

宏观战役之空城闹市

长江期货研究咨询部

余雪飞 从业证号：F3054229 投资分析合格证号：TN032859
胡辛欣 从业证号：F0298200 投资咨询资格编号：Z0013038

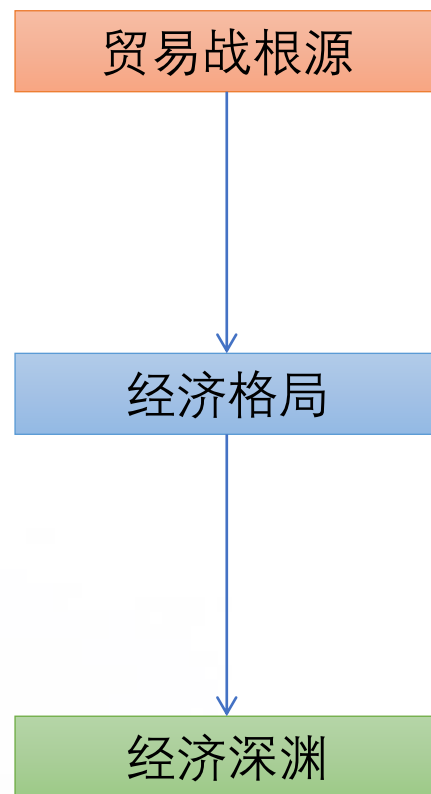
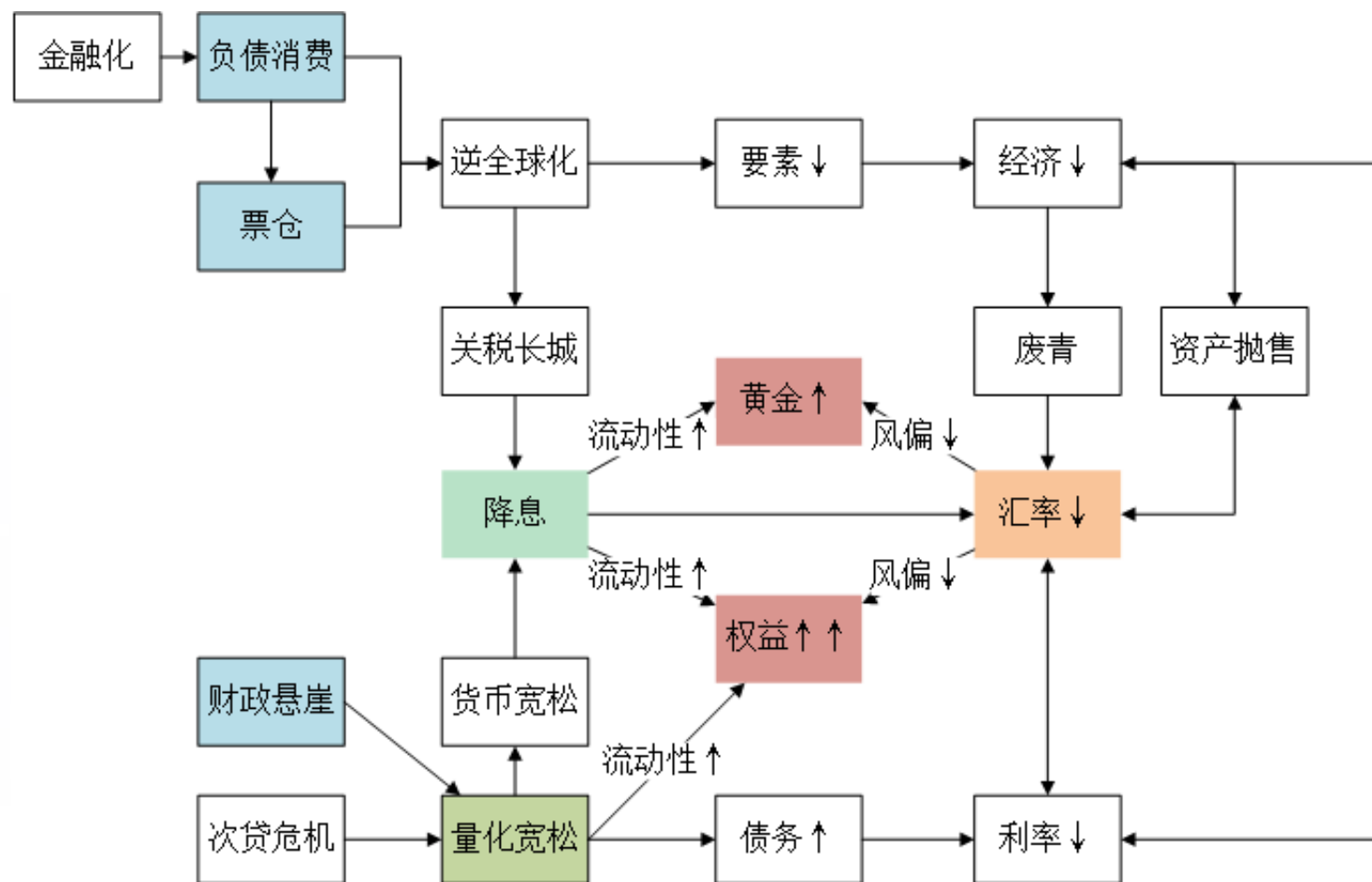
2020-02-16

