

金融

## 疫情激发股指动力

2020年2月22

## ● 摘要

自从20日晚钟南山接受采访“新型冠状病毒感染的肺炎疫情”明确人传人以来，中国快速响应疫情，防控规格与力度远超非典。中国高层从1月7日主持召开中共中央政治局常务委员会会议，对新型冠状病毒肺炎疫情防控工作提出要求。随着中国疫情控制层层防护，截至2月18日24时，据31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例57805例（其中重症病例11977例），累计治愈出院病例14376例，累计死亡病例2004例，累计报告确诊病例74185例，现有疑似病例5248例。累计追踪到密切接触者574418人，尚在医学观察的密切接触者135881人。国内防疫取得成效。

分析师：夏豪杰

从业资格号：F0275768

电话：0755-25942621

邮箱：15051@guosen.com.cn

国内疫情从三个方面为股市送来动能。第一是“疫情概念股”（包括治疗与防护，以及因为疫情所导致的“新”经济企业）；第二是金融当局特意呵护市场稳定的政策与窗口指导（央行降息、逆回购，证监会鼓励市场，放开再融资）；第三是激发政府逆周期调节以及舆论乐观环境。第一个层面随着疫情具有短期效应，第二、第三属于中长期，刺激经济的政策以及舆论环境将会伴随着整个后期经济复工。短期赚钱效应短期延续，随着3月份经济转入正常复工，股市短期快速上涨有望告一段落。中长期国内股市将会延续基本面继续向好状态，从大幅波动转为慢牛格局。

## 独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、中国高层抗“疫”日志

自疫情爆发以来，中国齐心协力关注战疫，上升到国家最高领导人。据人民网-中国共产党新闻网新编辑梳理：

新冠肺炎疫情发生以来，党中央高度重视，习近平总书记亲自部署、亲自指挥，多次召开会议、听取汇报、作出重要指示，要求各级党委和政府及有关部门制定周密方案，组织各方力量开展防控。新时代学习工作室为您梳理出习近平总书记的战“疫”日志。

1月7日：主持召开中共中央政治局常务委员会会议，对新型冠状病毒肺炎疫情防控工作提出要求。

1月20日：专门就疫情防控工作作出批示，指出必须高度重视疫情，强调要把人民群众生命安全和身体健康放在第一位，坚决遏制疫情蔓延势头。

1月22日，鉴于疫情迅速蔓延、防控工作面临严峻挑战，明确要求湖北省对人员外流实施全面严格管控；同德国总理默克尔通电话，强调中方愿同包括德方及世界卫生组织在内的国际社会加强合作。同法国总统马克龙通电话，表示中方愿同国际社会一道，有效应对疫情，维护全球卫生安全。

1月25日，主持召开中共中央政治局常务委员会会议，对疫情防控特别是患者治疗工作进行再研究、再部署、再动员，并决定成立中央应对疫情工作领导小组，在中央政治局常务委员会领导下开展工作。党中央向湖北等疫情严重地区派出指导组，推动有关地方全面加强防控一线工作。

1月27日，对各级党组织和广大党员干部作出重要指示，牢记人民利益高于一切，不忘初心、牢记使命，团结带领广大人民群众坚决贯彻落实党中央决策部署，全面贯彻坚定信心、同舟共济、科学防治、精准施策的要求，让党旗在防控疫情斗争第一线高高飘扬。

1月28日，会见世界卫生组织总干事谭德塞，强调人民群众生命安全和身体健康始终是第一位的，疫情防控是当前最重要的工作。指出疫情是魔鬼，我们不能让魔鬼藏匿。

近日，对军队做好疫情防控工作作出重要指示，强调牢记宗旨，勇挑重担，为打赢疫情防控阻击战作出贡献。

2月2日，批准军队抽组1400名医护人员于2月3日起承担武汉火神山医院医疗救治任务，致函塞内加尔总统萨勒，强调在中国共产党坚强领导下，中国各族人民完全有信心、有能力打赢这场疫情防控阻击战。

2月3日，主持召开中共中央政治局常务委员会会议，研究加强新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作，指出疫情防控要坚持全国一盘棋。

2月5日，主持召开中央全面依法治国委员会第三次会议，强调全面提高依法防控、依法治理能力，为疫情防控工作提供有力法治保障。会见柬埔寨首相洪森强调中国党和政府本着对中国人民和国际社会高度负责的态度，采取了最彻底、最严格的防控举措。

2月6日，同沙特国王萨勒曼通电话，强调中国有强大的动员能力，有应对公共卫生事件的丰富经验，有信心、有能力打赢这场疫情防控阻击战。

2月7日，同美国总统特朗普通电话，指出中方不仅维护中国人民生命安全和身体健康，也维护世界人民生命安全和身体健康。

2月10日，在北京市调研指导新型冠状病毒肺炎疫情防控工作，强调以更坚定的信心、更顽强的意志、更果断的措施，坚决打赢疫情防控的人民战争总体战阻击战。

2月11日，同印尼总统佐科通电话，指出我们秉持人类命运共同体理念，既对本国人民生命安全和身体健康负责，也对全球公共卫生事业尽责。同卡塔尔埃米尔通电话，强调我们有信心、有能力、有把握打赢这场疫情防控阻击战。

2月12日，主持召开中共中央政治局常务委员会会议，分析新冠肺炎疫情形势研究加强防控工作，强调，当前，疫情防控工作到了最吃劲的关键阶段，要毫不放松做好疫情防控重点工作。

2月13日，批准军队增派2600名医护人员支援武汉抗击新冠肺炎疫情，此次抽组的医疗力量来自陆军、海军、空军、火箭军、战略支援部队、联勤保障部队、武警部队多个医疗单位。同马来西亚总理马哈蒂尔通电话，指出我们将继续本着人类命运共同体理念，同国际社会加强合作，共同战胜疫情。

