

短期冲击难免 宏观逆周期有望加强

——二月权益市场宏观运行环境研究

内容提要：

冠状病毒事件对经济的不利影响是显而易见的，因此，短期对资本市场的冲击不可避免，尽管有关方面出台了一系列稳定市场的措施，但措施只能减缓冲击，难以消除冲击。

市场在受到短期冲击后会有所反弹，但反弹更多地给投资者带来的是调整资产结构和持股结构的机会，从结构性行情的特点出发，以券商股为核心的金融板块，特别是头部券商股可以起到中流砥柱和反弹先锋的作用。

冠状病毒事件后，逆周期调控力度有望空前加强，发展资本市场和推进资本市场“四化”建设的决心将更加坚定。这些依旧构造资本市场的利多因素。但中短期看，市场需要修复和整固，特别是当冠状病毒事件的前景还很不确定的情况下。

一月，市场走出了先扬后抑的走势，沪深 300 指数和上证 50 指数因尾盘大幅杀跌，全月分别下跌了 2.25% 和 4.27%，而中证 500 则上升了 2.09%。

一月底的尾盘杀跌当然有冠状病毒的影响，而春节的长假带来的不确定因素明显地放大了这一影响。在中国资本市场日益开放的今天，中国资本市场和汇率缺少对冲工具、陆港通和内地市场的假期安排与错位等因素也导致了

陆港通资金在一月底出现了明显的流出。

图：陆港通下一月流动情况



冠状病毒事件发酵在于春节长假期间，其影响对在岸资本市场还没有显现出来，而离岸市场人民币价格的大幅回落和离岸和中国有关的资本市场指数大幅调整已经预示了冠状病毒事件对中国在岸市场的短期冲击不可避免。因为，冠状病毒事件对中国经济的负面影响是显而易见的。

尽管包括央行在内的五部委和证监会出台一系列稳定流动性和市场的措施，但是，这些措施只能减缓对市场的短期冲击，而不会消除对市场的短期冲击。

市场受到短期冲击后，市场需要整固。市场有可能从相对强势因此转向相对弱势。特别是在冠状病毒事件存在着很不确定的情况下。市场出现的反弹机会只是给你带来调整资产结构和持股结构的机会。

但另一方面，市场的短期冲击不改我们对行情阶段性和结构性特征的判断。

一是在经济受到冠状病毒事件的打压下，宏观政策的进一步放松预期更加强烈，财政政策更加积极、货币政策更加灵活机动、对房地产等也存在着边际放松的可能。

二是有关方面推进资本市场国际化、市场化、法制化和机构化的建设和发展资本市场的决心更见坚定和坚决。资本市场的发展完全可以成为逆周期调节的重要内容。

我们认为在二月的行情反弹中依然存在着结构性特点。其中，以券商为核心的金融板块可以起到中流砥柱和反弹先锋作用。这是因为券商业绩比较确定并已经得到改善，在年报公布期将有所体现，冠状病毒事件尽管有影响，但是相对较轻。在发展资本市场的大背景下，券商的发展前景还是比较广阔的。我们看好头部券商和在投行项目上有竞争力、储备项目比较多的券商。如中信证券、中信建投等。

当然，在结构性机会中，受冠状病毒事件影响，医药板块等也会体现出一定的结构性机会。

（银河期货研究所 20200201）

免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以其他方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

若有任何疑问，欢迎咨询！

联系人：李宙雷

投资咨询从业证书号：Z0013562

E-mail: lizhoulei_qh@chinastock.com.cn

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7523

