

私募3000点调仓 聚焦四大科技主线

“周二A股市场出现单日成交突破1.4万亿元的天量剧震，目前私募机构在市场强势板块的研判和调仓换股趋向上，仍旧聚焦于泛科技主线。其中，低位科技股可能出现的补涨、大市值科技龙头股的强者恒强、年内业绩确定性较高的5G板块，以及传统行业中科技研发投入较高的高端制造，则成为了当前私募机构在3000点一线调仓换股中最为看好的四大投资机会。”



新华社图片

□本报记者 王辉

科技股延续靓丽表现

在隔夜欧美股市集体重挫、北向资金连续第三天净流出的背景下，周二A股市场的整体表现依然稳健。两市五大股指（上证综指、深证成指、中小板指、创业板指和沪深300）中有三大股指在天量交投中收涨。创业板指更在盘中一度大跌逾4%的情况下，收盘拉涨了1.03%。春节之后创业板指数超出上证综指和沪深300指数的上涨幅度，进一步拉大到17.42和15.65个百分点，并延续了2019年三季度以来的领涨势头。

从具体盘面表现来看，大科技板块强势抬升则成为了稳定市场做多情绪的定海神针。来自光大证券的板块指数监测数据显示，周二A股348个行业主题指数中涨幅排名前20位的板块指数，有多达10个来自于科技主题。其中，光刻机、通信设备、5G概念、

智能电视等板块，更是近期持续逞强的明星科技细分行业主题。如果加上特斯拉、锂电池等泛科技概念，泛科技主题占比则要占到大半壁江山。

私募调仓换股

在近几个交易日上证综指围绕3000点一线剧烈震荡的背景下，目前多家私募机构在调仓换股动作上正将其相关持仓进一步调整到大市值科技龙头、相对低位的科技股、5G产业链个股，以及传统行业中科技研发投入较高的部分蓝筹股等四大方向。

泊通投资董事长、首席投资官卢洋分析称，目前该机构在个股组合和调配上，主要集中于两条投资主线，即“科技龙头公司（50%-70%持仓）+高股息股票（20%-40%持仓）”，并在两者之间进行轮动和组合投资。而对于具体的科技赛道，泊通投资现阶段的重仓方向主要集中在大市值科技龙头公司，以及“单位市值研发投入”指标数值远高于主流科技板块的高端制造业公司。

志开投资首席策略师刘威表示，随着一季报上市公司业务披露，科技股内部必然会迎来分化，但5G行业的投资作为今年稳增长的重要抓手，值得长期重点关注。在当前A股在3000点一线剧烈震荡的背景下，该私募机构将重点关注持股结构和市场运行节奏。考虑到在市场流动性保持宽松的环境下，市场资金集中流入方向即是未来投资可能超预期的领域，该私募机构在现阶段的调仓换股中，将会聚焦并坚定看好以5G投资为主线的科技成长股投资机会。

纯达基金表示，近期再融资新规等政策利好，以及1月份新增社融和信贷超预期，正在持续对于市场流动性预期及风险偏好带来强有力的支撑。而从A股内部运行来看，以科技为代表的主流热点板块持续上涨，已经形成了较好的板块联动及赚钱效应。在此背景下，经过近期市场在上证综指3000点的一轮剧烈震荡之后，该私募机构正在逢低布局科技板块中业绩稳定、涨幅相对较小的品种，耐心等待相关个股轮动的机会。

机构：短期调整为后市上涨蓄能

□本报记者 林荣华 李惠敏

周二A股V型反转，两市成交额连续第五个交易日突破万亿元。展望后市，基金经理认为，后市不排除A股深度回调的可能，但难以跌破2月4日的低点，短期资金仍会惯性入场，市场波动将加大。对于科技股而言，仍为今年行情主线，即使出现短期调整也有助于消化估值，为后市上涨蓄能。

市场波动加大

近一段时间，A股市场连续上涨，赚钱效应明显。对于后市，基金人士认为，目前A股上涨动能弱化，不排除深度回调的可能，但难以跌破2月4日的低点。部分短期资金仍会惯性入场，市场波动将加大。

