

中国股市对国内及全球新型冠状病毒爆发作出的应对



陆巧儿

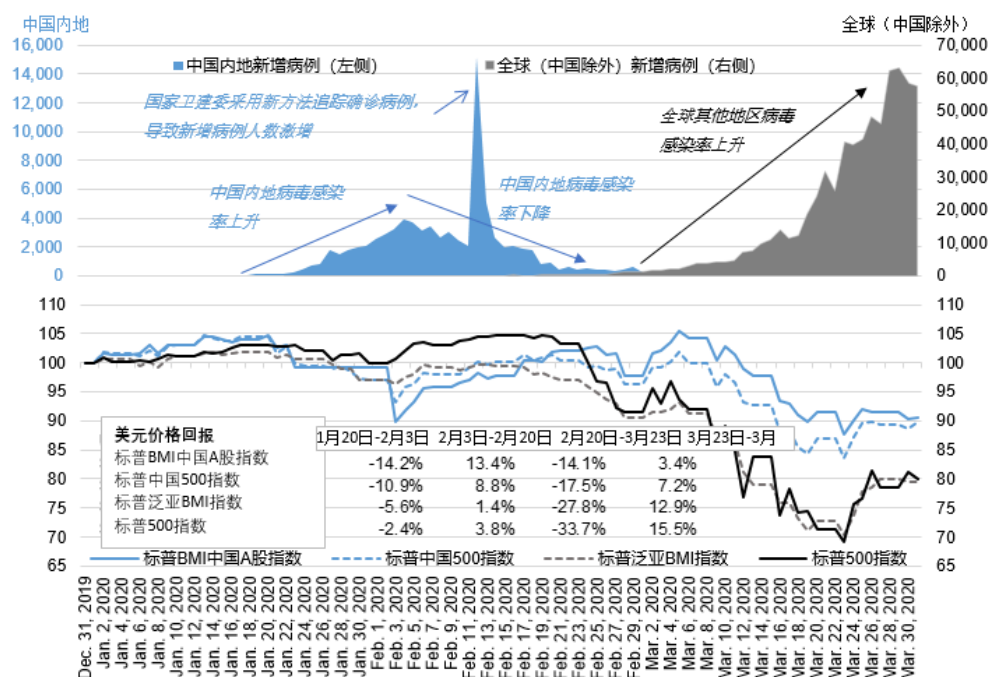
亚太地区全球研究与设计董事总经理

本文最初于 2020 年 4 月 5 日在 Indexology® 博客上发布。

新型冠状病毒肆虐各大洲，全球各国均经历经济放缓与金融市场震荡。标普泛亚 BMI 指数及标普 500® 指数于 2020 年第一季度分别下跌 20.5% 及 20.0%。[1] 同期，标普中国本地 A 股 BMI 指数及标普中国 500 指数（旨在追踪国内及海外上市的 500 家规模最大的中国公司）分别下跌 9.5% 及 10.3%，[2] 仅为美国和泛亚市场跌幅的一半。

面对国内新型冠状病毒疫情，在 2020 年 1 月 20 日至 2 月 3 日中国新型冠状病毒新增感染病例呈上升趋势之际，中国 A 股市场急跌 14.2%。然而受益于政府的经济刺激计划，及国内感染率下降令投资者信心改善，该市场已收复自 2020 年 2 月 3 日以来的大部分失地。[3] 此后中国的商业活动开始恢复活跃，国家统计局宣布中国制造业采购经理指数从 2 月的 35.7 反弹至 3 月的 52.0。然而，由于投资者预计全球其他地区新型冠状病毒疫情加剧将导致全球衰退，因此全球股市被恐慌情绪笼罩。在 2020 年 2 月 20 日至 3 月 23 日期间，标普 500 指数及标普泛亚 BMI 指数分别下跌 33.7% 及 27.8%，而标普中国本地 A 股 BMI 指数和标普中国 500 指数跌幅较小，分别为 14.1% 和 17.5%。

图表 1：股指表现与新型冠状病毒感染率对比



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、世界卫生组织、中国国家卫生健康委员会。截至 2020 年 3 月 31 日数据。指数水平是美元价格回报，截至 2019 年 12 月 31 日重新调整为 100。过往表现不代表未来投资结果。图表仅供参考。

