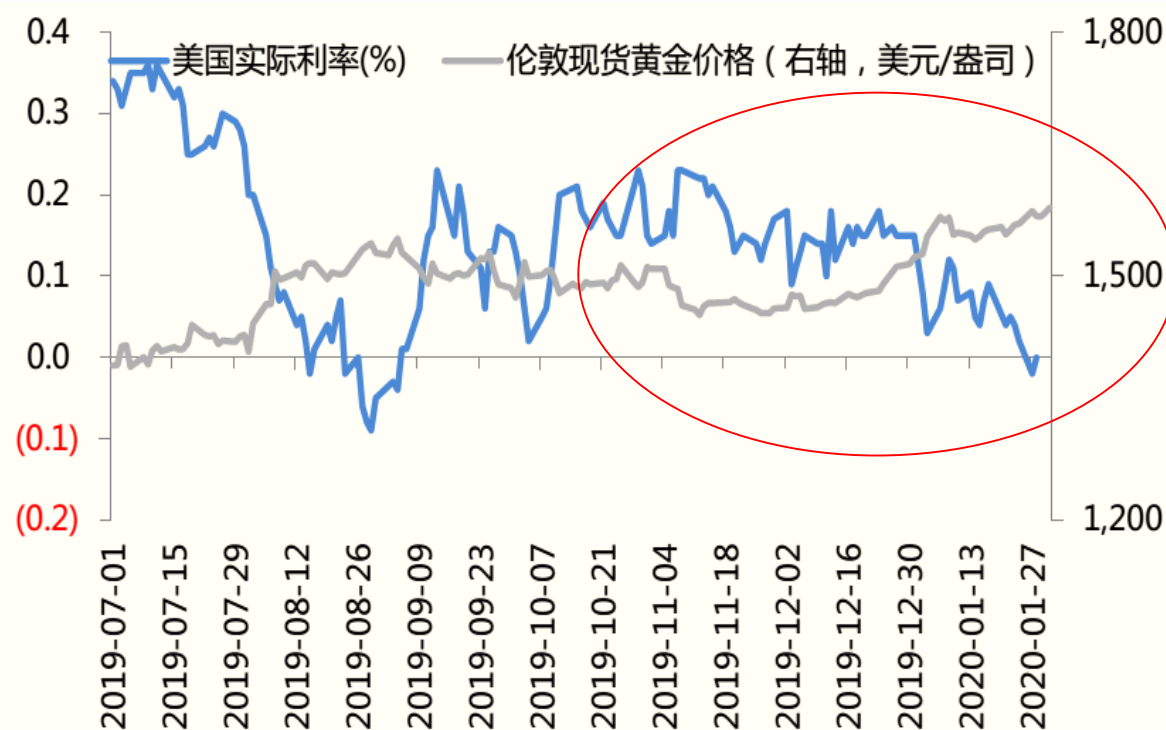


**类战时经济！**

**类战备状态！**

# 疫情带来经济发展不确定性大幅上升，推升避险情绪

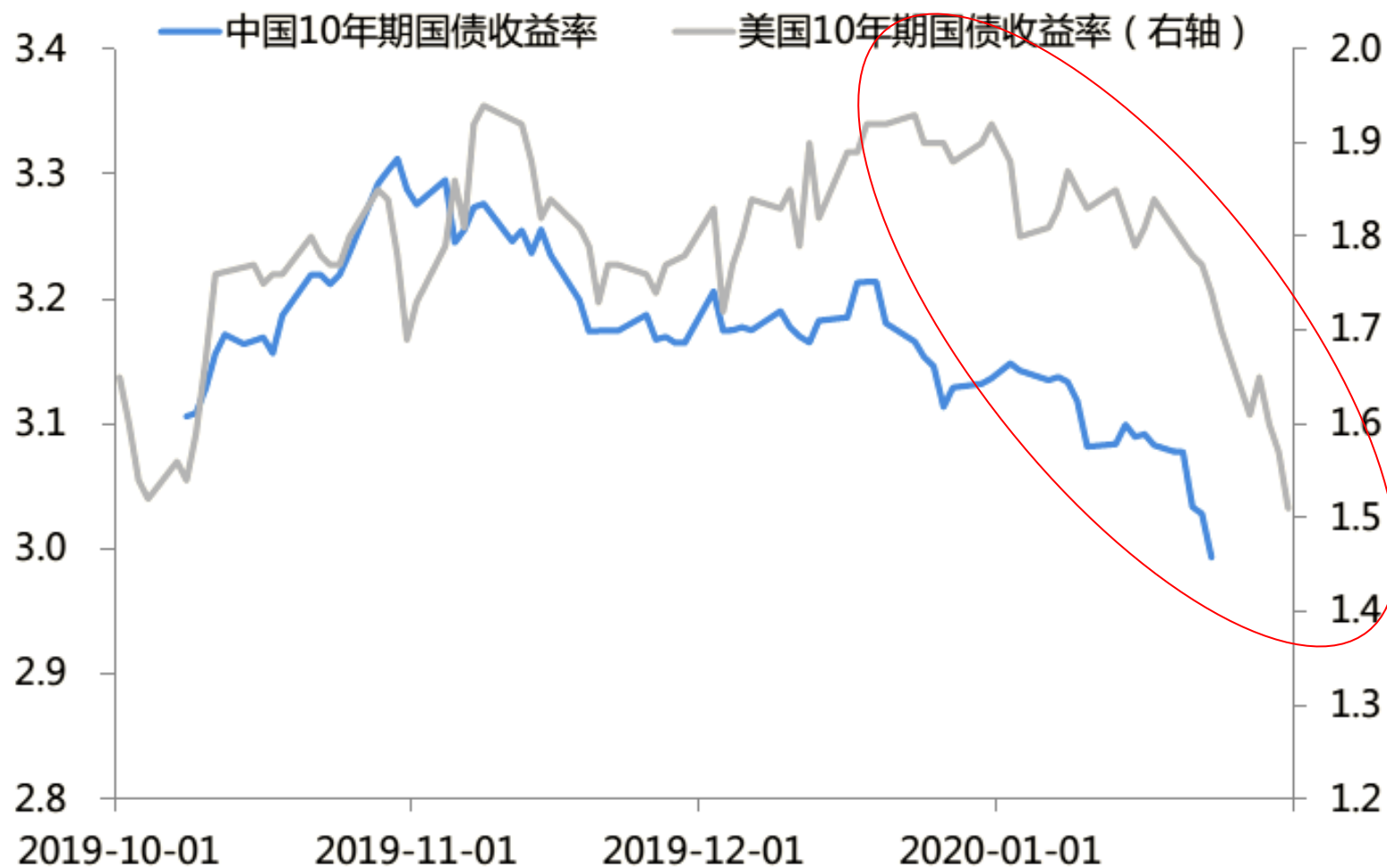
- WHO 将中国新型冠状病毒引发的肺炎疫情列为“国际关注的突发公共卫生事件”（PHEIC），市场避险情绪再度有所升温；而且，疫情的传播和扩散仍存在较高的不确定性，仍将对避险情绪形成支撑。短期来看，避险情绪仍可能压低利率债收益率。
- 货币政策降息的时间节点可能会有所提前；此外，在 1 月份降准的基础上，今年还将降准 2-3 次，货币政策需更加关注“量”的变化，以 PSL 为代表的准财政工具将是重要看点。



