



健中论道

提升市场活跃度令人期待

两周中，国务院金融委召开两次会议，对资本市场定调，这种节奏在中国股市的历史上前所未见。上周金融委提出了“提升市场的活跃度”，给市场带来了许多想象和憧憬。本周的会议又提出“目前外部风险大于内部风险，宏观风险大于微观风险，在这样的形势下，关键在于加大逆周期调节力度，扎扎实实做好自己的事，从总量和结构同时入手，在供给和需求两端发力，把支持实体经济尤其是中小微企业发展的各项政策措施落到实处。”

任凭国外市场惊涛骇浪，咱们潜心将自己的事情做好，这成了未来市场的主基调。那么市场活跃度的尺度有多大，这是市场中人最关注的问题，当下的市场活跃度肯定不够，才会提出提升的要求，要使市场有活

力、有韧性，那前提是“放松和取消不适应发展需要的管制”，对于这样的表述，市场的眼光马上放到了诸如取消涨跌停板、恢复T+0等等，满市场都在猜，接下来这市场怎么松绑。

股市是否恢复T+0交收制度不知道，但是前几个月推出的一项交收制度改革引起市场的关注，那就是在债券市场交易实行了T+0。当下的国债、企业债、可转债实行的就是这个制度，可转债跟股票关系较大，实行了T+0之后，交投热闹非凡。但这种交收制度的改变可以提升活跃度，却不能保证投资者赚钱。

说到债券，本周有个企业债券的走势令市场目瞪口呆，其走势可以载入史册。2015年11月发行的海航集团公司债(127312)，

当年发行时的评级为AAA级，债券期限7年，以100元面值发行，年利率为5.99%，发行规模7亿元。2017年9月，航海债券开始跌破面值，然后一路下泄，至本周三，最低砸到24.00元。见过股票从100元跌至24元的，却第一次见到债券也可以这样跌的。对债券持有人来说，公司发生了什么，也许你永远搞不清楚，现在要搞清楚的是你追求的是高利率，但却忽视了本金的安全性，本金不保，再高的利率也是白搭。企业出问题了，在连续下跌的市道中，再T+0，频繁买进卖出，不断地消耗交易佣金和税收，市场是活跃了，但操作者死得更快吧。

至于为了提升市场活跃度，放宽涨跌停限制，目前的科创板已经在实施了，上市前5个交易日不设涨跌停板，而后涨跌停板放宽

到20%，科创板成功的经验相信接下来会复制到其它板中，这种复制应该是一个渐进的过程，所以说，从去年提出的有活力、有韧性到上周的提升活跃度、再到本周的做好自己的事，这个发展的脉络是连贯的。

有道是：乱云飞渡仍从容，当今世界变数很大，做好自己的事情，让自己始终处于主动的位置，至少不被动、不被市场打趴下，显得十分重要。股市说到底是为实体经济服务的，在当下经济压力越来越大之时，实体经济的生存和发展需要股市作贡献。就目前股市走势而言，不会太好也不会太差，今年春节后上证指数2646点至3074点的大箱体近期不会突破，所以在这个相对安全的箱体区间中做做差价，机会还是蛮多的。

应健中



文兴说市

关注北向资金的新常态

春光明媚，乍暖还寒，上海的一些景点人不多，看风景是一个不错的选择。疫情虽然没有过去，但复工复产复市使整个城市逐渐走向常态，上下班高峰依旧会堵车，人们的脸上还戴着口罩，能保持距离的场所人们依旧保持着必要的距离。

近期刺激耳目的“新闻”了不少，即便有耸人听闻的消息，一般也当作“传说”和“谣言”看待，口罩恢复常态供应了，上海的高三和初三学生的开学时间也确定了，常态正向我们走来。

一些上市公司季报公布了，很差！可以冠以史上最惨的季报，惨到什么程度？据不完全统计，截至4月15日，已披露一季报业绩预告的约1640家公司，预亏公司居然达到710家，比例高达43.3%；其中首亏为449家。加上预减、略减的，报忧比例为69.76%！国际货币基金组织4月14日发布新一

期《世界经济展望报告》，预计今年全球经济将下降3%，为上世纪30年代大萧条以来的最糟年份。这一预计与今年1月的预测相比，下调了6.3个百分点，又是一个惨烈的“展望”！国家统计局4月17日上午公布中国经济一季度多项经济指标，也是一样的不景气。

一季度房地产开发投资同比下降7.7%，前值降16.3%；3月规模以上工业增加值同比下降1.1%，前值降13.5%；3月社会消费品零售总额同比下降15.8%，前值降20.5%。直接大白话：GDP第一季度为负6.8%。

