

# 银行、保险获准分批参与国债期货交易 约400亿元增量资金引期货公司全面备战

■本报记者 王宁

日前,证监会等四部委联合发布了允许银行和保险分批推进参与国债期货交易的通知,这意味着国债期货投资者结构和参与度将有所改善。东证期货总经理卢大印向《证券日报》记者表示,银行和保险允许参与国债期货交易,将有效维护金融市场体系稳定,在适应金融业对外开放的需求下,为各机构投资者提供了高效便捷的风险管理工具,进一步提高国债期货的价格发现功能。

多位分析人士告诉记者,从目前银行和保险持有的现券市场体量来测算,将会有约400亿元增量资金参与国债期货交易,这对于国债期货将产生较大影响,但基于机构投资者对银行间市场风险对冲的习惯,对国债期货的专业性有待提升,以及市场流动性的担忧等,短期增量资金参与或将有限,国债期货应当加快提升市场流动性,扩容做市商主体,提供更多风险管理工具。

## 或新增4万手持存量

虽然首批参与国债期货交易的机构只有5家银行,但业内预期将会有更多的银行和保险等机构投资者参与交易。

东证期货总经理卢大印向《证券日报》记者表示:“长期以来,银行等机构投资者在银行间市场进行现券对冲风险成本太高,而国债期货采用集合竞价方式,市场透明度更高,能够快速实现对组合久期的调整。同时,将国债期货用于风险管理,有助于银行和保险的稳健经营,现券市场主要机构投资者进入国债期货市场后,将进一步增加国债期货和现货的联动性。”

从国债现券持有规模来看,银行和保险持有占比近七成,券商和基金持有占比不足10%。不难发现,允许银行和保险参与,对于国债期货来说影响极大。

根据中信期货研究显示,依据目

前2年期、5年期、10年期国债期货的持仓水平来测算,约0.8万手至1.5万手、3万手至4万手、8万手至10万手,对应市场规模约160亿元至300亿元、300亿元至400亿元、800亿元至1000亿元。

记者从多位分析人士处获悉,按照当前银行和保险持有现券市场体量测算,约有400亿元增量资金会陆续参与国债期货交易,但初期可能仅有50亿元左右。

“根据中债登和上清所在今年1月份公布的债券托管数据,广义公司债券的托管量约为25万亿元,在国债期货市场中的占比在30%左右,国债期货总持仓量面值目前约1400亿元。”卢大印说,以首批5家银行的公允价值计量且其变动计入当期损益的金融投资总额2.56万亿元类比,首批银行入市带来的增量资金约有43亿元。

机构分析认为,2020年1月份银行和保险合计持有债券金额50.8万亿元,随着净值化管理的推进,也会有更多投资组合存在参与衍生品市场的需求,假设50.8万亿元中的一半都以公允价值计量,全部银行和保险公司开放带来的增量持有量,将会使得国债期货市场大幅扩容。

有业内人士分析认为,按照银行和保险目前持有现券市场的体量来看,约400亿元增量资金将会参与国债期货交易,但目前国债期货市场流动性并不高,一旦这些增量资金进入会对产生较大影响。长期以来,商业银行是通过银行间市场的利率远期、利率互换来进行风险对冲的,国债期货特有的专业性和市场流动性是其参与与否的决定性因素。

“建议进一步提升国债期货市场流动性,扩容做市商主体,只有充足的流动性才能满足风险管理需要。”另有业内人士表示,还需推出更多的风险管理工具,例如利率期货、国债期权等。

方正中期研究院院长王骏告诉记者



曾梦/制图

者,银行和保险持有国债现券比例在70%左右,同时,也应当是国债二级市场最重要的参与主体。银行、保险机构获准参与国债期货,将推动我国期货市场的结构优化、流动性提升、区域影响力将进一步扩大。

## 期货公司全面备战

兵马未动粮草先行。在银行和保险参与国债期货交易之际,期货公司也正在全面的备战工作。记者从多家期货公司处了解到,目前在交易、结算、IT、风控、研发、客服、资管等各个方面,均做了充分的准备和人才培养。

