

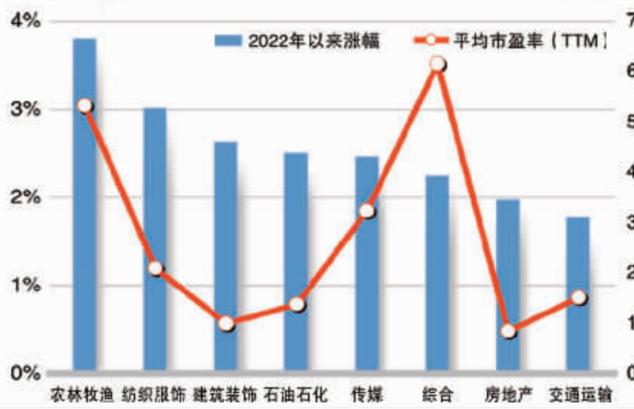
# 六大券商问诊开年行情 “机构无人区” 孕育新方向

2022年A股开局有点出乎意料,股指连续回落,新能源、半导体等高景气赛道显著调整,经历了2021年深度下跌的一些白马股却逆市走强。部分投资者对A股短期的趋势、风格、配置等问题产生疑惑。中国证券报记者梳理了六大券商的观点,他们普遍表示短期A股已经接近调整底部,春季行情的驱动逻辑仍在;配置上可关注“机构无人区”,享受机构持仓再平衡带来的结构性行情。

● 本报记者 牛仲逸



2022年以来表现较好的申万一级行业及估值情况



视觉中国图片 数据来源/Wind 制图/苏振

## 多因素引发下跌

在2022年A股开年三个交易日内,上证指数累计下跌1.48%,深证成指下跌2.88%,创业板指下跌5.87%,新能源、半导体、军工等高景气赛道大幅调整。

市场为何突发调整是这几天各券商机构关注的焦点,记者梳理了多家券商观点,主要有以下三方面原因:

第一,日历效应。方正证券首席策略分析师燕翔表示,从A股历史经验来看,1月份市场出现行情切换的概率比较大。“这可能与投资者的行为因素有关,因为年初是新的一个考核周期开始,投资者风险偏好往往更高,更加容易出现调仓的行为。”燕翔分析称。

“开年基金调仓行为是调整主因。”东北证券策略分析师邓利军表示,基金调仓的年初日历效应基本每年都有。据统计,2005年以来每年涨幅前三的行业,其在次年首个交易日的涨幅排名基本上都是最靠前或最靠后的,很少出现涨幅在中间的情况,原因或系基金年初调仓博弈所致。

第二,流动性因素。华安证券策略首席分析师郑小霞表示,元旦过后央行开始大幅回收节前释放的流动性,1月4日至7日共有7000亿元逆回购到期,其中4日和5日央行每日仅投放了100亿元,分别净回笼2600亿元、2000亿元,短期资金回笼对高估值板块有所抑制。兴业证券也表示,随着2021年末流动性平稳度过,央行逆回购快速减量,一定程度上对市场形成扰动。

第三,近期美债收益率显著上行,逼近2021年以来的高点,对部分高估值板块有压制作用,主要集中在成长股。

## 调整接近尾声

有一个现象值得注意,自2021年7月底以来,上证指数每次都是以“单针探底”形态结束调整。

1月6日,上证指数K线再现“单针探底”,能否以此断定本轮调整结束?在邓利军看来,大盘短期可能已经接近调整底部,有两方面依据:首先,指数有支撑,调仓资金仍会流向低估值方向,权重股将起到稳定大盘作用。其次,通过复盘2019年以来领涨板块阶段性调整的情况,发现调整幅度一般在15%左右,当前来看,新能源板块从2021年12月初至今调整幅度在12%左右。

A股整体估值水平也不支持继续大跌。据燕翔统计,当前全部A股的市盈率中位数在36.5倍左右,而在同口径下,2000年以来全部A股市盈率中位数的历史平均值是43.2倍。

国海证券策略研究报告显示,市场大概率不会重演2021年2月份的调整。一方面,2021年1月-2月核心资产以大为美加速演绎,但景气度不高;另一方面,当时市场整体估值处于高位。

