

研究報告

2019 年度全球資本市場運行盤點

張曉斐

資本市場研究所

内容摘要

2019年，全球主要股指全部上涨，股票市场市值规模有所增加，但是，IPO活动有所放缓，股票成交额同比下降。此外，全球国债收益率普遍走低；ETF成交额同比下降；但场内衍生品交易量同比增长。全球资本市场普遍上涨的重要原因之一是全球流动性的持续宽松，在美联储的带动下，全球各主要央行纷纷降息；不过，全球经济增速放缓、贸易格局重塑、新兴市场货币表现等因素也带来一定影响。展望2020年，全球风险格局或将更为复杂严峻，潜在风险因素值得密切关注和重点警惕。一是全球经济增速或将继续下降。中美日等多国制造业PMI数据显示，2019年全球主要经济体制造业呈疲软态势；2020年伊始，爆发于中国湖北的“新型冠状病毒肺炎”对中国及全球各行业均造成了一定冲击，全球经济增速并不乐观。二是金融市场波动或将加剧。美股背后的风险不容忽视，股票回购正在熄火、婴儿潮时期出生的人正在抛售美股、套现养老金，美国大选及美联储政策也存在较强不确定性。倘若美股“打喷嚏”，全球股市又将经历一次重感冒。

目录

内容摘要.....	2
一、市场运行概况	4
(一) 股票市场	4
(二) 债券市场	15
(三) ETF 市场.....	16
(四) 衍生品市场	17
二、市场事件盘点	18
三、市场风险展望	21

2019 年度全球资本市场运行盘点

张晓斐 缪斯斯¹

一、市场运行概况

（一）股票市场

2019 年，全球主要股指全部上涨；IPO 活动有所放缓，数量较上年减少 21%，筹资额较上年增长 1%；股票总市值达到 91 万亿美元，较上年增长 24%；股票成交额达到 120 万亿美元，较上年减少 15%。此外，全球国债收益率普遍走低；ETF 成交额达到 18 万亿美元，较上年减少 26%；场内衍生品交易量达到 336 亿张，较上年增长 19%。

1. 俄罗斯股指领涨全球，深证创业板指市盈率先

2019 年，在美联储降息、中美贸易冲突缓和等因素的影响下，全球 18 只重要股指全部上涨。俄罗斯 RTS 指数涨幅遥遥领先其他股指，年度涨幅达到 45%。A 股深证成指的年度涨幅达到 44%，涨幅居亚洲第一、全球第二。深证创业板指数、纳斯达克指数和巴西圣保罗指数涨幅在 30% 至 40% 之间。标普 500 指数、上证综指等 6 只股指的涨幅在 20% 至 30% 之间。多伦多 300 指数等 7 只股指的涨幅不足 20%。

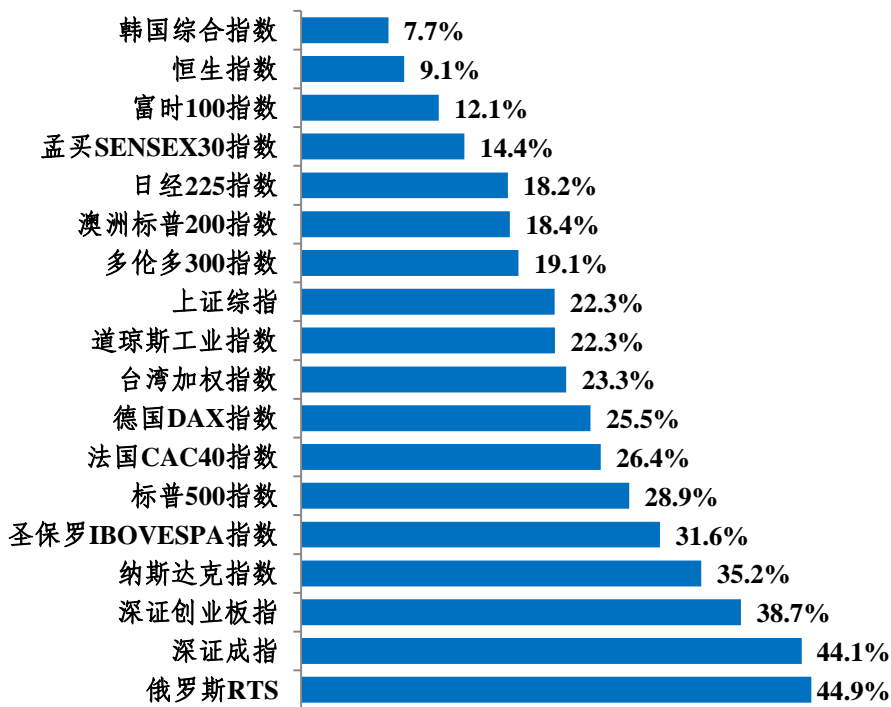
截至 12 月底，全球主要股指的市盈率集中在 10 倍至 30 倍之间，其中，深证创业板指数的市盈率达到 44 倍，远超

¹ 张晓斐、缪斯斯，上交所资本市场研究所研究人员。

其他股指；纳指等四只股指的市盈率在 20 倍至 30 倍之间；法国 CAC40 指数、恒生指数等 11 只指数的市盈率在 10 倍至 20 倍之间；俄罗斯 RTS 指数的市盈率最低，仅为 6.5 倍。

