

A股韧性

多位专家“会诊”：

复工复产经济将迎强反弹 共振趋缓 A股将成“领头羊”

■本报见习记者 李正 郭冀川 倪楠

近段时间，国际资本市场接连跳水，A股市场能否在震荡中保持韧性？随着全球资本市场剧烈震荡，避险情绪升温，对未来经济将会造成怎样的影响，中国经济地位又将发生怎样的变化？接受《证券日报》记者采访的多位大咖，从多个角度表达了自己的看法，以及对未来经济发展走势的见解。

A股走势韧性十足 国内资本市场共振幅度放缓

对于近期美股熔断事件，摩根士丹利首席经济学家章俊在接受《证券日报》记者采访时分析称，其主要原因，一方面是美联储降息失策导致投资者悲观情绪扩大，另一方面是石油暴跌以及全球疫情蔓延，最终引起美股连锁反应。

虽然外围市场波动也会对A股产生影响，但从近期A股的走势来看，A股市场韧性十足，国内资本市场展示出了较强的抗压能力。

对于国内资本市场的整体情况，章俊分析认为，虽然国内市场与全球市场共振，但是我国资本市场更加稳定，原因有两点：首先，在我国范围内，新冠肺炎疫情短期内得到了有效的控制，海外投资者对国内投资环境相对乐观。其次，第二季度起，中国经济增长确定性比较高，未来负面影响正在消退，预计政策方面也会做针对性的调整，中国经济增长还是可以预期的。

章俊提到，从A股投资回报率角度看，A股目前估值较低，通过对比中美科技股可以看出，中国处在合理位置，A股不存在泡沫。从国内债券市场的角度看，海外持续降息，国内依然保持一定自主性，LPR下调也是既定节奏，国内有经济基本面支撑，高等级信用债比较好，人民币债券回报也更高。从资金避险的

角度看，人民币资产有较好的增配属性，人民币汇率也相对稳定，目前大环境下，人民币资产避险属性持续上升。

相较之下，东方证券首席经济学家邵宇的看法则相对谨慎。他认为，从外围的资本市场及美国长期国债可以看出，未来全球可能会进入到“一场大的衰退”，这个压力会传导到中国的实体经济与资本市场，特别是在资金流出和美元升值的环境下，中国资本市场受到冲击在所难免。

东北证券研究总监付立春在接受《证券日报》记者采访时表示，虽然国外资本市场的下行表现会对中国资本市场产生传染效应，但国内资本市场的区域性机会还是存在的，比如在新证券落地及设立科创板后，中国资本市场改革升级有了新的方向，包括新三板在内的改革还在推进。

“中国资本市场向上的动力，肯定是在科技创新以及企业高质量增长。一些基础行业的持续发展也是需要的，特别在一些民生方面的建设还是有比较大的潜力，同时，政府类的投资，作为一个确定的产业鼓励方向，潜力也是比较大的。”付立春说。

而对于如何看待未来A股市场，各路大咖也发表了自己的看法。

私募排排网基金经理夏风光向《证券日报》记者表示，总体来看，A股未来一段时间的走势会比较乐观。“国内的疫情控制得当，A股成为全球比较难得的避风场所。而即使不考虑疫情因素，今年北上资金持续流入，A股对全球资金的吸引力还是比较强的”。

邵宇认为，目前国内的新冠肺炎疫情已相对控制住，所以机遇依然存在，可以根据后续政策的反应及投资指向加以分析。具体来看，新冠肺炎疫情使国内消费下降，同时由于疫情仍未结束，以及存在海外输入的风险，所以需要修补的时



间还比较长，作为机构投资者，认为主要的增长动力还是在一些补短板产业，比如新兴产业、医疗卫生跟公共服务。

华夏幸福产业研究院院长顾强在接受《证券日报》记者采访时表示，未来国内复工水平提高后，企业中间需求增加，对原材料的需求增加，会促使一些行业的产品价格和供应量回升，一些延后的消费，比如汽车、购房等也会逐步回升。