目录

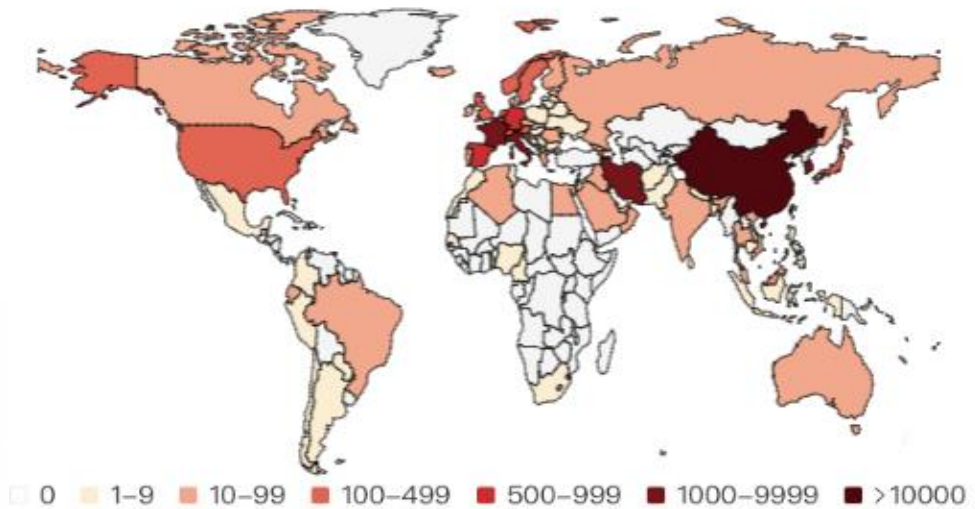
- 01 大周期（方向）——深渊
- 02 中周期（拐点）——资产负债表修复
- 03 短周期（时点）——多重博弈
- 04 股指策略