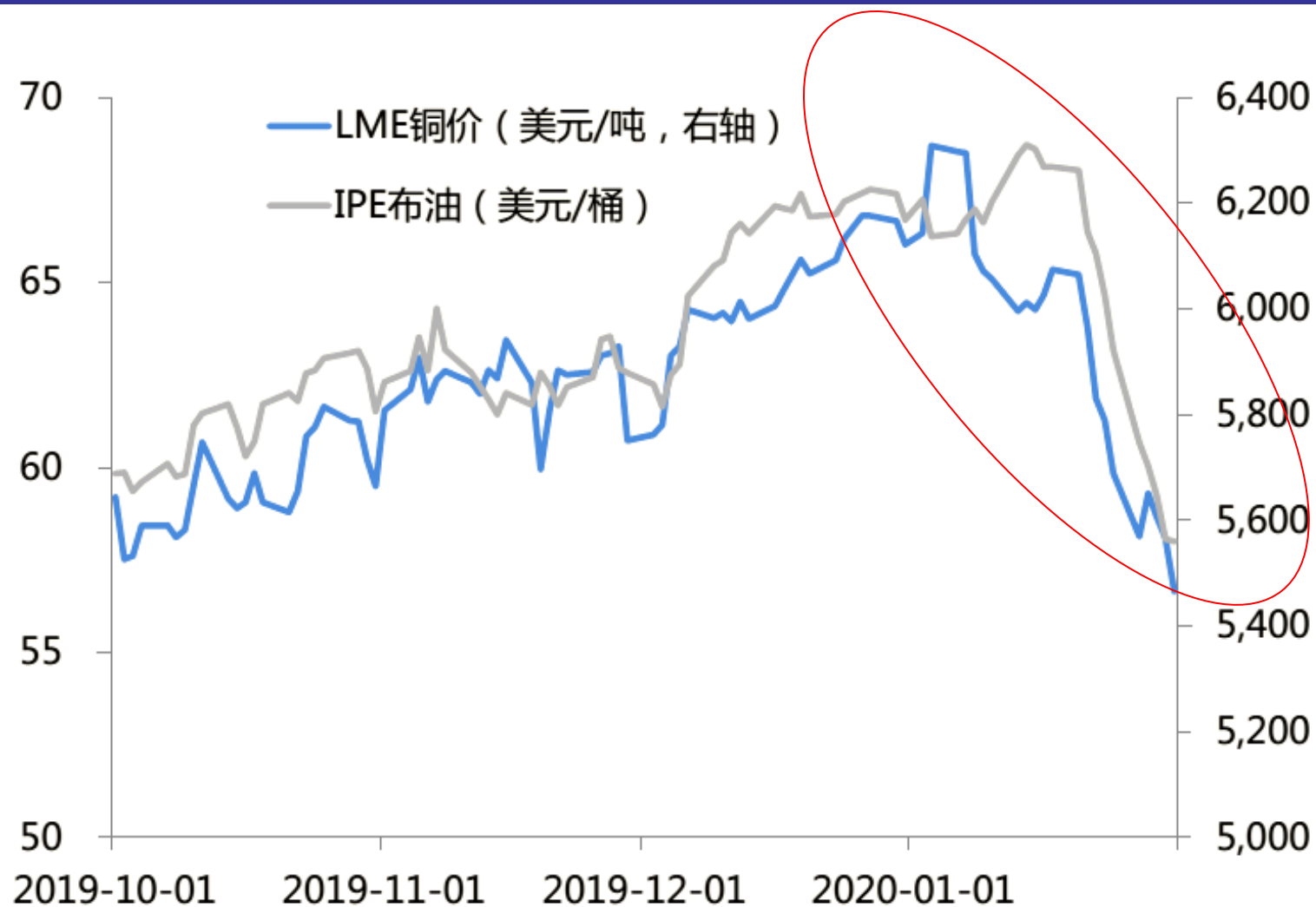
黄金价格长期上行的方向不变



# 疫情导致中美 10 年期国债收益率下行



## 2020年大宗商品价格出现明显回调

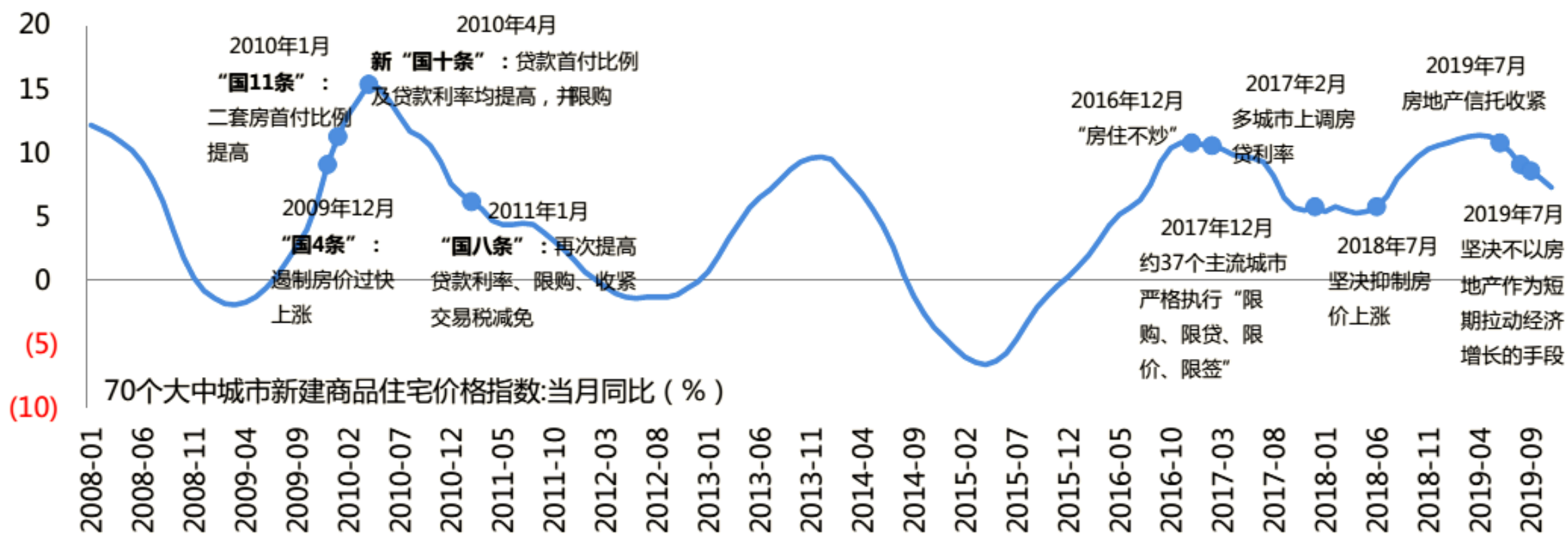




# 宏观经济政策应对模式

- 疫情加剧经济下行压力，在疫情得到一定程度控制后，维稳经济将再度成为重点。
- 财政、货币政策的逆周期调节力度有望进一步加码，相关受益行业有望获得更大的政策红利。
- 货币政策预计采取宽货币与宽信用的总基调，通过定向降准、降息、公开市场操作、再贷款、再贴现等多种手段保障充裕的资金面，对经济稳定提供有力的支撑。
- 财政政策方面有望提升赤字率，加大预算支出规模，加大专项债规模等等。

# 当前地产政策整体基调没有变化，但是开始微调



# 全国各地为保证民众安全已经暂停线下销售

■ **中房协：中房协倡议暂停售楼活动。**1月26日，中国房地产业协会（以下简称“中房协”）向会员单位并全行业发出倡议，房地产开发企业应暂时停止售楼处销售活动，待疫情过后再行恢复。

➡ ■ **北京：北京房协倡议房企在2月9日24时前暂停售楼处销售活动。**2月9日24时前暂停售楼处的一切销售活动，以最大限度减少公众聚集。后续开业安排视疫情控制情况再行确定。

■ **北京：北京市建筑工地复工不得早于2月9日24时。**1月29日，北京市住建委发布《北京市住房和城乡建设委员会关于施工现场新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作的通知》（以下称“通知”），要求全市房屋建筑市政基础设施工程不早于2月9日（正月十六）24点复工或新开工，并要求必须对施工现场和生活区实施封闭式集中管理。

➡ ■ **杭州：房地产开发项目销售案场、房产经纪机构门店、房产评估机构经营场所2月8日之前一律暂停营业。**

# 此次新冠疫情对经济的冲击将超过 SARS

- 1月4日，美国哥伦比亚大学教授维尔特·伊恩·利普金（Walter Ian Lipkin）结束了7天的来华行程，抗击疫情合作也取得了阶段性成果
- “人类最后一个敌人是病毒。”利普金教授说，这句话是我的导师告诉我的。在我的人生生涯过程中，中国面临的这次疫情是，**我从来没有看到、没有见到过、没有遇到过的，因此没有想到这次的疫情，这个新的冠状病毒完全和非典不同，其传播力远远的让人们措手不及**，可能更为严重，所以因此，全世界的科学家们，都应该携起手来去做事。

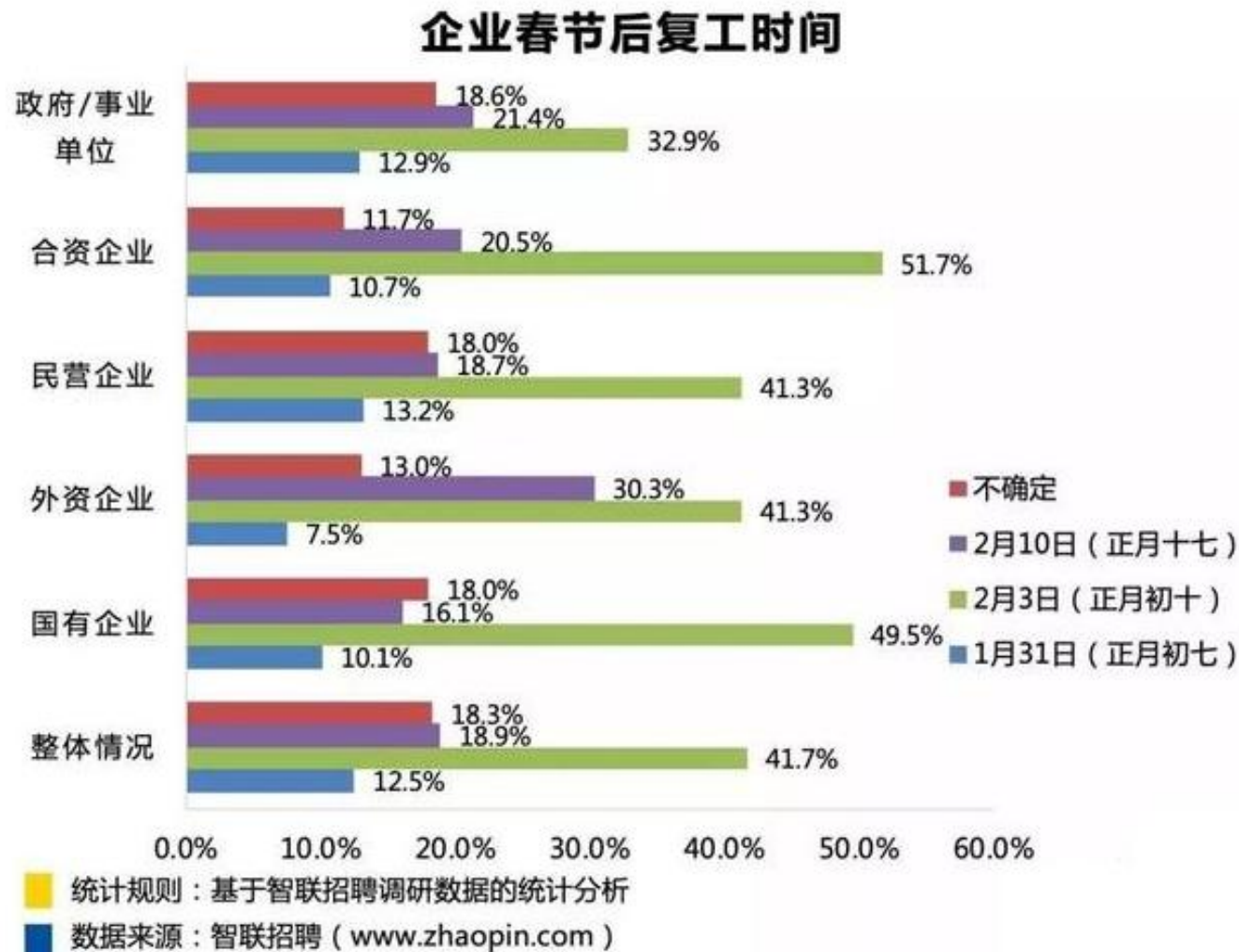




# 此次新冠疫情对经济的冲击将超过 SARS

➤ 春节期间是劳动力迁徙的旺季，政府迅速出台的延长假期、对跨省/市人员流动的限制性措施将使得春节后大规模的复工/开工被迫推迟

➤ 实际复工时间将推迟到2月末



# 国家对金融企业要求

- 1、在短期内以控制疫情为首要任务，当前防范疫情比经济发展更重要。
- 2、财政政策应成为政策助力，加大财政政策扩张力度。(财政赤字3%)
- 3、货币政策需保障流动性合理充裕(今年的降准次数可能是3~4次)，第一季度降息（开市第1天央行降息10bp）。
- 4、金融管理应立足纾困，定向发力，防止大规模的中小企业破产违约。
- 5、推进地方治理改革，持续增强市场信心，倒逼政府加快结构性改革步伐。



# 国家已出台的积极政策梳理

措施维度	措施内容
发布文件	关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知（2020.1.31）
货币供给	保持流动性合理充裕，加大货币信贷支持力度。
信贷投放目标	加大对疫情防控相关领域的信贷支持力度。
准备金工具	继续加大对小微企业、民营企业支持力度，要保持贷款增速，增加制造业中长期贷款投放。
再贴现工具	根据实际情况适当提高2020年1月下旬存款准备金考核的容忍度。
信贷倾斜	优先审批疫区内金融机构再贴现申请，不对票据类型、贴现利率、单张票面金额实行限制条件。 对受疫情影响较大的 <b>批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游</b> 等行业，以及 <b>有发展前景但受疫情影响暂遇困难的企业</b> ，特别是 <b>小微企业</b> ，不得盲目抽贷、断贷、压贷。对受疫情影响严重的企业到期还款困难的，可予以展期或续贷。
担保需求	各级政府性融资担保再担保机构应取消反担保要求，降低担保和再担保费。对受疫情影响严重地区的融资担保再担保机构，国家融资担保基金减半收取再担保费。
公开市场操作	维护银行体系流动性合理充裕，2月3日投放1.2万亿元
信贷利率工具	鼓励银行机构适当下调贷款利率，引导社会融资成本下行；通过适当下调贷款利率、增加信用贷款和中长期贷款等方式，支持相关企业战胜疫情灾害影响。
手续费措施	中国银联联合主要商业银行，对重点疫区实行取现减免手续费，消费服务手续费优惠
贴息措施	财政部发布《 <b>关于支持金融强化服务 做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作的通知</b> 》，对重点疫情保障企业贷款，在原有优惠利率信贷的基础上，中央财政按照人民银行再贷款利率的50%给予贴息，期限不超过1年。
再贷款工具	央行通过专项再贷款，向金融机构提供低成本资金，支持金融机构对名单内的企业提供优惠利率的信贷支持。
还款期限延长	对受疫情影响的人群，金融机构要在信贷政策上予以适当倾斜，灵活调整个人信贷还款安排， <b>合理延后还款期限</b> 。 感染新型肺炎的个人创业担保贷款 <b>可展期一年</b> ，继续享受财政贴息支持。 因疫情影响未能及时还款的人群，经接入机构认定，相关逾期贷款 <b>可以不作逾期记录报送</b> ，已经报送的予以调整。

