

# A股反弹产品“回血” 私募拥抱成长初心不改

4月底以来,押注成长赛道的私募产品纷纷反弹,个别产品累计上涨近30%

证券时报记者 长留

5月,A股市场成长赛道明显“回血”,带动公募基金、私募产品的净值显著回升。

经过前几个月大幅下调之后,4月27日以来行情出现了较为强劲的反弹,而前期遭遇“杀估值”的成长赛道,“回血”尤为明显。这也让押注成长赛道的公募、私募产品纷纷反弹,个别产品涨幅近30%。

展望6月的市场行情,多数机构仍持乐观的态度。在把握市场新强势主线方面,多位受访的私募机构人士普遍强调,疫情修复、新能源仍然是可以把握个股机会的两大主线。

## 机构投资者业绩回升

从证券时报记者调研部分私募机构的情况来看,A股自4月底出现反弹以来,私募机构的业绩普遍获得了阶段性回升。特别是重点跟踪成长股的产品,反弹尤为明显,有多只产品单月收益超过20%,个别产品甚至达到30%左右。

与私募产品普遍反弹的情况类似,主动权益基金和被动指数投资产品的收益也普遍走高。数据显示,有3118只主动权益基金近1个月录得正收益,在3266只产品总量中占比95.47%。而在新能源、新兴成长、低碳成长等主题赛道方面,有多只基金产品的涨幅甚至超过了30%。

具体到被动指数投资产品方面,一些重点布局新能源、新兴成长等赛道的ETF产品均强势反弹,跑出了超额收益。截至昨日收盘,4月27日以来上证指数累计上涨9.10%,而跟踪创业板动量成长指数的创成长ETF同期则累计上涨16.16%,跟踪中证新能源汽车指数的新能源车ETF甚至累计大涨28.16%,涨幅颇为惊人。

分析人士据此表示,具有长期投资逻辑的成长赛道依旧是市场主线。近日,工信部将组织新一轮新能源汽车下乡活动,叠加减征乘用车购置税带来的利好,市场资金进一步提高了包括新能源车在内的成长赛道修复估值的预期。

平安基金权益投资部基金经理

薛冀颖表示,参考往年数据,估计新政下半年带动新能源车销量为100万辆,这给一些相关的整车及产业链零部件公司带来了相应机会。在经历了大幅调整之后,成长股未来的超额收益将会更为明显一些。

## 行情反弹情理之中

经过前面3个月暴风骤雨般的调整后,市场筑底逐渐形成。”中信证券原董事总经理、北京明晟东诚投资管理中心创始人徐刚表示,目前A股市场的政策、估值、资金等都出现了底部特征,已经具备较大投资价值,未来将重点关注国内稳增长政策逐步落地背景下的基本面修复。在疫情得到有效控制后,稳经济的一揽子政策将集中起效,市场有望迎来进一步的修复行情。

相聚资本研究总监、基金经理余晓畅认为,近期A股逐渐走出独立行情,在美股大跌时反而逆势上涨,尤其是成长股轮流接棒多点开花,说明资金的活跃度和市场的风险偏好正在回升,投资者已经从前期慌不择路的筹码出清,走到了信心重拾的阶段。

明世投资首席策略研究员洪涛表示,A股经历了年初至今的深度调整后,市场风险基本得到释放,目前市场整体估值已处于历史低位,进一步杀估值的动能较低。另外,美联储第二次加息落定之后,影响A股的外部因素消除。伴随着一季报业绩披露完毕,市场对成长板块二季度的业绩预期已经处于非常低的水平,基本面利空相对处于真空期。因此,市场情绪得到修复后,反弹也在情理之中。

## 把握两大配置主线

展望6月的市场行情,多数机构仍持乐观的态度。在把握市场新强势主线方面,多位受访的私募机构人士普遍强调,疫情修复、新能源仍然是可以把握个股机会的两大主线。



我们认为,估值的修复仍将是二季度的主题,基本面扎实业绩弹性大的标的依旧是市场首选。”洪涛认为,以新能源、半导体、军工为代表的成长板块仍有较好的空间,虽然筑底和磨底需要时间,但多做的动力依旧很强。余晓畅表示,未来的配置方向将主要侧重于“成长”,包括半导体、军工、新能源(光伏、风电)、汽车(电动化、智能化)等四个领域。商品价格下行,经济处于恢复但不强的阶段,需求端好的行业和公司会更加突出。

