

日韩疫情爆发，对我国的影响在哪些方面？

分析师：陈龙

执业证书编号：S0740519040002

Email: chenlong@r.qlzq.com.cn

研究助理：卫辛

Email: weixin@r.qlzq.com.cn

相关报告

《哪些可能是外资 2020 年偏好的中盘股？》

《四问“周期品投资机会“？”》

定期策略

截止到 2020 年 2 月 23 日上午，日本和韩国的新型冠状病毒肺炎确诊病例分别为 769 例和 556 例，是继中国之外的出现新冠肺炎最多的两个国家。中日韩之间的贸易往来、产业链关系又是非常密切的，日韩的新冠疫情或将对我国的企业生产与产业链发展存在一定的影响，还请投资者密切关注。

从投资策略的角度看，日韩疫情可能导致我国的进口替代速度将加快。具体来说，主要体现在两个方面：（1）中日韩之间在机电产业链方面存在相互依存的关系，日韩疫情或将加快在机电类产品上的进口替代，包括原材料、机器设备等方面，对我国机械行业、化工行业、电子行业（尤其是半导体、消费电子产业）、医疗器械、汽车行业进口替代等；（2）从日韩成熟的终端需求来看，国内居民赖以信任的日韩商品或许因为疫情而受到影响，这或许造成我国比如医美行业、食品行业等的进口替代效应。

市场展望：结构性行情延续，风格将更加极致

（1）本周社融数据超预期以及央行进一步降息充分说明了，政策仍在逐步的放松，仍然在我们预期的范围之内。上周，再融资新规的修订，这是我国资本市场市场化改革的一环，符合预期。

（2）流动性宽松和资本市场改革，这两者同时推升了市场的风险偏好，更多的政策值得我们期待。

（3）日韩疫情的爆发，超出了市场的预期，我们需要密切关注日韩疫情对我国的进出口等的影响，建议重点关注国产替代的硬科技方面的材料、设备等领域。

（4）我们强调本轮市场行情是流动性宽松和市场风险偏好双轮驱动的行市；分母端行情还将继续延续，权益市场将系统性提升估值。结构性机会更加清晰，风格会更加极致，两头分化会更加明显，高弹性高成长板块仍将延续，时代硬科技+世代新消费仍然是配置主线。券商受益于资本市场深化改革，短期内也值得重点关注。

本周关注：

2月29日中国公布2月官方制造业PMI

风险提示：经济增速不及预期风险。宏观经济大幅低于预期导致人民币汇率持续贬值，政策收紧降低市场风险偏好等。

内容目录

内容目录.....	- 2 -
图表目录.....	- 3 -
本周话题：日韩疫情爆发，对我国的影响在哪些方面？.....	- 4 -
一、市场回顾与展望.....	- 5 -
二、情绪指标跟踪.....	- 7 -
三、估值指标跟踪.....	- 9 -
四、下周重要数据一览.....	- 10 -

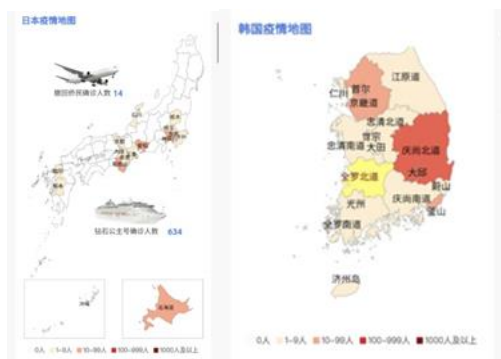
图表目录

图表 1: 日本韩国新冠病毒疫情分布图	- 4 -
图表 2: 日韩确认病例	- 4 -
图表 3: 中国从日本进口前三大产品占比	- 5 -
图表 4: 中国从韩国进口前三大产品占比	- 5 -
图表 5: 指数与大类行业表现	- 6 -
图表 6: 本周行业表现	- 7 -
图表 7: 万得全 A 换手率	- 7 -
图表 8: 创业板指换手率	- 7 -
图表 9: 融资余额变化	- 8 -
图表 10: 分级基金	- 8 -
图表 11: 涨停家数	- 8 -
图表 12: 次新股指标	- 8 -
图表 13: 风格转换指标	- 9 -
图表 14: 主要指数估值	- 9 -
图表 15: 主要行业估值	- 9 -
图表 16: 股债相对配置价值	- 10 -