经济增长不佳，钱去哪儿呢？根据央行最近披露的金融数据，一季度人民币存款共增加8.07万亿元左右，住户存款增加6.47万亿元，非金融企业存款增加1.86万亿元。住户存款增加6.47万亿是什么概念？这就是说，一季度里平均每天有超过700亿元存款涌向银行！人们常说疫情过后会有报复性消

费，因为长时间宅家的人们都维持着基本消费，压抑了往日的正常消费，但是人们还没有看到消费的报复性，反而看到了存款的报复性。

再细看存款结构，谁在存款呢？数据说明企业和居民户的存款余额是正值，财政余额和非银行金融机构余额为负值。这说明疫情尚未结束，打算报复性消费的并没有去消费，而在报复性存款了。

企业和居民有钱不花，反应了他们对未来的预期，这个预期对拉动经济、促进消费不是一个好消息。日前，李迅雷公开呼吁，本次疫情超过次贷危机，居民收入减少，失去工作的比重是非常明显的，因此对居民的救助力度上应加大。“如果就拿1万亿来讲，从14亿人口来看，人均也有700-800元，这是可以考虑的”。近期美国直接给居民发钱，反响不错，美股也快速上涨，给人又要创历史

新高的强烈感觉。也有人给我国政府建议：实施普惠的现金补贴计划，给18岁以上的全体公民每人发2000元现金。算一下这个年龄段的公民约有11亿人，如果发放的话需要2.2万亿元。

A股早就脱离剧烈动荡的区间，原来单向流出的北向资金结束了单一方向的流动，开始有进有出，而近期以流进为主，虽然数额不算巨大，但冠以“常态”基本不错。眼下美联储大放水，表现得无所不能，在经济偏衰退的状态下，中国这种有内需的经济体相对就要好很多。国家统计局新闻发言人毛盛勇17日表示，3月份经济指标比1月、2月份明显改善，这种改善势头能够延续下去，随着复工复产加快统筹推进，二季度经济表现会更好，会明显好于一季度。

随着全球疫情逐渐控制，预计下半年经济也会明显比上半年更好。前期压抑的一些消费会得到一些回补，中国的消费潜力是巨大的。下一阶段随着经济逐步恢复，居民收入的增长也会逐渐好转。时间窗口已经渐渐转到对做多有利的一方了。文兴

疫情影响下的投资逻辑

财 看门道

疫情已经影响了中国股市和世界股市。沪指2月3日一度几近跌停，美国股市则3月份4次熔断，最大跌幅超过30%，且拖累沪指再创年内新低。

今天，中国国内疫情已经基本控制，企业都最大限度复工，武汉得以解封，西方各国也开始重视而全力抗疫。一般地，社会经济最恐慌的时候，股市价格最低，而非所谓经济数据最差的时候股票价格最低。我们判断，疫情对社会经济的冲击产生的悲观情绪已经触底反弹，最恐慌阶段已经过去。我们同时也确实看见了A股和美股的像样反弹。当然，我们是假设中国不会出现二次爆发，国外也能走中国类似的防控数据曲线，两三个月内看见防控成果。

疫情对人们的心理影响是长期的。中国虽然复工复产了，但是零星确诊或疑似案例还是偶有出现，防控疫情的社会运转模式和生活方式可能长期存在。在疫情防控模式下，旅游、餐饮、会展、影视、娱乐等行业不可避免长期受到影响。但是生活刚需的消费品需求不会受影响，龙头企业还可能受益。所以我们看见二级市场上，调味品、榨菜、酵母、速冻食品、肉制品、酒类、药品类上市公司近期很多股价逆势上涨，甚至创历史新高。特别是一些快消品，居民对它们的需求是亘古以来就有，可以合理假设未来也不会改变的，这类上市公司不论疫情影响，可以长期关注。

多家机构预测，中国第一季度GDP增长不容乐观，而保持适度的全年GDP增长，一定程度也是我国经济的刚需。基建是稳投

资的重要抓手，未来基建增速回升是确定的。媒体报道，3月份挖掘机销量创新高，建筑材料量价齐升，各地基建项目申报进度明显加快，且单月申报金额比去年同期增加了3倍。在二级市场上，水泥股、工程机械股、建筑材料股走势相当强劲，部分个股也是创出历史新高。假设稳增长稳就业是一项贯穿全年且连接来年的政策基调，那么这类上市公司还可以予以关注。