2月14日，主持召开中央全面深化改革委员会第十二次会议，强调完善重大疫情防控体制机制，健全国家公共卫生应急管理体系，提高应对突发重大公共卫生事件的能力水平。

抗疫最突出事件：在1月23日10时起，武汉城市公交、地铁、轮渡、长途客运暂停运营，机场、火车站离汉通道暂时关闭。通俗称“封城”。

武汉封城之后，中国省份陆续启动一级响应。在早隔离、早治疗、早预防的方针下，全国人民进入隔离状态，有力的控制了疫情的传播，中国的疫情得到显著的控制。

根据中国卫生应急办公室发布，2月18日0—24时，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例1749例，新增重症病例236例，新增死亡病例136例（湖北132例，黑龙江、山东、广东、贵州各1例），新增疑似病例1185例。

当日新增治愈出院病例1824例，解除医学观察的密切接触者25014人。

截至2月18日24时，据31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例57805例（其中重症病例11977例），累计治愈出院病例14376例，累计死亡病例2004例，累计报告确诊病例74185例，现有疑似病例5248例。累计追踪到密切接触者574418人，尚在医学观察的密切接触者135881人。

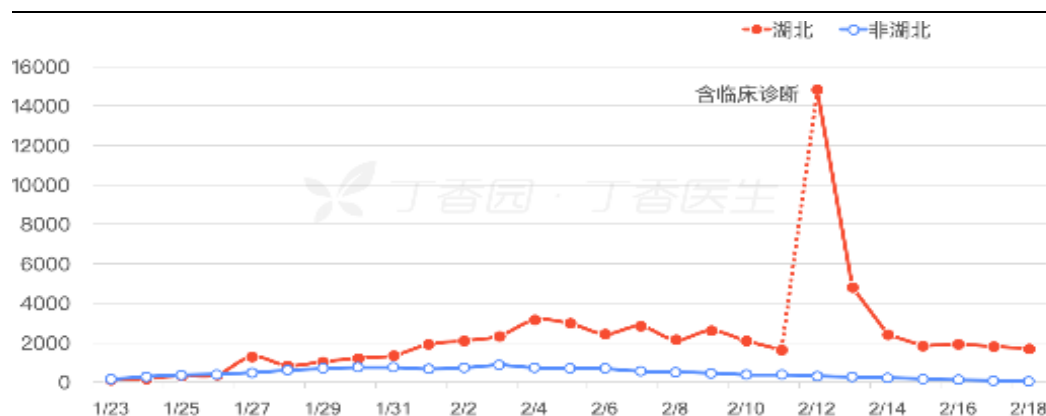
湖北新增确诊病例1693例（武汉1660例），新增治愈出院病例1266例（武汉676例），新增死亡病例132例（武汉116例），现有确诊病例50633例（武汉38020例），其中重症病例11246例（武汉9562例）。累计治愈出院病例9128例（武汉4895例），累计死亡病例1921例（武汉1497例），累计确诊病例

61682例（武汉44412例）。新增疑似病例596例（武汉234例），现有疑似病例3462例（武汉1649例）。

累计收到港澳台地区通报确诊病例94例：香港特别行政区62例（出院4例，死亡1例），澳门特别行政区10例（出院5例），台湾地区22例（出院2例，死亡1例）。

湖北、非湖北新增确诊病例呈现持续下降趋势。

图 1：疫情新增确诊病例趋势图。



数据来源：丁香园 国信期货

## 二、中国金融当局金融稳定政策

中国国务院将 2020 年春节延长假期，国务院办公厅 27 日发布关于延长 2020 年春节假期的通知。经国务院批准，为加强新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作，有效减少人员聚集，阻断疫情传播，更好保障人民群众生命和身体健康，现将延长 2020 年春节假期的具体安排通知如下：一、延长 2020 年春节假期至 2 月 2 日（农历正月初九，星期日），2 月 3 日（星期一）起正常上班。二、各地大专院校、中小学、幼儿园推迟开学，具体时间由教育部门另行通知。三、因疫情防控不能休假的职工，应根据《中华人民共和国劳动法》规定安排补休，未休假期的工资报酬应按照有关政策保障落实。

虽然国务院将春节延长，实体经济的复工由于各个省份不尽相同。大多延续到10号复工，几遍如此，由于疫情的严重性。各个省份在平衡复工与疫情方面仍存在较大差异。

在金融市场层面，国内股市按照国务院假期算，在2月3日正式开始。由于疫情积累所形成的情绪较为浓厚。国内金融当局在开市前做了强力的维稳措施。

2月1日：中国人民银行 财政部 银保监会 证监会 外汇局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。这是中国多部门联合发出的稳定金融市场以及金融市场支持防疫的通知。一、保持流动性合理充裕，加大货币信贷支持力度，二、合理调度金融资源，保障人民群众日常金融服务，三、保障金融基础设施安全，维护金融市场平稳有序运行，四、建立“绿色通道”，切实提高外汇及跨境人民币业务办理效率。涉及货币、债、股、汇全面金融市场30条建议支持疫情。

2月1日：中国人民银行 银保监会 证监会 外汇局关于做好春节假期后金融服务工作的通知，确保金融复工。

中国证监会方面：

1、中国证监会在开盘前通过答记者问的形式安抚市场。

A股市场2月3日将开市。就投资者关心的相关问题，中国证监会相关部门负责人2日接受了采访。关于2月3日开市，证监会认为当然，鉴于疫情的发生及近期境外市场的反应，对于开市后A股市场可能出现的异动，有关部门将保持高度警惕，坚持底线思维，出台和研究对冲工具，缓解市场恐慌情绪。总体来看，2月3日股市开市，是权衡各种因素的结果，从一个侧面表明了对市场、对规则的尊重和战胜困难的信心。