专注资产配置解决方案的吸引力科技认为，A股方面，当前配置型资金正在退场、外资流入回落，同时从市场细分角度看，行业共振情况弱化，说明市场开始呈现进一步的行业分化，预示反弹已走过普涨阶段。A股进入到类似2019年3-4月份的背离期，即上涨动能有所下降，个股趋于分化。

某公募基金分析师认为，如果美股下跌持续，北向资金大概率继续流出，届时会降低A股的风险偏好。目前看，A股不排除出现深度调整的可能，指数调整幅度可能达到10%左右，但不大可能跌破2月4日的低点。

凯丰投资认为，由于市场交易者和新增资金结构发生重大变化，所以小盘股最近非常强势。值得关注的是，美元指数最近接近100大关，预计近期北向资金将转为净流出。近期的市场上涨主要与散户资金大量入市有关，从公募基金募集情况看，近三周就有近2000亿元资金入市，这还不包括私募、股票、融资融券的入市方式。

科技股仍是主线

作为近期A股的最大亮点，创业板、科技股是当



数据来源/Wind

前市场的人气所在，在外围疫情和股市变化影响下，创业板和科技股是否能够保持强势？

一位私募基金经理表示，科技股作为今年的市场主线，短期调整也是为后期上涨腾出空间，有助于新资金入场。“从去年开始陆续把主要的持仓换到以科技股为代表的新经济领域，目前很多子行业的确处在显著的景气上行阶段，是过去一段时间以来难得的投资窗口期，所以至少今年上半年还会把科技股的配置保持下去，期间主要做一些细分结构的调整。”

前述公募基金分析师表示，创业板和科技股充分调整之后，后期走势更健康。近期创业板指涨幅巨大、波动也显著增大，主要受创业板指自身成分股影

响所致，事实上，创业板个股整体表现分化。

从估值水平看，当前创业板的估值已经处于高位。Wind数据显示，截至2月25日，创业板指数当前市盈率（TTM）为54.31倍，近10年的中位数为49.34倍，危险值为60.97倍，当前市盈率（TTM）位于近10年估值水平的66.53%分位点，处于中偏高位置。

和聚投资科技行业首席分析师陈剑表示，短期看，新冠疫情对于互联网应用尤其是5G中后期应用起到催化作用。在线办公、在线教育、在线医疗、在线娱乐都在疫情中大规模推广，成熟期快速提前，尤其是在线办公、在线教育、在线医疗预期将改变消费者使用习惯，消费偏好的变化不可逆，整个行业前期市场推广培育费用大大减省，行业龙头快速确立领先优势。

银行股破净率超70% 估值接近历史底部

□本报记者 张玉洁

春节后上证综指强势收复3000点大关，科技股强势上涨，而银行板块则显著跑输大盘。截至2月25日收盘，两市共有365只个股破净，其中，银行股破净个数达到26只，破净率高达72.22%，估值接近历史底部。

估值分化明显

目前26只破净银行股中，最低的是华夏银行，市净率仅有0.54倍，华夏银行市净率已经长期居于银行股最低位置。除华夏银行外，市净率低于0.6倍的还有交通银行、民生银行和北京银行。

值得注意的是，在2019年上市的银行股中，目前已经有渝农商行和浙商银行处于破净状态，邮储银行最新市净率为1.03倍，距离破净也不算远。

银行板块一直是破净股集中的板块，目前破净比例已经超过了70%。整体来看，中证银行指数市净率目前仅有0.78倍，已经接近历史最低位的0.77倍。不过目前银行间估值分化非常明显。其中，宁波银行遥遥领先，最新市净率为1.76倍，招商银行和常熟银行分列第二、第三位，分别为1.55倍和1.38倍。

目前来看，银行整体业绩仍有保证，2月17日晚间，银保监会官网发布的《2019年四季度银行业保险业主要监管指标数据情况》显示，2019年，商业银行累计实现净利润2万亿元，平均资本利润率为10.96%。

