

“黄金坑”还是“半山腰”？ 长线资金“打法”各异

□本报记者 薛瑾



新华社图片

大资金出现分歧

面对周一海外市场动荡，部分机构较为谨慎。“海外市场的利空因素比想象中多。现在需要边走边看，不预设判断。”一家管理着银行委外资金的机构负责人表示。

另一家大型机构的投资经理相对谨慎，他告诉中国证券报记者，油价大幅下跌，利空全球市场风险偏好，使得全球股市重挫。具体到A股，他认为，虽然流动性宽松，但A股迅速涨回春节前的点位附近，涨幅超预期。创业板换手率处于高位，未来涨势的可持续性存疑。

另有银行理财子公司相关人士表示，受疫情影响，近期市场回调，期指负基差增大显示市场看空情绪强烈，A股波动将加大，此时入场交易风险较大。

不过，面对市场震荡，接受中国证券报记者采访的险资则较为淡定。“险资不太会受短期市场波动的影响。”一家大型保险公司的副总经理告诉中国证券

报记者。

实际上，在全球风险资产共振、国债收益率降低、西方央行降息潮的背景下，避险需求最旺盛的机构投资者——保险资金正在加大“危”中寻“机”的力度。中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云表示，保险资管行业要化危为机，从长计议。从股票市场看，无论与历史还是与国际比较，市场估值仍较低，存在结构性配置机会；从债券市场看，长期债券发行规模的扩大值得关注。

泰康人寿保险有限责任公司投资管理部副总经理李斯指出，一方面，从中长期来看，由于本轮利率下行和经济基本面挂钩，目前市场对利率中长期呈下行趋势的观点已达成一致，并通过拉长组合的久期以抵御利率风险；另一方面，从短期来看，市场对受疫情影响利率大幅快速下行准备不足，相较非标投资停滞，项目、产品供给大幅萎缩而言，股票市场波动性虽然加大，但总体来说还维持在中性。

某外资财险公司资产管理部负责人表示：“国际方面，未来半年或一年内，全球将维持低利率环境；国内方面，货币政策以宽松为主，债券市场收益率震荡下行，但空间有限。上证综指全年以震荡为主，或将伴随经济增速下降及贸易环境变化而再平衡。”

高股息低波动资产或受青睐

“保险资产配置面临挑战，利率剧烈波动对保险业不利，预计行业会加大对收益率相对较高的地方债和高股息低波动的权益资产的配置力度。”某大型保险资管公司的分析人士对记者表示。

某大型财险公司资产管理部负责人也表示，在权益投资方面，优选高股息率和有价值的股票进行长期配置，以作为长期收益来源。

另一家大型产险公司资产管理部负责人认为，短期市场不确定性较高，波动性较大，中长期而言，利率大概率将保持

下行趋势。股市方面，收益率也将同步保持下行趋势，成长股会好于价值股。

一位外资财险公司资产管理部负责人近日表示，从整体配置思路看，将加大债券类资产投资，加强信用防范和投资管理人的选择。未来两个季度将增加债券基金投资，将货币基金等低收益流动性管理工具转化为短债基金和固收保险资管产品，择机增加二级债基和主动管理型股票基金投资，加强对权益市场的研究与配置。

上述负责人还表示，从权益配置思路看，仍以价值型长期投资为主，关注高分红、打新、绝对收益等策略，在投资管理方面关注“中长跑选手”；从配置结构看，相应增加风险资产比重，拉长固定收益类资产久期，加大中长期权益类资产比重，尤其偏重绝对收益的权益资产配置。固定收益投资仍以稳定为主，在利率低位运行、经济压力没有缓和前尽量规避信用风险。

北向资金净流出143亿元

□本报记者 胡雨

受国际原油市场利空、持续扩散的新冠肺炎疫情影响，海外避险情绪激增。Wind数据显示，3月9日，北向资金净流出143.19亿元，创2014年11月沪股通开通以来单日净流出额历史新高。

在业内人士看来，海外权益市场下跌，北向资金出于避险考虑往往会选择流出；当前全球市场进入阶段性避险模式，中国资产对于海外资金而言具有较强的吸引力。

单日净流出143亿元

继3月6日净流出30.42亿元之后，3月9日北向资金再度呈现净流出状态，且规模持续扩大。3月9日开盘后短短半小时，北向资金便累计净流出近60亿元；当天收盘，全天合计净流出143.19亿元。其中，沪股通净流出96.71亿元，深股通净流出46.48亿元。

在此之前，北向资金单日净流出规模达百亿元发生过5次：第一次是在2015年7月6日，净流出135.23亿元；当年7月7日，净流出逾百亿元。2019年北向资金出现过两次单日净流出超百亿元，分别发生在当年3月和5月；2020年1月23日，北向资金净流出117.62亿元，这是此前北向资金单日净流出超百亿元最近的一次，规模排名历史第三。

