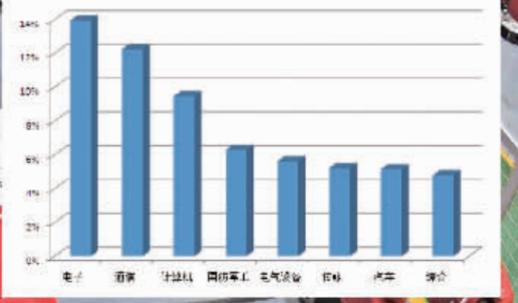


风险偏好分层 科技股强者恒强

□本报记者 吴玉华



近五日报涨幅较高的申万一级行业



数据来源/Wind 新华社图片 制图/王建华

昨日,两市上演分化行情,上证指数下跌0.28%,深证成指上涨1.23%,创业板指上涨1.68%。从成交量上来看,昨日两市成交额超过1.2万亿元,连续4个交易日成交额超过万亿元。

分析人士表示,中小板和创业板的持续上涨凸显市场赚钱效应,科技板块的强势反应了市场风险偏好的分层。科技股估值虽高,但却不断吸引资金流入,而蓝筹股集中的上证50成分股却遭遇资金流出,风险偏好回落。

科技股领涨

从昨日盘面上来看,行业表现分化,科技板块领涨市场。申万一级28个行业有15个行业上涨,其中通信、电子、计算机行业涨幅居前,分别上涨6.57%、4.66%、3.16%;在下落的13个行业中,休闲服务、交通运输、食品饮料行业跌幅居前,分别下跌2.39%、2.14%、1.59%。在昨日的市场中,涨停个股数近170只,其中多数为科技股。板块涨幅超过6%的通信行业板块内涨停个股接近20只,包括宜通世纪、特发信息、大富科技等;涨幅超过4%的电子行业内有包括东旭光电、彩虹股份、太极实业等在内的31只个股涨停;计算机行业板块内还有18只个股涨停。

一方面是科技股的强势,多只科技股不断刷新历史新高,而另一面是以银行板块为代表的权重板块的调整,充分反应了市场的分化和科技股的强者恒强。

国盛证券表示,科技成长的大逻辑并未被破坏:第一,增量资金仍将不断涌入,最近3个月待审核及已审核未发行的偏股类基金分别有206只和38只,后续仍将为市场带来千亿级增量。第二,宽货币环境持

续。第三,再融资放松周期来临,科技成长最为受益。第四,从基本面来看,科技成长同样具备较强支撑和景气优势。

风险偏好两极分化

近五个交易日,科技板块也是表现最为强势的板块,电子、通信、计算机分别上涨13.94%、12.23%、9.46%,分列行业板块涨幅前三位。

科技板块的持续强势反映了市场风险偏好的分层,一方面,科技股估值虽高,但却不断吸引资金流入,风险偏好持续提升;而另一方面是蓝筹股集中的上证50成分股遭遇资金流出,风险偏好回落,这一现象在昨日的行情中体现得更为明显,昨日上证50指数下跌1.28%。

Wind数据显示,昨日北向资金净流出87.05亿元,创近一个月单日最大净流出,沪股通资金净流出48.30亿元,深股通资金净流出38.75亿元。其中,中国平安、招商银行、贵州茅台分别遭北向资金净卖出8.75亿元、5.3亿元、5.09亿元。中国国旅、赣锋锂业、万科A分别获北向资金净买入2.45亿元、2.18亿元、1.44亿元。可以看到,北向资金明显流出大蓝筹。

从主力资金情况来看,Wind数据显示,昨日申万一级28个行业仅有通信和纺织服装行业出现主力资金净流入,分别净流入32.34亿元、0.81亿元,其他行业均出现主力资金净流出,其中,非银金融行业主力资金净流出42.98亿元。

风险偏好分层也体现在创业板指的持续强势,2月份以来,创业板指累计上涨17.44%,而上证指数累计上涨1.84%。

关注四条主线

在市场表现分化、科技股强者恒强的情况下,对于当前市场如何看待?