平安银行成为首家披露2019年业绩的上市银行，业绩表现平稳。平安银行2019年实现营业收入1379.58亿元，同比增长18.2%；实现净利润281.95亿元，同比增长13.6%。此外，其他20家上市银行发布的2019年年报业绩快报显示，上市银行资产质量不断改善，盈利能力稳健增长趋势明显，其中，包括常熟银行、成都银行、江阴银行、青农商行、招商银行、张家港行、无锡银行等在内的17家上市银行2019年净利润同比增速超过10%。

机构多空交织

与市场表现相反，最近1个月内，多家券商给予银行股“买入”或“增持”评级。记者不完全统计显示，有15只银行股获机构给予“买入”或“增持”等看好评级，占行业内成分股比例高达41.67%，成为近期机构最为看好的申万一级行业。

其中，平安银行获得超过20家机构的重点推荐，

目前居于首位，光大银行、浦发银行、招商银行、张家港行也获得部分机构看好。

不过从银行股去年四季度以来的股价表现和机构持股情况来看，市场并不如分析师一样乐观。2019年第四季度机构减持了前三季度涨幅大、估值较高的银行股。平安银行、宁波银行、南京银行机构持仓占比降幅较大，此三家上市银行2019年前三季度股价涨幅大，且估值较高。而兴业银行、招商银行、常熟银行均获增持。

在业绩方面，机构看法也有分歧，天风证券近期研报指出，预计经济阶段性企稳或已不远（1月新冠肺炎疫情对经济短期有扰动，长期影响或有限），认为银行业2020年业绩会较好。而长城证券则预计2020年银行业利润同比增速为3%-4%，较2019年回落1.9-2.9个百分点。其中，息差收窄和拨备计提应对疫情造成的潜在不良将拖累银行业绩增长。长城证券认为，从商业银行净利润增速和全社会营业盈余增速、工业企业利润增速比较来看，商业银行利润增速变化大约滞后实体经济利润增速变化一年左右。2019年工业企业利润增速同比下滑3.3%，银行确实有阶段性让利的要求，2020年商业银行净利润的增幅应低于2019年的5.9%。

中信建投推出“债e通” 债券交易服务 首只报价标的为湖北地方债

□本报记者 周璐璐

中国证券报记者获悉，2020年2月25日，20湖北09地方债在上海证券交易所上市，与此同时，中信建投证券在蜻蜓点金APP和通达信交易软件对该债同步推出“债e通”双边报价交易服务，经纪客户可进行买卖交易。

“这是地方债首次在券商经纪业务交易软件上进行双边报价。”中信建投证券固定收益部相关业务负责人介绍称，传统债券市场主要以银行间机构投资者为主，交易所市场尽管投资者类型丰富，但企业和个人投资者参与很少。原因一是普通投资者对债券专业知识了解很少；二是债券在交易所不像股票具有较充足的流动性，往往看不到也找不到债券的买（卖）盘，普通投资者想买也买不到，想卖也卖不掉。另一方面，社会财富保值增值的需求日益增长，在资管新规明确要求理财产品打破刚兑的背景下，投资者寻求安全、稳健投资品的需求也越来越迫切。在此背景下，中信建投证券推出“债e通”债券交易服务，通过积极地报价和宣传培训，充当债券市场与普通投资者之间的桥梁，解决其经纪客户参与债券投资券源缺乏和流动性不足的问题。

据了解，20湖北09是湖北省政府发行的专项债券，发行规模7.17亿元，

发行期限10年，每半年付息一次。此次，“债e通”选择20湖北09地方债作为首只双边报价债券，主要看中其募集资金部分专门用于湖北宜昌、荆州、襄阳、黄冈、随州、咸宁等地多个特定医院的项目建设，对于抗击疫情具有非常积极的重要意义。通过中信建投证券推出的“债e通”债券交易服务，普通投资者也能直接投资参与抗击疫情的债券，贡献自己的力量。

在“债e通”业务中，客户与中信建投证券之间进行债券交易是通过交易所固收平台和大宗平台实现，交易结算由中证登进行，债券资产直接托管在客户的证券账户中，实现了经纪客户债券投资交易的便利性和安全性。

