

金融机构看两会系列报道③

六大券商首席眼中的两会：数字化转型、绿色发展成为“共同关注”

■本报记者 李文 周尚仟

昨日，十三届全国人大四次会议表决通过关于“十四五”规划和2035年远景目标纲要的决议。今年是“十四五”规划开局之年，有哪些经济领域会出现超常规发展？会为资本市场提供哪些投资机会？带着这些问题，《证券日报》记者采访了六位券商首席，从专业机构的投资角度来解读两会。

摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊：制造业投资成经济增长新引擎

今年的政府工作报告透露出怎样的投资布局机会？

摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊在接受《证券日报》记者采访时表示：“政府工作报告再次强调‘要把服务实体经济放到更加突出的位置’，同时强调，要‘提高制造业贷款比重，扩大制造业设备更新和技术改造投资’。这与我们此前提出的‘中国制造业将进入一个高速发展的新纪元’观点相一致。”

首先，制造业投资成为经济增长的新引擎。制造业投资不仅可以推动制造业自身升级，还可以推动消费，推动房地产和基建升级转型，例如，以5G、人工智能、大数据等为代表的新基建。

其次，在雁行模式下，新兴工业和传统产业。未来具有良好工业基础的东部地区，在人才、技术、资金的支持下，将助力制造业更多转向具有高附加值和高技术含量的新兴产业。传统制造业逐步向中西部地区转移，更多利用中西部相对丰富的劳动力和自然资源，确保国内具备完整的产业链，可以应对任何潜在风险和不确定性。

此外，生产型服务业是不可或缺的一环。在加快发展现代服务业过程中，要求推动生产性服务业向专业化和价值链高端延伸。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳：关注新能源、数字经济和消费

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示：从投资角度出发，今年全国两会注册制改革、碳达峰工作的推进、数字化转型以及继续稳定和扩大消费等方面较为关注。

未来三大投资机会：一是新能源。目前国内新能源汽车进入快速发展阶段，汽车尾气排放有效降低，光伏发电进入平价化时代，风力发电也即将步入平价化时代，消费侧和发电侧同时发力，助推碳达峰目标达成。核电作为新能源的有效补充，有利于完善我国新能源体系，促进2030年二氧化碳排放量降低18%的目标达成。

二是数字经济。数字经济在城市赋能、金融、医疗、工业互联网、电商等生态链的应用场景开发上不断成熟，数字融合传统产业模式已是趋势。把新基建作为数字经济时代转型发展的“加速器”，重点推进5G基站、人工智



能、云计算、区块链、大数据中心、政务协同、区域数字经济一体化等信息基础设施建设。

三是消费。消费是中国经济的重要引擎之一。从消费趋势看，未来消费市场有望成为全球第一；我国人口结构老龄化明显，未来将以3亿老年人、5.6亿中产阶级、1.8亿“90后”以及大量“00后”和“10后”为消费主力；基于物联网、人工智能等新技术上的新模式、新业态的消费占比将持续提升。

英大证券首席经济学家李大霄：数字中国和低碳成投资主线

英大证券首席经济学家李大霄在接受《证券日报》记者采访时表示，今年政府工作报告提出的经济增速预期目标设定为6%以上，但实际上，今年经济复苏的概率很高，中国应该会出现远超6%的增长。经济增速提高，会让大批低估值绩优蓝筹股、顺周期股、价值型股票的投资价值被发现，经济复苏会成为股市投资主线。

投资机会方面，在支持实体经济增长、银行、保险、大金融、包括地产，都具备投资机会。今年是“十四五”规划开局之年，基建投入会推动基建类股票重心抬升。原油及铜价大幅上涨，意味着大宗商品周期、朱格拉周期的到来，以商品为代表的整个经济周期恢复为主线，顺周期品种也有投资机会。从更长远的角度看，数字中国、低碳将成为未来的投资主线。中国经济在全球结构性转型中，有可能会起到重要的推动作用。

瑞银亚洲经济研究主管、首席中国经济学家汪涛：科技、数字化、绿色是发展方向

瑞银亚洲经济研究主管、首席中国经济学家汪涛认为，“十四五”时期重要的宏观主题包括推动创新和科技自立自强、加快数字化发展，以及推动绿色发展等。

绿色发展方面，汪涛表示，为了在

2060年前实现“碳中和”目标，政府计划尽快制定和公布2030年前碳排放达峰行动方案。与之对应的是，“十四五”规划要求将非化石能源占能源消费总量比重从2019年的15.3%提高到2020年的20%，2030年进一步提高到25%，并在2021年至2025年将单位GDP能耗和二氧化碳排放分别降低13.5%和18%。政府还可能公布未来几年控制碳排放增长的路线图，支持新能源行业，并推进碳排放权市场化交易。

