

新一轮AI行情爆发 私募看好算力板块

□本报记者 刘伟杰



视觉中国图片

6月16日, AI概念股再度集体爆发, CPO (芯片封装优化)、通信等算力板块延续强势并领涨市场。这一轮AI热潮开启于5月中旬, 与一季度的“AI+”普涨行情有所不同, 机构投资者正陆续进场, 芯片、通信等硬科技行业受追捧, 游戏龙头股遭密集减持。

私募人士表示, 新一轮AI行情持续活跃, 内部分化加剧, 算力板块以及短期内能够产生利润的行业更受关注。普通投资者需综合考虑行业景气度、业绩表现和估值层面等多重因素, 切忌盲目追高“上车”。

算力需求猛增

6月16日, AI概念股反反复复活跃, CPO、F5G (第五代固定网络) 概念、通信设备等行业密集爆发。多个板块“表演”的背后共同指向算力股, 算力作为人工智能的基石, 相关需求出现猛增。自5月中旬新一轮AI行情重启以

来, 截至6月18日, CPO板块和F5G概念板块分别累计上涨近45%和35%, 游戏和传媒行业分别累计涨幅约15%和10%。

建泓时代投资总监赵媛媛表示, 5月中旬以来的这波AI行情, 是经过一

定的换手和调整以后的第二波攀升。由于AI整体估值达到较高位置, 和上一波相比, 行情呈现出两个新特点: 一是由于算力紧缺的催化, 行情延伸到一些算力估值相对较低的板块, 例如边缘计算、算力租赁等。二是短期内能

够产生利润的行业更受追捧, 比如光模块、游戏传媒上涨相对更明显一些。

“上一波AI行情属于概念炒作阶段, 呈现普涨格局, 只要跟AI相关概念股均出现一定上涨。但随着整体估值的不断提升, AI行情开始出现分

化, 从纯概念炒作转变到能真正受益, 并且具有业绩落地预期的细分领域。”排排网财富研究部副总监刘有华表示, 这一波AI行情受益最明显的算力涨幅居前, 因为AI发展会带来算力需求大幅增长。

把握分化行情

在新一轮AI算力行情中, 机构投资者对AI服务器公司、CPO公司, 以及光模块、交换机等通信企业青睐有加, 而一些游戏行业龙头股则遭大幅减持。

Wind数据显示, 自5月中旬以来, 截至6月16日, 机构投资者对AI服务器厂商浪潮信息实现累计净买入额约35亿元, 智能语音公司科大讯飞

获净买入近6亿元, 而游戏公司昆仑万维在此阶段遭净卖出近40亿元。

今年以来, 截至6月16日, 昆仑万维累计上涨约330%, 而科大讯飞、浪潮信息分别上涨约130%和160%, 后两家公司股价近期再创新高, 而前者略显疲态。

优美利投资总经理贺金龙表示, 当前AI板块内部分化, 尽管整体市场

量能较上一波没有放大, 但行业表现上AI的算力方向表现更强, 也更受机构追捧。目前通信板块的动态市盈率适中, 整体估值不足50倍, 板块个股盈利能力和财务指标较为健康, 而游戏和传媒板块不少公司估值高企甚至有的公司处于亏损状态。

对于AI行情后市走向, 刘有华认为, AI行情还有望持续, 一方面, AI是

当前颇具确定性的板块, 存量资金博弈的行情下, 资金抱团较为明显。当前没有新的热点出来, 不会对AI行情造成资金分流。另一方面, AI赛道涵盖通信、计算机、软件等多个行业, 行情令人期待。

赵媛媛表示, 当前利率依然在持续下行, 成长主题还将是市场的主导方向甚至贯穿全年。建议普通投资者区别对待AI行业中的子行业, 逢低参

与一些能够经得起业绩考验的行业, 比如算力基建、传媒。

“普通投资者当前需把握AI的分化行情, 结合分析行业景气度、业绩表现和估值, 切忌盲目追高上车。”贺金龙认为, AI的内部轮动行情, 从最初市场情绪风险偏好提升, 到现在逐渐具备政策支撑和逻辑, 投资者需注意量能变化和风格切换。

国资加速入局 “S交易” 等风来

□本报记者 杨皖玉

近日发布的《中国私募股权二级市场白皮书2023》显示, 在基金集中到期、资管新规等背景下, 政府引导基金以及国资基金面临着到期项目集中退出, 以及获取资金流动性的需求, 国有资金已成为S市场最大交易方。