01

大周期（方向）——深渊



累计确诊（中国外）**26789** 较昨日+3705



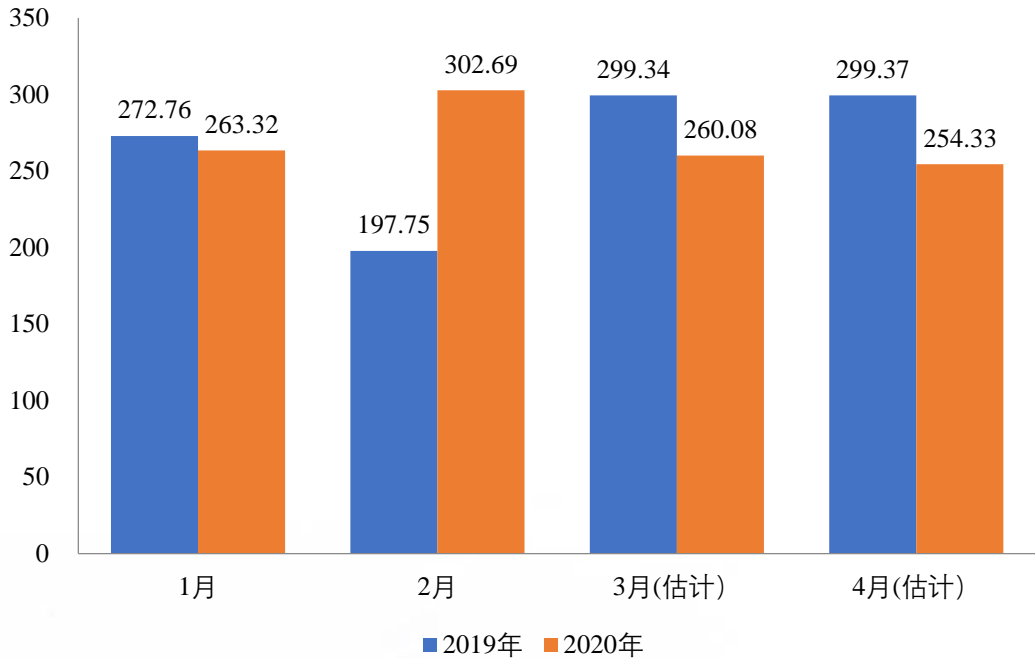
疫情在世界范围的二阶段冲击

需求下降+产业链受损（开工不足）

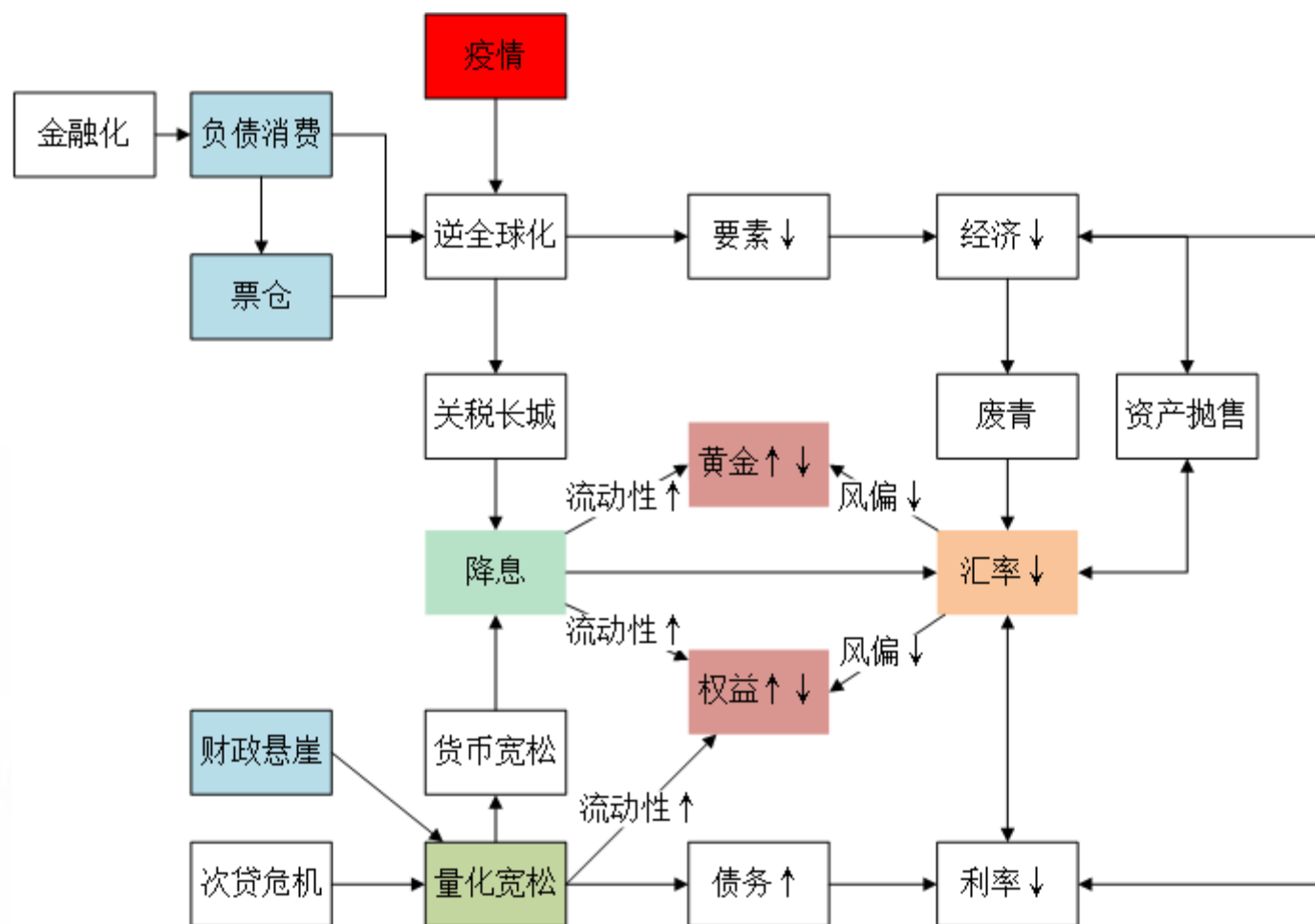
