

成长股回升仍待观察 “稳增长”主线有望扩散

近期,市场整体显现企稳迹象,但成交尚未回到春节前水平。上周,市场风格出现一定幅度的切换:前期回调明显的偏成长风格,如新能源、科技硬件、医药等企稳反弹,部分“稳增长”相关板块则小幅回落,一些投资者重又纠结于未来的市场主线。

对于本周的市场,机构前瞻认为,虽然成长风格近期触底回升,但其能否重回上涨趋势仍需时间观察。在两到三个月的周期内,“稳增长”行情或将持续。



下一步,光伏风电建设、“东数西算”工程等多个领域在内的新基建方向值得关注。新华社发

市场回调或已“基本到位”

上周A股市场流动性压力缓解,前期大幅回撤的成长风格企稳,机构观点认为投资者集中减仓和调仓已近尾声。

中信证券策略团队表示,春节后,宁德时代、东方财富等机构重仓龙头股大跌意味着部分投资者已开始抛售底仓品种,预示市场“受迫性卖出”进入尾声。中信证券的统计数据显示,在近一周的调研中,活跃私募的整体仓位相较春节前已稳定在70%至75%之间,位于除2018年三季度以外的仓位低点,集中减仓或已完成。

同时,中信证券所测算的公募仓位则有小幅上升,但从净值变动的分布看,去年实现较高收益的偏赛道型产品,在2月的前两周的收益率波动幅度已明显小于1月,与创业板等成长型权重指数的相关性降低,与上证50等大盘蓝筹权重指数的相关性提升。这或许意味着公募机构目前持仓更加均衡。

西南证券策略团队同样表示,自2021年底以来的市场回调已基本到位,在当前位置可以更加乐观一点。

成长风格重回上涨趋势仍需时间

近日,A股市场分化趋势有所收敛,但“稳增长”与成长股的风格之争仍是当前市场的关注焦点。

中金公司王汉锋策略团队认为,成长风格经历前期调整后,进一步大幅回落的可能性相对较小。但结合当前经济和政策环境,以及估值和仓位情况,可能仍未到大举介入成长风格的时间,市场重回成长风格的时间点初步预计可能在二季度初。

中信建投证券陈果策略团队表示,产业周期驱动下的成长板块预计在2022年仍能保持相对最亮眼的业绩增速,因此从全年维度看,优质景气成长股仍有较好表现机会,但时间上需等待美联储加息的落地及板块景气的进一步确认,建议重点关注光伏、智能汽车及配件(含电子)、军工、智能电网、动力电池等板块。

中银证券王君策略团队表示,按2022年业绩增速41%的一致预期计算,2022年创业板指的动态估值是32倍。对比2018年时的估值低点30倍,当前创业板的估值已在底部区域,具备投资价值。不过,创业板指重回上涨趋势仍需等待内外

风险因素的逐步缓和。预计3月美联储加息落地后,受流动性预期影响较大的科技股或将迎来反弹机会。

“稳增长”主线将更加多元

具体配置上,上周“稳增长”政策全面加力,也推动行情主线扩散。

中信证券提示,前期“稳增长”主线聚焦于低估值的传统行业,在政策力度扩散后预计“稳增长”主线将更加多元。中信证券表示,新的宏观经济形势下,“稳增长”不再局限于过去相对单一的传统基建和地产,而是结构调整和稳定基本盘共同推进,包括光伏风电建设、“东数西算”工程、5G基站等多个领域在内的新基建方向都值得关注。

国盛证券表示,在经过一轮修复后,下阶段“稳增长”主线的内部排序依次为基建链、地产开发商、银行、地产后周期产业链。其中,新老基建是“稳增长”政策最大的着力点,其确定性也最高,建议投资者关注新基建发力方向的通信,以及数字经济概念催化下的计算机板块。

据《上海证券报》

银行理财遭遇非标资产荒

分子不动、分母(资产配置总额)却快速扩容,这造成了银行理财非标资产占比大幅下降。

记者经过多方调研获悉,截至2021年末,6家国有大行理财子公司的非标资产占比,已经全部低于6.1%。这也带动国有大行集团口径(含总行和理财产品)的非标占比集体下降,因为总行管理的老资产中的非标早就停止新增。

非标配置规模占比的萎缩有深层次原因:不仅监管对于非标规模有硬性限制,还有适宜承载非标资产的长期限产品的市场接受度仍有待提升。

“增量要做,结构要调”,一名银行理财投资经理告诉记者,现在非标投资已经迈入新纪元,正在告别单一化投资城投的做法,重点挖掘国央企、大型民企等客群,开展债转股、股改、权益类等新品种,将有能力有意愿承担风险的投资者引导至资本市场其它领域。

配置占比剧降

“我们(非标)还是在做,但是去年下半年占比掉了整整一半”,一家大行理财子公司相关人士告诉记者。该公司2021年6月末的非标占比在12%左右,到了2021年末降至6%出头。

