



2020年，面对巨大的风险挑战，中国的表现令世人瞩目。“中国将是2020年唯一实现经济正增长的世界主要经济体。”经济合作与发展组织在其最新的世界经济展望报告中作出如上判断。

作为经济“晴雨表”，今年的A股市场也在疫情发生后承受了压力，恐慌情绪一度笼罩市场。但三十而立的A股不再脆弱。伴随着

沪指10天收复两百点失地

2月份的A股指数走出了足以载入史册的触底反弹行情，展现了中国股市十足的韧性。

2020年春节假期，所有人关注的目光都集中在新冠肺炎疫情防控方面。对股民而言，究竟要不要按原定计划开市，成为各大股票论坛上热议的话题。监管层持续顶住压力，宣布2月3日起开市！监管层的坚决态度，给市场传递出强烈的信心。

2月3日开市当天，市场遭遇大跌。上证指数跌去230点，跌幅高达7.72%。两市接近九成股票遭遇跌停，恐慌情绪笼罩A股。但当天的一项资金面数据不同寻常，反映出专业投资者更为成熟的交易模式。

截至当天收盘，北向资金全天实际净买入181.91亿元，创下当时的历史第二大单日净买入额。除了外资，不少公募与私募也选择在大跌之时加仓，向市场传递积极信号。

2月4日，市场开盘集合竞价一度惯性下挫，但开盘后便迎来资金踊跃抄底。上证指数短短5分钟便实现翻红，此后涨幅持续扩大。截至当天收盘，上证指数上涨1.34%，创业板指更是大涨近5%。

此后，市场连续数日单边上攻，上证指数仅用10个交易日便回补了2月3日留下的跳空缺口，创业板指更是创下年内新高。回过头看，2月份的这轮触底反弹，为全年A股的向好趋势定下主基调，更反映出市场参与者对于中国股市、中国经济的宝贵信心。

专业机构话语权大幅提升

春节后的市场能很快摆脱恐慌走

经济复苏，以及多项重点改革的坚定推进，A股主要指数悉数收复失地，并有望以全年高点收官。

截至12月25日收盘，上证指数报3396.56点，年线上涨11.36%；深证成指报14017.06点，年线上涨34.38%；创业板指报2840.80点，年线上涨57.99%。放眼全球主要市场，创业板指以全年超过50%的涨幅傲视群雄。

出阴霾，很大程度上得益于过去几年A股投资者结构的改变。

回望全年，外资继续借道沪深股通进入A股。更为可喜的是，境内个人投资者的理念也在进化，越来越多的资金选择通过购买基金的方式间接参与市场。

北向资金凭借成熟的投资理念，今年在数个变盘节点成为先行指标。除了2月3日的大举抄底外，在包括3月初的指数阶段顶部，以及7月份大涨启动前期，北向资金的方向选择都领先于指数变盘。

截至12月25日收盘，北向资金今年已累计净买入1953.51亿元，连续第四年实现千亿规模净流入。自2014年互联互通开通以来，北向资金已累计净买入A股近1.2万亿元。

在不少A股“核心资产”的股东名单中，北向资金已成为重要的流通股东。如全球动力电池龙头宁德时代，其北向资金持股量从年初的不到4000万股增至最新公布的1.27亿股，持股规模增长超过两倍。与之对应，宁德时代今年以来股价涨幅已超190%。

除了外资的持续流入，基金规模大幅扩张构成今年A股另一大增量资金来源，反映出个人投资者从直接投资向间接投资的思路转变。

中国基金业协会数据显示，截至今年10月底，国内公募基金总规模攀升至18.31万亿元，创历史新高。Wind数据显示，截至12月27日，今年新成立基金1399只，合计发行份额达3.12万亿份，新基金发行数量与发行份额均创历史新高。

对于投资者结构的变化，汇添富基金副总经理袁建军在上海证券报社主办的“中国证券业2021投研峰会”上表示，



权益类基金的爆发式发展，是居民资产配置的一个拐点。中国股市在长期资金的持续流入下，有望改变“性格”，真正从“牛短熊长”迈向“健康慢牛”。

制度变革引领投资理念升华

从新证券法实施，到新三板精选层企业挂牌，到创业板注册制改革落地，再到退市新规征求意见稿出炉，资本市场法律法规不断完善，重点改革持续推进。作为二级市场的参与者，如何适应变革下的资本市场新生态，成为需要重点考量的课题。

