

■ 温故知新·展望年末理财系列之三

券商研判A股走势：

年K线有望三连阳 均衡配置是关键

● 本报记者 周璐璐

进入四季度,A股市场迎来2021年收官之季。中国证券报记者梳理发现,截至三季度末,A股市场今年以来共计涌现出253只翻倍牛股。其中,化工板块前三季度实现翻倍的股票有62只,数量遥遥领先。展望后市,券商人士认为,在企业盈利回升、流动性较为充裕以及中国资产对外资具有吸引力等积极因素影响下,A股指数年K线有望三连阳,四季度均衡配置是合适选择。

前三季度化工板块牛股频出

Wind数据显示,2021年前三季度,上证指数呈现宽幅震荡走势,区间累计涨幅为2.74%,但振幅达到12.65%。

在A股市场上,有253只股票前三季度累计涨幅达到或超过100%,成为翻倍牛股。其中,联创股份前三季度大涨611.42%,江特电机、石大

胜华均涨逾500%。

从行业板块看,申万一级行业板块中,前三季度拥有超10只翻倍牛股的板块有8个。其中,化工板块前三季度共计涌现出62只翻倍牛股,数量遥遥领先;机械设备、电气设备板块前三季度翻倍牛股数量均接近30只;电子、公用事业、采掘板块前三季度翻倍牛股数量均接近20只,医药生物、有色金属板块前三季度翻倍牛股数量均超过10只。

从总市值变化看,截至三季度末,在上述253只翻倍牛股中,有14只股票跻身千亿市值行列。其中,有色金属板块中的合盛硅业前三季度股价累计上涨439.30%,其总市值从年初的313.67亿元上升至三季度末的1928.02亿元。此外,新晋跻身千亿市值行列的还有北方华创、北方稀土、天齐锂业、天赐材料、包钢股份等。

综合来看,2021年前三季度,化工、采掘、有色金属等顺周期板块大放异彩,电子、医药生物板块也表现出色。

四季度积极因素汇集

在券商人士看来,四季度A股积极因素汇集,市场中期趋势较好。

首先,随着各项稳增长措施落地,企业盈利有望重回上升趋势。海通证券首席经济学家兼首席策略分析师荀玉根表示,参考历史经验,上市公司净资产收益率(ROE)预计持续回升至2022年一季度。东北证券策略分析师邓利军预测,2021年全年A股(非金融)第三季度累计盈利同比或增长约29.6%,全年或增长约23.4%;全部A股第三季度累计盈利同比或增长约15.7%,全年或增长约14.1%。

其次,A股市场资金较为充裕。荀玉根表示,2021年前三季度企业ROE向上、北向资金整体呈现净流入,但受扰动因素影响,A股指数仅微涨,后续仍有上行空间。在天风证券宏观首席分析师宋雪涛看来,国内四季度流动性再宽松的可能性较高,而海外流动性边际收敛,内外

流动性环境形成鲜明反差。平安证券首席策略分析师魏伟也认为,四季度国内资本市场将面临相对友好的资金面环境。

最后,在美债利率上行等因素导致全球市场波动加剧背景下,中国资产或成为全球资金避风港。兴业证券首席策略分析师张启尧表示,海外市场正面临“多事之秋”。一是美欧经济复苏出现放缓迹象,“类滞胀”压力持续显现;二是四季度美欧主要经济体均将进入货币边际收缩进程;三是美国债务问题及美债利率上行仍将持续扰动全球市场。在张启尧看来,全球“多事之秋”格局将进一步提升A股等中国资产的吸引力

“从‘日历效应’看,四季度A股市场的胜率较高,未来3-6个月市场整体趋势较好。”荀玉根预计,A股市场年K线有望实现三连阳。

均衡配置 提高胜率

在券商人士看来,A股市场四季度的机会

仍是结构性的,投资者应均衡配置以提高胜率。

粤开证券首席策略分析师陈梦洁认为,四季度A股通常有日历效应,资金布局传统行业,提前布局明年景气方向。当前季报线索尚有限,投资者应均衡配置,布局结构性机会。

具体投资策略上,荀玉根认为,首先,大金融行业有望迎来复苏。其次是新老基建领域,基础设施建设是稳增长的重要抓手,稳增长政策发力有望直接带动新旧基建投资增长,目前工程机械、建筑建材板块估值和盈利匹配度均良好。最后,四季度大消费板块可能会迎来估值修复。

在张启尧看来,四季度可重点关注三个方面。一是科技成长方向,经历8月以来的调整后,科创、军工、新能源、半导体等“硬科技”板块已回到可逢低布局、底部挖掘的位置。二是消费方向,经历年初以来的大幅调整后,消费板块估值已处于相对合理区间,年底将迎来估值切换。三是新基建方向,新基建有望成为财政重点发力方向,其中特高压电网、5G等建设顺应了当前经济发展和民生所急。