相同情况也在其他几家大行理财子公司上演。记者获知,截至2021年末,6家国有大行理财子公司的非标占比全部低于6.1%。之所以是“6.1%”这个数字,是因为上述非标占比为6%出头的理财产品已是其所处大行理财子公司阵营中最高。另有两家接近6%,最低的非标占比不足3%。

相较2021年中期,6家非标占比均巨幅下降甚至腰斩,且压降的趋势还在延续。

规模的降低,主动和被动的成分兼有。“主动”是指主动控制规模满足监管要求:监管要求理财产品投资于非标债权类资产的余额,在任何时点均不得超过理财产品净资产的35%。这条规定极其重要,因为后续伴随监管细则一次次厘清,有重大的转折在实操中发

生:监管将银登中心、北交所等平台发布的产品认定为“非标”。而在此之前,业界普遍把它们视为“非非标”,对它们转为标准化资产有很大的预期。而这部分2~3万亿的“非非标”纳入非标后,非标额度一下子显得很紧张。

除35%的限额之外,在进行风险资本计提时,非标资产的风险系数也被设得比较高。《商业银行理财产品管理办法(试行)》规定,债券和股票风险系数均为0,而非标准化债权类资产按照评级、担保方式分别参照1.5%、2%和3%的风险系数进行设定。

一名理财产品项目评审部的专业人士表示,保证类和信用类的非标债权风险系数已高于非上市公司股权投资类业务15%的基准,这意味着银行理财产品投资非标业务很难再产生规模效应。

“被动”意味着分母——即资产总额增幅远比分子大,使得非标占比被动缩小。标准化资产的激增,极大助推了资产总额的增长,再加上近两年来作为分子的非标资产规模增速放缓甚至按兵不动,理财产品配置的非标资产占比持续下降。

“分子分母增长的加速度不一样。分母主要

靠标准(资产)支撑,上量快;但是非标真的很难投,周期又长。固收还可以参考外部评级机构,非标的信用风险审查完全靠自己”,一名负责非标项目的投资经理告诉记者。

“现金类产品就划走一大部分不能配了。另外现金管理的替代品、最短持有期、投资周期型这些日开产品也都没有办法配非标。所以这么算笔账的话,各家在能配非标的、有限的产品里,我感觉至少要有20%至40%是非标。”一名理财产品公司人士向记者分析。

光大证券金融业研究团队曾做过一个分析,称封闭式理财产品的加权平均期限一直在稳步上升,由2018年末的161天持续升至2021年9月的357天,但该团队预计2021年底才能超过1年。这说明什么?这就印证了上述理财业人士的判断,即理财产品发行的大多数产品从期限上都不适配非标。有两名理财产品公司人士告诉记者一个大概的数字:它们非标资产的平均期限在1.3~1.6年之间。

综上可见,非标投资在资金端、资产端、产品端、运营端等多个维度均被约束,加之标准化资产增速迅猛推高分母(即资产总额),非标占比剧降成了多家理财子公司的共性。

客户4%以上的收益才有竞争力,那么就意味着我们要相应在产品里配置5.5%以上的非标资产。这其实也是整个银行理财都面临的高收益资产荒的难题。”该人士向记者分析。

在低利率环境下,银行理财所面对的,一边是席卷而来的“非标荒”,适配非标资产储备不足;另一边是存量非标资产的压降困难。

前述理财产品项目评审部专业人士表示,他所处银行目前留在总行资管部层面处置的非标,大多是期限比较长的资产,比如一些未上市公司股权类项目、产业基金类项目,期限长达七八年以上;还有一些明股实债类业务,目前还没有相应的满足股权类融资需求的业务品种可以承接,不能回表。

但好的拐点性的现象正在非标投资领域出现。前述负责非标项目的投资经理向记者透露,他负责投资的品种范围去年下半年以来有所变化——城投少了,地产不怎么做了,多了很多可转债项目。在他看来,现在非标投资正在告别

单一化投资城投的做法,重点挖掘国央企、大型民企等客群,开展债转股、股改、权益类等新品种。

富时罗素指数调整 102只A股“入富”

2月18日,富时罗素公布了旗舰指数2022年2月的季度审议结果。结果显示,其旗舰指数富时全球股票指数系列本次新纳入A股102只,其中大盘A股26只,中盘A股4只,小盘A股72只。中国人寿A股则被剔除大盘股。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对记者表示,富时罗素指数的调整只是技术性变化,并未涉及新规调整,出于盈利能力、股价稳定性等因素,中国人寿的出局只是根据技术指标暂时的调整,并不能反映其实质性的经营变化。

具体来看,26只大盘股最新A股流通市值合计达795363亿元。其中,千亿元级别市值个股为大秦铁路,达10481.2亿元。此外,包括天合光能、邮储银行、迎驾贡酒、杉杉股份、容百科技在内的17只个股市值均高于A股市值平均值151.14亿元。涨幅方面,26只个股中,共有15只个股月内实现不同程度的上涨,占比57.69%。江特电机、科达制造、迎驾贡酒、石大胜华等4只个股累计涨幅逾10%,市场表现较为突出。

