

“疫情发酵引发隔夜欧美股市大跌,然而在科技板块的强势带动下,4月2日A股再度走出独立行情,三大指数纷纷收涨,其中创业板大涨近3%,收复1900点关口。

业内人士认为,近期市场出现一系列信号都显示全球恐慌性情绪有所缓解,风险偏好从危机模式中逐步修复。就A股而言,市场也有望在4月逐步走出底部并迎来修复。配置上,近期可关注内需消费和基建,从中长期角度看,科技成长有望“王者归来”。



新华社图片 数据来源/Wind

# 科技“王者归来”引领A股再现独立行情 韧性强劲 市场4月有望走出底部

□本报记者 赵中昊 胡雨

科技板块持续回暖

4月2日A股三大指数低开高走,盘中涨幅持续扩大。截至收盘,上证综指涨1.69%,报2780.64点;深证成指涨2.28%,报10179.20点;创业板指表现更为活跃,上涨2.80%,收复1900点关口,报1916.95点。两市超过3300只个股上涨,日成交额接近6000亿元。

从板块来看,科技股成为行情领头羊。Wind数据显示,28个申万一级行业中,仅农林牧渔板块下跌0.99%,24个板块日涨幅超过1%。电子、计算机、通信板块领涨,涨幅分别为5.6%、4.16%、4.08%,国防军工、电气设备亦收涨近3%。乐鑫科技、安集科技、佳华科技等6只科创板个股涨幅10%,达实智能、通富微电、北京君正等近90只个股涨停。

科技板块已是连续两个交易日回暖。此前的4月1日,A股三大股指收跌,但科技板块仍有不错表现,28个申万一级行业中,电子行业当日收涨1.57%,计算机、通信跌幅不足1%,较前期日跌幅明显收窄。2月底以来,科技板块持续深度回调,电子板块已从年内高位回撤逾20%,计算机、通信板块回撤幅度亦超过10%。

北向资金回流A股

从北向资金动向看,4月2日北向资金合计净流入43.32亿元,创近一个月新高。沪股通净流入21.60亿元,深股通净流入21.72亿元。2月下旬以来,北向资金持续大幅净流出,但这一趋势近期明显缓和。3月31日至4月2日,北向资金已连续三个交易日保持净流入态势。

招商证券统计,3月24日-3月31日北向资金回流近101亿元。从目前来看,海外市场流动性冲击正逐渐缓解,A股估值优势凸显,且近期高层会议对货币和财政政策定调更加积极,北向资金有望进一步回流A股。当然,仍需关注海外疫情演绎情况,这是未来一个阶段影响市场风险偏好进而影响北向资金流向的重要因素。

市场或逐渐走出底部

回顾整个一季度,全球股市可谓哀鸿遍野,除创业板指外,各国主流股指全线尽墨。相比之下,A股抗跌韧性强劲。展望4月,业内人士认为市场或逐渐走出底部。

国盛证券认为,随着海外波动缓和和内部政策对冲加码,4月A股市场有望逐步走出底部,迎来修复。在海外连续不断的货币政策极限宽松和财政刺激加码下,市场已从此前的“暴跌模式”中逐步走出,恐慌情绪进一步缓解。对应到金融市场,

当前VIX指数、美元指数从高位回落,资金回流权益市场,同时债券市场的资金出逃也显著缓解。这一系列信号都标志着全球恐慌性情绪有所缓解,风险偏好从危机模式逐步修复。就国内而言,4月随着一季度数据出炉及后续政策对冲持续加码,将推动A股市场走出底部,迎来修复。

国盛证券认为,科技板块仍是市场中长期主线。首先,经历本轮调整后,科技成长此前的超涨已被较充分消化,无论仓位结构或相对估值均显著优化。后续随着市场风险偏好修复和政策宽松加码,科技成长将迎来新一轮上涨行情。从微观结构看,“新基建”、半导体大基金二期等也将给5G、半导体等人气板块提供新的催化。

东兴证券认为,3月份市场下跌已经消化掉一部分疫情可能对经济产生的不利影响。目前A股估值处于历史低位,低估值带来较高的安全边际。鉴于海外疫情拐点并不明朗,市场风险偏好受到压制,估值端短期承压,4月仍以结构性行情为主,中长期则看好周期趋势显著的科技板块龙头标的。

中长期坚守科技

立足当下,投资者该如何做好配置?哪些板块和主线值得提前布局?

