

港股估值优势凸显 多个行业受资金青睐

自上周三以来，港股大幅反弹。根据最新市净率和市盈率数据，港股不论与其自身历史估值相比，还是与其它全球主要股指相比，均处于低位。在当前低估值背景下，已经有机构开始寻觅港股抄底机会，金融、科技等行业板块受到资金青睐。

● 本报记者 张枕河



视觉中国图片 数据来源/Wind

出现积极信号

从2月中旬开始，港股主要指数持续走软。以恒生指数为例，从2月15日的收盘点位24355.71点下行至3月15日收盘点位18415.08点，一个月内的累计跌幅高达24.39%。恒生科技指数同期则从5490.28点下行至3472.42点，累计跌幅2000点，跌幅高达36.75%。主要行业板块悉数下跌，以往备受追捧的科技、消费、原材料等板块跌幅居前。

然而从上周后半段开始，港股市场乐观情绪出现明显回升。上周三和上周四，恒生指数分别上涨9.08%和7.04%；恒生科技指数则分别上涨22.20%和7.76%。

市场人士指出，港股市场出现五大积极信号。第一，经济数据向好，投资者对于人民币资产的信心进一步增强，支撑了港股表现。第二，此前部分投资者对于中概股等资产的担忧情绪有所缓解，这也从侧面提振了港股投资者的信心。第三，香港本地疫情有所缓解。第四，美联储加息“靴子”落地，投资者对于港股资金面的担忧有所缓解。第五，港股此前已经大幅下跌，不少机构投资者认为优质标的已经调整到位。

3月20日，香港特区政府财政司司长陈茂波表示：“在港股极为波动之际，我们一直密切关注市场变化，确保各板块市场运作有序、交收结算顺畅，没有出现可能严重影响金融稳定的不寻常行为，以及不存在系统性风险。总体而言，交易价差没有显著跳跃或增加，做空金额虽有增加，但市场上的总持仓占总市值比

3月16日以来累计涨幅较大的恒指成分股表，包含证券简称、3月16日以来涨幅(%)、市盈率(TTM)、市净率(MRQ)等数据。

数据来源/Wind

率仍为1.3%，与长期平均水准相当，衍生工具持仓亦没有出现过度汇集或累积的情况。”

估值修复可期

根据数据宝最新数据，截至上周五收盘，恒生指数市净率仅为1.02倍，在全球14个主要股指中最低。美股三大指

数位居前三，道指为6.67倍，纳指为5.11倍，标普500指数为4.40倍。此外，截至上周五收盘，恒生指数市盈率(TTM)为10.35倍，在全球14个主要股指中仅高于巴西基准股指(6.98倍)，欧洲主要股指多数在15倍左右，美股三大股指则在20-30倍之间。

港股低估值的优势引发了业内机构关注。中金公司在最新研究报告中指出，港股恐慌性抛售已结束，市场逐步进入盘整磨底期。虽然情绪的完全恢复仍然需要一段时间，但目前不可否认的是，无论是与自身历史水平还是与可比市场相比，港股市场目前估值均存在明显优势。恒生指数市净率在1倍左右，而恒生国企指数市净率仍然低于1倍。整体来看，港股中机会大于风险。接下来将逐步进入2021年年报披露高峰期，投资者可能逐步消化市场不确定性，更好地把握中国经济增长的动向。

方正证券在最新研究报告中指出，港股市场经过一轮快速下跌，估值已接近阶段性底部。近一年多以来，港股市场持续回调，在全球市场中表现大幅落后，医药、科技板块表现疲软。从不同市盈率区间的长期收益表现来看，估值对港股收益率的影响主要在极端低估值和极端高估值下较为明显。

汇丰晋信海外投资部总监程或认为，

港股市场经过此轮大跌之后，当前的估值水平已经处于过去十年最底部水平，并且风险溢价达到了极值。从历史经验看，当估值处于底部同时风险溢价处于顶部的时候，市场有较强的均值回归、价值修复的倾向，因而港股市场在情绪企稳后有望逐步向中长期的价值中枢回归。

热门板块获资金青睐

在行业板块方面，业内机构所青睐的仍是前期热门板块。

程或表示，对于近期的港股投资和配置，应利用市场波动的机会去精选中长期价值更大的核心资产。看好TMT行业中的互联网龙头、地产行业中经营稳健的地产龙头和物业龙头公司、新能源行业中的电动车产业链(上游锂资源为主)和光伏产业链(组件为主)龙头公司和新消费行业。

