

A 股周线止步八连阳，该上车还是下车？

本周市场回顾

A 股本周收跌，短期宜谨慎

本周市场走势先扬后抑，上证综指收出四连阳后周五下挫，成交量持续高位，两市成交量除周二外均超万亿。上证综指全周下跌 0.81%，周线止步于八连阳。主要指数中，创业板指表现最佳，本周上涨 5.52%。

从 A 股运行节奏上看，上证综指年初至今已经反弹 19.09%，创业板更是反弹 32.30%，随着套牢盘解套和获利了结，短期市场节奏大概率会受到一定压制。

综合来看，资金情绪将是后续走势的关键。周四晚间监管对于近期热门股的发声和中信证券对中国人保的看空报告对资金情绪形成打击，短期市场情绪转冷。但是中期看来，近期市场高换手和快节奏的上涨显示信心出现了巨大扭转，资金做多情绪仍然十分热烈。预计后续消化获利盘和让踏空资金上车的过程会不断重现，市场波动可能会大幅提高。

	本周涨跌幅 (%)	过去一月涨跌幅 (%)	今年以来涨跌幅 (%)
上证综指	-0.81	13.43	19.09
上证 50	-4.75	7.44	17.12
深证成指	2.14	21.86	29.34
中小板指	2.38	21.51	29.30
创业板指	5.52	30.14	32.30
沪深 300	-2.46	12.63	21.49

数据来源：Wind，截至 2019 年 3 月 8 日

汇丰晋信 2026 生命周期基金基金经理刘淑生表示，总体而言，周五的下跌对后市的进一步发展而言是健康的；对市场短期看法较为谨慎，但中长期则仍然较为乐观。

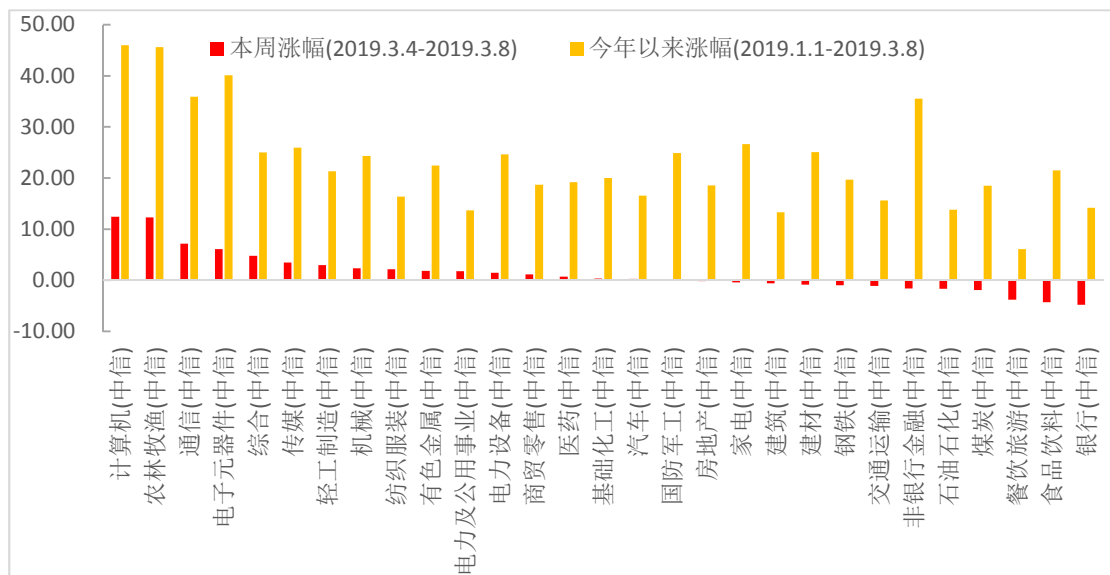
展望后市，从中长期而言，我们依然较为乐观。因为目前市场的整体估值水平仍处于历史偏低位置，较有吸引力。另外，整个市场也可能会迎来估值提升的历史性机遇，包括：首先，国内各类深层次改革都在大力推进，伴随着经济转型，有望为经济注入活力；其次，全球资产配置正在对中国资产持续倾斜；最后，在“房住不炒”的大背景下，国内居民资产配置有望逐步从房地产向股票市场倾斜。

但就短期而言，尤其是一季度而言，我们仍然较为谨慎。最大的原因在于经济基本面（上市公司一季报）压力仍在，在即将进入年报和一季报的时间窗口，市场需要时间和空间来消化短期不利的基本面冲击，尤其是在前期短时间内已经积聚了显著涨幅的背景下，市场的波动可能会显著加大。