联海资产总经理周清认为,反弹

的主线有三条,一是基于大的宏观环境布局。今年全球加息带来流动性收缩,资产整体性回归价值风格,中国市场会受到一定影响,但A股企业盈利有韧性,估值偏低的板块长期看会有一些的超额收益。二是稳增长。基于当前经济、就业压力双增的背景,未来稳增长政策会逐步发力,其中新老基建会是政策的核心抓手。三是复苏阶段布局。按照对宏观环境的分析和计算,中国会是全球经济体中率先进入复苏期的经济体。在这种预期下,可以适当提前布局复苏期的部分资产,如下游

消费板块等。

星石投资首席研究官、副总经理方磊认为,现在成长股可选的标的非常多,因此可以反复地去做一个动态调整,涨得高了就减一些,换成其他估值低、偏底部的标的,这样的操作在今年会有比较好的效果。因为今时不同往日,前两年美联储持续释放货币,利率下行估值向上。现在则有估值天花板,这一天花板还有可能在缓慢甚至较快地下压,所以今年想赚估值扩张的钱很有难度,在估值合理的区间内,投资者可赚业绩增长的钱。

# 首批科创债成功发行 三峡集团科创债投标量达10万亿

证券时报记者 孙翔峰

上海证券交易所刚刚推出的科创债受到市场追捧。

上周末,国投集团、三峡集团、广州港股份、华鲁控股、江苏永钢等首批科创债在上交所成功发行,合计发行146亿元。首批2-3年期国有科创债发行利率均低于2.8%,多家发行成本突破历史新低。其中,三峡集团科创债票面利率低至0.1%,由于投标总量达10万亿,认购量过大,全场倍数尚在统计中。

市场已对科创债高度关注,多家中介机构表示正在全面推进科创债企业类、科创升级类、科创投资类和科创孵化类等各类型发行主体申报及发行科创债。

## 10万亿投标引人注目

近期,债券市场“资产荒”话题又起,不少债券在发行阶段被市场热捧,部分城投债认购倍

数轻松突破数十倍,三峡集团科创债天量投标量也因此引起热议。

三峡集团科技创新公司债券,具体是指“中国长江三峡集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行绿色科技创新可交换公司债券(第一期)”。公开信息显示,本期债券的发行规模为100亿元,发行期限为5年,票面利率为0.1%。如果按照投标量10万亿、发行规模100亿元来计算,本期债券的投标倍数高达1000倍。

不过,一些市场人士告诉证券时报记者,此次三峡集团科创债投标量较大,不能和此前部分城投债受到的追捧相提并论。

从发行资料来看,三峡集团科创债是可交换债。所谓可交换债券,全称为“可交换他公司股票的公司债券”,是指上市公司股份的持有者通过抵押其持有的股票给托管机构而发行的公司债券。该债券的持有者在将来的某个时期内,能按照债券发行时约定的条件用持有的债券换取发债人抵押的上市公司股权。可交换债券是一种内嵌期权的金融衍生品,严格地说是可转换债券的一种。

此次三峡集团发行的是可交换为其所持的A股水电龙头长江电力股票的可交换公司债券。初始换股价格为25.60元/股,换股期限自可交换公司债券发行结束之日满12个月后的第一个交易日起至可交换债券到期日止,即2023年6月2日至2027年6月1日止。也就是说,持有债券的投资者,可以在1年后以25.60元/股的价格将债券换成长江电力的股票。

因此,只要未来长江电力价格高于25.60元/股,投资者就有利可图,长江电力股价越好,投资者收益越高,这也是投资者接受此次三峡科创债0.1%票面利

率的背后缘由,因为相对于票息,投资者更期待通过换股获取收益。三峡科创债受到追捧,更多是对长江电力股价的看好,并不和此前受投资者热捧的部分城投债一样,属于债券标的的热捧。

## 市场热捧科创债

5月20日,上交所发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第4号——科技创新公司债券》,正式推出科技创新公司债券。科技创新公司债券既包括由科技创新领域相关企业发行的债券,也包括募集资金主要用于支持科技创新领域发展的公司债券。与科创板股权融资相比,这进一步拓展了适用边界。

