

中小盘股崭露头角 三维度寻找“小而美”

持续被大盘股“碾压”的中小盘股，近期开始崭露头角——中证1000指数强于中证500指数，中证500指数强于中证100指数、沪深300指数。这是否意味着市场开启二八转换格局？

分析人士表示，虽然上市公司业绩具有一定确定性，但估值不便宜、交易过度拥挤、波动性增大等已成为抱团品种继续走强的“拦路虎”。相比之下，具有好的商业模式、具备形成“护城河”能力的中小盘股阵营，未来将会成为资金的主战场之一。

● 本报记者 牛仲逸



新华社、视觉中国图片 数据来源/Wind 制图/苏振

2月22日A股涨幅居前股票情况一览

证券简称	涨跌幅(%)	换手率(%)	申万行业	上市板
华昌达	20.06	15.44	机械设备	创业板
宝色股份	20.03	4.30	机械设备	创业板
邦讯技术	20.00	17.76	通信	创业板
同和药业	19.99	4.27	医药生物	创业板
电工合金	19.97	4.19	有色金属	创业板
神农科技	19.95	18.34	农林牧渔	创业板
润禾材料	17.42	12.38	化工	创业板
青岛中程	16.28	9.02	电气设备	创业板
天宇股份	15.01	4.57	医药生物	创业板
大地熊	14.46	21.63	有色金属	科创板

2月或为风格转换期

2月22日，中小盘股走势再度强于大盘股。具体看，中证1000指数上涨0.11%，中证500指数下跌0.69%，而代表大盘股的中证100指数、沪深300指数分别下跌3.7%、3.14%。

有机构统计显示，2009年以来A股经历了五轮风格变换。每一轮变换中，风格收益差最高可以达到155%，最少也有36%。

“2009年以来的市场风格分为四种类型：大盘价值、大盘成长、小盘价值、小盘成长。从2018年11月到2021年1月，市场是大盘成长风格。”招商证券首席策略分析师张夏分析称。

谈到目前市场是否会发生风格切换，张夏表示，从风格持续时间来看，一旦一种风格持续超过两年，估

值就会被抬升到相当高的水平。届时，外部环境的变化会导致其他板块性价比回升，从而出现风格转换。从历史经验来看，风格持续时间基本在23-28个月之间。本次大盘成长风格已经持续约26个月。在A股历史上，2月往往成为风格切换的关键月份。

本次大盘成长风格期间，仍有不少中小盘股演绎亮眼行情，比如

英科医疗、艾迪精密、德赛西威等。这些股票的成长路径主要有三种：依靠并购重组壮大；伴随自身业绩增长而成；身处“好赛道”，估值与业绩齐升。

因此，也有观点认为，不管市场风格如何变化，具备优秀成长能力、好的商业模式的中小盘股，仍会受到市场资金追捧。

三维度寻找成长股

“以大为美”也好，“小而美”也罢，本质上“美”是共性，其代表的业绩成长性才是市场追逐的核心。

“从公募基金扩张速度、持股占比、头部效应来看，当前A股格局与上世纪九十年代美股较为类似。”广发证券策略分析师戴康分析认为，在此阶段大市值并非永恒主题，如上世纪九十年代前期，受益于贴现率下行和新兴产业IPO爆发，美股小盘股显著跑赢指数，相较

于市值大小差异，机构投资者更看重资产质地。

现阶段市场关注度开始往中小盘股倾斜。那么，有哪些中小盘股值得布局？

“建议从以下三个维度寻找未来有机会成长为大公司的‘小而美’。”开源证券中小盘团队表示，首先是成长型“小而美”公司。这类“小而美”公司所处的行业目前体量相对较小，但未来成长空间大。这类公司或已是行业

龙头，或正在快速崛起成长为行业龙头，逐步建立起自身的龙头优势和“护城河”。

其次是破圈型“小而美”公司。这类“小而美”公司一般是大行业里面的小公司，通过创新快速成长为全品类或者全国性的龙头。

最后是低估值隐形冠军。这类“小而美”公司一般是小行业里的小龙头，行业增速相对较慢，但公司市场占有率还有较大提升空间，并且这类公司的估值目前

都较低。

西南证券首席策略分析师朱斌认为，2021年很可能是业绩有确定性变化、性价比高的中小盘股表现之年。2020年的A股格局是在流动性宽松条件下造就的，而2021年的A股格局将由经济复苏和业绩增长主导。在这样的背景下，2021年有四大领域值得高度关注，将会出现诸多翻倍牛股，这四大领域分别是周期板块、房地产后周期产业链、银行和军工板块。

