

研究報告

全球股指波动加剧 中美贸易摩擦升级

——2018年一季度全球资本市场运行简析

张晓斐 繆斯斯

资本市场研究所

目录

一、市场运行概况.....	1
(一) 主要指数.....	1
1. 指数涨跌幅.....	1
2. 指数市盈率.....	3
3. 指数股息率.....	4
(二) 股票筹资.....	5
1. IPO 公司数量.....	5
2. IPO 公司筹资额.....	7
(三) 股票市值.....	8
(四) 股票成交.....	11
二、市场发展趋势.....	12
三、市场风险展望.....	13

全球股指波动加剧 中美贸易摩擦升级

——2018年一季度全球资本市场运行简析

2018年一季度，在全球18只重要股指中，有6只上涨，12只下跌。全球IPO公司数合计383家，同比减少7%；IPO筹资额合计361亿美元，同比增长19%。全球主要交易所股票市值规模达到84万亿美元，同比增长14%。全球股票成交额合计33万亿美元，同比增长21%。同时，在交易所业务发展方面，亚太市场交易所在跨境合作与数据共享领域持续完善，全球ETF规模创新高。今后一段时间内，全球资本市场面临的潜在风险因素值得密切关注。一是中美贸易摩擦持续升级，中美资本市场波动加剧；二是港币持续走弱，房地产泡沫令人担忧。

一、市场运行概况

（一）主要指数

1. 指数涨跌幅

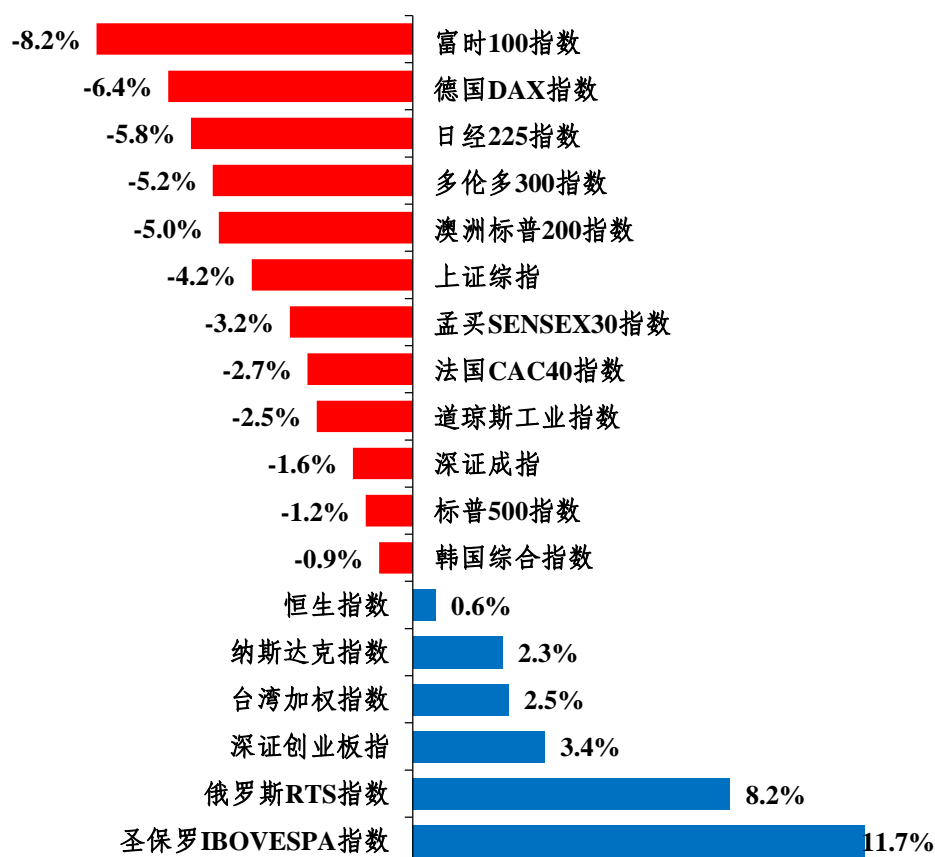
2018年一季度，在全球18只重要股指中，有6只上涨，12只下跌。在美洲市场，巴西圣保罗指数上涨11.7%，涨幅居美洲及全球首位；纳指上涨2.3%；标普500指数、道琼斯工业指数和多伦多300指数分别下跌1.2%、2.5%和5.2%。

在欧洲市场，俄罗斯 RTS 指数上涨 8.2

%，涨幅居欧洲首位；法国 CAC40 指数、德国 DAX 指数和富时 100 指数分别下跌 2.7%、6.4%和 8.2%。在亚太市场，深证创业板指上涨 3.4%，涨幅位居亚洲首位；在大中华区的其他股指中，台湾加权指数、恒生指数分别上涨 2.5%和 0.6%，深证成指和上证综指分别下跌 1.6%和 4.2%；韩国综合指数、孟买 SENSEX30 指数、澳洲标普 200 指数和日经 225 指数分别下跌 0.9%、3.2%、5%和 5.8%。