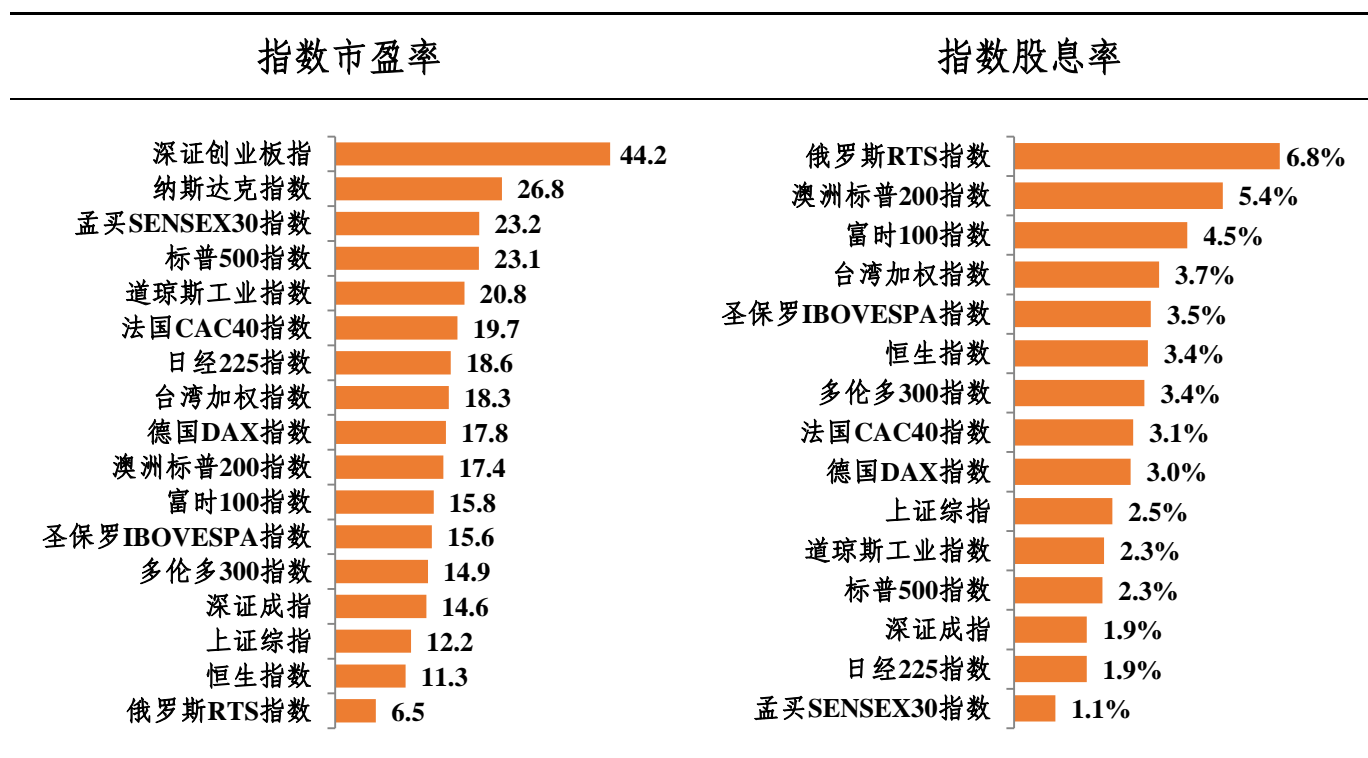
截至 12 月底，全球主要股指的股息收益率集中在 2% 至 6% 之间，其中，俄罗斯 RTS 指数与澳洲标普 200 指数的股息率均超过 5%；富时 100 指数、标普 500 指数等 10 只股指的股息率在 2% 至 5% 之间；孟买 SENSEX30 指数股息率最低，仅为 1.1%。

图 1 全球主要股票指数涨跌幅



注：指数涨跌幅区间为 2019 年 1 月至 12 月
数据来源：WIND 资讯、上交所资本市场研究所

图 2 全球主要股票指数市盈率和股息率



注：指数市盈率为动态市盈率，根据 2019 年 12 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；股息率根据 2019 年 12 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

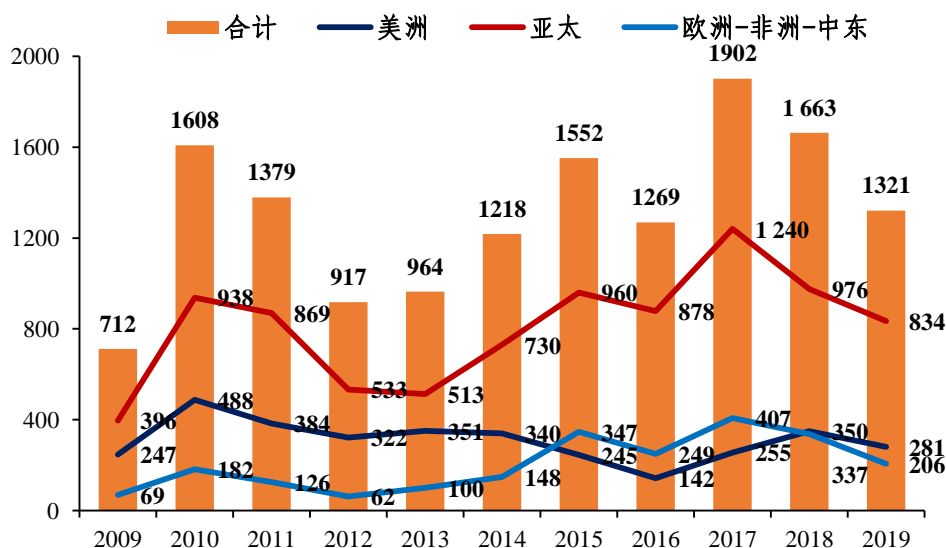
数据来源：Thomson Reuters、上交所资本市场研究所

2. 全球 IPO 活动有所放缓，港交所蝉联 IPO 桂冠

2019 年，全球 IPO 活动有所放缓，IPO 数量继续下滑。IPO 公司数合计 1321 家，较上年减少 21%。分地区来看，美洲、亚太和欧洲 - 中东 - 非洲地区 IPO 数量分别为 281 家、834 家和 206 家，较 2018 年分别减少 23%、15%和 39%；亚太地区 IPO 市场份额重新增长，由 2018 年的 59%增至 64%，美洲地区市场份额基本持平，而欧洲 - 中东 - 非洲地区则有所减少。从各交易所来看，港交所、纳斯达克（美国）和上交所 IPO 公司数排名位居全球前三，其中，港交所、纳斯达克（美国）的 IPO 数量分别为 161 家、145 家；得益于科创