各大机构对于春季行情仍有充足的信心。国海证券认为,市场在调整之后,成长股中的部分细分领域已经开始具有性价比,为后续的春季躁动打开了上涨的空间。

郑小霞表示,春季躁动行情仍可期待。在增长层面,经济正在企稳,PMI重

新回升至荣枯线以上,2022年一季度经济增速大概率较2021年四季度回升;在流动性层面,货币政策仍在释放积极宽松的信号,降准降息亦可期待,流动性维持合理充裕,这将是躁动行情的主要支撑。

兴业证券表示,市场仍处在宽货币和边际宽信用的时间窗口,行情的核心逻辑仍在持续兑现、强化。

## 寻找“机构无人区”

在后市配置方向上,各券商机构意见不尽相同。

长江证券表示,2022年的整体仓位思路是,远离公募重仓股,在非重仓股中寻找在公募配置再平衡过程中形成的新结构性机会,以及在流动性不收紧的前提下,非公募重仓股中的主题性机会。

对于长江证券的观点,得到不少投资者认可,简言之就是寻找“机构无人区”,避免热门赛道因交易拥挤带来的波动。

邓利军表示,春季行情应重点关注景气和政策预期改善下的新方向,主要包括两个方面:其一,从预期改善角度,关注元宇宙相关的传媒、节日效应下的农业、注册制推行利好的券商;其二,从政策导向角度,短期基建托底经济预期上升,旧基建中的低估值建筑建材央企,新基建中的绿电、特高压等值得关注。

国海证券表示,成长板块在调整后体现出不错的性价比,可以考虑两个方向:一是业绩估值匹配度不错的传媒、计算机等行业;二是沿着产业周期的演绎路径寻找较为确定的方向,关注汽车智能化和元宇宙背景下的软件开发、IT服务、光学图像等细分领域。

## 去产能步入关键阶段 机构激辩猪周期拐点

● 本报记者 张利静 马爽

2021年价格大幅下跌带来的生猪行业去产能仍在延续,然而资本市场资金却已经先知先觉,近期A股猪肉板块持续走强。分析人士表示,当前生猪行业正处于过剩产能去化的关键阶段,2022年有望迎来新一轮的周期反转。然而,也有观点认为,在猪肉总体供大于求的背景下,即使2022年下半年猪肉价格有所回升,猪企也难以获得较高的养殖利润。

## 股期走势现分歧

A股猪肉板块持续走强。Wind数据显示,继1月5日猪产业指数盘中创下2021年3月中旬以来新高之后,1月6日该指数继续上涨,其中华统股份涨超8%,巨星农牧涨超3%。此次猪产业指数自2021年7月28日触及低点以来,累计涨幅已超过41%。

与猪肉股走势不同,近期生猪期货并未出现显著反弹。文华财经数据显示,截至1月6日收盘,生猪期货主力合约报14075元/吨,仍在底部区间运行。

## 去产能趋势延续

“前一轮猪周期对市场的教育意义是前所未有的,市场整体已对生猪养殖业观察指标拥有了较为广泛的认知。因此,展望新一轮猪周期,资金抢跑逻辑不难理解。”开源证券农林牧渔行业分析师陈雪丽表示。

“当前时点,行业正处于过剩产能去化的关键阶段。2022年上半年行业将进入产能去化博弈阶段,生猪产能去化节奏及去化幅度与亏损幅度及时长呈现正相关,因此,2022年上半年行业产能持续去化确定性较强。”陈雪丽说。

“在每一轮猪价上行周期中,仔猪价格的涨幅都比猪肉本身更为可观。”兴业研究宏观研究部郭于玮、鲁政委表示。

## 拐点何时到来

数据显示,2021年11月末,全国能繁母猪存栏4296万头,环比下降1.2%,较正常保有量高出4.8%。从数据看,近期行业产能去化速度因猪价反弹有所减缓,但去化趋势仍在延续。部分分析人士认为,2022年,在产能去化的背景下,生猪行业有望迎来新一轮的周期反转。也有分析人士认为,在猪肉总体供大于求的背景下,即使下半年猪肉价格有所回升,猪企也难以获得较高的养殖利润。