3 月份，在全球 18 只重要股指中，有 5 只上涨，13 只下跌。在亚洲市场，深证创业板指上涨 9.3%，涨幅居亚洲及全球首位；在大中华区的其他股指中，台湾加权指数、深证指数分别上涨 0.8%、0.4%，恒生指数和上证综指分别下跌 2.4%和 2.8%；韩国综合指数上涨 0.8%，日经 225 指数、孟买 SENSEX30 指数和澳洲标普 200 指数分别下降 2.8%、3.6%和 4.3%。在美洲市场，巴西圣保罗指数上涨 0.01%；多伦多 300 指数、标普 500 指数、纳指和道指分别下跌 0.5%、2.7%、2.9%和 4.3%。在欧洲市场，四大股指均下跌，富时 100 指数、德国 DAX 指数、俄罗斯 RTS 指数和法国 CAC40 指数分别下跌 2.4%、2.7%、2.8%和 2.9%。

图 1 全球主要股票指数涨跌幅（2018 年 1-3 月）



注：指数涨跌幅区间为 2018 年 1 月至 3 月

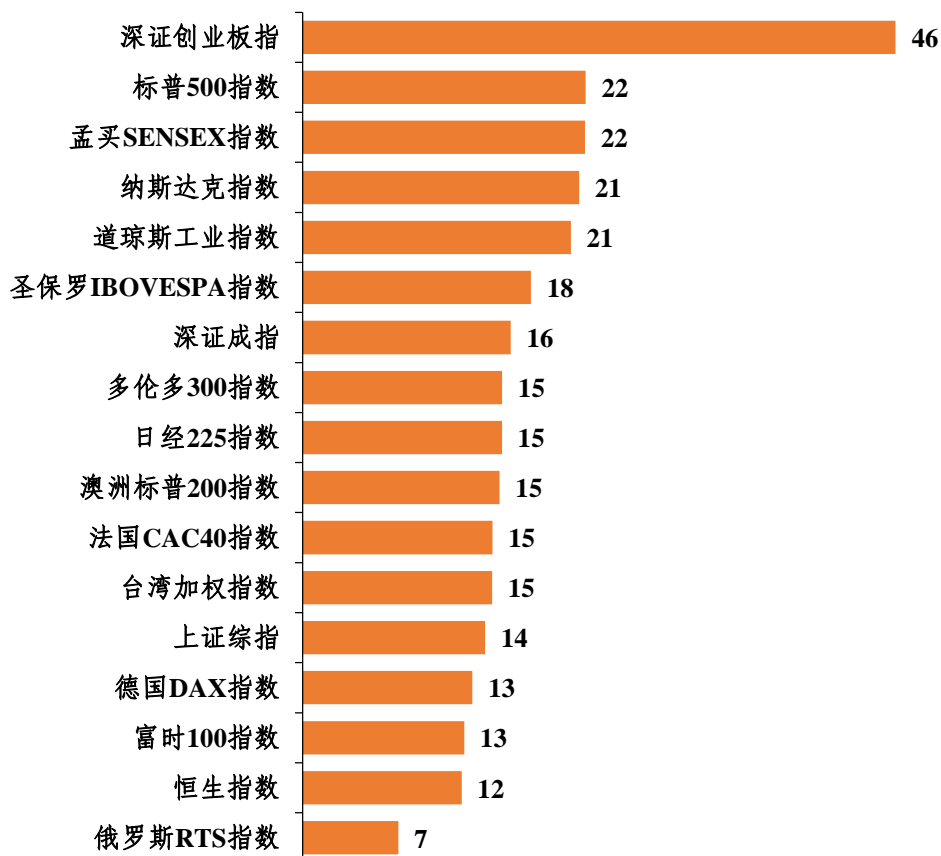
数据来源：WIND 资讯、上交所资本市场研究所

2. 指数市盈率

截至 3 月底，全球主要股指的市盈率集中在 10 倍至 20 倍之间。在亚太市场，深证创业板指的市盈率达到 46 倍，远超其他指数的估值水平；恒生指数市盈率最低，仅为 12 倍。在美洲市场，标普 500 指数估值最高，市盈率达到 22 倍；多伦多 300 指数估值最低，市盈率约为 15 倍。在欧洲市场，法国 CAC40 指数的市盈率最高，达到 15 倍；富时 100 指数由上季度末的 21 倍降至 13 倍，降幅明显；俄罗斯 RTS 指数市盈率最低，仅为 7，也是全球估值最低的指数。与上