股市开始后能保障证券交易畅通同时也能防疫安全。暂停了期货夜盘交易。相关股票质押、融资融券业务风险通过 考虑到疫情客观上对部分企业和个人的经营活动和现金流造成了暂时性影响，为纾解相关企业和个人的流动性困难，降低市场影响，拟根据不同地区受疫情影响情况，分类采取措施：一是，股票质押协议在疫情防控期间到期，客户由于还款困难申请展期的，如是湖北地区客户（即注册地在湖北省内的企业或者住所地在湖北省内的居民，下同），可申请展期6个月，由证券公司协助办理展期事宜；如是其他地区客户，可与证券公司协商展期3至6个月。二是，疫情解除前，对于湖北地区融资融券客户，以及因疫情实施隔离或者接受救治的其他地区融资融券客户，证券公司不主动实施强制平仓；对于其他客户，证券公司应按约定主动加强与客户的沟通，适当延长客户补充担保品的时间。对对缓解受影响较大企业到期公司债券的还本付息压力也做了大量的政策支持。



疫情可能会造成短期的资本市场大幅波动，在党中央坚强领导下，全国上下共同努力，一定能够战胜这场疫情。疫情对市场的影响是短期的，不会改变中长期走势。推进改革的方向和决心不会因为疫情带来的暂时困难而改变。过去 30 年的实践表明，我国资本市场的稳定健康发展，从根本上要靠改革。只有通过改革，才能真正打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。这样的市场一定会更有吸引力。

## 2、中国证监会放开创业板再融资

2 月 14 日证监会发布上市公司再融资制度部分条款调整涉及的相关规则。

为深化金融供给侧结构性改革，完善再融资市场化约束机制，增强资本市场服务实体经济的能力，助力上市公司抗击疫情、恢复生产，证监会发布《关于修改〈上市公司证券发行管理办法〉的决定》《关于修改〈创业板上市公司证券发行管理暂行办法〉的决定》《关于修改〈上市公司非公开发行股票实施细则〉的决定》（以下简称《再融资规则》），自发布之日起施行。

此次再融资制度部分条款调整的内容主要包括：

**一是精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面。**取消创业板公开发行证券最近一期末资产负债率高于 45% 的条件；取消创业板非公开发行股票连续 2 年盈利的条件；将创业板前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致由发行条件调整为信息披露要求。

**二是优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者。**上市公司董事会决议提前确定全部发行对象且为战略投资者等的，定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日；调整非公开发行股票定价和锁定机制，将发行价格由不得低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 9 折改为 8 折；将锁定期由 36 个月和 12 个月分别缩短至 18 个月和 6 个月，且不适用减持规则的相关限制；将主板（中小板）、创业板非公开发行股票发行对象数量由分别不超过 10 名和 5 名，统一调整为不超过 35 名。

**三是适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。**将再融资批文有效期从 6 个月延长至 12 个月。

《再融资规则》自 2019 年 11 月 8 日起公开征求意见，市场广泛关注，社会各界对我会本次再融资制度部分条款的调整表示认同。征求意见期间，我会共收到有效书面意见、建议 107 份，主要集中在“新老划断”规则适用、加强对“明股实债”行为的监管等方面，我会已结合具体情况有针对性地分析、采纳、吸收，或纳入后续相关改革。

为进一步支持上市公司做优做强，回应市场关切，我会对《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》进行修订，适度放宽非公开发行股票融资规模限制，并同步公布施行。

本次修订后，我会将不断完善上市公司日常监管体系，严把上市公司再融资发行条件，加强上市公司信息披露要求，强化再融资募集资金使用现场检查，加强对“明股实债”等违法违规行为的监管。

需要说明的是，新《证券法》规定证券发行实施注册制，并授权国务院对注册制的具体范围、实施步骤进行规定。预计创业板尤其是主板（中小板）实施注册制尚需一定的时间，新《证券法》施行后，**这些板块仍将在一段时间内继续实施核准制，核准制和注册制并行与新《证券法》的相关规定并不矛盾。**

《再融资规则》施行后，再融资申请已经发行完毕的，适用修改之前的相关规则；在审或者已取得批文、尚未完成发行且批文仍在有效期内的，适用修改之后的新规则，上市公司履行相应的决策程序并更新申请文件或办理会后事项后继续推进，其中已通过发审会审核的，不需重新提交发审会审议，已经取得核准批文预计无法在原批文有效期内完成发行的，可以向我会申请换发核准批文。

节后开盘前，证监会通过答记者问的稳定市场。随着市场的发酵，证监会放松再融资。这更加激发资金流入股市的热情。降低企业融资门槛的同时，给与再融资 8 折的下限，以及缩短到 6 个月的锁定期。这种“年化收益率”有利于短期资本介入运作，加速大资本的股权运作。此前国内再融资的低门槛以及注重短期资金操作的流动性便利，在短期内给二级市场带来较为疯狂的上涨。再度大幅度放松再融资便利，同样激发“大资金”的股权操作预期。证监会提到了“注册制”与“核准制”并行，给市场预期创业板注册制进程有所减缓的预期。



中国人民银行：

中国人民银行在疫情之间开盘稳定市场特意在首个工作日大规模货币逆回购操作，规模高达 1.2 万亿。

且在 2 月 2 日提前预公告，充分显示了央行稳定开市的流动性的意图。在逆回购的同时，下调了逆回购利率。7 天逆回购利率下调至 2.40%，14 天逆回购利率下调至 2.55%。

