

# 积极信号再现 资金追捧宽基ETF

上周A股市场延续调整态势,但不少宽基ETF受到市场资金追捧,成交额明显放量。在业内人士看来,中长期资金出手布局ETF有助于短期市场情绪的修复和风险偏好的改善,当前A股市场估值、资产比价指标已处在历史底部,往后看有望逐渐走出底部。配置方面,高股息资产仍受关注,优质蓝筹、大金融、医药等品种获得券商机构看好。

● 本报记者 胡雨



视觉中国图片

## 后市有望逐渐走出底部

回顾上周A股市场走势,三大股指再迎震荡调整,不过市场资金积极买入不少宽基ETF成为投资者关注的积极信号。

“2024年开年以来,ETF持续净流入为A股贡献主力增量资金,中长期资金出手布局ETF有助于短期市场情绪的修复和风险偏好的改善。往后看,预计随着A股转

好,在企业盈利分化加大和结构性行情下,新兴行业和主题ETF仍可能是投资者参与结构性机会的重要工具;在震荡的市场行情下,ETF往往也是投资者进行逆势布局和波段操作的工具。”招商证券首席策略分析师张夏如是说。

结合对几次市场大底时的底部形态和

背后原因的复盘,海通证券首席经济学家、研究所所长荀玉根认为,当前A股市场估值、资产比价指标已处在历史底部,各大指数调整时空也均已显著,且内外部政策环境逐步改善下,基本面、资金面后续也有望出现积极变化,往后看市场有望逐渐走出底部。

对于市场关注的高股息策略,华安证券

研究所首席经济学家、副所长郑小霞认为,在上涨动能仍然偏弱的情况下,投资者整体配置思路会更加稳健,而具备高股息率的资产仍受广泛关注和青睐。“银行业合理净利润和净息差空间备受呵护,同时也可以作为前期涨幅较大的煤炭行业的高股息替代,近期已然表现出明显的切换趋势。”

## 优质蓝筹、大金融、医药等被看好

对于后市值得配置的方向及品种,中信证券首席策略分析师秦培景认为,当前优质蓝筹已经极具性价比,在流动性边际改善、业绩相对稳健等因素的支撑下,建议重点关注科技、医药、新能源板块的优质蓝筹;此外,港股受海外降息预期反复、活跃资金流出的冲击,当前流动性折

价显著,绩优的港股互联网龙头也值得逐渐布局。

荀玉根认为,随着稳增长、防风险政策加码,大金融或有阶段性表现,中期白马成长或将占优,关注电子相关硬科技以及医药,其中硬科技方向需重视三大领域,包括半导体周期回升背景下的电子,

或受益于财政发力的数字基建和数据要素,以及政策支持和技术突破下的AI应用;未来一段时间,医药板块的估值及公募基金等机构的持仓有望趋于均衡,结合行业分析师预测,可以关注创新药、血制品、高值耗材。

适逢A股上市公司2023年度业绩预告

密集披露期,张夏认为,行业层面可关注年报业绩有望超预期的领域,主要包括AI科技创新和出口改善叠加的电子、汽车及零部件,以及政府开支增加和“三大工程”启动带来的计算机、工业金属、建材、家电以及煤炭、交通运输、电力、医药等领域的投资机会。

## 金牛论市2024

# 民生证券胡又文:全年对股市保持乐观

● 本报记者 赵中昊

回顾2023年,市场板块快速轮动,中特估、AI再到华为产业链等主题板块快速轮动。展望2024年,民生证券副总裁、研究院院长胡又文在接受中国证券报记者专访时表示,我国在确保经济短期企稳改善、风险化解的基础上再进行经济结构的转型和优化,2024年国内的宏观、政策环境对股市或更为友好,他全年对股市保持乐观。

