

券商A股寻“星”记：跟随基本面改善步伐



三大因素夯实上行基础 在券商人士看来,目前A股关键指数点位处于去年成交密集区,在基本面、资金面和情绪面三重刺激下,4月市场指数有望在横盘后迎来逐级上行。 首先,从基本面来看,中信证券首席策略分析师秦培景预计,即将公布的国内经济数据整体超预期,制造业出口和服务消费有亮点,国内基本面正面因素将在4月不断累积。 粤开证券高级策略分析师李兴表示,受去年同期基数较低以及今年以来大部分行业景气度回升“双轮”驱动,截至目前A股一季报预喜率超过98%,半数以上企业预计净利润同比翻番,这将为市场行情带来有效支撑。 其次,从资金面来看,李兴指出,北向资金累计净流入金额已经突破1.3万亿元,外资持股市值和业务占比均不到5%,这个比例在成熟市场中并不高,未来外资流入还有很大空间。 最后,从情绪面看,李兴认为,随着近一个月指数持续调整,成交已接近地量,资金观望氛围格外浓厚;与此同时,创业板成交量率先回暖。预计随着指数企稳、北向资金回流,未来主板成交有望回暖,并吸引增量资金入场。 秦培景判断,投资者对基金赎回、外资流出、外盘波动的担忧与实际情况的背	4月前两个交易日,沪指连续两根阳线点燃市场做多热情。一时间,A股“超跌反弹”“红四月可期”的声音此起彼伏。 在多家券商看来,前期市场下跌更像是“调整”而非“行情转向”,当前A股阶段性底部已现。随着国内基本面预期上修、海外基本面预期下调,内外基本面相对强度变化有望蓄势破局。跟随基本面改善步伐,各大券商为投资者寻觅到4月A股市场的闪亮之“星”——估值合理且盈利预期边际改善的行业及板块。 ● 本报记者 王超 周璐璐	2021年一季度业绩预告密集披露期,基本面改善与修复带来的机会成为券商寻找未来投资主线的突破口。 秦培景认为,4月市场关注点将由外部转向内部。宏观流动性整体平稳,市场流动性整体均衡;随着国内基本面预期上修,海外基本面预期下调,内外基本面相对强度的变化有望蓄势破局。 “基本面是超额收益的主要催化剂。”银河证券策略分析师曾万平直言,4月正值业绩披露期,市场超额收益主要取决于基本面催化,α逻辑占主导,建议关注上市公司一季报业绩增速和边际改善情况。 海通证券首席经济学家兼首席策略分析师荀玉根认为,市场信心修复需要时间,2020年企业年报和2021年一季报将在4月披露完毕,投资者对国内基本面和政策面的担忧将缓解。随着新冠肺炎疫情得到控制、经济逐渐步入正轨,中大市值公司业绩也将恢复,市场结构将会更加均衡。	新华社图片 “价值回归”为主线,挖掘市场“新共识”。 开源证券首席策略分析师牟一凌分析,机构重仓股绝对估值尽管出现一定下降,然而绝大部分仍处于80%分位上的10年高位。投资者应该有足够的“历史观”,认识到疫情以来的估值矛盾正在随疫情的消失往另一个方向演化,投资者应积极在变化中寻找“新共识”。 国泰君安证券策略团队也认为,寻找被低估的盈利价值以及被低估的成长价值正成为新的方向。 牟一凌看好以下四条主线:一是“碳中和”主线中的钢铁、煤炭行业;二是去年四季度形成的“新共识”,例如机械、银行、化工行业;三是价值回归主线,如建筑、房地产行业;四是中小市值中的TMT行业已经具备挖掘的意义。 秦培景建议,在机构重仓股估值实现均值回归之前,建议继续积极调仓,增配新主线。一是本轮市场调整后,一季报表现料十分亮眼且性价比比较高的成长主线,如消费电子、半导体设备、信息安全、军工等;二是去年因疫情受损、短期景气恢复明显的行业,如旅游酒店、航空等;三是受益于海外需求复苏的品种,包括出口链中的汽车零部件、家电、家居、机械、建材等;四是一季报中潜在的业绩高弹性品种,除有色金属、化工外,还包括医药、汽车、交通运输和电子等行业。	