板的推出，上交所的 IPO 数量达到 123 家，较上年增长了 116%。此外，韩交所排名跻身全球第四位，IPO 数量超过 100 家；深交所位列全球第六位。另外，除上交所、深交所和韩交所 IPO 数量较 2018 年增长以外，排名前十的其他交易所 IPO 数量均较过去有所减少。

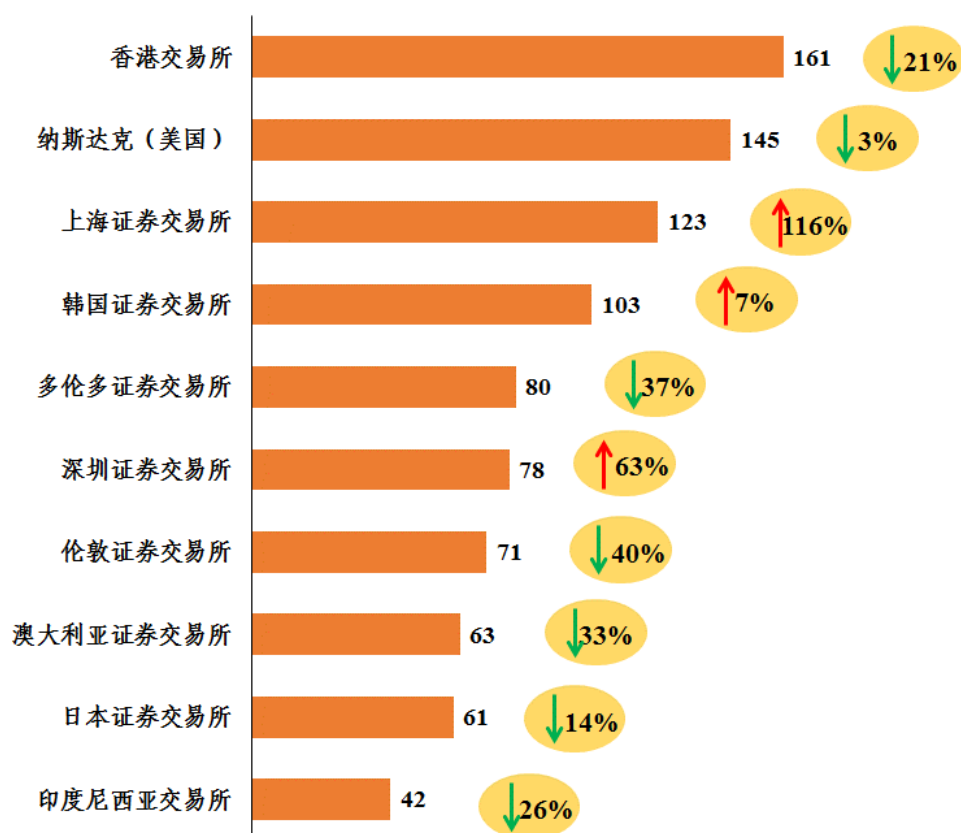
图 3 全球不同地区 IPO 数量



注：IPO 公司数单位为家

数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

图 4 全球 IPO 公司数前十大交易所

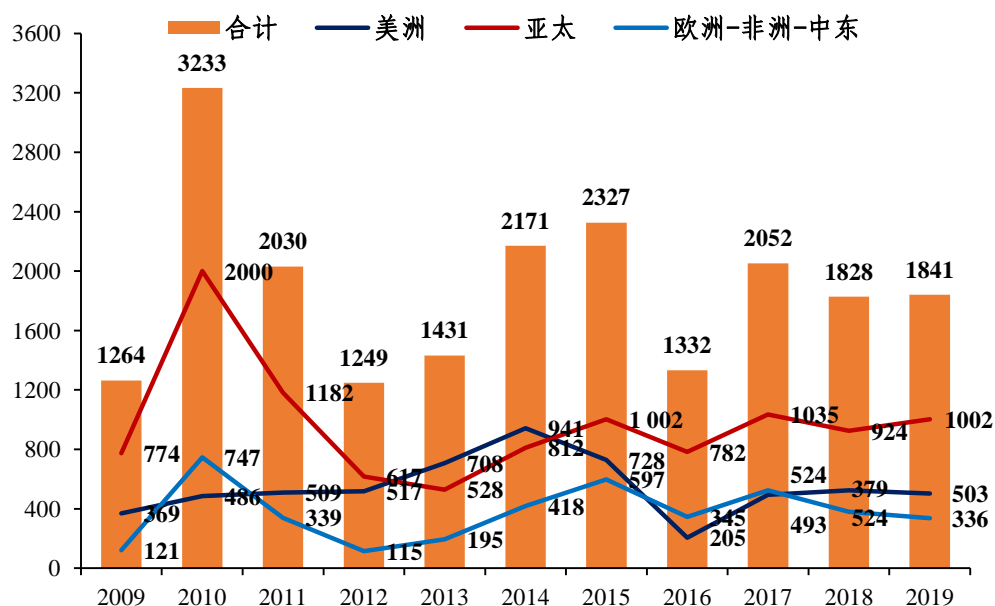


注：IPO 公司数单位为家；百分比为 IPO 公司数的同比变化
 数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