西南证券首席策略分析师、经济学博士朱斌：五大投资方向值得关注

西南证券首席策略分析师、经济学博士朱斌在接受《证券日报》记者采访时表示：今年的政府工作报告有五个重大变化，为A股指明了投资方向。

一是发展理念深刻转型，发展质量完全压倒发展速度。经济增长目标的变化，意味着今后中国经济依靠政府拉动、依靠投资拉动，实现规模扩张的时代一去不复返。相应的周期品行业，将很难再有大的表现机会。

二是宏观政策从去年的“积极有为”回归到“连续、稳定、可持续”，与疫情相关的刺激政策将平稳退出，引发利率趋势预期发生改变，高估值的白马股估值有望回落。

三是创新驱动战略上升为国家核心发展战略，中国真正开启科技大投入时代，科研投入有望出现“井喷”。三类投资标的值得重视。1、研发投入较大的制造业公司，研发费用加计扣除比例提升将进一步提升其利润；2、能满足科研领域井喷式市场需求的标的，如研究器材、耗材领域的龙头企业，有望享受股价戴维斯双击的待遇；3、科技领域进入到产业上行周期的行业龙头，包括半导体、芯片、智能化等领域的龙头科技企业。

四是深入贯彻落实绿色发展理念。绿色发展理念将令相应领域需求“井喷”，重点关注新能源、环保领域的

龙头企业。

五是注册制稳步推进，退市将成常态化。重点关注科技创新、绿色环保领域的龙头公司。科研经费大增长的赛道中，可关注实验室耗材及器械领域龙头。科技创新赛道中，可关注前期回调幅度较大、未来增长依然强劲的半导体领域龙头。

粤开证券首席策略分析师、行业组负责人陈梦洁：聚焦“十四五”五大投资领域

粤开证券首席策略分析师、行业组负责人陈梦洁在接受《证券日报》记者采访时表示：我最关注的是“十四五”规划纲要中提及的“推动能源清洁低碳安全高效利用，深入推进工业、建筑、交通等领域低碳转型”“坚持扩大内需这个战略基点”“加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”“迎接数字时代，激活数据要素潜能，推进网络强国建设”“创新驱动发展战略”和建设“科技强国”“平安中国”“国防军队现代化”等几大要点。

未来的投资机会具体包括五大方面，一是关注受益于碳中和政策的能源供给领域，风电、水电、光伏、核电对火电的替代机会，高能耗产业的能耗指标领先企业，受益于绿色金融业务机会的金融行业、环保器材及设备相关企业等。

二是受益于双循环，扩大国内市场和服务可选消费恢复的板块。

三是数字时代不断发展，在数字技术创新应用方面，高端芯片、智能算法等交叉创新值得重视。数字时代是发展大趋势，相关产业业绩有望实现倍数增长，建议关注数字技术、数字产业、数字化应用、数字安全等相关产业投资机会。

四是人工智能、量子信息、新能源汽车、高端医疗装备和创新药、等战略性新兴产业，可持续关注。

五是军工发展空间广阔，叠加军民融合大方向，军工技术的民用市场仍是一片蓝海，军工板块有望望演绎成长逻辑。

3只长期绩优权益基金春节后获正收益 267只近三年收益率超100%

■本报记者 王思文

《证券日报》记者近日对相关数据统计后发现，在春节长假后A股市场大跌的背景下，一些主动权益基金表现出较强的“抗跌基因”，经受住了市场波动的考验。若将时间线拉长至最近三年，共有267只主动权益基金收益率超过100%，成为长期投资的赢家。

多只基金显现“抗跌基因”

2019年年初以来，A股市场震荡上涨，中国核心资产被机构投资者青睐，成为这轮结构性牛市的一个典型特征，价值型的白马股和成长型的科技股逐渐成为这波行情的两大投资主线。

在过去两年多的结构性行情中，公募基金中的主动权益类基金赚得盆满钵满。《证券日报》记者根据Wind资讯数据统计后发现，在2019年1月1日至2021年2月10日期间，主动权益类基金平均收益率达111.58%，远远跑赢大盘涨幅。股票仓位最低80%的普通股票型基金的平均收益率更是达到170%。

牛年春节后，A股市场震荡调整，主动权益类基金的净值也相应下滑。在2021年2月18日至3月11日期间，主动权益类基金平均收益率为-11.82%，普通股票型基金平均收益率为-15%左右。

《证券日报》记者对2019年1月1日至2021年2月10日期间累计收益率超100%、基金规模仍在2亿元以上的主动权益类基金进行了梳理统计，通过计算这些基金在2021年2月18日至3月11日期间的净值变化，寻找那些具有“抗跌基因”的优质基金。