市场仍具上行基础

2月22日，A股三大指数集体调整，其中创业板指下跌4.47%。对于调整原因，华安证券首席策略分析师郑小霞分析称，主要有两方面原因：第一，短期流动性持续超预期大规模净回收。春节后3个交易日央行在公开市场净回收短期流动性高达3800亿元。第二，短期流动性快速回收直接导致了抱团品种估值大幅下降。近日跌幅居前

的大多是前期强势抱团行业，同时也是估值百分位靠前的行业，在持续快速回收流动性的背景下，强势和抱团高估值板块的负向反馈由此形成。

值得关注的是，近日某券商表示，春节后市场迎来非典型“开门红”行情，反映出当前机构投资者兑现收益的需求和对流动性收紧的担忧。预计市场短期格局维持中性

震荡行情，结构上或将进一步调整优化。

但也有机构持不同意见。国盛证券策略研究团队表示，A股这波行情将持续至4月中上旬。具体理由如下：第一，全球经济持续复苏、新冠肺炎疫情加速改善；第二，全球货币政策维持宽松，财政刺激持续加码；第三，国内流动性最紧张的时候已经过去。春节流动性需求高峰

过后，市场流动性正持续改善。7天Shibor利率已由1月底的3%以上回落至当前的2%以下。

对于市场流动性，郑小霞认为，短期流动性快速收紧只是为了收回节前宽松的资金，经过前期消化，公开市场短期资金已然不多，到期规模远小于此前，压力已然释放。“短期流动性收紧接近尾声，海外复苏‘接力’，市场仍具备上行基础。”

110只股票获券商“买入”评级

化工、电子板块最吸睛

● 本报记者 赵中昊

Wind数据显示，2月12日至2月22日期间获券商“买入”评级的股票总计有110只，由37家券商的98名研究员出具研报，其中半数公布了目标价格，最大预期涨幅超140%。

机构认为，随着经济基本面持续复苏，中上游顺周期行业业绩有望回升，建议继续把握经济复苏和成长主线。

化工和电子板块获力挺

Wind数据显示，2月12日至2月22日期间获券商“买入”评级的股票总计有110只。按2月22日收盘价计算，盛视科技预期涨幅为

140.58%，排名居首，由国泰君安证券出具研报；其次是郑煤机，预期涨幅是110.53%，由中信建投证券出具研报；第三是传音控股，预期涨幅是87.82%，由国金证券出具研报。此外，预期涨幅超过60%的股票还有漫步者、鄂尔多斯。

从行业分布看，上述110只股票涵盖24个申万一级行业，其中17只股票属于化工行业，数量最多；12只股票属于电子行业；11只股票属于医药生物行业；8只股票属于采掘行业；属于轻工制造、汽车、机械设备行业的股票均有6只。

从上述股票走势看（2月12日至2月22日），科德教育表现最佳，区间涨幅为30.17%；其次为鄂尔多斯，区间涨幅为27.66%；第三为华孚时

尚，区间涨幅为27.64%。上述3只股票分属传媒、采掘、纺织服装行业。

此外，春节后券商调研频次居前的股票有华东医药、杰瑞股份、宏达电子，分别获17家、8家、8家券商调研，分属医药生物、机械设备、电子行业。

把握全球复苏主线

安信证券首席策略分析师陈果认为，短期看市场如果快速上涨，后续将面临一定回撤风险，但即使出现较大调整，预计也不会全年“走熊”，而是会逐渐企稳回升。

华安证券认为，短期流动性收紧接近尾声，海外复苏“接力”，市场仍具备上行基础。一方面，短期流动性

快速收紧只是为了收回节前宽松的资金；另一方面，海外复苏将“接力”国内复苏，海内外共振正在进行。

华安证券建议继续把握经济复苏和成长主线，关注三类机会：一是景气高涨的周期制造业，例如有色金属、化工、机械等领域；二是供需矛盾凸显、景气不断上行的半导体行业；三是估值低、持仓水平低、业绩改善、具有高性价比的金融、银行、保险等板块。

兴业证券看好全球复苏主线叠加PPI上行背景下的化工、有色金属、机械、家电、汽车行业，以及新能源、半导体等成长链条的中上游材料及设备领域；此外，还有服务型消费，如影视、医美、餐饮旅游、免税、医药等领域。

商业银行今年以来发债超千亿元 小微专项金融债顶起“半边天”