全球 IPO 筹资额合计 1841 亿美元，同比增长 1%。其中，亚太地区 IPO 筹资额为 1002 亿美元，同比增长 8%，全球占比达 54%，增加 3 个百分点；美洲地区和欧洲 - 中东 - 非洲地区的筹资额分别为 503 亿美元和 336 亿美元，同比减少 4% 和 11%，全球占比分别为 27% 和 18%。从各交易所来看，港交所、上交所和纳斯达克（美国）的 IPO 筹资额分别为 400 亿美元、267 亿美元和 262 亿美元，位居全球前三。其中，阿里巴巴在港交所二次上市，筹资额达到 129 亿美元；上交所于 2019 年年中推出科创板，全年 IPO 筹资额增加 103%（以

人民币计价的 IPO 筹资额同比增长 113%)。此外，深交所的 IPO 筹资额同比增长 20% (以人民币计价的 IPO 筹资额同比增长 26%); 德交所、澳交所、伦交所等 IPO 筹资额则出现不同程度的下降。

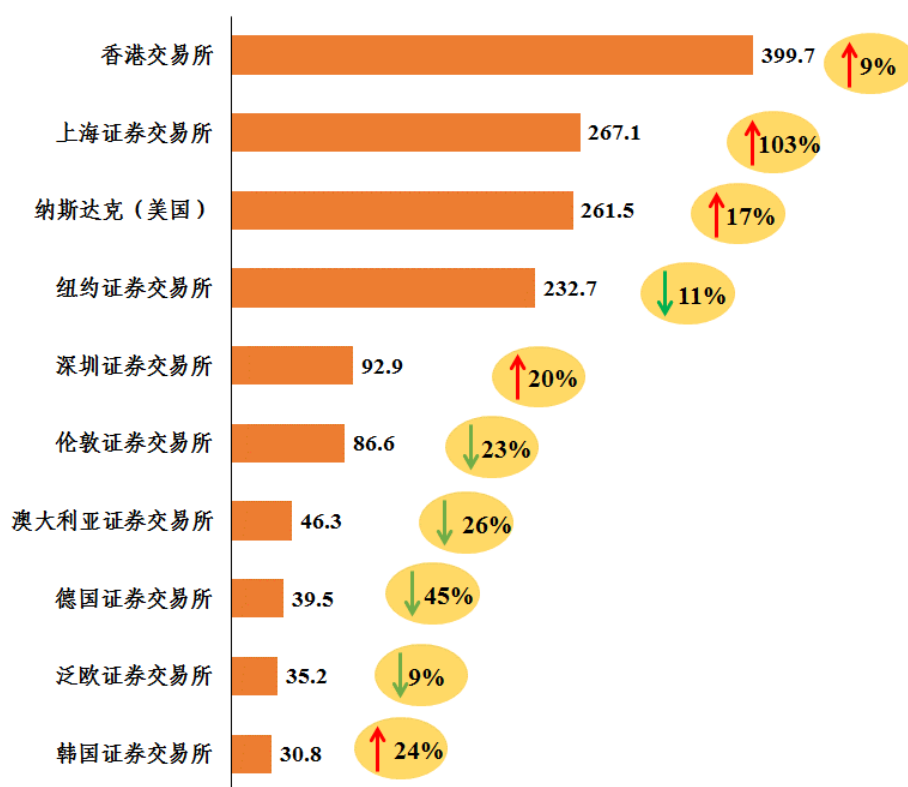
图 5 全球不同地区 IPO 筹资额



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 6 全球 IPO 筹资额前十大交易所



注：IPO 公司筹资额单位为亿美元；百分比为 IPO 筹资额的同比变化；WFE 缺失纽交所 11 月、12 月的筹资额数据，故使用 Dealogic 数据估算全年筹资额
数据来源：WFE、Dealogic、上交所资本市场研究所

尽管全球 IPO 活动有所放缓，但大型 IPO 仍然层出不穷。2019 年，IPO 筹资净额超过 10 亿美元的公司共有 29 家，前十大 IPO 公司的筹资净额合计达到近 559 亿美元，信息技术行业占据三席，可选消费和金融业各占两席。沙特阿美石油公司 IPO 筹资 256 亿美元，成为年度最大的 IPO 公司，同时也超越阿里巴巴(2014 年 9 月 19 日在纽交所 IPO 时筹资 250 亿美元)，成为有史以来全球最大的 IPO 公司。

表 1 2019 年全球前十大 IPO 公司概况

公司名称	筹资净额	上市时间	所在交易所	所属行业
沙特阿美石油公司	256.0	12 月 5 日	沙特交易所	能源
阿里巴巴（二次上市）	129.3	11 月 26 日	香港联合交易所	可选消费
优步	81.0	5 月 9 日	纽约证券交易所	信息技术
百威啤酒	57.5	9 月 24 日	香港联合交易所	日常消费
Avantor Inc	33.3	5 月 16 日	纽约证券交易所	医疗保健
来福车（Lyft）	25.6	3 月 28 日	纳斯达克（美国）	信息技术
Nexi SpA	23.2	4 月 12 日	意大利证券交易所	金融
XP	22.5	6 月 8 日	纳斯达克（美国）	金融
TeamViewer	21.7	9 月 24 日	德国交易所	信息技术
La Francaise Des Jeux	20.2	11 月 20 日	泛欧交易所（巴黎）	可选消费