最终，中欧睿泓定期开放、广发睿毅领先、前海开源多元策略等3只基金脱颖而出，在统计区间分别逆市收获2.96%、2.73%、0.91%的正收益，三只基金的现任基金经理分别为袁维德、林英睿、黄玥。此外，王永明管理的新华积极价值、邱杰管理的前海开源恒远、李玉良管理的诺安精选回报、宋璐管理的国投瑞银新机遇等4只基金表现也较为抗跌，跌幅不足2.3%。

早在2020年四季报中，李玉良就预计到了即将到来的市场回调风险，并在春节前就机械地进行了调仓。

267只基金收益率超100%

桃李不言，下自成蹊。在评价一只

绩优基金产品时，考评的时间维度往往不是短期，而是拉长至3年或5年。

据Wind资讯数据显示，近3年以来累计收益率超过100%的主动权益类基金达到267只。如果基金持有人坚持与这些基金长期“陪跑”，将会获得不错的投资收益。

若剔除近三年基金经理发生变更的主动权益类基金产品，近三年来业绩最好的为曲扬管理的前海开源中国稀缺资产基金。该基金尽管今年春节后净值下跌20%，但近三年累计收益率仍达280%左右。另外，林森驾驶的易方达瑞程灵活配置混合基金近三年来的累计收益率也达到190%左右，该基金在春节后净值仅下跌7.8%。此外，张清华管理的易方达新收益、陆彬管理的汇丰晋信智造先锋、曲扬管理的前海开源医疗健康、孙迪管理的广发高端制造等几只基金近三年业绩表现也较为突出。

若将时间线进一步拉长至最近五年，累计收益率超过100%的主动权益基金更是多达481只。其中，有78只主动权益类基金的收益率超过200%。

市场耳熟能详的几位“顶流”基金经理大多出现在近五年来收益率排行榜中。例如，曲扬、赵蓓、王宗合、杨栋、陈皓、周应波等，分别管理的前海开源国家比较优势、工银瑞信前沿医疗、鹏华养老产业、富国低碳新经济、易方达新经济、中欧时代先锋等6只基金，近五年来收益率均超过200%。

知已知彼是基民投资必修课

接受《证券日报》记者采访的业内人士普遍认为，寻找适合自己投资偏好的基金，并熟知所投资的基金产品情况，是每位基金投资者的必修课。

东方红资产管理相关负责人表示在接受《证券日报》记者采访时表示：“历经股市牛熊之后，我们愈发认识到投资者服务的重要性。尤其是在市场剧烈波动之时，要不断向投资者传递价值投资与资产配置的理念。

在投资者知情权保障方面，创金合信基金相关负责人对《证券日报》记者表示：“作为公募基金管理人，我们要借助科技手段、科学的投资方法论以及线上线下触达客户的方式，尽可能多地深入了解客户的偏好和需求。在做好产品质控的同时，还要把合适的产品推荐给合适的人。对于普通投资者，要明确告知基金产品的风险收益特征，根据投资者的风险偏好推荐适合的基金产品。”

8家非上市银行去年成绩单亮相 乌鲁木齐银行实现净利11.92亿元

■本报记者 吕东

截至目前，A股上市银行中已有近半数披露了业绩快报。上市银行2020年的业绩情况已逐步明朗。

与此同时，数量众多的非上市银行去年的经营情况也逐渐“显山露水”，已有8家非上市银行公布了去年的财务数据。已公布的财务数据显示，8家非上市银行去年的业绩表现明显逊色于A股上市银行，部分非上市银行净利润同比甚至出现大幅下滑。

5家非上市银行净利润下滑

《证券日报》记者根据同花顺iFinD数据梳理后发现，截至3月11日，已有8家非上市银行对外披露去年的经营情况，共涉及3家城商行和5家农商行。

上述披露2020年业绩数据的8家非上市银行均为中小地方银行，盈利较为有限。其中，乌鲁木齐银行去年实现净利润最高，达到11.92亿元。杭州余杭农商行紧随其后，去年实现净利润9.5亿元。此外，有2家小型农商行去年净利润仅为数千万元。

在剔除未披露净利润数据的江苏扬州农商行后，其余7家非上市银行2020年全年净利润实现同比增长的仅有2家，净利润下降的银行则多达5家，占比逾七成。广东龙门农商行和杭州余杭农商行作为仅有的2家净利润增长的非上市银行，增幅也较为有限，仅为4.57%和1.54%。而另5家净利润同比下降幅度均达到两位数，其中，莒县农商行、洛阳农商行同比降幅分别高达78.24%和60.48%。