季度相比，深证创业板指数市盈率明显升高，富时 100 指数和纳斯达克指数的市盈率显著下降。

图 2 全球主要股票指数市盈率（2018 年 3 月）



注：指数市盈率为动态市盈率，根据 2018 年 3 月底指数成分股的总市值和过去 12 个月指数成分股的盈利计算所得

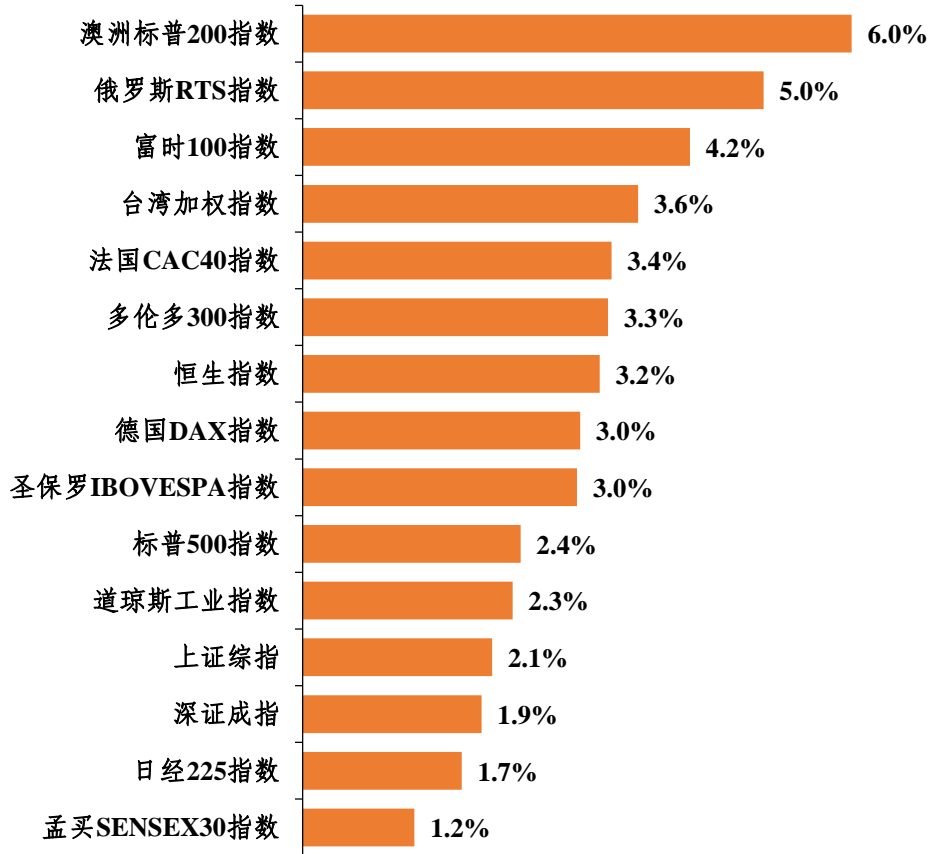
数据来源：Thomson Reuters、上交所资本市场研究所

3. 指数股息率

截至 3 月底，全球主要股指的股息收益率集中在 2% 至 4% 之间。在亚太市场，澳洲标普 200 指数的股息率达 6%，位居亚太及全球首位；孟买 SENSEX30 指数股息率最低，仅为 1.2%。在欧洲市场，俄罗斯 RTS 指数的股息率达 5%，高于其他股指水平。美洲市场股指的股息率较为接近，巴西圣