从时点来看，2015年北向资金两次净流出逾百亿元均适逢“股市异常波动”；2019年北向资金两次净流出逾百亿元是受海外股市大幅震荡影响；2020年1月23日则是新冠肺炎疫情在国内开始发酵。

就3月9日情况而言，北向资金离场的主要原因，应是国际原油市场的风云突变。欧佩克和俄罗斯等非欧佩克产油国3月6日未能达成现有减产协议的延期，更没有同意进一步扩大减产。

南向资金3月9日呈现净流入状态。Wind数据显示，截至3月9日收盘，南向资金合计净流入78.15亿港元。其中，沪市港股通净流入58.25亿港元，深市港股通净流入19.90亿港元。

从月度及全年数据看，Wind数据显示，截至3月9日，3月北向资金累计净流出86.99亿元。其中，沪股通净流出39.98亿元，深股通净流出47.01亿元。今年以来，北向资金累计净流入412.77亿元，其中沪股通净流入160.49亿元，深股通净流入252.28亿元。

海外资金料继续流入

受海外市场影响，3月9日A股出现回调。展望后市，海外资金对A股及中国权益市场是否还会继续“买买买”？

兴业证券认为，海外股票市场和原油市场出现大幅度调整，美债、黄金这类避险资产则出现价格快速上行，当前全球市

场进入阶段性避险模式。考虑到国内与国外的事件发酵周期具有一定的时间错位，叠加国内稳增长政策的预期，中国资产对于海外资金而言，仍然具有较强的吸引力。随着中美利差扩大，接下来或看到更多海外资金提升中国债券的配置偏好。

中银证券认为，欧美新冠肺炎疫情的蔓延引发对全球经济增长的担忧，近期中国资本市场表现良好，可归结为中国因疫情防控见效、财政政策经验丰富、货币政策正常化以及保持开放态度而导致的“体制溢价”。海外资金继续流入中国是大概率事件，人民币延续升值，人民币资产避险性质凸显。

上海交通大学日前发布的一份研究报告指出，在美股及其他股市收益预期不确定性因素提高的情况下，中国股市有望吸引更多的外国投资者。在与疫情相关的产业领域，信用债市场风险总体可控，外资或将增加对我国债券资产的配置。

月底。虽然复工率在逐渐回升，但实体企业资金需求短期内仍然难以恢复至正常时期水平，且在西方央行降息的背景下，我国货币政策操作或维持宽松态势。根据专家预测，国内本轮疫情或在4月底得到控制，在此之前，工业生产和消费可能继续受到限制，实体企业资金需求继续维持疲软态势，货币政策可能继续宽松操作以稳定经济运行。

中信证券固收分析师明明认为，在西方国家利率联动下行之后，中债十年国债到期收益率达到近18年的低点。在政策利率进一步下调、资金面维持宽松引导下，陡峭的收益率曲线和政策利率与市场利率利差将有所缓解，长端利率存在明确的下行空间。从股债性价比的角度而言，中长期看股票相对具有吸引力，但短期来看全球避险情绪、海外疫情发酵导致的国内经济基本面不确定性增加，仍然是当前股票市场的风险点，债券仍然有一定的资本利得空间值得参与。

海外市场继续剧震

□本报记者 吴玉华

在经历连续两周的激烈波动后，加之近日国际原油价格大幅下挫，全球资本市场的震荡继续。3月9日，上证综指下跌3.01%，深证成指下跌4.09%，创业板指下跌4.55%，日经225指数则跌5.07%，韩国综合指数下跌4.19%，欧洲股市开盘跌幅均超过7%。分析人士指出，相比而言，A股市场表现出自身的韧性，成交活跃，沪深两市总成交额继续维持在一万亿元之上。

海通证券首席策略分析师荀玉根表示，A股市场调整确实受到了海外市场的影响，但这种影响是短期的，全年来看A股市场整体向上的趋势没有变。

海外市场大幅波动

上周，海外资本市场剧烈波动，美国股市风向标——标普500指数再现“过山车”般的宽幅波动。上周的五个交易日中，该指数涨跌幅分别为4.60%、-2.81%、4.22%、-3.39%和-1.71%。上周纳斯达克指数上涨0.10%，英国富时100指数下跌1.79%，法国CAC40指数下跌3.22%，德国DAX指数下跌2.93%，日经225指数下跌1.86%。韩国综合指数上涨2.68%。相形之下，A股市场上周的涨势引领全球股市，上证综指上涨5.35%，深证成指上涨5.48%。

3月9日，随着原油价格的大幅下跌，全球市场继续剧震，日经225指数低开低走，当日下午5.07%，盘中最大跌幅超过6%，韩国综合指数下跌4.17%。欧洲股市周一开盘后一路走低，截至记者发稿时，英国富时100指数盘中最大跌幅接近9%，法国CAC40指数盘中最大跌幅接近8%，德国DAX指数盘中最大跌幅超过8%。

