

宏观形势与 市场生态因子变迁

东海证券研究所 胡少华

2020年9月20日

目录 CONTENTS

- 一、疫情对经济和股市的影响**
- 二、周期变换与经济转型
- 三、国内大循环与国内国际双循环
- 四、科创板与上市公司结构
- 五、固定收益、房地产与股权投资
- 六、中国优势
- 七、趋势前瞻

1. 疫情对经济和股市的影响

1.1 中世纪鼠疫

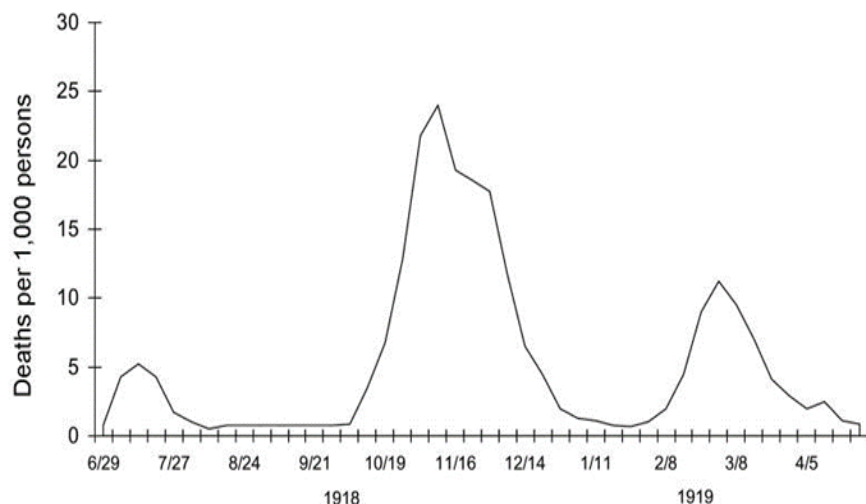
1347年至1353年，一场席卷整个欧洲被称为“黑死病”的鼠疫大瘟疫爆发，仅仅数年的时间就造成全欧洲2500万以上的人口死亡，占当时全欧洲总人口的约三分之一。根据当时受感染的情况，法国和意大利成为受灾最严重的国家，其中意大利的佛罗伦萨因此次瘟疫损失了近80%的总城市人口。黑死病严重冲击了欧洲政治、经济、社会的各个方面，迫使欧洲从蒙昧走向理性，也成为欧洲文艺复兴导火线。



1.2 1918西班牙流感

1918年的西班牙流感H1N1。爆发于第一次世界大战的末期，经历了三波疫情，持续时间较长，主要爆发国家包括美国和欧洲等主要经济体。据估计，西班牙流感造成全球约5亿人感染，死亡病例数达5千多万人。但当时世界众多国家为参战国，美欧主要经济体处于战时状态，经济增速较低，股市历过一轮较大的熊市，也已经跌到底部区间。疫情爆发时期，在世界大战结束的大好形势下，经济和股市呈现出从底部向上升的趋势，疫情没有对经济和股市形成重创。

