

稳增长政策将全面发力 后市值得期待

自4月底创出阶段低点后,A股市场持续反弹。从周线来看,三大股指均实现“两连阳”。机构对于本轮反弹是否升级为反转的讨论也在升温。5月24日A股市场回调,当日三大股指跌幅均超过2%,沪深两市超过4400只个股下跌。

中国证券报记者采访多位业内人士发现,部分受访对象看好当前A股估值的吸引力以及外围影响的钝化;另一部分受访对象表示,宏观经济进一步复苏与资金面出现改善尚需时日,当前要避免过度乐观。在对后市存在分歧的同时,各方对稳增长政策进一步发力的期待较一致。

●本报记者 胡雨

市场估值有望进一步修复

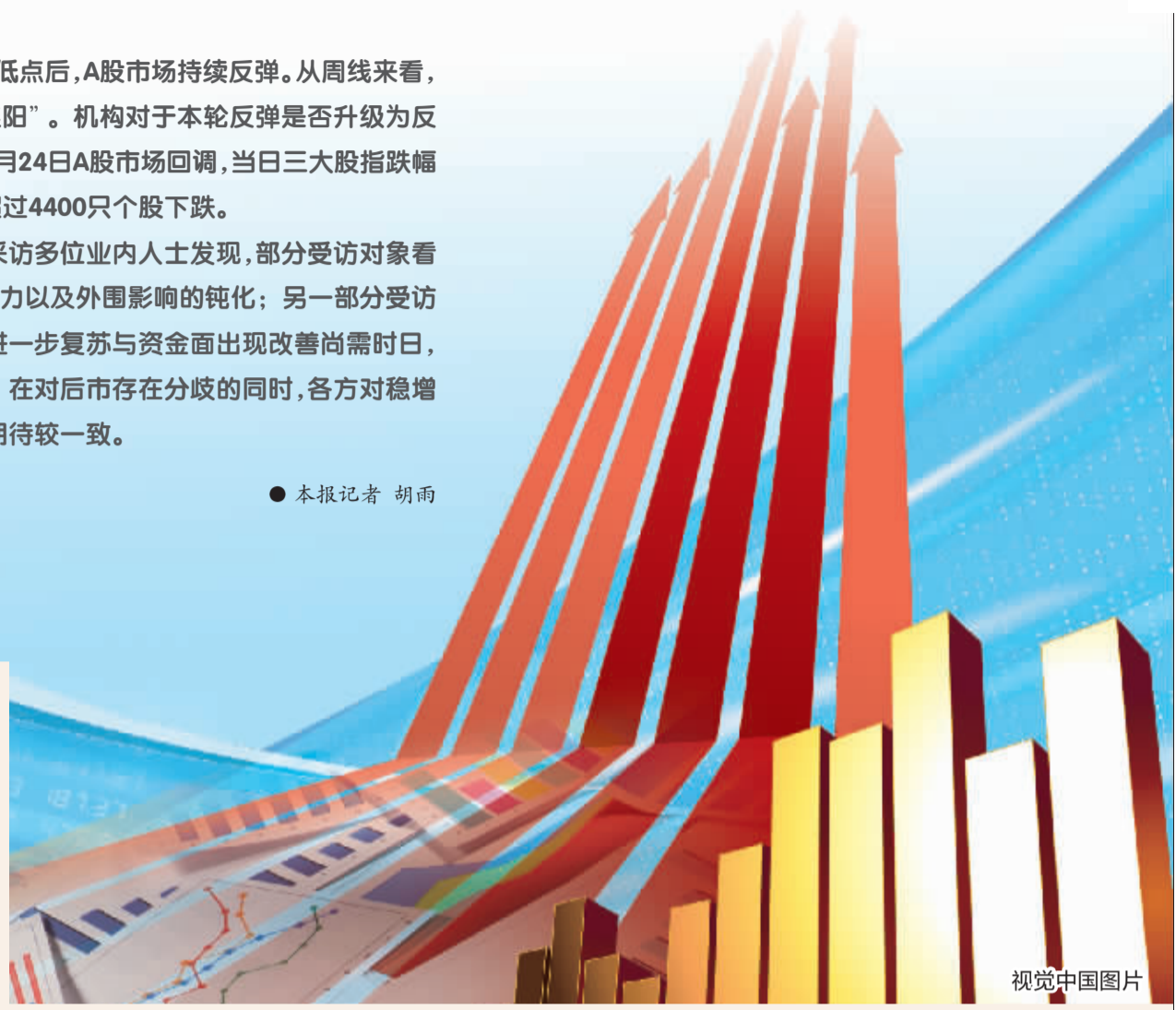
回顾本轮A股反弹行情,从4月27日到5月20日,上证指数从2900点下方一路发力,收复3100点关口,期间累计涨幅达9.01%,深证成指、创业板指同期涨幅均超过12%。2021年12月中旬以来,A股市场整体持续回调,三大股指在今年1月下旬至4月中旬期间虽然出现过多次小幅反弹,但幅度均不及4月底以来的本轮反弹。