■ 深交所“财务视角看行业”投教专栏

科技与制造属性并重的电子行业(上)

● 长江证券研究所 莫文宇

电子行业通常被划分为TMT(Technology, Media, Telecom)行业类别,代表着信息技术发展方向,同时也肩负着制造重任,拥有着科技和制造双重属性。因此,结合行业发展特点及相关财务指标,从投资角度分析电子行业,对于把握行业发展动态、提升投资决策能力显得尤为重要。

一、电子行业发展现状

(一)电子行业规模庞大,产业链长

电子行业的产业链较长,可大致分为上游(芯片设计)、中游(零部件制造)、下游(封测、模组、组装等电子制造)三大环节。从子板块来看,可以将电子行业划分为半导体、被动器件、PCB、面板、LED、消费电子、安防等七大板块,其中半导体和消费电子是电子行业的核心板块。

电子行业规模庞大,据WSTS统计数据,2020年上游半导体环节全球销售额已突破4404亿美元,增速达681%;其中,中国境内销售额达1515亿美元,占比超过全球的三分之一。

(二)我国主要参与电子制造环节,产业发展空间大

我国电子行业发展较晚,顺应全球分工化浪潮,目前主要参与电子制造环节。2000年后,我国大量资本与劳动力涌入电子行业,在规模效应与成本优势的共同作用下,我国逐步攻克面板、PCB、LED等技术门槛相对较低且产品规格较为单一的领域。此外,我国电子行业的成长又与智能手机发展同步,通过模组、零部件等环节向上突破,逐渐成为智能手机产业链的中坚力量。

当前,芯片、材料、设备等电子核心领域的把控者依然是欧美日韩等地企业,国内企业参与度较低,这与产业技术壁垒、行业生态以及外界扶持力度等均有关。作为全球最大的消费电子产品生产国、出口国和消费国,我国电子行业在全球的产业地位与竞争力并不能与之匹配,产业发展仍需发力。

二、行业盈利模式与特征

(一)行业盈利模式

电子行业的主要盈利模式来自于赚取上下游之间销货的差价。一般来说,越偏上游且技术壁垒较高的芯片设计环节毛利率往往较高,核心零部件、材料与设备同样属于高附加值环节,而电子制造处于微笑曲线的尾端——毛利率较低且需要大额投入以满足大规模生产。近年来,国内电子制造企业开始走向平台化发展之路,通过提供一体化的制造解决方案提升企业核心竞争力。

(二)行业科技与制造的双重属性

要理解电子行业的“制造”属性,首先需要了解“需求波动”与“成本控制”两方面对行业的影响。电子制造环节需要投入大量人力物力,从人力方面来看,以消费电子制造为例,全球玻璃盖板龙头每年需招募7万名以上生产员工;从物力方面来看,以投资面板厂为例,一条120千片月产能的10.5代高世代线约需投资金额400亿元。巨额的固定资产与人工成本背后铸就了“中国制造”,但也暗含隐忧,比如需求低迷期固定资产折旧压力大、技术更迭下投入无空窗期、人口红利逐渐减少、低壁垒环节易恶性竞争等等。因此,提升成本管理、具有前瞻视野、实施“精益”制造,比如改进生产流程、加速周转率、提高员工素质等是电子制造企业的必修课。

电子行业的“科技”属性一般与研发实力挂钩。欧美日韩等企业之所以能占据优势,归根结底是其拥有技术的护城河。从研发投入看,海外科技公司普遍对研发的重视程度极高,如2020年英特尔研发支出占营业收入的17%,德州仪器为11%。专利方面更是有森严的专利保护体系,如美国的337调查、高通的高额版权等。中国电子企业如果想要打破过去的增长模式,需更多关注核心技术研发能力、知识产权的取得与保护等,实现产业链上游的突破。

总的来看,电子行业的科技端以创新促进成长,是盈利增长的驱动核心;制造端以产能扩张、份额获取、经营管理和生产工艺改进等实现降本提盈,是盈利状况优化的关键,也是科技创新的重要根基。在5G时代下,随着AI、物联网、汽车电子、智能穿戴等蓬勃发展,电子行业也或将迎来新的发展机遇。

(免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。)

证监会债券部主任陈飞表示

持续增加项目试点 推动REITs市场行稳致远

● 本报记者 徐昭 张利静

近日,中国证监会债券部主任陈飞在北京2021年基础设施REITs产业发展大会上表示,证监会将继续完善配套制度和监管机制,持续增加项目试点。

陈飞表示,在当前构建新发展格局的背景下,增强资本市场枢纽功能,核心是引导各类要素资源向更高效、更具活力的领域聚集,激发经济增长的内在潜力。目前,我国基础设施投资面临长期资金不足、预算约束等现实困难,同时长期限资金又有寻求兼顾稳健、安全和收益中等的投资产品需求。依托公募REITs将基础设施投资形成的成熟不动产,按照资本市场的定价与规则要求,纳入市场化的资源配置体系中,将成为畅通经济内循环、引导资金资本精准投资的有效途径。