中金公司认为,随着国内从“疫情防控”进入“灾后重建”,配置主线也将逐渐从“疫情”过渡到“增长”。配置策略上,宜保持分散化,适时再平衡。

从配置性价比来看,股票好于债券。但考虑到海外疫情的拐点还未出现,现阶段股债均衡配置、保持组合分散化可能是更优策略。中金公司建议继续超配黄金、利率债和港股,标配信用债、A股和海外,低配商品。重点跟踪海外疫情以及国内应对外需大幅锐减的举措。此外,随着资产价格巨幅调整,流动性危机边际好转,资产配置需考虑适时再平衡。

国盛证券认为,近期可重点关注三个方向:一是内需驱动、需求回暖、外资流出冲击缓解的消费板块,如食品饮料、医药等;二是政策对冲的方向,如地产、基建、汽车等;三是科技成长,这仍是中长期主线。

光大证券建议关注四条配置线,其中纯内需是主线:投资、汽车是稳增长相对可靠的抓手,建议关注新老基建、汽车和地产等纯内需领域;若欧美经济二季度出现休克,可关注汽车等交运设备、化学化工、医药医疗设备、航空航天以及农产品领域的补空缺可能;随着美股恐慌的逐步结束,此前被外资抛出的以消费为主的价值股有超跌反弹机会;在目前的震荡期,建议低风险偏好投资者关注高股息标的。

## 冷门股中跑出大“牛” 机构推崇“隐形冠军” 造富能力

□本报记者 牛仲逸

隐形冠军值得关注

正如彼得·林奇所说:“避开那些热门行业的热门股,冷门行业 and 没有增长的行业中的卓越公司股票往往会成为最赚钱的大牛股。”

与其破解中潜股份的暴涨原因,不如想想A股还有哪些冷门股是细分领域中的隐形冠军。

业内人士分析认为,隐形冠军一般具有三个显著特征:市场份额高,在各自细分行业中占据领导地位;市场规模小,公司往往将市场定义在狭小的市场上;2B端占比较高,公司大都不做终端产品,而是为大企业提供服务。

天风证券表示,近年来沪深300业绩趋势性占优,价值蓝筹风格行情在过去几年多次出现持续性上涨。2020年以来,价值蓝筹的短期投资机会难以把握,中长期内生动力相对不足。在当前背景下,相对于过去几年持续上涨的显形冠军——价值蓝筹类公司,投资估值相对便宜、基本面稳定向上、在细分赛道中处于领先地位、有一定市场定价权的隐形冠军标的,是一种风险收益比更高的投资策略。

国信证券预计未来的行情特征可能扩散,即从目前的ROE非常好但估值已经较贵的价值龙头,扩散至一些二线品种的隐形冠军。

天风证券还认为,进入2020年,在全球科技产业周期整体共振向上的背景下,结合政策端的放松,中小公司大概率有望在此过程中享受到产业和政策红利,或产生相应投资机会。因此,此时配置中小市值公司中基本面稳定、行业发展前景受益于新兴技术推动且估值相对较低的隐形冠军标的,风险收益比更高。在个股选择上,该机构看好广州酒家、赛轮轮胎、博实股份、安车检测、金城医药等。

冷门股中跑出大“牛”

4月2日,中潜股份又涨停了!自3月以来,该股累计涨幅超过200%,最新收盘价为199.64元。从中潜股份最新股东户数看,户均持股市值近900万元,其“造富能力”位居两市前列。

A股潜水第一股

从基本面看,中潜股份集海洋潜水设备研发、生产、销售于一体,产品包括潜水服、渔猎服及配套装备等,并以俱乐部形式开展潜水培训与体验式潜水活动,打开了自主品牌产品内销渠道。

长期以来,该股被划分进体育板块。由于不是热门行业,在这波大涨之前,中潜股份并未受到太多的市场关注,此次可谓是冷门股中跑出了大牛股。Wind数据显示,该股2016年上市以来,券商给出的研报仅5篇,最近的一次是在2017年10月。

机构关注度不够,并不能阻挡中潜股份的“造富神话”。该股最新股东人数为3900户,最新总市值为340.71亿元,户均持股市值达873.61万元,位居沪深两市第五位。前四名分别为贵州茅台、金山办公、海天味业、深信服,对应的户均持股市值为1614.99户、1515.59万元、1051.44万元、885.09万元。