## 金融、财政政策可分为如下三个阶段推进：

阶段	主要内容
第一阶段	2月1日，央行、财政部等5部门联合出台30条措施，加强支持防控疫情。
第二阶段	央行进行定向降息(低成本再贷款)及全面降息（下调OMO利率），财政部进行配合(中央财政对企业进行贴息)。此外，此次全面降息的时间点和幅度较为超预期：此次直接下调10个bp，而此前降息幅度一般为5个bp。从降息时间点看，2019年12月18日，OMO已经跟随MLF调整过了5个bp。（今年预计总计有50bp）
第三阶段	央行可能继续下调MLF利率，并引导LPR下行，全年或降30-40bp；财政可能对受损行业进行减税降费，财政赤字率或突破3%。



# 目前央行停留在运用传统公开市场操作等货币政策工具

- 央行自1月15日起，连续7个工作日开展公开市场操作，其中包括7次逆回购操作和1次中期借贷便利（MLF）操作，累计向市场投放资金1.48万亿元。
- 1月23日，有2575亿元定向中期借贷便利（TMLF）到期，央行对冲续作2405亿元。
- 节后，公开市场有6000亿元逆回购到期，叠加地方政府专项债和春节现金漏损等影响，考虑到节后到期资金规模较大，一是央行通过公开市场操作、常备借贷便利、再贷款、再贴现等多种货币政策工具，提供充足流动性。
- 为维护疫情防控特殊时期银行体系流动性合理充裕和货币市场平稳运行，2月3日央行开展1.2万亿元公开市场逆回购操作投放资金，比去年同期多9000亿元。

**7次逆回购操作和1次中期借贷便利（MLF），投放1.48万亿元**

**对冲续作2405亿元**

**6000亿元逆回购到期**

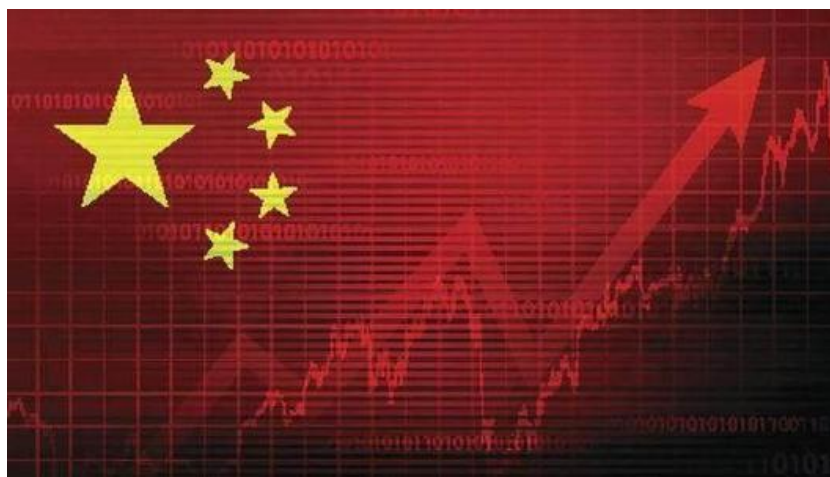
**1.2万亿元公开市场逆回购操作**

# 如果疫情持续发展，央行可以采用的工具：

## PSL、普惠降准以及下调MLF操作利率等措施

可以实现“一石三鸟”：

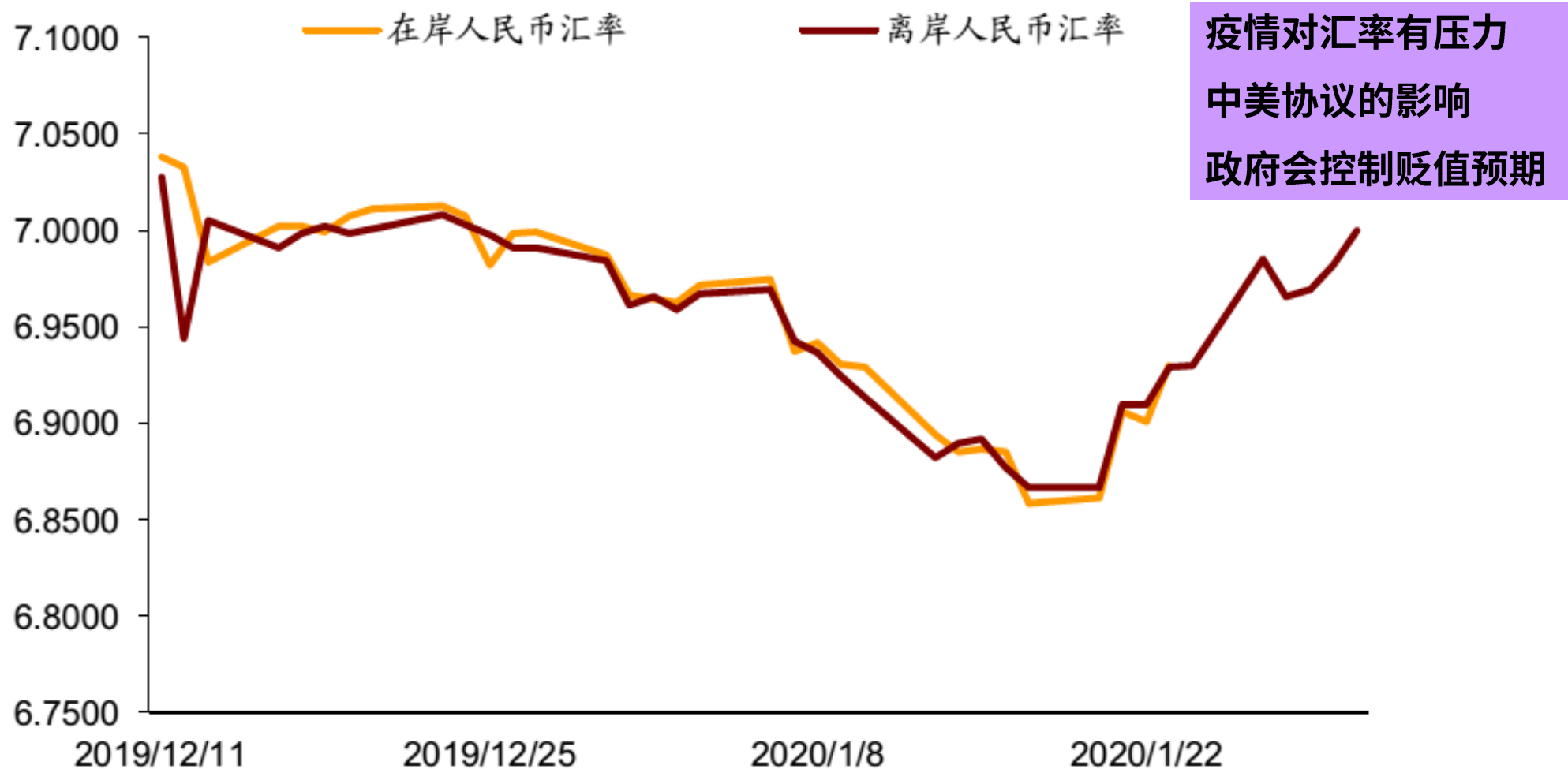
- 第一可以及时投放充足流动性，维护银行体系流动性合理充裕；
- 第二可以降低实体经济融资成本，帮助因为疫情陷入困境的中小微企业渡过难关；
- 第三可以缓解疫情对资本市场投资者情绪短期冲击。



# 监管边际放松，提升金融监管补短板力度

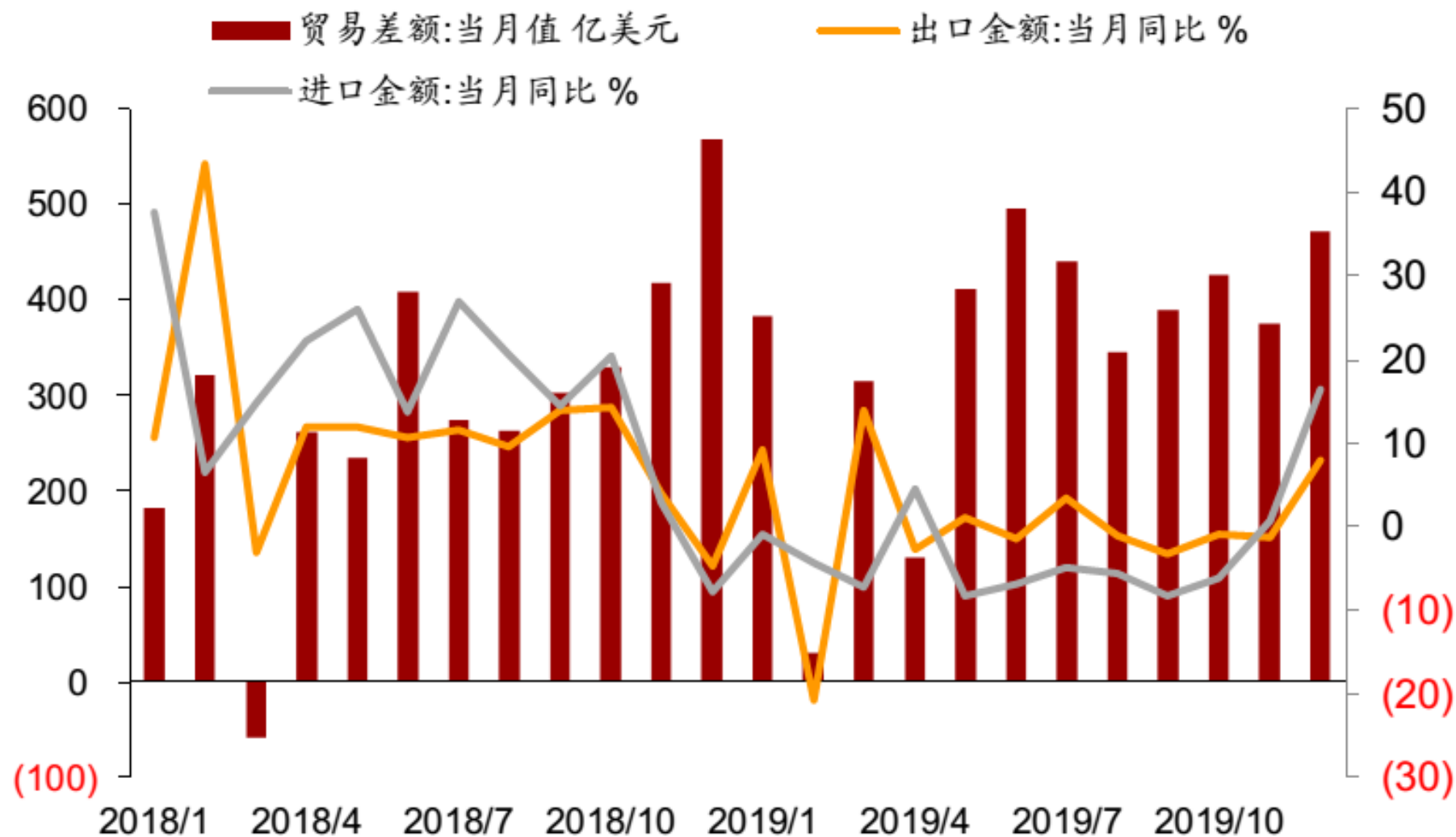
- 疫情发生后，监管部门对募集资金主要用于疫情防控以及疫情较重地区金融机构和企业发行的金融债券、资产支持证券、公司信用类债券建立注册发行“绿色通道”，降低服务收费标准，进一步提高服务效率。
- 引导金融机构加大对疫情防控领域，受疫情影响较大地区、行业和企业，以及社会和民生领域的信贷支持力度，对相关行业以及有发展前景但暂遇困难的企业特别是对受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游等行业，以及有发展前景但受疫情影响暂遇困难的企业，特别是小微企业，各金融机构不得盲目抽贷、断贷、压贷；通过加大融资支持、适当下调贷款利率、增加信用贷款和中长期贷款等方式，支持相关企业战胜疫情灾害影响。
- 对受疫情影响严重的企业到期还款困难的，可予以展期或续贷。

