

财

市场观察

本周沪指强劲反弹，再次突破3000点大关，甚至一度逼近3100点了，但是外围市场跌幅很大，加上疫情在全球扩散的阴影，对经济下行的担忧都是制约行情继续保持上升的压力，而且不容忽视。

本周外围市场剧烈动荡，和A股市场形成强烈反差，尤其关注了美国市场和日本市场。美国降息、选举、疫情三个因素叠加在本周造成巨幅震荡，也拖累了全球市场除A股之外，都出现巨幅震荡，加上之前的下跌趋势，整体很不乐观。日本市

财

专家看盘

最近的A股行情，可谓热火朝天。尽管海外市场暴涨暴跌，心惊肉跳，但A股多头仍欲罢不能，大有宜将剩勇追穷寇的架势。多头的强悍，是将全部希望压在流动性宽裕的身上，全然不顾当前宏观基本面上所面临的考验，网上有段子称“A股市场不是经济的晴雨表，而是资金的晴雨表”。想想也是，因为市场总是正确的。不过即便如此，面对当前的火热市场，我们也要有些冷思考。

冷思考一，当前资金流动性宽松是针对实体经济还是虚拟经济？答案是非常明确的。不论是政治局会议还是国务院常务会议，或者是央行的相关会议，都明确提出支持实体经济，缓解中小企业融资难融资贵，帮助企业克服困难，走出困境。虽然流动宽松后难免会有一些资金流入虚拟市场，但这不是主流，市场预期不能以偏概全，最终误导了自己。

冷思考二，海外机构看好A股市场，是看好我们目前的领涨板块吗？近期包括高盛、摩根斯坦利等国际大行在内，纷纷调高对中国股票市场评级至增持。投资者便欣欣鼓舞，认为A股价值低估。可是，人家调高评级，价值低估针对的是传统行业中的绩优蓝筹股、龙头公司，而并不是近期领涨的创业板、题材股。以创业板为例，目前中位数市盈率达60倍以上，东财网统计TTM法估值超过100倍，接近历史最高位。这样的水平恐怕不能成为海外机构看好和推荐的品种。前几天，网上有

场央行直接进场干预，大量买入ETF，但是周五仍然创出了近年新低，可想而知市场的抛压有多大。

因为A股市场与外围市场的巨大反差，一些评论都在说A股市场成了避风港，这种说法如果以天计算没错哦，本周确实很不错。但是更长的周期来看，还言之过早，毕竟A股市场近年一直处在低位，现在这种现象只是因为跌无可跌，但是要起来还需要很多因素配合，所以笔者还是提醒一下要保持理性，沪指3000点以上是风险区域，不要轻

人比较了台湾地区股市中电子元件类公司的估值，都要比同类A股低了不少，因此网友高呼要开通“沪台通”，类似的呼声在比较了美股中的电子通讯股后也有出现。因此海外调高评级和市场实际表现之间出现了明显的张冠李戴，成为游资短炒的一个借口而已。

冷思考三，北上资金真的是外资吗？在最近的强势行情中，北上资金持续流入被多方拿来当做一大利好。言下之意是老外都进来抢筹，我们自己怎么能跑路，把利益拱手让人呢？但实际上，有消息指出，近期香港等地的杠杆融资再度兴盛，资金成本也低于内地，因此其中也夹杂着部分“假外资”，从盘口看，北上资金也多次出现尾盘集中涌入拉升行情的举动，明显不符合外资操作的风格。所以，对于北上资金涌入，还需要仔细分辨。

最后回到市场，本周虽然还在反弹，但作为领头羊的创业板开始出现疲态，两市成交量也不及上周，已经出现力不能及的信号。还是这句话，靠流动性推动的行情往往成也萧何败也萧何，一旦流动性回收，行情便会迅速退潮，因为没有基本面的支持，一切都是浮云，否则就偏离了投资市场的本源。刚刚，看到陈光明先生最新的演讲，认为目前相当多的热门股处于高估状态，巨大的交易量和换手率体现的是众多散户参与投票的结果，一般而言这种状况不会持续太久。我对此观点非常赞同。申万宏源 钱启敏

财

投资秘籍

会上公布数据，截至2月份，湖北省库库款的余额有1306亿元。而2月份只有零星收入入库；进入3月份，随着疫情防控和复工复产，财政支出会相应的增加，而复工进度转化为财政收入有时间滞后，预计3月份入库收入改善有限。各地疫情程度不一，但社区封闭和延迟复工的影响或多或少都存在。目前中央对地方转移支付下达了6.28万亿元，专项疫情防控资金也有1100多亿元。