中潜股份“造富神话”背后,一方面是股价持续上涨,另一方面是股东户数持续下降:2018年年报显示,中潜股份股东户数为14914户;2019年半年报显示为12342户;2019年三季报显示为8276户,2019年12月31日为4905户,2020年2月10日为4600户。

值得注意的是,Choice数据显示,目前两市仅安恒信息、ST景谷、英搏尔股东户数低于中潜股份,分别为3446户、3514户、3871户。

## 国际油价报复性反弹

□本报记者 孙翔峰

4月2日,截至记者发稿时,ICE布油和NYMEX原油盘中双双大涨,国内原油期货主力合约尾盘也触及涨停。

市场人士认为,美国等国家的短期救市行为有助于油价稳定,但需求压力仍持续压制国际原油价格,在市场还不稳定的情况下,追高杀跌都存在风险。

利好频出推动国际油价反弹

消息面的利好拯救了原油多头情绪。美国总统特朗普周三稍晚表示,他预计沙特和俄罗斯将在未来几天内就石油生产达成协议。

美国近日在原油价格战的调停方面表现活

跃。美国总统特朗普、国务卿蓬佩奥等多次与俄罗斯、沙特通电话,停调双方价格战。上周蓬佩奥与沙特王储讨论了“维护全球能源市场稳定的必要性”,被外界视为迄今为止美国对沙特与俄罗斯之间价格战作出的最直接干预。特朗普此前也罕见地和普京就原油价格问题进行了沟通。

美国页岩油企业Whiting Petroleum于4月1日宣布,已经向法院申请破产,促使其股票在纽约证券交易所停牌。该公司成为国际油价战爆发以来,首个倒下的美国大型页岩油厂商。市场人士认为,这将推动美国进一步采取措施稳定油价。

“油价稳定对于美国经济非常重要。巨大的压力会迫使美国采取更多政策,而市场也会

因此得到一些乐观反馈。”一家大型国际贸易商的研究人员对中国证券报记者表示。

国内投资者宜多看少动

国际市场原油价格大幅反弹,国内原油期货价格也水涨船高。4月2日上期原油主力合约2006一路走高,尾盘触及涨停,涨幅达9.97%,最终报收289元/桶。

“市场近月抄底交易非常活跃。”国泰君安期货原油研究总监王笑对中国证券报记者表示,从原油基本面来看,4月2日可交割品国内胜利原油报价26.43美元/桶,如果进行交割,盘面将会提供非常高的无风险收益,这意味着从目前的期现结合情况来看,当前期货定价出现了一定偏移,市场在绝对价格偏低

的情况下,更多考虑了情绪因素,而非基本面的波动。

“如果在合约自然人最后交易日前仍未能等到实质性利好,那么预计价格将出现非常大幅的回落进行期现回归。”王笑建议市场参与者冷静对待市场变化,关注基本面情况和数据变化,而非单纯看市场情绪。较高的盘面价格在合约交割前后一定会被现货价格证伪,因此控制仓位十分必要。

中银期货原油分析师张峥则表示,尽管当前油价处于中长期低位,但短期可能尚未见底,投资者应多看少动。

“市场波动率大幅增加,追高杀跌都可能遭遇风险,减少仓位静待市场平稳是比较好的选择。”前述贸易商人士表示。

### ■新《证券法》投保制度系列谈之先行赔付 新《证券法》先行赔付 制度条文解读与适用展望

□投保基金公司法律部业务经理 曹乙木

为贯彻落实国务院办公厅《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中的相关要求,2015年11月,中国证监会在进一步完善新股发行制度的有关意见中首次提出要“强化中介机构责任,建立保荐机构先行赔付制度”,并在当年12月发布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书》(2015年修订)中明确规定中介机构《招股说明书》扉页应载有相关赔付承诺。实践中,万福生科、海联讯以及欣泰电气等三起案例的成功经验证明,先行赔付在及时化解证券市场纠纷、切实增强投资者获得感、节约司法资源等方面发挥了显著作用,是经得起市场检验的多元化纠纷解决机制。

#### 新《证券法》对先行赔付的适用范围进行了原则性规定

2019年末,新《证券法》增设“投资者保护”专章,于第93条明文规定了先行赔付制度,使其在法律层面具有了明确依据,为该项制度充分发挥功能奠定了更加坚实的基础。对法条的准确解读,将有助于我们未来对该制度的有效运用与合理预期。