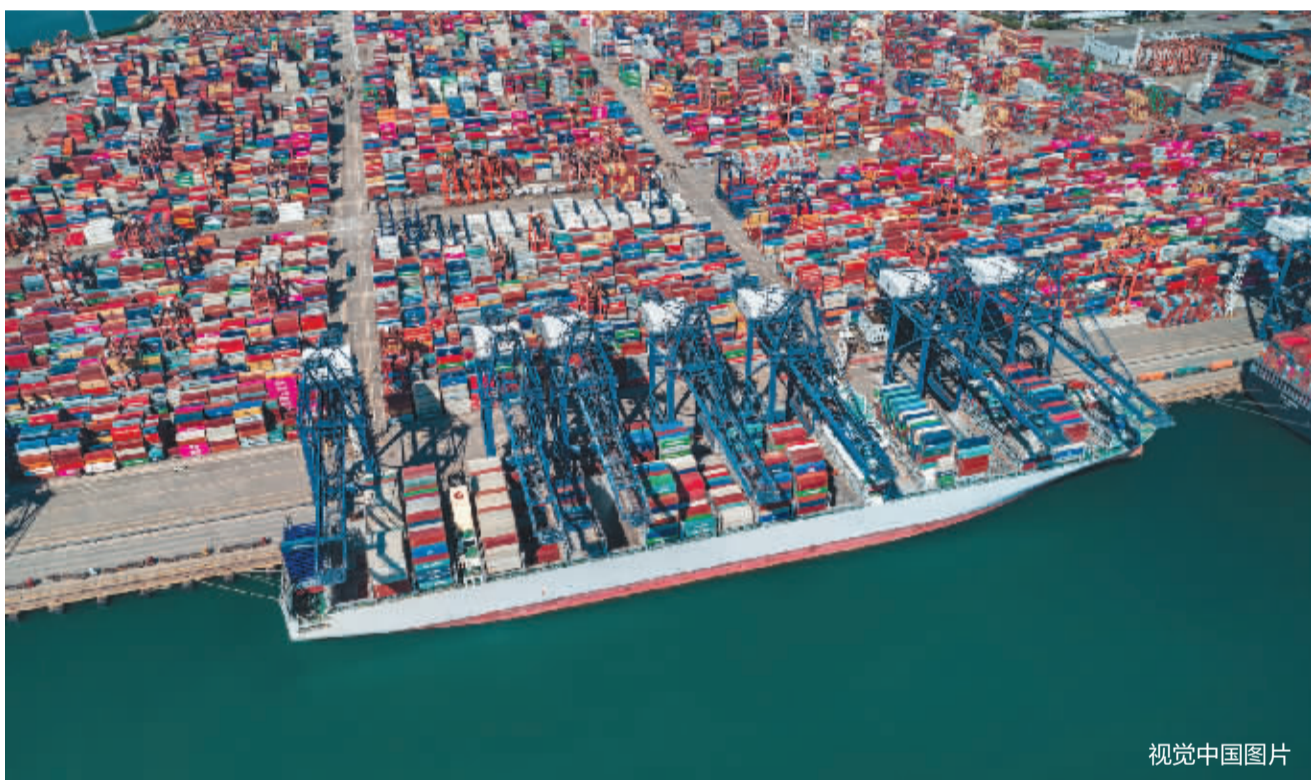
“总体来看,公募REITs试点工作开局良好,实现稳妥起步,但首批试点项目成功落地只是初步解决了公募REITs从无到有的问题。证监会将坚持目标导向、问题导向,及时总结试点经验,持续优化完善制度性、机制性的安排,持续增加项目试点,切实提升市场深度和广度,推动REITs市场行稳致远。”陈飞表示,具体包括完善制度性、机制性的安排,强化公募REITs配套支持政策,立足长远推进专项立法等三方面。

在完善制度性、机制性安排方面,陈飞提出四点要求:一是优化项目推荐、审核程序。二是完善询价发售和二级市场交易机制。三是完善REITs持续监管机制,提高信息披露的透明度。四是明确扩募制度安排,促进行业整合并购。

对于如何强化公募REITs配套支持政策,陈飞表示,要充分发挥与财税、国资等部门之间良好沟通协作机制,推动出台基础设施REITs税收政策,激发市场活力;积极培育多元化投资者群体,推动明确相关政策安排,吸引银行、保险、基金、养老金、企业年金、社保基金等机构投资者参与公募REITs投资。