太平洋证券农林牧渔行业分析师程晓东表示,在估值方面,目前绝大多数猪企的头均市值处于历史均值下方,具有一定的安全边际,维持该板块看好评级。

“猪周期自2018年5月开启以来至今已经44个月,非常接近过去猪周期的典型长度。由此来看,新一轮猪周期可能在2022年第二季度开启。”郭于玮、鲁政委表示,按照目前能繁母猪产能的调减节奏推算,猪肉供需可能到2023年第一季度才会回到较为均衡的状态。

国投安信期货研究院农产品组组长杨蕊霞也表示,从养殖利润角度来看,本轮猪周期经历了长时间的超高盈利期,而养殖亏损时间较短。自繁自养从2021年6月份开始亏损,直至10月底,亏损时间仅5个月;从2019年3月开始进入盈利期,盈利周期达到27个月。预计生猪现货价格在2022年下半年较上半年相对好转,但由于此前养殖端的巨大盈利,预计本轮猪周期持续时间较长,需要较长时间调减产能。

## CES折射消费电子新趋势 机构圈点投资关键词

● 本报记者 李莉 周璐璐

2022年国际消费类电子产品展览会(CES 2022)于美国当地时间1月5日正式开幕。据中国证券报记者梳理,在CES 2022上,汽车智能化、智能家居、元宇宙以及区块链技术成为消费电子领域的四大新趋势。机构人士表示,在市场投资方面,AR/VR领域大有可为,被动元件、半导体设备等领域也具备投资机会。

## 透露四大新趋势

截至目前,从CES 2022展出的产品和技术看,汽车智能化、智能家居、元宇宙以及区块链技术成为消费电子领域的四大新趋势。

据悉,超过185家车企在CES 2022集中亮相,规模为历史之最,而智能网联、自动驾驶等汽车智能化技术备受瞩目。东吴证券通信互联网首席分析师侯宾认为,随着汽车智能化发展的推进,模组、连接器以及线材等环节需求将稳步提升。智能家居领域正迎来蓬勃发展阶段。在CES 2022上,美国CarePredict公司展示其手腕佩戴的Tempo数据终端,以便护理人员更容易与长者沟通。TCL则带来全球最薄MiniLED产品。海通国际研报认为,以智能家居为代表的物联网行业发展潜力巨大,边缘端操作系统、通信模组、中控屏等相关细分赛道处于高速增长阶段。

在CES 2022上,元宇宙相关产品可谓浓墨重彩。索尼、松下子公司Shiitai均推出VR头戴显示器;三星则搭建元宇宙概念展台,展示了通过Zepeto应用程序定制

的虚拟家庭。而在A股市场,元宇宙概念的热度也是居高不下。

## AR/VR领域机会多

对于消费电子新趋势下的投资机会,AR/VR技术成为机构人士普遍看好的领域。同时,被动元件、半导体设备等领域也被看好。

“CES 2022的重点方向之一是VR/AR,可以重点关注数字虚拟人,该领域有望率先实现商业变现的元宇宙产品。”中信建投通信首席分析师阎贵成说。巨丰投顾高级投资顾问谢后勤也表示,苹果虚拟现实头戴设备之欲出,AR/VR领域有望在2022年迎来机会。



视觉中国图片

国金证券电子行业首席分析师樊志远建议重点关注自动驾驶、网联汽车等方面的创新应用,尤其是被动元件的投资机会。在新能源、通信、物联网、数据中心等新兴需求的拉动下,被动元件有望实现稳健增长,国内头部厂商面临较好的机会。

在巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣看来,未来智能穿戴、元宇宙概念有投资机会;而在需求提升背景下,半导体设备板块行情的持续性也将延续。郭一鸣也提醒,长期来看,元宇宙是一个诱人的赛道,但该赛道从起步到发展成熟还需要很长时间,无论是涉足企业还是投资者,都需要谨慎。

## 证券行业文化建设高管谈

华金证券党委书记、董事长宋卫东:

# 推进数字化转型 实现高质量发展

● 本报记者 徐昭 林倩

华金证券股份有限公司(简称“华金证券”)党委书记、董事长宋卫东日前在接受中国证券报记者专访时表示,聚焦金融科技,加快推进数字化转型,既是贯彻新发展理念的内在要求,也是实现高质量发展的现实需要和必然路径。