# 疫情对人民币汇率的影响





# 疫情影响下 2 月可能出现贸易逆差，汇率有压力



### 3、疫情对商业银行影响分析



疫情影响社会经济的各个层面  
交通、物流、消费、投资均受到影响

企业还款能力短期下降  
社会消费、投资支出减少  
部分行业及企业面临较大经营压力

货币政策加码  
信贷政策调整

信贷倾斜

信贷风险

息差降低

规模增加

不良压力

非息收入后移

信用成本增加

## (1) 信贷：1 季度信贷需求不足，全年信贷投放节奏调整





第三产业具体行业占名义 GDP 的比重 (%)

行业	交通运输、仓储和邮政业	批发和零售业	信息传输、计算机服务和软件业	住宿和餐饮业	金融业	房地产业	租赁和商务服务业
占比 <sup>3</sup>	4.32	9.67	3.30	1.82	7.78	7.03	3.32
行业	科学研究、技术服务和地质勘查业	水利、环境和公共设施管理业	居民服务和其他服务业	教育	卫生、社会保障和社会福利业	文化、体育和娱乐业	公共管理和社会组织
占比 <sup>4</sup>	1.97	0.58	1.79	3.65	2.32	0.81	4.15

2020 年全年 GDP 预测及调整

指标	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2019F	2020F
实际GDP当季同比(%, 原预测值)	6.4	6.2	6.0	6.0	6.1	5.8	5.9	5.9	6.1	5.9
疫情对经济的负向影响(%)	-	-	-	-	1.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.3
实际GDP当季同比(%, 疫情调整后)	6.4	6.2	6.0	6.0	5.1	5.6	5.9	5.9	6.1	5.6+0.1(政策对冲)

数据来自国金证券

春节是第三产业传统的销售旺季，占到全年利润的三分之一强  
消费当季减少超1万亿，占全年GDP接近1%



# 哪些行业会收到较大的影响

- 1月26日，银保监会下发通知，要求银行业保险业金融服务全力配合做好新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作。
- 通知指出，对受疫情影响暂时失去收入来源的人群，要在信贷政策上予以适当倾斜，灵活调整住房按揭、信用卡等个人信贷还款安排，合理延后还款期限。
- 通知提出，对于受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游等行业，以及有发展前景但暂时受困的企业，不得盲目抽贷、断贷、压贷。鼓励通过适当下调贷款利率、完善续贷政策安排、增加信用贷款和中长期贷款等方式，支持相关企业战胜疫情灾害影响。

# 对三产及轻工行业影响

- 此轮疫情将对第三产业特别是服务业（交通运输、商贸零售、餐饮旅游、休闲娱乐）影响显著。（当月营收减少> 50%）
- 轻工行业的影响分析：造纸、包装、家具、文化用品影响显著。（营收减少> 20%）
- 啤酒、肉制品、乳品影响不大。（必要生活用品）
- 白酒、软饮料、调味发酵品影响相对明显。（销量降低）



# 对二产：加工制造业供应链的影响

疫情若持续较久，对于汽车与通信行业等行业的供应链或带来一定的区域性风险。

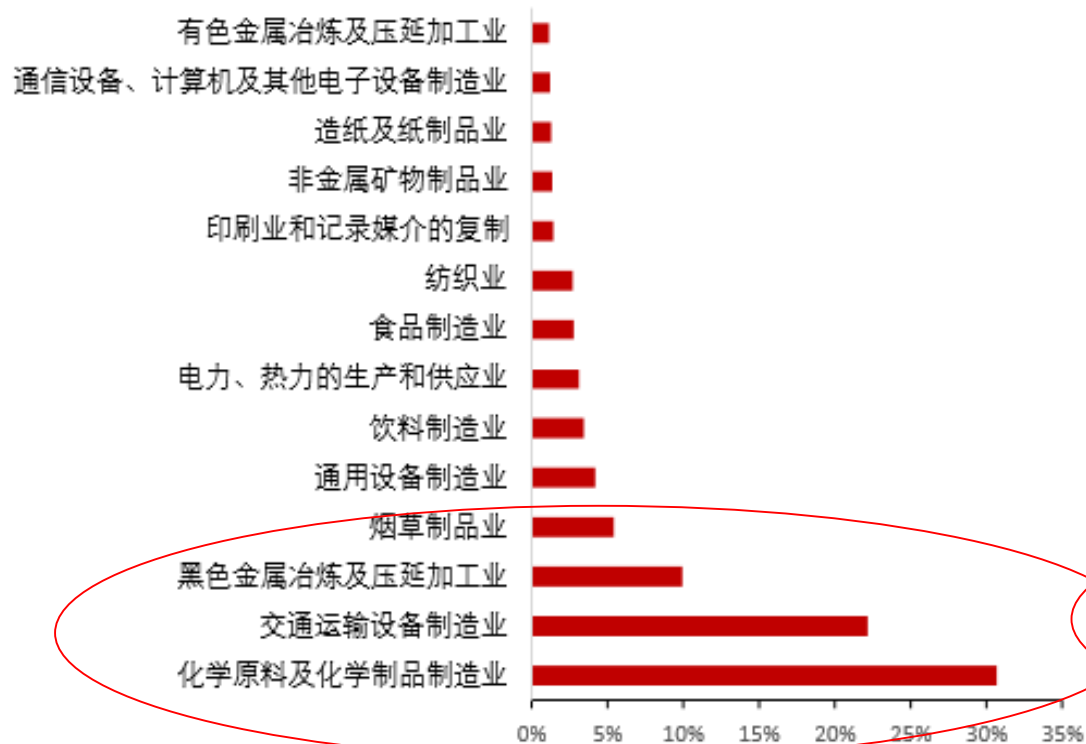
- 一是化工品产业链直接受到冲击，下游行业如橡胶塑料、造纸及加工，木材及加工行业、纺织业（湖北化药原料占全国12.5%）。
- 二是计算机、电子与光学设备、电气机械、通用设备整个链条受到一定区域冲击（湖北电子龙头企业产能抑制；浙江广东工人不能及时上工）。
- 三是由于复工推迟带来建筑活动延后，叠加汽车链条影响，黑色、有色冶炼、金属制品需求短期存在一定抑制。



中国石油化工股份有限公司武汉分公司、宜昌兴发集团有限责任公司、中国石化江汉油田、湖北三宁化工股份有限公司、湖北祥云集团、武汉中东磷业科技有限公司、湖北国创高新材料股份有限公司、迪斯科化工集团股份有限公司、顾地科技股份有限公司、联塑科技发展(武汉)有限公司