本周话题： 日韩疫情爆发，对我国的影响在哪些方面？

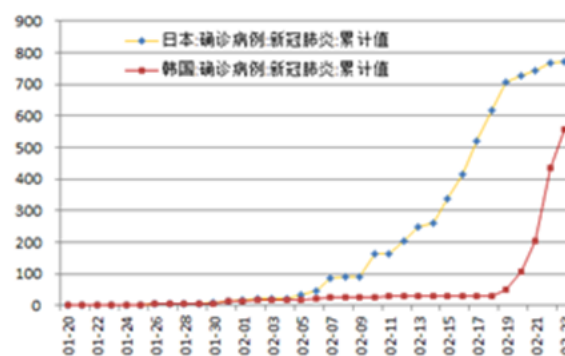
截止到 2020 年 2 月 23 日上午，日本和韩国的新型冠状病毒肺炎确诊病例分别为 769 例和 556 例，是继中国之外的出现新冠肺炎最多的两个国家。中日韩之间的贸易往来、产业链关系又是非常密切的，日韩的新冠疫情或将对我国的企业生产与产业链发展存在一定的影响，还请投资者密切关注。

图表 1：日本韩国新冠病毒疫情分布图



来源：新浪新闻，中泰证券研究所

图表 2：日韩确认病例



来源：新浪新闻，中泰证券研究所

从贸易量的角度看，日本是我国第二大贸易伙伴国，韩国是我国第三大贸易伙伴国。2019 年中日进出口贸易总额 3150 亿美元，中韩进出口贸易总额 2846 亿美元。进口方面，日本是我国第二大进口来源国，2019 年从日本进口总额为 1718 亿美元，韩国是我国第一大进口来源国，2019 年从韩国进口总额为 1736 亿美元。

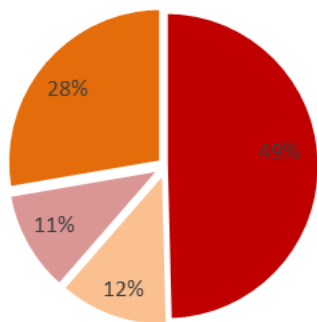
从进出口产品的角度看，中日韩之间的贸易主要以机电产品为主。2018 年从日本进口前三大类产品分别是机电产品、化工产品、汽车等运输产品，金额分别为 852 亿、203 亿、187 亿美元。2018 年对日本出口前三大类别为机电产品、纺织服装、化工产品，分别为 605 亿、202 亿、91 亿美元。2018 年从韩国进口前三类产品分别是机电产品、化工产品以及光学医疗等仪器，金额分别为 1238 亿、228 亿、153 亿美元。2018 年对韩国出口前三大类别为机电产品、贱金属产品、化工产品，金额分别为 506 亿、110 亿、108 亿美元。日韩对华出口最多为机电产品，主要是集成电路和半导体元器件。日韩从华进口最多的也是机电产品，主要为电话机等终端产品。

从投资策略的角度看，日韩疫情可能导致我国的进口替代速度将加快。具体来说，主要体现在两个方面，（1）中日韩之间在机电产业链方面存在相互依存的关系，日韩疫情或将加快在机电类产品上的进口替代，包

括原材料、机器设备等方面，对我国机械行业、化工行业、电子行业（尤其是半导体、消费电子产业）、医疗器械、汽车行业进口替代等；（2）从日韩成熟的终端需求来看，国内居民赖以信任的日韩商品或许因为疫情而受到影响，这或许造成我国比如医美行业、食品行业等的进口替代效应。

图表 3：中国从日本进口前三大产品占比

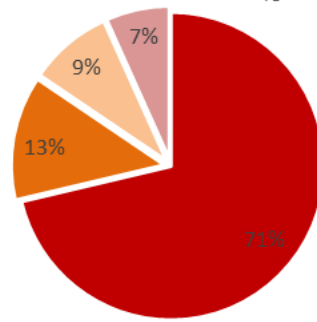
■ 机电产品 ■ 化工产品 ■ 汽车等运输产品 ■ 其他



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 4：中国从韩国进口前三大产品占比

■ 机电产品 ■ 化工产品 ■ 光学医疗等仪器 ■ 其他



来源：Wind，中泰证券研究所

一、市场回顾与展望

一周回顾：指数延续反弹，日均成交额重回万亿。 本周市场延续上周的反弹趋势，反弹幅度大幅上升。上证指数全周收涨 4.21%、创业板指收涨 7.61%、深证成指收涨 6.54%。时代硬科技组合本周收涨 0.66%，世代新消费组合收跌 5.34%。全市场日均成交额环比大幅上升，本周重回万亿以上。北上资金，融资余额持续净流入。20 日平滑后，本周涨停个股数量较上周增加 19 家。风格方面，各风格指数普涨，周收益中小创明显占优。行业与主题方面，本周 TMT 板块表现活跃，前期市场表现强势的医药本周涨幅较小。