疫情防控影响国际贸易。近期看，西方社会也一定程度按下暂停键，生产和生活消耗下降，中国很多商品出口受阻，当然防疫用品除外。某些行业的产业链可能断裂或有断裂风险。商务部发言人称，近期以来，新冠肺炎疫情在全球呈现快速蔓延的趋势，已经超过200个国家和地区出现了确诊病例，疫情对全球经济发展和市场需求产生冲击，国际货币基金组织等国际机构纷纷下调今年全球经济增速预测。世贸组织预计今年全球贸易将大幅下滑，中国对外贸易将不可避免受到影响，面临的不确定不稳定因素显著增多。海关总署数据显示，一季度我国货物贸易进出口总值6.57万亿元，比去年同期下降6.4%。而目前的迹象显示，4月份的情况可能比第一季度更不乐观。我们无法假设全球疫情在4月就控制住了，所以在选择投资标的的时候，对此类风险要有充分认识。

面对纷繁复杂的基本面，投资者应该趋利避害，依赖确定性，回避不确定性。在全球疫情防控没有划上句号之前，尽量买入生产和消费在国内形成闭环的行业股票，特别是生活消费刚需商品和基建消费刚需物料。

毛彩华

本版观点仅供参考

沪深走势稍现分歧

财 B股市场

本周沪深B指在走势上出现分歧，如果我们以近三周盘面作为震荡箱体的话，本周上证B指在箱体震荡，以今年1月以来的日线走势趋势划线，则上证B指处于明显的下降通道，且短期仍未有止跌迹象。相反，深证B指和成份B指分别走到三周箱体的顶部区域，预计深强沪弱的格局近期较难逆转。

国际市场上，新冠肺炎疫情肆虐全球，各国几乎以经济“停摆”的方式应对这场百年一遇的重大灾难。从目前的情况看，除中国以外，世界主要“重灾区”国家似乎还没有见到疫情拐点，经济何时结束“暂停”状态以恢复正常的

生产、生活秩序，仍需等待。新冠肺炎疫情对经济的冲击，令原本就充满不确定的市场预期更悲观。美国3月零售销售出现创纪录下跌，制造业产出创自1946年以来最大降幅，低迷经济叠加安全复工难度较大，美股走势低迷，对全球资本市场负面影响较大。

国内宏观经济方面，在新冠肺炎疫情冲击下经济社会大局保持稳定。随着国内一揽子积极政策持续推进，国内经济整体改善的趋势有望延续，一季度和二季度是国内经济的相对底部，后面随着经济数据，风险偏好和投资者情绪的恢复，加上外资金的逐步流入，市场或将逐步走好。因而，短期看市场大概率还是窄幅震荡格局。

上海迈步 马宜敏

口臭 口干 苦

可用 养阴口香合剂

主治 口臭、口舌生疮、牙龈肿痛、咽干口苦、胃灼热痛、肠燥便秘。

功能主治：中医：清胃泻火，滋阴生津，行气消积。用于胃热津亏，阴虚郁热上蒸所致的口臭，口舌生疮，牙龈肿痛，咽干口苦，胃灼热痛，肠燥便秘。

OTC 甲类

全市各大药房有售 电话：62041665

批准文号：国药准字Z20025095，生产企业：贵州万顺堂药业有限公司。请按药品说明书或者在药师指导下购买和使用。【禁忌】：【不良反应】：尚不明确。【备案】：2019年6月20日，药监局（文）第2019060099号

69.8元/盒

腹泻 急慢性肠炎

可用 鞣酸苦参碱胶囊

用于 功能性腹泻、急慢性肠炎、肠易激惹综合征。

适应症：用于功能性腹泻和急性慢性肠炎、肠易激惹综合征引起的腹泻。

OTC 甲类

全市各大药房有售 电话：62041665

批准文号：国药准字H52020688，生产企业：贵州万顺堂药业有限公司。请按药品说明书或者在药师指导下购买和使用。【禁忌】：尚不明确。【不良反应】：少数病人有头晕、嗜睡、恶心等症。【备案】：药监局（文）2019070111号，已备案。2019年7月30日

25.3元/盒

全市各大药房有售 电话：62041665

销售地址：【黄浦】：南京东路第一医药商店【静安】：中华新路957号，愚园路232号及雷允上西区各药房，山西北路208号，平顺路155号【徐汇】：田林东路388号，汇丰各药房【卢湾】：上海药房各药房【虹口】：四川北路各药房【长宁】：玉屏南路152号得一各药房【普陀】：新村路356，曹杨路673号【闵行】：莘建东路444号【宝山】：牡丹江路1701号【杨浦】：长海路369号【浦东】：上南路1071号，养和堂各药房【惠南镇】：城东路268号【松江】：沪亭北路758号余天成各药房【嘉定】：沙霞路83号【奉贤】：南桥解放中路22号【金山】：恒德药店各药房【青浦】：青安路210号【崇明】：东门路178号等全市各大药房有售。广告