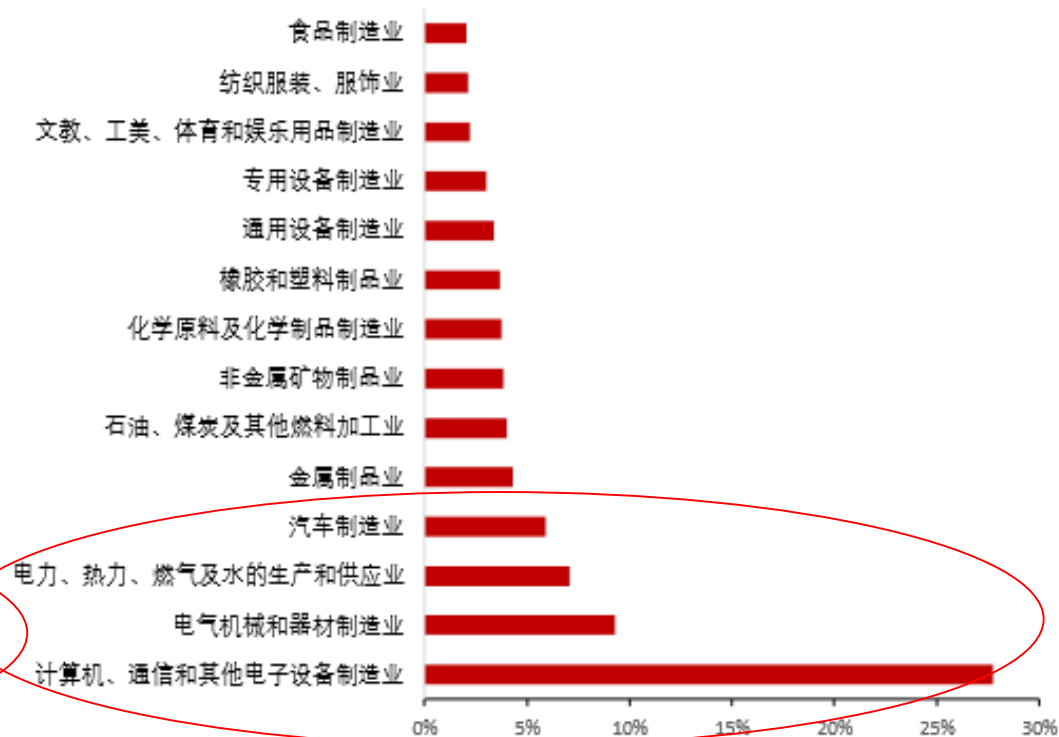
# 湖北及广东行业占比

湖北省高权重行业工业增加值占比情况（2017）



资料来源：Wind，国泰君安证券研究。

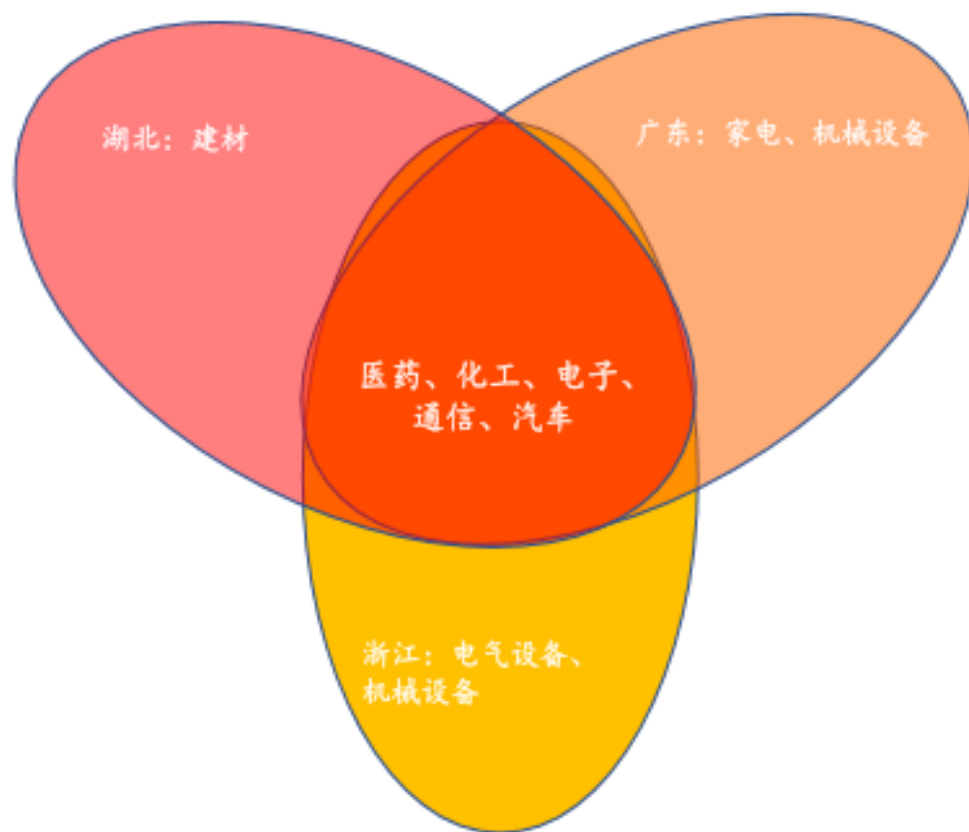
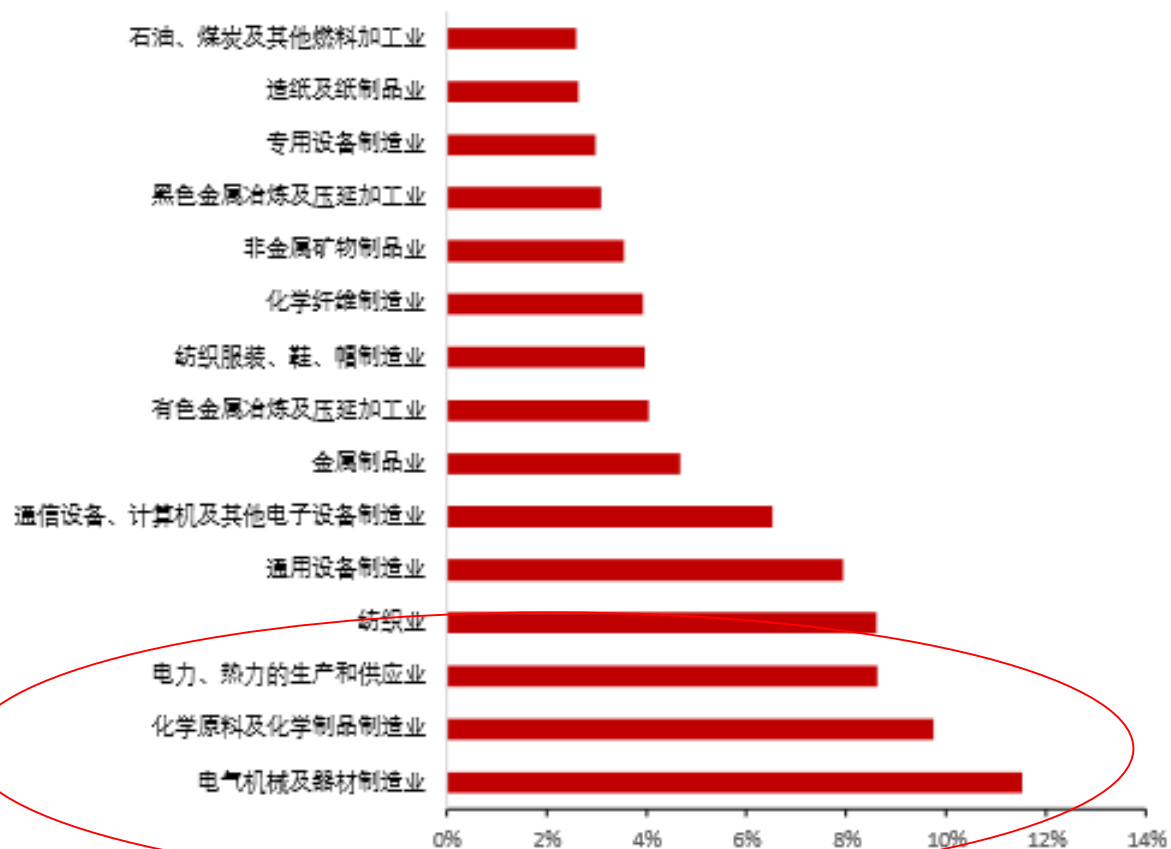
广东省高权重行业工业增加值占比情况（2019）



资料来源：Wind，国泰君安证券研究。

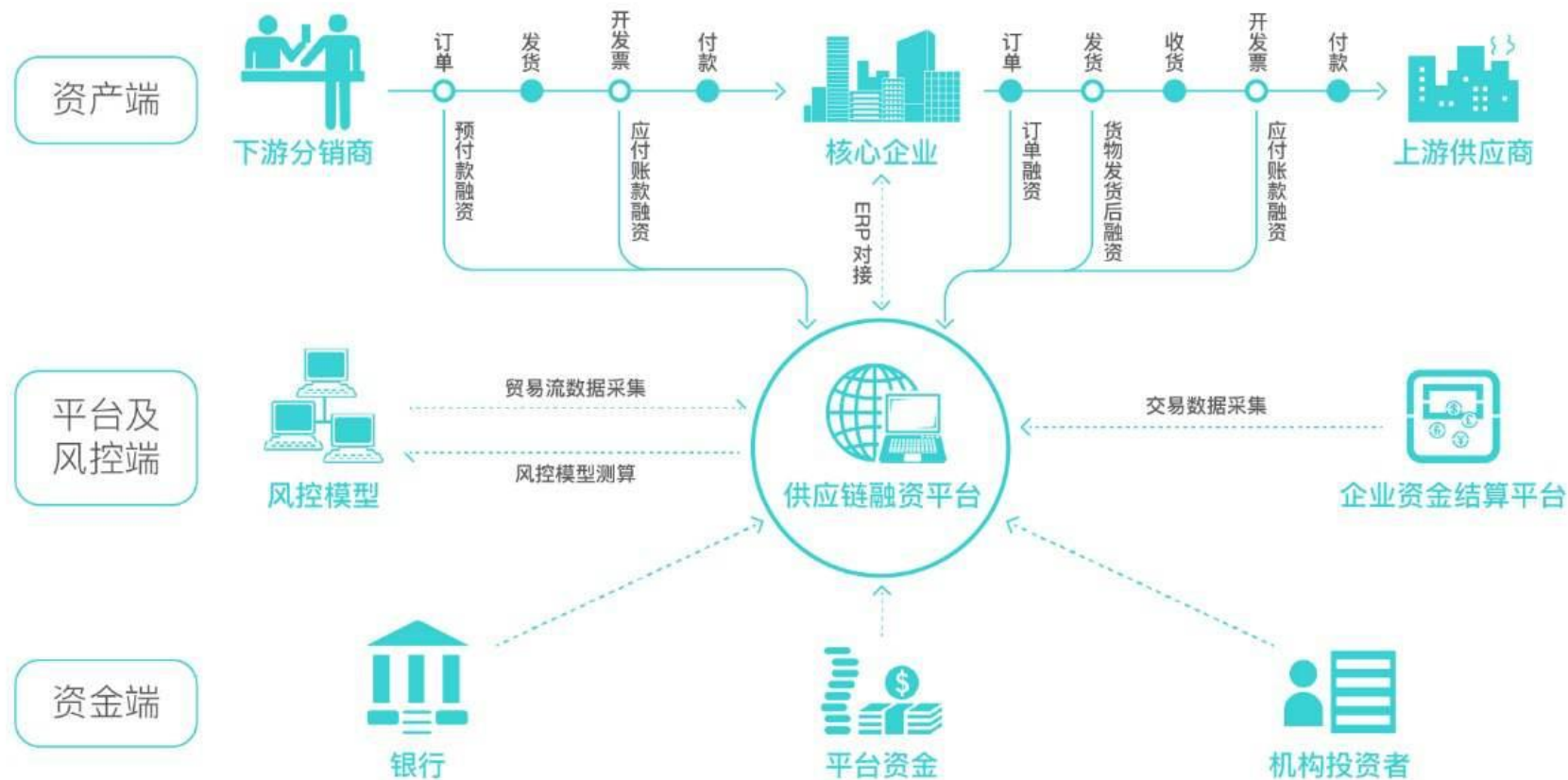
# 浙江行业占比

浙江省高权重行业工业增加值占比情况（2017）    上市公司角度各省主要受影响龙头产业



资料来源：Wind，国泰君安证券研究。

# 影响比较大的是供应链金融





- 湖北省汽车制造业规模以上企业1482家，2019年湖北省生产汽车224万台，占全国8.8%。
- 作为“车都”的武汉更是有东风汽车龙头企业。
- 汽车行业供应链风险，主要由于零部件厂商的生产与输送受阻，进而对整车制造企业带来影响。由于零部件生产区域性的特征，以及零部件短期替换适配流程较长，造成零部件短期可替代性较弱。
- 若疫情持续较长，汽车制造业内部存在一定结构性的供应链风险。



# 哪些行业受益较多？（非典时期）



资料来源：新浪新闻《消毒通风类家电走俏》



电风扇



消毒柜



微波炉



空气净化器

# 哪些行业受益较多？

- 乳品、 榨菜、 速冻食品、 肉制品受益





# 哪些行业受益较多？

- 移动办公、在线教育、在线娱乐等





# 哪些行业受益较多？

- 医药行业、 保健品受益
- 抗流感、 医药、 免疫治疗、 体温监测、 防护装备等行业



# 外向型经济发达的区域将受较大影响

- 由于世界卫生组织（WHO）通报本次新型冠状病毒肺炎疫情构成国际关注的突发公共卫生事件（PHEIC），外向型经济发达的区域将受较大影响。
- 深圳、上海、广州参与全球化的程度较高。
- 重庆、成都、合肥、石家庄等内陆城市在出口方面受影响相对较小。
- **珠三角城市群正面临着最为严峻的挑战（目前的疫情防控局面较为主动，但对产业的冲击不可避免且有规模）。**
- 长三角城市群虽然财政实力雄厚，但同时该区域内已出现温州等单点爆发城市，需格外警惕。
- 京津冀城市群当前情况略好于其他城市群。
- 成渝城市群虽然人均医疗实力占优，但**重庆市毗邻湖北形势依旧较为严峻。**

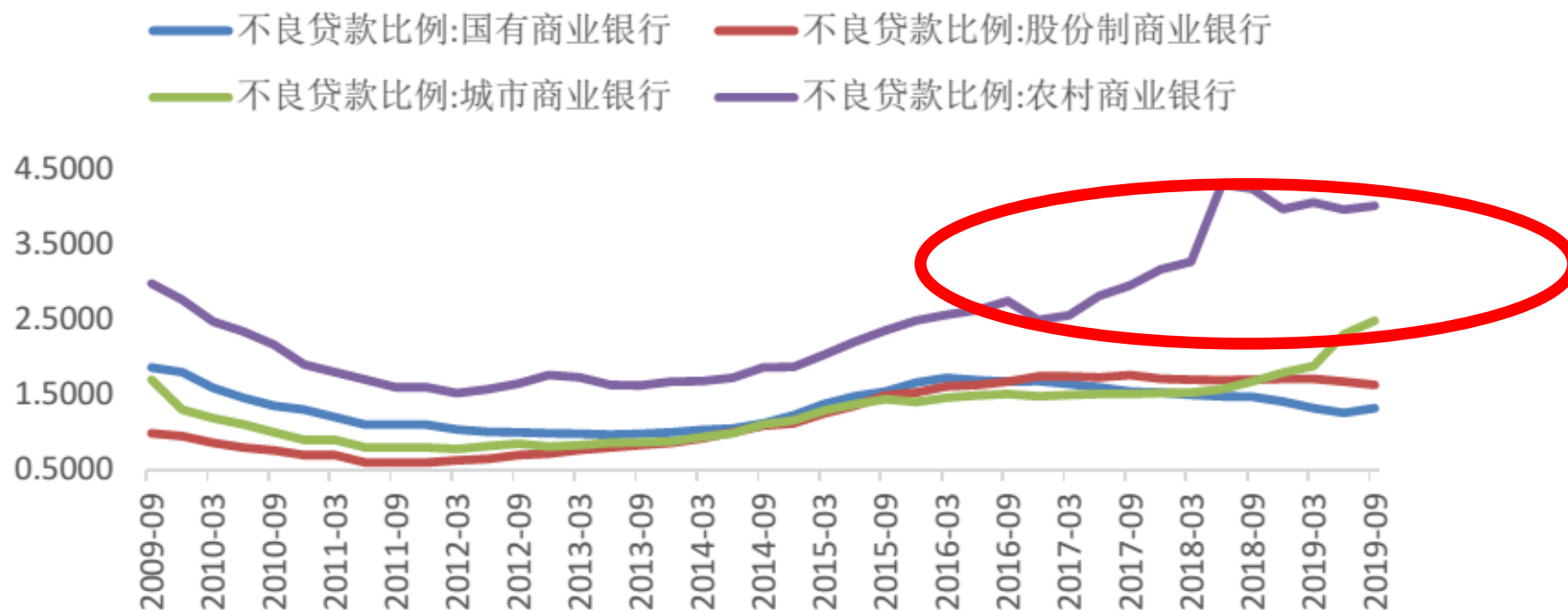
# 2018年长三角地区三次产业增加值概况

地区	增加值（亿元）				产业占比（%）			
	上海	江苏	浙江	安徽	上海	江苏	浙江	安徽
第一产业	104	4142	1967	2638	0.3	4.5	3.5	8.8
第二产业	9733	41249	23506	13842	29.8	44.5	41.8	46.1
第三产业	22843	47205	30724	13527	69.9	51.0	54.7	45.1