华泰证券认为,全面复工虽会迟到但不会缺席,资金或逐步脱虚向实,叠加新发基金配置高峰可能已过,科技股估值扩张短期或难以持续。短期建议关注政策组合拳推动下,全面复工、下游需求端改善的建筑(建筑设计、装配式建筑)、建材、钢铁(特钢、板材)、铜、房地产、汽车等行业板块;受益于制造业投资逻辑的机械和电新行业值得继续挖掘;全年维度继续把握电动车、云计算、电子、工业机器人四大主线。

中银国际证券表示,估值提升行情仍在进行中,流动性宽松逻辑延续,高贝塔属性板块估值有望进一步提升。流动性宽松以及政策驱动下风险偏好的逐步提升将成为短期内市场的主导因素。疫情冲击影响尚未完全消除,政策宽松加码仍在进行时,短期流动性宽松的方向难以破坏,市场仍将处于风险偏好提升阶段。受益于流动性宽松的高贝塔属性资产估值有望进一步提升,关注新能源汽车、5G产业链为代表的科技龙头及券商板块的超额收益机会。

光大证券认为,市场正从理性预期修复过渡到趋势外推阶段,疫情拐点到来前,政策宽松的乐观预期仍将外推,而且增量资金进场明显也为市场提供趋势外推动力。建议当前继续耐心持仓,密切关注逆周期调节的方向。配置上,继续关注TMT、无接触经济迎来中长期契机,并需要5G底层技术支持;消费板块中关注医药和在线消费,以及受益逆周期调节的汽车;周期板块中关注基建相关的建材和机械。

债市长端收益率仍有下行空间

□本报记者 罗略

春节假期结束以来,债市走势较为波折,多空因素交织下持续震荡。分析人士认为,短期内受疫情和货币政策宽松预期影响,债市收益率或仍有下行空间。而银行保险机构参与国债期货交易短期内对债市市场影响有限。

债市持续震荡

24日,债市明显上行。Wind数据显示,截至24日收盘,国债期货全线收涨,10年期、5年期、2年期主力合约分别涨0.26%、0.17%、0.12%。10年期国债活跃券190115、10年期国开活跃券190215收益率分别下行4.25个基点、3.5个基点。

近期,债市持续震荡。2月3日,债市大幅上涨,但此后消息面多空交织,市场情绪波动较大。上周一(2月17日),央行如期下调中期借贷便利操作利率,但又大幅缩量对冲到逆回购,债市走弱;此后,央行辟谣“MPA地产信贷考核指标调整”,债市反弹;上周四,沪指重回3000点,国债期货全天收跌,国债活跃券190115收平;上周五受海外疫情影响扩大影响,市场避险情绪升温,期债现券均上涨。

江海证券屈庆团队认为,短期来看,长端利率仍有一定的下行空间。未来经济乐观预期短期难以证实,叠加海外疫情加剧,国内市场避险情绪或升温,过去三周股债债弱的格局将被扭转。此外,监管部门向市场释放了货币政策宽松预期。

中信证券明明团队指出,从银行和保险在国债债券的投资特点来看,国债期货市场参与者扩容将有助于加强一二级市场的关联程度。长期来看,如果交易更为活跃的股份行和城商行参与到国债期货市场上,不仅一级市场和二级市场的关联程度将会加强,二级市场本身的交易特点可能也会发生一些变化。

银行入市影响有限

2月21日,证监会、财政部、人民银行、银保监会发布联合公告,

银行保险机构参与国债期货市场意义重大

□董登新

近年来,随着利率市场化改革的加速推进,银行、保险机构利用国债期货市场进行利率风险管理的需求越发迫切,参与国债期货市场对于银行、保险机构意义重大。

首先,银行、保险机构利用国债期货进行资产负债管理的需求强烈。以银行为例,银行的资产端期限普遍较长,而负债端期限普遍较短,资产和负债期限不匹配导致银行面临巨大的利率风险敞口。因此,银行、保险机构对国债期货这类利率风险管理工具有强烈需求。

其次,银行、保险机构存在利用国债期货盘活债券资产的需求。银行、保险机构是债券市场最大的现券持有主体,为了避免债券市场波动对当期损益产生不利影响,银行和保险机构不得不被动地将大量债券划分为以摊余成本计量的金融资产,这样导致大量债券被“窖藏”,只能获得利息收入而无法获得资本利得。因此,债券作为银行流动性风险管理的功能弱化,也在一定程度上影响了债券市场流动性。如果能够参与国债期货市场,银行和保险机构就可以以公允价值计量且其变动计入当期损益和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益会计科目,从而盘活债券资产,并充分利用国债期货对这部分现券资产进行风险管理。