中金公司则表示，预计更多稳增长政策的出台不仅有助于吸引更多南向资金流入，而且将提升港股市场整体风险偏好，关注估值吸引力较强的板块，如金融、股息收益率较高的个股以及优质成长标的。

方正证券认为，港股市场的反弹还会延续，方向上可以关注前期超跌股，以及以新能源、半导体为代表的成长股。

中证协拟规范证券公司从业人员持续培训

● 本报记者 赵中昊

中国证券报记者获悉，中国证券业协会近期起草了《证券公司从业人员持续培训细则(征求意见稿)》(简称《培训细则》)，并于近日向券商征求意见。《培训细则》对从业人员持续培训进行了系统性规范，明确了从业人员持续培训实行差异化管理。

对培训学时实行差异化管理

《培训细则》规定的证券公司从业人员是指券商董事长、从事业务管理工作的其他董事和监事、高级管理人员及在券商从事证券业务和相关管理工作的人员。《培训细则》显示，从业人员可以参加证券监管部门、协会及其他证券行业自律组织、证券公司等组织的持续培训，应当在每个培训周期内完成规定学时要求。培训内容应当符合协会制定的培训大纲要求。从业人员自首次执业登记日的下一年起，每个自然年为一个培训周期。

学时要求方面，《培训细则》对从业人员培训学时实行差异化管理。具体来看：

第一，存在效力期限内被中国证监会采取行政处罚、行政监管措施或者被行业自律组织实施纪律处分等违法失信信息的，应当完成90学时培训。第二，存在效力期限内被行业自律组织实施自律管理措施等违法失信信息的，应当完成60学时培训。第三，存在效力期限内除第一项、第二项以外的违法失信信息或其他负面执业声誉信息，或者需要证券公司验证其专业能力水平的，应当完成30学时培训。第四，不存在效力期限内违法失信信息或者其他负面执业声誉信息，且无须证券公司验证其专业能力水平的，应当完成15学时培训。第五，在符合第四项的基础上，在券商持续从事证券业务10年以上且未受过中国证监会行政处罚、行政监管措施或者行业自律组织纪律处分、自律管理措施的，应当完成10学时培训。

内容占比方面，在一个培训周期内，从业人员在党建引领、行业文化、职业道德方面的学时比重不得低于其完成培训学时的30%。

特定情形下可减免培训学时

《培训细则》显示，在特定情形下，从业人员可以减免所在培训周期内的培训学时，相关信息及证明材料由从业人员所在券商通过从业人员管理平台向中证协报送。具体情形包括两种。第一是获得学位或职业资格。接受与证券业务相关的会计、法律、金融等专业教育获得学位的，取得注册会计师、法律职业资格、注册国际投资分析师(CIIA)或特许金融分析师(CFA)职业资格的，当年每项可以减免5学时，总计减免不超过10学时。

第二是为行业发展、履行社会责任等作出突出贡献。参加中证协组织的相关课题研究、报告撰写、教材编写、命题阅卷、培训课程研发等项目，或者其他为行业发展、履行社会责任等作出突出贡献的，当年可以按照工作时长等实际情况减免相应学时，总计减免不超过5学时。

《培训细则》规定，从业人员无正当理由未按照要求完成年度培训的，所在券

商应当督促其及时完成，并视情节轻重给予批评教育等内部处分措施。券商依据内部相关制度对从业人员因未完成培训做出处分的，应当按照中证协相关规定纳入证券行业执业声誉约束机制。

券商未按本细则要求履行从业人员持续培训管理职责的，协会可以视情节轻重对证券公司及相关责任人员采取自律管理措施。从业人员无正当理由累计两年以上未按照要求完成培训的，协会可视情节轻重对其采取要求参加合规教育等自律管理措施。被采取要求参加合规教育自律管理措施的从业人员，应同时按照本细则要求补足相应培训学时。从业人员有委托其他人员代为参加培训等其他弄虚作假行为的，其虚假培训学时无效，协会将视情节轻重采取自律管理措施。

中证协对券商及从业人员执行本细则情况进行监督检查，也可以根据投诉、举报等对券商及从业人员涉嫌违反本细则情况进行调查。券商及从业人员应当积极配合监督检查和调查，如实提供有关材料，不得拒绝、拖延提供，或者隐匿、毁损相关材料。

浙江万盛股份有限公司2022年第一次临时股东大会决议公告。包含会议基本信息、议案审议情况、表决结果等详细数据。

珠海港股份有限公司2022年第二次临时股东大会决议公告。包含会议基本信息、议案审议情况、表决结果等详细数据。

大宗商品有望延续偏强走势

● 本报记者 马爽 张利静

近期，大宗商品价格高位调整，原油价格领跌。分析人士表示，市场情绪和流动性因素造成大宗商品市场过度抛售，但基本面对价格仍存在较强支撑，大宗商品价格短期将维持偏强走势，且有望与美元走势保持正相关。