5家上市银行涉房贷款占比超标 ● 本报记者 黄一灵 据中国证券报记者统计,截至4月5日发稿时,共有21家A股上市银行发布2020年年报。其中,建设银行、邮储银行、招商银行、中信银行、兴业银行的房地产贷款占比或个人住房贷款占比超标。 5家银行部分指标超上限 上述21家上市银行中,包括国有大银行(6家)和股份制商业银行(8家)共14家,占比近七成。 根据房地产贷款集中度新规,中资大型银行(第一档)、中资中型银行(第二档)的房地产贷款占比上限分别为40%、27.5%;个人住房贷款占比上限分别为32.5%、20%。整体来看,2020年不少上市银行房地产贷款、个人住房贷款仍保持较快增长。其中,有个别银行涉房贷款占比超标。值得警惕的是,亦有部分银行逼近监管红线。 6家国有大银行毋庸置疑在第一梯队。记者统计发现,截至2020年年末,6家大银行房地产贷款占比均在红线之下,其中建设银行和中国银行占比超过39%,已经逼近40%的红线。个人住房贷款占比方面,建设银行(34.73%)、邮储银行(34%)超过32.5%的红线。交通银行受房地产贷款集中度影响最小,其房地产贷款占比为28.07%,个人住房贷款占比为22.12%。 股份制商业银行位列第二档。在已披露年报的8家银行中,截至2020年年末,招商银行和兴业银行房地产贷款占比分别为33.12%和34.56%,个人住房贷款占比分别为25.35%和26.55%,均超过27.5%和20%的上限。中信银行个人住房贷款占比也超过20%,房地产贷款占比逼近27.5%的红线。 整体影响可控 虽然个别银行涉房贷款指标超越红线,但整体影响可控。植信投资首席经济学家兼研究院院长连平曾撰文称,从上市银行及公开市场信息来看,需要调整涉房贷款的银行规模相对有限,涉及到的房地产贷款余额在整个金融机构涉房贷款余额中的占比约为25%,主要集中在建行、邮储、招行、兴业等几家中资大中型银行。假设这几家银行整体贷款增速运行平稳,平均每家银行在2021年涉房贷款或少增1000亿元-1500亿元,占到各自涉房贷款的比例为5%-10%,占各自银行贷款余额的比重为1%-3%,占银行业房地产贷款比重约1.5%,需要调整的规模并不大,而且还有2-4年的整改期。大多数银行并未踩红线,客观上存在填补空缺的可能性。 建行是房地产领域贷款规模最大的银行,也是个人住房贷款占比最高的银行,建行副行长吕家进在业绩说明会上表示,房贷集中度新规的过渡期相对充裕,超标部分建行会逐年消化。“建行将在符合监管要求的前提下,采取多种措施,稳妥促进对公房地产业务平稳发展,保持个人住房按揭贷款合理适度增长,有序降低房地产相关贷款在各项贷款中的占比。” 招商银行首席风险官朱江海表示,房地产集中度新规对于招行的总体影响可控,未来招行将根据涉房贷款集中度监管要求加快内部资产结构调整力度,会沿着两个方向的策略进行调整:一方面,加大投资类资产配置力度,包括央票、国债、地方政府专项债、商业银行债券等;另一方面在风险可控前提下加大力度发展普惠小微、消费贷款、新动能与新经济、供应链金融等业务。 监管持续加码 可以预期的是,2021年将成为房地产贷款强监管的一年。3月22日,中国人民银行在北京召开全国24家主要银行信贷结构优化调整座谈会,会议强调坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位,保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性,实施好房地产金融审慎管理制度,加大住房租赁金融支持力度。 