

文匯報

WEN WEI PO
www.wenweipo.com

韓國版

香港特區政府指定刊登有關法律廣告之刊物
獲特許可在中國各地發行
督印：香港文匯報有限公司
承印：韓國亞洲新聞集團
地址：LEEMA Building, 11th floor, 42,
Jong-ro 1-gil, Jongno-gu, Seoul
電話：82-2-767-1651
傳真：82-2-767-1649



▲A股2019年年底向好，市場人士料“牛氣”可望在2020年首季持續。資料圖片

全球资产荒

香港文汇报讯（记者 章萝兰 上海报道）2020年开局，虽然中国经济仍有诸多困难，但随着中美贸易谈判取得进展及中国人民银行全面降准，加上内地两融余额、北上资金、券商股等牛市先行指标近期表现较好，有中国学者在接受香港文汇报采访时预料，若政策面深化改革措施落到实处、区域间贸易协定较好推进、长期资金入市被进一步激励，2020年A股牛市或可期待。多个券商有关2020年“长牛”、“小康牛”、“成熟牛”的牛市论亦此起彼伏，以联讯证券最为乐观，看好上证综指年内有望挑战3,700点区域，较当前约有两成升幅。



A股露出牛角

估值合理 指数权重增 外资部署加快

机构预测
2020年行情

海通证券：

◆上证综指从2,440点开始已经开启牛市，牛市第二阶段即主升浪已蓄势待发，而爆发期时的主导产业将会是科技和券商。

中信证券：

◆牛市不会一蹴而就，短期来看，前期强势股的减持和1月解禁高峰会压制市场，农历新年前A股趋势弱化，策略上调仓优于加仓。

中信建投：

◆市场可能呈逐级走高的慢牛行情。在利率逐步下降的过程中，股市估值将得到提升，有利电子、计算机、通信及传媒等科技行业。

兴业证券：

◆流动性宽松大趋势、“十四五”规划、开放加速等将为股市及相关产业提升估值。属于中国的权益时代有望开启，A股迎首次“长牛”机会。

招商证券：

◆市场在更加宽松环境下有望继续涨，建议关注与基建稳增长相关的地产基建股，处科技上行周期的TMT行业股、光伏股，逆周期的医药生物股等。

华泰证券：

◆2020年A股净利润增速或在约10%，沪深300估值提升空间约为10%。重点关注景气向上的电动车上游设备、中游零部件企业。

太平洋证券：

◆首季CPI压力释放，后续降息等货币宽松空间打开，利好银行、地产等指数权重股的估值修复。全年上证综指区间有望达到3,200点至3,600点。

安信证券：

◆2020年是“成熟牛”，布局良机在年初。科技股将成为首选，可关注5G手机及其应用、国产芯片/办公系统、新能源车等。

香港文汇报记者 章萝兰 整理



■上海财经大学金融学院教授康文津认为，全球资产荒再现，令A股成为外资的抢手货。资料图片

2019年A股行情表明，良好开头不单是成功的一半，而是全部。得益首季凶猛升势，即使此后A股大盘几近“原地踏步”，仍得以揽获全球资本市场年度“优秀毕业生”。沪指2019年底收报3,050点，较年初首个交易日日的2,465点收盘价，涨幅22%。

上海财经大学金融学院教授、上财金融学院证券研究中心主任康文津对香港文汇报表示，A股在2019年表现较为靓丽，主要原因有三。首先经过2018年大幅调整之后，A股年初是从估值较低的起点向上运行。此外，随着各项改革政策和减税降费措施逐步深入，中国国内经济的深层次活力开始被激发。加上中美贸易谈判曙光初现，外部环境趋稳，亦对资本市场走强提供有力支撑。

外资去年净流入超3400亿

其间，北上资金在疯狂扫货，刷新多项历史纪录。相关统计数据显示，截至2019年12月20日，北上资金年内累计净流入A股金额突破3,400亿元（人民币，下同，约57万亿韩元），为A股市场史上年度最高流入额。

康文津分析，全球资产荒再现，令A股成为外资的抢手货。在欧洲、日本市场负利率，及由美联储降息导致美元低利率的大背景下，全球投资资金“求贤若渴”。

“标普500指数市盈率在25倍左右，而纳斯达克指数市盈率更是在30倍以上，对比沪深300指数的市盈率在12至13倍之间，仅为标普500指数的一半，仍处于合理估值状态下的中国股市，顺理成章跃升为全球长期投资资金的热门投资标的。”

康文津补充，再加上A股市场被MSCI、FTSE等国际知名指数纳入其覆盖范围之内，更进一步加快外资通过北上渠道，投资A股市场的步伐。

两融余额显现牛市讯号

纵观全年，沪指在2019年首季劲飙23.93%后，随后两季曾回吐3.62%、2.47%，至年末才止跌企稳。惟需留意的是，12月以来，融资融券等杠杆资金又开始蠢蠢欲动。被视为牛市风向标的两融余额，月内首度向上突破万亿关口，为2018年4月以来21个月首次。过往牛市中，A股两融余额常随大盘水涨船高，至牛市高潮亦达到顶峰。另一牛市指标券商股，亦在12月显著发力，截至发稿前涨幅超过10%。