- 经过多年的发展，三省一市产业结构有了很大变化。从2018年三次产业增加值数据来看，长三角地区间产业结构存在明显的梯度差异。
- 上海市第三产业比重较第二产业高40多个百分点，服务经济主导型的“三二一”型产业结构特征明显。
- 江苏省和浙江省第三产业比重略高于第二产业，呈现服务业和工业基本并重的“三二一”型产业结构。
- 安徽省第二产业比重略高于第三产业，形成“二三一”型产业结构，工业依然是拉动经济增长的主要部门。
- 由此可见，长三角地区产业发展具有较好的梯度差异性和时序衔接性，产业布局各有优势，存在着一定的互补性，有利于产业一体化发展，但优势产业重合度依然较高。

## (2) 中小企业违约导致中小银行信用风险增加

- 疫情较为严重地区地产行业将会受到冲击
- 居民的房贷偿还压力增加
- 农商行与城商行的资产质量面临下滑局面

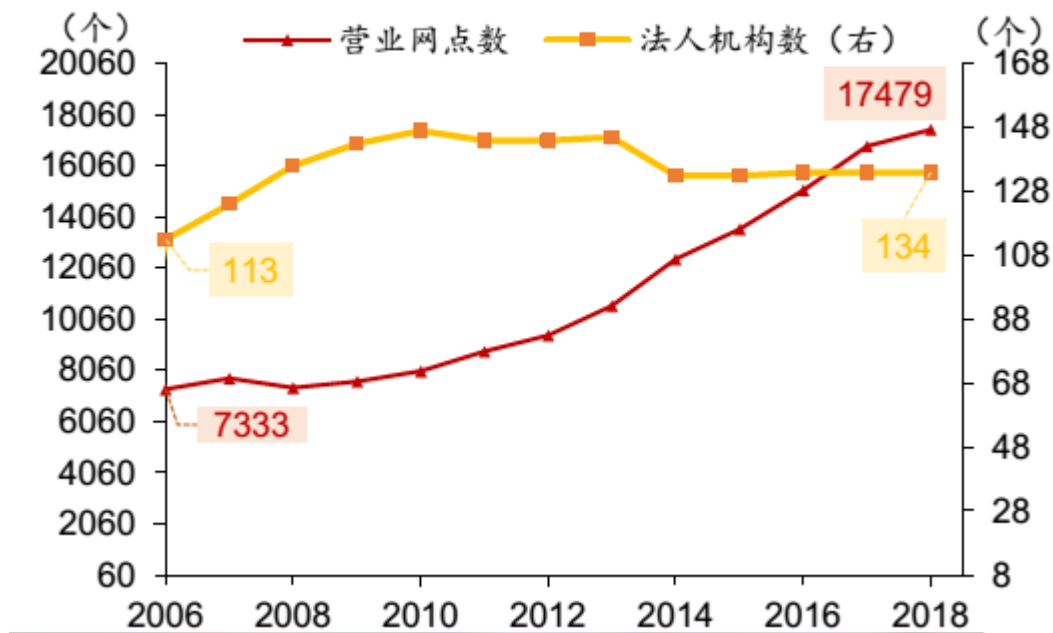




# 城商行信用风险增加

- 城商行复杂的地域依赖性和错综的地方股权关系，让其经营模式上呈现出非常局限性的特征。
- 大部分银行的贷款规模占总体资产规模比重均在40-50%左右，贷款业务的稳定，对城商行至关重要。
- 对于城商行来说，对公贷款业务依然是贷款业务中的主力，但是同时也是风险集中的体现。
- 城商行的对公客户多为中小企业，同时也多为地方民营企业，亦或是此次疫情影响最为严峻的客户群体。

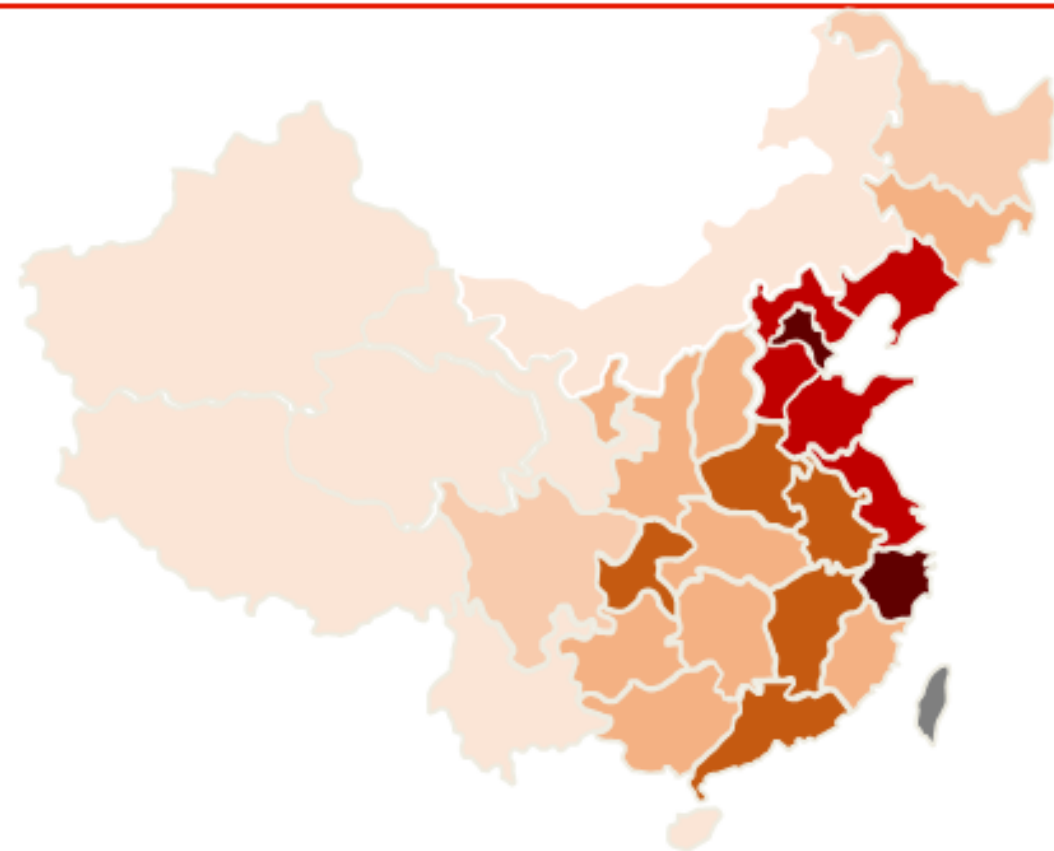
全国城商行法人机构数和营业网点数



# 零售贷款业务层面

- 从个人信贷余额的构成来看，各家将其划分为住房按揭、个人经营贷款、个人消费贷款、信用卡透支等四个部分，结合下图不难看出，个人住房按揭贷款仍是70%以上城商行的主营业务。
- 各城商行的个人贷款业务分类区别较大，同样在这次疫情的影响方面必然各有不同。

2018 年末城商行营业网点密度（颜色越深密度越大）



# 中小银行流行性风险带来的局部冲击

- 2019年中小银行快速扩张，资产质量不高等问题出现。
- 资质差、盲目扩张、经营效率低的中小银行影响大。
- 住宿餐饮、批发零售、文化旅游、物流、影视等领域的中小企业违约率和不良上升会冲击中小银行的资产质量。



### (3) 零售业务：房地产等消费延迟、房贷风险

- 复工延后、订单减少、用工困难等也会对第二产业（工业、建筑业、地产业）的产值产生一定的冲击。
- 建筑及房地产等消费延迟。
- 预计房地产业 2020 年投资、开工及销售增速分别在 5%、0%及-5%左右。
- 疫情于春运期间加速爆发，假期后返工潮到来仍有进一步加剧蔓延的风险，且受疫情影响各行业假期延长也会影响复工数据，一季度GDP增速大概率降至5%以下。（可能在3%-5%左右）

# 信用卡和房贷清偿能力下降

- 批发零售行业的日常流水减少后，这类企业的员工的收入势必减少，背后的信用卡和房贷清偿能力下降。
- 不过，近日银保监会已经出台政策，可以适当放宽确认和延长清偿时间，避免短期内不良的攀升。





# 2020 年第一季度房地产销售影响分析

## 商品房销售面积一季度约占全年的 17%



## (4) 中间业务收入减少明显

- 正常情况下，“春节经济”达成巨额的零售销售总额和旅游收入，背后是银行支付结算收入
- 随着疫情蔓延，影院、餐饮、酒店、商场、旅游景点、各类交通客流减少，同此相关支付结算业务将呈现几何级数的减少，银行从日常支付结算中获得收入将实现锐减。

排名	银行名称	2019年上半年 非利息收入	2018年上半年 非利息收入	非利息收入 同比变化	2019年上半年 非利息收入占比	2018年上半年 非利息收入占比	非利息收入占比同 比变化
1	招商银行	508.94	491.34	17.60	36.80%	38.95%	-2.15个百分点
2	民生银行	427.33	415.43	11.90	48.42%	55.08%	-6.66个百分点
3	兴业银行	400.12	277.86	122.26	44.50%	38.50%	6.00个百分点
4	中信银行	359.88	312.44	47.44	38.63%	38.50%	0.13个百分点
5	浦发银行	333.35	309.59	23.76	34.16%	37.64%	-3.48个百分点
6	平安银行	241.90	198.05	43.85	35.66%	34.60%	1.06个百分点
7	光大银行	169.56	177.47	-7.91	25.64%	33.98%	-8.34个百分点
8	华夏银行	104.51	89.90	14.61	26.26%	27.35%	-1.08个百分点
	平均水平	318.20	284.01	34.19	36.26%	38.07%	-1.81个百分点

# 中收节奏后移

- 从当前疫情演变情况看，消费、投资的节奏整体后移
- 但并非永久性消失。因此可视为非息收入的延后确认。
- 对一个季度的非息收入有冲击，但考虑到理财业务恢复增长、债市投资收益抬升等因素，非息收入大概率会在下半年恢复