■ 1918年西班牙大流感死亡比例，每一千人



数据来源：Wind，东海证券研究所

■ 1918-1920道琼斯工业指数行情走势

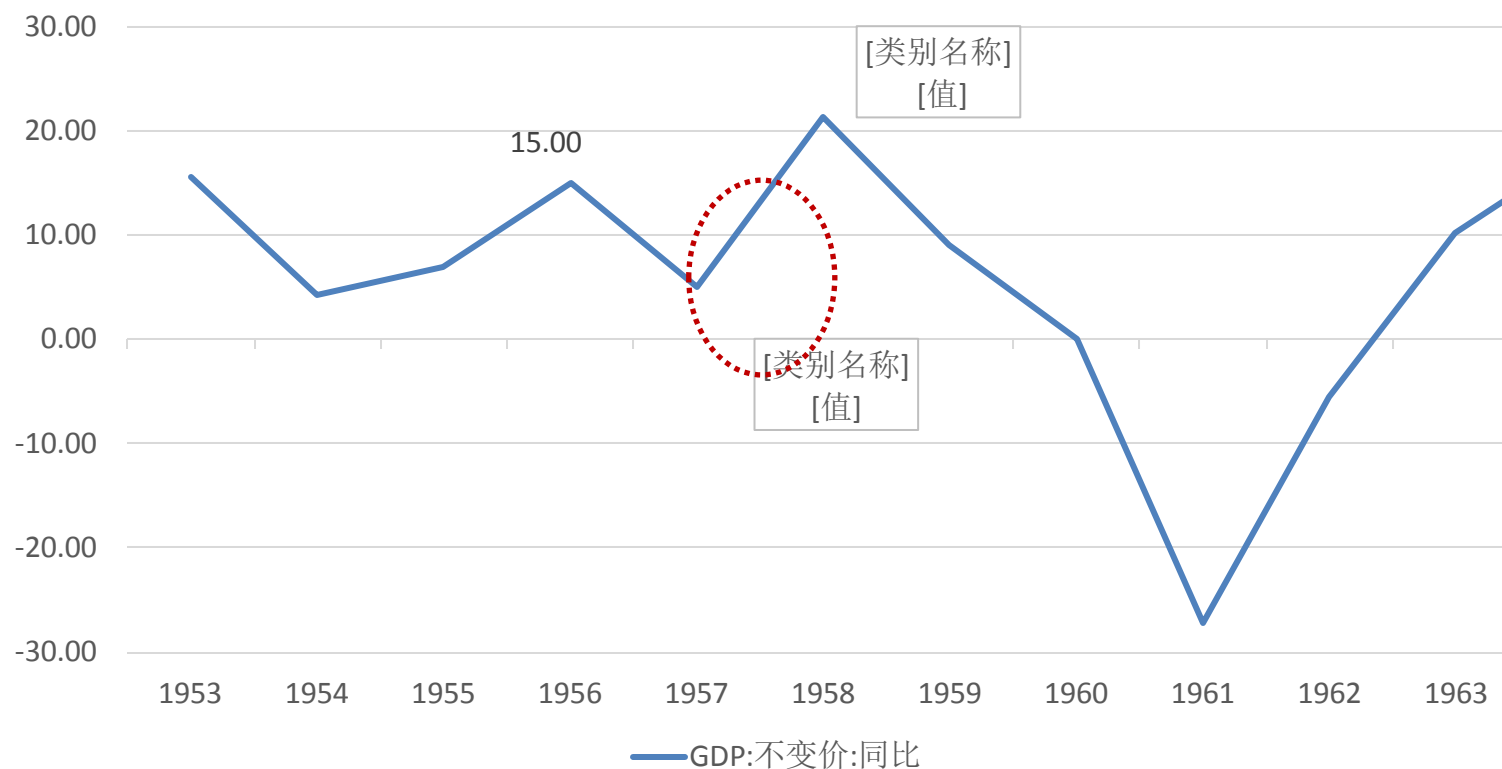


数据来源：Wind，东海证券研究所

1.3 亚洲流感H2N2 (1957-1958年)

1957年的亚洲流感。主要爆发于东南亚，美国也相对较重，持续时间相对较短。据世卫组织估计，全球大约100-400万人死亡。当时我国正处于解放后的快速恢复期，**当年GDP增速下降9.9个百分点**，次年很快得到恢复。

■ 亚洲流感期间中国GDP不变价同比，%

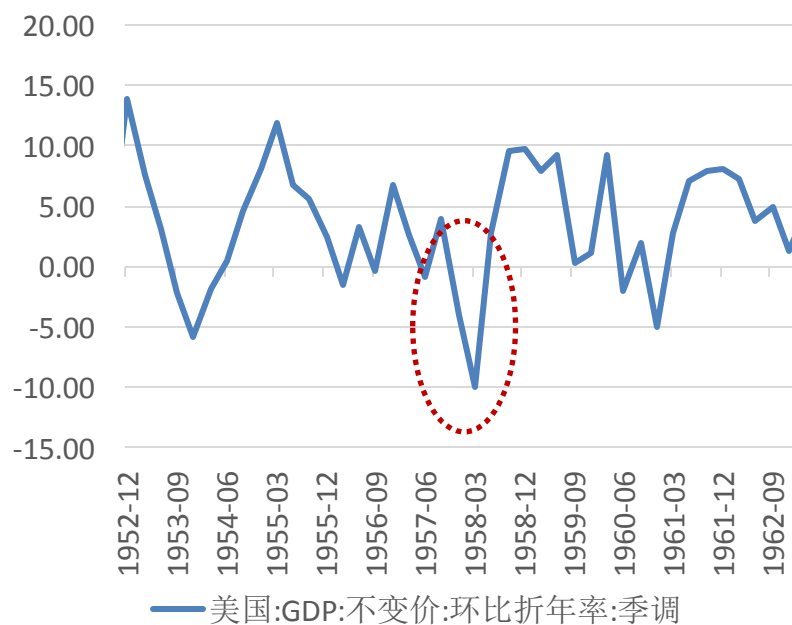


美国经济和股市短暂回落

美国1958年一季度的GDP增速跌至-10.0%，后也很快恢复。

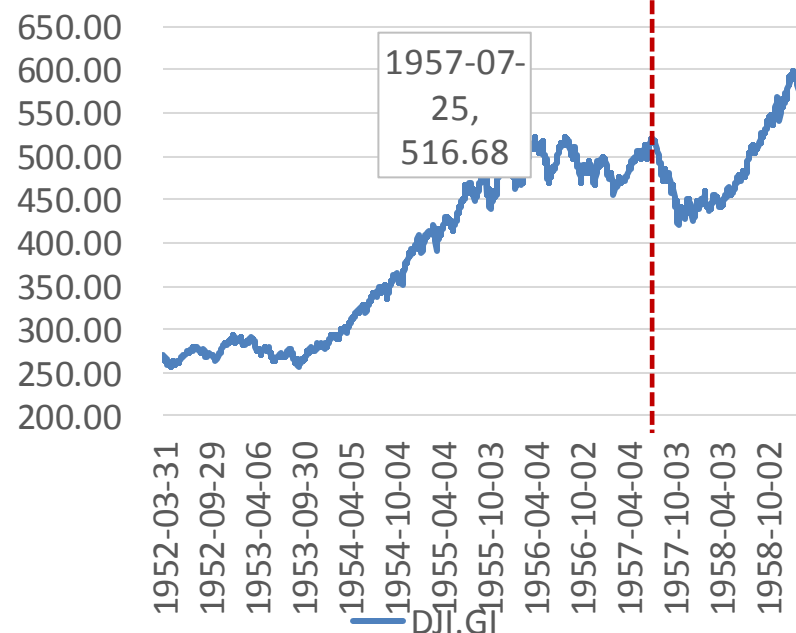
美股处于1953年开始的牛市中，1957年7月中旬美股从阶段顶部的回落至10月末，跌幅约19%，之后继续上行。