保罗指数股息率最高，为 3%；道指和标普 500 指数在 2.4% 左右。与上季度相比，全球主要股指股息率无明显变化。

图 3 全球主要股票指数股息率（2018 年 3 月）



注：股息率根据 2018 年 3 月底指数成分股的总市值和过去 12 个月指数成分股的股息计算所得

数据来源：Thomson Reuters、上交所资本市场研究所

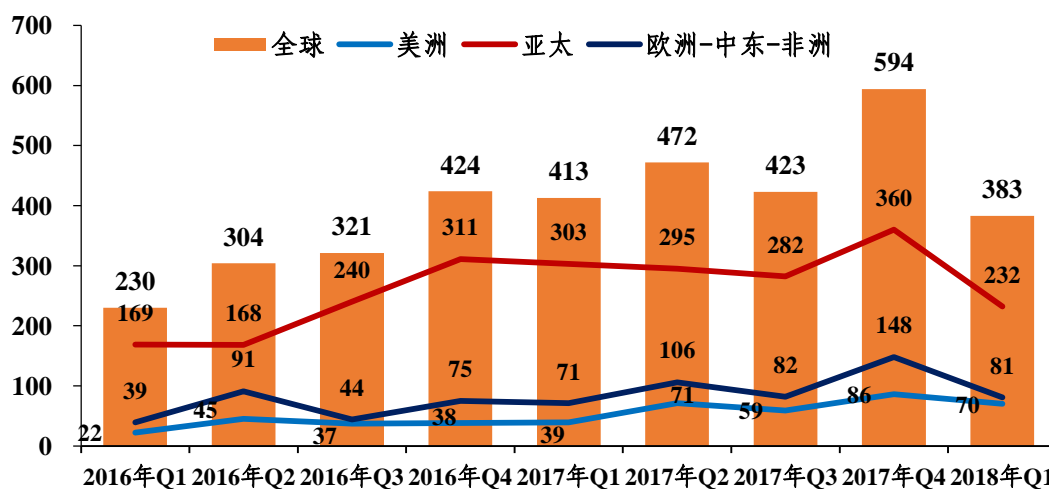
（二）股票筹资

1. IPO 公司数量

一季度，全球 IPO 公司数合计 383 家，较去年同期减少 7%。分地区来看，美洲地区、亚太地区和欧洲 - 中东 - 非洲地区 IPO 数量分别为 70 家、232 家和 81 家，较 2017 年四季度下降 19%、36% 和 45%，较去年同期分别增长 79%、下降

23%和增长 14%，全球占比分别为 18%、61%和 21%。3 月份，全球新增 IPO 公司数 140 家，环比增长 22%，但同比下降 19%。

图 4 全球不同地区 IPO 数量



注：IPO 公司数单位为家

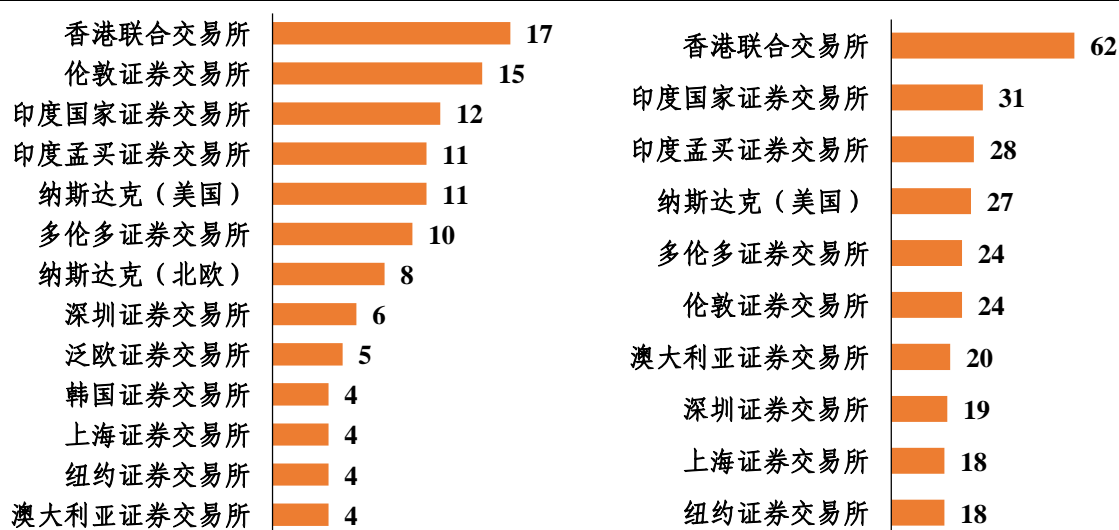
数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

从各交易所来看，港交所、印度国家证券交易所和印度孟买证券交易所的 IPO 公司数排名跻身全球前列，IPO 数量分别为 62 家、31 家和 28 家，位居全球前 3；深交所和上交所排名有所下滑，位居全球第 8、第 9 位。全球排名第 1、前 3 和前 5 的交易所 IPO 公司数占比分别为 16%、32%和 45%，市场集中度有所下降。3 月份，港交所 IPO 数量为 17 家，连续 3 个月跻身全球首位。

图 5 全球主要交易所 IPO 公司数

(2018 年 3 月)

(2018 年 1-3 月)