## (5) 息差降低对银行的营收增速有影响

不同息差及规模增速下银行板块的营收增速情况

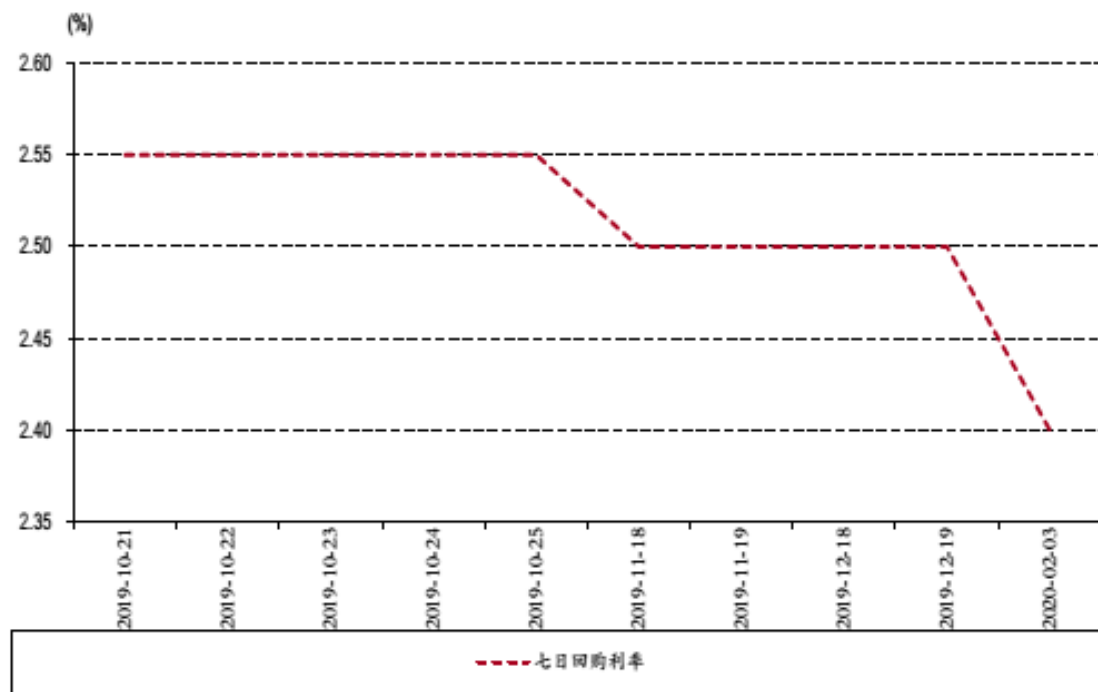
2020 年净息差	同比收窄	不同规模增速下对应的营收增速							
		8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%
1.97%	0bp	9.4%	10.0%	10.7%	11.3%	12.0%	12.7%	13.3%	14.0%
1.96%	-1bp	9.0%	9.7%	10.3%	11.0%	11.6%	12.3%	12.9%	13.6%
1.95%	-2bp	8.7%	9.3%	10.0%	10.6%	11.3%	11.9%	12.6%	13.2%
1.94%	-3bp	8.3%	9.0%	9.6%	10.2%	10.9%	11.5%	12.2%	12.8%
1.93%	-4bp	8.0%	8.6%	9.2%	9.9%	10.5%	11.2%	11.8%	12.4%
1.92%	-5bp	7.6%	8.2%	8.9%	9.5%	10.1%	10.8%	11.4%	12.1%
1.91%	-6bp	7.2%	7.9%	8.5%	9.1%	9.8%	10.4%	11.0%	11.7%
1.90%	-7bp	6.9%	7.5%	8.1%	8.8%	9.4%	10.0%	10.7%	11.3%
1.89%	-8bp	6.5%	7.2%	7.8%	8.4%	9.0%	9.7%	10.3%	10.9%
1.88%	-9bp	6.2%	6.8%	7.4%	8.0%	8.7%	9.3%	9.9%	10.5%
1.87%	-10bp	5.8%	6.4%	7.0%	7.7%	8.3%	8.9%	9.5%	10.1%
1.86%	-11bp	5.5%	6.1%	6.7%	7.3%	7.9%	8.5%	9.1%	9.8%
1.85%	-12bp	5.1%	5.7%	6.3%	6.9%	7.5%	8.2%	8.8%	9.4%
1.84%	-13bp	4.7%	5.3%	6.0%	6.6%	7.2%	7.8%	8.4%	9.0%
1.83%	-14bp	4.4%	5.0%	5.6%	6.2%	6.8%	7.4%	8.0%	8.6%
1.82%	-15bp	4.0%	4.6%	5.2%	5.8%	6.4%	7.0%	7.6%	8.2%