夏风光分析认为，未来的A股市场，以5G为首的科技板块，业绩会有比较确定的增长空间，可以持续关注。此外，传统基建和新基建板块是受益比较明确的，增速可能会快过往年。

新时代证券首席经济学家潘向东在接受《证券日报》记者采访时表示，经过努力，国内新冠肺炎疫情逐渐得到控制，企业也在有序复工复产。和发达国家相比，中国的货币财政、产业政策空间都比较大，可能会进一步实施货币政策、财政政策及产业政策，促进经济恢复。同时，还要防范海外经济衰退，导致中国产业链和外贸受损。

保复工促就业多措并举 国内经济稳增长目标不改

淳石资本执行董事杨如意认为，新冠肺炎疫情对于各主要经济体就业情况及经济运行的影响程度，主要取决于疫情的持续时间。

疫情期间，全球整体的消费情况将大打折扣，如旅游、外出就餐、电影院、体育场馆等消费类行业都会受到很大影响。

雷根基金总经理李金龙则表示，从细分行业来看，预计旅游及相关服务行业的损失最重，对工业及互联网行业影响有限。

虽然全球经济及资本市场受多种因素影响出现下滑，但国内通过积极防控、有序复工以及促进就业等一系列政策手段，稳定经济发展，促进自身保持良好发展态势，以减少来自国际大环境的影响。

格上财富研究员张婷则表示，从2月份PMI数据下行可以看出，新冠肺炎疫情短期来看对我国经济具有较大冲击，但随着复工复产加速，以及逆周期调节逐渐加码，

后期经济会呈现较大幅度的反弹。在谈及稳定就业时，潘向东分析认为，疫情对国内就业的冲击有三个维度：

第一，冲击经济。稳增长就是稳就业，新冠肺炎疫情导致国内一季度经济供给需求双收缩，导致二季度外需收缩，就业是经济的滞后指标，目前就业压力还未明显增加，但今年年中开始就业压力可能增大。

第二，冲击全球产业链。产业链上的一些企业面临订单减少甚至破产、倒闭的风险，企业会将这种经营压力，通过降薪裁员传导至居民。

第三，海外风险传导。若美国发生信用风险与信用收缩、债务风险与股市风险、信用风险与经济下行等负反馈，增加全球经济与市场不确定性，风险可能传导至国内，这种不确定性，本身就会导致企业产生过冬的心理，从而减少就业岗位供给。

对此，张婷表示，目前国家已经将稳就业放在了非常突出的位置。“当前中小企业的复工率仍然较低，而中小民营企业承载了很多的工作岗位，这在很大程度上会造成失业率上升。目前需要做的是在做好防控的基础上，加快复工复产的节奏，稳就业，稳增长。”张婷说道。

A股展现强劲韧性 对外资吸引力正增强

■本报记者 朱宝琛

过去的一周，全球金融市场经历历史性动荡，让投资者直呼“看不懂”。对此，接受《证券日报》记者采访的众多业内人士表示，海外市场的大幅波动主要受新冠肺炎疫情和油价大幅波动两方面因素影响。A股在此过程中，表现出了强劲的韧性，未来A股资产对外资的吸引力会越来越大，并有望成为外资机构的主要资产配置品种。

两大因素影响海外市场 A股展现韧性

对于近两周海外市场所呈现出的情况，接受《证券日报》记者采访的多位业内人士观点较为一致，认为主要由两方面因素造成。

“主要是受海外新冠肺炎疫情影响范围不断扩大，叠加原油价格大跌，带来资金流动性紧张。”川财证券研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示，在这种情况下，各国纷纷宣布开始采取各种技术手段救市，包括限制做空、政策性保证资金流动性。

厦门大学王亚南经济研究院和经济学院教授韩乾、联储证券首席投资顾问郑虹亦持相同观点，认为目前全球资本市场的剧烈反应，主

要源于国际油价压力和对新冠肺炎疫情的恐慌。

“未来资本市场的走势很大程度上取决于这两方面的变数，特别是各国政府能否迅速控制疫情蔓延，以及能否采取有效政策缓解目前的流动性紧张问题。”韩乾告诉《证券日报》记者。

郑虹表示，经过前期一轮恐慌释放，在美国应对疫情的政策逐渐出台后，预计美股企稳的可能性较大。但欧洲市场可能会由于各国经济实力不同，对疫情采取对策不同，受影响不同。

财信证券首席经济学家伍超明认为，受新冠肺炎疫情扩散、投资者预期急剧转差影响，近期海外资本市场大幅波动调整，欧美主要股指进入“技术性衰退”。他认为，未来资本市场的演绎，从短期看，取决于疫情防控进展及其影响下的经济增长。

