

兴证期货·研发中心

2020年2月3日 星期一

金融研究团队

韩惊

从业资格编号：F3010931

投资咨询编号：Z0012908

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

受新型肺炎疫情升级的影响，节前一周A股市场出现明显下跌，上证指数收于2976.53，下跌3.22%，深证成指收于10681.9，下跌2.49%，创业板指收于1927.74，下跌0.25%。行业板块方面多数下跌，仅电子、医药生物和电气设备上涨，农林牧渔和休闲服务领涨。

三大指数集体下跌，上证50跌幅相对较大。沪深300指数周跌3.63%，最终收报4003.9点；上证50指数周跌3.95%，最终收报2932.49点；中证500指数周跌2.4%，最终收报5377.74点。

● 后市展望

目前新型肺炎疫情为扰动市场最重要的因素。疫情的升级使得市场在春节前一周便出现明显下跌。而在春节期间随着疫情的持续爆发，全球市场出现普跌，其中A50期货和香港恒生指数的跌幅分别为7.04%和5.25%。节后A股市场短期必然受到负面影响的冲击。不过由于春节期间全国群众对于疫情的情绪已经有着较为充分的发酵，预计市场低开过后能释放较多的情绪抛压。

我们通过借鉴2003年SARS疫情的情形来预估本次疫情的影响。整体来看SARS对我国经济产生的负面影响为短期扰动，仅仅持续了一个季度。从GDP增速和消费增速来看，在2003年2季度SARS疫情爆发后，经济数据短期出现了下滑，不过随后在3季度便出现了反弹。本次疫情目前来看相对于SARS影响更大，不过如果能够得到有效控制，我们预计影响也将在一个季度左右，不会改变我国整体经济运行趋势。

通过对SARS期间上证指数的走势回顾我们可以发现，在疫情最严重的时间，上证指数虽然出现了明显下跌但持续时间同样较短，在疫情得到控制后，市场出现

逐步反弹。所以如果目前疫情能够得到有效的控制，并出现拐点，我们预计市场短期将不会出现持续的下跌。反之，如果疫情再次升级，则市场或出现二次探底。中长期来看，A股市场中枢上移趋势不变。

- **策略建议**

建议暂时观望。

- **风险提示**

新型肺炎疫情升级、中美贸易摩擦升级、经济超预期下行。

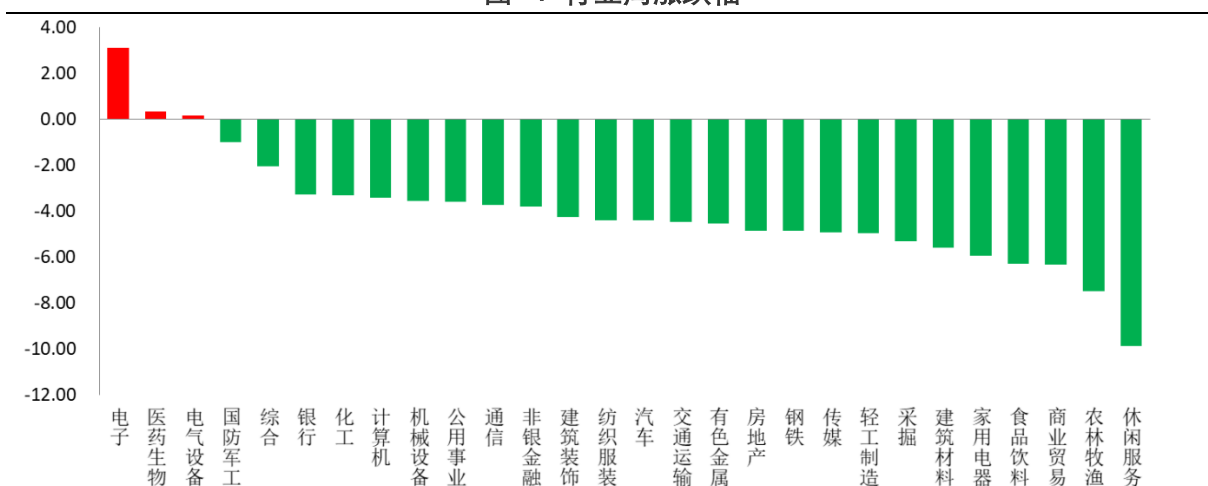
1. 节前一周现货市场回顾

1.1 A 股市场

节前一周 A 股市场下跌，上证指数收于 2976.53，下跌 3.22%，深证成指收于 10681.9，下跌 2.49%，创业板指收于 1927.74，下跌 0.25%。行业板块方面多数下跌，仅电子、医药生物和电气设备上涨，农林牧渔和休闲服务领跌。

