

左手TMT右手大消费

券商4月“金股”映射布局思路

A股4月行情拉开序幕，从多家券商发布的最新月度投资建议来看，TMT及大消费方向获得券商青睐，电子、计算机、医药生物、传媒等多个细分领域的“金股”进入券商视野。

对于4月A股走势，业内人士认为，市场或开启新一轮涨势，二季度有望重回上行通道。从配置角度看，成长主线、有安全边际且一季报景气验证题材个股值得投资者关注，部分防御性板块也有上涨空间。

● 本报记者 胡雨



视觉中国图片 制图/苏振

TMT及消费股获青睐

经历冲高回落，爱美客2023年一季度股价累计下跌1.34%，其所属的美容护理板块整体跑输市场主要股指表现。不过从多家券商发布的报告来看，爱美客在4月一共获得了财通证券、山西证券、华安证券、德邦证券、信达证券5家券商的联合推荐。在山西证券策略团队看来，作为国内医美制剂龙头公司，爱美客丰富大单品矩阵推动公司业绩持续增长，发布股权激励

励绑定核心人员也将保障公司长期稳健发展。

截至4月2日发稿时，已有超过20家券商发布了4月投资策略及相应投资组合，推荐的160只A股及港股“金股”覆盖了29个申万一级行业板块。除爱美客外，4月券商推荐次数居前标的包括兆易创新、科大讯飞、金山办公、阳光电源、恺英网络、重庆啤酒等，整体上“金股”多数属于成

长风格，涵盖了电子、计算机、电力设备、传媒等多个细分领域。

从行业分布情况来看，前述160只券商月度“金股”属于电子、计算机、医药生物、电力设备四大行业的最多，分别达到19只、16只、15只、13只；食品饮料行业也受到券商重视，共有10只“金股”获得推荐；传媒行业4月的关注度迅速升温，券商推荐的“金股”中有10只来自

该行业。

在港股方面，腾讯控股、携程集团、哔哩哔哩、阿里巴巴、绿城管理控股、敏华控股等多只标的获得券商推荐。对于腾讯控股，信达证券策略团队认为，公司2022年四季度业绩亮点颇多，基本面持续改善，预计游戏业务2023年有望实现低双位数水平增长；此外，腾讯控股费用端控制良好，公司运营效率不断提升。

市场有望重回上行通道

在经历1月普涨后，2月及3月沪深两市走势出现明显分化：上证指数2月涨幅收窄，3月转跌；尽管深证成指、创业板指月线双双经历两连阴，但3月跌幅已较2月明显收窄。

浙商证券首席策略分析师王杨判断，4月A股新一轮上涨将开始。从趋势角度看，当前市场处在牛市初期，易涨难跌；从

边际角度看，国内降准刺激、美联储政策拐点预期以及财报季展开等，都将直接利好市场。就结构而言，一季报因素是4月行情的核心主线。

在光大证券首席策略分析师张宇生看来，二季度实物类消费、地产以及制造业投资可能都会逐步修复，叠加政策的支持，二

季度有望看到经济数据的同比修复，市场有望逐步重回上行通道。张宇生认为：“目前需要关注两方面的潜在风险，一是短期关注财报披露前后的业绩扰动风险，二是中期关注海外银行业风波是否会持续发酵。”

对于今年以来领涨的TMT板块后市走势，开源证券首席策略分析师张弛认

为，二季度该板块大概率走出分化。TMT主题投资在产业周期及风险偏好的驱动下有望贯穿全年，但考虑到在短期交易热度及估值快速上升之后，整体性价比有所下降。后续建议挖掘低估值、业绩有望落地的方向，在基本面的支撑下，板块的上涨行情或具备更强的可持续性。

看好成长主线

从具体布局方向看，张弛认为，成长风格具备基本面支撑，且受益于流动性与风险偏好弹性，或成为市场主线，建议增配机械自动化、电力设备（储能、光伏）、新能源汽车（电池、整车）、半导体、通信设备、军工等“硬科技”，谨慎配置计算机、传媒等“软科

技”。此外，张弛还认为，券商板块布局正当时，央企国企提估值逻辑也值得关注。

考虑到4月将迎来上市公司一季报密集披露期，中国银河证券策略分析师蔡芳媛认为，4月受一季报业绩预期向好的驱动，市场有望震荡向上，投资策略方面应

聚焦有安全边际且一季报景气验证题材及个股。4月建议战略性布局大消费、科技、黄金等板块里的价值品种。

也有观点提出，4月配置应以防御为主。中泰证券策略分析师王永健建议，4月可适当配置军工、半导体等安全板块，高分红的低

估值央企以及医药板块，并关注短期新能源龙头的表现。王永健认为：“今年军工板块或存在较大的结构性机会；半导体等安全板块或有更大力度政策支持；低估值、高分红的央企龙头仍是A股估值洼地；在医药方面，中药、OTC等品种逢调整可逐步布局。”

