

强者恒强

# 机构把脉A股“龙头”行情

近期A股市场不少行业龙头，上演新高之后又见新高的好戏。最为典型的莫过于贵州茅台。6月23日该股上涨2.47%，收报1474.5元，再度创下历史新高。当前的结构性行情深深打上了强者恒强的烙印。那么,该如何看待这种“龙头”行情呢？



新华社图片 数据来源/Wind 制图/苏振

延续强势表现）等特征。

华安证券表示,A股的结构性价特征演变,除除去指数失真的解释之外,更多反映了经济、制度和行业变革,主要包括四个维度的深层次原因:一是经济结构转变,二是行业技术革新,三是外资影响权重不断抬升,四是资本市场制度不断完善。

在行业龙头股迭创新高的同时,估值到底贵不贵成为眼下市场关注焦点。申万宏源证券表示,2020年以来,创新高的龙头股估值提升幅度并未显著高于A股总体水平,流动性宽松、基本面下行风险排除、结构性改善预期提前发酵支撑总体估值提升。

### 三维度布局

今年A股市场的结构机会可以用“冰与火”来形容。一边是食品饮料、医药等消费板块,以及半导体、5G等科技板块表现十分抢眼,另一边是传统的顺周期板块表现相对较弱。

以消费和科技为主的龙头股行情,后市能否延续强势表现呢？

国信证券表示,这种板块表现分化的背后,既

有短期的周期性因素,更有长期的趋势性力量。从全球各国的经济和股市历史经验来看,主要发达国家都经历过一个“大消费时代”。当前中国经济已经跨越人均GDP一万美元的发展阶段,重工业投资占比减少、居民消费占比提升、消费中服务占比提高,这些经济发展的普遍规律也正在经历。从市场投资来看,虽然短期可能会有波动,但围绕消费、医药、科技这样的趋势性方向依然明确。

在投资策略上,华安证券表示,从中长期来看,A股的结构性价分化还会持续。首先,板块结构性机会聚焦可选消费、TMT、金融。基于经济转型带来行业风格漂移,以及经济修复逻辑,看好科技和消费板块。同时,看好低估值的金融板块结构性机会。其次,行业结构性机会聚焦汽车、家电、电子和保险。随着近期消费回暖以及补贴力度加码,新能源汽车确定性持续增加;随着家电行业进入存量博弈阶段,看好大家电更新需求;消费电子和半导体受益于5G换机潮和国产替代进程;利率阶段性回升叠加低估值,看好保险股的结构性价机会。最后,个股机会聚焦优质龙头。当前“二八”分化显示高估值、大市值龙头公司作为核心资产,仍将是资金聚集方向。

# BDI飙升 大宗商品演绎“结构牛”

□本报记者 马爽 张利静

近期波罗的海干散货指数（BDI）大涨，与部分大宗商品的连续反弹行情交相辉映,显示了大宗商品结构牛市的轮廓。

### 近一个多月涨3倍

供需改善之下,原油价格持续反弹,并带动海运燃料价格走高,BDI一个月内快速上涨。截至6月22日,BDI报1558点,创6个月来新高;上周四该指数日内大涨超20%,创下该标的有史以来最大单日涨幅。而在此前,受到新冠肺炎疫情影响,该指数曾在5月14日创出393点新低,随后便连续反弹,短短一个多月时间内,累计涨幅将近3倍。

不过,原油价格反弹、海运燃料价格走升从成本端推动航运运费上涨只是一个方面。众所周知,BDI衡量的是铁矿石、水泥、谷物、煤炭和化肥等资源的运输费用。从较长周期的走势来看,BDI与大宗商品指数走势呈现较强的正相关性。BDI一度被当作全球贸易及经济发展的晴雨表。从这一角度看,如此巨大的涨幅背后,透露出了全球经济基本面的好转,大宗商品也将迎来曙光。

### 多重利好共振

方正中期期货宏观研究员李彦森认为,BDI

近期大涨,与全球经济贸易尤其是中国经济的回暖存在密切关系。5月以来,中国经济数据表现超预期,尤其是房地产和基建投资增速稳步回升,这令市场对中国对铁矿石等干散货类大宗商品需求持乐观预期,因此支持此类商品进口和运费价格上涨。

“从在BDI运输中占有相当分量的大豆、铁矿石贸易来看,国际大豆运输需求继续存在,且巴西地区此前受疫情等因素影响关闭的部分矿山近期可能重启供给,虽然目前尚未实现,但市场存在一定预期。”李彦森表示。此外,由于BDI存在预期属性,随着矿石发货量增加的可能性提高,以及油价的持续上涨,运费报价也将上升。因此,BDI在多重利好因素支撑下出现共振式上涨。

格林大华期货金融期货首席研究员赵晓霞认为,近期BDI大涨主要是因通胀预期。各个经济体都释放较多流动性,在流动性非常充裕的情况下,对大宗商品以及股市都相对利好。因此,认为BDI上涨主要是流动性充裕引发的通胀预期带动的。