陈雳认为，后期有两个变数值得关注，一是新冠肺炎疫情治理及药品的研发结果，二是资金“输血”政策让市场止跌的有效性。

在海外资本市场剧烈波动的背景下，A股市场展现出了较强的抗跌性和强劲韧性。

“短期外围市场的剧烈波动必然会殃及A股，但国内与国际形势有明显不同。”郑虹说，虽然新冠肺炎疫情对一季度经济有一定的影

响，但目前全国大面积复工复产，经济开始逐步回归正轨，以“六稳”为指引，稳投资作为三驾马车之首开始发挥功能。

她同时表示，结合国内疫情与国外疫情发展、控制的阶段、目前国内经济与国外经济发展周期等因素来看，国内市场应该是目前全球相对波动性小、稳定性强的市场。从各市场成长的逻辑来看，A股更具备中期成长性。

但尽管如此，中证集桐共享金融研究院负责人左剑明提醒道，金融本身就是资金的流动，在“地球村”大背景下，各地市场步调不一定保持一致，但往往难以形成孤岛，更不会出现单一市场缺席。所以，不能放松警惕，更不能抱有侥幸心理。

A股成主权机构标配 概率增加

A股市场所表现出的强劲韧性，是否会使其成为各国主权机构和投资机构的首选？

陈雳认为，中国因为对新冠肺炎疫情防控处理力度大，且刺激经济的一系列政策出台，A股将成为全球市场的“安全港”，加上估值方面的因素考虑，有望成为各国主权机构后续关注的重点。

韩乾表示，发达市场目前面临的主要是资金流动性问题，资金竞相回流至本国市场，因此，短期内A股资产不太可能成为各国主权机构和投资机构的首选。

“从短期疫情防控和基本盘面看，A股资产成为主权机构、投资机构标配的概率在增加。”伍超明称，A股资产相对欧美股市而言有五大优势：一是估值较低，提升弹性；二是金融市场开放和改革步伐提速，增量资金入市可期；三是中国是全球主要经济体中少数实行正常货币政策的国家，无论未来政策空间还是当前利率水平来看，在全球都具有明显优势；四是我国供给侧结构性改革进展顺利，经济结构调整取得明显成效，经历过这次疫情后有望加速，中长期经济基本面良好；五是我国新冠肺炎疫情在全球率先稳定下来，经济活动会率先进入正常状态，经济增长将迎来反弹，尤其是下半年经济值得期待。

宝晓辉表示，目前A股的估值处于历史低位，对国际投资者吸引力很大。在新冠肺炎疫情引发欧洲和美国股市波动、世界经济面临较

大不确定性的背景下，中国能有效控制疫情，为全球各国做好示范，也增强了中国市场的吸引力。

“另外，A股纳入MSCI指数，权重占比在20%以上，预示着中国A股会成为各国主权机构、投资机构的标配。”宝晓辉说。

在郑虹看来，其实A股早已与国际接轨，MSCI和富时罗素A因子已经是这部分外资配置标的。另外，从近期政策微调开始，预计A股将走出稳投资主题性投资行情，“叠加目前外围市场波动性增强，预计更多的外资会关注并考虑A股的投资机会。”

值得关注的是，就像摩根士丹利把中国列入资金“避风港”国家一样，许多外资都在看多中国。做多中国，认为新冠肺炎疫情对A股仅带来短期影响，恰恰带来买入优质公司的良机。一个重要的原因是，中国资本市场进一步加大对外开放力度，更加便利了外资在股票和相关证券市场的投资与交易。

3月13日，中国证监会表示，自2020年4月1日起取消证券公司外资股比限制，符合条件的境外投资者可依法提交申请。这比原计划提前了8个月。业界普遍认为，这表明我国证券业对外开放进一步提速，显示了我国资本市场的开放性和包容性。

