

积极因素共振 5月A股布局瞄准三大主线

券商机构表示，“五一”期间外部因素对A股市场的影响可能有限，A股市场整体仍处于磨底阶段。预计5月中上旬有望出现反弹，稳增长、消费以及成长领域（新能源、半导体、军工）的投资机会值得积极把握。

●本报记者 胡雨



视觉中国图片

外部因素影响有限

从“五一”期间海外市场表现看，欧洲股市整体弱势震荡，美股则在连续回调后出现小幅反弹；先于A股开市的港股市场小幅下跌，科技股领跌。海外市场表现及扰动因素将如何影响A股节后走势？当前投资者最为关注的就是美联储加息进展，5月加息50个基点已成为市场各方共识。

中信证券研究部海外宏观组认为，若美联储缩表和加息如期落地，外部货币紧缩风险将得到一定程度释放，当前影响A股市场的外部不利因素已出现转机。

在华泰证券首席宏观经济学家易峘看来，美联储虽然5月、6月可能连续两次加息50个基点，但市场加息预期进一步上调的空间不大。虽然短期内美联储货币政策仍将加速收紧，但下半年或有一定转机。

中金公司首席策略分析师王汉锋认为，“五一”期间外部因素对A股市场边际影响可能有限，后市走势仍需关注主要矛盾的边际变化。未来国内外经济增速是逐步收敛并同步下行，还是中国经济继续保持领先、率先复苏，是影响中国资产价格表现的重要宏观变量，目前来看后者概率相对较高。

5月上旬有望反弹

从A股市场近期表现看，3月15日大跌后市场经历了一个多月的震荡，“五一”假期之前虽一度大幅走低，但在政策面释放积极信号后显著反弹，上证指数收复3000点关口。相对于美联储加息，市场对政治局会议相关内容关注度更高。

在国泰君安证券首席策略分析师方奕看来，政治局会议的表态与4月26日中央财经委会议的表态，重点均在于明确“底线思维”，积极的表态在一定程度上有助于缓解投资者当下的紧张情绪，但考虑到出口增长面临下行压力等因素，投资者仍不可低估当下宏观环境的复杂性。“5月上旬A股有望迎来一定程度的反弹，但是市场还未到反转时机，反弹之后指数仍将弱势整理，以结构性的机会为主。”方奕表示。

相比之下，中信证券首席策略分析师秦培景对后市态度则相对乐观：“决策层在基建、地产、市场主体纾困、平台经济等维度全面回应市场关

切，经过4月的调整，极端悲观情绪已充分释放，市场已经渡过了卖出压力最大的时期。随着影响市场的因素陆续出现积极信号，预计5月市场将迎来持续数月的价值股和成长股共振修复的趋势性行情。”

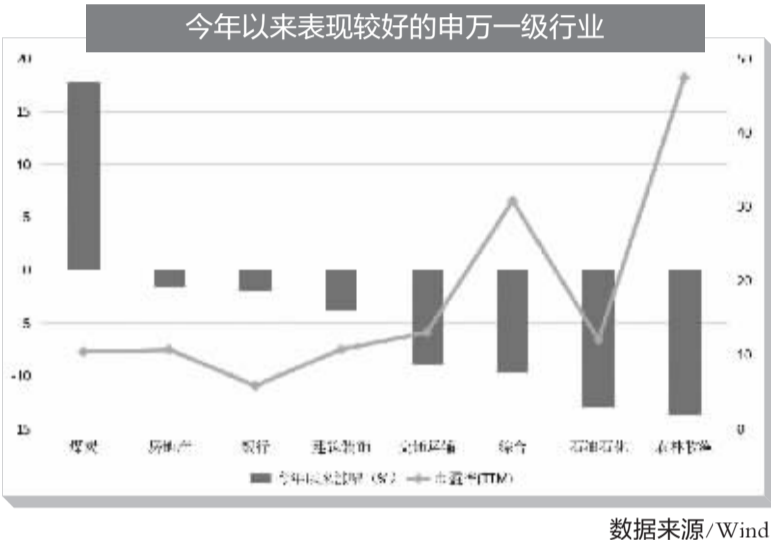
今年以来A股价值板块相对表现更好，而成长风格则明显受到抑制。对于后市风格演绎，广发证券首席策略分析师戴康重申了大盘价值股处于底部区域的判断，并认为美联储政策紧缩依然将对A股估值较高的股票形成抑制。