再次,银行、保险机构目前可参与的衍生品交易不能完全满足其风险管理需要。当前,银行、保险机构参与利率衍生品市场以利率互换为主,但利率互换市场存在活跃品种期限较短(主要集中在1年及1年期以下交易,占比超过70%)、同现券市场相比规模仍偏小的特点,尚不能完全满足银行、保险机构的利率风险管理需求,尤其是中长期的利率风险管理需求。而目前2年期、5年期、10年期国债期货作为利率风险管理工具,完全可以和利率互换市场互为补充,为银行、保险机构提供更加丰富的利率风险管理工具。

同时,商业银行、保险机构参与国债期货市场也有利于优化国债期货和现货市场。一是有利于增加国债期货市场深度,进一步优化国债期货市场功能。银行和保险机构作为现券持有大户,可以通过套保、套利、做市以及方向性交易等多种方式参与国债期货市场,增加市场厚度和深度,活跃市场交易,为市场提供流动性,增强国债期货市场的风险管理功能,也可以充分发挥国债期货市场作为银行间债券市场和交易所债券市场的纽带作用。

二是有利于增加国债现货市场流动性,完善国债收益率曲线。如前所述,国债期货作为风险管理工具,有助于银行和保险机构释放更多的债券(包括国债)到以公允价值计量且其变动计入当期损益和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益会计科目,这样客观上可以活跃国债和债券市场的交易,提高市场流动性,从而进一步完善国债收益率曲线,可以更充分的反映市场利率水平。(作者为武汉科技大学金融证券研究所所长)

指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收	涨跌	涨跌幅(%)
有色金属综合	191.14	191.14	191.14	191.14	191.14	0.00	0.00
贵金属综合	101.14	101.14	101.14	101.14	101.14	0.00	0.00
农产品综合	101.14	101.14	101.14	101.14	101.14	0.00	0.00
工业品综合	101.14	101.14	101.14	101.14	101.14	0.00	0.00

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	945.47	947.12	932.04	938.24	-11.02	940.31
易盛农基指数	1252.08	1252.26	1236.97	1239.36	-17.37	1241.82

智能汽车概念股尽享政策红利

□本报记者 牛仲逸

2月24日,智能汽车产业链表现活跃,其中,细分领域的无人驾驶概念表现尤为突出,大富科技、路畅科技、华阳集团等多只个股涨停。分析人士指出,随着产业政策不断加大支持力度,智能汽车产业链发展迎来新的机遇。

产业政策将现积极影响

消息面上,近日,多部委联合印发《智能汽车创新发展战略》(以下简称《战略》)。《战略》指出,发展智能汽车不仅有利于加速汽车产业转型升级,更有利于加快建设制造强国、科技强国、智慧社会,增强国家综合实力。中国在汽车产业体系逐渐成熟完善的基础上,在信息通信领域实力雄厚,网络规模、5G通信、基础设施各领域皆有全面保障。

《战略》提出,到2025年,中国标准智能汽车的技术创新、产业动态、基础设施、法规标准、产品监管和网络安全体系基本形成。智能交通系统和智慧城市相关基础

设施取得积极进展,LTE-V2X无线网络实现区域覆盖,5G-V2X新一代车用无线网络在部分城市、高速公路逐步开展应用。

业内人士表示,智能汽车的发展涉及到车、网、路、云一体化的问题。《战略》将从三方面,对行业产生积极影响。首先,将实质推进中国在自动驾驶领域的创新能力和整体水平提升;其次,政府统筹推进在自动驾驶领域的政策落地和实施,为产业发展创造良好政策环境;最后,将自动驾驶真正引入日常生活,与中国交通路况切实结合,促进产业落地。

关注汽车电子方向

作为5G时代重要的下游应用,市场人士认为,影响智能汽车领域投资机会的两个主要因素是产业基本盘的稳定和产业升级的推进。产业基本盘是指国内乘用车销量,产业趋势是围绕智能汽车产业链,高精度地图、智能座舱、无人驾驶等新技术、新产品的落地和普及。