权益类资产↓
国债利率↓

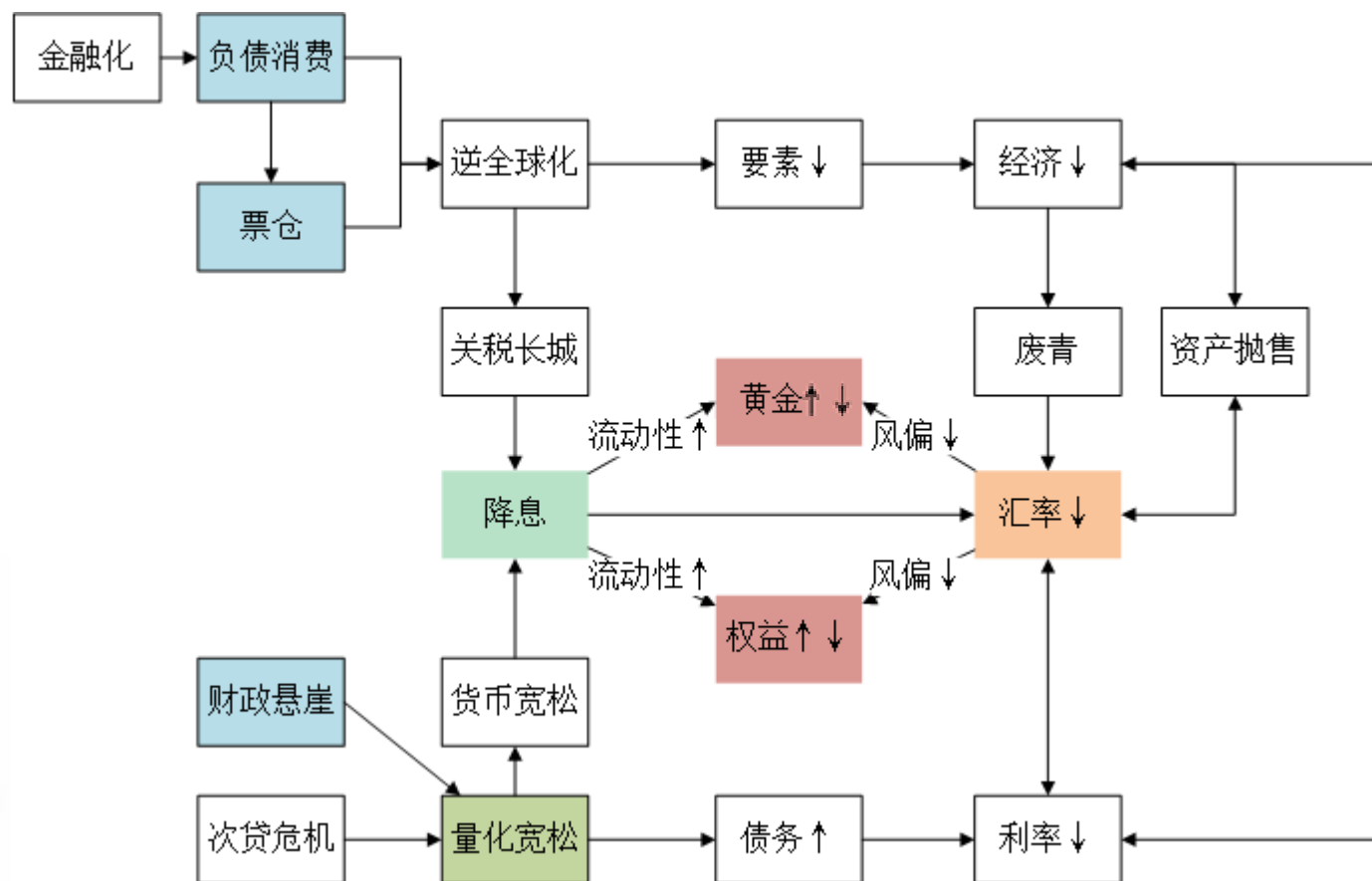
工业通缩PPI↓
农业通胀CPI↑

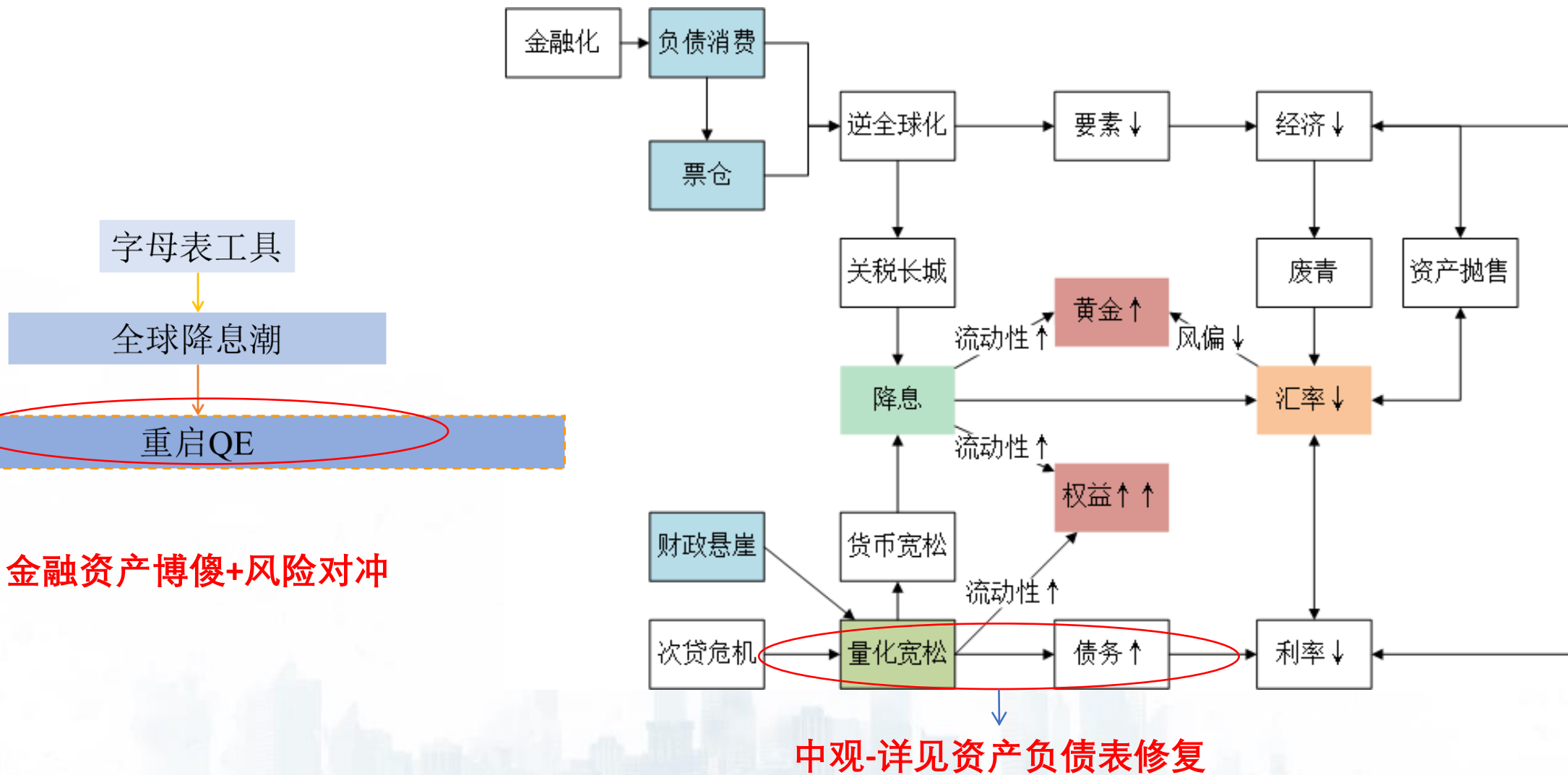
国内期市交易量（百万手）



货币政策失效，财政政策维稳