李彦森表示,近期BDI出现的一轮快速上涨,可以视作是对多重利好因素的集中反映。但经过此轮上涨之后,目前已存在的利好因素被初步消化,BDI继续加速上涨的可能性下降,未来是否还会进一步上涨,主要取决于实际的运输需求。因此,后市BDI可能会维持高位震荡,待实际需求出现变动之

后再进行方向选择。

### 哪些资产受益

展望后市,赵晓霞认为,后市BDI将会持续上涨,因疫情对经济的负面影响很大,虽然随着复工复产,经济在逐步恢复,但离正常状态还有不小差距,而在经济还比较弱的情况下,流动性难以明显收紧,各种政策也会以促进经济为主。

在BDI大幅反弹之后,下一个受益的资产是谁?李彦森分析,BDI加速上涨反映全球尤其是中国上游投资需求的稳健复苏,同时反映经济存在一定活力,因此对商品市场和A股构成利好。

赵晓霞认为,BDI通常与大宗商品价格有正向同步性,预计后市大宗商品价格仍以震荡向上为主。A股中有些股票与大宗商品价格相关度非常高,主要集中在资源类行业,例如钢铁行业、有色金属行业、煤炭行业等,由于钢铁行业和有色金属相关股票都已积累一定的涨幅,预计此后煤炭行业也会有所表现。

有市场人士认为,船运及前期囤油的企业也将在本轮BDI反弹中获利。天眼查显示,目前我国经营范围包含“船运业务”的在营运企业共有1191家。其中,成立1年以上的1029家。此外,经营范围包含“加油站”且成立时间在5年以上的在营运企业共有37122家。

## 网购带火运费险 快增之后需提质

□本报记者 薛瑾

在各大电商平台“618”年中购物节之后,不少居民小区的快递代收点近几天格外忙碌。在疫情催化和直播带货等提振下,网购迎来一波新的发展动能,在各大网购平台上,发生退换货赔付运费的运费险也渐渐普及。近日,运费险成为某互联网投诉平台上高频出现的关键词之一。运费险增量后需提质,成为不少市场人士的关注点。

### 纠纷不断

在互联网投诉平台黑猫投诉上,以“运费险”为关键词进行检索,得到的相关结果超过3600条。

记者梳理5月—6月的投诉发现,消费者投诉电商平台拼多多无故取消运费险等出现频率较高,拼多多客户服务成为该平台上关于运费险问题被投诉最多的对象之一。

“在拼多多买东西的时候提示有运费险,退回商品以后商家签收货款返回,运费险取消,拒绝赔付,退回过程中没有违反运费险赔偿条例。”有消费者指出。“拼多多购买东西,买的时候有运费险,退的时候运费险却被取消,找拼多多客服处理,拖了几天之后告知‘非商家责任运费需要您自行承担’,那我享有的运费险意义何在,为什么运费险说取消就取消?”有消费者发问。

除了拼多多客服,阿里客服也被一些消费者投诉:“花钱买了运费险,也垫付了快递费。但是拒赔运费,说交易行为异常。我最近几个月就退这一次货,竟然还说异常……支付宝申诉也没有任何作用。”

除了上述被投诉对象,国泰产险、中国太平、阳光保险、众安保险、京东安联财险等一些保险公司也多次出现,拒赔运费险是被投诉的主要原因。

“花钱买了运费险,但是拒绝理赔。一直让提交材料,根本不给予处理,再拖一拖估计运费险就失效了吧?希望赶快处理退费!”有消费者表示。“买家填写退货快递单号正确,核实无误。且卖家收到货后同意退款,买家退货时间均在7天之

## 银保机构抢抓金融开放新机遇

□本报记者 黄一灵

2020年以来,中国金融市场开放继续向纵深推进,金融对内对外自主开放措施进展良好,绝大多数措施已在法律层面和实践层面落地,多家金融机构亦积极抢抓自贸区和自贸港建设的窗口期,拥抱业务新机遇。

### “走出去”与“引进来”相结合

外资金融机构市场准入是金融开放一大看点。2020年1月1日起,中国取消对期货公司和合资寿险公司的外资持股比例限制;4月1日起,取消对证券公司、基金管理公司的外资持股比例限制。这意味着证券、基金、期货、寿险行业均能出现外资独资公司的身影。

政策一锤定音,外资金融机构接连进入。截至目前,金融对外开放“硕果”累累:摩根大通期货成为中国境内首家外资独资期货公司,友邦人寿成为首家外资独资人身保险公司,摩根大通还在谋求全资控股其在华的合资基金公司,还有多家国际资管机构也已准备设立外商独资证券公司、公募基金管理机构。

引进来的同时,走出去亦动作频频。6月17日,中国太保GDR在伦交所挂牌上市,成为首家实现上海、香港、伦敦上市的保险公司。

此前,交银理财董事长涂宏还向记者透露,交银理财已选了几家外资机构拟共同打造合资理财公司,目前正在确定最终合作机构,希望在年底之前获批。

### 中外资金融机构同台竞技

金融对外开放无疑是大趋势,中外资金融机构同台竞技已成为现实。在中国金融市场扩大开放的当下,国内金融机构又该如何前进?