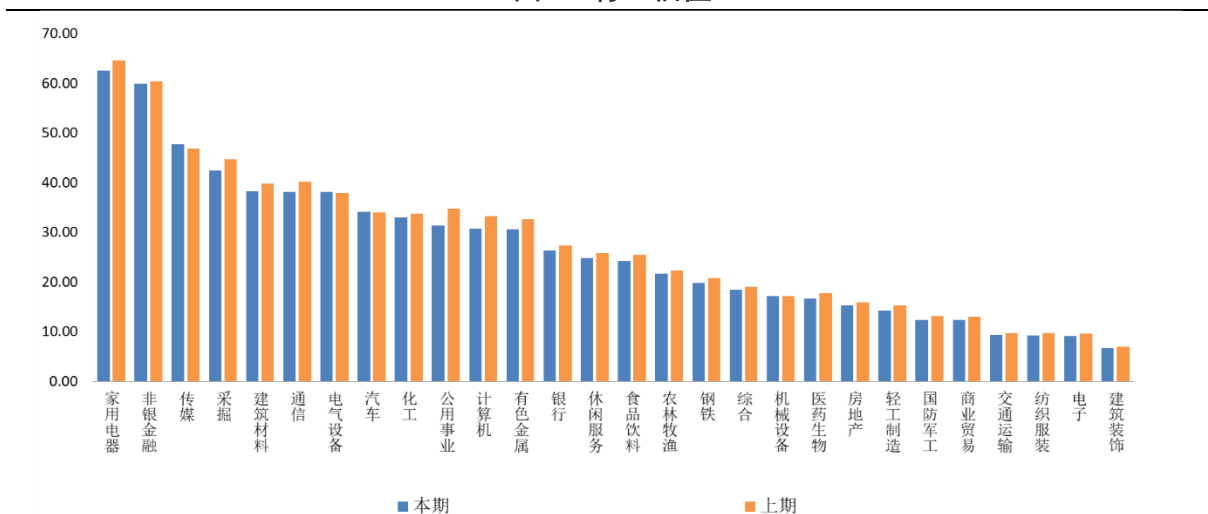
三大指数集体下跌，上证 50 跌幅相对较大。沪深 300 指数周跌 3.63%，最终收报 4003.9 点；上证 50 指数周跌 3.95%，最终收报 2932.49 点；中证 500 指数周跌 2.4%，最终收报 5377.74 点。

图 1：行业周涨跌幅



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：行业估值

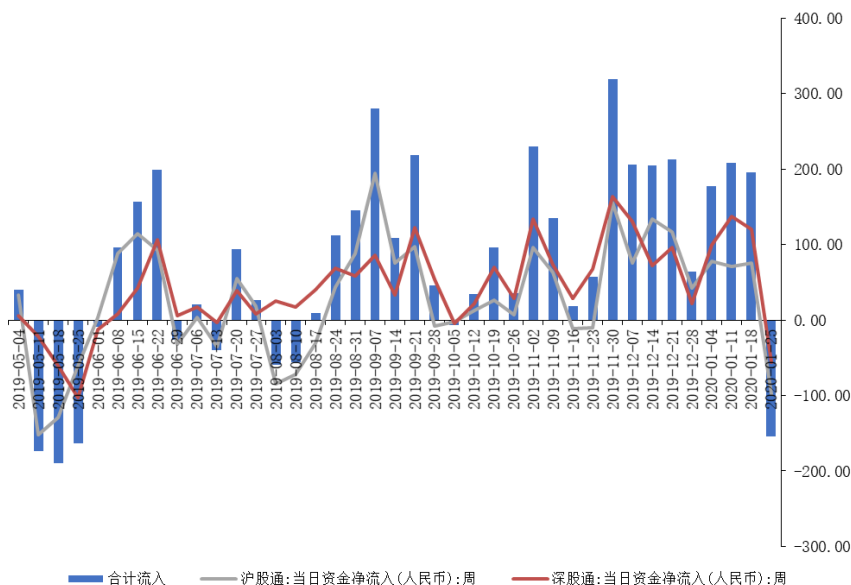


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 陆股通转为流出

截止 2020 年 1 月 23 日，两融余额为 10369.82 亿元，周环比减少 167.7 亿元。海外资金转为净流出，为 3 个月来的首次，陆股通周度净流出 154.61 亿元。