3月26日,中国银保监会办公厅、住房和城乡建设部办公厅、中国人民银行办公厅联合印发《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》,从加强借款人资质核查、加强信贷需求审核、加强贷款期限管理、加强贷款抵押物管理、加强贷中贷后管理、加强银行内部管理方面,督促银行业金融机构进一步强化审慎合规经营,严防经营用途贷款违规流入房地产领域。同时要求进一步加强中介机构管理,建立违规行为“黑名单”,加大处罚问责力度并定期披露。 中泰证券研究所所长戴志锋表示,应通过健全结构性货币政策工具体系引导金融机构优化信贷结构,核心是引导银行信贷资源投向小微、普惠、制造业等实体经济领域。
---	---	---	---	--

■ “证券行业高质量发展与文化建设高管谈”专栏

把握新发展阶段 推动证券行业高质量发展

● 南京证券股份有限公司党委书记、董事长 李剑锋 党的十九大明确指出,我国已由高速增长阶段转向高质量发展阶段,经济增长动能也由要素驱动向创新驱动转换。站在“十四五”开局新起点上,证券行业迎来全新的发展阶段,科学把握新阶段的历史方位,全面树立新发展理念,加快回归服务实体经济,是推动证券行业高质量发展的必由之路。 证券行业发展步入新阶段 党中央对资本市场提出“提高直接融资比重”的战略目标和“全面实行股票发行注册制,建立常态化退市机制”的具体要求,这标志着证券行业发展开启新的篇章。 (一)创新驱动发展 证券行业大有可为 在创新驱动发展的新阶段,以银行贷款为主的传统间接融资体系难以满足实体经济优化资本结构、降低融资成本、提升资源配置效率、创新高效增长的发展需要,也与新经济、新产业、新业态下多层次的金融需求不相匹配,因此亟须发挥资本市场在资源配置中的重要作用,加快引导资本流向创新领域,推动科技、金融与实体形成良性循环。 (二)全面深化改革 行业迎来广阔空间 当前,资本市场各项基础制度持续健全完善,发行、交易、退市、信息披露、上市公司持续监管、投资者保护、中长期资金入市等关键环节和重点领域改革深入推进。作为重要的资本市场中介,证券行业迎来重大战略机遇和广阔发展空间,特别是全面实行股票发行注册制、建立常态化退市机制、提升直接融资比重等系列改革目标的达成,有望在更高起点开创资本市场服务经济社会高质量发展新局面。 新阶段需要承担新使命与新担当 证券公司应在“十四五”发展新阶段	肩负起新使命与新担当,加速构建高水平、双循环新格局,积极融入创新驱动发展国家重大战略,服务居民财富保值增值与金融体系双向开放,为经济社会高质量发展作出更大贡献。 (一)发挥资源配置功能 助力高水平、双循环新格局的形成 作为多层次资本市场的建设者与参与者,证券公司应通过社会财富金融化与产业资本证券化构建内部循环,通过更高水平双向开放贯通外部循环,在担当促进双循环新使命过程中,增强自身服务双循环格局的能力;应加大服务产业结构转型升级的力度,推进技术要素证券化,实现在大力支持新兴产业发展的同时积极推动传统产业优化升级;应进一步强化自身财富管理能力,充分满足居民日益增长的财富管理需求,引导居民储蓄向消费和投资转化,为构建内循环格局打下坚实的基础;应积极融入国际循环发展,以更高水平的双向开放格局贯通外部循环,实现“走出去”与“引进来”的双向互联互通。 (二)积极融入创新发展战略 服务经济转型升级 当前,以设立科创板为代表的注册制改革已经取得显著成效,证券公司通过提供承销保荐、并购重组等投资银行服务,推动产业资本证券化程度大幅提升,为科技企业打好核心技术攻坚战注入源源不断的金融活水。