把握结构性机会

对于后市布局，王汉锋认为，在市场“磨底”阶段，估值相对低的稳增长板块可能在当前宏观环境下仍具备相对收益，如传统基建、地产相关产业链（地产、建材、建筑、家电、家居）等；此外，投资者还可以从前期调整较多、估值不高、中长期前景明朗的中下游消费行业中自下而上择股，包括家电、轻工家居、汽车及零部件、农林牧渔、医药等。

秦培景建议积极布局现代化基建、地产、复工复产和消费修复主线。“从全年维度看，建议围绕现代化基建以及地产领域布局。基建领域重点关注低估值建筑龙头、电网、数据中心和云基础设施，地产领域重点关注优质开发商、物管和建材。从季度维度看，建议积极增配复工复产的相关行业，重点关注智能汽车及零部件、半导体、光伏风电设备等。从月度维度看，建议聚焦消费修复相关的航空、酒店、免税、食品饮料、百货商超。”秦培景表示。

科技成长板块在5月会否还有布局机会？结合估值和业绩确定性等因素，兴业证券首席策略分析师张启尧判断，5月科技成长板块有望迎来一波修复行情，建议投资者重点关注“新半军”（新能源、半导体、军工）中的免疫力较强、维持高景气的方向，如军工新材料、光伏组件、风电整机、半导体材料、5G光纤光缆、特高压等。



数据来源/Wind

险企看好权益市场长期表现

●本报记者 黄一灵 薛瑾

A股五大上市险企一季报日前收官，归母净利润均同比下滑。中国证券报记者注意到，险企净利润下滑主要是受权益市场波动因素影响。险企人士表示，长期对权益市场保持乐观态度，将通过优化持仓结构等方式保持投资收益基本稳健。

受宏观经济环境影响，短期内权益市场震荡及利率维持低位可能给险企业绩带来一定压力，但长期来看，险企人士对权益市场仍保持乐观态度。

4月29日，在中国平安2021年年度股东大会上，中国平安联席CEO姚波表示：“今年股市确实比较波动，但我们觉得中国经济整体还是呈稳健态势，所以我们一直在进行资产配置。”

近日，中国人保旗下人保资产

召开专题会议时表示，短期资本市场非理性调整，正是保险资金加大长期布局的良好时机，这也与保险资金的负债属性和投资运作规律相契合。公司将加强市场判断，用好二级市场权益投资额度。

“未来，我们会增配高股息、业绩稳定的行业龙头组合，长期持有，获得较高的股息收益和稳定业绩增长带来的回报。该策略也可以作为应对新会计准则，实现中长期稳定收益要求的配置策略。”某大型险企相关负责人告诉记者。

对于投资端，多家险企明确，将通过做好资产配置动态调整、调整资产配置节奏、优化持仓结构等方式，保持投资收益基本稳健。中国太保称，公司将积极配置长期固收资产，延展资产久期，同时积极把握市场机会，投资收益保持基本稳健。

中金所力保金融期货市场当好“稳定器”

（上接A01版）并根据相关政策要求，安排具备条件的运维人员闭环驻守，为换班与可能的应急处置做好准备。同时，在确保“上金交易广场”主值班场所绝对隔离的前提下，增设应急操作间，做好应对突发事件的准备。