抛开三峡集团科技创新公司债券因其特殊性而火爆的情况来看,首批科创债整体上的市场认可度也非常高。

首批2-3年期国有科创债发行利率均低于2.8%,多家发行成本甚至突破历史新低。国投集团首单发行双品种科创债获得了积极认购,10年期票面利率低至3.62%;华鲁控股发行的22华鲁K1“全场倍数达6.79倍。

首批科创债发行人均对发行结果表示满意,并考虑后续继续发行。国新控股、上海国资已分别提交25亿元、10亿元科创债的发行前备案,拟于近期发行。

发行科创债的民企也得到了融资实惠。江苏永钢作为民营企业的“排头兵”,于5月25日成功发行科技创新公司债券1亿元,一定程度上也反映出民营企业融资环境的改善。从此次发行结果来看,投资者基于募投项目的科创属性,认可发行人具备良好发展前景,发行票面利率5%,发行人直接融资成本创下历史新低。

未来期待着更多民营企业能通过发行科创债融资,在产业转型升级之路上有所突破,也可以预见到科创债将为保持民营经济发展的良好势头注入强大动力。”某市场人士表示。

## 助力产业转型升级

首批科创债项目多为科创升级类发行人,募集资金用于助推升级现有产业结构,促进新技术产业化、规模化应用。从实际投向看,多为科创前沿领域,涉及多项发明专利,以高质量创新助力科技自立自强、助推产业转型升级。

国投集团科创债投向高新技术产业和战略性新兴产业,重点发展先进制造业、新材料、医药医疗等产业,通过控股投资与基金投资“双轮联动”,投资了一批独角兽、瞪羚企业,充分发挥优化国有资本布局的作用;上海国资科创债将通过下属国鑫投资和国鑫创投投向新一代信息技术领域企业和生物医药领域企业,部分标的企业已入选专精特新“小巨人”企业名单;国新控股科创债主要投向云计算行业企业股权,支持数字经济科创领域。

三峡集团科创债主要投向的海上风电项目送出线路工程,运用了世界最前沿的柔性直流输电技术和风电机组与风电场数字化智能化技术,该技术已被列入国家能源局、科学技术部印发的《“十四五”能源领域科技创新规划》重点任务;投向的金沙江白鹤滩水电站项目具有多项世界之最,该项目攻克了300米级特高拱坝温控防裂、全坝段使用低热水泥混凝土、巨型地下洞室群开挖围岩稳定等世界级技术难题,形成了一系列具有自主知识产权的核心技术,实现百万机组100%国产化。

华鲁控股科创债投向的项目采用了具有我国自主知识产权的国际先进的多喷嘴水煤浆气化技术,包含发明专利十余项,实用新型专利十余项。

值得关注的是,首批科创债项目大部分都贴了“双标”,例如三峡集团发行绿色科创债、广州港股份发行科技创新“一带一路”债券、华鲁控股发行科技创新低碳转型债券、江苏永钢发行碳中和科创债、国新控股拟发行数字经济领域科创债。可以看出,科技创新能够驱动绿色、低碳转型、一带一路、数字经济联动发展,在服务国家战略中彰显企业责任担当。

## 多家险企遭遇信用违约 化解历史风险提上日程

证券时报记者 刘敬元

在投资体量日益增大、信用违约风险上升的环境下,一向注重稳健安全的险资投资也不再是金身不破。近期,数家保险公司披露了历史风险事件信息,并表示要推进风险化解工作。

有险企投资负责人表示,每天心理压力很大”,但仍要保持积极态度,一些风险项目的阶段性处置进展结果好于最初预期。

## 遭遇违约已不鲜见

据证券时报记者梳理,近年陆续出现险企遭遇违约的信息,数家险企在2021年年报或近期季度偿付能力报告中披露了信用风险,并表示推进相关化解工作。

上市公司中天金融年报显示,控股子公司中融人寿在2021年由于受房地产行业调控等影响,经营业务不达预期,资产端业务形成较大减值损失。据披露,中融人寿主要踩雷了某地产公司、宝能系和航系相关债券、信托计划等产品,计提的相关减值达十几亿。