对于市场这轮反弹,部分业内人士认为,行情有望走向反转。在密集利好政策出台提振市场信心的背景下,估值较低与外围影响钝化是部分受访对象看好后市的主要原因。

浙商证券首席策略分析师王杨指出,经历1月以来的持续调整,当前A股配置价值显现,股债收益比处在2008年11月、2012年、2018年12月、2020年3月等市场大底的位置。此外,“经济底”开始清晰,美股对A股影响也在钝化,经历充分调整的A股已开始对利好因素更为敏感。

复盘2018年下半年的市场见底回升过程,国金证券首席策略分析师艾熊峰预计,本轮市场处在“反弹序曲”中,后续或迎来成长时刻,不排除市场创阶段新高可能。“从盈利和估值两方面看,当前市场处在中期底部,上市公司基本面的底部就在二季度,对基本面无需过度担忧,政策密集出台,市场情绪已然稳定。”

“就前期压制A股市场的因素而言,大部分已有明显回暖迹象,地产和疫情防控方面均已出台相关政策,意味着A股盈利端正向好的趋势发展。”开源证券首席策略分析师张弛预判,5-6月A股市场估值有望继续修复,市场主线风格偏“大盘+成长”。



视觉中国图片

仍有不确定因素

5月24日A股市场又遇大面积回调,市场反弹或反转不会一蹴而就。中国证券报记者发现,有不少券商人士态度相对谨慎。

“当前市场更多是修复疫情的悲观预期,大级别拐点要有经济预期的明显改善,后者的一个表象数据就是中长期贷款的企稳回升。”天风证券首席策略分析师刘晨明表示,由于疫情因素,我国4月中长期贷款增速加快回落,5月数据大概率要好于4月数据,这也是市场当前超

跌反弹的逻辑,但中期趋势和拐点的确认,可能需要进一步的经济数据支撑。

安信证券首席策略分析师林荣雄告诉中国证券报记者,投资者在行业盈利预期拐点的判定中,最关注的是房地产微观数据的验证。“从房地产销售-投资-开工链条的数据看,当前地产数据的拐点仍未出现。”对于近期市场反弹中表现突出、反弹幅度较大的高景气赛道,林荣雄认为,基于情绪面的反弹行情

接近尾声,后续需要进一步观察资金面的情况。

结合5月以来的A股成交情况,华西证券首席策略分析师李立峰指出,市场单日成交额多数时间在8000亿元附近波动,且新基金发行仍处于低位,表明市场仍以存量资金博弈为主。“市场趋势性反转,需验证经济基本面数据改善和企业盈利重回上行轨道,当前A股企业业绩表现尚未见底,盈利能力改善仍需要时间。”

政策将持续发力

更大概率是逐步抬升。

继稳增长政策发力,5年期以上LPR下调15基点后,决策层进一步部署稳经济一揽子措施,努力推动经济回归正常轨道。在平安证券首席策略分析师郑小霞看来,后续随着政府工作重心从疫情防控逐

步转向稳增长,政策将进入全面发力期。流动性方面,短期流动性合理充裕支撑不变,地方政府债券发行规模高位进一步提速,长、短端利率预计短期内保持低位震荡,微观流动性亦边际向好,北向资金积极流入。

突出廉洁从业要求 保荐业务规则修订进行时

●本报记者 赵中昊

中国证券报记者独家获悉,中国证券业协会近日就修订《证券公司保荐业务规则》向券商二次征求意见。

中证协曾于2021年7月对《规则》进行修订并征求意见,在行业和监管部门反馈意见的基础上,形成了此版二次征求意见稿。此次修订在进一步明确保荐机构基本职责和执业重点的同时,将规则与投行业务质量评价、执业声誉激励约束、保荐代表人名单分类管理、工作底稿电子化报送等行业自律机制进行有机衔接,新增廉洁从业专章规定,进一步强化协会自律管理职能。