中金所相关负责人强调，本轮疫情发生以来，中金所严格落实稳中求进的工作方针，以更高标准、更严格要求全面梳理可能影响安全生产的各类风险，以更实措施制定安全运行保障方案，形成安全生产保障计划，开展相关应急演练，全力确保交易所基础设施安全平稳运行。

提升响应力 助会员共克时艰

金融衍生品市场作为多层次资本市场的一个“特殊单元”，要充分实现其平缓金融现货市场波动的功能，离不开各类市场主体在交易过程中的协力参与。近期，中金所紧密关注疫情发展动态，迅速开展会员情况摸排，组织向逾百家受疫情影响地区会员情况，助力会员单位共克时艰，共同维护市场平稳运行与发展的全局。

“我们第一时间建立会员业务联络小组，主动采集会员各类需求，及

时传递，加快办理，进一步提升了对会员问题的响应速度。在这段时间里，多个会员日常业务办理出现困难，我们根据会员实际情况，快速调整业务安排，满足了所有会员业务办理的需求。”中金所相关负责人告诉中国证券报记者。

为保障会员单位安全生产，近两个月来，中金所做了大量工作，包括：研究完善应急交易厅业务管理，提升会员风险处置应对能力；全面梳理结算业务操作程序，针对极端情形下应急出入金和结算文件接收等问题，制定应对方案；支持会员开展线上培训，保障疫情防控期间投资者教育不中断；组织线上考试，满足会员业务人员疫情防控期间考试上岗需求；适度放宽业务时限要求，提醒会员临期业务办理。

中金所相关负责人介绍，已有90家会员入驻该所上海托管机房。3月以来，中金所与使用托管机房的会员逐一沟通，深入了解会员系统部署运维情况，以及可能存在的困难，共同商讨应对机制，针对性制定应急预案。3月16日以来，协助光大期货、南华期货、兴证期货等近20家会员单位进行了疫情防控期间的应急操作，积极帮助部分期货公司驻守机房人员协调后

勤保障，与会员守望相助，保障会员核心业务平稳运行。

此外，中金所透露，为帮助会员单位克服疫情影响，正在准备持续加大减费降费力度，做好“六稳”“六保”工作。在证监会统一部署下，将抓紧实施2022年度会员手续费减收，有效支持会员发展，减少疫情给会员带来的不利影响。

未雨绸缪 牢牢守住风险底线

今年以来，全球金融市场与国内股市、期市均出现近年来少有的大幅震荡，金融期货市场有力担当了金融现货市场“减震器”角色。特别是在上海地区疫情发生以来，为加强市场风险跟踪监测和研判预判，做到早发现、早预警，中金所专门成立了市场风险专班，召开“市场风险商会”。中金所持续密切关注境内外市场运行情况，在“五一”之前做好假期后的风险防范方案。

为保证金融衍生品市场的流动性合理充裕，充分发挥市场“稳定器”作用，中金所不断加强做市商管理，通过与各类重要市场主体的密切沟通，及时了解做市商属地疫情形势，帮助其解决困难，督促做市商积极报价。及时

向存管银行发布通知，督促加强业务运维保障，提前做好应急安排，共同做好疫情防控期间的期货保证金安全存管。作为金融衍生品基础设施的核心中枢，中金所持续推进严密的资金监控评估等风险管理工作，及时进行风险警示。

针对风险防范和监管工作，中金所相关负责人表示，为加强跨市场各方面的沟通协作，凝聚各方监管合力，中金所在疫情防控期间加强了对重点客户的线上调研，深入分析市场微观结构，积极研判市场风险情况。

中金所党委书记、董事长何庆文表示，贯彻新发展理念，实现高质量发展，是资本市场行稳致远的应有之义，也是资本市场服务“国之大事”使命的重要体现。金融期货市场与现货市场紧密联系，承担重要的风险管理职能。深度融入、积极服务资本市场全面深化改革大局，是金融期货市场的光荣使命和价值所在。无论是在疫情下，还是在常态时期，中金所都将持续以新发展理念为指导，以改革精神推动金融期货市场在产品体系、市场结构、社会认知、对外开放等方面取得新突破，在服务实体经济高质量发展 and 资本市场全面深化改革中展现新担当。