注：IPO 公司数单位为家

数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

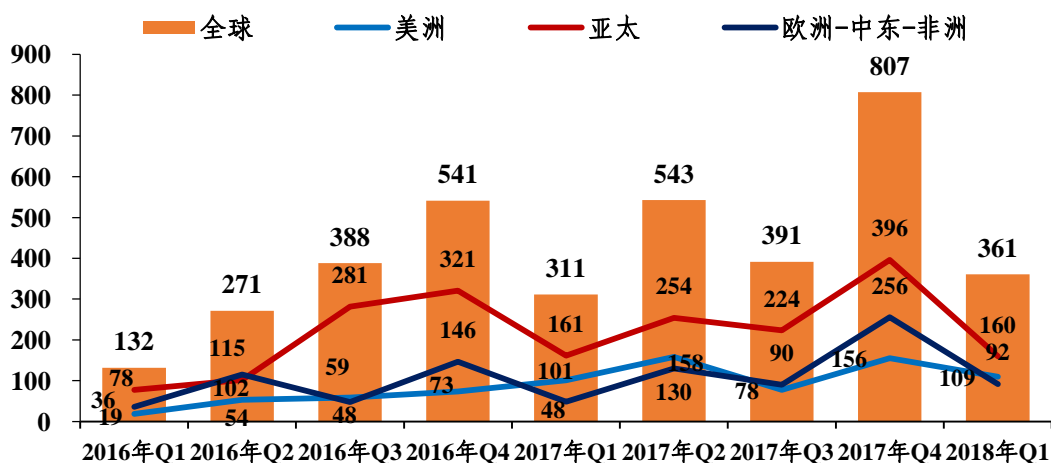
2. IPO 公司筹资额

一季度，全球 IPO 筹资额合计 361 亿美元，较去年同期增长 19%，其中，美洲地区、亚太地区和欧洲 - 中东 - 非洲地区的 IPO 筹资额分别为 109 亿、160 亿和 92 亿美元，较去年四季度下降 30%、60%和 64%，较去年同期增长 8%、下降 1%和增长 90%，全球占比分别为 30%、44%和 25%。3 月份，全球主要交易所 IPO 筹资额 145 亿美元，环比下降 9%，同比增加 53%。

从各交易所来看，纽交所、上交所、港交所的 IPO 筹资额分别为 75 亿美元、33 亿美元和 31 亿美元，位居全球前 3。全球排名第 1、前 3 和前 5 的交易所 IPO 筹资额占比分别为 21%、39%和 55%，市场集中度有所下降。3 月份，纳斯达

克、印度国家和印度孟买的 IPO 筹资额跻身全球前 3。从 IPO 公司来看，共有 6 家公司的 IPO 筹资净额超过 10 亿美元。

图 6 全球不同地区 IPO 筹资额



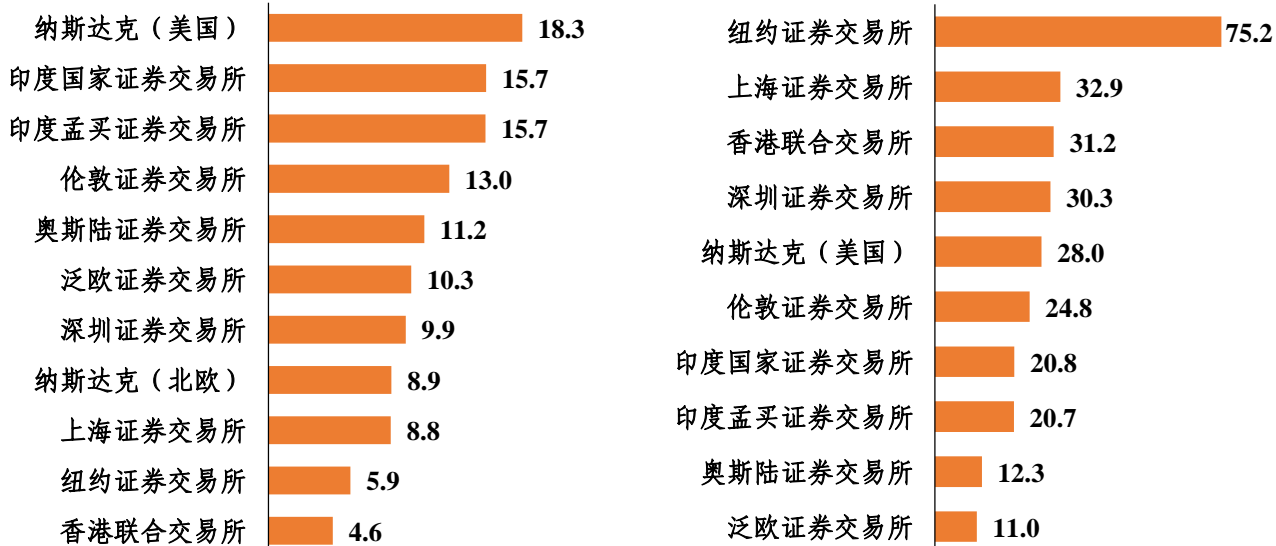
注：IPO 公司筹资额单位为亿美元

数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

图 7 全球主要交易所 IPO 筹资额

(2018 年 3 月)

(2018 年 1-3 月)