但S交易的“折价”特点, 以及政府与市场估值体系不对称等因素, 让政府引导基金或国资基金在S交易上面临不少操作难题。

业内人士认为, 帮助国资退出的最佳买方可能是国资, 也有人认为, 市场化S交易机构来主导国资S交易可能会变成一个破局的方法。

政府资金成最大交易方

6月15日, 由执中ZERONE联合北京股权交易中心、上海股权交易中心、浩天研究院共同推出的《中国私募股权二级市场白皮书2023》(下称“白皮书”)发布。

白皮书显示, 2015年-2022年底, 政府引导基金累计认缴规模已超过7万亿元, 未来两三年内将面临大规模退出。而万亿级别的大体量资金退出市场, 将持续给私募股权

二级市场的供给端带来更多的潜在交易机会。

在私募股权市场里, 专注二手基金份额转让的基金被称为“S基金”, 交易过程中形成的市场被称为“私募股权二级市场”, 业内常称之为“S市场”。

“2015年至2022年, 中国私募股权LP的整体情况在不断调整, 2017年资管新规落地后, 国有资金开始逐渐增长, 证券行业不断减少出资。直到2022年, 政府资金基本上占了大半边天。”执中董事总经理李超表示。

首先, 从退出端来说, S市场成为越来越多的国资基金退出的重要路径之一。

“对于不是特别成功的项目, 常规的三种方式都不是国资基金能够退出的途径。”业内人士表示, 国资基金或者政府引导基金的退出, 是他们目前以及未来重点关注的一大领域。

据业内人士介绍, 对于国资基金管理人来说, 如果对外转让或者退出股权, 一般情况下, 可以选择的退出方式有三种。一是被投资公司实现上

市, 通过二级市场减持退出; 二是被投资企业实控人或企业自身按照投资时签订的协议对项目进行回购, 但前提条件是必须按照投资协议时约定的回购利率; 三是做国资评估, 进场挂牌交易。

“对于政府LP (出资人) 来说, 参与S交易主要有两大诉求。一是近几年受限于地方财政吃紧的压力, 对于地方政府资金上来讲有获取新增流动性的诉求, 而且这一诉求越来越强烈; 二是存量项目有序退出。”业内人士表示。

其次, 在投资端方面, 上实盛世S基金总经理李岩表示, 很多地方国企在管的财政资金除了招商引资需求外, 其自有资金部分也有保值增值需求, 包括对新兴产业布局的需求。结合S基金的特点, 它的风险相对较低, 底层资产明确, 投资周期较短, 回款相对快一点, 所以从资产配置角度, S基金模式对于国资本身也是一个比较适合的产品。

执中ZERONE数据显示, 2022年政府资金在S交易买卖双方市场活跃度较2021年均大幅提升, 成为买卖双方市场中交易资金体量最大的主

体。政府资金作为卖方的交易金额从2021年的6.92亿元提升至382.54亿元, 占比提升至整体的37.25%, 而作为买方的交易金额从2021年的23.52亿元提升至529.60亿元, 占比提升至整体的51.86%。

国资S交易难题待解

一般来说, 通过S基金交易的私募股权基金都存在流动性折扣, 政府引导基金的份额也是如此。而对于政府引导基金或国资基金来说, 转让价格必须严格遵循国有资产交易的规定, 不能出现国有资产流失。

当前, 国有资金在参与S市场时, 在国有资产估值定价等交易执行层面存在不少难题。对此, 不少业内人士认为, 帮助国资退出的最佳买方可能是国资, 帮助政府盘活政府存量资金的最佳一方可能是政府。

“很多国资份额转让交易都是卡在评估环节, 评估会涉及不同的估值体系, 比如国企估值体系与市场化估值体系不对称, 所以资产在价格上有非常大的区分, 导致交易无法完成。”李超称, 国资份额的转让流程

审批非常复杂, 交易周期也比较长, 还需要严格遵循国有资产交易的相关规定。

在资产体量上, 上海东方证券创新投资有限公司投资总监高玉凤认为, 如果国资作为S基金卖方, 其项目池底层拆开非常大, 可能会有几百个项目, “我们接手过来, 投后压力也非常大”。如果国资作为S基金的买方, 很多国资基金可以替国资实现盘活存量, 增加流动性。

在部分人士看来, 对于一些S交易, 国资未必适合亲自下场做交易, 而需要市场化的S机构参与。

“GP (管理人) 来主导S交易可能会变成一个破局的方法。”李超表示, GP主导的交易有相应的优势, 比如GP更熟悉资产, 也更适合成为资产定价人, GP决策减轻了LP决策的负担。同时, GP也可以很好地平衡新老LP的利益, 在新老LP中间做一个桥梁。

在业内人士看来, 对于市场化S交易机构来说, 促成国资基金的份额转让最关键的能力在于组合资产的交易能力, 包括清盘基金、组合资产包交易等。