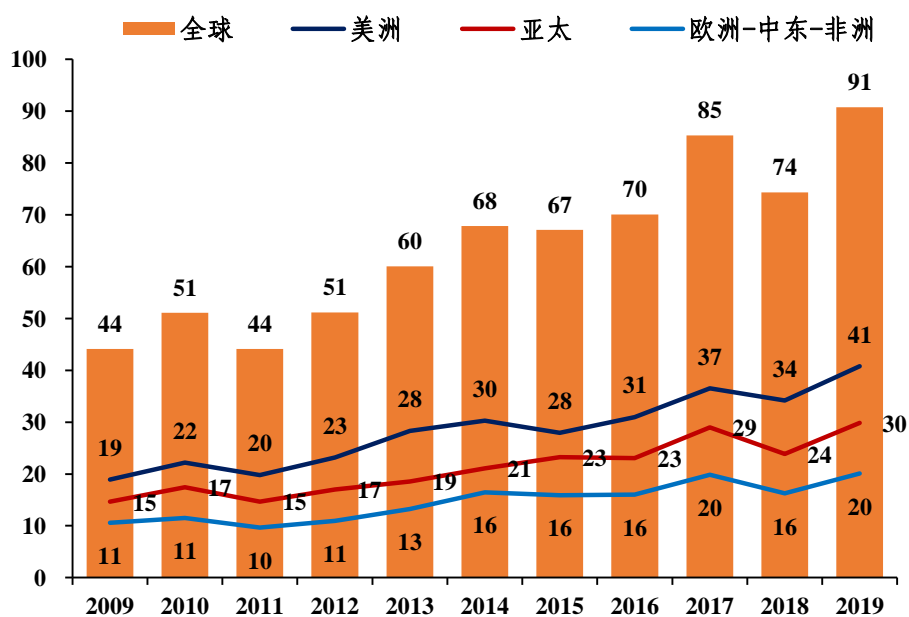
注：筹资净额单位为亿美元；沙特交易所非 WFE 成员，故前文中基于 WFE 数据的关于 IPO 数量及筹资额的统计结果均不含沙特交易所及沙特阿美
数据来源：Thomson Reuters、WIND、上交所资本市场研究所

3. 全球股市总市值突破 90 万亿美元

截至 2019 年 12 月底，全球主要交易所股票市值为 91 万亿美元，较上年同期和上月分别增长 24% 和 5%。从各地区来看，美洲地区、亚太地区 and 欧洲 - 中东 - 非洲地区市值分别为 41 万亿美元、30 万亿美元和 20 万亿美元，较去年同期分别增长 19%、25% 和 24%，全球占比分别为 45%、33% 和 22%，亚太地区市场份额有所增加。从各交易所来看，纽交所、纳斯达克（美国）和日交所市值位居全球前三，规模分别为 23 万亿美元、13 万亿美元和 6 万亿美元。从公司规模来看，纽交所市场市值规模前五大公司分别为阿里巴巴、伯克希尔、摩根大通、强生公司和 VISA，合计市值占比 10%，

其中，阿里巴巴市值增长最大，增幅达 61%。纳斯达克市场市值规模前五大公司为苹果、微软、谷歌、亚马逊和脸书，合计市值占比 38%，其中，苹果公司市值增长最大，增幅达 75%。

图 7 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 8 全球股票总市值前十大交易所



注：股票总市值单位为万亿美元，数据截至 2019 年 12 月底
数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

表 2 大型美股上市公司市值概览

纽交所前五大市值公司				纳斯达克前五大市值公司			
公司名称	市值	四季度 涨幅	年度 涨幅	公司名称	市值	四季度 涨幅	年度 涨幅
阿里巴巴	5691	31%	61%	苹果	13048	31%	75%
伯克希尔	5539	9%	10%	微软	12031	13%	54%
摩根大通	4372	18%	37%	谷歌	9229	9%	28%
强生公司	3839	13%	12%	亚马逊	9162	7%	24%
VISA	3679	9%	40%	脸书	5853	15%	56%

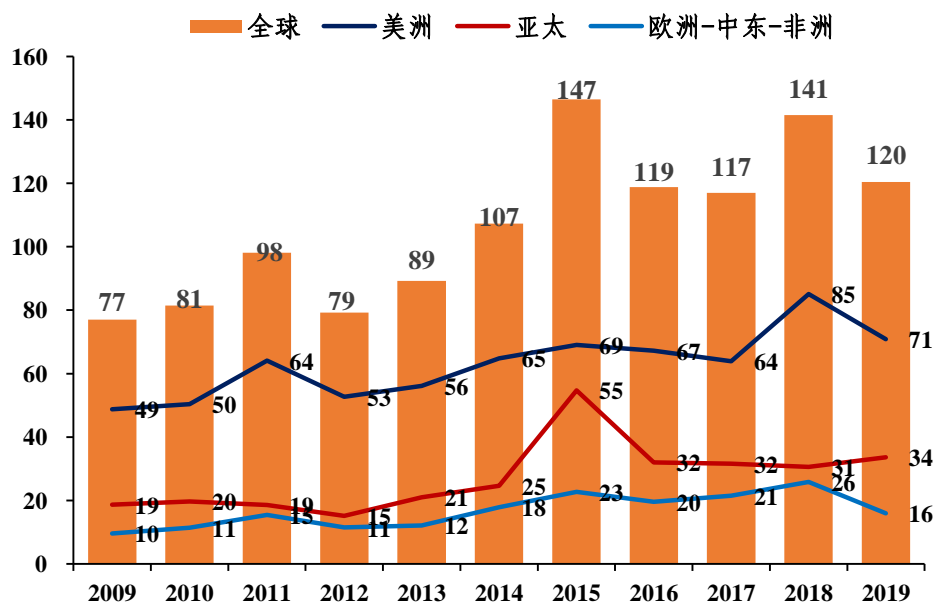
注：市值为截至 2019 年 12 月底数据，单位为亿美元
数据来源：WIND 资讯、上交所资本市场研究所