搭架构引人才 公募积极布局个人养老金投资

●本报记者 余世鹏

公募基金正厉兵秣马，迎接个人养老金发展带来的机遇，鹏华、博时、平安等基金公司纷纷入局。他们进行针对性的投研分工和人才引进，根据不同退休年龄设计相关产品线。公募人士认为，养老基金运作时间长，资金用途为数十年后的养老需求，建议投资者重视相关机构长期和跨周期业绩的稳定性。公募基金将发挥投研优势，做好账户配置和投后管理等配套服务。

构建不同产品线

“为迎接个人养老金这一重大机会，我们在组织架构、资源投入方面均有相应跟进，引进专业FOF投资管理人才，还会组建资产配置与基金投资部。”鹏华基金相关人士对中国证券报记者表示，养老目标资产配置体系是养老投资的战略品种。在目标日期产品方面，将根据退休年龄以5年为跨度，构建不同产品线并设计与之匹配的下滑轨道，在目标风险产品方面，将全线布局高、中、低三类目标风险产品。

平安基金表示，为布局个人养老金投资，该公司成立了养老基金投资部，负责养老金产品的投资管理。在投研方面，养老投资团队全程把资产配置、个股选择、动态调整等流程。此前，平安基金还依托平安综合金融平台，与平安人寿精算团队及投资团队对大量不同年龄段人口的风险承受能力进行估算，设计出风险资产下滑曲线，使得资产配置比例更精确。

金融科技也是发力重点。博时基金表示，考虑到目前我国民众金融理财知识相对欠缺，该机构会通过发展金融科技来助力个人养老金业务，通过核心投研能力输出，构建起完整的养老金投资与产品管理体系。同时，在产品全生命周期中，全方位监控投资与运作风险，持续优化资产配置，加强个人养老金投资教育和投资理财指导。

养老FOF业绩稳健

作为养老金领域的重要力量，公募基金在养老金管理上一直有着丰富经验。

南方基金直言，公募基金管理的养老金包括社保基金（含社保基金境外投资部分）、基本养老金、企业年金和职业年金等多种类型，多年来为养老金保值增值发挥了重要作用。近年来，公募基金还通过布局养老目标基金积极参与养老第三支柱的建设。

筑牢“经济底” 稳增长政策发力路径明晰

（上接A01版）在政策支持和上海推进复工复产背景下，全国整车货运物流指数出现一定程度改善。高频数据显示，4月28日全国整车货运物流指数较4月6日低点回升30%，4月第三周数据环比第二周已经企稳。

从预期指数看，国家统计局数据显示，4月生产经营活动预期指数和非制造业业务活动预期指数均保持在景气区间，表明多数企业对市场走势仍有信心。

国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河说，近期有关部门进一步统筹疫情防控和物流畅通保供，加大助企纾困等各项政策力度，有利于稳定市场主体信心。随着疫情得到有效控制和政策效应显现，企业预期有望逐步得到改善。

机构预计，5月、6月经济将出现反弹。中信证券联席首席经济学家明明认为，随着疫情冲击边际下降，政策支持力度加大，经济发展将逐渐趋于正常，经济增速大概率在4月见底，5-6月有望反弹。参考2020年经验，工业的反弹速度和幅度将大于消费和接触型服务业。国信证券报告认为，考虑到稳增长政策加码以及补偿性增长的加持效应，预计6月经济同比增速达到6%。