“本次20湖北09地方债双边报价只是一个开始，未来我们还有更丰富的交易品种和报价方式。”该负责人表示，“与欧美等发达国家中一般企业、居民购买债券已经成为较普遍现象相比，国内普通投资者直接投资债券还有很大的市场拓展空间。债券作为大类资产配置中的一个重要品种，引入多类型的投资者参与债券市场，不仅能丰富市场投资者结构，促进多层次资本市场建设；从财富管理转型来看，也能够满足投资者固定收益类资产配置的多元需求，实现资产稳健保值增值，分享社会财富稳健增长的蛋糕。”

证券行业文化建设稳步开展

□本报记者 胡雨

疫情虽在延续，但证券行业文化建设却未停下脚步。日前中国证券业协会在官网向社会公示各家证券经营机构报送的《文化建设配套制度和改进计划》，共有112家证券公司及资管公司展示了自身的核心价值观、经营理念及未来发展愿景。中国证券报记者梳理发现，除了“合规”“诚信”等行业文化核心理念外，“创新”“以人为本”等理念也被越来越多券商所接纳和认同。

以人为本获多家券商认同

从各家券商披露的企业文化理念及核心价值观来看，“合规”“诚信”“专业”“稳健”是出现频率最高的词汇，这恰好也是此前监管层提出的证券行业文化的核心理念；除此之外，多家券商纷纷在其核心价值观理念中提到了“创新”“协同”“责任”“追求卓越”“包容”。对此有业内人士认为，这些观念既是券商自身提升发展质量的必然要求，也是面对行业竞争格局转变提出的破局对策。

对诸多国内券商而言，进入2020年，券业发展正面临一系列复杂变局：行业“马太效应”持续加剧，头部券商优势进一步突出，中小型券商差异化破局显得越发重要；证券行业对外开放加速，如何确保不落下风成为全行业必须面对的话题；随着科技进步以及居民财富管理需求的日益增长，如何减少对传统业务“靠天吃饭”的依赖，创新发展及盈利模式更成为每一家券商思考和探索的现实问题。

中国证券报记者发现，在多家券商的眼中，“人”的地位和重要性越发突出，“客户至上”“用户第一”“受人之托，忠人之事”“诚实做人”“成人达己”等纷纷被写入券商核心价值观中。除了客户，公司员工也日

益被视为券商发展壮大的宝贵财富和力量，不少券商响亮地喊出了“以人才为本”“提升员工价值”“以奋斗者为本”“厚待员工”的口号。

形成“久久为功”长效机制

对于各证券公司，证券业协会明确应把文化建设融入公司治理，推动公司文化与战略融合发展，并形成有效的声誉激励和约束机制。对于提出的公司文化究竟该如何建设落地，不同券商结合自身特点及专长抛出了不同的思路和打法，虽是各显神通，但殊途同归。

从整体上看，各家券商纷纷成立由董事长、总经理等高管亲自挂帅的企业文化建设领导小组，统筹公司内部多个部门开展文化建设并将各项要求、措施制度化，同时纷纷成立专项基金，并建立专门的奖励、约束考核机制；党、团组织在许多券商文化建设中也将发挥积极作用。

例如，中信建投明确，2020年公司将加紧制定公司治理促进文化建设的工作方案，推动完善公司文化与业务协同发展的具体措施，并进一步加大对行业文化、企业文化的学习和宣传力度。

国泰君安证券提出，要加强党组织对文化建设的领导；建立公司发展战略与文化理念融合发展的评价机制，并构建以文化理念为内核的管理制度体系；建立健全文化讲师队伍和课程体系。

海通证券明确，要着力加强党的政治建设；坚持以人为本，以文化突出人导向；企业文化宣传既要要有“雷霆万钧”的魄力、气势，也需要“润物细无声”的慢功夫；要以制度体现文化力量。

兴业证券提出，将制定并实施2020年风险偏好声明、风险容忍度指标与重大风险限额体系，持续倡导风险文化，保障公司稳健经营；建章立制，突出日常监督，严肃执纪问责。