

名家观点

姜超：
投资中国市场相对最安全

本轮中国经济最大的优势，在于疫情控制最有成效。用一个月的居家隔离和经济的短期大幅下滑，将病毒基本消灭。相比于海外疫情的大幅扩散，这是非常了不起的成就。

海外疫情仍在快速扩散，资产价格的大幅下跌已经引发了流动性危机，未来需要高度警惕美国企业债市场、欧洲国债和企业债市场，以及部分新兴市场爆发债务危机的风险。如果欧美疫情控制不力，不排除会在今年上半年陷入经济衰退。而对于中国而言，上述所有的危机都不会发生，与其去抢购被美联储大幅注水的美元，还不如投资相对最安全的中国市场。

李迅雷：
在确定性强的公司里寻找机会

相比于2008年时的金融危机，我认为现在形势更加严峻。因为2008年金融危机是在高利率环境下爆发的，之后各国政府通过降息和量化宽松政策，带动全球经济慢慢复苏。现在全球各主要经济体早已把利率降了很低，相比2008年可使用的工具更少了，债务负担也更重了。

从美国来看，其文化娱乐的增加值占GDP比重的31%，服务业创造的GDP占美国GDP总量的80%。如果金融领域出现流动性危机了，实体经济又出现停滞的风险，这一轮的危机会比2008年更大。

只要不加杠杆，投资风险比以前要小了。疫情终会过去，金融市场也会恢复正常。我认为很长时间内不会出现全面牛市，但结构性机会依然存在。因为A股的估值结构里，给未来业绩确定、主营业务突出的大公司较低估值，而给未来存在较大不确定性的中小公司较高估值。正是这样的估值偏差，所以中国存在结构性牛市的机会。

马骏：
LPR报价保持不变
降准预期再度升温

3月贷款市场报价利率(LPR)暂时不变，并不代表贷款利率也保持不变。实际上今年2月一般贷款利率为5.49%，较2019年12月下降25个基点，降幅明显超过同期1年期LPR的降幅。而且2月LPR下降的效果也将在3月有所体现，即3月贷款利率有较大概率会继续下行。

鉴于外汇占款已经不是基础货币供应的主渠道，而稳定经济又需要适度的广义货币增速，未来央行在全面降准、定向降准方面还会有较大空间，在必要情况下也可以加大公开市场操作的力度。

广告

中银中证100ETF发行
把握大盘蓝筹股配置良机

中银中证100ETF将采用完全复制策略跟踪中证100指数，进行被动投资。该基金拟任基金经理赵建忠同时也管理着中银基金旗下另一只以中证100为标的的指数基金——中银中证100指数增强型基金。海通数据显示，截至2020年3月13日，这只基金最近三年净值增长率达40.13%，在全部52只增强股票指数型基金中排名第6。赵建忠也凭借中银中证100的优异业绩，在2019年的英华奖评选中荣获“三年期指数增强最佳基金经理”。

截至2019年12月31日，中银基金在济安信“指数基金管理能力评分”中获得五星评级评价，并在2019年济安信第2届“群星汇”评选中荣获“指数型基金管理奖”。(初阳)

大消费新基建携手走强 外围释放充分 A股迎接反弹

本报讯 隔夜美股暴涨，周三(3月25日)，日韩股市开盘吹响多头号角，A股市场亦走出普涨行情。

值得关注的是，黄金概念股随着国际金价飙涨连续第二日出现大涨。有业内人士指出，这一现象背后或隐藏着一项股市风向标。

“当前值得高度重视的一个数据，是金铜比，我们观察到金铜比再度创新高至0.28，逼近历史极限值。”长江证券表示，六十年来达到当前金铜比点位的时间点仅有5次，两次经济危机，与三次快速衰退末端和复苏前夜；数据创历史新高或反映当前资产价格层面对经济的悲观预期已经释放得较为充分。

数据显示，周二A股终结连续11天资金净卖出。统计还显示，在近期股市大幅下跌的近7个交易日中，ETF累计净申购资金已达500亿元。场内抄底资金不惧调整，眼光独到。

汽车股延续周二强势：曙光股份、力帆股份、众泰汽车涨停，上汽集团、广汽集团、北汽蓝谷、长城汽车、长安汽车纷纷上涨。汽车零部件板块：奥特佳、襄阳轴承、华域汽车、广东鸿图、北特科技、亚太股份、今飞凯达、京威股份等涨停。