中国建设银行行长刘桂平认为,要主动抢抓新一轮金融改革开放机遇。一方面,稳步推进金融改革;另一方面,全面扩

内,也在确认收货之前申请的退货退款。不知道为什么会拒赔,多次联系保险客服,一直没得到很好解决方案。”

### 保单大增

运费险是指网络购物中买家或卖家向保险人交付保险费用,保险人根据合同约定对发生退货时的单程退货运费承担赔偿责任的保险。运费险十年前诞生于淘宝,用于转嫁买家和卖家退货运费纠纷风险,后推广至其他电商平台。

运费险发展十年,作为承保主体的保险公司也从最初的一家发展至十多家。阿里系围绕运费险合作的保险公司目前已经包括中国人保、中国人寿、中国太平、中国太平、泰康保险、大地保险、阳光保险、众安保险、华泰保险等;苏宁合作的保险公司包括安盛天平等。

网购潮涌,带火了运费险,让其成为互联网财险领域一大强劲增长点。中国保险行业协会互联网财险数据显示,2019年互联网非车险保费收入为564.09亿元,业务占比高达67.26%,同比增长率为72.69%;其中,从保单数量看,退货运费险销量最大,全年累计保单数量约150亿件,超过总体互联网非车险保单数量的50%。

某保险业内人士表示,保单基数大是运费险投诉量大的原因之一;但保险公司和相关平台也需要在面临需求井喷的同时,提高服务质量。

“应当在订立保险合同同时附加格式条款,对保险合同中无法予以投保的情况、无法予以赔付的情况、相关风险因子等问题对消费者给予特别提示。在理赔失败后也应当及时提醒消费者,并将理赔失败原因予以披露,便于消费者进行理赔的复核。”一位金融法律人士表示,“理赔失败的原因应及时、明确地披露给消费者,避免消费者由于不明情况而进入复杂的人工理赔程序。保险公司也应当配备专门的人员处理理赔复核程序,提高复核效率。”

有监管人士也提醒消费者,要合理使用退换货运费险。应根据实际情况决定是否购买、合理比价理性购买,明确保险责任范围并了解投保和理赔流程等。

大金融开放,建设银行愿同国内外同行一道,以开放包容的积极心态抓住金融对外开放政策机遇,共同做大做优做强中国资产市场。

中国太平洋保险集团总裁傅帆表示,中国太保要把握新一轮的金融对外开放和上海建设全球资产管理中心的战略机遇,用好国家层面和上海层面的政策红利,希望与外资机构形成良性的竞合关系,优势互补,以价值投资为导向,共同培育大资管生态圈。

### 金融赋能自贸港建设

在抓住金融开放机遇的同时,国内金融机构亦积极开拓业务,为自贸区、自贸港的建设注入金融智慧。

近日《海南自由贸易港建设总体方案》发布,其中多项制度设计涉及金融业开放创新。记者了解到,多家银行发布了支持海南自贸港建设的相关措施。

交通银行已出台支持海南自由贸易港业务发展意见,将深耕旅游业、现代服务业和高技术产业“三大主导产业”,支持洋浦经济开发区、海口综合保税区等11个岛内重点园区建设,加快培育具有自贸港特色的金融服务体系。

交行表示,将着力提升自贸港跨境金融服务,包括在自贸港实行“一线”放开、“二线”管住的进出口管理制度基础上,深入推进自贸港建设高标准的国际贸易“单一窗口”;构建适配自贸港跨境资金流动自由便利政策的自由贸易账户体系,为跨境资金在自贸港与境外之间的进一步自由便利流动做好基础准备。

中国工商银行海南省分行称,将围绕“打通境内外两个市场通道,促进跨境投融资及贸易便利化”的思路,采取“四扩大两可控”,即扩大跨境融资规模、扩大跨境金融业务总量、扩大跨境人民币使用、扩大跨境金融普惠性覆盖面,以及跨境融资成本可控、跨境金融风险可控,以专项行动推进海南自贸港建设。

中国期货市场监控中心商品指数（6月23日）							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		84.94			85	-0.07	-0.08
商品期货指数	1061.81	1060.37	1063.79	1058.9	1060.78	-0.41	-0.04
农产品期货指数	825.05	822.29	828.83	821.83	825.08	-2.8	-0.34
油脂期货指数	475.41	473.12	477.03	471.59	475.26	-2.14	-0.45
粮食期货指数	1307.32	1299.94	1311.96	1296.17	1309.21	-9.27	-0.71
软商品期货指数	674.05	674.14	676.7	673.23	674.36	-0.22	-0.03
工业品期货指数	1089.7	1090.23	1092.54	1086.47	1088.99	1.24	0.11
能化期货指数	512.48	514.17	515.58	511.4	512.57	1.6	0.31
钢铁期货指数	1602.37	1603.95	1611.53	1596.83	1603.5	0.45	0.03
建材期货指数	1181.74	1179.13	1183	1178.15	1182.47	-3.33	-0.28

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（6月23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	864.98	868.39	863.31	864.56	-3.3	866.05
易盛农基指数	1157.46	1159.24	1150.95	1151.03	-8.04	1154