“公司后台人员专门制定了相关国债期货培训手册,多次对公募、银行、保险等特定法人机构进行定制化培训,强化熟悉国债期货业务流程。”卢大印介绍说,事实上,在为银行、保险等机构提供国债期货相关课题研究之前,对于服务银行及保险参与国债期货市场已做了多年的准备。

王骏表示,方正中期在国债期货各项服务与支持方面均做了长足的准备和积累,尤其是金融机构背景的期货公司,自身在国债期货的成交、持仓

方面居行业前列。“公司在交易、结算、IT、风控、研发、客服、资管等各个方面,均做了充分的准备和人才培养。”

中信期货金融期货研究员张革向记者表示,对于期货公司而言,银行和保险等专业机构投资者,对期货公司在技术、风控、研究等各方面提出了更高要求。期货公司需要不断完善和创新业务发展模式,在系统建设、风险管理、交易咨询等方面为客户提供专业化、个性化服务。与此同时,期货公司也可以借此机会,与银行和保险机构建立更为紧密的合作关系,共同探索创新业务模式,助力实体经济发展。

张革说:“目前来看,头部期货公司在系统、风控、研究等方面的服务上保持在行业前列,准备工作也做的非常充分。随着银行和保险入市消息的确认,相信各家期货公司在上述准备的程度上将再进一步,给未来银保机构的真正进入保驾护航。”

另有业内人士表示,银行和保险参与会对国债期货市场的活跃性和交易量带来显著的提升,未来对于期货公司而言,可能会是一个不小的增量,但目前对于两类机构的具体参与形式还不得而知,需要等待最新的政策指引。

## 万家基金莫海波:

# 创业板有望走出结构性牛市 新能源汽车行业将成未来市场“主角”

■本报记者 王明山

“很多年后,我们回过头来看当前时间的A股市场,一定会觉得这是难得的‘黄金买点’。目前来看,A股市场风格明显偏向成长,创业板有望走出结构性牛市,新能源汽车行业会成为未来市场的主角。”在接受《证券日报》记者专访时,万家基金投资研究部总监、基金经理莫海波如是说。

今年以来,特斯拉板块再度开启“暴涨模式”,带动国内一众相关概念股上涨,这是否是A股新能源汽车行业行情启动的前兆?莫海波的答案是肯定的,我国如果能深耕新能源汽车产业链,未来A股市场上一定会出现类似的汽车龙头,这与近十年来华为快速崛起背后的原理是一样的。

“我们当然也是重仓新能源汽车行业,目前来看,动力电池是新能源汽车行业最重要的核心系统,是电动车的‘心脏’,动力电池产业链自然是我们当下布局新能源行业的中中之重。”莫海波说道。

## 科技行业长期走势不改

春节过后,新型冠状病毒引发的肺炎疫情牵动着全国人民的心,也是当前A股市场面临的最大的不确定性因素。在接受《证券日报》记者专访时,莫海波也谈到了疫情对A股市场的影响:“春节后首个交易日,超3000只股票跌停,确实超出了我们的预期,急

速调整后,A股市场也出现了阶段性底部机会。”

此次疫情发生后,A股市场出现的急剧调整,不禁让人想起17年前的SARS疫情。参考当时A股、港股市场的表现,莫海波认为,短期调整不改市场长期走势和科技成长风格,反而出现了较好的投资时机,紧密观测疫情发展的拐点,将有利于我们把握住此次市场调整的节奏,把握住趋势性机会。

长期来看,伴随着中国科技力量的不断提高、综合生产力水平的不断提升,中国将进入全新的发展阶段。莫海波谈到:“在这将要而未至的时刻,我们分析认为,战略性、有取舍的抓住科技这一长期发展方向,是我们规避和战胜市场短期风险的主要抓手。正是基于这个判断,万家基金在近年来推出了多只科技主题基金产品。”