## 北向资金将趋稳

回首2023年,市场整体表现为高开低走,出乎很多投资者在年初的预期。“整体而言,2023年影响主线就一个,对盈利成长性求而不得。”胡又文认为,2023年1-2月是想从顺周期中寻找成长,4-6月是想从AI中寻找成长,11月以来是美债收益率见顶,激发了市场对部分产业成长风格回归的期待。市场每次寻找成长性失败后,“资源+红利”风格就会更上一层楼。

从资金面角度看,中美货币政策的背离

是2023年后几个月北向资金持续流出的主要原因。对于未来而言,随着美联储加息进入尾声、中美货币政策的背离也在逐步收敛,预计2024年北向资金将从持续流出的不稳定状态逐步趋于稳定。

而从增量资金角度看,胡又文认为,2024年A股的增量资金可能主要还是来源于居民部门,但结构上相较于过去可能会有明显的变化,与收入端挂钩的资产更可能成为居民入市的主要渠道。尤其是与居民收入端更为相关的广义保险领域(保险、社保、养老金等),每年能够较为稳定获得居民部门的增量资金。

基于此点,上述广义保险机构可能是2024年增量资金的主要边际来源之一,而上述资金作为负债端相对稳定的长线投资者,预计将在2024年发挥更为重要的“稳定器”和“压舱石”的作用。

## 海外流动性有望边际改善

“展望2024年,国内环境对A股或更为友好。”胡又文表示,2023年11月陆续公布的

PMI、通胀数据显示总需求不足仍是当前国内经济面临的重要挑战,经济的改善仍需政策支持。去年12月召开的政治局会议强调“先立后破,强化宏观政策逆周期和跨周期调节”,这意味着2024年我国或将在确保经济短期企稳改善、风险化解的基础上再进行经济结构的转型和优化。预计2024年国内的宏观、政策环境对股市或更为友好。

从海外宏观环境来看,美国通胀、经济数据的中期下行趋势未改,美联储本轮加息已至尾声,海外流动性有望边际改善。对于A股市场而言,随着国内地产、地方债风险的化解,国内广义财政空间以及海外流动性等仍是影响市场走势的重要因素。

未来一个季度,胡又文认为市场整体维持震荡,波动率降低。目前市场对基本面的定价是较为充分的,这体现在市场整体估值回落至低位的同时,各类风格上的估值差也有所收敛。

## 建议四个布局方向

从全年来看,胡又文对股市保持乐观。胡

又文强调,2024年国内或许会通过实物资产价格上涨或者金融资产价格波动来实现债务问题的解决,以历史经验来看,这时股市是颇具潜力的。而这些变化共同导向的结果是,未来投资者将面临“实物消耗的增长>以GDP代表的总需求增长>上市公司盈利增长”的环境。

基于上述角度,胡又文认为2024年有四个布局方向:第一,实物消耗强于经济整体增长的背景之下,将带来最上游资源股的产能价值重估,“周期股跑赢商品”可以期待;第二,部分资产,如电力、水务、燃气、公路等能够提供稳定的现金流,这在未来“去金融化”和利润空间缩小的环境里是难能可贵的;第三,消费行业的机会或许需要以制造业降本的角度去捕捉,而成长股聚集的制造业则需要应用周期行业的分析框架,建议关注流通环节(例如商贸零售、快递物流)上的机会以及降本过程中消费类的中上游原材料(例如化纤、造纸、农副产品加工)行业;最后,从产业主题来看,更适应于军工、蓝领劳动力短缺趋势的机器人应该是可关注的主题。

# 券商开年调研近500家公司 看好新兴产业

● 本报记者 李莉

开年以来,券商积极调研上市公司,为全年投资布局。截至1月21日记者发稿,今年以来券商已调研超490家上市公司。从行业来看,券商调研主要聚焦在电子、机械设备、医药生物等行业。业内人士表示,机构调研上市公司是发挥市场“价值发现”功能的重要渠道之一。复盘过去十年调研数据,获得机构高频调研的公司跑赢大盘概率相对较高。