3月1日，新证券法正式施行。新证券法明确：任何单位和个人不得违反规定，出借自己的证券账户或者借用他人的证券账户从事证券交易。该条款从根本上杜绝了非法场外配资的发生，不但维护了投资者的合法权益，也能够引导市场参与者合理使用杠杆。

8月24日，首批18只创业板注册制新股上市交易，800余只创业板存量股票同步适用新的交易机制。其中，存量创业板股票日涨跌幅限制从10%调整为20%，堪称近年来对普通投资者影响最大的交易规则变化之一。

从科创板到创业板，从增量股票到存量股票，注册制改革对部分投资者热衷炒小炒差的交易习惯进行了纠偏，“核心资产”的逻辑被越来越多投资者认可。根据兴业证券策略团队测算，2019年至今，创业板的基金重仓股、外资重仓股涨幅均大幅跑赢创业板指数。

兴业证券表示，随着注册制的推进，这一分化态势仍将强化：在细分领域中具备竞争硬实力、财务指标优异、公司经营稳健的核心资产有望走出长牛；而缺乏基本面支撑、经营效益差的企业将被加速淘汰。市场的核心资产将得到更多资金的集中配置。

12月14日，沪深交易所对股票上市规则等多项配套规则进行修订，并发布修订后的相关规则征求意见稿，标志着新一轮退市制度改革正式启幕。

截至12月25日，沪深两市已有乐视退、暴风退等20只股票在今年宣告退市，创下历年新高。随着退市规则的不断完善，困扰A股的一大顽疾终将被根除，进出有序、优胜劣汰的市场新生态将加速形成。

(新华社上海12月28日电)

股市动态

28日沪深股指涨跌互现 沪指冲击3400点

新华社上海12月28日电 28日，沪深股指涨跌互现，上证综指盘中触及3400点。

当日，上证综指以3396.36点开盘，全天窄幅震荡，最终收报3397.28点，较前一交易日涨0.72点，涨幅为0.02%。

深证成指收报14044.10点，涨27.04点，涨幅为0.19%。创业板指数涨0.07%，收盘报2842.81点。中小板指数收报

9295.68点，跌幅为0.51%。科创50指数录得0.80%的跌幅，收盘报1339.01点。

沪深两市个股跌多涨少，约1100只交易品种上涨。不计算ST个股，两市逾60只个股涨停。

行业概念方面，种业、国产乳业、整车涨幅居前，涨幅均逾4%；有机硅、全息概念、光电子跌幅居前，跌幅均逾3%。

市场动态

食品饮料短期调整 机构看好跨年消费布局

新华社北京12月28日电

食品饮料行业今年以来整体涨幅居前，申万食品饮料板块年初至今涨幅逾73%，白酒板块更是一路飙升。临近年末，食品饮料行业迎来短期调整。Wind统计显示，申万一级行业中27个行业板块主力资金过去一周呈现净流出，食品饮料净流出金额高达46.76亿元。其中，在经历了此前九连阳之后，白酒板块在上周最后一个交易日遭遇下挫，包括贵州茅台、老白干酒、金徽酒、青青稞酒、皇台酒业、金种子酒等纷纷下跌。

中原证券指出，随着食品饮料等近期热门板块的轮番下挫，拖累股指逐级震荡走低，投资者持币观望的情绪较重，但沪指围绕3400点窄幅波动的总体趋势仍未改变。年关临近，市场交投趋于清淡，建议投资者关注来年可能出现较好机会的相关板块与个股，同时密切关注政策面、资金面等因素的变化情况。

在最近连续受挫之后，巨丰投顾在提及白酒板块的风险时指出，白酒股最高回撤已近30%。对于白酒板块来说，整体估值已经不宜，高端酒企整体盈利能力依旧，但中小酒企盈利能力一般，目前也有透支未来业绩的趋势，即便行情不会就此结束，但后期分化也在所难免。不过，回调空间比较有限。

天风证券认为，当前白酒板块存在估值压力，预计明年春季糖酒会将是一个情绪高点。

值得注意的是，今年7月开始，大量资金陆续进入，选择业绩确定性强的白酒板块。进入10月，中秋国庆旺季销售超预期，秋糖会也传递了行业积极信号，叠加板块三季报业绩增速兑现，再次推动板