注：IPO 公司筹资额单位为亿美元

数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

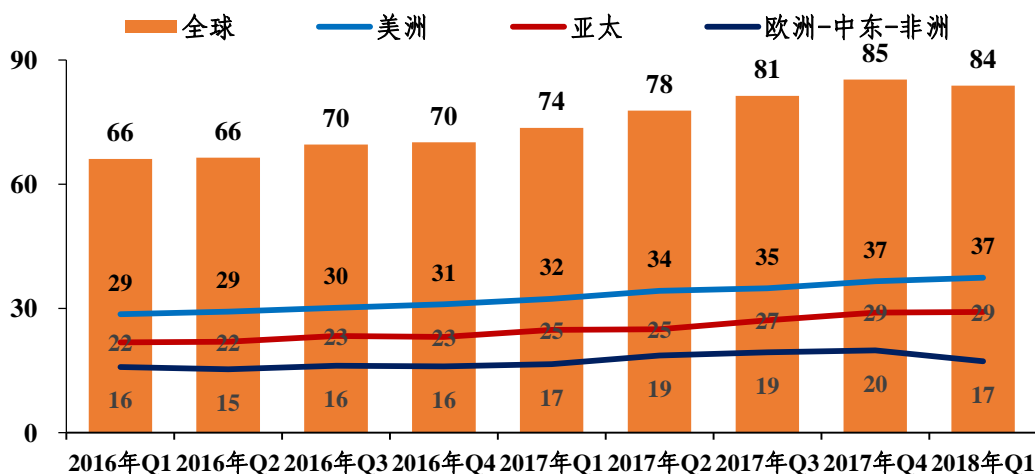
(三) 股票市值

截至 3 月底，全球主要交易所股票市值规模约为 84 万

亿美元，较去年同期增长 14%，较 2 月下降 7%。从各地区来看，美洲地区、亚太地区和欧洲 - 中东 - 非洲地区市值分别为 37 万亿美元、29 万亿美元和 17 万亿美元，较去年同期分别增长 16%、18%和 4%，全球占比分别为 45%、35%和 21%。

从各交易所来看，纽交所、纳斯达克和日本交易所市场的股票总市值继续位居全球前 3。上交所、深交所市场的股票总市值分别排名全球第 4 位、第 8 位。全球排名第 1、前 3 和前 5 的交易所市场股票总市值占比分别为 27%、47%和 58%，市场集中度与上月基本保持一致。

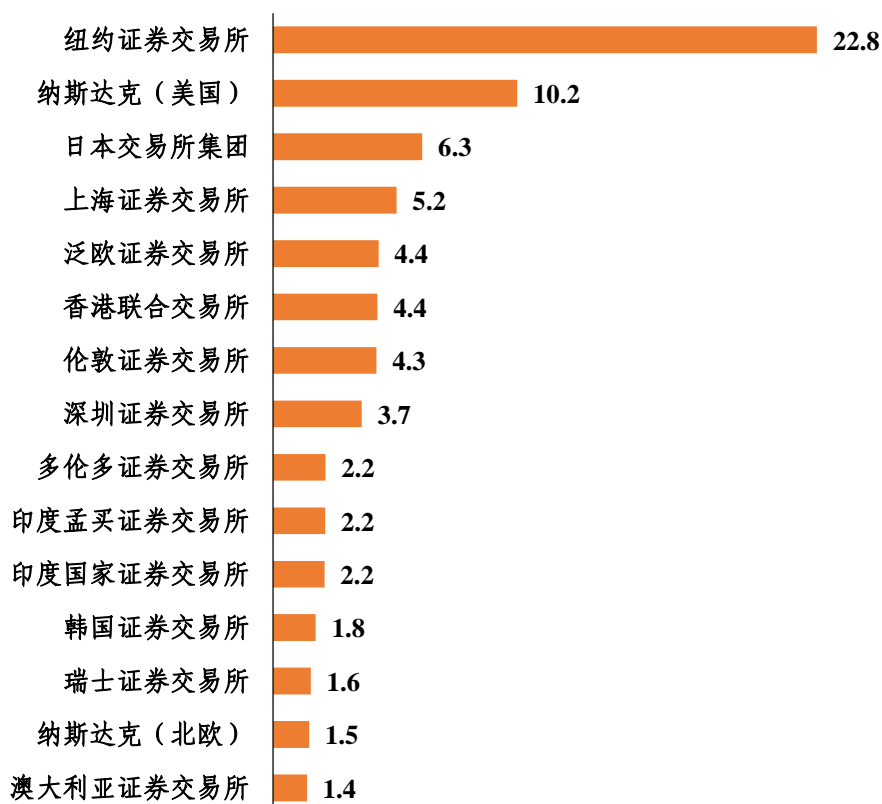
图 8 全球不同地区股票市场总市值



注：股票总市值单位为万亿美元

数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

图9 全球主要股票市场总市值（2018年3月）



注：股票总市值单位为万亿美元，数据截至2018年3月底
数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

表1 大型美股上市公司市值概览

纽约证券交易所前五大市值公司			纳斯达克前五大市值公司		
公司名称	市值 (亿美元)	一季度涨幅	公司名称	市值 (亿美元)	一季度涨幅
伯克希尔	4926	1%	苹果	8513	-2%
阿里巴巴	4642	6%	谷歌	7192	-1%
摩根大通	3774	2%	微软	7028	6%
强生公司	3438	-8%	亚马逊	7007	24%
埃克森美孚	3162	-11%	脸书	4642	-9%