图 2：央行逆回购公告

公开市场业务交易公告 [2020]第18号		
字号 大 中 小	文章来源：货币政策司	2020-02-03 09:46:30
<p>为对冲公开市场逆回购到期和金融市场资金集中到期等因素的影响，维护疫情防控特殊时期银行体系流动性合理充裕，2020年2月3日人民银行以利率招标方式开展了12000亿元逆回购操作。具体情况如下：</p>		
逆回购操作情况		
期限	中标量	中标利率
7天	9000亿元	2.40%
14天	3000亿元	2.55%
<p>人民银行将继续密切关注疫情防控特殊时期市场流动性情况，确保流动性充足供应。</p>		
<p>中国人民银行公开市场业务操作室</p> <p>二〇二〇年二月三日</p>		

数据来源：中国人民银行 国信期货

随后央行下调 MLF 利率，2 月 17 日央行在开展 MLF 操作时候下调了 1 年期 MLF 利率为 3.15%。

图 3：央行 MLF 操作

公开市场业务交易公告 [2020]第29号		
字号 大 中 小	文章来源：货币政策司	2020-02-17 09:46:49
<p>为对冲央行逆回购到期等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，2020年2月17日人民银行开展了2000亿元中期借贷便利（MLF）操作和1000亿元7天期逆回购操作。具体情况如下：</p>		
MLF操作情况		
期限	操作量	中标利率
1年	2000亿元	3.15%
逆回购操作情况		
期限	中标量	中标利率
7天	1000亿元	2.40%
<p>中国人民银行公开市场业务操作室</p> <p>二〇二〇年二月十七日</p>		

数据来源：中国人民银行 国信期货

国内利率改革之后，央行降息基本上通过公开市场操作以及 MLF 调整进行传导，从下调逆回购利率之后，不久就下调 MLF 利率，降息已经是大概率事件。

2 月 20 日，国内最新贷款市场报价利率 1 年期下调至 4.05%，5 年期下调至 4.75%。

图 3：最新贷款利率

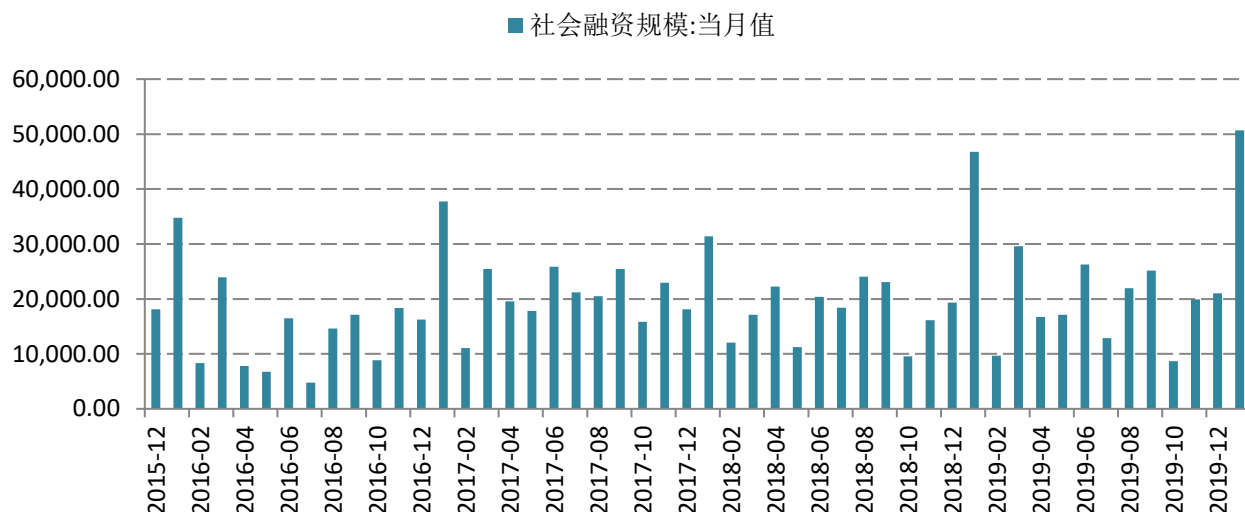
最新贷款市场报价利率 (LPR)		贷款市场报价利率简介
2020-02-20 9:30		
	期限	LPR(%)
➡	1Y	4.05
➡	5Y	4.75

数据来源：shibor 官网 国信期货

在疫情之前，由于中国 2020 年的经济社会目标存在一定的“政府刚性”，小康社会收官之年。在经济层面，经济增速下滑的压力依旧较大。2020 年央行本身的货币政策就存在宽松的冲动，维持货币流动性充足水平。疫情突发下，加速了央行降息的动作，且为了维持疫情所造成的冲击（心里与经济），央行的货币投放也超常规。