中信建投证券首席策略分析师张玉龙表示，新冠肺炎疫情在欧美及中东地区蔓延的消息令欧美资本市场巨幅震荡，但得益于我国对疫情的有效防控，国内各行业逐渐进入复工复产状态，上周A股走出了独立行情，沪深300指数周涨幅达5.04%，上证综指周涨幅为5.35%，创业板综指周涨幅为6.26%。预计A股“全球避风港”光环将长期相伴。

A股市场韧性凸显

分析人士指出，在全球市场剧震之时，虽然昨日A股三大指数低开低走，但市场韧性仍存。从成交额来看，恐慌情绪并未蔓延，3月9日的市场成交仍然活跃，沪市成交额为4381.44亿元，深市成交额为6480.77亿元，两市成交额继续保持在万亿元以上的水平。

从盘面来看，两市个股跌多涨少。Wind数据显示，两市上涨股票数为520只，涨停股票数仍有90只，下跌股票数为3232只，跌停股票数为96只。申万一级28个行业全线下跌，跌幅最小的是纺织服装行业，下跌0.88%，而电子、计算机、国防军工行业跌幅居前，分别下跌6.49%，6.34%，5.44%。概念板块中，Wind口罩指数涨幅超过5%，新乡化纤、海王生物、华纺股份、阳普医疗等近20只股票涨停。此外，特高压、创投等板块涨幅超过1%，市场仍存在局部的结构性行情。

今年以来，A股市场表现位居全球市场前列，截至记者发稿时，今年以来道琼斯工业指数累计下跌9.37%，纳斯达克指数累计下跌4.42%，标普500指数累计下跌8%，当时100指数、法国CAC40指数、德国DAX指数累计跌幅接近20%。日经225指数下跌17.01%，韩国综合指数累计下跌11.02%。而A股市场的上证综指累计下跌3.50%，深证成指累计上涨6.50%。

在近期全球市场剧烈波动之时，A股市场的韧性持续凸显。国盛证券首席策略分析师张启尧表示，短期内A股仍聚焦在疫情防控的成效及逆周期调节的持续加码，即使海外震荡加剧，也不必过度恐慌。

中期依然向好

安信证券首席策略分析师陈果表示，A股短期大概率以震荡巩固为主，伴随着全面复工后经济、盈利与政策的进一步明朗，整体看A股市场中期趋势依然向好，因此这个阶段如遇调整则是机会。由于海外因素使得市场风险偏好有所降低，近期重点关注基本面硬核的优质公司，尤其是一季报业绩靓丽、今年景气向好，或者中期产业趋势强势的板块。

光大证券首席策略分析师谢超表示，对于海外市场波动，需要进行关注，但它并不是A股的决定性因素，无需持过度悲观的态度。海外市场波动更多只是对A股运行形成短期扰动，核心还是要关注国内的政策经济周期。配置上，可关注工业生产复工和逆周期调节对悲观预期修复，同时随着数据验证期的临近，可适当关注部分行业利空出尽的机会。

西南证券首席策略分析师朱斌表示，外围市场的动荡，对于A股的冲击更多的是情绪上的。从更长时间维度来看，A股核心资产具备长期走牛的基础：第一，利率下行的趋势未变，权益类资产的优越性凸现。第二，A股制度变革正在加速，各类长线资金入市，资产转移配置的大浪潮方兴未艾。这使得A股核心资产的优势将更加凸显。每次风险冲击，都是核心资产的买入良机。第三，现在新冠肺炎疫情在欧美日韩等地扩散，韩国、日本等厂商部分停工，中国开始复工，这反而有利于强化中国企业在全球产业链中的地位。

中国期货市场监控中心商品指数（3月9日）

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
夏玉米综合指数		89.02			89.27	-0.25	-0.28
夏玉米期货指数	992.06	992.67	997.35	984.16	1015.23	-22.56	-2.22
农产品期货指数	816.6	819.93	826.35	816.04	829.67	-19.72	-2.35
油脂期货指数	116.66	114.77	117.5	111.71	115.98	-19.25	-1.65
粮食期货指数	1192.77	1192.48	1197.96	1186.7	1197.96	5.38	0.45
农产品期货指数	729.1	729.98	736.52	724.73	745.19	-15.51	-2.14
工业品期货指数	101.148	1015.57	1015.8	1003.54	1010.55	25.18	2.45
棉花期货指数	542.4	542.52	545.42	541.01	509.17	26.24	5.14
钢铁期货指数	1345.09	1377.96	1378.06	1343.23	1383.56	-5.6	-0.4
建材期货指数	1076.89	1093.5	1093.93	1073.56	1100.98	-8.48	-0.77

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（3月9日）

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	899.63	913.15	889.67	895.07	-30.91	896.82
易盛农基指数	1192.85	1210.77	1179.64	1186.81	-40.98	1189.12

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。