Wind数据显示,截至5月24日,2022年以来A股股权融资规模已达6570.92亿元(按上市日统计),其中首发募集资金2704.49亿元。业内人士认为,全面注册制预期或推动券商投行业务“井喷”,同时倒逼券商提升自身的承销、定价和销售能力。

与行业自律机制进行衔接

修订后的规则明确,中证协建立证券公司投行业务质量评价机制,通过公示评价结果,完善激励约束机制,奖优罚劣。保荐机构应建立并完善内部控制部门对保荐业务部门的制衡机制,由质控或内核部门牵头对保荐业务执业质量进行评价,相关评价指标应至少包含证券公司投行业务质量评价的相关指标,评价结果应作为相关保荐业务人员年度绩效考核、职级晋升的参考依据。

修订后的规则新增廉洁从业专章规定,明确保荐机构承担廉洁文化建设、廉洁从业风险防控主体责任,保荐机构应当在保荐业务重要制度中以专门章节明确涵盖保荐业务各环节的廉洁从业要求,加强廉洁文化建设。保荐机构应当将保荐代表人、其他从事保荐业务的人员廉洁从业情况纳入人事管理体系,发生人员聘用、保荐代表人登记和后续管理、

晋级、提拔、离职以及考核、审计稽核等情形时,应当考察评估其廉洁从业情况。

此外,规则新增内容还包括,中证协建立证券行业执业声誉激励约束机制,对保荐机构及其保荐代表人、其他从事保荐业务的人员实施自律管理,并要求保荐机构按照中证协技术标准和 requirement 建立工作底稿电子化管理系统。

券商投行业务有望井喷

“全面注册制预期推动投行业务井喷,将成为证券板块中长期最具确定性的增长机会。”东兴证券表示。

浙商证券认为,从审核时长来看,创业板上市企业的平均排队时间从注册制改革前的17个月缩短至改革后的10个月,科创板平均排队时间为9个月,北交所平均排队时间不到5个月。

不过,证券行业当前同质化仍较强,丰富的项目经验、充足的人才储备和较强的业务协同能力仍是头部券商的业务“护城河”,马太效应或持续显现。

Wind数据显示,截至5月24日,今年以来股权承销额居前十位的券商均为大型券商。其中,中信证券以1476.79亿元的承销额排名居首,中信建投证券和中金公司分别以836亿元和649.09亿元的承销额分居第二、三位。此外,华泰联合、国泰君安等券商的股权承销额亦居前。上述五家券商市场份额达58.12%。

不过,部分中小券商的差异化竞争能力不可小觑。从2021年年报来看,中原证券、国联证券等中小券商的投行业务收入呈现高速增长态势。在浙商证券看来,中小券商有望通过挖掘优秀人才、聚焦优势行业等措施打造精品投行,抓住北交所机遇,与头部券商进行差异化竞争。

此外,业内人士认为,以科创板做市业务为代表的创新业务推出有望带来部分业务增量。因该业务准入门槛较高,相对来说,大券商的增长确定性更强。

招银理财“联姻”落定 多家理财公司欲牵手外资

●本报记者 王方圆

招商银行日前发布公告称,旗下招银理财完成增资扩股及工商登记变更等相关法定变更手续。这意味着,招银理财成为首家引入境外战略投资者的银行理财公司。

据中国证券报记者了解,目前还有多家银行理财公司计划引入境外战略投资者或设立合资理财公司。作为金融业对外开放的成果,国内银行理财产品体系有望进一步得到丰富。

摩根资管出资26.67亿元

5月24日,中国证券报记者登录国家企业信用信息公示系统发现,招银理财已于5月20日完成工商登记变更,注册资本已变更为55.56亿元,摩根资管位列第二大股东。

早在2021年3月,招商银行就公告称,为提高招银理财的经营管理水平,推进招商银行的综合化经营战略,响应金融对外开放的政策,该行全资子公司招银理财拟引入外部战略投资者摩根资产管理。

2021年12月,招银理财增资扩股及变更注册资本事项获得银保监会批复。据悉,摩根资管出资人民币26.67亿元认购招银理财10%的股权,增资完成后,招银理财的注册资本增加至人民币55.56亿元,招商银行和摩根资管对招银理财的持股比例分别为90%和10%。