证券行业应进一步融入创新驱动发展国家战略,积极引导社会资本向符合国家经济转型方向的科技创新领域重点配置,肩负起优化融资结构、激发经济活力、培育创新动能的历史使命,助力实体经济转型升级。 (三)服务居民财富保值增值 提高社会财富金融化程度 现阶段我国居民资产配置尚不均衡,主要表现为以房地产为代表的实物资产配置比例较高而金融资产占比较低,储蓄占比较高而股权类资产占比较低。证券公司作为社会财富的管理者,在双循环发展新	格局构建过程中,应进一步强化自身财富管理能力、服务居民财富保值增值,通过丰富金融服务与产品供给,充分满足居民日益增长的财富管理需求,实现财富管理能力与居民日益增长的财富管理需求相匹配,提高社会财富金融化程度,为畅通国内大循环、落实创新驱动发展战略打下坚实基础。 (四)扩大高水平双向开放 畅通国内国际双循环 证券行业应当在担当促进“双循环”新使命中,以更高水平的双向开放格局贯通外部循环,实现“走出去”与“引进来”的双向互联互通。应进一步提升证券行业的国际市场竞争力与综合金融服务能力,加快“走出去”步伐,并以主动开放的姿态加速国际资本“引进来”进程,提高境外资本对境内市场的配置比例。 新阶段证券行业高质量发展的思考 新阶段下,证券行业在双循环新格局构建过程中肩负着服务实体经济优化升级、科技产业迭代创新、居民财富保值增值的战略使命。 (一)回归业务本源 提升专业能力与效率 一是以注册制为契机,推动投资银行业务高阶转型。证券公司应加快推动投资银行业务从传统发行通道向保荐、定价、承销的核心职能回归,全方位夯实投资银行项目筛选、资产定价、项目承销、风险控制等综合能力,重塑投资银行业务逻辑。二是拥抱“大资管”时代,纵深推进财富管理转型。三是统筹推进各业务协同,建立全业务链服务体系。证券公司应以客户驱动、投研先行为原则,以投资业务和融资业务为核心,在加快提升基础投研能力的基础上,统筹推进投行、研究、资管、经纪、另类投资、私募股权投资等业务条线的协同,建立全业务链服务体系,为客户提供深度的综合性金融服务,为证券行业高质量发展进一	步夯实基础。 (二)探索差异化发展 打造相对竞争优势 进入“十四五”发展新阶段,探索差异化发展路径,打造相对竞争优势,对于推动证券行业高质量发展、特别是中小券商的专业化与特色化经营具有重要意义。对于中小券商而言,应在构建全业务链服务体系的基础上,进一步强化战略聚焦,在特定业务、特定区域、特定行业、特定客户群体、特定渠道做专做精做强,锻造差异化竞争优势。 (三)金融科技赋能 推动行业数字化转型 近年来,以人工智能、区块链、云计算、大数据、生物识别等为代表的金融科技创新技术在证券行业的应用场景不断拓宽,加速渗透到证券行业底层架构及前、中、后台业务,持续推动证券公司财富管理、投资交易、运营管理、风控合规等领域数字化转型升级。对于证券行业而言,应积极融入科技发展浪潮,加快推动金融科技战略定位提升、资本投入加大以及队伍建设变革,促进行业数字化转型,实现以科技赋能业务发展。 (四)加强企业文化建设 优化行业发展生态 证券行业企业文化建设是推动行业改革创新、坚守合规稳健经营、有效防控道德风险的关键,是行业高质量发展的精神支撑。南京证券深入践行“合规、诚信、专业、稳健”的行业核心文化价值观,打造“正统、正规、正道”的企业文化品牌,将企业文化发展成为公司独特的软实力和核心竞争力。未来公司将进一步把行业文化建设要求纳入公司经营管理、合规风控、内部监督,丰富“三正”企业文化内涵,推动企业文化建设与党的建设、业务发展、经营管理有机融合,为打造“百年老店”、实现基业长青奠定坚实基础。 (本专栏由中国证券报与中国证券业协会联合推出)	
---	---	---	---	--