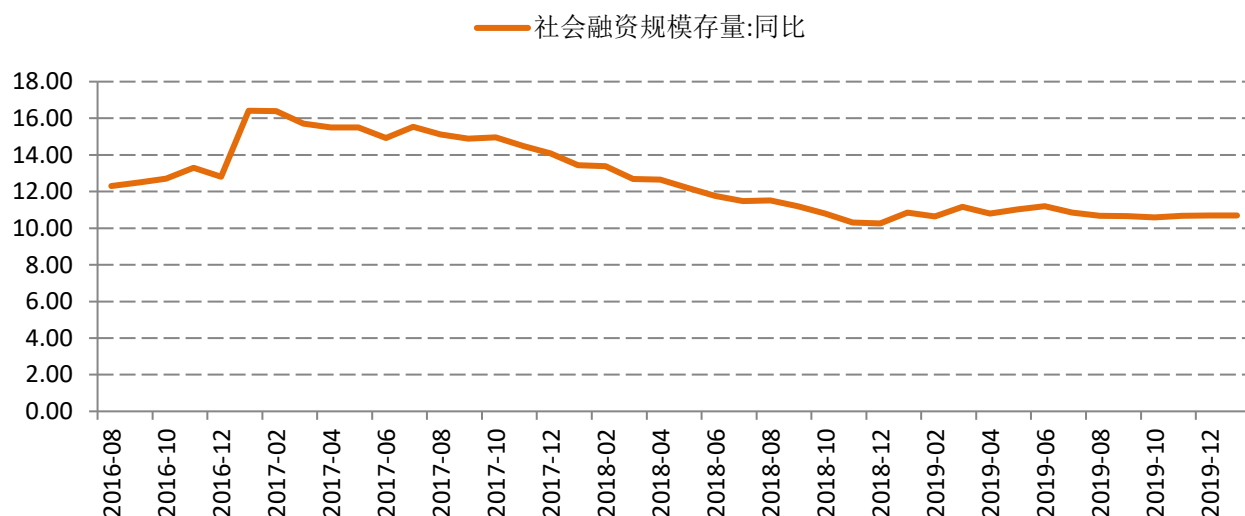
1 月份社会融资规模新增 5.07 万亿，19 年 12 月份才 2.103 万亿，1 月份社会融资规模超倍增。存量 256 万亿，存量同比增 10.7%，社会融资规模再创历史天量。新增人民币贷款 3.34 万亿，也创出历史新高。央行在一月份投放的货币规模均显示了对经济的刺激的态度。且央行针对疫情影响行业具有货币支持的措施。一方面精准灌溉，同时也给社会整体上宽松的货币环境。