中盘股4只个股分别为西部矿业、珠江钢琴、南网能源、圣湘生物,最新A股流通市值合计659.39亿元。西部矿业月内市场表现居首,累计涨幅达17.27%。

此次新纳入的102只个股中,小盘股高达72只,占比70.59%,最新A股流通市值合计超过7000亿元。总体来看,102只个股最新A股流通市值合计约1.59万亿元,涉及主板63只、创业板24只以及科创板15只股票。

行业集中度方面,102只个股主要分布在化工、电子以及机械设备等申万一级行业,涉及个股数量分别为18只、11只、11只。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示,从投资机会上来看,化工类公司数量在显著增长,但需要注意的是,也有个别公司股价涨幅比较明显,并不在估值底部。陈雳表示,富时罗素通常会选取流动性较好、成交活跃而且盈利状况较好的公司。其中,部分公司的2021年年报预计净利润增长了数倍。

截至2月20日,“入富”的102家公司,共有73家公司披露了2021年年报业绩预告。其中,67家公司业绩表现预喜,占比91.78%。

刘向东表示,当下我国经济虽面临三重压力,但总体趋势仍然向好,特别是A股仍是境外投资机构关注的重点,外资流入A股的资金将持续增加,预计今年北上资金持续流入金额将超过3000亿元。目前结构性行情较为凸显,整体行情稳健。

据《证券日报》

景气度高估值不高 机构布局光模块公司

在大幅波动的市场中,业绩和景气度才是最好的避风港,也是蓄势待发的集合地。从记者了解到的情况看,在市场震荡下行的过程中,机构在进行密集的调仓换股,从估值过高的赛道股中撤出,转入景气度高但估值相对不高的板块中,近期部分机构加仓了光模块龙头公司。

光模块行业景气度回升

从光模块行业景气度看,2021年下半年以来,Meta、微软、英伟达等科技巨头相继宣布进军元宇宙,元宇宙时代的大幕悄然开启。这将大幅提升市场对算力和流量的要求,云巨头公司将展开新一轮的基础设施投入,光模块行业有望进入新一轮景气上行周期。

在某成长风格的基金经理看来,任何一个科技创新时代的到来,都会带来与之对应的投资机会。元宇宙时代对流量和算力需求的显著提升,会大幅带动作为基础设施的光模块相关公司的业绩增长。

从市场需求看,2021年中国移动和中国电信在A股上市,在业内人士看来,这些募集到的资金肯定要花出去,运营商的资本开支会加大,这会给光模块相关公司以机会。

从行业内部竞争格局看,在经历前几年低谷之后,龙头企业强者恒强,不仅定增扩产加码高端产品,还持续发力国际市场。新易盛2021年8月的公告显示,拟以自有资金收购境外参股的硅光子技术平台公司的剩余股份。在业内人士看来,此举将提升公司全球市场服务能力,在资源整合后可更快速地响应客户需求,为全球客户提供优质的本地化销售服务和技术支持。

沪上某基金经理表示,在2021年“缺芯”的大背景下,芯片储备成为限制各公司产能的关键。

机构在市场下跌中调仓

据了解,在近期市场调整中,沪深部分机构加仓了光模块相关公司。

华南某私募基金经理表示,业绩和景气度是最牢靠的安全垫。从光模块龙头公司的业绩预告看,业绩要么保持高速增长,要么在持续改善。

新易盛发布的业绩快报显示,2021年度预计实现归母净利润64亿元至68亿元,同比增长30.2%至38.3%。其业绩增长主要受益于国内外数据中心市场需求的持续增长,以及电信市场客户的持续稳定合作。

实际上,从去年二季度以来,光模块行业需求已经呈现回暖势头,以新易盛为代表的行业头部企业业绩增速显著。随着元宇宙时代大幕的开启,行业有望加速进入新一轮景气上行周期,接下来的业绩有保障。

中际旭创发布的2021年业绩预告显示,预计2021年归母净利润为8亿元至9.4亿元,这表明其去年季度业绩数据在持续改善。

上述私募基金经理表示,市场调整往往给调仓换股提供好时机,景气度高并且业绩能够兑现的公司是机构调仓布局的方向。

综合

非标投资结构生变

在采访中,受访的专业人士的共同观点是,非标非常重要。从机构本身的配置需求看,非标对于保险、主权基金、年金等中长期资金寻求稳健资产,有着极为积极的意义。对于银行理财,非标是稳定产品净值和增厚收益的必备。

资管新规实施以来,曾经作为非标主配品种的委托贷款与信托贷款份额持续萎缩。据记者初步了解,各家非标的配置侧重不同。有些理财产品公司非标业务主要配置同业借款、私募供应链、北金所品种;有些理财产品公司主要配置城投、北金所的相关品种。

“当然想要非标,但是现在确实比较短缺,这也就是我们说的‘非标欠配’”,一名银行理财业务人士表示。“现在低利率环境下,标准化产品的收益能做到2.5%已经很难,假设我们的产品要给