另外，非上市银行在资产规模增速方面也要弱于上市银行。截至2020年年末，上述8家非上市银行中，有7家资产规模较年初出现增长，仅2家增速达到2位数，分别为莒县农商行和龙门农商行。反观23家已披露业绩快报的A股上市银行中，多达22家资产规模增幅超过10%。

西南财经大学金融学院数字经济研究中心主任陈文在接受《证券日报》

险资股票与基金配置余额连增7个月后首降 1月份环比缩水267亿元

■本报记者 苏向泉

银保监会近期披露的1月份保险业经营情况显示，1月份险资规模进一步增长，截至月末增至21.99万亿元，不过险资配置于权益资产的规模却有所收缩。

《证券日报》记者对比逐月险资运用数据发现，今年1月末险资对股票与证券投资基金(下称“基金”)的配置余额环比缩水267亿元，这是自去年6月份以来，险资股票与基金配置余额在环比连续增长7个月后首次下降。

险资向来以稳健投资、长期投资和价值投资著称，其调仓动向也备受二级市场关注。险资配置余额的变化主要与两大因素有关：一是主动增减仓；二是公允价值变动。从今年1月份A股市场及权益市场走势来看，险资重仓的银行、地产龙头股及其他行业蓝筹股并未出现大幅回撤，甚至出现一定幅度上涨。由此不难推断，1月份险资公允价值缩水的可能性较小，小幅减仓的可能性较大。

股票和基金配置余额微降

银保监会披露的数据显示，截至

今年1月末，险资配置于股票与基金的余额合计29554亿元，占险资运用余额的13.4%。险资1月份微调大类资产的迹象较为明显：对债券的配置余额占比环比提升1个百分点，对银行存款的配置余额环比提升0.03个百分点。相反，对股票和证券投资基金的配置余额占比环比降低1个百分点。

自去年5月份险资对股票与基金的配置余额出现环比下滑后，从去年6月份以来直到去年12月份，险资股票与基金的配置余额已连续增长7个月，为何险资在今年1月份选择压缩权益资产配置规模呢？

对此，不同的险资机构有不同的见解，原因主要归结为以下几点：一是白马股短期涨幅较大；二是债券市场利率上行；三是通胀预期有上行压力等。

一家中型寿险公司副总经理对《证券日报》记者表示，险资配置更偏向高信用固收类资产，即使配置权益类资产，也会偏向类“固收化”资产。险资并非不追求高收益，但安全性和稳健性是险资首要考虑的问题，因此对权益市场的风控更为审慎。

去年以来，白马股持续大涨，并在今年年初出现急速上涨，引发了险资

机构对A股估值泡沫化的担忧。中再资产管理股份有限公司党委书记、总经理、中国保险资产管理业协会行业发展研究专业委员会主任委员于春玲表示，过去一年，当固定收益资产配置空间不断缩窄时，市场参与者普遍将目光转移到权益市场，在向权益资产配置的同时，也推升了权益资产的估值屡创新高。国内权益市场的“掐尖”效应更加明显，高估值板块屡创新高，部分板块不排除投资者因缺乏安全感向确定性拥挤交易的可能性，因此，对资产局部过热后的大幅波动和系统性风险不可不防。

中国人寿旗下的国寿安保基金也表示，春季行情的基础在于相对宽松的流动性环境。市场快速上行后，整体估值已到达阶段性高位位置，部分“抱团股”涨幅较大，存在一定程度的“超买”，短期回调压力相对偏大。另外，大宗商品价格上涨，引发全球通胀预期，美债利率持续上行，并带动全球无风险收益率上行，都对权益市场带来压力。

今年股市仍存结构性机会

尽管1月份险资对股票与基金配

置的资产额微降，但并不代表险资对全年走势持负面态度。

平安资管多资产投资团队负责人邢振在接受《证券日报》记者采访时表示，今年是一个上市公司估值收缩与盈利回升并存的年份，需要降低对A股投资收益率的预期。

一方面，疫情后全球流动性宽松带来的估值扩张是去年全球股市大幅反弹的驱动力，且A股在2019年和2020年已连续两年实现估值扩张。今年，伴随信用环境的逐步收紧，预计估值对A股市场的影响将趋于下降，对市场走势不利。

另一方面，今年上市公司盈利的增长预计将比去年明显回升，不少企业依靠稳定的供应端优势，实现了国际市场以及国内市场集中度的双向提升。据此判断，今年仍会有明显的结构性机会。

国寿安保基金认为，市场的中期方向没有太大变化，仍是中性偏好趋势，但短期春季躁动行情已提前结束，短期市场压力较大。但目前调整已相对充分，后续将回归震荡走势。国内基本面仍向好，对部分行业尤其是中游制造业的盈利将形成显著支撑。