对此,中金公司分析称,引入战略投资者有利于招银理财进一

步拓展投资范围,提升权益类资产、另类资产等中高风险资产的投研实力,构建更为全面、多元化的产品谱系。

招银理财是银行理财公司中的佼佼者。数据显示,2021年,招银理财实现营业收入52.03亿元,实现净利润32.03亿元。截至2021年年末,招银理财管理的理财产品余额达2.78万亿元,较2020年年末增13.47%。

多家公司排队候场

随着摩根资管的加入,招银理财成为首家引入境外战略投资者的银行理财公司。在此之前,银行理财公司与外资机构合作的主要方式均为新设合资理财公司。

类似于招银理财的案例有望继续增多。2021年5月28日,光大银行公告显示,该行董事会审议通过《关于光大理财有限责任公司引入战略投资者以及相关事项授权的议案》,同意光大理财引入境外优秀资产管理机构作为战略投资者。

根据该公告,如果光大理财引入一名战略投资者,该战略投资者认购后持股比例不超过15%;如果引入两名战略投资者,战略投资者认购后合计持股比例不超过20%。

合资理财公司也将持续扩容。今年3月30日,农业银行副行长林立在2021年业绩发布会上透露,农业银行总行已授权子公司农银理财与相关外资机构就设立合资理财公司事宜开展磋商,谈判进展比较顺利。

更多“活水”有望涌入 科创板料迎布局窗口期

●本报记者 牛仲逸

近期市场对科创板行情的讨论开始升温。一方面一批趋势牛股持续涌现,另一方面做市商机制将被引入,市场流动性有望进一步改善,制度红利带来市场憧憬。机构人士表示,经历前期的调整后,科创板“性价比”凸显,未来随着更多资金涌入,有望迎来“戴维斯双击”行情。

积极迹象频现

在前期A股市场调整过程中,科创50指数领涨主要宽基指数,科创板新股还一度密集破发,但近期市场对科创板股票的投资热情明显改善,不断出现积极迹象。

具体来看,首先是个股行情活跃,涌现出上海道众、高测股份、东微半导、拓荆科技等一批趋势牛股,同时前期的超跌股大幅反弹;其次是北向资金抢筹,Wind数据显示,本轮A股4月27日反弹以来,截至5月23日,北向资金增持29只科创板个股,中微公司、中国通号期间获北向资金增持数量均超500万股;第三,制度红利不断释放,证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》,将在科创板引入股票做市商机制。机构普遍认为,做市制度有助于改善科创板流动性不足



的问题,交易活跃度将提升。

中信证券金融产业首席分析师田良表示,预计科创板引入做市制度后的日均换手率有望提升10%至15%。

5月20日,上海证券交易所和中证指数有限公司发布公告,将于2022年6月13日发布上证科创板芯片指数。这是继科创50、科创信息、科创生物后又一条表征科创板市场的主要指数,不仅能进一步丰富投资者追踪和投资的标的,还有望为科创板引入更多的机构资金。

基本面趋势向好

从基本面角度看,科创板整体显

示出向好趋势。“结合2021年年报和2022年一季度数据,不管是营业收入还是净利润,科创板的成长性远优于其他板块。”开源证券金融工程分析师魏建榕认为,从市盈率及历史分位水平来看,科创50指数的估值与盈利水平的匹配度位于主要宽基指数的较低水平。

科创板公司整体股本规模较小、股价较高。截至5月24日,61只科创板个股股价超100元,这在一定程度上抑制了流动性。值得注意的是,2021年年报中,不少科创板公司调整了分红预案,不仅提高了现金分红金额,而且增加了送转股。比如,安旭生物将2021年

度利润分配方案,从每10股派发红利38.8元(含税)调整为每10股转4.8股并派发红利38.8元(含税)。

“统计显示,2021年科创板股票的平均每股股利(税前)为近三年的最高水平。”魏建榕表示,该数据在2019年为0.33元、2020年为0.35元、2021年为0.44元,这有助于提高科创板股票流动性,激发板块活力。

平安基金翟森表示,经过此前调整后,科创板估值性价比已逐步显现,下半年是布局科创板公司的良机,重点看好高端元器件、半导体、新能源、军工、高端制造等细分高景气赛道的投资机会。