在全球其他地区新型冠状病毒疫情加剧之前，中国国内爆发率是中国股市表现的驱动性因素。在 2020 年 1 月 20 日至 2 月 3 日市场下跌期间，绝大多数行业受创，然而行业回报率却有较大差距，从 3.2% 至 -17.9% 不等。由于疫情的威胁，医疗保健设备、医疗保健技术和生物技术成为表现最佳的行业。为控制疫情，中国封锁城市，限制出行，因此航空公司、零售、餐馆和酒店受到极大冲击，而互动媒体、互联网零售以及食品和主要用品零售公司所受影响最小。国内新型冠状病毒疫情对半导体、软件、电子设备和技术硬件公司的冲击也不大，这些行业在 2020 年 2 月 3 日至 2 月 20 日市场反弹期间表现位居前列，当时中国内地的新型冠状病毒感染率呈下降趋势。

图表 2: 标普全中国国内 BMI 指数在下跌和反弹期间的行业表现

2020 年 1 月 20 日至 2 月 3 日市场下跌期间标普全中国国内 BMI 指数行业表现

表现最佳的十大行业	美元回报(%)	表现最差的十大行业	美元回报(%)
医疗保健设备及用品	3.2	媒体	-17.9
医疗保健技术	0.4	多元化零售	-17.8
生物技术	-2.3	消费品经销商	-16.5
多元化消费服务	-3.9	资本市场	-16.5
互动媒体与服务	-4.9	家庭耐用消费品	-16.5
生命科学工具与服务	-6.9	航空公司	-16.4
互联网与直销零售	-7.1	建筑材料	-16.4
煤气	-7.3	纸和林木产品	-16.1
食品与主要用品零售	-7.8	能源设备与服务	-16.0
制药	-8.1	酒店、餐厅与休闲	-16.0

2020 年 2 月 3 日至 2 月 20 日市场反弹期间标普全中国国内 BMI 指数行业表现

表现最佳的十大行业	美元回报(%)	表现最差的十大行业	美元回报(%)
半导体与半导体设备	27.0	煤气	1.6
软件	23.4	互联网与直销零售	2.9
航空航天与国防	20.8	公路与铁路	4.5
电子设备、仪器及零件	20.2	专业服务	4.6
通讯设备	19.1	医疗保健提供者和服务	4.6
医疗保健技术	18.5	消费金融	4.8
资本市场	18.2	石油、天然气和消费燃料	4.9
IT 服务	17.9	无线电信服务	5.0
技术硬件、存储和外围设备	17.7	独立电力和可再生电力生产商	5.3
媒体	17.3	银行	5.6

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。截至 2020 年 3 月 23 日数据。回报率数据基于标普全中国国内 BMI 指数中各 GICS® 行业公司的加权平均美元价格表现，该指数包括逾 3,400 家在岸和离岸中国上市公司，涵盖 65 个 GICS 行业。过往表现不代表未来投资结果。表格仅供说明。

全球其他地区（尤其是在美国和欧洲）的新型冠状病毒感染人数快速增长，加剧了投资者对全球经济衰退的担忧，预计也将拖累中国经济复苏。从标普全中国国内 BMI 指数成份股来看，电子设备、家庭耐用消费品、半导体、汽车零部件和技术硬件是境外收入比重较高的较大行业，占比范围从 29.9% 至 58.7% 不等。与其他行业相比，这些行业的收入更容易受到全球经济放缓的影响。相比之下，互动媒体、房地产管理和无线电信服务的境外收入所占比例较低，仅为 0.8% 至 2.5%，其收入以国内需求为主导。在近期的全球股市暴跌（2020 年 2 月 20

日至 3 月 23 日) 中, 境外收入占比最高的十大行业下跌 23.2%, 而境外收入占比最低的十大行业仅下跌 14.6%。总体而言, 标普全中国国内 BMI 指数中所有公司总收入中只有 14.4% 来自中国境外地区, 这意味着这些公司的收入将主要跟随国内需求的步伐, 而不是国际市场需求。在近期全球市场暴跌期间中国股指跌幅较小便是明证。

图表 3: 标普全中国国内 BMI 指数境外收入所占比例最高的十大行业

GICS 行业	境外收入(%)	行业权重(%)	美元回报 (2020 年 2 月 20 日至 3 月 23 日, %)
海运	68.9	0.2	-19.1
休闲用品	62.2	0.1	-16.2
技术硬件、存储和外围设备	58.7	1.1	-22.6
电子设备、仪器及零件	49.3	4.2	-23.1
生命科学工具与服务	44.9	0.4	-23.3
半导体与半导体设备	42.1	1.8	-27.7
家庭耐用消费品	34.7	2.6	-21.3
汽车零部件	29.9	1.2	-23.0
能源设备与服务	29.8	0.3	-32.2
航空公司	27.2	0.4	-23.0
		平均	-23.2