消费电子大幅拉升：立讯精密、



蓝思科技、歌尔股份涨停，领益智造、精研科技、欣旺达、春秋电子、安洁科技、长盈精密等涨幅居前。

新基建板块中，早盘充电桩强势反弹：和顺电气、通合科技、中恒电气、茂硕电源、英维克、奥特迅涨停，合康新能、科士达跟涨。

受政策利好刺激，养殖业板块拉升，好当家、国联水产、獐子岛涨停，中水渔业、大湖股份等纷纷上涨。食品饮料拉升，西王食品、桂发祥涨停，新乳业、西麦食品、双塔食品、良品铺子、千禾味业等跟涨。

午后高铁板块拉升：晋西车轴、晋亿实业、凯发电气、太原重工、鼎汉技术、永贵电器、神州高铁、时代新材等纷纷上涨。

午后，口罩板块集体走强：合锻智能、蓝思科技、鱼跃医疗、国恩股

份、振德医疗涨停。

房地产板块午后接力拉升，南国置业等涨停。

巨丰投认为上周A股总体跌幅5%左右，远远低于全球资本市场。周一周二连续2天，外围股市报复性反弹，受此影响，A股同步反弹，但力度小于外围市场。周三，A股普涨，大消费板块(汽车、消费电子、家电、食品饮料等)和新基建(高铁、充电桩、5G等)领涨，另外大金融(保险、银行、券商)也有不错的表现，场内资金高抛意愿较周二有所减弱。操作上，继续以券商板块为风向标，短线关注新基建和大消费板块，但要注意板块轮动，不宜追涨杀跌，更不宜快速扩大仓位。

源达指出，外围刺激政策利好，A股迎接反弹机遇。(王全)

宏观策略

优质资产具吸引力 进入配置区

海外权益已经进入底部区间，下一个路标在于信用风险的边际缓和。本轮新冠疫情冲击下标普500指数下挫30%，波动率飙升超过2008年，北美高收益/投资级债券信用利差大幅上行。参考美国1929年大萧条、1987年“黑色星期一”、2000年互联网泡沫破裂，2008年“雷曼时刻”四次市场极端波动中，股票市场经历两个阶段：1)第一个阶段表现为恐慌性抛售，定价悲观的经济/盈利前景，并伴随着流动性危机(如2008年“雷曼时刻”货币市场冻结)，股指往往在短时间内大幅下挫，这一比例通常在30%左右。2)第二个阶段表现为投资者开始理性评估经济/信用前景以及政策逆周期管理的效果，这一阶段表

现为震荡整理。我们认为，随着流动性风险缓解，第一阶段的冲击有望缓和，权益进入底部区间，未来核心在于信用风险何时缓和。

美联储零利率+回购+QE+央行互换+CPFF组合拳下，效果已经初步显现。从货币角度看，美元指数短期大幅上升后走弱。尽管避险情绪下，海外投资者对美元需求仍然会保持较高强度，从边际上，美联储的流动性供给、资产波动率下降、市场机制理顺/拆借意愿回升后，美元流动性紧张的局面有望缓解。

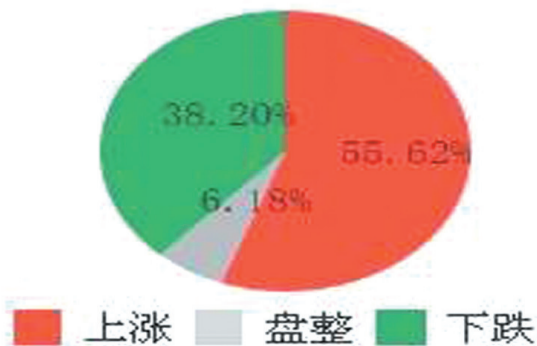
当前全球疫情的边际决定了风险溢出以及中期经济预期的方向，进而决定了资本流动的边际。目前政策变量已前置，全球货币政策已全面

宽松，全球财政也有望协同，因此权益流动性回暖的积极条件已经展开，但仍需等待全球疫情与经济的边际进一步清晰。

中国A股外资偏好组合估值已进入配置区间，流动性风险冲击缓和后，北上有望重回净流入。根据我们的测算，近一个月以来配置型外资净流出是北上资金净流出的重要力量，或是由于全球风险冲击下资产配置机构再平衡调整权益权重所致。市场大幅波动以后，A股外资偏好组合标的估值已接近历史均值-1x标准差，进入配置区间。从该角度看，全球流动性冲击缓和后，中国优质资产有望重获北上净流入。

(国泰君安)

多空看盘(3月25日)



北向资金近一个月走势