市场展望：结构性行情延续，风格将更加极致

（1）本周社融数据超预期以及央行进一步降息充分说明了，政策仍在逐步的放松，仍然在我们预期的范围之内。上周，再融资新规的修订，这是我国资本市场市场化改革的一环，符合预期。

（2）流动性宽松和资本市场改革，这两者同时推升了市场的风险偏好，更多的政策值得我们期待。

（3）日韩疫情的爆发，超出了市场的预期，我们需要密切关注日韩疫情对我国的进出口等的影响，建议重点关注国产替代的硬科技方面的材料、设备等领域。

(4)我们强调本轮市场行情是流动性宽松和市场风险偏好双轮驱动的行
情；分母端行情还将继续延续，权益市场将系统性提升估值。结构性机
会更加清晰，风格会更加极致，两头分化会更加明显，高弹性高成长板
块仍将延续，时代硬科技+世代新消费仍然是配置主线。券商受益于资
本市场深化改革，短期内也值得重点关注。

风格指数：本周市场各风格指数普涨，周收益中小创明显占优。活跃度
方面，各风格指数换手率普遍回升，中证100、沪深300换手率回升下
滑。

大类行业：本周信息技术指数、工业材料指数、电信服务指数领涨。活
跃度方面，电信服务、医疗板块的换手率小幅下滑，大金融板块换手率
上升明显。

一级行业：本周行业指数普涨，TMT板块表现活跃，电子、军工、通信
领涨。活跃度方面，电子、国防军工、非银金融的换手率明显回升，医
药、纺织服装、环保换手率明显下滑。

图表 5：指数与大类行业表现

指数与大类行业 (按周涨跌幅排序)		周涨跌幅 (%)	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨 跌幅(%)	最近两周换手率		最新换手率历 史分位(10 年6月至今)
风格指数	中证1000	9.00	2.58	12.15	3.2%	2.8%	84.3%
	创业板指	7.61	2.65	23.83	15.7%	14.0%	99.7%
	中证500	6.70	1.76	9.80	2.1%	1.8%	81.8%
	中小板指	6.54	3.12	15.89	10.5%	9.1%	93.2%
	深证成指	6.54	2.87	11.49	5.6%	4.8%	57.2%
	中证200	5.95	3.11	9.46	1.5%	1.2%	81.9%
	上证综指	4.21	1.43	-0.34	0.9%	0.8%	85.6%
	沪深300	4.06	2.25	1.29	0.7%	0.5%	85.7%
	中证100	3.15	1.85	-2.29	0.4%	0.3%	82.3%
上证50	2.52	1.52	-3.10	0.3%	0.2%	76.7%	
大类行业	信息技术指数	11.15	3.15	27.65	5.0%	4.1%	98.5%
	工业指数	6.71	1.89	3.96	1.6%	1.3%	82.1%
	电信服务指数	6.16	-1.26	10.92	2.4%	3.1%	93.7%
	可选消费指数	5.93	0.94	2.69	2.2%	2.0%	87.8%
	材料指数	4.86	5.15	4.24	2.1%	1.8%	82.9%
	金融指数	4.40	1.14	-3.87	0.5%	0.3%	84.3%
	日常消费指数	4.17	2.37	0.43	2.0%	2.0%	79.9%
	能源指数	3.36	2.04	-5.27	0.4%	0.3%	68.9%
	公用事业指数	3.15	0.16	-4.88	0.5%	0.5%	38.4%
	医疗保健指数	1.61	-1.93	10.45	2.6%	3.4%	90.8%
	房地产指数	0.10	7.82	-6.42	1.2%	0.9%	58.5%