## 券商开年密集调研

Wind数据显示,截至1月21日记者发稿,2024年以来,券商共调研了490家上市公司,其中有10家获调研次数超30次。分行业来看,2024年开年,券商调研以电子、机械设备、医药生物行业为主,分别调研了77家、67家、58家公司。另外电力设备、基础化工、计算机等行业也获得券商重点关注,调研上市公司

超过30家。

从个股来看,乐鑫科技最受券商关注,获得50家证券公司调研。据乐鑫科技日前发布2023年年度业绩快报显示,2023年度,公司实现营业收入14.36亿元,同比增长12.94%;实现归母净利润1.28亿元,同比增长31.67%。机构扎堆调研使该股获得资金青睐。Wind数据显示,1月19日,乐鑫科技获融资净买入104.95万元,实现连续4日净买入,累计净买入超577万元。

华测检测获47家券商调研,位居第二。公司最新业绩预告显示,预计2023年实现净利润9.05亿元-9.21亿元,净利润同比增长0.20%-2.00%。国泰君安认为,该公司2023年业绩略低于预期,医药及医学服务板块短期下滑,汽车、电子科技等稳步增长,有望通过外延并购进一步完善新兴检测市场布局,业绩有望持续增长。

乐歌股份以44家券商调研位居第三,近一个月有10家券商给出“买入”评级,乐歌

股份公告显示,受益于公司海外仓业务高速增长,预计2023年净利润6.1亿元-6.5亿元,同比增长178.88%-197.17%。从市场表现来看,乐歌股份表现亮眼,上周涨幅超8%。

## 关注电子、机械设备等行业

从调研可以看出,券商主要关注成长潜力大的战略性新兴产业。随着AI技术在各领域的应用不断深化,市场果断将目光转向算力芯片、服务器等上游硬件。山西证券电子分析师高宇洋认为,全球半导体销售额自2022年8月以来首次同比增长,2024年全球芯片市场继续走强,同时考虑AI手机、PC等终端设备出货增长,晶圆代工成熟制程持续降价,IC设计厂有望降本增利。中长期来看,国内半导体产业链自主可控进程加速。建议关注上游设备、材料、零部件需求,AI技术驱动的高性能芯片和先进封装需求,以及消费电子复苏带来的板块修复和华为产业链投

资机会。

机械设备行业中,既包括传统工程机械,亦包括机器人、工业母机等高端制造业。近两年,我国在工业机器人、服务机器人等方面产业规模持续壮大。银河证券机械组组长鲁佩认为,“多模态大模型的快速发展将提升人形机器人的智能化水平,加快人形机器人产业化进程,2024年有望成为量产元年。”配置方面可关注三个线索:一是特斯拉机器人供应链,二是中国人形机器人本体企业,三是有望进入人形机器人赛道的其他零部件供应商。

此外,多家机构认为,在政策持续鼓励下,2024年医药生物行业进入新周期。华安证券医药首席分析师谭国超认为,医药生物板块估值处于历年低点区域,近日板块进一步回调到前期的低点,在这样背景下,更加看好医药后市的表现。“医药板块需要加大配置。投资思路,关注中药、创新药和创新器械,兼顾具备国际化能力的公司。”

## 拓宽融资渠道 增强融资能力

# 中小银行探寻上市路

● 本报记者 张佳琳

1月18日,中国证监会国际合作司发布《关于宜宾市商业银行股份有限公司境外发行上市备案通知书》。根据该备案通知书,宜宾市商业银行拟发行不超过14.95亿股境外上市普通股并在香港联合交易所上市。

专家表示,该消息意味着宜宾市商业银行境外上市取得重要进展。近年来,中小银行上市速度放缓,但上市热情不减。对此,业内人士认为中小银行往往希望通过上市来拓宽融资渠道,增强融资能力。