监管发布

监管规范社保“第六险”试点 险企参与长护险须守9条规矩

新华社上海12月28日电 被称为社保“第六险”的长期护理保险(下称“长护险”)在试点中迎来新的规范。上海证券报记者昨日独家获悉，银保监会人身险部起草了《关于规范保险公司参与长期护理保险制度试点服务的通知(征求意见稿)》，并于近日在业内征求意见。

《通知》的核心内容共9条：提升专业服务能力，规范项目投标管理，强化经营风险管控，完善信息系统建设，注重护理机构管理，压实市场主体责任，加大监管管理力度，重点整治突出问题，发挥行业协会作用。

这9条规范都围绕试点过程中出现的一些问题展开。重点对保险公司参与长护险服务的投标行为、服务能力、财务管理、风险调节机制、市场退出进行规范，压实公司主体责任，确保服务水平和理赔质量，严肃查处违规问题。

《通知》要求，参与长护险服务的保险公司，应偿付能力充足、公司治理良好；应加强业务风险管理，注重经验数据的积累，加强对项目经营情况的综合分析，明确在合同中建立风险调节机制，保证服务的可持续性；要对长护险单独核算，有效开展内部审计等。

“这意味着保险公司应量力而行参与服务，不仅要合理设计保障方案，科学核定成本费用，还要避免低价恶性竞争行为，防止保险公司参与长护险试点发生大面积亏

损。这份规范性文件，使保险公司经办这一业务时有了抓手、有了方向。”一家养老险相关负责人称。

《通知》重点圈出了整治查处的一些突出问题：投标过程中弄虚作假、恶意压价竞争；挪用、截留、侵占长护险资金；给予保险合同约定以外利益；发生服务能力严重不足、理赔服务质量低下；合同期间内单方中途退出；泄露参保人信息；其他严重影响业务正常经营的情况等。一旦发现违法违规行为、存在重大经营风险等情况，保险公司首先要内部严肃问责。对违反法律法规和监管规定的保险公司，银保监会及其派出机构应及时采取监管措施，必要时可责令其退出，并协调医保部门选择承接公司做好交接工作，确保平稳过渡。

随着我国老龄化进程加快，如何养老成为社会关注的热点。作为一项重要制度探索，长护险在经过四年试点后，明确了作为独立险种的政策地位，试点城市(区)现已扩至49个，以重点解决包括失能老人、重度残疾人在内的重度失能人员长护保障问题。

来自银保监会的数据显示，截至2019年末，全国有14家保险公司参与了全国15省、35个城市的长护险项目，覆盖人群超过5000万人，为35.8万人提供了长护待遇，在提升参保对象生活质量、保证长护政策落地实施方面发挥了积极作用。

财经观察



估值分化是正常现象 投资者需细致分析后再选择

近期A股市场再度震荡上涨，但近一周此前猛涨的白酒股频频跳水，另一方面半导体、光伏、新能源等板块持续走高。面对不同板块间估值分化的进一步加剧，不少投资者认为，市场资金抱团已经出现松动迹象。

在徐高看来，板块间估值分化是正常现象。“中国整体经济在转型升级，不同行业前景不同。例如消费板块受益于消费转型和升级，高科技板块受益于中国产业升级的大方向，所以市场愿意给这些股票更高的估值”。

往后看，市场风格可能切换，在切换过程中不同板块的估值差异会相对收敛，但不完全一致。

王然也指出，估值分化主要来源于盈利质量确定性和市场交易主体结构优化。“具体来看，与科技成长以及周期类行业相比，消费业绩确定性较强，在全球不确定性加剧的背景下，消费品存在一定估值溢价；同时，公募基金和外资在市场占比持续提升，使得资金向优质资产集中。因此，资金抱团明显并出现二八分化的情况。”

对于近期资金抱团松动的情況，王然认为主要是交易层面的问题，与

基本面无关。就白酒板块而言，目前仍处于景气度上升周期中，整体基本面向好。“看好2021年春节白酒动销持续恢复以及中长期产品升级、龙头市占率进一步提升。长期来看，白酒行业属于护城河非常宽的行业，是大消费板块中最好的赛道。”王然表示。