本周计算机、农林牧渔行业领涨

本周中信一级行业中 17 个行业收涨，12 个行业收跌。行业方面，本周计算机、农林牧渔、通信板块涨幅居前，分别上涨 12.36%、12.26%、7.13%。跌幅居前的行业为银行、食品饮料、非银金融，分别下跌 4.74%、4.32%、3.77%。

图一：本周计算机、农林牧渔板块领涨



数据来源：Wind，中信一级行业分类，截至 2019 年 3 月 8 日

本周重要数据及事件

中国“两会”召开，经济托底力度有望加大

3 月 5 日，在十三届全国人大二次会议开幕会上，国务院总理李克强作了政府工作报告。本次两会继续强调经济运行由高速向高质量转变，预计 2019 年经济托底力度加大但政策基调仍将保持定力。两会传递出来的大部分信息符合市场预期。

今年的政府工作报告，有两点体现很明显：一是不再过度强调经济增速，而是更加关注增长质量；另一个，经济下行压力的背后，稳经济不采取依赖地产基建、大水漫灌的模式，而是更多采取了减税、定向放松等更加市场化、更加可持续的方式。

GDP 增速目标下调，货币量增速等基本符合市场预期。GDP 增速目标从 6.5% 下调至 6%-6.5% 区间，尽管确认了经济下行压力，但同时更注重高质量发展。增长目标提法由“稳中向好”转为“稳中提质”，对量的要求有所降低。货币政策“松紧适度”，宽信用更加有的放矢。首先不搞大水漫灌，强调 M2 与社融增速同名义 GDP 增速相匹配；其次，重点指出民营和小微企业融资难融资贵问题，会运用多种货币政策工具，加大对于中小银行的定向支持力度。

财政发力的侧重点在减税降负。降税降费力度超越市场预期，减税规模高达 2 万亿，相比于往年减税 1-1.5 万亿的规模，有了显著的提升。增值税分别从 16% 和 10% 下调到 13% 和 9%，也略高于市场预期。工作报告提出，“决不能让经济运行滑出合理区间”，这也反映了政府对于 2019 年稳增长的决心。

展望 2019 年的经济运行，我们认为自去年下半年以来，政策逻辑已经走过了“宽货币”再到“宽信用”的过程。今年初天量的社融规模即是“宽信用”窗口打开的证据，尽管我们还面临着真实需求不足，企业盈利能力偏低以及投资意愿低迷等等现实约束，但经济硬着陆的风险基本被化解，而且我们预计今年下半年有望逐渐企稳回升，企业的盈利状况也将有所恢复。选定中小企业作为本轮支持政策的“突破口”，对于改善中国长期经济增长潜力也是有所裨益的。

中国 2 月进出口数据低于预期

海关总署周五公布，以美元计价 2 月份出口同比下滑 20.7%，进口下滑 5.2%，单月贸易顺差缩减至 41.2 亿美元；前 2 个月的出口累计下滑 4.6%，进口累计下滑 3.1%，整体看开年以来的进出口数据低于预期。

2 月出口数据表现偏弱，我们认为有以下几个原因：一是近期全球经济景气度有所下滑；二是近期人民币升值；三是春节因素。我们认为，2019 年全年出口增速大概率相对去年下行；即便中美贸易摩擦缓和，但是全球经济相比去年减速将是大概率事件，外需难以独善其身。

综合来看，贸易顺差将在 2019 年有所收敛，但我们并不认为这会制肘全年的货币投放。2019 年经济托底的需求本身还是需要有一个灵活、适度宽松的货币环境。当然，我们也

不认为外需的冲击会对企业盈利整体形成太大的冲击，更多只是对部分外需导向型行业的结构性压力；而另一方面，内需主导的领域会受益于托底政策而有更好的表现。

风险提示

本文件作为本公司旗下基金的客户服务事项之一，不属于基金的法定公开披露信息或基金宣传推介材料。

本文件所提供之任何信息仅供阅读者参考，既不构成未来本公司管理之基金进行投资决策之必然依据，亦不构成对阅读者或投资者的任何实质性投资建议或承诺。本公司并不保证本文件所载文字及数据的准确性及完整性，也不对因此导致的任何第三方投资后果承担法律责任。

基金投资有风险，敬请投资者在投资基金前认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的风险承受能力选择适合自己的基金产品。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来表现，基金管理人管理的其它基金的业绩并不构成新基金业绩表现的保证。

本公司提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。敬请投资人在购买基金前认真考虑、谨慎决策。

本文件的著作权归汇丰晋信所有，任何机构或个人未经本公司书面许可，不得以任何形式或者许可他人以任何形式对本文件进行复制、发表、引用、刊登和修改。