来源：Wind, 中泰证券研究所

图表 6：本周行业表现

	本周涨跌幅 (%)	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	最近两周换手率		最新换手率历史分位
电子	13.32	5.07	32.69	5.4%	4.0%	98.7%
国防军工	11.47	0.55	16.00	3.1%	2.4%	92.1%
通信	11.21	0.81	15.06	3.9%	3.3%	95.8%
计算机	10.64	2.78	26.05	5.2%	4.4%	97.1%
汽车	9.42	3.12	10.00	2.1%	1.7%	89.6%
电力设备及新能源	7.82	2.31	16.59	2.4%	1.9%	88.5%
机械	7.40	3.70	5.20	2.1%	1.7%	82.8%
基础化工	7.11	2.38	7.43	2.9%	2.5%	90.5%
消费者服务	7.02	-0.56	-1.29	2.3%	2.4%	86.3%
非银行金融	6.64	1.33	-1.61	1.8%	1.1%	86.3%
有色金属	3.42	10.12	4.63	2.2%	1.9%	84.4%
钢铁	3.37	3.06	-7.11	0.8%	0.7%	54.8%
石油石化	3.01	0.61	-4.73	0.3%	0.2%	74.9%
建材	2.97	8.94	0.06	2.6%	2.1%	79.3%
建筑	2.77	2.92	-4.27	0.8%	0.7%	55.9%
家电	2.54	1.64	-1.32	2.3%	2.0%	85.7%
发电及电网	2.27	0.05	-5.31	0.4%	0.3%	31.3%
银行	1.60	0.87	-6.54	0.2%	0.1%	67.2%
医药	1.60	-2.10	10.61	2.6%	3.4%	91.2%
房地产	0.44	7.75	-6.42	1.1%	0.9%	59.0%

来源：Wind, 中泰证券研究所

二、情绪指标跟踪

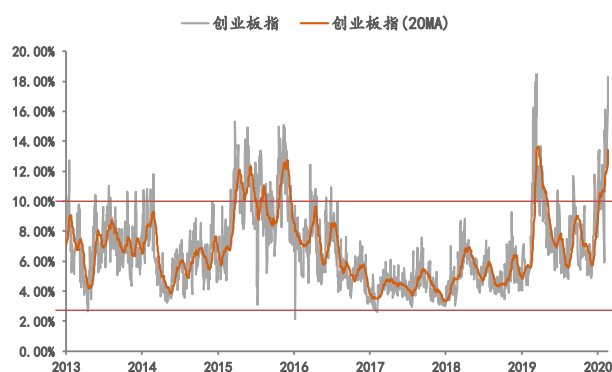
全市场活跃度：2010 年以来，全 A 日均换手率区间大致为 0.4%-1.4%。20 日平滑后本周全 A 换手率震荡上升。截止 2 月 21 日，单日换手率率达到 1.83%，处于历史分位的 92.0%。创业板指换手率区间大致为 2%-8%，20 日平滑后创业板指换手率震荡上升。截止 2020 年 2 月 21 日，创业板单日换手率为 18.3%，处于历史分位的 99.9%。

图表 7：万得全 A 换手率



来源：Wind, 中泰证券研究所

图表 8：创业板指换手率

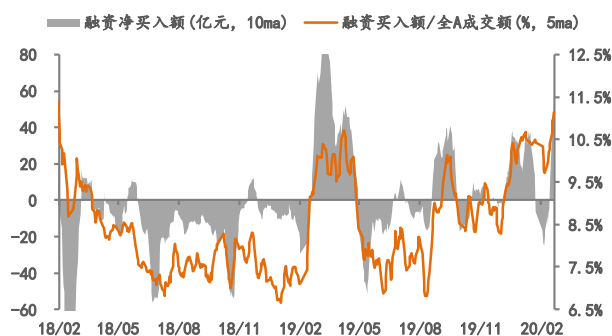


来源：Wind, 中泰证券研究所

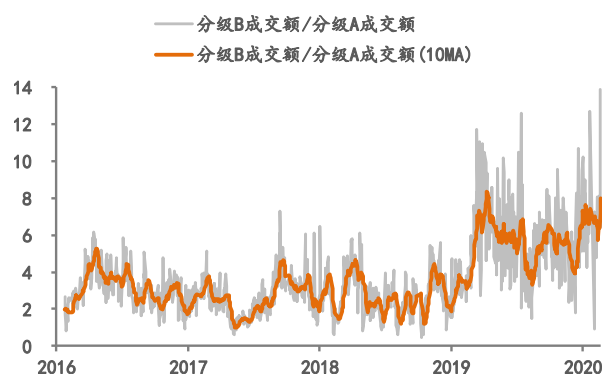
场内融资：本周融资余额持续大幅上升，截止 2 月 20 日，融资余额达

到 10756 亿，较上周增加 366 亿。5 日平滑后融资买入额占全市场成交额的比重较上周增加 0.7%。

分级基金：10 日平滑后，本周分级 B 与分级 A 成交额的比值持续上升，截止 2 月 21 日，10 日平滑指标为 2.3，与上周增加 1.0，处于历史分位 99.7%。