康文津相信，下述利好若能一一兑现，定会对牛市起到正面促进作用。“一是长三角一体化、粤港澳大湾区建设、所有制竞争中机制等为代表的深化改革措施进一步落到实处，更好的激发广大企业经营的活力；二是中美贸易谈判进展顺利，同时以RCEP、中日韩自贸区为代表的区域间贸易协定，能够较好推进和落实，从而为中国经济改革和发展，创造良好的外部条件；三是市场管理层鼓励推动各方面的长期资金入市，提升中国股票市场的投资价值。”

2019年A股大事记

5月28日、9月23日、11月26日

◆MSCI年内纳A扩容完成“三步走”。

6月13日

◆科创板正式开板。

6月21日

◆全球第二大指数编制公司富时罗素首次纳A生效。

7月22日

◆科创板迎来首批25家挂牌上市公司。

9月23日

◆标普道琼斯纳入A股首次生效，富时罗素同日扩容。

12月28日

◆新修改证券法获全国人大常委会表决通过，直击资本市场焦点问题，在证券发行制度、投资者保护、法律责任等方面进行完善。

香港文汇报记者 章萝兰 整理



■华安证券财富管理中心（上海）副总石建军认为，在内地经济下行压力加大的背景下，A股市场不可能进入一轮轰轰烈烈的牛市进程。资料图片

香港文汇报讯（记者 章萝兰）虽然市场对牛市颇多期许，但投资风险依然不容小觑。华安证券财富管理中心（上海）副总、首席投资顾问石建军认为，在内地经济下行压力加大的背景下，A股市场不可能进入一轮轰轰烈烈的牛市进程，因此2020年A股仍然将是震荡市和结构市。

中美不确定性持续

石建军分析，本轮正在进行的回升行情，是在中美经贸关系有所好转的背景下产生，这对世界经济乃至股市都有积极意义，但是中美转为战略竞争的关系可能较难改变，且因经济运行规律所致，世界主要国家的经济基本上都进入调整周期。他提醒，由于中美经贸未来进一步的磋商和落实还有很多不确定性，故沪指指自2,857点展开的这轮行情，其高度同样存在着很大不确定性。

大市最快次季转折

论及2020年A股市场的整体运行框架，石建军推测未来走势或有两种可能。其一，2,857点的反弹受阻于3,200点一带，之后大盘再度回落考验2,700点至2,800点的阶段性支撑带，形成一个2,800点至3,200点的震荡大箱体，然后在下半年某个时候逐渐进入一个新的上升波段。其二，2,857点回升并冲出3,288点，最终试探3,500点至3,600点之后，再进入又一个中级波段调整过程。这两种走势的共同点，都是区间震荡。

“对于第一种情况，从时间上推算，2020年首季总体为上涨走势，但在三、四月可能进入调整阶段，一直到下半年某个时间，假定第三季大盘再重新酝酿向上回升的行情。若是第二种走势，显然A股上半年大多数时间应该都处在上涨通道中，大约在年中，大盘将逐渐进入中级调整过程。”石建军预测，无论是两种走势中的哪一种，首季总体将呈上涨走势。

科创板或迎春季躁动

香港文汇报讯（记者 章萝兰）科创板于2019年7月开市，首批25只新股开市当日平均涨幅即达153%，马力最猛的安集科技，开市即拉升287.85%。但随着供给加大，板块迅速降温，12月初上市的建龙微纳首日即跌穿发行价，堪称最惨新股。之后披露的第三季报显示，已上市科创板个股期内整体营收同比增长13.6%，归母净利润同比增长41%，令整体行情再度趋暖，近期不少个股开始止跌企稳，成交量亦同步回升。

调整时间幅度均超创业板

申万宏源证券对比创业板初期走势，并预测科创板很可能将迎来春季躁动。据统计，创业板首批28只个股上市以来，先经历24个交易日上涨，随后

出现43个交易日下跌，于2010年2月3日至2010年4月12日期间触底反弹，上涨幅度高达64%。当前科创板首批上市25只个股的调整时间和幅度均超过当时的创业板。

新证券法完善市场制度

不过，上海财经大学金融学院教授、上财金融学院证券研究中心主任康文津直言，现阶段讨论科创板走势意义不大。他表示，科创板是新生事物，堪称中国资本市场的试验田。科创板的意义是将更多高科技企业留在本土资本市场，同时以之为抓手，推动股票注册制改革，所以当务之急是要打好基础，做好科创板制度建设。“新生事物在最初几年，可能会有较大起伏，当前尽量不要对科创板整体价格涨跌做出太多预

判，而要看到该板块的长期正面意义。”

在更高层面上，A股市场的制度建设从未停歇。新修改的证券法2019年12月28日在十三届全国人大常委会第十五次会议闭幕会上表决通过。历时四年多、历经全国人大常委会四次审议后，证券法终于完成大修。新证券法直击资本市场焦点问题，从证券发行制度、股票发行注册制改革、大幅度提高证券违法成本、强化投资者保护、强化信息披露、健全多层次资本市场体系等方面进行修改完善。

证监会表示，将全面理解和掌握新证券法规定的有关制度和措施，加快制定、修改完善配套规章制度，完善证券市场基础制度。据悉，修订后的证券法将于2020年3月1日施行。

环球经济调整 震荡不容小觑