## 新能源汽车行业空间巨大

科技行业长期向好走势不改,已经是众多资管机构的一致观点。但科技行业涉及范畴十分广泛,在中长期内,哪些行业在当前拥有最好的配置机会?莫海波表示,今年特斯拉概念股的大幅上涨就是明显的征兆,在目标销量和政策支持下,全球新能源汽车行业都面临着巨大的成长空间,是提前布局的较好时机。

数据显示,2019年我国汽车销售2577万辆,其中新能源车120.6万辆,占

比仅为4.68%;全球汽车销售9030万辆,其中新能源车221万辆,占比仅为2.45%;未来成长空间巨大。2019年期间,新能源汽车政策补贴出现较大下滑,传统燃油车大幅降价,新能源汽车销量录得了首次负增长,2019年全年,我国新能源汽车销量120.6万辆,全球新能源车销量221万辆,占比过半。

“伴随着政策拐点的出现和全球电动化政策的升温引发生力,我们认为,从2020年开始,新能源汽车行业将重回持续高速增长的局面,直到新能源车大规模地取代传统燃油车。”莫海波说道,“今年,工信部表态新能源车补贴‘不会大幅退坡’,并发布了最新的产业规划,到2025年新能源车的年度销量要占到汽车总销量的25%。”

放眼全球市场,众多头部车企也陆续发布了新能源汽车的销量规划:大众集团规划,2025年电动车销量要达到汽车总销量的25%-30%;2026年之后不再对燃油车进行研发投入;宝马最新规划,2025年电动车销量要达到汽车总销量的15%-25%;丰田规划,2025年全球电动车销量要达到550万辆;本田规划,2030年新能源车占比要达到2/3以上。

## 动力电池产业链是主线

我国从汽车大国迈向汽车强国的道路,发展新能源汽车的机遇决不能错过。莫海波对《证券日报》记者表示,目前来看,我国拥有全球第一大汽

车市场,但传统汽车的品牌和技术都与海外汽车龙头企业有着较大差距,但在新能源汽车的核心——动力电池及产业链领域,中国与日本、韩国同处全球领先地位,在未来全球新能源汽车产业链中的竞争优势有望进一步强化。

“十年前,我们从来没想到我国会出现为这样能够比肩苹果的公司。正如苹果产业链之于智能手机,苹果手机的崛起带来中国产业链的崛起,进而催生华为、小米、OPPO、VIVO等成长的土壤,我们有充分的理由相信,在新能源汽车产业链实现大发展数年后,A股市场也会出现像特斯拉一样的龙头企业。”莫海波分析道。

在新能源汽车细分行业中,动力电池产业链是其看好的投资主线。作为新能源汽车最为重要的核心系统,动力电池是电动车的“心脏”,全球动力电池的核心企业集中于中国、日本和韩国,我国的龙头企业不仅在装机量上排名全球第一,在产品品质、研发实力、欧美一线整车客户结构方面也有赶超之势。

莫海波对记者表示:“动力电池所必需的核心资源——镍、钴、锰、锂等资源,战略价值不断提高,我们长期看好锂资源未来的发展。2020年,锂资源有望出现供需反转,供给端大幅收缩,需求端受益于新能源车与5G带来消费电子的双重驱动;锂资源方面,高端氢氧化锂细分领域会有较好的表现,我们长期看好锂资源的战略价值。”

# 券商股近7日平均涨幅超14% 三家被“研报”推荐

■本报记者 周尚任

A股交易量持续放量,10388亿元、10684亿元、11710亿元、12221亿元,沪深两市成交额已连续4个交易日破万亿元,并呈现节节攀升的态势。

2月份以来截至2月24日,证券板块累计成交额已高达6658亿元,已超1月份全月1300亿元有余。

事实上,再融资新规进一步助推了券商股的上涨。2月14日,证监会对《上市公司证券发行管理办法》《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》《上市公司非公开发行股票实施细则》(以下简称“再融资新规”)部分条款进行修订。