宋卫东直言,相比大型券商,中小型券商经营压力大,财务资源相对不足,信息化建设短期的高投入与价值创造的长期性之间的矛盾难以解决,导致金融科技基础设施建设不足,制约了快速有效的数字化转型。如何在资源有限的情况下寻找合适的切入点,有效拓展金融科技,实现转型发展,是中小型券商必须深入研究课题。

## 打造自主可控的科技能力

根据宋卫东介绍,华金证券积极拥抱和践行数字化战略,以金融科技为抓手,全面配套数字化治理及管理,驱动业务转型升级。

首先,加强顶层设计,制定科技战略,强化执行。华金证券结合发展愿景、业务规划和资源禀赋,制定了企业级的“科技+”信息技术战略。战略聚焦四个方面:数字化业务、开放互连、智能应用、技术驱动。公司内部成立了“科技+”战略落地领导小组和工作小组,加强宣导与推动执行。

其次,合理投入资源,建设高素质科技人才队伍。华金证券每年持续加大信息技术资源投入,建立了资金和人才保障方案,历年IT投入在行业排名中保

持前列。公司每年信息技术投入规模占上一年度的营收比例接近10%,投入增速接近30%,高于行业平均水平。同时,公司近两年信息技术团队员工人数增长51%。

再次,推动组织架构变革,建立适应数字时代的敏捷科技部门,提升创新能力。2019年华金证券信息技术部完成了“以服务为导向”的组织架构改造,增设了产品分析、数据服务、应用研发和互金研发四个专业化团队,提升了对业务需求的前台响应速度和能力,以此赋能公司前台业务的高速发展和中后台各项工作的有力开展。

最后,搭建后台技术与业务一线的双向反馈机制,促进技术与业务互融。华金证券信息技术基于ITIL理念,建立了多层次、多渠道的服务及沟通机制,完成了SLA服务协议的拟定,打造敏于触达、强于执行、优于反馈的IT服务体系。

在行业数字化转型的过程中,实现关键技术自主可控已经成为高质量发展的必然趋势,既是保障行业网络安全、信息安全的前提,也是行业机构通过金融科技赋能业务创新和突破的重点。

宋卫东表示,华金证券近年来发力打造信息技术自主研发能力,构建业技融合的创新协作机制,从无到有组建了自主研发团队,实行产品经理负责制和敏捷研发模式,系统建设“随需而变”以符合数字化时代敏捷业务需求。

## 科技应用不断落地

“华金证券高度重视数据治理工

作,结合公司科技战略,建立了全面、科学、有效的数据治理组织架构以及数据全生命周期管理机制,确保数据统一管理、持续可控和安全存储,切实履行数据安全及数据质量管理职责。”宋卫东表示,公司将数据视作重要资产进行高效利用,以实现数据在业务应用中的价值。

在组织保障层面,华金证券自上而下组建决策层、运营层、执行层三层数据治理组织架构。

在创新应用层面,华金证券自主研发建设了一系列具有华金特色的创新数据应用,以驱动决策和驱动智能化为建设目标,在保障安全的前提下,加强数据的管理、流通与共享,赋能公司各业务条线和中后台部门提高基于数据的洞察、运用、分析和决策能力,实现了公司数据价值变现的治理目标。

宋卫东表示,华金证券近年来沿着“科技+”信息技术战略,使人工智能、大数据和云技术等科技应用不断落地,金融科技核心竞争力正逐步体现。在人工智能应用方面,2020年华金证券首个全面应用于业务场景的人工智能系统——智能外呼系统上线运行,借助人工智能技术,模拟真人与客户进行电话沟通,减轻人工回访压力,提升回访成功率及控制运营成本,同时为提升公司品牌形象发挥作用。

“在云技术应用方面,华金证券自2018年启动超融合私有云平台的建设以来,累计已完成四期项目建设,充分发挥云技术在资源整合、弹性伸缩等方面的优势,实现了IT底层资源根据业务需求的自动配置和快速部署。”宋卫东表示。