图 3：沪股通及深股通（亿元）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：两融余额



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 股指期货市场回顾

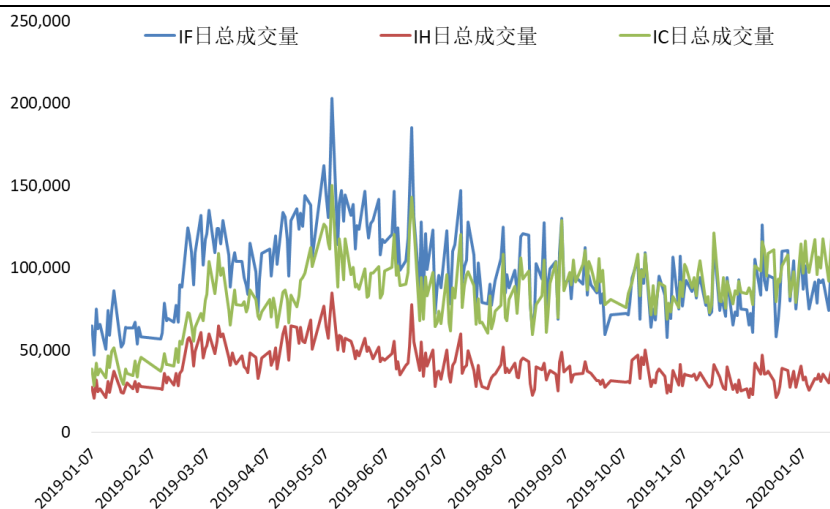
2.1 三大期指走势

节前三大股指期货集体下跌，IF2002、IH2002 和 IC2002 合约走势分别为-4.23%、-4.28%和-3.08%。

从量能来看，节前最后一周 IF、IH、IC 周度日均成交分别为 99628.5 手、36757.75 手、118752.5 手；周末持仓分别为 131696 手、61308 手、184050 手。

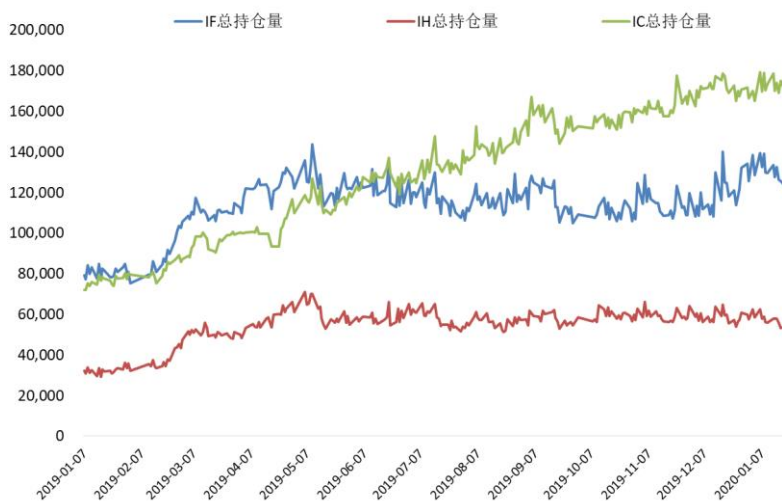
基差方面，节前最后一个交易日，IF2002、IH2002 和 IC2002 合约基差分别为 9.7、2.89 和 31.34。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

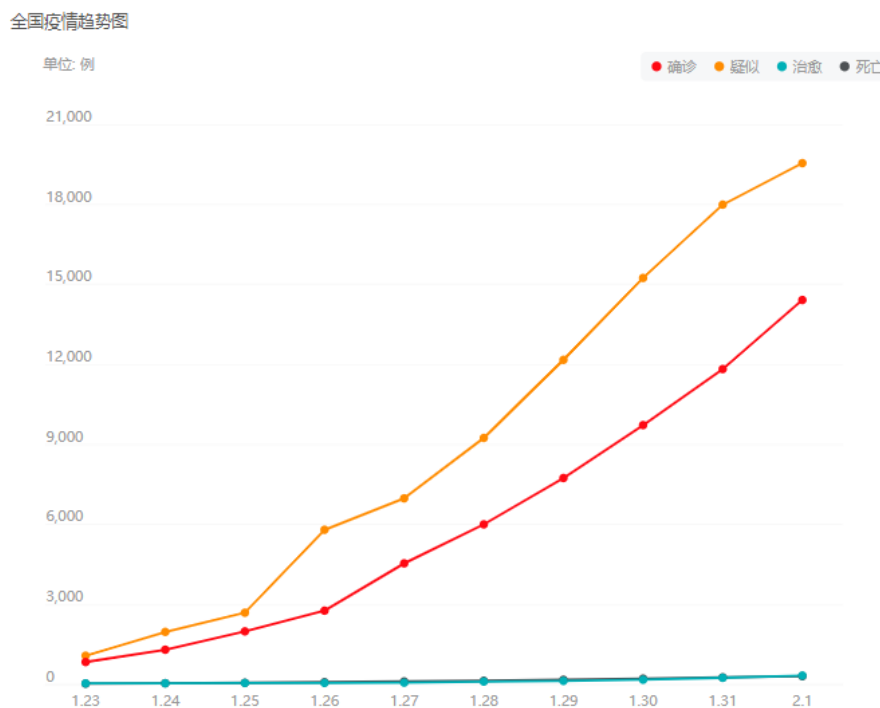
3. 疫情将扰动节后市场

3.1 疫情回顾与对比

2019 年 12 月底武汉出现不明原因肺炎，2020 年 1 月 20 日前后新型肺炎疫情开始升级，并在春节期间出现爆发。截至 2020 年 2 月 2 日，目前新型肺炎的确诊人数和疑似病例仍处于上升趋势。通过与 2003 年的 SARS 对比，我们可以看出本次疫情的感染数有着大幅上升，其带来的影响或相对更大。