## 赴港上市取得重要进展

中国证监会官网显示,已收悉宜宾市商业银行境外发行上市的备案材料。

对此,邮储银行研究员姜飞鹏告诉记者,该消息意味着宜宾市商业银行境外上市有重要进展,后续成功上市将有助于其通过资本市场融资丰富资金来源,增强其可持续发展和服务实体经济能力。

值得注意的是,宜宾市商业银行拥有浓厚的“白酒基因”。据该行2022年年报,其第一大股东为四川省宜宾五粮液集团有限公司,持股比例为19.99%。

该行建立了五粮液支行和酒圣路支行两个专业支行,致力于为宜宾优势白酒产业服务。并推出了“五粮贷”“窖池贷”“原酒贷”“白酒互助信用贷”等信贷产品。

## 具有明确上市目标

这家背靠五粮液集团的城商行对上市有着明确的目标。继2021年提出“紧扣‘打造千亿上市银行’战略目标”后,该行持续开展相关工作。2022年11月,该行董事长薛峰表示,宜宾市商业银行已具备登陆港股条件且上市优势突出。

2023年,宜宾市商业银行向港交所提交了上市申请,建银国际、工银国际担任联席保荐人。对于未来发展目标,薛峰曾表示,将全力建设成为“A+H”两地上市及3000亿元-5000亿元资产规模、治理优良、市场竞争力突出的西部领先银行,进一步打造成为西部改革发展的样板银行。

“中小银行希望通过上市来拓宽融资渠道,增强融资能力。通过上市可倒逼银行深化改革,完善内部治理,提升整体经营水平。同时,中小银行上市有助于提升品牌价值与市场影响力等。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华告诉记者。

## 通过上市融资推进高质量发展

近年来,中小银行的上市节奏趋缓。继2022年仅有1家银行上市后,2023年并无银行成功上市。然而,中小银行的上市热情不减,包括江苏昆山农商行、湖北银行、重庆三峡银行等多家银行正在排队等候上市。

“影响银行上市进程因素不少,包括宏观经济、市场环境、银行内部治理等。从一些案例来看,部分中小银行上市面临着内部股权结构不够合理、清晰,内部治理不够完善,经营业绩容易受宏观经济波动影响及信息披露不够规范等问题。”周茂华说。

姜飞鹏表示,中小银行通过上市可更好利用资本市场功能,增加资本补充,也有助于通过股东多元化来优化公司治理。未来,中小银行仍然有上市需求。对此,中小银行需要通过完善公司治理、优化经营管理、提升市场竞争力,实现通过上市融资推进高质量发展。

“推动境内企业境外上市,是中国资本市场高水平制度型开放的重要组成部分。在清华大学五道口金融学院副院长、金融学教授田轩看来,预计2024年中国企业境外上市通道将进一步扩增,上市流程将进一步规范化,市场整体不断呈现常态化、有序化、透明化,涉及的企业类型以及上市模式也将更加多元化。”

# 聚力稳投资 地方债发行增量使用提效

(上接A01版)进一步提高投资精准性有效性。

## 提高资金使用效益

作为带动扩大有效投资的重要手段,专项债资金使用效益有望提升。

日前,国家发展改革委、教育部等7部门印发的《关于加强高校学生宿舍建设的指导意见》提出,将高校学生宿舍纳入地方政府专项债券支持范围,这意味着专项债资金支持范围再度扩大。

此外,专项债资金用作资本金范围有望进一步扩大。财政部部长蓝佛安表示,初步统计,2023年发行的专项债券中,用作项目资本金的超过3000亿元,占发行总额比例超过9%,预计拉动社会投资超万亿元,发挥了政府投资“四两拨千斤”的撬动作用。

“可积极探索市政管网、信息基础设施、新能源等资金需求较大、收益保障能力较强、市场化融资更为青睐领域中符合条件的项目,并适当考虑放开专项债作资本金应用领域限制,在更大范围发挥政府投资的引导作用,推动进一步提升专项债用作资本金的比例。”中诚信国际研究院执行院长袁海霞建议。