CRB指数高位调整

随着市场避险情绪降温，反映恐慌情绪的VIX指数已从35点回落至25点附近。反映全球大宗商品价格的CRB指数出现高位调整，国际原油价格显著回落，相对于前期高点累计跌幅接近20%。美尔雅期货首席经济学家原寿对中国证券报记者分析，CRB指数是反映大宗商品价格走势的加权平均指数，影响该指数波动的主要是权重较高的能源、有色金属及农产品。这次CRB指数高位调整，主要由权重最高的原油带动。原油价格前期大涨主要缘于地缘因素引发市场对供需失衡的担忧。近期市场紧张情绪平复，原油价格回落。

“近期CRB指数高位调整受多重因素影响，主要由于地缘局势对大宗商品价格的冲击减弱，商品市场恐慌情绪逐渐消退。另外，LME宣布恢复交易后，LME镍价快速回落，海外有色金属价格在3月中旬纷纷回调。而在市场恐慌情绪快速回落，近日CRB指数再度反弹。”宏源期货研究所分析师曾德谦对中国证券报记者说。

供需缺口支撑油价

伴随大宗商品价格回落，高盛Sabine Schels团队称，市场情绪和流动性因素造成了商品市场近期出现过度抛售。“从CFTC持仓结构观察，在本轮原油价格波动中，基金与商业持仓变动不大，反而散户在原油价格上涨过程中仓位增长较多，而在价格回落过程中，散户仓位也快速下降。因此，不是过度抛售而是过度投机。”原寿表示，从近期和远期原油价格曲线结构观察，即便近期原油价格快速回落，但原油曲线的“Back结构”并没有发生根本改变，且斜率更加陡峭。在供需格局没有发生实质性改变的情况下，价格向下跌破中期上升通道，都可以视为空头陷阱。

南华期货能化分析师刘顺昌表示，当前原油市场的焦点和不确定性仍来自于地缘局势演变。从目前形势来看，相关风险事件仍有变动，在事件结果未出炉前，油价仍将保持高波动。

“原油价格在3月中旬回落主要由于前期因地缘局势带来的恐慌情绪有所修复，近日原油价格开始企稳反弹，主要在于原油供应的缺口尚无法完全弥补。”曾德谦表示，OPEC3月报显示2022年全球石油需求预期增长420万桶/天，全年平均需求将达到1.009亿桶/天，而2月OPEC原油产量平均为2847万桶/天，非OPEC国家石油产量平均为6659万桶/天，无法满足石油需求。因此，在恐慌情绪逐渐减退后，供需缺口仍然对原油价格构成支撑，国际油价中期或仍将维持在每桶100美元之上。

美元指数表现强势

历史上，大宗商品价格与美元指数通常呈现负相关走势，不过近期CRB指数与美元指数走势出现同步上行。对于其背后原因，原寿分析，原油价格上涨对于供需失衡的担忧；美元指数的上行则源于对资本安全的担忧。二者均由地缘冲突引起。只要地缘冲突没有实质性解决，那么原油价格与美元指数走势就会保持同步性。“CRB指数与美元指数分别代表大宗商品和外汇两类资产，二者驱动逻辑不同。近期CRB指数的涨跌主要受地缘局势影响，市场对能源供应端存在担忧情绪；美元指数的最大权重是欧元，驱动因素主要是美国和欧洲经济增长的对比。当前美国经济增长相对于欧洲更好，美联储在3月加息25个基点，推动美债收益率回升；欧洲经济增长较弱，2年期美债和德债利差持续走高，推动美元指数走强。未来这一情形大概率会持续，即地缘局势扰动下供应端对能源价格影响显著，美欧经济增长的差异推动美元走强。”刘顺昌表示。

“美元指数近期表现强势，一方面是因为美联储进入加息周期，且美联储主席鲍威尔暗示5月会议或缩表，市场对流动性的预期偏紧；另一方面是因为市场预期地缘冲突若持续，将显著影响市场对未来全球经济增长和通胀的预期，在持续高通胀的背景下，美元资产将再次受到青睐。3月美联储加息幅度并没有超出市场预期，这意味着高通胀还将持续。”曾德谦表示。

展望后市，刘顺昌表示，大宗商品走势的不确定性仍来自于供应端的演变，相对确定的是需求端受到的负面影响正在增大。



视觉中国图片