《证券日报》记者统计发现,自2月

14日截至2月24日,7个交易日的时间内,36只券商股平均涨幅已超14%,国金证券以35.25%的涨幅领跑,红塔证券以34.37%的涨幅紧随其后。同时,华安证券、华西证券、财通证券、国元证券的涨幅也均超20%。

从机构关注度方面来看,最近3个月的时间里,有3只券商股被机构发布的研报推荐,并直接给予目标价格。其中,中信证券被4家券商发布5篇研报推荐,广发证券给予其28.38元/股的目标价;招商证券、华泰证券均被券商发布4篇研报推荐,广发证券给予招商证券21.04元/股的目标价,天风证券给予华泰证券23.48元/股的目标价。

对于调高华泰证券评级,天风证券夏昌盛团队表示,资本市场改革不

断推进以及国家着力于打造航母级券商,龙头券商的估值有望持续提升,华泰证券具有资本雄厚、战略清晰、科技赋能、管理效率提升预期、财富管理和机构业务双轮驱动、国际化战略清晰等提升估值的积极因素,给予该公司23.48元/股的目标价,将评级从“增持”上调至“买入”。

从机构调研方面来看,申万宏源、第一创业和国元证券在今年以来受到机构关注。机构调研券商时,较为关注的还是券商特色化、差异化发展道路。第一创业在接受机构调研时就表示:“在行业集中度进一步提升,马太效应明显的背景下,中型券商深耕细分领域,尝试在单个业务方面打造先发优势和品牌效应,来应对头部券

商的挤压,某些券商在部分业务条线上形成了自己的比较优势,具备差异化发展的潜力。”

随着再融资新规落地,机构纷纷喊话,券商将迎来新机遇。国盛证券首席策略分析师张启尧认为:“再融资新规出台后,为券商带来业务增量,将提升市场活跃度、推动市场长期健康向上。因此,券商板块短期、长期均将受益。”

国泰君安也表示,再融资发行股份上限上调为30%,预计政策红利将带来券商行业约3%左右的收入增量,对再融资业务优势明显的龙头券商是重大利好,再融资新规有望激发资本市场活力,利好券商经纪、资管和自营业务。

# 提前“潜伏”半导体板块 106只基金年内回报率超30%

■本报记者 王思文

2020年春节过后,A股市场在经历短期调整后开始持续反弹,沪深两市成交额不断走高,近15个交易日,上证指数累计涨幅高达10.36%。与上证指数的春季回暖行情一致,公募基金的回报率也让投资者喜出望外。

据《证券日报》记者统计,截至2月24日,超九成基金年内实现正收益,有106只基金年内回报率已超30%,最高回报率已达58.96%。绩优基金领涨因何而起?《证券日报》记者发现,众多基金早在2019年四季度就频频“押中”半导体板块,半导体板块在今年以来大涨,也带动短期基金业绩的“水涨船高”。

与去年同期相比,2019年年初A股主要估值快速反弹,加上债市持续,各类型基金净值普遍上涨,但基金净值增长幅度有限,仅有10只基金回报率超30%,最高回报率仅为35.67%。

单只基金业绩上,被动指数型基金霸屏。国联安中证全指半导体ETF在今年以来回报率高达58.96%,暂居所有基金榜首之位,紧随其后的是国泰CES半导体ETF,该基金在今年以来的回报率也已超过50%。

国联安中证全指半导体ETF基金经理黄欣介绍称,国联安半导体ETF及其联接基金跟踪的是中证全指半导体产品与设备指数,目前该指数共包含32只成分股,成分股主要集中在产品设备行业,权重最高的个股是汇顶科技。

主动管理型基金中,也不乏提前“命中”半导体行业的绩优基金,以银河创新成长为例,该基金同样准确踩中

TMT领域,通过投资5G、消费电子、半导体、云计算等板块,在今年以来取得了较高的净值增长,年内回报率高达52.46%。

2020年的前55天,106只基金涨幅超30%,到底持仓中暗藏哪些秘籍?《证券日报》记者梳理106只基金在2019年四季度重仓股名单后发现,半导体板块绩优个股已早早被公募基金重仓持有。兆易创新、韦尔股份、长电科技、北方华创、汇顶科技、圣邦股份、通富微电等个股被上述众多基金提前“押中”。