图 4：社会融资规模



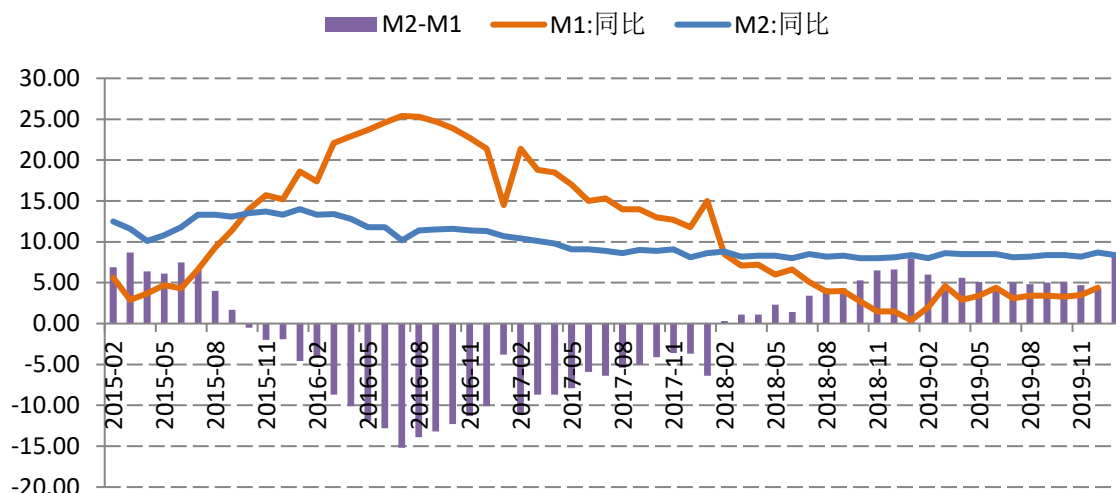
数据来源: wind 国信期货

图 5: 社会融资规模同比



数据来源: wind 国信期货

图 6: 传统货币口径



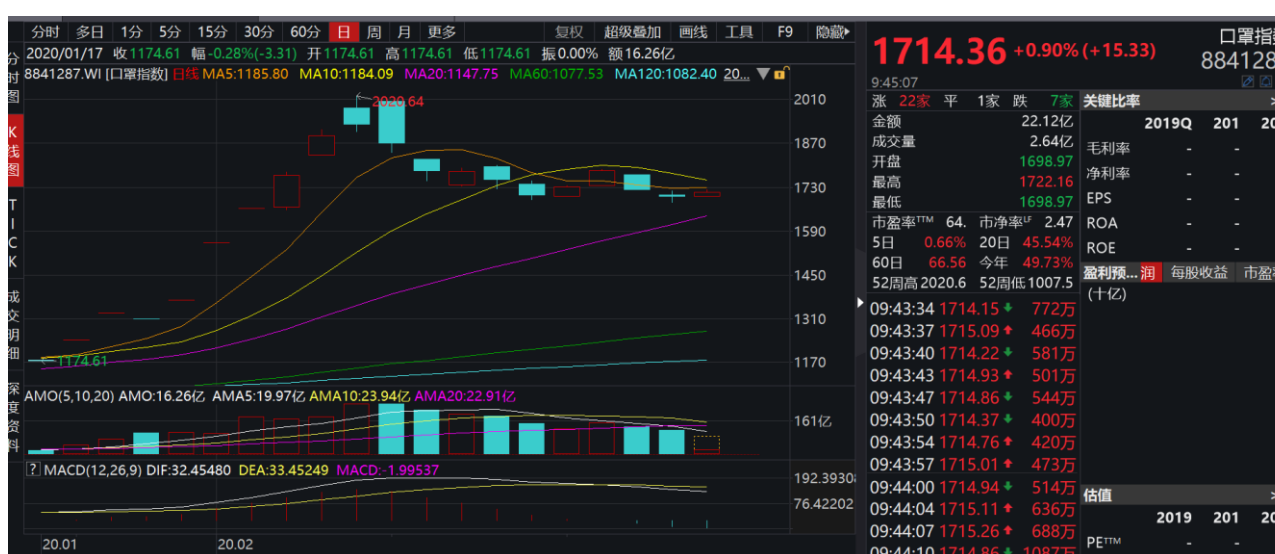
数据来源: wind 国信期货

### 三、股市充沛流动性与概念双重效应

节后以来，国内股市疫情概念直接引爆资本市场炒作。口罩等防疫类、医药类、以及远程教育游戏类大幅飙升。市场极度活跃。

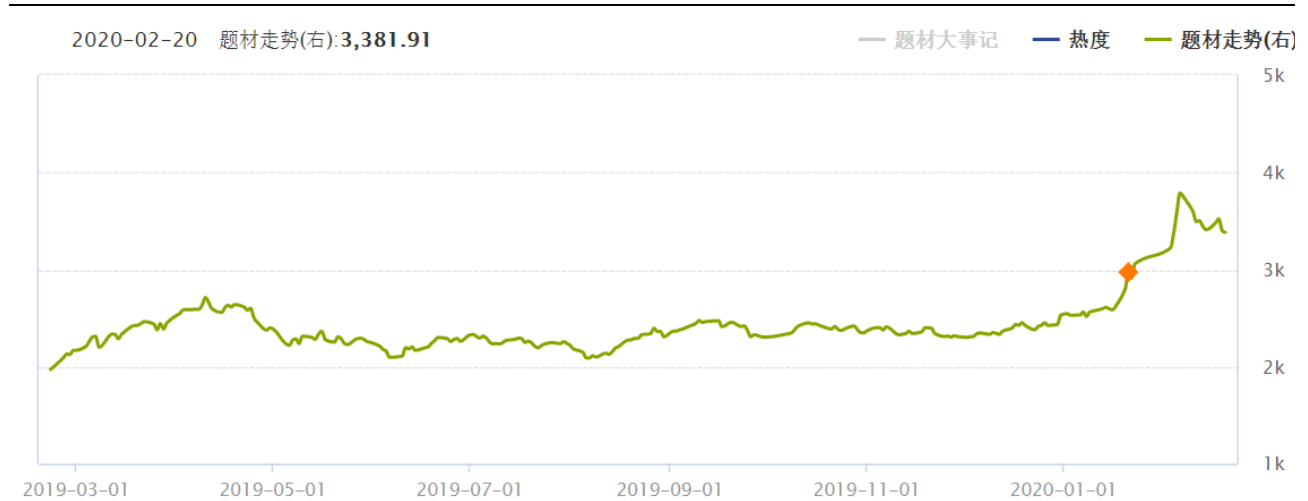
Wind 口罩指数，从 2 月 3 日大涨 13%，2 月 4 日大涨 7%。且连续四天大涨，直到 2 月 10 日出现大跌 3%，2 月 13 日之后波动减弱。从演绎来看，口罩概念股波动巨大，暴涨之后均出现回落。肺炎概念从 3 千快速上涨到 3700，之后也出现回落。

图 6：口罩指数



数据来源: wind 国信期货

图 7: 肺炎概念



数据来源: wind 国信期货

受到特斯拉影响，特斯拉在 2 月 3 日大涨近 20%，2 月 4 日继续大涨 13%。国内宁德时代为龙头的特斯拉板块集体飙升，宁德时代在 2 月 4 日、2 月 5 日连续涨停，整个电池板块大幅上涨。

图 7: 特斯拉 (左) 与宁德时代 (右)



数据来源: wind 国信期货

在流动性充裕的背景下, 证监会 14 日创业板再融资放松, 进一步打开了资金运作空间与想象力。创业板指在 17 日大涨 3.72%。创业板成交额突破 2000 亿元。相比于年前第四季度 1500 亿的成交额水平, 创业板成交额大增 25%, 显示了资金对再融资后期运作的期望。国内股市的大涨充分反映了资金流动性宽松的乐观预期, 以及股市快速的赚钱效应。

在一定程度上, 短期的上涨难以找到基本面的支撑。个股出现对“信息”反映极为敏感的现象, 市场受到信息影响大幅波动。

印度蝗灾难信息冲击现象: 在 2 月 17 日前的周末, 国内发酵印度蝗灾信息泛滥, 17 日国内 A 股“蝗灾”概念暴涨, 随着 17 日晚“新华社报道印度当前蝗灾已基本结束”, 17 日炒作“蝗灾”的概念股出现大跌。长青股份、红太阳 2 月 17 日涨停, 信息反转之后, 纷纷回落。