新《证券法》对先行赔付的适用范围进行了原则性规定。在案件类型方面,先行赔付可适用于“欺诈发行、虚假陈述或者其他重大违法行为”,但囿于内幕交易、操纵市场案件的责任主体往往不具备大规模赔付的能力,且缺乏相关司法解释对赔付标准予以规定,预计未来短时间内,先行赔付仍将主要在虚假陈述类案件中发挥作用。对于先行赔付的主体,除条文中明确列举的发行人、控股股东、实际控制人、相关证券公司外,还应鼓励发行人和上市公司董事、监事、高级管理人员,以及涉案证券服务机构等责任主体,主动设立专项补偿基金,开展先行赔付。先行赔付的对象是因欺诈发行、虚假陈述等重大违法行为而遭受损失的适格投资者。其中,不宜排除受损的机构投资者,但应考虑排除涉案上市公司的潜在直接责任人,如首次公开发行前持有股份的股东及其关联人等。

#### 对连带责任人的事后追偿有助于先行赔付持续发挥作用

在具体开展先行赔付的过程中,先行赔付主体可以委托投资者保护机构,与受损投资者达成协议,予以先行赔付。先行赔付协议的性质应属于和解协议,投资者与赔付主体之间属于平等的民事主体关系。关于投资者保护机构在先行赔付中的角色,实践中上述三起先行赔付案例均委托中国证券投资者保护基金管理有限公司担任先行赔付专项基金的管理人,负责基金的日常管理及运作。本次新《证券法》明确了投资者保护机构参与先行赔付的法律依据,有助于其在适格投资者范围确定、赔付金额计算、联系登记管理适格投资者、保管和划付赔付资金等方面发挥更好的作用。

对投资者的先行赔付与对连带责任人的事后追偿是先行赔付能够长久持续适用的两个方面。如果无法有效实现追偿,投资者与赔付机构的功能发挥。有鉴于此,新《证券法》第93条明确规定了先行赔付后,赔付基金的出资人可以依法向发行人以及其他连带责任人追偿。实践中,先行赔付主体出于各方面综合考虑,存在向投资者进行超额赔付的可能。笔者认为,此行为应属于先行赔付主体对超额赔付部分的自愿承担,在向其他连带责任人追偿时,其他连带责任人有权利对超额赔付部分依法提出抗辩。

应当看到,新《证券法》对先行赔付制度作出了概括性规定,未来若想使其在具体适用上更具规范性和可操作性,还将有赖于日后更为细化的操作指引出台。在诸如先行赔付协议的效力确认、赔付标准的认定以及先行赔付与司法诉讼的有机衔接等方面,也还需法院同证券监管机关之间建立高效顺畅的对接机制。可以预见,未来先行赔付将极有可能与行政和解、证券代表人诉讼、示范诉讼等机制相互配合使用,共同发挥作用。通过多种纠纷解决方式的有机结合,切实实现证券纠纷多元化解的目标。(本专栏由投保基金公司和中国证券报联合推出)

| 中国期货市场监控中心商品指数（4月2日） |         |         |         |            |  |
|----------------------|---------|---------|---------|------------|--|
| 指数名                  | 开盘      | 收盘      | 前收盘     | 涨跌幅<br>(%) |  |
| 商品综合指数               |         | 84.33   | 83.38   | 1.14       |  |
| 商品期货指数               | 926.54  | 944.51  | 930.8   | 1.47       |  |
| 农产品期货指数              | 805.19  | 813.06  | 810.81  | 0.28       |  |
| 油脂期货指数               | 432.1   | 439.86  | 436.58  | 0.75       |  |
| 粮食期货指数               | 1256.86 | 1257.18 | 1257.39 | -0.02      |  |
| 软商品期货指数              | 667.39  | 677.89  | 673.81  | 0.61       |  |
| 工业品期货指数              | 919.83  | 944.48  | 922.7   | 2.36       |  |
| 能化期货指数               | 453.26  | 473.71  | 454.14  | 4.31       |  |
| 钢铁期货指数               | 1322.87 | 1358.88 | 1330.03 | 2.17       |  |
| 建材期货指数               | 1009.23 | 1029.1  | 1014.25 | 1.46       |  |

| 易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（4月2日） |         |         |         |         |         |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 指数名称                     | 开盘价     | 最高价     | 最低价     | 收盘价     | 结算价     |
| 易盛农期指数                   | 819.66  | 836.25  | 817.25  | 833.04  | 826.18  |
| 易盛农基指数                   | 1087.24 | 1107.66 | 1082.66 | 1103.36 | 1094.54 |