■ 亚洲流感期间美国不变价GDP环比折年率，%



数据来源：美国经济分析局，东海证券研究所

■ 道琼斯工业指数亚洲流感期间行情

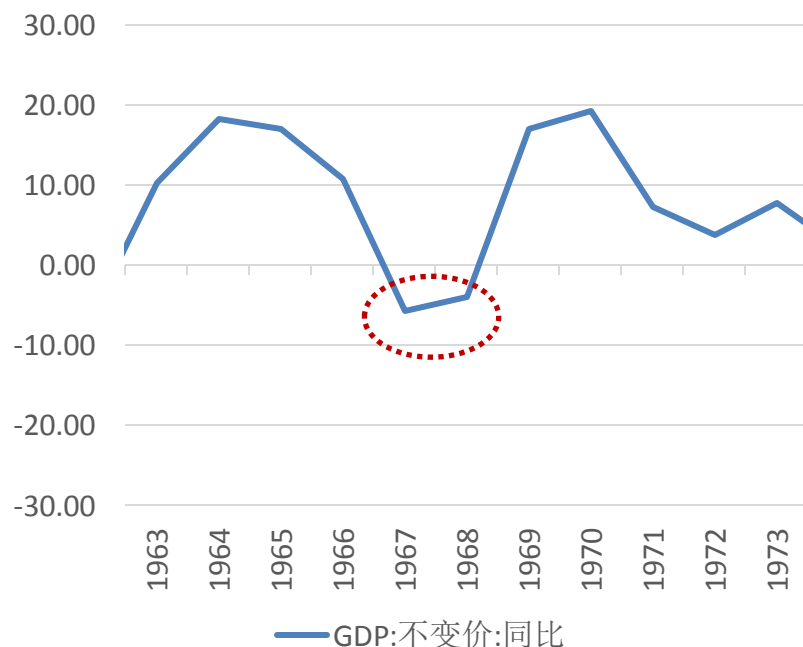


数据来源：美国经济分析局，东海证券研究所

1.4. 香港流感H3N2 (1968-1969年)

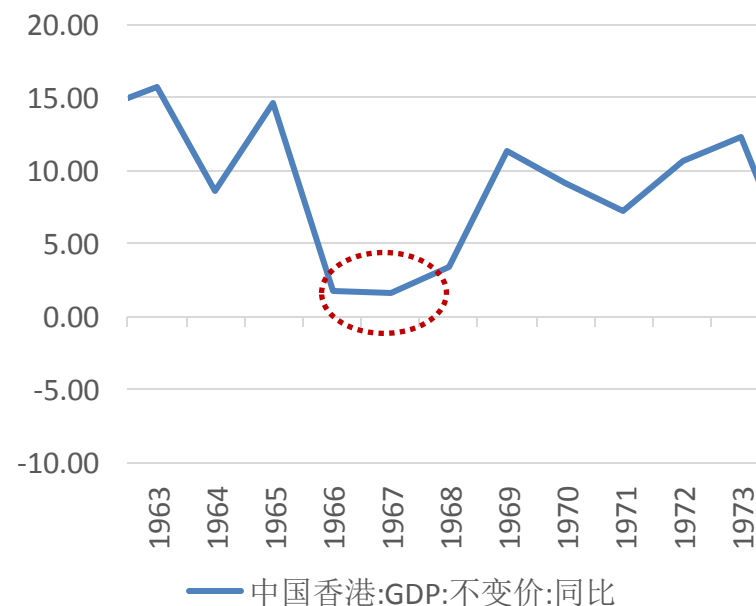
1968年的香港流感。主要爆发于中国大陆和香港，美国也相对较重，持续时间相对较短。据世卫组织估计，全球大约100多万人死亡。我国1966年开始“文化大革命”，当年GDP增速仅-5.7%，1968年-4.1%，疫情影响从增速上表现不明显。

■ 香港流感期间中国GDP不变价同比，%



数据来源：国家统计局，东海证券研究所

■ 香港流感期间香港GDP不变价同比，%



数据来源：世界银行，东海证券研究所

疫情对香港股市影响不明显

香港经济正处于走出萧条阶段，恒生指数经过四年熊市后处在1967年三季度见底至1973年的牛市中的开始阶段，疫情对香港股市未形成显著的负面冲击。

■ 恒生指数香港流感期间行情



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_2442