A股“牛不过三”或成过去式

从2019年开始，A股迎来了一轮长达两年的牛市。随着2021年渐行渐近，不少投资者开始担忧：2021年A股能否延续上涨行情，打破“牛不过三”的“魔咒”？

王然表示，未来A股有望出现长牛行情，主要原因有三：一是中国经济转型升级空间大，企业盈利质量有望提升，叠加当前经济逐季恢复明显，市场投资空间巨大；二是2021年市场增量资金有望维持在2000亿—3000亿元规模，A股机构化趋势将重塑研究框架和估值体系，优质资产高估值或将持续；三是金融市场化改革深化将促进A股平稳发展。

对于一些高估值优质资产，不少投资者出于“高处不胜寒”的担忧望而却步，但在王然看来，近几年优质核心标的估值中枢持续提升，主要是受外资流入与机构化趋势日趋明显的影响。在全球进入低利率时代，高盈利的优质资产非常稀缺，对这部分资产估值容忍度也

A股“牛不过三”魔咒怎么破？ 财经大咖看好明年行情

临近年底，海外疫情的二次来袭让全球市场情绪再次紧绷，A股市场表现则可圈可点。上周五沪指再度向3400点发起冲击，但此前一路突飞猛涨的酿酒股突然跳水，光伏等热门赛道却逆市创出新高，资金抱团出现松动迹象。展望2021年，A股能否延续第三年牛市行情？结构性行情下又有哪些板块将迎来投资机会？

12月27日晚，在中国证券报举办的“新华社快看周末直播间”，中银证券首席经济学家徐高与东方基金权益研究部副总经理王然，围绕“年末资金忙调仓，A股2021春季行情如何布局”展开精彩对话，并与投资者进行互动。

两位财经大咖认为，未来A股有望出现长牛行情，“牛不过三”或成过去式。具体至2021年，两位大咖对上半年市场较乐观，结构性行情值得期待；行业方面，看好科技、顺周期、新能源等板块机会。

需得到提升。

徐高也指出，受益于宏观环境向好，A股在2021年延续第三年牛市概率非常大。“在疫情暴发过程中，中国经济表现出来的韧性以及宏观政策应对的有效性，背后折射出整个体制的优越性，体现在资本市场上，表现为资本市场确实是跟随中国经济转型升级发展方向并为投资者创造越来越多的收益。此外，投资者也愿意把钱更多地投入到A股市场当中，这也对市场形成了比较明显的支撑作用。”

虽然目前疫情的不确定性仍较高，但在徐高看来，2021年疫情大概率会因疫苗的推出而出现好转，经济增速大概率较2020年更高，因此A股整体到2021年上半年仍将保持震荡向上态势。“在这一过程中，热点会发生切换，行业也会出现轮动，存在不少结构性机会。”

看好权益资产2021年走势 关注科技、顺周期、新能源等板块机会

展望即将到来的2021年，徐高表示，从大类资产配置角度出发，经济复苏阶段要买风险资产，这其中股票好于债券。黄金是避险资产，在2021年的大类资产走势中表现可能不会太好；房产的价格决定因素是国内宏观政策的态

度，是否购买要更多地从实用角度去考虑。

就行业来看，徐高认为，半导体、芯片等高科技行业受益于政策的强力推动、国内非常庞大的市场等因素，应该会有相当不错的机会。此外在经济复苏的过程中，有色、采掘，还有银行、非银金融等与经济复苏相关性强的顺周期标的都有相当大的机会。就医药板块而言，要特别关注创新药中的龙头企业，其市值仍存在较大的上升空间。

王然表示，在低基数影响下，部分行业增速较可观，景气度较高的有新能源汽车、光伏和可选消费品等，但从估值历史分位数来看，食品、医药已处于高位。在疫情等不确定性因素影响下，盈利确定性较高的标的或走出超预期表现。“整体来看，坚守具备宽护城河的优质企业，关注中长期企业复利回报。”

具体至消费板块，王然认为，在2020年不确定性大幅提升的背景下，消费品存在一定确定性估值溢价，其中食品和医药表现最为突出。展望2021年，上半年可选消费板块表现将强于必选消费。随着疫苗的推出，出行消费将有较大幅度改善，这将带来酒店旅游、航空机场等板块业绩提升和估值的修复。

(新华社北京12月28日电)