永安保险2021年年报显示,截至2021年末,该公司持仓的一笔资管产品发生实质违约。

据证券时报记者了解,各家险企对于遭遇信用风险情况的披露尺度不一,选择性披露的情形一直存在。如果未发生信用风险事件,会在年报中直接表示未违约,而发生了信用风险的则不一定披露,因此实际出现信用风险的险企数量多于公开披露信息的险企数量。

以投资了华夏幸福相关的债券、债权投资计划、信托投资计划的数家险企来看,除了平安系之外,其他踩雷的险资机构则普遍未作披露。

某保险机构投资负责人直言,随着经济下行压力增加,过去保险公司追求相对高收益而投资的一些项目,今年可能面临较大违约压力。

一位保险资管高管表示,信用类金融产品与经济周期的相关性较高,一些债权计划在发行时完全符合风控要求,但随着经济环境变化,相关项目或主体可能受到预期外的影响,流动性紧张,从而出现偿债压力问题。随着投资规模扩大,这样的情况难以避免。

自今年开始,监管要求险企在季度偿付能力报告中披露重大投资损失信息,今后或有更多这方面的信息得以公开。

## 推进历史风险化解

由于遭遇违约在所难免,一些保险机构近年对信用风险给予更高关注,并开启了风险处置和化解工作。

渤海人寿曾在2020年年报中披露投资的数个产品出现违约;2021年年报中,该公司表示主动实施穿透式管理,全面梳理底层资产风险状况、稳妥推进投资风险项目处置,合理计提风险项目减值准备,并根据市场变化及公司投资策略,暂停另类资产投资且主动减持部分低等级行政区域城投债。而受历史遗留风险项目的影响,部分投资项目本金与利息的收回仍存在不确定性,面临较大的违约风险。

瑞泰人寿曾在2020年年报中披露持仓的海航债券本金利息延期的概率极高;2021年年报中,瑞泰人寿对此部分称,海航债券方面,公司已收到“11海航02”的偿债资源26万元现金和抵换“ST海航”股票1595.89万股,后续公司将继续关注执行情况。

瑞泰人寿还提及,应收账款信用风险方面,需要重点关注华鑫信托受益权转让产生的应收款(净值0.0805亿元)。根据信托受益权转让协议的规定,该笔款项将在信托计划清算后进行清偿。截至2021年末,该信托计划尚未完成清算。公司将积极跟进信托计划清偿的进展情况,根据合同条款监督、完成该应收款项的回收工作。

此外,渤海财险等险企也提及,部分历史非标资产出现不同程度风险情况,正推进违约非标投资资产的风险化解工作。

一位险企投资人士称,现实中投资遭遇违约后,最初几天尤为紧张,压力很大。特别是中小型机构,很多时候是通过投资非标资产产品而遭遇违约,如果自身没有相应团队,除了要对接产品受托管理人,还要咨询法律服务方等外部第三方,处置思路、具体措施等工作千头万绪。

某保险资管人士认为,规避违约风险,最重要的是要有一套健全的信用风险管控体系,从而能在出现风险信号或者判断错误时起到关键作用,同时一些保险机构还应强调风控团队要融入到整个投资管理周期中。

### 企业开户更简便！ 山西交行上线“电子营业执照”

不用带纸质资料,实在是太方便了,在交行办企业开户业务真的是又简单,又快捷!”2022年5月23日,太原某公司负责人张先生持电子营业执照在交通银行办理完开户手续后,不由地感叹道。这也是山西交行首次成功与山西省市场监督管理局联动使用电子营业执照完成开户。

据介绍,交通银行“电子营业执照开户”是指该行通过与市场监督管理局电子营业执照对接,在企业办理对公开户业务时,直接授权银行核验电子营业执照信息,无需再提供纸质营业执照。该项功能的推出,一方面避免企业内部申领执照带来的不便,另一方面以电子数据直连替代十余项企业信息的识别和采集,可有效防范开户时的营业执照仿冒风险,避免企业信息被篡改和冒用,提升企业信息质量。

据介绍,该行后续将继续加强电子营业执照与电子印章的综合运用,实现对公账户开立的“无纸化”办理,着力解决企业开户“难”、“开户慢”、“开户繁”问题。(CIS)