多家上市银行表示

按揭贷款需求好转 持续发力大财富管理

● 本报记者 王方圆 石诗语 吴杨

日前，多家银行召开2022年业绩说明会。各银行管理层就净息差、房地产领域贷款风险、财富管理业务发展等热点问题一一回应。

多家银行表示，今年息差仍然面临下行压力，但今年新增资产的收益水平有企稳迹象，对净息差有边际上的改善作用。

净息差面临一定压力

谈及今年的营收趋势，农业银行行长付万军表示，从今年前两个月的情况看，受贷款市场报价利率（LPR）重定价，市场和消费需求的恢复节奏滞后等因素叠加影响，预计一季度整个银行业的营收增速总体有所下移，农业银行与银行业的趋势基本一致。

净息差方面，2022年六大行有升有降，总体较往年保持稳定。其中，工商银行净利息差和净利息收益率分别为1.73%和1.92%，比2021年均下降19个基点。谈及原因，工商银行表示，这主要是支持实体经济力度不断加大，LPR多次下调，贷款收益率持续下行，存款定期化使得存款平均付息率上升所致。

中国银行副行长张毅表示，从今年来看，息差仍然面临下行压力。从人民币息差看，LPR下调，贷款重定价的影响较大。从外币息差来看，随着今年美联储加息力度放缓，加息幅度将弱于上年；外币负债逐渐到了重定价的期限，外币负债成本将逐步上升，外币息差的改善程度弱于去年。

邮储银行副行长张学文表示，总体来看，2023年净息差既有挑战，也有积极因素。“在资产端，随着信贷需求回暖，各类市场利率呈现回升迹象，新发放的公司贷款利率在逐步回升。总体预计今年新增资产的收益水平有企稳的迹象，对净息差有边际上的改善作用。”

助力房地产市场平稳运行

目前，商业银行房地产领域贷款投放及资产质量备受关注。农业银行副行长张旭光介绍，随着房地产市场的企稳回暖向好，目前按揭贷款需求也在好转。截至2月末，农业银行个人住房按揭贷款的储备实现月度环比增长。

“按揭贷款是中行消费金融的一个重要组成部分，我们跟进国家‘因城施策’的政策措施，助力保障房地产市场平稳运行，

个人住房贷款余额实现了平稳增长。随市确定房贷利率，积极落实首套房贷款利率政策动态调整长效机制要求，减轻购房者的融资成本。”中国银行行长刘金表示。

谈及房地产领域的风险，工商银行副行长王景武表示，工行不良贷款认定的标准比较审慎，房地产不良情况已经得到了全面的反映，对风险贷款计提了充足的拨备，能够充分覆盖损失和风险。后续随着经济的加快复苏，以及“金融16条”“保交楼”等政策的有序推进，预计房地产领域的风险会逐步得到有效化解。

谈及今年信贷整体投放安排，张学文介绍，邮储银行总原则是保持高质量发展，也对三农和小微企业等领域信贷投放做了稳妥、积极的安排，既要保持量的合理增长，新增客户贷款继续投向实体经济，也要在质的方面实现有效提升，例如继续巩固三农个人贷款方面优势。

推动大财富管理再上台阶

大财富管理已成为商业银行业务发展升级的重要方向之一。不过，在管理零售客户资产规模稳步增长的同时，受去年资本市场波动的影响，不少银行财富管理业务

收入受到波及。2022年，招商银行财富管理手续费及佣金收入309.03亿元，下降14.28%；平安银行财富管理手续费收入64.47亿元，下降21.5%。

邮储银行副行长徐学明表示，邮储银行未来将持续加快推进财富管理体系，为不同客群提供差异化服务，做好产品规划设计，完善投研工作，做好大类资产配置。

具体而言，徐学明介绍，一是要坚持以客户为中心，为客户创造价值，这是落脚点和根本；二是要做好客户的分层服务，提供个性化服务方案；三是要不断丰富货架上的金融产品，让客户有更多选择，比如在银行理财产品，推出“低波稳健”的理财产品；四是深入开展客户投教和陪伴工作。

谈及财富管理领域的下一步规划，农业银行董事会秘书韩国强透露，下一步将推动大财富管理业务再上台阶，很快就会推出财富开放平台。产品供给上，今年农业银行将进一步实施精品策略和创优机制，推出更多适合各类不同群体客群需要的个性化产品。