从市场表现来看,无人驾驶概念板块最引人关注。

根据前瞻产业研究院发布的《中国无人驾驶汽车行业发展前景预测与投资战略规划分析报告》相关数据,无人驾驶汽车到2025年可以催生出一个2000亿至1.9万亿美元的巨大市场。在国内无人驾驶高速发展的大背景下,关键零部件供应商、汽车电子解决方案供应商、智能驾驶整车龙头有望受益。

此外,民生证券表示,与传统燃油车相比,智能汽车对电气化性能要求成倍提升,从电机电控到人机交互到车载娱乐以及ADAS系统,极大提高电子元器件单车价值量,芯片运算能力提升、车载镜头、电池BMS以及连接器等需求增加,电子行业有望深度受益汽车智能化趋势。

其中,汽车电子未来有望成为电子行业主要增量。世纪证券表示,随着汽车智能化、车联网、安全汽车和新能源汽车时代的到来,汽车电子市场规模不断扩大,从汽车音响空调电子显示屏等,目前已转向助力包括安全系统、娱乐信息系统、车内网络、动力系统等汽车其他相关部件发展上,未来汽车电子市场发展空间还将进一步增加,汽车电子将成为半导体应用的主要增长点。

大宗商品价格有望回暖

□本报记者 张利静

春节后大宗商品低开高走,农产品、贵金属及黑色系整体表现偏强,能源化工、有色金属等工业品期货板块受挫明显。不过,随着近期复工复产预期升温,工业品价格运行逻辑或再度切换。部分分析人士认为,随着复工情况好转,一定程度上会带动一些大宗商品价格回暖,中短期工业品价格有修复需求。

能化有色走势偏弱

过去两周,大宗商品市场低开高走。鸡蛋、铁矿石及贵金属期货率先反弹,有色金属及能源化工期货普遍偏弱。

文华财经数据显示,与节前最后一个交易日收盘价相比,2月3日以来,沪金、沪银期货分别反弹了8.26%、6.02%;铁矿石期货反弹了3.77%,鸡蛋期货反弹幅度为2.79%。从2月4日算起,涨幅更为可观。

不过作为运行较弱的板块,能源化工及有色金属在大跌之后的反弹途中遭遇了更多变数。继上周低迷表现之后,2月24日,国内商品期货市场继续偏弱运行,能源

化工及有色金属板块均大面积下跌,能化品种方面,燃料油、原油期货领跌,跌幅分别为5.30%、3.94%;沪锌则以2.87%的跌幅领跌有色金属板块。

“疫情引发的物流管控等措施使企业复工复产受到了不同程度的影响,电解铜春节期间的累库也难以被消化,市场供大于求的矛盾逐步凸显,对铜价造成了打压。”申港证券分析师曹旭特表示,上周沪铜库存进一步增加。

不过,他认为,随着国内疫情持续好转,下游工厂复工率将会逐渐提高,需求或将持续恢复,短期内铜价将窄幅震荡。能化品种方面,曹旭特也进一步看好天然橡胶价格的回暖。他表示,随着东南亚主产区进入低产季,橡胶价格将得到支撑。前期受疫情影响,国内橡胶需求走弱,原油下跌,替代品价格下跌。目前疫情好转,大型轮胎企业将逐步恢复生产,天然橡胶需求好转,价格也将受到提振。

关注复工进度对需求面影响

从投资角度而言,有分析人士指出,“疫情令一些

大宗商品出现超跌,迄今仍未修复。预计疫情事件对价格带来的驱动力在中长期难以持续,且市场复工复产预期不断升温,工业品需求回暖,不排除部分商品出现报复性修复行情。”

这一预测在黑色系市场正在得到验证。上周随着市场复工复产预期升温,各地纷纷出台支持复工的措施,周末钢材现货市场出现上涨。富宝资讯数据显示,截至2月21日,唐山钢坯价格报3040元/吨,较2月17日上涨40元/吨。

“上周以来市场复工预期升温,各地纷纷出台支持复工的措施,周末现货市场亦上涨。但从春运发运数据、货车活跃度以及交通拥堵指数来看,返工潮似乎并未到来。”华闻期货研究指出,目前来看,各地复工在缓慢好转,但仍然面临不少困难,需求的启动不会一蹴而就,库存压力将继续存在,需求启动不及预期是否会成为下一个交易逻辑值得思考。“复工政策推动下盘面短期表现或仍偏强,但对于5月前库存压力能否解决仍需持谨慎态度。”