深交所投资者服务季：做有温度的线上投教服务

■本报记者 姜楠

为切实做好疫情防控期间投资者保护工作，深交所认真贯彻落实党中央、国务院决策部署和证监会部署要求，以“同舟共济战疫情，理性投资克时艰”为主题启动2020年“投资者服务季”系列活动，使投资者足不出户享受优质线上服务，积极引导投资者客观分析疫情影响、理性应对投资风险，确保疫情防控和投教工作两手抓、两不误。

全面转型线上服务，为理性看待疫情“打基础”。与往年的服务季不同，为了服务抗击疫情大局、避免人员聚集，深交所主动策划以“同舟共济战疫情，理性投资克时艰”为主题的投资者服务季活动，果断转变工作思路，及时优化服务方式，提前开展投资者线上服务阵地。近日，2020年深交所“3·15”在线投教专题页面全面上线，为投资者提供涵盖专题投教产品、线上走进活动、行业专家评析等多元化、多层次的投教“云套餐”，全面推动投教服务向线上转型。

为帮助投资者客观认识疫情影响，避免市场不实信息误导，服务季开设线上“投教大讲堂”，邀请券商首席经济学家、行业分析师、基金经理等专业人士录制在线讲解视频，客观分析宏观经济及受关注行业的现状及趋势，引导投资者秉持理性投资、价值投资理念。

此外，投教动漫优秀作品线上展览也在专题页面如期上线，展览以证券业务、市场历史、理性投资为主题，展示投教动漫大赛的优秀获奖作品，形式多样的动漫作品以轻松活泼、寓教于乐的方式弘扬理性投资文化，给特殊时期的投资者带来贴心的服务体验。

做实投资者服务，为疫情防控“加温度”。防疫期间，深交所落实落细多项安排，畅通投资者服务渠道、促进业务平稳运行，全力保障各项服务稳定正常运行。开市前，深交所多部门加班加点对投教业务处理细节，妥善处理127家次上市公司股东大会网络投票业务变更事项，确保业务顺畅过渡、平稳运行，充分保障投资者顺利行使投票权。节后开市的第一时间，深交所投资者服务热线全员在岗在线，通过热线电话、微信公众号、电子邮件等非现场方式听取投资者诉求，切实保障投资者诉求第一时间得到处理。开市以来，深交所投资者服务热线共处理投资者诉求超过4000件，满意度达到100%。

为帮助投资者及时了解上市公司的最新动态，服务季启动“云走进”主题活动，通过远程视频、在线互动等形式，带领投资者实地探访医药、物流等行业的上市公司及其复工复产情况，深入了解上市公司发挥产业优势支持“抗‘疫’”的实际行动，全面展现疫情冲击下上市公司的社会责任和担当。

专家直播授课，为深化资本市场改革“聚人气”。以落实新《证券法》要求为契机，服务季推出专家直播授课模式，首次实现多平台直播，与全景网、今日头条、万得等直播平台合作，深度编织投教线上传播网络。活动邀请不同领域的行业专家在线视频授课，向投资者讲资本市场重要基础制度规则修订的最新成果，为全面深化资本市场改革营造良好舆论氛围。在首期新《证券法》修订要点专题讲座中，投资者在线观看量突破20万人次，单场活动服务受众创新高。

抗“疫”正关键，服务仍继续。服务季期间，深交所将发布《2019年个人投资者状况调查报告》《深市上市公司投资者关系管理工作调查报告》，呈现个人投资者行为特征和深市上市公司投资者关系工作现状，为完善投资者保护工作有关机制提供决策参考。同时，服务季还将持续开展各类线上主题活动，推出《投资者入市手册（基金篇）》《证券法要点解读》《一图看懂公司治理》《深证创新100指数》等系列投教产品，努力为投资者带来丰富全面的投教服务。

投服中心线上推出“3·15细说新证券法”活动

■本报见习记者 刘伟杰

在“3·15”国际消费者权益日来临之际，3月15日，中证中小投资者服务中心（简称投服中心）与上海证监局共同举办“投保有道：3·15细说新证券法”活动，向中小投资者宣传普及新证券法投资者保护相关内容，引导投资者全面知权、积极行权、依法维权。

根据中国证监会和上海市疫情防控工作部署，活动采用线下录制、线上播出的形式。这是上海证监局、投服中心首次共同举办纯线上投资者权益保护宣传互动，上海证监局党委委员、副局长吴萌与投服中心副总经理刘磊通过视频出席活动并致辞。