但是疫情对财政影响是阶段性的，财政补贴防疫相关的直接支出只是应对影响的第一步；然后是疫后重建时期，支持中小企业复工复产，需要财政政策对口的支出和调

财

大盘分析

易冲动被套。

以最近一年的沪指交易区间来分析，3000点可能是个中间位置，不算很高，但也不是低位。如果再仔细观察这一年交易日的收盘价，站在3000点之上的日子并不多，所以笔者认为3000点之上就是风险区域，操作上宜谨慎，选择多持现金等待股指运行到区间下方再考虑加仓。这个区间的下方有两个低点，一个是2019年8月份的2733点，一个就是近期创出的2685点。

本周尽管指数表现出色，但是



财

大盘分析

本周A股大盘再度走强，全面震荡上涨，其中沪指综收出三根中阳线、两根带影线的小阴线，将前一周失地全部收复，各主要指数都以周阳线报收。从整体观察，一方面当世界疫情形势严峻，外围股市受困于疫情，海外重要股指多次恐慌而大跌，而A股受拖累出现调整的幅度相对较小，显出一定的独立性。当近日海外股市出现几波反弹，而国内防控得力，同步逆周期调节有望加码，财政支持力度加大，叠加货币传导机制疏通以及撬动比例提升，情况明显好于国外，令投资者有了更多的信心和底气。另一方面，热点有轮动，市场有赚钱效应。沪指综又站上了年线、半年线，这些重要均线在技术上仍构成重要支撑。

当然，随着指数进一步上行，并

也有一些现象要引起关注，一个是金融板块动了，指数的上涨和它的表现密切相关，还有一个就是前期热门股在退潮，冷门股纷纷崛起，比如芯片股、新能源车等板块开始回落了，而化工股等冷门板块却开始表现，这种现象一般就是行情进入尾声的信号，除非前期热门股再次崛起，继续上涨，一般这就是大牛市的节奏了，未来几周让我们拭目以待吧。

这次行情里口罩股表现出色，笔者觉得大概也就这个板块还会保



财

大盘分析

重新进入密集成交区域，投资者需要注意几方面因素：

其一 疫情的负面影响。国内防控虽取得了成效，但是对经济、以及对部分行业的影响还是无法避免的。影响已开始显现，如我国旅游研究院预计，2020年国内旅游减收1.18万亿元；另据国家统计局数据显示，2月份PMI为35.7%，比上月下降14.3个百分点，这些需要盘中震荡来消化。

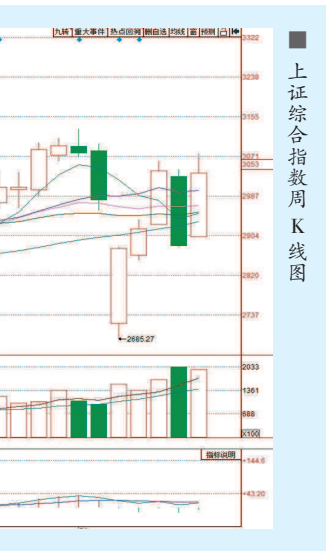
其二 随着年报披露进入密集期，一些绩差年报、巨亏年报也将逐步亮相，部分公司的股价将面临一定冲击，业绩地雷风险也要注意回避。

其三 创业板中部分高位个股的风险不得不防，尤其是部分累计涨幅巨大，或短期内连续急涨，累

计获利极其丰厚的品种，其调整的时间和空间都应该是可观的。

综合而言，春季行情有望延续，或可进入下半场，其标志应该是以蓝筹股和低位个股的补涨为特征，是否如此值得关注。投资者可以抓取结构性机会，考虑到当前复工情况持续改善，预计3月将进入加速爬坡期，受益于经济预期见底、复工复产推动的周期板块当前具有较高的交易价值，若政策性金融工具及特别国债顺利落地，或将带动基建进一步回升，可留意水泥、低估值建筑央企等主线的配置机会。此外，科技股行情将从以电子为主，进一步向计算机、通信、传媒行业扩散，优质科技白马品种将更受欢迎。 中信浙江 钱向劲