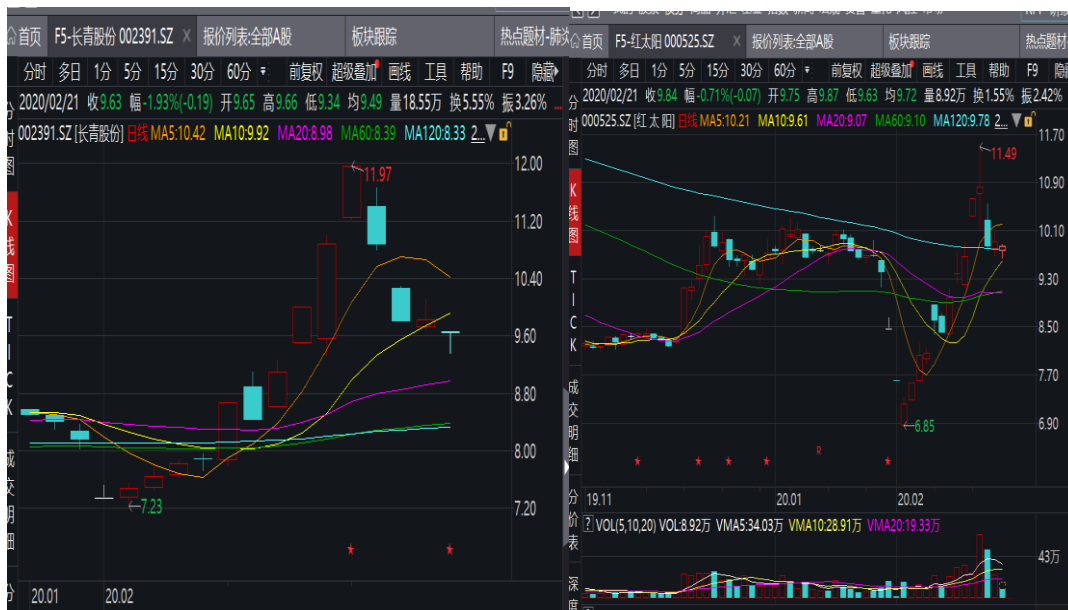
图 9: 网络流传的蝗灾信息反转



数据来源: wind 国信期货



图 9：印度蝗灾概念股例子-长青股份、红太阳



数据来源：wind 国信期货

市场的大涨给投资者带来丰厚的利润，市场活跃度不断提升。赚钱效应一方面吸引资金快速入市，同时涨的过快的股票，即便是“长期有基础支撑”受到短期信息的影响也较为显著。在市场传出特斯拉与宁德时代采取“无钴电池”信息后，“钴板块股票”集体受挫，华友钴业、洛阳钼业等均出现跌停，比亚迪则受到资金大幅追捧，20日趋势涨停。在流动性充沛的状态下，资金转向极为灵活。总体上不断上涨，但是个股切换迅速。

图 10：新能源电池概念



数据来源: wind 国信期货

从整体板块看,节后股市分化显著,尤其是证监会放开再融资之后,资金追逐创业板以及中小盘。主板权重增量相对较弱。上证 50 成交额 500 多亿,与节前相比增加并不显著,沪深 300 成交额 2500 多亿水平,但是其日内成交额波动较大,比节前增加并不稳定。创业板、中证 500 则稳定在 2000 多亿,比节前稳定增加 500。(注:由于创业板大权重市值已经远远超过中证 500 的大权重,中小创的“创”以及超出“中小盘”的概念)

图 10: 创业板与中证 500 前十权重

99006. F9-创业板指 399006 × 报价列表:全部A股					99006. F9-中证500 000905. × 报价列表:全部A股				
截止日		2020-02-21			截止日		2020-02-21		
指标选择		收盘价(元), 权重(%)			指标选择		收盘价(元), 权重(%)		
排名	代码	简称	收盘(元)	权重	排名	代码	简称	收盘(元)	权重
1	<a href="#">300498.SZ</a>	温氏股份	35.54	8.0191%	1	<a href="#">600745.SH</a>	闻泰科技	136.75	0.9600%
2	<a href="#">300750.SZ</a>	宁德时代	160.00	6.3994%	2	<a href="#">002384.SZ</a>	东山精密	32.06	0.7350%
3	<a href="#">300059.SZ</a>	东方财富	17.34	4.5706%	3	<a href="#">300088.SZ</a>	长信科技	13.39	0.7020%
4	<a href="#">300760.SZ</a>	迈瑞医疗	234.99	4.4950%	4	<a href="#">600584.SH</a>	长电科技	30.30	0.6710%
5	<a href="#">300015.SZ</a>	爱尔眼科	43.80	3.0986%	5	<a href="#">300014.SZ</a>	亿纬锂能	79.15	0.6660%
6	<a href="#">300347.SZ</a>	泰格医药	79.95	2.2283%	6	<a href="#">002371.SZ</a>	北方华创	154.89	0.6620%
7	<a href="#">300003.SZ</a>	乐普医疗	34.05	2.1767%	7	<a href="#">002463.SZ</a>	沪电股份	24.56	0.6590%
8	<a href="#">300136.SZ</a>	信维通信	45.74	2.1515%	8	<a href="#">300207.SZ</a>	欣旺达	23.68	0.6000%
9	<a href="#">300142.SZ</a>	沃森生物	29.55	2.1243%	9	<a href="#">002129.SZ</a>	中环股份	19.33	0.5970%
10	<a href="#">300124.SZ</a>	汇川技术	30.75	1.9192%	10	<a href="#">002065.SZ</a>	东华软件	15.56	0.5930%

数据来源: wind 国信期货

对比创业与中证 500 可以前十大权重可以看出,作为一个板块,创业板自身的分化也较为严重,第二大权重温氏股份占比高达 8.0191%,第二大权重宁德时代占比 6.3994%,第三大权重东方财富、第四大权重迈瑞医疗约 5%。第五大权重爱尔眼科 3%,但是到了第六至第十大权重,汇川技术就低于 2%。前十大权重占比高达 37.18%。

市值方面，温氏股份 1800 亿、宁德时代 3500 亿、东方财富 1200 亿、迈瑞医疗 2900 亿、爱尔眼科 1300 亿。

中证 500 方面，第一大权重闻泰科技 0.96%，第 8 至第 10 权重约 0.6%。前十大权重仅仅占了 6.85%。闻泰科技 1500 亿，第二大权重东山科技仅仅 500 亿，第三大权重长信科技 300 亿，第四大权重长电科技也不足 500 亿。

我们对比一下创业板与中证 500 的前十大权重的结构可看出，创业板指与中证 500 的结构已经显著不同，创业板经过多年的发展，企业的“优胜劣汰”已经显著，前十大权重占比已经高达 37.18%。而中证 500 方面，前十大权重占比不足 7%。在资金集中中小创方面，中证 500 与创业板成交额在均在 2000 亿的水平，但是指数集中度导致对指数的贡献导致涨幅有所差异。截止到 2 月 20 日，中证 500 从节后低点 4736 上涨到 20 日的 5706，涨幅为 20.48%；创业板从 1769 到 2186 上涨幅度为 23.57%。