新型肺炎引发市场的普遍担忧，节前一周 A 股市场出现大幅下跌。春节期间由于疫情的升级，对于原本处于旺季的消费、文娱等产业带来较大的负面影响。

图 7：全国疫情趋势



数据来源：地方政府通报、百度，兴证期货研发部

图 8: 疫情对比

SARS (2002.11.1-2003.7.31)			
	感染数	死亡数	死亡率
全球	8096	774	9.56%
中国大陆	5327	349	6.55%
2020年新型肺炎 (截至2020.2.2)			
	感染数	死亡数	死亡率
全球	14573	305	2.09%
中国大陆	14526	305	2.10%

数据来源: WHO, 地方政府通报、兴证期货研发部

3.2 疫情对市场产生负面影响

疫情的升级使得市场在春节前一周便出现明显下跌。而在春节期间随着疫情的持续爆发,全球市场出现普跌,其中 A50 期货和香港恒生指数的跌幅分别为 7.04% 和 5.25%。节后 A 股市场短期必然受到负面影响的冲击。不过由于春节期间全国群众对于疫情的情绪已经有着较为充分的发酵,预计市场低开过后能释放较多的情绪抛压。

通过对 SARS 期间上证指数的走势回顾我们可以发现,在疫情最严重的时间,上证指数虽然出现了明显下跌但持续时间较短,在疫情得到控制后,市场出现逐步反弹。所以如果目前疫情能够得到有效的控制,并出现拐点,我们预计市场将不会出现持续的下跌。反之,如果疫情再次升级,则市场或出现二次探底。

图 9: 春节期间外盘走势

	1月23日收盘价	2月1日收盘价	最高价	最低价	春节期间涨跌幅
A50期货	13735	12768	13925	12683	-7.04%
恒生指数	27780.39	26312.63	27977.63	26295.49	-5.28%
道琼斯工业指数	29160.09	28256.03	29288.79	28169.53	-3.10%
纳斯达克指数	9402.48	9150.94	9451.43	9088.04	-2.68%
标普500	3325.54	3225.52	3333.18	3214.68	-3.01%
富时100指数	7507.67	7286.01	7642.21	7275.03	-2.95%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: SARS 期间上证综指走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.2 疫情对经济更多的是短期扰动

SARS 对我国经济产生的负面影响整体来看为短期扰动, 仅仅持续了一个季度。从 GDP 增速和消费增速来看, 在 2003 年 2 季度 SARS 疫情爆发后, 数据短期出现了下滑, 不过随后在 3 季度便出现了反弹。本次疫情目前来看相对于 SARS 影响更大, 不过如果能够得到有效控制, 我们预计影响也将在一个季度左右, 不会改变我国整体经济运行趋势。

图 11: SARS 期间 GDP 增速



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: SARS 期间消费增速



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 总结及展望

目前新型肺炎疫情为扰动市场最重要的因素。疫情的升级使得市场在春节前一周便出现明显下跌。而在春节期间随着疫情的持续爆发，全球市场出现普跌，其中 A50 期货和香港恒生指数的跌幅分别为 7.04% 和 5.25%。节后 A 股市场短期必然受到负面影响的冲击。不过由于春节期间全国群众对于疫情的情绪已经有着较为充分的发酵，预计市场低开过后能释放较多的情绪抛压。

我们通过借鉴 2003 年 SARS 疫情的情形来预估本次疫情的影响。整体来看 SARS 对我国经济产生的负面影响为短期扰动，仅仅持续了一个季度。从 GDP 增速和消费增速来看，在 2003 年 2 季度 SARS 疫情爆发后，经济数据短期出现了下滑，不过随后在 3 季度便出现了反弹。本次疫情目前来看相对于 SARS 影响更大，不过如果能够得到有效控制，我们预计影响也将在一个季度左右，不会改变我国整体经济运行趋势。

通过对 SARS 期间上证指数的走势回顾我们可以发现，在疫情最严重的时间，上证指数虽然出现了明显下跌但持续时间同样较短，在疫情得到控制后，市场出现逐步反弹。所以如果目前疫情能够得到有效的控制，并出现拐点，我们预计市场短期将不会出现持续的下跌。反之，如果疫情再次升级，则市场或出现二次探底。中长期来看，A 股市场中枢上移趋势不变。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。