“合作机制上，将更加开放、包容、共享，很快就会推出财富开放平台，吸引更多的优质机构入驻，为广大客户提供更加多元丰富的财富类产品。”韩国强说。

经济向好提振中国资产 开放增强外资信心

（上接A01版）国家发改委主任郑栅洁介绍，将实施高水平对外开放，合理缩减外资准入负面清单，高标准落实好外资企业国民待遇。商务部部长王文涛表示，商务部将举办“消费提振年”“投资中国年”系列活动，着力促进消费升级和潜力释放，为投资对接搭建更多更好的平台，让生机勃勃的中国大市场，为各国企业提供发展机遇。财政部部长刘昆表示，中国将在全球化过程中坚持推进投资便利化与贸易自由化，完善进口环节关税政策，加力稳定外贸外资，并鼓励发展外贸新业态……

资本市场持续推进制度型开放值得期待。清华大学五道口金融学院院长田轩认为，在新发展格局下，资本市场开放应围绕经济高质量发展，向深层次开放迈进，同时兼顾开放与安全的关系。一方面，不断推进

制度型对外开放，大力推进基础制度变革，引进国际优质资源，促进双向交流；另一方面，审慎监管，同步引进国外先进的市场监管经验，增强风险防范能力。

“未来，中国经济的高质量发展以及中国资本市场的高水平制度型开放将带来更广阔的机遇，欢迎国际金融机构和全球投资者继续扩大在华业务与投资，共享中国经济高质量发展红利。”证监会负责同志日前在会见国际金融机构负责人时表示。

“做多中国”成为共识

在不少外资机构看来，中国经济具备强大韧性、潜力和活力。同时，中国市场展现开放、互利、共赢态度，投资中国不是“可选项”而是“必选项”。特别是，中国资本市

场持续深化改革，更多扩大开放的务实举措酝酿推出，吸引更多外资机构买入中国资产，拓展中国市场。

全球投资者投入真金白银买进中国资产。据Wind数据，今年一季度，北向资金累计净买入1859.88亿元，远远超过去年全年的900.20亿元。

同时，外资机构加快拓展中国市场业务。证监会网站显示，3月27日，安联集团旗下安联投资正式递交公募基金管理人资格申请，目前上述申请处于接收材料状态。安联集团董事会主席兼首席执行官奥利弗·贝特在中国发展高层论坛2023年年会期间透露，安联集团正加强对中国财富管理市场的业务布局，期待能够获得公募基金和养老金投资管理资质。

今年以来，外商独资基金公司不断扩

容，施罗德基金、联博基金两家外商独资公募基金管理机构相继获批。此外，上投摩根基金、摩根士丹利华鑫基金也获批变更股东、实际控制人，从合资基金公司转变为外资基金公司。截至目前，外商独资基金公司达8家。

外资证券公司也竞相加快布局中国市场的步伐。证监会日前对星展证券（中国）申请设立另类子公司提出反馈意见。星展证券表示，随着中国金融市场不断开放，将更加积极的姿态布局中国市场，为中国经济高质量发展提供优质金融服务。高盛高华证券、东亚前海证券、摩根士丹利证券此前已相继获批开展另类投资业务。

业界人士预期，今年开放的大门将越开越大，更多务实开放举措将会推出，迎进来的外资会越来越多。

发行节奏明显加快 可转债市场持续壮大

● 本报记者 连润

3月份，可转债共发行22只，单月发行数量创出2021年1月以来的新高。专家表示，作为方式灵活、成本较低、效率较高的融资方式，可转债愈发受到企业青睐。在全面注册制环境下，可转债市场有望进一步扩容，满足多元化的投融资需求。

发行数量显著增长

Wind数据显示，3月发行22只可转债，与1月的3只、2月的4只相比，发行数量增长较为显著，也多于去年3月的18只。

票面利率下降是近期新发可转债的一大共同特点。Wind数据显示，3月发行的22只可转债的第一年票面利率介于0.20%至0.40%之间，平均为0.27%，与去年同期的0.35%相比，呈进一步下降的趋势。

“可转债是一种低息融资方式，债券票面利率较低。”专家表示，作为可转债的债券，当大部分可转债转换成公司股票后，公司实际需偿付的债券资金并不多；此外，上市公司发行可转债流程相对简单，募集到的资金用途限制较小，发行可转债对公司股价影响较小。