4. 全球股票交易额出现下滑，沪深交易所交投活跃

2019 年，全球股票成交额合计 120 万亿美元，较去年同

期减少 15%。分地区来看，美洲和欧洲 - 中东 - 非洲地区的股票成交额分别为 71 万亿美元和 16 万亿美元，同比下降 17% 和 38%，全球占比分别为 59% 和 13%，较过去有所下降；亚太地区的股票成交额为 34 万亿美元，同比增长 10%，全球占比 28%，较过去增加 6 个百分点。从各交易所来看，纳斯达克（美国）的股票累计成交 39.7 万亿美元，居全球首位；深交所、上交所的股票成交额分别为 10.7 万亿美元和 8 万亿美元，位居全球第四、第五位。另外，除沪深交易所股票成交额较上年大幅增长外，其他排名前十的交易所股票成交额均出现下滑。

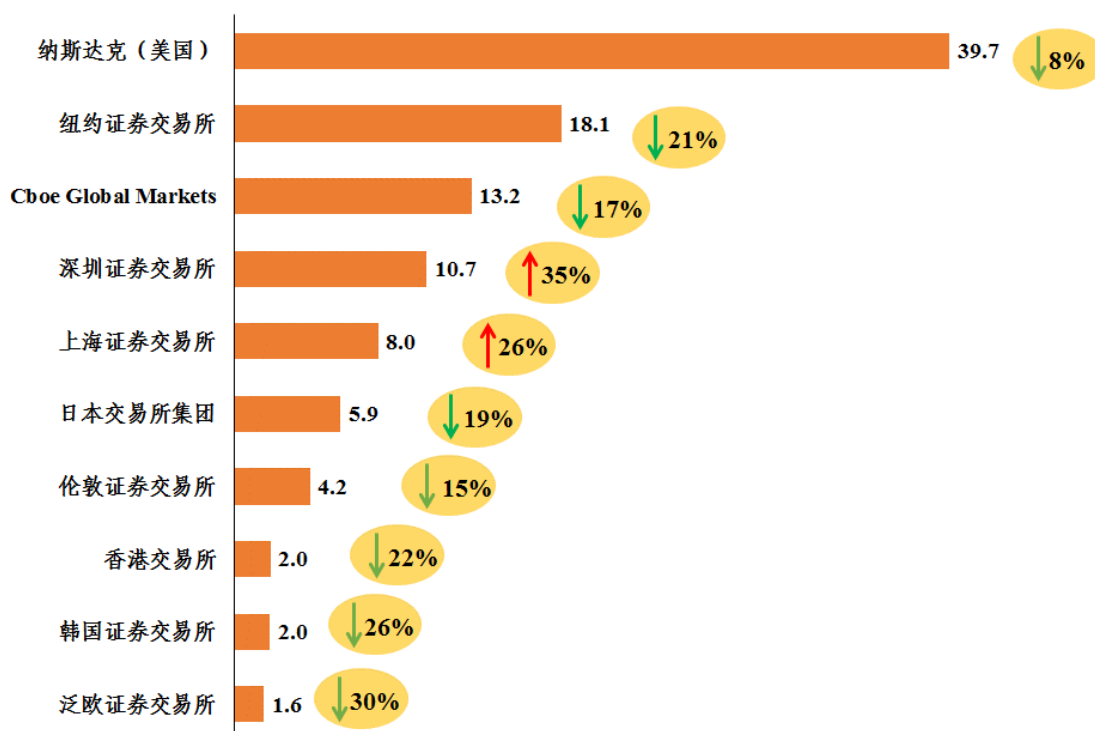
图 9 全球不同地区股票市场成交额



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

图 10 全球股票成交额前十大交易所



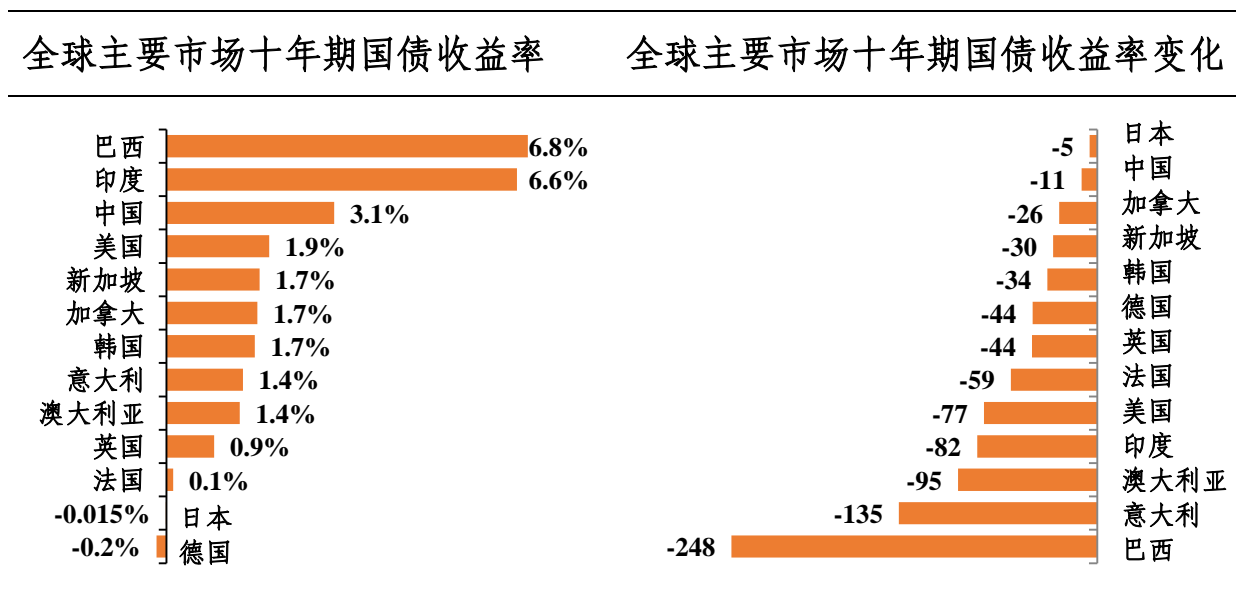
注：股票成交额单位为万亿美元；百分比为股票成交额的同比变化；WFE 缺失纽交所 11 月、12 月的筹资额数据，仅使用纽交所前十个月的数据估算
数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