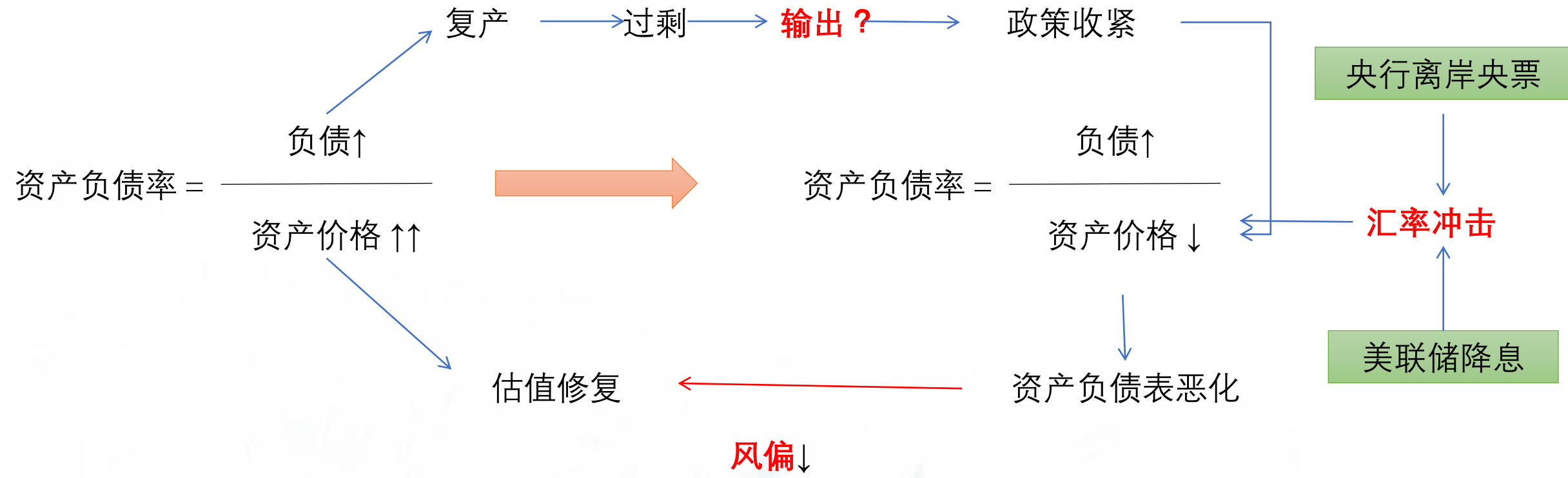






02

中周期（拐点）——资产负债表修复



$$\text{资产负债率} = \frac{\text{负债}\uparrow}{\text{资产价格}\uparrow\uparrow} \quad \longrightarrow \quad \text{资产负债率} = \frac{\text{负债}\uparrow}{\text{资产价格}\downarrow}$$

资产端的三次冲击：

- 1.政策冲击：2019年1季度末的政策观望——转向宽松（有弹性）
- 2.汇率冲击：2019年4月起的“贸易战”——只是暂时缓和（易死循环）
- 3.疫情冲击：2020年1季度的“需求下降+开工不足”（有弹性）