标普全中国国内 BMI 指数境外收入所占比例最低的十大行业

GICS 行业	境外收入(%)	行业权重(%)	美元回报 (2020 年 2 月 20 日至 3 月 23 日, %)
无线电信服务	0.8	1.0	-18.5
医疗保健技术	1.0	0.0	-19.9
电力	1.4	0.1	-4.6
互动媒体与服务	1.9	7.1	-17.1
复合型公用事业	1.9	0.0	-13.8
食品与主要用品零售	2.0	0.3	-0.5
消费金融	2.1	0.1	-22.7
公路与铁路	2.4	0.3	-11.6
房地产管理与发展	2.5	5.2	-18.5
医疗保健提供者和服务	2.7	0.7	-19.0
		平均	-14.6

资料来源: 标普道琼斯指数有限责任公司、FactSet Revere Geographic Revenue (“GeoRev”) 风险数据。截至 2020 年 3 月 23 日数据。回报率数据基于标普全中国国内 BMI 指数中各 GICS 行业公司的加权平均美元价格表现, 该指数包括逾 3,400 家在岸和离岸中国上市公司, 涵盖 65 个 GICS 行业。过往表现不代表未来投资结果。表格仅供说明。

[1] 2019 年 12 月 31 日至 2020 年 3 月 31 日的美元价格回报。

[2] 2019 年 12 月 31 日至 2020 年 3 月 31 日的美元价格回报。

[3] 2020 年 2 月 12 日至 13 日, 新增感染病例激增是由于中国当局改变了对感染病例的追踪方式, 目的是纳入更多病例以进行更及时的治疗并更快隔离患者。

如欲阅读更多博客文章, 请浏览我们的英文网站 www.indexologyblog.com, 或订阅 **Indexology®** 以获取最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2020, 标普道琼斯指数有限公司 (S&P Global 的分支机构)。版权所有。标普®及标普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P Global 的分支机构) (「标普」) 的注册商标。Dow Jones ®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC (「道琼斯」) 的注册商标。商标已授予标普道琼斯指数有限公司。未经书面许可, 不得转发、复制及 / 或影印全部或部分有关内容。本档不构成标普道琼斯指数有限公司、道琼斯、标普或其各自附属公司 (统称「标普道琼斯指数」) 在未获所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有数据均为通用信息, 未必满足任何人士、实体或人群的具体需要。标普道琼斯会就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往数据并非未来表现的保证。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资, 可通过基于该指数的可投资金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并旨在依据任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正投资回报。标普道琼斯指数有限公司并非投资顾问, 标普道琼斯指数不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。投资者不应根据本档所载声明的任何内容, 作出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意投资人士仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险 (详情载于投资基金或其他投资产品或工具的发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档) 后, 才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。指数纳入任何证券, 并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券, 也不应视为投资建议。标普道琼斯指数根据个别指数成分股 (由其交易所厘订) 之收市价, 计算旗下美国基准指数的收市价。

以上数据根据一般公众可用信息及可靠来源, 仅为提供数据而编制。以上数据所载的任何内容 (包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容) 或其任何部分 (「内容」), 未经标普道琼斯指数的事先书面许可, 不得以任何方式予以修改、反向工程、复制或分发, 或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商及许可人 (统称「标普道琼斯指数相关方」) 概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容所导致的任何错误或疏忽负责。有关内容「按原状」提供。标普道琼斯指数相关方不会作出任何或所有明示或暗示的保证, 包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无错误或无瑕疵。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容导致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、成本、开支、法律费用或损失 (包括但不限于收入损失或盈利损失及机会成本) 承担法律责任, 即使在已获悉可能发生该等损失情况下亦然。

标普道琼斯指数把各分支机构与业务单位的若干活动相互隔离, 以保持其各自活动的独立性和客观性。因此, 标普道琼斯指数的部分业务单位可能拥有其他业务单位缺乏的信息。标普道琼斯指数已制订政策及流程, 确保在每次分析过程中获取的非公开信息维持保密。

此外, 标普道琼斯指数向或就众多机构 (包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构及金融中介机构) 提供广泛服务, 并向上述机构收取相应费用或其他经济利益, 包括标普道琼斯指数推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理其证券或服务的机构。