(二) 债券市场

全球国债收益率普遍走低，新兴市场国债收益率仍然高企。截至 2019 年年底，新兴市场中的巴西、印度和中国的十年期国债收益率分别达到 6.8%、6.6% 和 3.1%，均远高于发达国家水平。发达国家十年期国债收益率均低于 2%，其中，美国等国家十年期国债收益率在 1% 至 2% 之间，英国、法国达到 0.9%、0.1%，德国的十年期国债收益率也进入“负时代”，成为继日本之后的又一发达经济体。从年度间变化来看，全球主要市场的十年期国债收益率均下降。降幅最大的市场是巴西，达到 248 个基点；意大利紧随其后，下降 135

个基点；澳大利亚及中国等十个国家的十年期国债收益率降幅在 10 个基点至 100 个基点之间；日本仅下降 5 个基点。

图 11 全球主要国家十年期国债收益率



注：国债收益率年度变化的单位为基点

数据来源：WIND 资讯、上交所资本市场研究所

（三）ETF 市场

全球 ETF 成交额下降，美洲市场仍居主导地位。 WFE 数据显示，2019 年全球 ETF 累计 13543 只，较 2018 年增加 1598 只；全年成交额为 18 万亿美元，同比减少 26%。其中，美洲和亚太地区市场 ETF 成交额分别为 15.5 万亿美元和 1.6 万亿美元，同比减少 28% 和 8%，全球占比分别为 87% 和 9%；欧洲 - 中东 - 非洲市场的 ETF 成交 0.7 万亿美元，同比增长 5%，全球占比 4%。从各交易所来看，纳斯达克（美国）、纽交所和 CBOE 全球市场的 ETF 成交额分别为 8.3 万亿美元、4.7 万亿美元和 4.4 万亿美元，位居全球前三；上交所和深交所 ETF 成交额分别为 0.4 万亿美元和 0.3 万亿美元，位居全

球第五位和第八位。

(四) 衍生品市场

全球衍生品交易量有所增长，股票和货币类产品交易活跃。WFE 数据显示，2019 年全球场内衍生品交易量累计 336 亿张合约，同比增长 19%。其中，大宗商品类衍生品交易量大幅增长，同比增长 50%；股票、利率和货币类衍生品交易量延续 2018 年增长趋势，分别同比增长 19%、1%和 3%。从各交易所来看，印度国家交易所、芝加哥商品交易所和巴西交易所的衍生品交易量分别为 60 亿、48 亿和 35 亿张合约，位居全球前三。

图 12 全球主要市场衍生品交易量



注：衍生品成交量单位为亿张合约

数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

二、市场事件盘点

2019年，全球资本市场普遍上涨，其重要原因之一是全球流动性的持续宽松特别是美国的货币扩张。除此，全球经济增长、贸易格局重塑、新兴市场货币表现等也对全球资本市场产生了或喜或忧的影响。

1.全球经济增长有所放缓

IMF数据显示，2018年，全球GDP实际增速达到3.6%，较2017年下降0.21个百分点；发达经济体、新兴市场和发展中经济体的GDP实际增速分别达到2.27%、4.52%，较2017年分别下降0.19个百分点、0.24个百分点。2018年的多起黑天鹅事件似乎导致全球经济增速进入“下行”通道。此外，2018年，全球GDP规模（现价）达到85万亿美元，较2017年增加4.7万亿美元；其中，发达经济体的GDP规模达到51万亿美元，占到全球的60%。从对世界经济增长的贡献率（汇率法）来看，发达经济体、新兴市场和发展中经济体分别达到35.75%和47.84%；分国家来看，中国、美国的贡献率分别达到21.74%和16.25%，中国经济已成为当之无愧的全球经济增长引擎。

2.中美贸易谈判跌宕起伏

2019全年，中美两国的贸易谈判起起伏伏，争端范围已从关税扩大到科技交流、人员往来等层面。一季度，两国举行多轮贸易磋商；二、三季度，贸易冲突持续升级；四季度，

贸易冲突大幅缓和。2019年12月13日晚间，中美两国表示已就中美第一阶段经贸协议文本达成一致。2020年1月15日，国务院副总理刘鹤与美国总统特朗普共同签署协议文本，双方在知识产权、技术转让等多个领域达成一致；在金融服务领域，中美双方均认为，双方在双边服务贸易领域拥有广阔合作机遇和互惠利益，将在银行、证券、保险、电子支付等领域提供公平、有效、非歧视的市场准入待遇。作为全球最大的两个经济体，中国和美国之间的贸易往来及变化都对全球经济增长及资本市场有着显著影响。自12月13日起至2019年年底，除澳洲标普200指数之外，全球主要股指均有不同程度的上涨。