数据来源：国泰君安

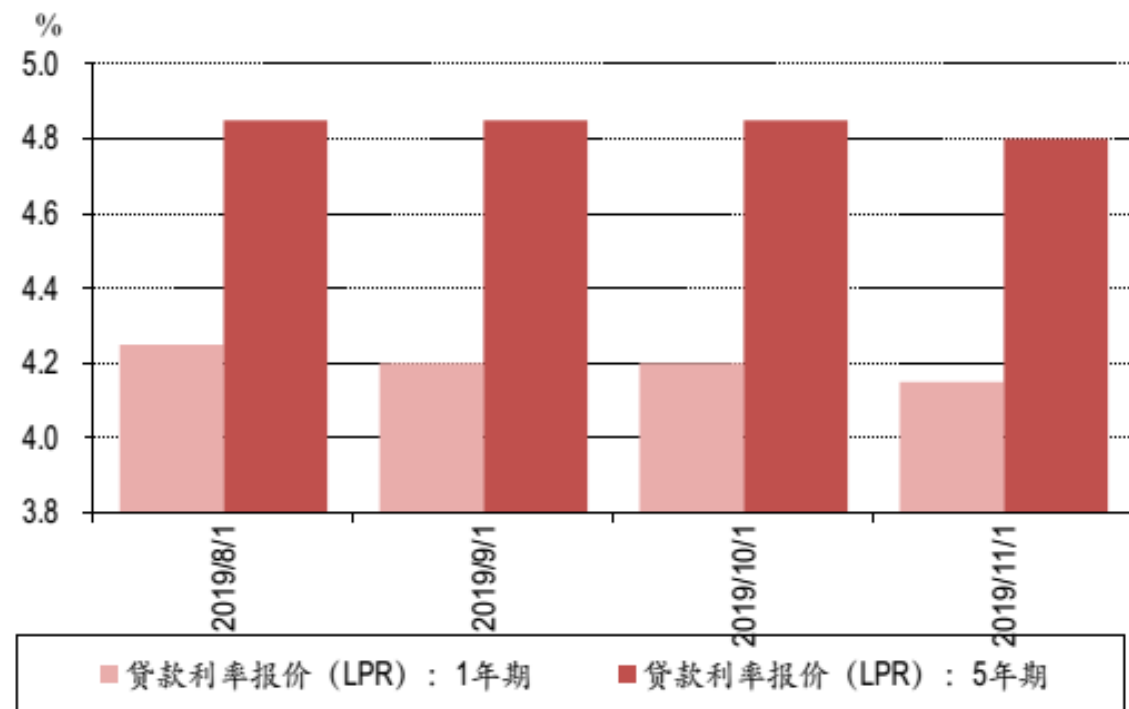


# 息差：资产端有效信贷需求不足，息差存在收窄压力

## 2月3日公开市场利率下降10BP

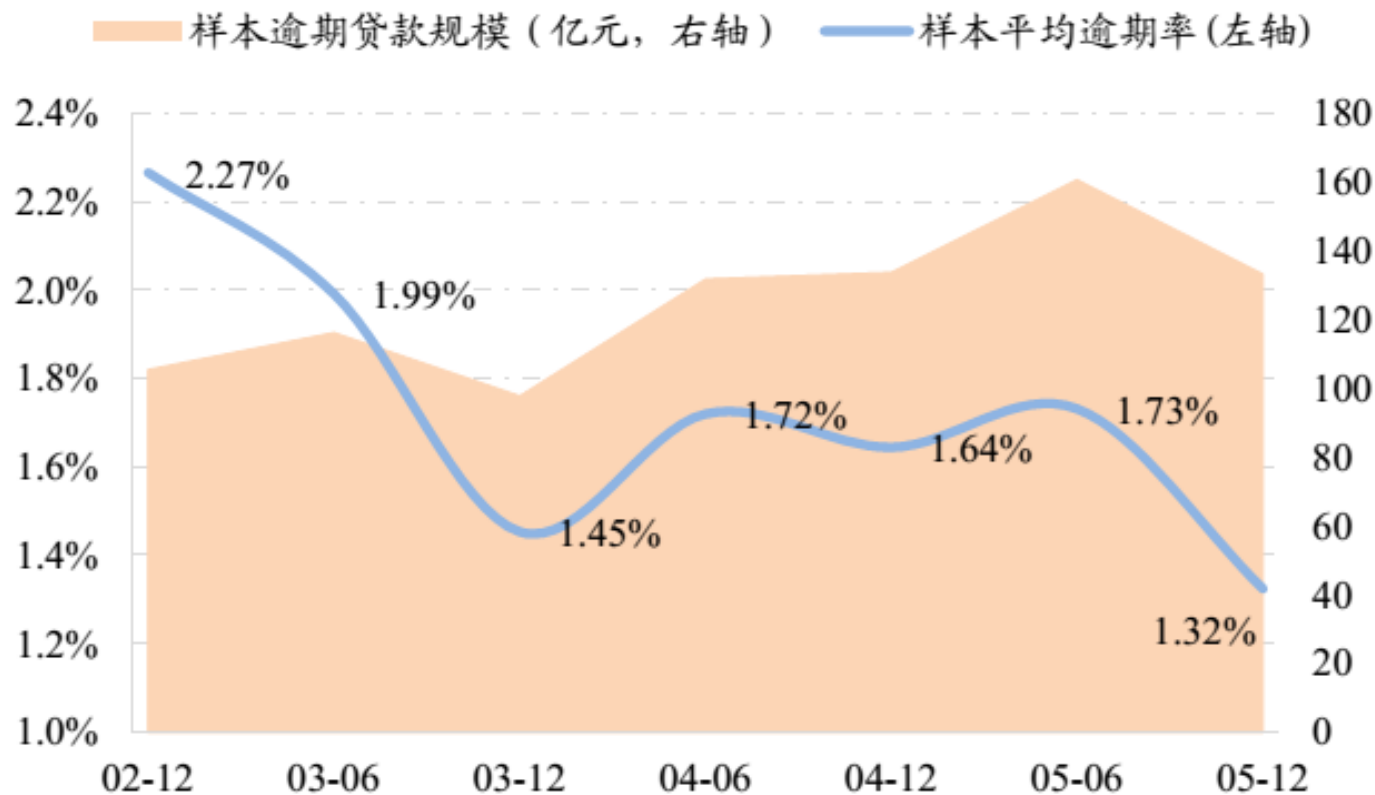


## LPR 利率有望下行



## (6) 资产质量：短期大幅恶化可能性低，关注个别行业及区域资产质量压力

样本银行资产质量在非典期间（2003 年上半年）保持稳定



➤ 中小企业延迟开工、现金吃紧

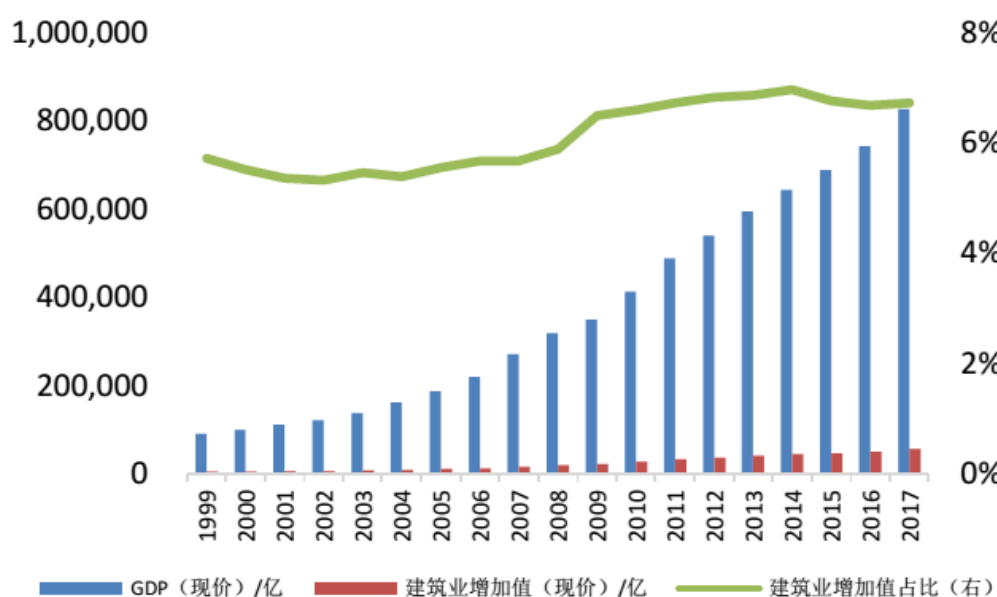
➤ 银行账面逾期率上升不可避免

➤ 逾期贷款是否会转化为不良？

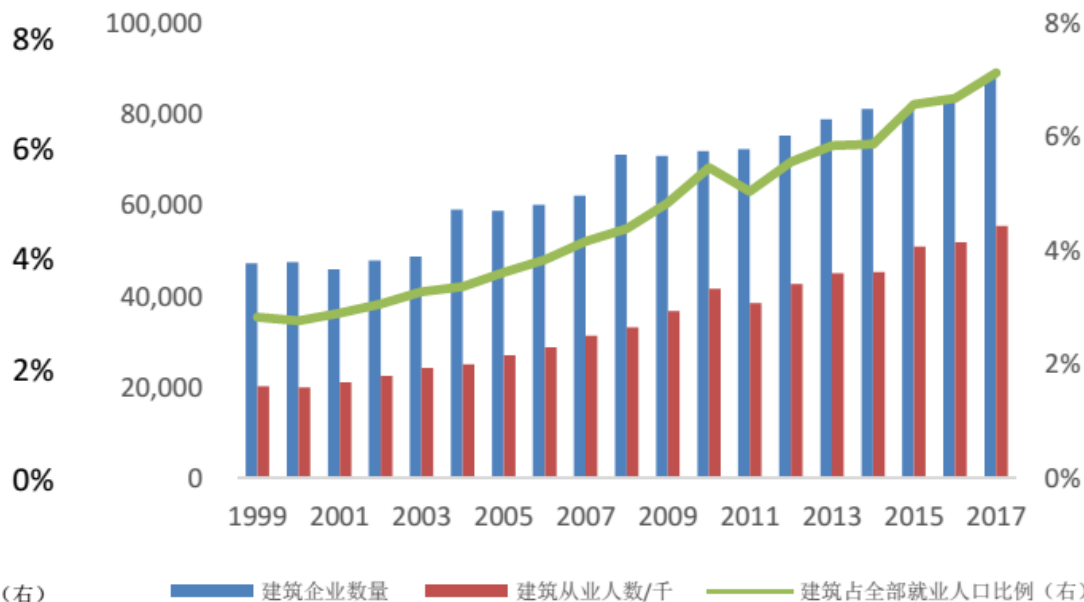
## (7) 国家要求金融系统保证2020年经济平稳运行

- 从全年经济总量增长来看，要保证经济平稳运行，可通过加大重点加大制造业及高新技术产业的投资与产出，**适当稳定建筑业、金融业及房地产业来完成。**

建筑业增加值占 GDP 比例趋于平稳



建筑从业人员数量占比逐年攀升至 7.1%



# 国家层面工程建筑产业政策及配套文件发展效应

“ 深化供给侧结构性改革的第三项工作——  
继续加强基础设施建设。

## ➤ 基础设施是强国的重要基础。

中国的许多基础设施建设已经达到了世界先进水平，包括高铁、高速公路等，无论是总量还是质量，都排在世界前列。

基础设施的优势我们要保持，并且要继续加强基础设施的互联互通。

基础设施建设是 “传统+新兴”

传统基础设施有公路、铁路、港口、机场等

新兴基础设施有信息网络、物流等

投资潜力

## (8) 银行适应企业为‘活命’被迫自我进化的节奏

- 大企业抑或遭遇短周期财务困难
- 餐饮、交通、旅游、零售、制造等领域中小企业日子将比较难过
- 如果未有特效药，总体传播人群估计在8-10万人左右（到2月8日确诊加疑似已经6万余人），疫情可能持续到“五一”之后
- 新经济形态逼迫企业快速自我进化
- 大量新经济、新业态、新商业模式的出现，让消费摆脱空间限制





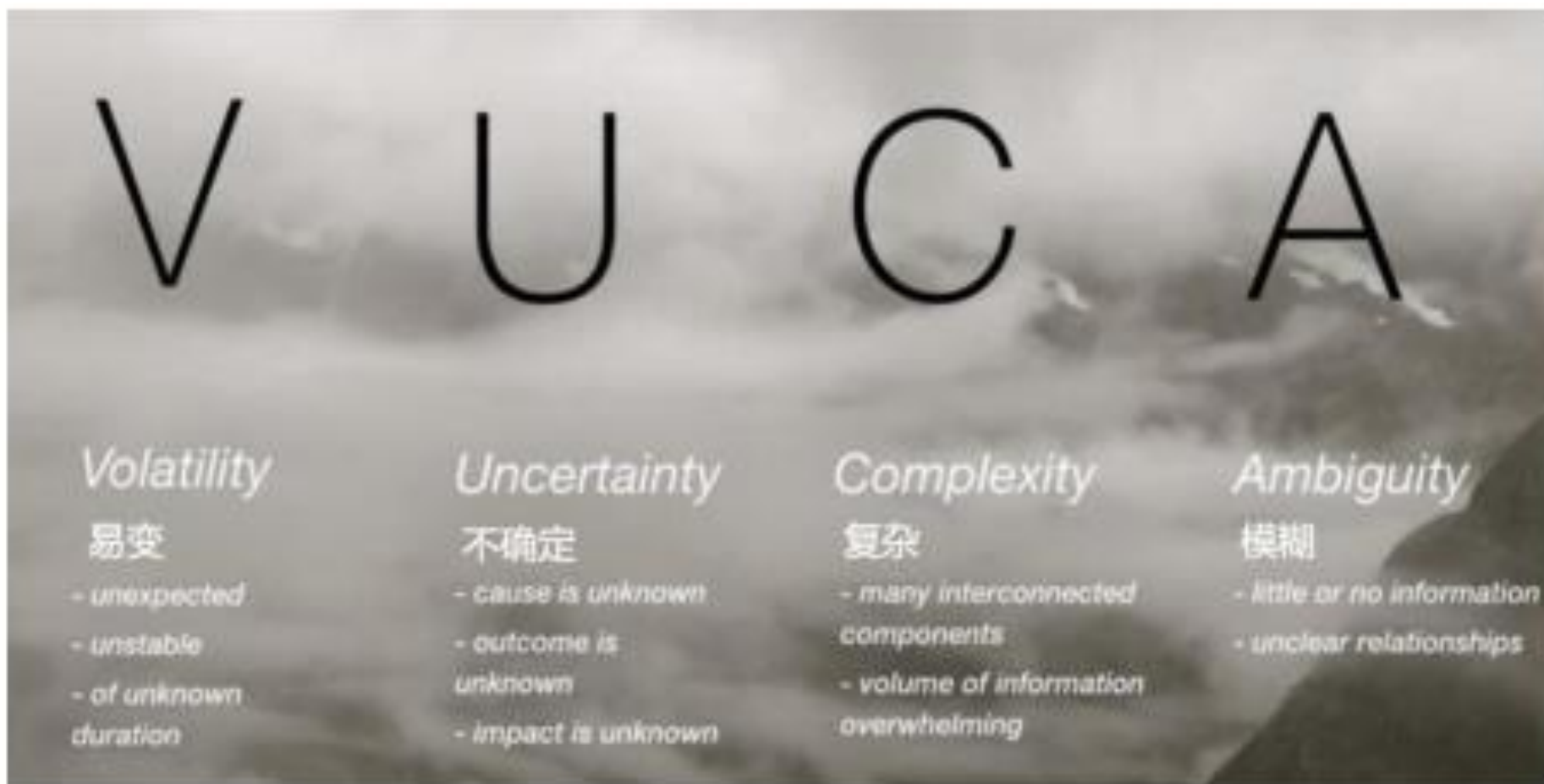
## 四种互联网消费金融平台差异化比较

	银行	消费金融公司	电商	分期购物平台
客群覆盖	通过自身银行业务，拥有大量潜在客户	业务模式接受程度不高，覆盖用户群体较小	通过自身电商及支付业务，覆盖大量的消费者	针对性的用户覆盖，目前绝对用户数量并不大
审批模式	成熟的征信及审批模式，但效率较低	风险容忍度略高，审批程序比银行更有效率	可借助用户的消费记录完成审批，并开展征信业务	征信模式比较初级，具有互联网特色的风控体系相对传统机构更有效率
资金来源	资金来源于吸收的存款，成本低，来源稳定	资金只能来自于股东资金及金融机构间拆借	资金来源于股东资金，但自身资金实力雄厚	资金除了来源于自身外，还来自于P2P理财用户及传统金融机构
	业务模式成熟，主要劣势在于审批要求严格，周期较长	现有业务模式受众较小，亟待丰富创新自身的服务模式	用户覆盖优势明显，业务创新及大数据等技术实力突出	新兴的互联网消费金融模式，各方面能力均有待提升

## 疫情过后也会有较强经济反弹？未必

- 大多数情况下，疫情影响以短期为主，且因疫情等突发事件积压的消费需求往往会“报复性释放”
- 这次疫情后也会“报复性释放”吗？
- 此次疫情严重程度大大超出了人们原有的预期，所谓的“报复性释放”中等概率并不会出现。
- 原因：社会的集体反思及中国目前所处的发展阶段（产业转型及产业迁移）与“非典时期”（快速发展）不同，但社会补短板工作会快速加强

# 我们的这个时代：VUCA



# VUCA背景下金融企业的业务模式变化

## 传统的 management 方法

- 系统的应用工程方法
- 基于预测性
- 重管控、结构化
- 有时避免或拒绝合理变更

## VUCA新常态下

- 最大化业务产出
- 强调适应性
- 快速交付价值
- 灵活响应变化

# 疫情可能也是一个倒逼机制

- 在全球经济增长同步放缓，中国实体经济增长不振的背景下，市场的悲观情绪和对未来不确定性的恐慌很容易叠加并失控，所产生的潜在非理性交易行为会导致市场剧烈波动。
- 疫情将倒逼政府加快结构性改革步伐。这些结构性改革短期未必对提振经济有效，但是从中长期来讲对现在市场信心非常必要。



欢迎  
交流



中国商业银行的影响分析  
在线学习项目联系人



更多精彩内容  
关注51向上学习平台

沃特学校  
WALT UNIVERSITY

# 谢谢！

下次讲解银行如何应对疫情下的局势变革！