

# 四面楚歌，A股还能独善其身吗？

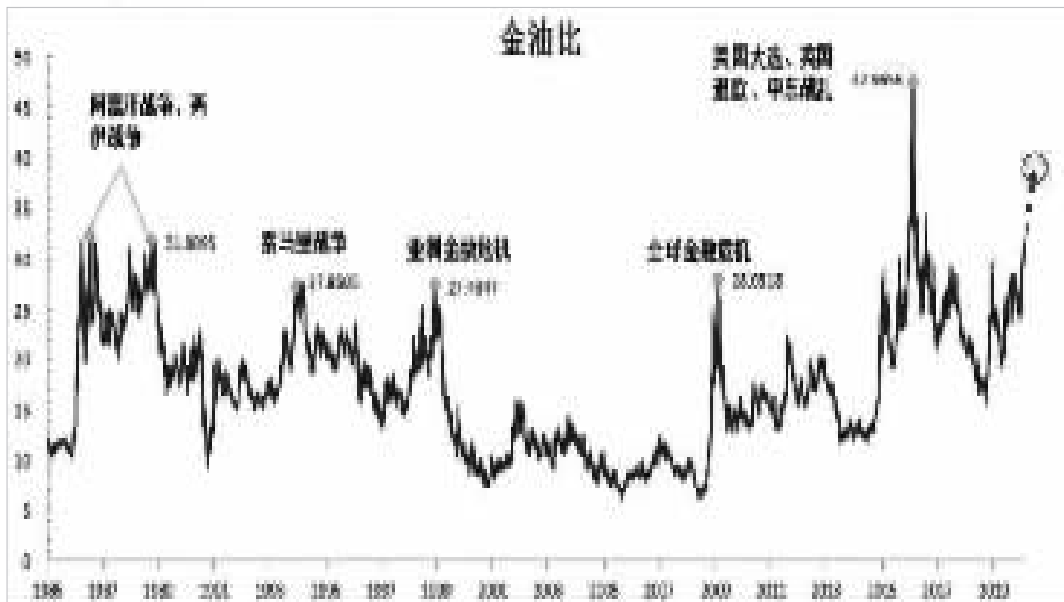
记者 张波

随着新冠肺炎疫情在世界蔓延升级，全球股市一片哀嚎，但A股却经受住了考验，并在全球市场中鹤立鸡群。

年后开市以来，A股涨势如虹。上证指数节后25个交易日收出19个阳线，最高涨幅近12%，上涨325点；深证成指年内涨幅达11%，节后最高涨幅达21%。创业板更是表现惊艳，今年以来涨幅高达22%，在全球市场中遥遥领先。

不过，在外围股市暴跌的拖累下，A股似乎也扛不住了，周五三大股指集体大幅低开，全天弱势震荡，上证指数、深证成指双双超跌1%报收。而欧美股市周五再度大跌更将考验A股的韧性。

四面楚歌下，A股还能继续独善其身吗？



## A股跑赢全球股市

受疫情在海外蔓延影响，全球股市进入震荡期，幅度之大10年未见。本周美国等多国央行紧急降息，应对疫情对经济的冲击，但美国股市依然罕见大起大落，欧洲股市也反弹无力，亚太市场则多数股市下跌。

相比之下，中国作为在疫情中率先恢复、应对得当的经济体，中国资产率先受益，A股也成为全球表现最好的市场，上证指数、深证成指、创业板指一周均涨超5%。更让人意想不到的，A股此次走出了独立行情，且韧性十足。

统计显示，截至3月6日收盘，A股主要指数今年跑赢全球。其中，创业板指数涨幅达22%，遥遥领先。在全球股市一片哀嚎中，A股的鹤立鸡群显得格外难得。

当然，在A股市场一片红火的背后，离不开央行超预期的流动性投放和一系列宽松政策。当前，各个渠道的资金利率中枢大幅下行，可以说资金价格已经低到了多年新低。

3月6日，10年期国债利率跌至2.63%，创下2002年以来最低；3个月SHIBOR（上海银行间同业拆放利率）利率跌至10年来最低点；央行钦点的利率走廊之锚——DR007（7天期质押式回购利率）已经20日平均在2%以下。

显然，看到企业资金面大幅改善、社会资金成本创下历史性低点的机会，各路资金入市热情高涨，大力做多市场，特别是流动性容易宣泄的创业板。截至3月5日，A股杠杆金融融资规模已升至11150亿元，创下2016年1月以来逾4年新高。

在资金的推动下，3月6日，A股总市值已达63万亿元，创下2015年6月以来近5年新高；日成交额节后以来基本保持在8000亿元以上水平，并连续10日超万亿元。

不过，受外围股市四面楚歌影响，A股似乎也扛不住了，周五三大股指集体大幅低开，全天弱势震荡，上证指数、深证成指双双超跌1%报收。

## 结构牛市依然明显

新的一年，创业板表现“神勇”大涨22%，成为全球表现最好的资产，没有之一。

从估值来看，目前A股估值18倍，提升并不明显。但以创业板为代表的中小创板块估值波动较大，从年前的130倍提升至150倍，再降至97倍。可见，年后行情仍然是局部的。

从行业涨跌来看，本周市场热点切换较快，半导体与生产设备跌幅达7.13%居首，紧随其后的是软件服务、技术硬件与设备。而上涨最多的是食品、医疗保健设备、零售业。行业涨跌对应着当前防控疫情的变化，复工复产成为驱动市场的主要内在逻辑。

目前，估值最贵的是半导体、食品饮料、技术硬件与设备。2019年白酒上涨的估值压力仍待消化，以净资产的角度来衡量，白酒仍然是市场中较贵的板块。半导体经历过大幅上涨，市净率均值已超6倍，受到市场争议在所难免。

尽管如此，从中国半导体产业链崛起、重塑全球科技产业链价值角度来看，半导体、5G仍有较大成长空间，毕竟大国崛起及科技产业链重塑是

“百年未有之变局”的一部分。

而估值最低的是材料、家庭与个人用品、能源、房地产，均距离10年均值还有较大距离。不过，市场也从来没有对传统行业有过太高期望。

“新基建”可以说是当下市场关注的一大热点，相对于传统基建，其重心不再是铁路、公路，港口码头、机场等，而是信息化经济的基础设施。2020年开年的首场国务院常务会议将“新基建”设定在5G基建、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等七大领域。这七大领域是兼顾短期刺激有效需求和长期增加有效供给的最佳结合点，是中国经济跨越中等收入陷阱、迈向高质量发展的大国重器。

3月6日，工业和信息化部副部长陈肇雄在5G发展专题会上指出，5G作为支撑经济社会数字化、网络化、智能化转型的关键新型基础设施，不仅在助力疫情防控、复工复产等方面作用突出，同时，在稳投资、促消费、助升级、培植经济发展新动能等方面潜力巨大。

## 北上资金行业持仓市值(亿元)

行业	2020-03-05	2020-02-28	本周增加
日常消费	3050.68	2745.07	305.61
金融	2533.65	2337.95	195.69
可选消费	2480.42	2332.88	147.53
信息技术	1862.74	1832.41	30.34
工业	1810.46	1681.32	129.14
医疗保健	1727.77	1568.65	159.13
材料	980.81	918.47	62.34
房地产	466.43	418.74	47.69
公用事业	333.90	312.48	21.43
能源	144.71	140.28	4.43
电信服务	47.35	43.13	4.22