分析要点：疫情持续 政策救助

市场先抑后扬

图1 感染能力测度

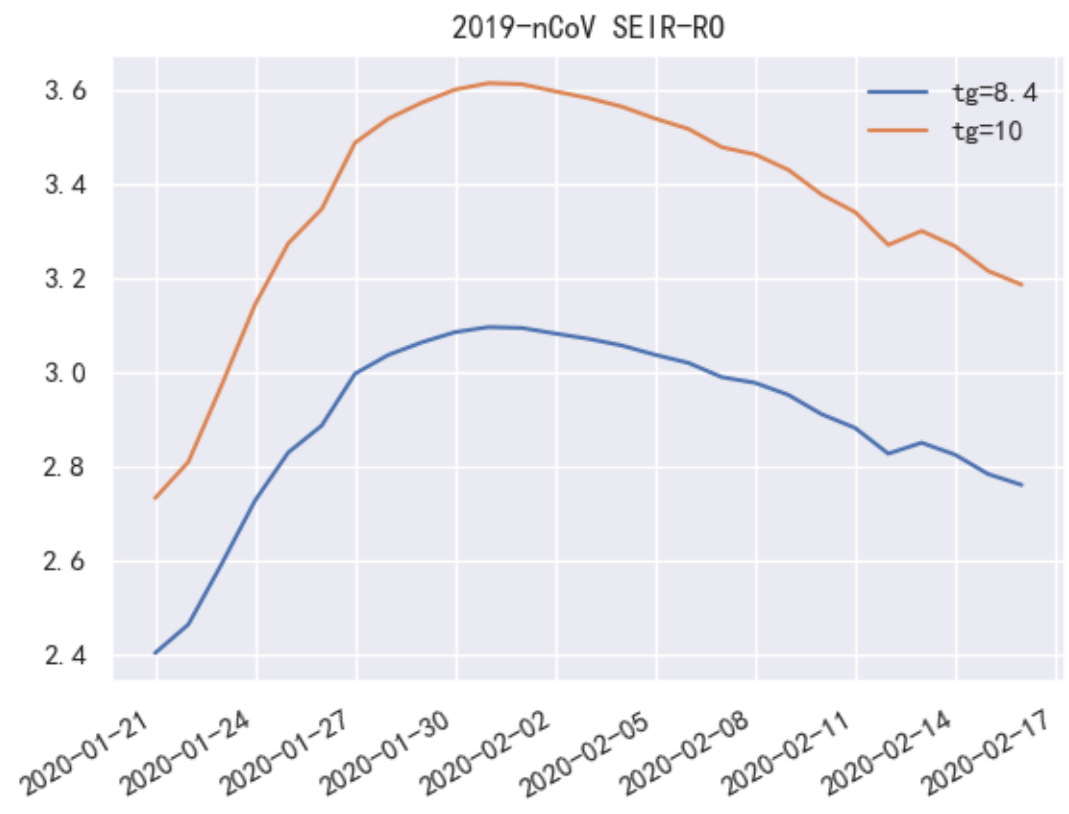
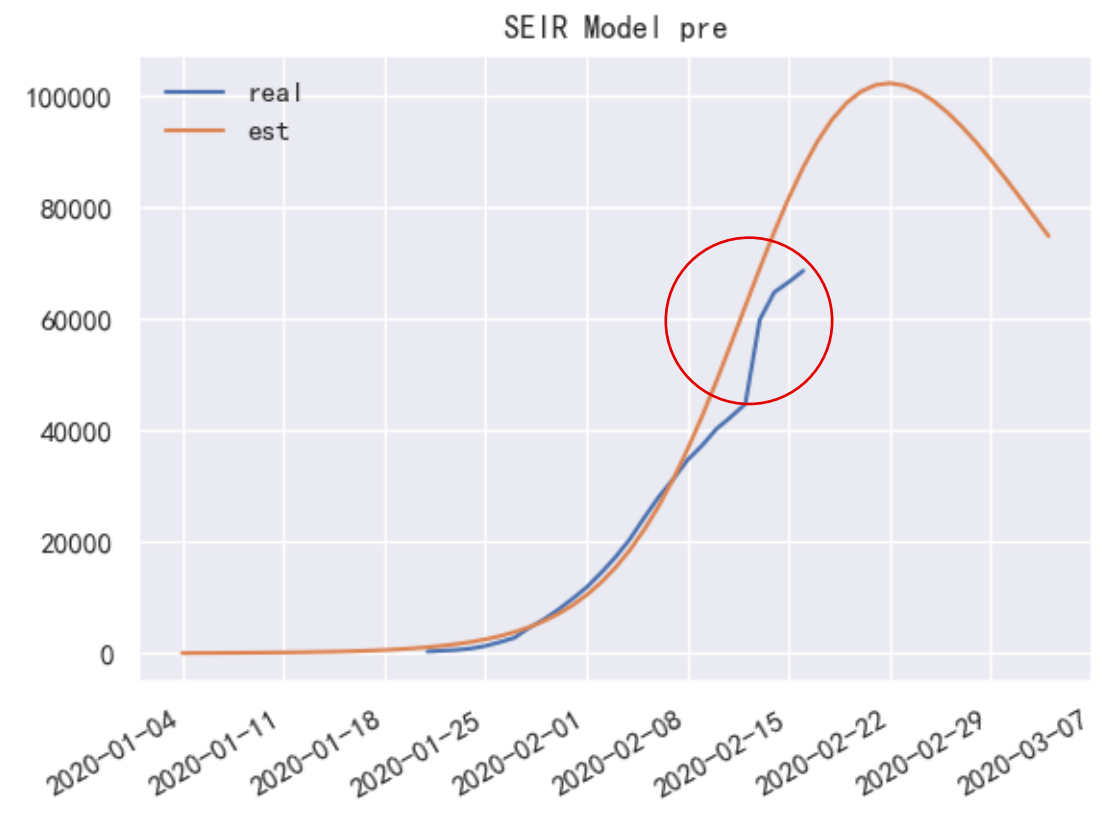


图2 感染人数估计



数据来源：中国卫健委、长江期货测算

估计三月开始进入复工

03

短周期（时点）——多重博弈

A faint, light blue silhouette of a city skyline is visible at the bottom of the slide.