注：市值为截至2018年3月底数据

数据来源：WIND资讯、上交所资本市场研究所

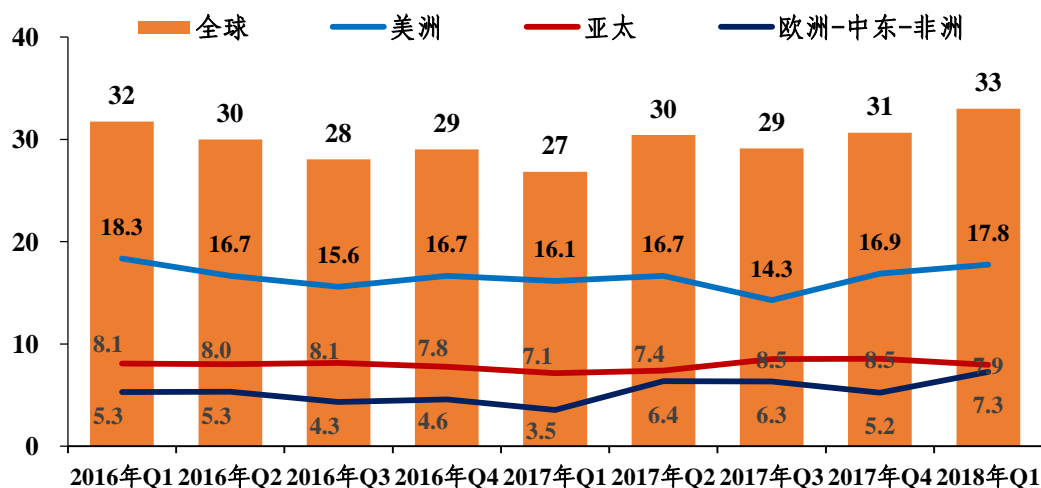
从公司规模来看，纽交所市值规模前五大公司分别为伯

克希尔、阿里巴巴、摩根大通、强生公司和埃克森美孚，合计市值占比 9%，其中，阿里巴巴市值增幅最大，一季度共增长 6%。纳斯达克市值规模前五大公司为苹果、谷歌、微软、脸书和亚马逊，合计市值占比 34%，其中，亚马逊市值增长最快，一季度共增长 24%。

（四）股票成交

一季度，全球股票成交额合计 33 万亿美元，较去年同期增长 21%。分地区来看，美洲地区和亚太地区的股票成交额分别为 18 万亿美元、8 万亿美元和 7 万亿美元，较去年同期分别增长 10%、11% 和 106%，全球占比分别为 54%、24% 和 22%。3 月份，全球主要股票市场成交 11.5 万亿美元，较去年同期增长 15%，但比 2 月份减少 4%。

图 10 全球不同地区股票市场成交额



注：股票成交额单位为万亿美元

数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

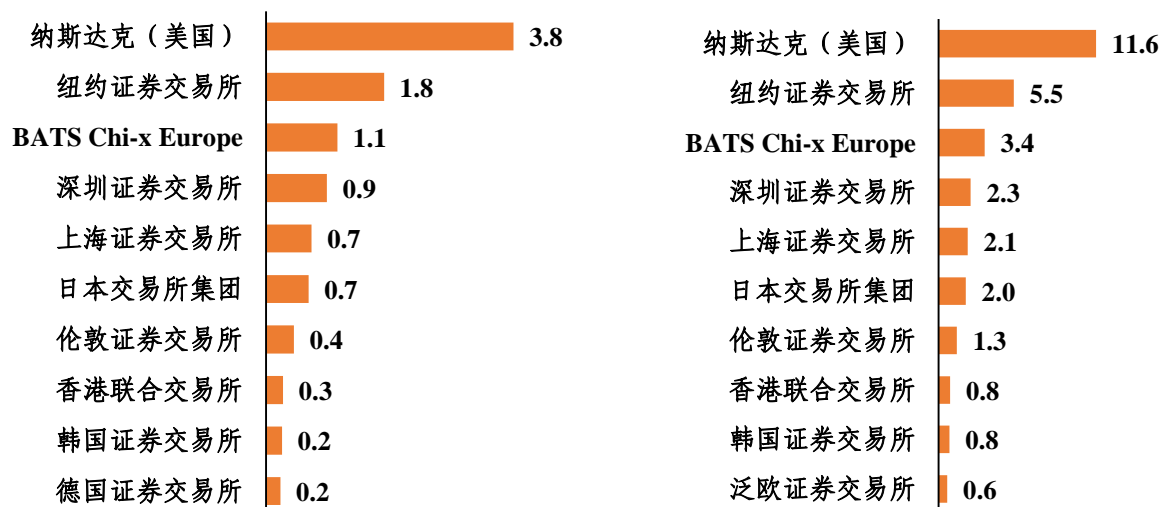
从各交易所来看，一季度纳斯达克美国市场股票成交 3.8

万亿美元，居全球首位；深交所、上交所的股票成交额分别为 2.3 万亿美元和 2.1 万亿美元，位居全球第 4 位、第 5 位。全球排名第 1、前 3 和前 5 的交易所股票成交额占比分别为 35%、62%和 76%，交易集中度较过去有所提高。

图 11 全球主要股票市场成交额

(2018 年 3 月)

(2018 年 1-3 月)