作为方式灵活、成本较低、效率较高的一种融资方式，发行可转债正愈发受到企业青睐，不少企业正积极推动可转债发行。Wind数据显示，截至3月31日，今年有143家企业公告可转债发行最新进展，可转债“后备”规模达2398.91亿元，其中计划发行可转债规模最大的上市公司是民生银行，计划发行5000亿元。

3月可转债发行呈现出只数增多但单只规模减少的特征。数据显示，今年3月，22只可转债发行规模为259.28亿元，去年同期18只可转债的发行规模则达到406.21亿元。22只可转债中，发行规模最大的山路转债，为48.36亿元；规模最小的是亚康转债，为2.61亿元。

2398.91亿元

Wind数据显示，截至3月31日，今年有143家企业公告可转债发行最新进展，可转债“后备”规模达2398.91亿元。

市场有望继续扩容

Wind数据显示，截至3月31日，可转债市场余额已达8496.03亿元，存续债券只数为508只。业内人士预期，随着全面实行股票发行注册制改革落地实施，可转债市场发展也将迈入新的阶段。

华创证券首席固收分析师周冠南认为，全面注册制环境下，可转债发行条件放松，审批效率提高，公司发行可转债的意愿和数量或会进一步提升。例如在发行条件方面，主板上市公司删除了杠杆以及担保的要求；创业板上市公司发行可转债，不再强调最近两年盈利的要求。“全面注册制下，主板上市要求有所放松，新股扩容有望拉动可转债发行增量。”周冠南说。

“未来可转债一级市场将持续火热，成为构建我国成熟高收益市场的重要力量。”中信建投证券首席固收分析师曾羽预测，在增加权益融资的背景下，可转债将成为优质民营企业再融资的重要工具，2023年发行量将达到2000亿元左右。

此外，周冠南提示，需关注市场流动性变化对小盘可转债的影响。另外，随着A股退市逐步常态化，投资者还需防范低评级可转债违约和退市的风险。

开门门、关后门、堵偏门 深交所铺就审核“阳光大道”

（上接A01版）在问询环节，深交所持续精简优化审核问询内容、缩短问询频次，创业板问询轮次从2022年初平均一家公司2.7轮次下降至2022年底的2.1轮次，问询质效明显优化。“全面注册制以来，审核中心进一步精简问询问题，拒绝模板化问询，着力提高审核问询重大性、针对性。”深交所审核中心相关负责人说。

“注册制仅保留了企业公开发行股票必要的资格条件、合规条件，将核准制下的实质性门槛尽可能转化为信息披露要求，交易所将在审核过程中不再对企业的投资价值作出判断，通过问询来督促发行人真实、准确、完整披露信息。注册制改革下交易所问询问题精简、重点突出。在充分进行信息披露基础上，有效缩短审核周期，提升审核效率。”中金公司投资银行部执行总经理李邦新说。

问询问题有效性提升，问询频次降低，审核效率得到有力提升。“深交所对IPO各流程都有明确的时限要求，审核效率高。”华大九天有关负责人说，公司创业板IPO首次申报于2021年6月21日获正式受理，2021年7月6日收到深交所下发的审核问询函，间隔仅有11个工作日。2021年9月2日，公司上市事项经创业板上市委审议通过，从正式受理到上市委审议通过间隔仅53个工作日。

中信证券投资银行部总监徐峰说：“发行上市审核过程规范、公开、透明，大幅提升了发行上市审核过程的可预期性，这将为更多拟上市企业创造良好的环境与氛围。”

| 中证商品指数公司指数行情 | | | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|
| 指数名称 | 开盘价 | 最高价 | 最低价 | 收盘价 | 结算价 | 涨跌 | 涨跌幅(%) |
| 中证商品期货指数 | 1791.39 | 1800.24 | 1785.37 | 1793.19 | 1793.93 | 9.13 | 0.51 |
| 中证商品期货价格指数 | 1372.60 | 1379.38 | 1367.99 | 1373.98 | 1374.55 | 6.99 | 0.51 |
| 中证中金商品指数 | — | — | — | 3228.11 | — | 18.46 | 0.58 |
| 注1:中证商品期货系列指数涨跌幅= (收盘价 - 昨结算) / 昨结算 * 100% | | | | | | | |
| 注2:中证中金商品指数涨跌幅= (收盘价 - 昨收盘) / 昨收盘 * 100% | | | | | | | |

| 易盛农产品期货价格系列指数（郑商所） | | | | | | |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|
| 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 | 1179.39 | 1188.2 | 1179.03 | 1188.01 | 8.17 | 1183.49 |
| 易盛农基指数 | 1420.4 | 1431.09 | 1420.02 | 1430.81 | 11.39 | 1425.4 |