图表 9：融资余额变化


来源：Wind，中泰证券研究所

图表 10：分级基金


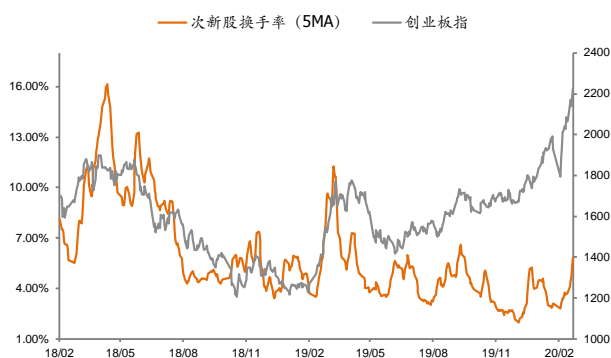
来源：Wind，中泰证券研究所

涨停数量：20 日平滑后，涨停个股数量持续回升。截止 2 月 21 日，20 日平滑后涨停数量达到 114 家，较上周增加 19 家。

次新股指标：5 日平滑后次新股换手率持续上升，截止 2 月 21 日，5 日次新股换手率均值达到 5.8%，较上周增加 2.1%，处于历史分位 53.6%。

图表 11：涨停家数


来源：Wind，中泰证券研究所

图表 12：次新股指标


来源：Wind，中泰证券研究所

风格转换指标：全市场市盈率中位数与上证 50 市盈率中位数的比值可以用来刻画市场风格转换情况：该比值下跌表明大盘股强于中小盘股，反之亦然。从 2010 年以来，该指标在 2-3 区间比较夯实，本周该指标较上周增加 0.6。未来一段时间该指标在 2-3 区间内震荡的概率较大。

图表 13：风格转换指标



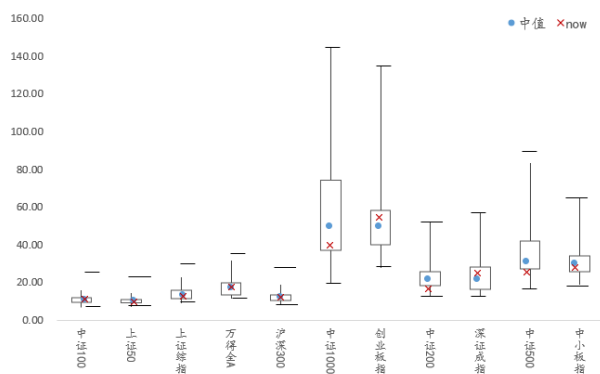
来源：Wind, 中泰证券研究所

三、估值指标跟踪

指数估值：本周中证 100 估值持续位于历史分位 50%以下，中证 500、沪深 300 上升至历史分位 10%以上。

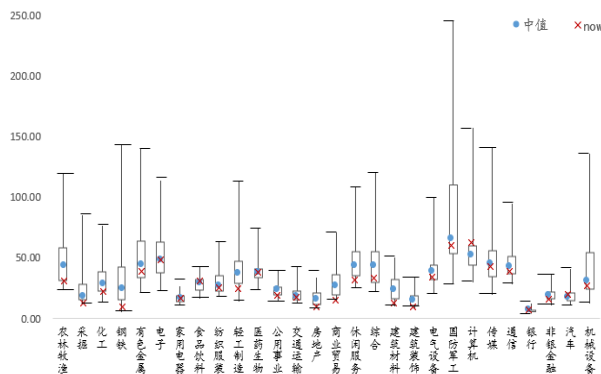
主要行业估值： PB 估值处在历史低位的行业：采掘、银行、建筑装饰、公用事业、商业贸易、房地产、钢铁、纺织服装、化工； PE 估值处在历史低位的行业：商业贸易、采掘、建筑装饰、房地产、钢铁、建筑材料、休闲服务、公用事业、轻工制造、非银金融； PE 估值、PB 估值均处在历史低位的行业：建筑装饰、采掘、房地产、商业贸易、公用事业。