节后市场流动性才是股市大涨的核心因素，截止 2 月 20 日数据显示，深交所主板 A 股流通市值 20 万亿，成交额 6 千亿，股票 460 只，成交额占流通市值比为 3.23%。中小板流通市值 8.4 万亿，成交额 2787 亿，股票 946 只，成交额流通市值比为 3.32%；创业板流通市值 5 万亿，成交额 2300 亿，股票 798 只，成交额流通市值比 4.7%。深交所的股票较为活跃。上交所方面，主板流通市值 30 万亿，成交额 4 千亿，股票 1499 只，成交额流通市值比仅仅 1.3%。科创板极为活跃，流通市值仅 2 千亿，成交额 250 亿，成交额流通市值比高达 12.22%。

高度的流动性带来市场极高的换手率，创业板换手率从年前的 2.5 的水平直接上升到了 4。中证 500 从年前的 1.4 的水平上升到了 2.1 以上。相比于创业板和中证 500 大幅换手，上证 50 和沪深 300 的换手率相对较低，上证 50 换手率仅仅 0.3，且年前就在 0.2 的水平；沪深 300 换手率 0.78，从年前的 0.5 水平上升，上证 50、沪深 300 换手率均不大。

综合来看，国内疫情从三个方面为股市送来动能。第一是“疫情概念股”（包括治疗与防护，以及因为疫情所导致的“新”经济企业）；第二是金融当局特意呵护市场稳定的政策与窗口指导（央行降息、逆

回购，证监会鼓励市场，放开再融资）；第三是激发政府逆周期调节以及舆论乐观环境。第一个层面随着疫情具有短期效应，第二、第三属于中长期，刺激经济的政策以及舆论环境将会伴随着整个后期经济复工。短期赚钱效应短期延续，随着 3 月份经济转入正常复工，股市短期快速上涨有望告一段落。中长期国内股市将会延续基本面继续向好状态，从大幅波动转为慢牛格局。

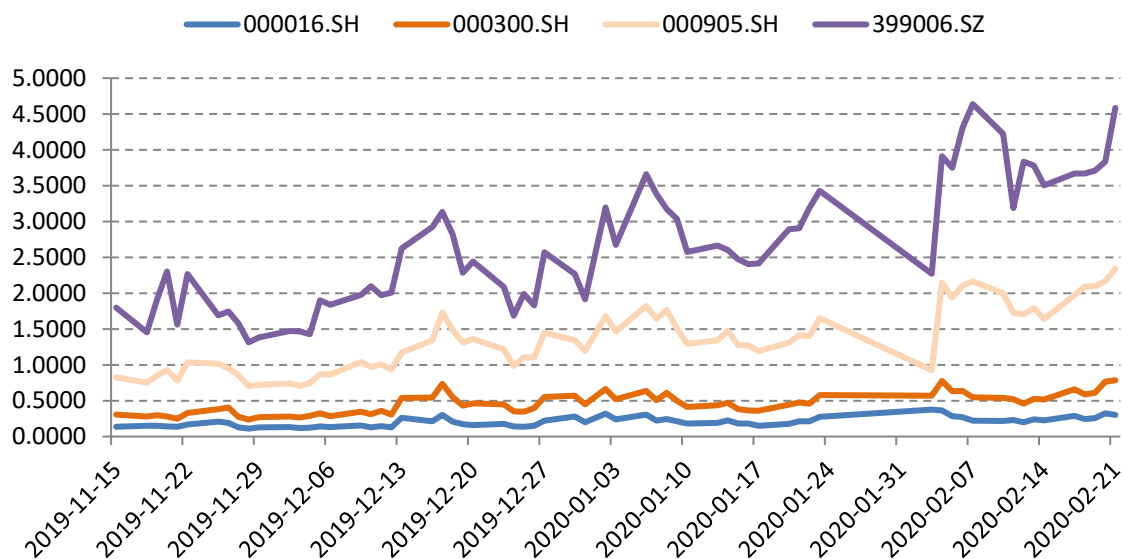
图 10：分市场情况（2 月 20 日）

证券类别	数量	成交金额	成交量	总股本	总市值	流通股本	流通市值	成交额比流通市值
深交所	(只)	(亿元)	(亿)	(亿)	(亿元)	(亿)	(亿元)	
股票	2250	6553.34	552.58	21620.34	261466.4	17593.18	202782.8	3.23%
主板					77857.3			
A 股	460	1444.54	158.3	8049.09	3	7029.37	68865.84	2.10%
B 股	46	1.54	0.4	126.76	524.54	125.46	516.22	0.30%
中小板	946	2787.7	243.83	9337.71	109531.6	7302.64	84006.13	3.32%
创业板	798	2319.53	150.03	4106.76	73552.86	3135.69	49394.61	4.70%
基金	543	134.27	94.85	1574.61	2246.1	1574.61	2246.1	5.98%
ETF	82	101.42	63.25	789.75	1436.19	789.75	1436.19	7.06%
LOF	250	9.89	10.13	361.22	375.02	361.22	375.02	2.64%
封闭式基金	1	0.01	0	8.11	7.46	8.11	7.46	0.13%
分级基金	210	22.93	21.46	415.52	427.42	415.52	427.42	5.36%

上交所								
单日情况	挂牌数	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	成交金额(亿元)	成交量(亿股)	成交笔数(万笔)	平均市盈率(倍)	
股票	1635	364127.4	302227.3	4148.75	346.22	2015.25	14.8	1.37%
主板 A	1499	349578.7	299392.4	3892.04	341.65	1953.25	14.33	1.30%
主板 B	50	748.12	748.12	1.66	0.34	1.6604	8.59	0.22%
科创板	86	13800.56	2086.77	255.05	4.22	60.34	104.91	12.22%

数据来源：上交所、深交所网站 国信期货

图 11：三大股指、创业板换手率



数据来源：wind 国信期货

#### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，仅为投资者教育用途而准备，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。