《证券日报》记者发现,在106只年内绩优基金的重仓股中,有65只基金提前“押中”兆易创新,25只基金重仓持有韦尔股份,23只基金重仓持有长电科技,22只基金重仓持有北方华创,21只基金重仓持有汇顶科技。上述5只半导体板块个股,在今年以来的涨幅分别高达197.11%、76.62%、11.9%、80.3%、165.39%。

作为科技股的“核心成员”,半导体板块这匹“黑马”在今年走出了喜人成绩。在“聪明钱”早早揣入囊中后,后续半导体的投资机会又在哪里呢?

在黄欣看来,对半导体产业长期投资的逻辑观点没有改变:“目前中国消费了全球接近一半的半导体,但是国产自给率非常低,未来进口替代的空间巨大,国家也正大力扶持半导体产业。半导体行业的技术特性,在生产上受疫情影响较小,同时,疫情催生了许多新的需求如在线会议、在线课堂等,相关企业需要扩容云计算能力以及存储、客户需要增加更多终端设备,这些都增加了半导体芯片的需求。”

# 多因素聚合推动资金入场 近139亿元大单涌向三类科技股

■本报记者 赵子强

可以看到,上述三类行业均具有高科技属性,是科技股集中之地,由此可知,目前场内主力资金正涌向科技类个股。

面对疫情,科技新兴产业面临被政策培育壮大的范畴。习近平总书记在统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署会议上的讲话指出:“疫情对产业发展既是挑战也是机遇。一些传统行业受冲击较大,而智能制造、无人配送、在线消费、医疗健康等新兴产业展现出强大成长潜力。要以此为契,改造提升传统产业,培育壮大新兴产业。”

从本次疫情的科技应用来看,大数据支撑疫情防控技术已在多地迅速落地应用,已经成为疫情期政府提高城市运行效率和治理水平的重要抓手。申港证券表示,大数据技术在本次疫情防控工作中发挥的作用有望加速政府大数据建设,加速建立各部门间信息共享机制,从而提升政府治理水平,增强政府预判、识别、管控、跨界处置和化解重大风险能力。

板块方面,渤海证券建议积极关注参与华为HMS的行业龙头,医疗IT、云计算和信创板块,股票池推荐关注中科创达、金山办公、卫宁健康、启明星辰和浪潮信息。

标的方面,申港证券建议关注电子数据取证和网络空间安全领域龙头美亚柏科,在全国率先提出“数字公民”概念与产业平台架构的物联网和大数据分析企业新大陆、企业级大数据及云平台厂商东方国信和安防高新技术企业浩云科技。

# 再融资新规落地首周 融资客斥资210亿元抢筹三大行业

■本报记者 张颖

上周沪深两市两融余额达到10974.54亿元,较2月14日两融余额10510.4亿元增加464.13亿元,这也是再融资新规落地首周的“战果”。

近期,在A股市场酣畅淋漓的反弹过程中,沪深两市交易额连续4日突破万亿元。与此同时,两融交投活跃度节节攀升,融资客也在加速进场。分析人士表示,作为先知先觉的资金,两融余额与市场指数齐升的局面,无疑说明融资客成为了近期股市回升的重要推动力。

从行业方面来看,《证券日报》记者根据同花顺数据统计发现,2月17日以来截至2月21日,电子、计算机和非银金融等三大行业成为融资客加仓重点,期间融资净买入金额均超50亿元,分别达到93.56亿元、69.4亿元和56.4亿元,合计期间融资净买入达219.36亿元。

通常情况下,融资做多对股价有一定的拉动作用。近期的市场表现也刚好印证了融资客的精准投资。上周,在再融资新规发布等多重利好推动下,科技股和券商股表现亮丽,涨“升”不断:电子和计算机行业累计涨幅分别达18.68%和11.8%,非银金融行业涨幅达5.65%。

科技股是今年的投资主线,似乎已