图表 14：主要指数估值



来源：Wind, 中泰证券研究所

图表 15：主要行业估值

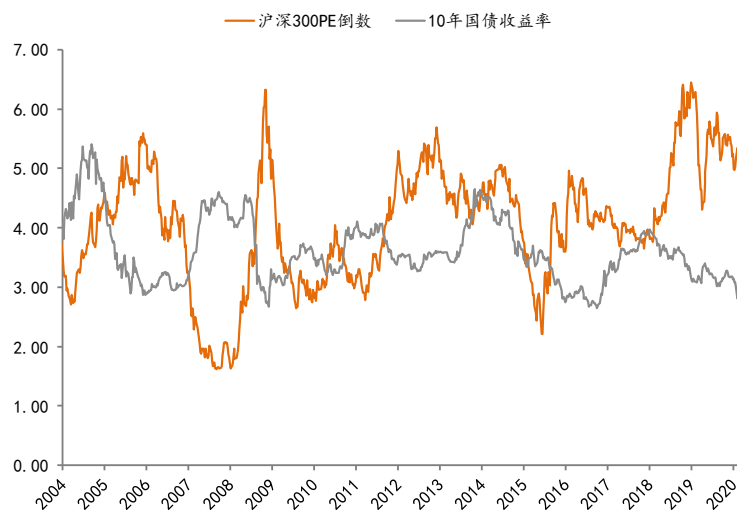


来源：Wind, 中泰证券研究所

股债 相对配置价值：股票市盈率的倒数与国债收益率比较，可以刻画股

市的相对配置价值，历史上，股指的每一次阶段性底部都对应着两者利差的阶段性顶部，反之亦然。本周沪深 300 成分股 PE 估值中位数上升至 20.0 倍，市盈率倒数为 5.3%，相对 10 年国债收益率的溢价水平收窄至 193BP。

图表 16：股债相对配置价值



来源：Wind, 中泰证券研究所

四、下周重要数据一览

上周热点：

- 1、2月17日，日本公布第四季度GDP(初值):环比:季调(%); 第四季度GDP(初值):同比(%); 第四季度GDP总量(初值)(十亿日元)，中国1月M0:同比(%); 1月M1:同比(%); 1月M2:同比(%); 1月M2:同比(%); 1月新增人民币贷款(亿元)
- 2、2月17日，中国1月国家统计局发布大中城市住宅销售价格报告
- 3、2月17日，银保监会发布2019年四季度银行业保险业主要监管指标数据情况
- 4、2月18日，德国公布2月ZEW经济景气指数；2月ZEW经济现状指数，欧盟公布2月欧元区:ZEW经济景气指数
- 5、2月19日，英国公布1月CPI:环比(%); 1月核心CPI:环比(%), 美国公布1月PPI:最终需求:环比:季调(%); 1月PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调; 1月PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调; 1月PPI:最终需求:同比:季调(%); 1月核心PPI:环比:季调(%); 1月核心PPI:同比:季调(%); 1月新屋开工:私人住宅(千套)
- 6、2月20日，美国公布2月15日当周初次申请失业金人数:季调(人)

- 7、2月20日，美国2月美联储公布会议纪要
- 8、2月20日，深交所防疫专项债券批量落地
- 9、2月21日，日本公布1月CPI(剔除食品):环比(%); 1月CPI:环比(%), 法国公布2月制造业PMI(初值), 德国公布2月制造业PMI(初值), 欧盟公布2月欧元区:制造业PMI(初值); 1月欧盟:CPI:同比(%); 1月欧元区:CPI:环比(%); 1月欧元区:CPI:同比(%)
- 10、2月21日，中国银保监会发布《关于强化人身保险精算监管有关事项的通知》
- 11、2月21日，证监会发布《关于废止部分证券期货规范性文件的决定》
- 12、2月21日，中国证监会 财政部 中国人民银行 中国银保监会关于商业银行、保险机构参与中国金融期货交易所国债期货交易的公告
- 13、2月21日，人民银行召开2020年金融市场工作电视电话会议

本周关注:

- 1、 2月24日德国公布2月IFO景气指数:季调
- 2、 2月26日美国公布一月新房销售(千套)
- 3、 2月27日美国公布2月22日当周初次申请失业金人数:季调(人)
- 4、 2月27日美国公布第四季度GDP(预估):环比折年率(%)
- 5、 2月28日德国公布1月失业率:季调(%); 1月失业人数:季调(千人)
- 6、 2月28日美国公布1月人均可支配收入:折年数:季调(美元); 1月个人消费支出:季调(十亿美元); 1月核心PCE物价指数:同比(%)
- 7、 2月29日中国公布2月官方制造业PMI

风险提示: 经济增速不及预期风险。宏观经济大幅低于预期导致人民币汇率持续贬值，政策收紧降低市场风险偏好等。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。