吴萌在致辞中表示，新证券法特别设立了投资者保护专章，为进一步维护投资者合法权益、增强投资者信心提供了有力制度保障。上海证监局以“建设群众满意的金融监管机构”为目标，立足上海地区实际，认真落实证监会投资者保护工作理念，一是切实履行投资者保护的核心职责；二是推动上市公司及经营机构提升质量和回报、服务投资者的能力；三是灵活开展投资者教育和宣传服务；四是营造健康有序、阳光诚信的市场生态，持续推进投资者保护各项工作。

刘磊表示，投服中心自成立以来，一直致力于维护广大投资者合法权益：一是持股权行使示范引领作用；二是纠纷调解深化体制机制创新；三是诉讼维权强化法治保障；四是创新投教方式打造特色品牌。他表示，投服中心将以新证券法为指引，深入推进持股权工作，探索证券期货纠纷多元化化解机制，妥善推动证券代表人诉讼制度等诉讼机制落地。

在网上大讲堂环节，来自上海市证券同业协会的专家结合新证券法介绍了证券基金期货投资者享有的各项基本权利，投服中心的讲师向投资者解读了新证券法下投服中心探索保护投资者合法权益的新途径。

本次活动是疫情防控特殊时期确保投资者权益保护和投教工作不受影响、有序开展有益尝试。上海证监局、投服中心将不断创新投教方式，持续普及新证券法投资者保护内容，传递“长期投资、价值投资、理性投资”理念，切实保护投资者合法权益。

券商看多A股冲击3100点 预计本周表现继续好于全球市场

■本报记者 吴珊

回顾最近一周的全球股市，用“哀鸿遍野”来形容一点都不为过。

多国股市轮番上演“熔断”，美股更是一周内两次“熔断”。根据道琼斯公司市场数据部的数据，标普500指数连续5个交易日上涨或下跌幅度至少达到4%，这是自1929年以来涨跌幅度连续达到这一水平的最长一段时期。

就在众多投资者对本轮调整的时间和幅度都高呼“远未结束”之际，3月13日，美国股市三大股指均

暴涨9%以上，纷纷创下2008年金融危机以来的最大单日涨幅。

美股的强势拉升，加上中国央行在3月13日A股收盘后宣布定向降准，一时间又令触底反弹信号释放的讨论不绝于耳。3月13日，A股成交额较前一个交易日大幅放量1279.13亿元，两市成交总额达到9680.79亿元。

昔日“大跌大买”的北上资金成为当日砸盘的的主力军，再次刷新历史最大单日净流出纪录，全天净流出金额高达147.26亿元，但是依然不乏积极看多的机构主动入场。

“A股市场继续表现出相对全球的强势坚挺，短期助力主要来源于政策博弈和新发基金的买盘力量。”兴业证券投资顾问严晓鸥这样分析3月13日的A股反弹行情。

而从A股市场大单资金流向来看，3月13日净流出资金规模单日降幅超过六成。《证券日报》记者根据同花顺数据统计发现，3月13日，沪深两市整体大单资金净流出229亿元，较上一个交易日净流出590亿元出现明显回落，降幅为61.19%。其中，电气设备、计算

机、食品饮料、农林牧渔、国防军工、休闲服务等六大单万一级行业均实现大单资金净流入，合计净流入金额达36.37亿元，结束前一天集体抛售局面。另外，有1053只个股实现大单资金净流入，累计吸金222.30亿元。其中，累计大单资金净流入超1亿元的个股有48只。

中原证券分析师杨震宇表示，未来全球股市将在震荡中积蓄反弹动力；流动性风险将逐步缓释，美国疫情政策、美联储降息等均有助于全球股市走出恐慌情

绪。在本周市场气氛转暖环境中，继续看好“基建+科技”主线，预计本周A股表现将继续好于全球市场。但美股震荡还没有结束，A股将继续承受来自外部的脉冲式冲击。建议短线将仓位稳定在六成至八成。

与此同时，瑞达期货也指出，国内稳增长的措施加快落地，有望继续为市场情绪和经济增长提供支撑。短期波动后，A股中长期仍有望继续上行。上证指数预计将在2800点至3100点附近宽幅震荡。