注：股票成交额单位为万亿美元

数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

二、市场发展趋势

2018 年一季度，全球资本市场波动加剧，但全球主要交易所不断推陈出新，继续推动资本市场发展。

亚太市场交易所跨境合作不断加强，产品合作与数据共享领域持续完善。面对资金自由流动及金融科技发展，各国交易所纷纷通过与海外市场合作加强竞争力，亚太市场多家交易所签署多份合作备忘录。3 月份，新加坡证券交易所与新西兰交易所签署合作备忘录。两家交易所未来将就衍生性商品推广、双边挂牌、ETF、吸引投资人参与、绿色金融等

进行合作，同时也将进行数据分享。泰国与印度尼西亚续签合作备忘录，主要内容包括跨境交易、信息科技、合作商机及经验交流等。日本交易所、韩国交易所和台湾证券交易所三方签署合作备忘录，三方将进行信息交换、人员交流及市场共同营销等合作。

全球 ETF 规模创新高，ETF 正成为主流投资产品。ETF 最初是由道富环球投资顾问在 1993 年与美国证券交易所合作推出的以标准普尔 500 为标的指数的存托凭证。近年来，随着被动式投资的日渐盛行，ETF 市场加速增长。晨星数据显示，2017 年，美国 ETF 吸收资金达到破纪录的 4660 亿美元，增长 61%。贝莱德、先锋与道富共同占据了美国 ETF 市场 83% 的份额。在交易所方面，纽约证券交易所 Arca 去年继续保持美国 ETF 交易第一名的位置，ETF 资产规模达 2.8 万亿美元，占美国市场的 83%，连续第十年吸引最多比例和数量的新上市 ETF，资产规模达 58 亿美元。截至 2018 年 1 月，ETF 已面世 25 周年，全球总计有近 7200 种 ETF，资产规模高达 4.8 万亿美元。ETF 已由一种不起眼的投资工具发展成为金融投资商品的主流。

三、市场风险展望

一季度，全球股指波动较去年更加剧烈。今后一段时间内，全球资本市场面临的潜在风险因素更需密切关注和重点警惕。

中美贸易摩擦持续升级，全球资本市场波动加剧。2017年，美国发起针对中国贸易救济立案达 25 起，对华开展贸易调查 27 起。2018 年以来，特朗普贸易保护主义政策持续升温，中国外交部、商务部和驻美领馆等官方机构第一时间表达强烈不满和坚决反对。中美贸易摩擦对全球资本市场构成较大潜在风险。中美贸易战开战后，全球金融市场进入避险模式，权益类市场大幅下跌。长期来看，全球权益类资产波动将加剧。如果贸易摩擦持续升级进而引发更大规模的贸易战，可能导致投资者对经济增长的担忧加剧，进而恶化风险偏好，对市场造成冲击。如果美国提升贸易壁垒，大概率会导致国内物价上升，从而推高通胀水平。如果美国的实际经济增长维持稳定，那么名义经济增长会显著提升，最终促使美债收益率再上台阶。这一情况的结果会进一步加大今年全球权益资产的波动率，从而导致流入股票市场包括 A 股的资金会减少，甚至流出。

港币持续走弱，房地产泡沫令人担忧。进入 2018 年后，港币持续走弱，4 月 12 日，美元兑港币创下 35 年来新低，香港金管局随后在 12 日至 19 日共 12 次合计买入 513 亿港元以维持联系汇率制度。市场人士指出，香港金管局没有选择跟随美联储紧缩货币政策，是考虑到了货币紧缩对房地产泡沫的冲击。次贷危机后，香港跟随美国实施宽松货币政策，房价大幅飙升，当前港岛 A 类住宅售价比危机前的高点涨了

1.6 倍，而美国房地产价格经历了 10 年恢复，当前也仅仅是接近危机之前的高点水平。近年来，尽管香港特区政府和金管局出台了多项政策抑制房价的过快上涨，但香港楼市仍在涨价，根本原因在于香港货币环境依然较为宽松。如果金管局采取紧缩货币政策，香港利率水平将面临全面上升的压力。短期来看，香港经济风险相对可控。但中长期看，在货币紧缩的背景下，两方面风险十分突出，一方面是房地产泡沫问题，高估值的房地产市场存在调整的压力，另一方面是香港经济也存在下行风险，若地产市场调整，或出现经济、资产、汇率的连锁反应，并波及整个亚太市场。

免责声明

报告中观点仅代表作者个人观点，与上海证券交易所无关。在任何情况下，报告中任何内容不构成任何投资建议，不做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归上海证券交易所所有，未获得本所事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得本所书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“上海证券交易所资本市场研究所”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

单 位：上海证券交易所资本市场研究所

微 信：上交所资本市场研究所

微信号：sse_yjs

联系人：浦老师

传 真：021-6880 5057

地 址：上海市浦东南路 528 号南塔 12 楼

二维码：



邮 箱：rypu@sse.com.cn

网 址：www.sse.com.cn

邮 编：200120