力促稳增长 政策将多向发力

为保持经济运行在合理区间，国家发改委、财政部、工信部等部委有关负责人日前在接受新华社记者采访时透露了下一步宏观政策动向。

“下一步将把稳增长放在更加突出的位置，高效统筹疫情防控和经济社会

Wind数据显示，截至5月4日，全市场105只（不同份额分开统计，下同）养老目标风险FOF累计规模为1009.31亿元，成立以来的平均收益率为5%。其中，有36只产品收益率超过10%，成立于2019年1月的兴全安泰平衡养老FOF以44.50%的收益率位居第一，成立于2018年10月的泰达宏利泰和养老FOF收益率为30.35%。同时，84只养老目标日期FOF整体规模为218.01亿元，成立以来平均收益率为10.31%，其中华夏养老2045三年、嘉实养老2050五年等20只产品收益率在30%以上。

鹏华基金表示，总体而言，公募基金发展的初期阶段是以低风险偏好的目标风险FOF产品为主，有“类固收+”特征。以FOF形式进行养老投资，可以实现跨周期、跨市场风格的风险调整后的回报，会在一定程度上避免权益市场波动较大带来的回撤影响。

基金投顾助力

尽管个人养老金投资前景广阔，但要实现平稳发展，依然离不开必要的投资指导。这方面，离不开公募基金的投顾助力。

多家机构表示，国内基金投顾业务将迎来重要的发展契机。汇添富投顾认为，目前投顾业务发展已步入快车道，在个人养老金发展大环境下，海量客户会面临“买哪些产品、什么时候买、什么时候卖”这些专业问题，基金投顾则可以在指导账户配置和投后管理等方面起到关键作用。

对普通投资者来说，养老金运作时间长，鹏华基金建议投资者重视相关机构长期和跨周期业绩的稳定性，指标上更要关注长期风险调整后的收益率。平安基金强调，由于养老FOF基金投资期限长，完善的投研体系和风控制度就显得非常重要。只有这样才能保证在长时间内不因人事变动影响基金业绩表现，使基金管理思路一脉相承，防范长期收益率不达预期的风险、偏离下滑曲线的风险。

安信基金FOF投资部总经理占冠良对记者指出，管理FOF产品需要秉持平衡投资理念，一般事先不对行情趋势做预判，而是从全市场范围内通过各个基金评价维度筛选出一揽子基金，相当于一个多策略组合，既能容纳各种不同风格，也不会因为预判发生重大失误而出现亏损。如果配置的基金产品业绩表现比较好，且基金之间的关联性相对较低，FOF组合大概率能呈现出较为显著的稳健收益特征。

发展，加快落实已经确定的政策。积极应对超预期变化，抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，着力稳定宏观经济大盘。”国家发改委党组成员、秘书长赵辰昕表示，要深入推进振作工业经济运行、推动工业高质量发展的举措，落实促进服务业领域困难行业恢复发展的政策措施，加大对受疫情严重冲击的行业、中小微企业、个体工商户的纾困帮扶力度，细化实化已确定的财税金融支持政策。研究采取更大力度举措，尽最大可能推动服务业企业开业营业。

退税减税是稳定宏观经济大盘的关键性举措。财政部副部长许宏才表示，目前，各项退税减税降费政策正在加快实施。5月会提前退还小型和中型企业存量留抵税额，此后还将加快大型企业退税进度。除今年新出台的大规模留抵退税政策外，此前出台实施的留抵退税政策也在正常办理并加快推进。

专项债是今年财政政策的重要发力点。许宏才预计，各地二季度完成大部分新增专项债券的发行工作，并于三季度完成扫尾。

“稳住工业增长，要把畅通产业链供应链作为首要任务，全力以赴保通保畅，稳定产业链大循环。这是当务之急，也是重中之重。”工信部副部长辛国斌表示，要落实落细重点产业链供应链企业“白名单”制度，保障重点企业稳定生产，着力打通一些地方还存在的堵点卡点。与此同时，要全力以赴助企纾困、扩大内需、稳定预期。推动已出台政策更好地落地见效，针对企业生产经营面临的实际困难，针对可能出现的新情况新挑战，制定完善应急预案，及时采取有力措施。