本版观点仅供参考



财

大盘分析

本周A股大盘再度走强，全面震荡上涨，其中沪指综收出三根中阳线、两根带影线的小阴线，将前一周失地全部收复，各主要指数都以周阳线报收。从整体观察，一方面当世界疫情形势严峻，外围股市受困于疫情，海外重要股指多次恐慌而大跌，而A股受拖累出现调整的幅度相对较小，显出一定的独立性。当近日海外股市出现几波反弹，而国内防控得力，同步逆周期调节有望加码，财政支持力度加大，叠加货币传导机制疏通以及撬动比例提升，情况明显好于国外，令投资者有了更多的信心和底气。另一方面，热点有轮动，市场有赚钱效应。沪指综又站上了年线、半年线，这些重要均线在技术上仍构成重要支撑。

当然，随着指数进一步上行，并

财

投资秘籍

目光转向疫后复建的阶段，在疫情中受冲击最大的是中小企业和低收入人群，是餐饮、旅游、住宿、交通运输等相关领域以及劳动力密集型服务性和生产性企业。单纯的货币政策宽松并不能使其直接受益，更需要财政政策定向帮扶。而宏观政策加大逆周期力度来托底和稳增长需要高度依赖地方财政。

我们可以看到，地方政府的财政压力在不断累积，预期将成为年内影响我国经济的一个主线。以疫情中受的湖北省财政数据为例：国务院联防联控机制举行的新闻发布

财

投资秘籍

会上公布数据，截至2月份，湖北省库库款的余额有1306亿元。而2月份只有零星收入入库；进入3月份，随着疫情防控和复工复产，财政支出会相应的增加，而复工进度转化为财政收入有时间滞后，预计3月份入库收入改善有限。各地疫情程度不一，但社区封闭和延迟复工的影响或多或少都存在。目前中央对地方转移支付下达了6.28万亿元，专项疫情防控资金也有1100多亿元。

但是疫情对财政影响是阶段性的，财政补贴防疫相关的直接支出只是应对影响的第一步；然后是疫后重建时期，支持中小企业复工复产，需要财政政策对口的支出和调

财

投资秘籍

整；复工延迟阶段中的税收降低，会持续影响后续的财政收入，形成全年的地方财政压力。更长来看，疫情暴露出问题后，医疗、社会保障等民生和公共领域的建设仍需大量的财政投入。所以，自上而下的财政政策调整就成了市场的一致预期。

因疫情影响，需求受到压抑，因此，对经济拉动效应显著的板块，就可能是专项政策出台的密集区域，也是市场上未来的风口所在。目前行业景气度低谷、但行业产业链延伸长的板块，如基建房地产、汽车行业，则是根据政策预期，筛选出来的值得关注的板块。

基建房地产板块，从上游的建筑材料、工程机械，到下游的装饰装

财

投资秘籍

修、家电消费，是一个冗长的产业链。房地产板块在“住房不炒”的政策框架下，各地“因城施策”也在做不同的尝试，寻求出路；而基建则已经迎来了“新基建”的政策风口，各媒体都在做分析拆解，推荐多多关注。在这条长产业链中，需求最先复苏的还是上游的建材板块，水泥、钢构会成为先锋板块，循着产业链而向下，可能形成热点的传递，投资者们可以密切关注。

此外，汽车行业景气度处于历史低点，2019年业绩数据全面下滑，疫情期间更可以说是陷入停滞。但汽车消费占我国国民消费支出的比重很高，汽车行业的产业链也是上下延伸很长的重要经济体系。

2020年，在特斯拉引领下的汽车行业的消费升级，市场仍有增长空间。在这个时间点，汽车行业的政策倾斜，对于提振消费、稳经济来说是非常好的抓手。若有相关政策出台，则行业或会迎来拐点。

A股市场上投资者们都感受过，政策>价格>业绩的类似潜规则：对股价影响最大的还是政策利好，其次是涨价因素的利好，接下来才是业绩增长的利好。目前，疫情阶段性得到控制，社会和投资者目光转向复工、复苏，那么A股市场上最值得关注的就是财政政策风向的改变带来的投资机会，浅析之下，建议关注基建和汽车板块的政策调整预期。 长江证券 陆志萍

财

投资秘籍

会上公布数据，截至2月份，湖北省库库款的余额有1306亿元。而2月份只有零星收入入库；进入3月份，随着疫情防控和复工复产，财政支出会相应的增加，而复工进度转化为财政收入有时间滞后，预计3月份入库收入改善有限。各地疫情程度不一，但社区封闭和延迟复工的影响或多或少都存在。目前中央对地方转移支付下达了6.28万亿元，专项疫情防控资金也有1100多亿元。

但是疫情对财政影响是阶段性的，财政补贴防疫相关的直接支出只是应对影响的第一步；然后是疫后重建时期，支持中小企业复工复产，需要财政政策对口的支出和调