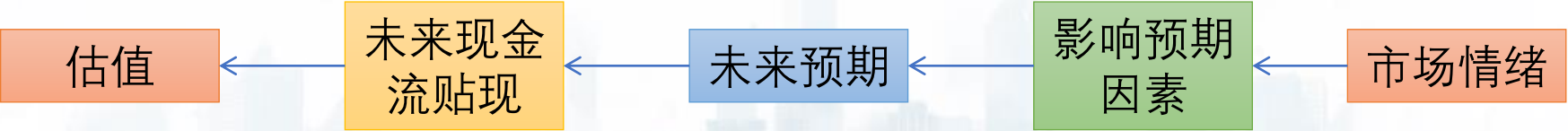
短周期看情绪——多重博弈

筹码（存量博弈）



股指战情

股指战情	
<p>研究员</p> <p>余雪飞</p> <p>从业证号: F3054229</p> <p>投资咨询资格编号: TN032859</p> <p>✉: (027) 65261355</p> <p>✉: yuxf@cjsc.com.cn</p>	<p>■ 市场回顾</p> <p>前一交易日上证指数震荡走高, 上涨 1.27%, 报 3022.42。三大股指期货全线上涨, IF 主力合约报 4048.2, 上涨 1.56%; IH 主力合约报 3037, 上涨 1.26%; IC 主力合约报 5245, 上涨 1.68%。</p> <p>申万一级行业板块方面, 板块多数上涨。有色金属、农林牧渔和房地产涨幅居前, 分别上涨 2.51%、2.03% 和 1.95%。概念方面, 稀土、打印和触摸屏涨幅居前, 分别上涨 4.04%、3.65% 和 3.35%。</p>
<p>研究员</p> <p>段然</p> <p>从业证号: F3066614</p> <p>投资咨询资格编号: TN032739</p> <p>✉: (027) 65261355</p> <p>✉: duanran1@cjsc.com.cn</p>	<p>■ 行情分析</p> <p>隔夜央行继续未进行逆回购操作, shibor 多数上扬, 隔夜 shibor 上涨至 2.506%, 市场流动性较之前有所收紧。国外方面, 美国 11 月新屋开工和营建许可继续维持扩张, 房地产投资活动保持韧性, 而欧元区公布的 10 月进出口数据创 2 年来新高, 减缓市场对欧元区经济衰退的预期。随着主要国家经济数据回暖, 全球降息预期有所收敛, 多数央行目前对利率按兵不动, 市场风险偏好位于较高水平, 昨日上证指数超预期站上 3000 点, 但恐怕一时难以突破以 3050 为标志的前期多重高点, 今日看股指暂时冲高回落。</p>
<p>研究员</p> <p>胡幸欣</p> <p>从业证号: F0298200</p> <p>投资咨询资格编号: Z0013038</p> <p>✉: (027) 65261358</p> <p>✉: huxx@cjsc.com.cn</p>	<p>■ 投资建议</p> <p>一底会试空 IF1912, 支撑区间 4030-4022, 阻力区间 4085-4080。</p>



04

策略

2月3日
疫情冲击，恐慌补跌

2月5-7日
政策托市，放量反弹

3月初
内部拐点，复工+流动性支撑，可能继续爬升

2月4日
关联共振，低开补跌到位，反弹

2月10日
需求端减弱的预期逐步强化，疫情数据反复，CPI5.4%，反弹接近尾声

4月7日
外部拐点，复工+流动性支撑，可能继续爬升

【20200430盘前】隔夜召开美联储利率决议，其表示将维持利率在低位，直至有信心经济能回归正轨，将继续按照所需数量购买国债和抵押贷款支持证券，另外还将承诺继续进行大规模隔夜和定期回购操作，并承诺使用所有工具以支撑美国经济。虽然受疫情影响，美国一季度经济超预期下挫，但金融市场对疫情对经济产生的负面影响已有所消化，市场将聚焦全球经济迎来复工复产，以及美联储的持续宽松立场对权益类资产的支撑。在全球风偏持续修复的背景下，股指料继续保持震荡上行态势。



免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货投资咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为长江期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



联系我们



长江证券股份有限公司

Add / 湖北省武汉市新华路特8号长江证券大厦
Tel / 95579或4008888999

长江期货股份有限公司

Add / 湖北省武汉市武昌区中北路9号长城汇
T2写字楼第27、28楼
Tel / 027-85861133

长江证券承销保荐有限公司

Add / 上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇
广场一座28层
Tel / 021-61118978

长江成长资本投资有限公司

Add / 湖北省武汉市新华路特8号长江证券大厦
19楼
Tel / 027-65796532

长江证券（上海）资产管理有限公司

Add / 上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇
广场一座27层
Tel / 4001166866

长江证券创新投资（湖北）有限公司

Add / 湖北省武汉市新华路特8号长江证券大厦
19楼
Tel / 027-65799822

长江证券国际金融集团有限公司

Add / 香港中环大道中183号中远大厦1908室
Tel / 852-28230333

长信基金管理有限责任公司

Add / 上海市浦东新区银城中路68号时代金
融中心9层
Tel / 4007005566

THANKS 感谢倾听

汇聚财智
共享成长