3.全球主要央行再启宽松

2019年，美联储三次降息共75个基点，由2018年年底的2.5%降至2019年年底的1.75%。这为全球各主要央行降息等宽松政策奠定了基调。截止2019年年底，全球已有48个经济体先后降息85次。欧央行于2019年3月的货币政策会议宣布将于9月开展新一轮定向长期再融资操作；9月，欧央行将存款便利利率降低10个基点至-0.5%，且从11月1日起每月净购买资产200亿欧元，重启QE。英国、日本央行的货币政策暂时不变，但日本、瑞士等国已经深陷负利率政策之中，非常规货币政策被迫“常态化”。新年元旦，我国央行宣布于2020年1月6日下调金融机构存款准备金率

0.5 个百分点。看上去，全球央行再度进入宽松周期。

4. 新兴市场货币两极分化

2019 年，新兴市场货币表现分化严重，在土耳其和阿根廷，先后爆发了里拉暴跌和比索暴跌两次货币危机，全年贬值幅度分别达到 11% 和 36%。土耳其、阿根廷货币贬值的直接原因是外汇储备大幅缩水、总统大选结果意外爆冷，深层次原因则都是经济问题，土耳其 2018 年的贸易逆差和外债余额分别占到当年 GDP 的 7.2% 和 57.3%，阿根廷 2018 年的外债余额占到当年 GDP 的 35%。当市场担忧外汇储备的偿债能力时，则会带动该国货币大幅贬值。不过，这两次货币危机并未蔓延至其他新兴市场。俄罗斯卢布全年升值 12%，与此同时，俄罗斯 RTS 指数全年上涨 45%。此外，泰国泰铢全年升值 8%，人民币、印度卢布全年贬值 1.7%、2.1%。

5. 交易所行业转型压力巨大

在全球资本市场蓬勃发展的同时，全球证券交易所的交易业务正日益受到暗池交易的威胁。欧美市场现有几十个暗池在交易股票，其中最大的是由瑞银集团、瑞士信贷银行集团和摩根大通集团等金融巨头所经营。研究机构 Tabb Group 数据显示，2018 年 12 月美国股票通过暗池与其他场外平台交易的比重为 34.7%，2019 年 4 月则增加至 38.6%，这极大地侵蚀了交易所赖以生存的传统交易业务。面对这一现状，近年来，伦交所、洲际交易所正通过积极发展信息业务来保

持优势。2019年8月，伦交所宣布，将以270亿美元收购数据公司 Refinitiv 并将于2020年下半年完成。伦交所 CEO David Schwimmer 对此表示，坚信此项并购案符合伦交所长期战略，并将为伦交所带来全球性业务的机会。这一举动显示了交易所行业发展的新机遇。预计在未来，全球主要交易所拓展交易之外业务的积极性将会越来越高。

三、市场风险展望

近年来，逆全球化趋势愈演愈烈，宏观经济不确定性加强，美股等多个资本市场达到历史性高位，全球风险中枢显著抬升。在此背景下，多个国家较早地开启了货币宽松政策，降低了危机时刻经济调控政策工具的丰富性和有效性。展望2020年，全球风险格局或将更为复杂严峻，潜在风险因素值得密切关注和重点警惕。

全球经济增速或将继续下降。从2019年各月数据来看，中美日等多国制造业 PMI 显示，全球主要经济体制造业呈疲软态势。2019年，美国8月至12月的 PMI 均低于荣枯线之下，且呈进一步下降趋势；日本2月至12月的 PMI 均低于荣枯线之下；德国全年的 PMI、英国5月至12月的 PMI 均低于50；作为全球最具经济增长活力的经济体，中国全年中仅有4个月的 PMI 超过50。2020年伊始，爆发于中国湖北的“新型冠状病毒肺炎”对旅游餐饮等行业造成了直接冲击，并导致了全国各行业推迟开工；中国作为全球的经济引擎，

其各行业的延期复工也对全球各行业造成较大影响，如韩国现代汽车受新冠肺炎疫情影响而一度遭遇停产危机。放眼全球，新的一年，宏观经济不但没有新的增长亮点，而且，在中美贸易仍充满不确定性、全球贸易保护主义加重、美国大选及美伊对峙等地区冲突等多重阴影的笼罩下，全球经济增长令人并不乐观。

金融市场波动或将加剧。截至 2019 年年底，美股市值超过 36 万亿美元，证券化率也超过历史高点（2017 年年底为 165%），美股三大股指再创新高，多项指标均达到史无前例的高位。美股在 2019 年的大幅上涨的一个重要原因是美联储大幅降息，大量市场资金涌入美股特别是纳斯达克的多家科技巨头们，其中，纽交所总市值较 2018 年底增加 2.6 万亿美元，纳斯达克总市值较 2018 年底增加 3.2 万亿美元，苹果公司在 2019 年的涨幅高达 75%。然而，“瑜不掩瑕”，美股背后的风险也不容忽视，一是美股长期牛市的一大动力——股票回购正在熄火；二是婴儿潮时期出生的人在准备抛售美股、套现养老金；三是美国大选及美联储政策都充满不确定性。美股市值占到全球股市总市值的 40%，倘若美股“打喷嚏”，全球股市确实又将会经历一次重感冒。

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