● 本报记者 张玉洁

2021年以来，银行发债规模继续呈现快速增长之势。Wind数据显示，1月1日至2月22日，16家商业银行共计发行16只金融债，发行规模为1083.1亿元。其中发行的小型微型企业贷款专项金融债券（简称“小微专项金融债”）规模达500亿元，约占半壁江山。整体来看，在资本充足率的压力下，预计2021年各家银行仍将倚重发债这一“补血”渠道。小微专项金融债目前发行成本较低，有助于降低金融机构小微金融贷款业务的负债成本，预计这一债券种类的发债仍将保持较高热度。

通商银行发行了永续债，发行规模在5亿元-30亿元之间，发行利率均为4.8%，这一发行利率较上年有所降低。此外，近期有大银行披露巨额外“补血”计划。1月28日，邮储银行发布公告称，董事会已全票通过一项议案，即在未来两年内发行不超过1500亿元的二级资本工具。

有银行业分析师指出，大银行近年来集中发债，一方面可能是为了赎回已到期的资本工具，续发债券。另一方面是落实TLAC监管要求，因此有持续补充资本需求。例如去年9月，建设银行公布1600亿元规模的二级资本债发行计划。

Wind数据统计，2020年共有40家银行合计发行51单小微专项金融债，发行规模共计3732.8亿元。而2021年以来，小微专项金融债发行规模已经达到500亿元。

涉及小微专项金融债发行的银行分别为建设银行（200亿元）、平安银行（200亿元）、北京银行（80亿元）和重庆银行（20亿元），发行利率为3.3%-3.5%，较2020年略有提升。2020年小微专项金融债整体利率为2%-3%。

邮储银行研究员姜飞鹏认为，去年小微专项金融债在降低金融机构资金成本、加大对小微企业支持方面发挥了积极作用。2021年，落实“六稳”“六保”、通过扩大就业增加消费等政策目标的实现，都要求金融机构要做好对小微企业的金融支持，银行负债端压力仍然较大，降低实体经济融资成本也需要银行降低负债端成本。

监管层也释放出积极信号。日前，中国人民银行行长易纲表示，2021年将继续发挥民营企业债券融资支持工具引领作用，支持银行发行小微专项金融债，推广供应链票据和应收账款确权，促进企业发债融资。

整体来看，目前市场的流动性仍十分充裕，银行发债利率水平处于较低状态。今年以来，有九江银行、稠州银行和

银行逢低积极“补血”

数据显，1月商业银行发行的债券类型包括绿色金融债券、二级资本债券、无固定期限资本债券（即永续债）、小型微型企业贷款专项金融债券和金融债券。发债补充资本充足率仍是商业银行发债的主要动机。

目前，商业银行补充资本渠道主要包括：发行股票及可转债、股东注资（补充核心一级资本）、发行优先股、永续债（补充其他一级资本）和二级资本债（补充二级资本）。其中，二级资本债及永续债发行较为便捷，对非上市、资本补充渠道相对有限的中小银行而言尤为重要。2020年监管部门还创新通过地方专项债向中小银行注资，目前已经有多个省份公布了通过地方专项债补充中小银行资本充足率的规模。

二级资本债方面，今年以来发行规模较大的有工商银行（300亿元）和渤海银行（90亿元），前述两家银行由于资产质量较好、资产规模较大，发行利率分别为4.15%和4.4%，优势明显。张家界农商行和花溪农商行2月各发行了1只二级资本债，发行规模均为1.5亿元，发行利率较高，分别为5.2%和6%。

整体来看，目前市场的流动性仍十分充裕，银行发债利率水平处于较低状态。今年以来，有九江银行、稠州银行和

中国期货市场监控中心商品指数（2月22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		98.83			98.5	0.34	0.34
商品期货指数	1404.38	1425.45	1436.75	1401.57	1402.69	22.76	1.62
农产品期货指数	1071.59	1076.45	1083.26	1070.32	1070.22	6.22	0.58
油脂期货指数	725.8	732.6	739.62	724.35	725.17	7.42	1.02
粮食期货指数	1737.58	1723.67	1753.63	1714.24	1734.74	-11.06	-0.64
软商品期货指数	740.32	743.63	747.36	738.2	739.79	3.84	0.52
工业品期货指数	1489.74	1520.81	1534.32	1485.41	1488.44	32.37	2.17
能化期货指数	636.39	652.47	654.94	634.14	636.62	15.86	2.49
钢铁期货指数	2333.79	2348.43	2410.08	2318.31	2333.08	15.35	0.66
建材期货指数	1552.34	1577.97	1596.01	1548.93	1551.61	26.37	1.7

易盛农产品期货价格指数（郑商所）（2月22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	1099.82	1115.12	1096.56	1108.31	11.67	1107.61
易盛农基指数	1438.72	1463.46	1438.72	1454.33	14.1	1452.96