此外,陈飞提出,立足长远推进专项立法。他表示,当前试点模式是在现行法律框架下公募REITs“破冰”最优解,但也伴随产生参与主体多、治理结构复杂等问题。下一步,证监会将持续加强公募REITs法律基础框架研究,借鉴成熟市场实践,推动专门立法,系统构建符合REITs特点的制度安排,夯实法制基础。

陈飞表示,建设REITs的良好生态仍然任重道远,需要各方合力共建、共治。第一,要充分发挥地方政府的引领作用,营造良好的政策环境。第二,理顺各方关系,发挥各自优势。第三,REITs“小生态”的完善和发展要适应宏观经济发展的“大生态”。



视觉中国图片

北京证监局局长贾文勤建议

深入推进基础设施REITs试点

● 本报记者 徐昭 张利静

近日,北京证监局局长贾文勤在北京2021年基础设施REITs产业发展大会上表示,随着首批项目成功上市,建议接下来从两方面入手继续推进试点工作。

贾文勤表示,今年6月21日,首批9个试点项目顺利上市,标志着我国公募REITs扬帆起航。在此过程中,北京证监局认真贯彻落实证监会和北京市政府各项工作部署,会同相关部门积极开展项目遴选推荐、企业调研培训、支持政策出台等工作,取得了良好的工作效果。首批试点项目中有3个来自北京,涵盖了多种资产类型,同时北京的中介机构开展项目与试点工作,积累了宝贵的实操经验。

一是实事求是,深入开展调查研究。相关部门对境外市场REITs的基础资产类型和治理模式等进行了全面深入的比较研究,从我国国情实际出发,

最终找到从基础设施领域开展公募REITs的合适路径。二是法治引领,在法律框架下探索创新。坚持法治化原则,在现行法律的大框架下设计出“公募基金+ABS”产品模式,形成一整套规则体系。三是凝聚共识,充分发挥各方力量。政府、市场和学界对REITs试点中涉及的相关问题深入交流,反复探讨,良性互动,逐步对很多问题达成共识。在此基础上,相关部门通力合作,地方政府大力支持,市场机构积极参与,为推进试点落地提供了有效的工作合力。

“回顾我国将近二十年的公募REITs理论和实践探索历程,深感此次基础设施REITs的顺利推出之不易。”贾文勤表示,随着首批项目成功上市,建议接下来从两方面入手继续推进试点工作。

一是抓紧完善制度规则体系。对首批项目推荐审核上市等工作进行复盘评估,对共性的、能够规范化的要求及时予

以制度化,适当减少一些不必要或无实质影响的环节程序,以便利企业申请。针对不同资产类型REITs特点,进一步细化信息披露和扩募并购相关规则。进一步推动明确国有资产转让的相关政策,推动出台专项税收支持政策。

二是抓紧构建良好产业生态。REITs业务链条长、涉及主体多,产融结合度高,形成生态体系后将产生倍增效应,为经济增长做出显著贡献。在构建产业生态方面,北京具有总部聚集、资金汇集、中介机构集中等优势,建议北京市在落实党中央决策部署中发挥带头作用,加大力度引进公募基金等持牌机构落户,大力鼓励在京证券基金机构开展REITs业务,推动并集聚各类机构投资者参与REITs投资,重点培育几家行业领先的专业化运营管理机构,支持REITs相关专业服务机构、咨询机构和研究机构等在京发展。

易盛能化指数A上周持续冲高

● 南华基金

上周,易盛郑商所能源化工指数A总体呈冲高态势,但日内波动幅度较大。截至上周五(10月15日),该指数收于1872.90点,周一开盘报1638.76点。

上周,玻璃主力合约价格低位震荡。玻璃现货“金九银十”需求表现较差,除华南地区表现稍好,其他地区表现均不及预期。尤其是沙河地区,即使价格走势较弱,下游仍以观望为主,华东、华中等到期原片企业相继出台价格优惠措施,但拉动需求效果一般。总体来看,玻璃库存非常充裕,下游多观望,采购较为谨慎。后市玻璃价格预计以偏稳整理为主。上周国际油价持续走高,截至10月14日,

美国WTI原油期货主力合约结算价报81.31美元/桶,布伦特原油期货主力合约结算价报84.00美元/桶。近期,聚酯装置部分减产停车,聚酯开工下滑,终端纺织需求未见明显好转,下游对PTA需求依然偏弱。考虑到PTA价格处高位,预计PTA价格短期可能出现回调。

甲醇主力合约价格上周呈高位回落态势。整体来看,内地供需仍然偏紧,但随着部分CTO外卖边际走弱,9月到港量较少,库存仍处历史中位水平。国外装置方面,开工率下滑3个百分点至75%。库存方面,港口库存累库7万吨至92万吨;西北企业库存天数小幅上升至5.31天。由于内地供应仍较为紧俏,预计甲醇价格仍将保持高位震荡。

易盛能化指数A(10月15日)

