机构:三季报前后有望重演反转级别行情

8月以来,投资者情绪偏弱,成交有所下滑,市场震荡趋弱。上周,A股市场再度回调,上证指数三周连阴,回撤至3200点下方。市场何时能企稳,调整压力还要释放多久,成为本周机构重点关注的问题。

本轮调整已至后期

上周两市成交持续回落,9月2日A股市场单日成交额降至7468亿元,接近今年4月底5月初时期的成交偏低位置(年初至今日成交额最低值为6716亿元),情绪再现探底迹象。

海通证券分析认为,对比历史,从指数回吐和成交量萎缩幅度看,本轮调整已至后期。海通证券表示,历次市场见底后第一波上涨行情走完,市场往往会获利回吐,在此过程中上证指数平均下跌46天,上证指数、沪深300、万得全A、创业板指平均回撤13%左右,回吐前期上涨行情0.5至0.7左右的涨幅。

目前,7月5日以来市场的调整已持续59天,其间上证综指最大跌幅为8%(回吐前期涨幅的0.48)、沪深300指数最大跌幅12%(回吐前期涨幅的0.68)、万得全A指数最大跌幅7%(回吐前期涨幅的0.34)、创业板指最大跌幅13%(回吐前期涨幅的0.50)。

此外,历史上获利回吐期间全A成交量平均萎缩幅度为62%,而截至9月2日,全A成交量相较前期高点缩小了44%。因此,综合指数回吐和成交量萎缩幅度来看,本轮调整已至后期。

中金公司强调,上证50指数已经重新回到今年4月底的阶段性底部附近;沪深300指数2022年预期市盈率降至10.4倍,股权风险溢价回升至历史均值向上一倍标准差附近,重新接近历史偏极端水平。当前位置处于A股市场历史偏低位,因此对中期走势不必过于悲观。

中信证券则表示,预计市场在9月上半月依然处于寻找新平衡、延续高波动的过程中,随着市场在波动中形成新平衡,预计9月下半月将逐步企稳。

赛道股何时止跌?

新能源车、风光电、半导体是在此前上涨中表现最为活跃的三大赛道,而过去两周,它们也成为领跌板块,其主要原因在于市场风险偏好下降,前期获利的兑现压力快速释放。那么当下赛道股的调整是否已经到位?天风证券策略团队指出,复盘历史经验,主要高景气赛道阶段性调整的时间大多是40至60个交易日,幅度在20%左右。从板块成交占A股总成交额比重(拥挤度)的角度来看,目前汽车、光伏、新能源车等板块还在调整"半山腰",但是风电和军工板块已经逐步降到安全区域。

中信证券分析认为,未来一段时间,行业间"热转冷"的非典型切换仍将延续。一方面,三季度接近尾声,不确定因素继续扰动市场风险偏好,预计投资者会选择主动减仓或调仓防御,例如逐渐考虑电力、养殖、资源品等估值偏低、持仓相对不拥挤、具备一定防御性价值的冷门行业。

另一方面,市场缺乏增量资金,存量资金仓位在高位,热门行业的交投仍然偏热,成交集中度有所缓解但是冷热不均状态仍然存在,导致很多冷门行业个股定价不充分。半年报的披露其实是一个展示这些细分行业景气度的一个契机,二季度出现环比改善的冷门行业将重新获得机构资金的关注。

因此中信证券认为,短期市场的主要机会依然将来自赛道板块内部估值和增长相对合理的个股(比如从纯粹炒预期的小票转向大盘成长白马);以及从部分"冷门"行业里寻找市场在热炒赛道股过程中被忽视和错误定价的个股。

三季报或成重要时间节点

在本周的机构观点中,多家机构不约而同地提及"三季报"这一重要时间节点,认为"三季报"将成为检验其观点的重要窗口期。

西部证券认为,从今年的市场环境来看,投资者对于确定性的要求会更高,三季报披露后展开估值切换的概率也会更高。

国金证券则相对乐观,认为三季报前后市场或有望重演反转级别的行情:首先,三季报是全年业绩反转的拐点,而且大概率是业绩环比改善幅度最大的阶段。因为近期大宗商品价格下跌幅度较大,对三季度中下游企业毛利率或形成明显提振。其次,国内货币和信用政策将继续维持相对宽松态势。此外,如果下半年通胀逐步趋弱,美联储政策或逐步边际放宽。因此9至10月三季报前后市场有望进入戴维斯双击阶段。

兴业证券表示,当前中证新能指数已接近30倍左右的估值下限;且新能源板块拥挤度已降至中等偏低水位。若后续板块继续横盘震荡,拥挤度将逐步回到历史低位。兴业证券预测,新能源为代表的成长风格将在10月下旬开启新一轮上行。

据《上海证券报》

多家银行私行资管规模增速在10%以下

随着2022年半年报披露完毕,私人银行今年上半年的成绩也浮出水面。

记者梳理发现,目前已有多家A股上市银行在2022年半年报中披露私人银行业务的发展情况。从资产管理规模来看,招商银行继续稳坐头把交椅。半年报数据显示,截至今年6月末,招商银行管理的私人银行客户总资产3.65万亿元,较上年末增长7.48%,同时也是目前唯一一家私人银行管理规模超过3万亿元的银行。紧随其后的为工商银行,该行私人银行管理资产规模2.47万亿元,较去年末增长6.27%;中国银行管理的私人银行客户金融资产规模达2.33万亿元,排名第二,较去年末增长7.87%;建设银行管理的私人银行客户金融资产规模达2.18万亿元,排名第三,较去年末增长7.74%;农行也呈追赶之势,管理的私人银行客户资产余额迈入"2万亿元俱乐部",达到2.06万亿元,排名第四,较去年末增长11.7%。

作为股份制银行的平安银行,今年上半年私人银行达标客户资产管理规模余额1.55万亿元,较去年末增长10.5%。仅看规模的话,平安银行管理的私人银行客户资产规模已经超越交通银行,今年上半年交通银行管理的私人银行客户资产规模1.03万亿元,较去年末增长3.69%。

除前述工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、招商银行、平安银行外,其他上市银行私人银行的资产管理规模多数在万亿元以下。兴业银行以超7000亿元的私人银行资产管理规模领先;其次为民生银行,该行今年上半年私人银行资产管理规模为5563.77亿元;光大银行私人银行资产管理规模为5370.76亿元。

虽然管理资产规模成绩亮眼,但是从增速来看,今年上半年多家银行管理的私人银行资产规模增速放缓,相比于去年同期,增速还出现了明显下滑。以招行为例,截至今年6月末,其管理的私人银行客户总资产3.65万亿元,较去年末增长7.48%,去年同期这一增速为12.78%。建设银行管理的私人银行资产规模增速由2021年上半年的8.45%降至2022年上半年的7.74%,平安银行管理的私人银行资产规模增速也由2021年上半年的19%降至2022年上半年的10.5%。

记者梳理数据发现,尽管私人银行业务在今年上半年实现了攀升,资产管理规模(AUM)呈现增长态势,但相比于去年同期,增速却出现了明显下滑。其中,有部分银行去年上半年的私人银行资产管理规模实现两位数增长,明显高于今年上半年的个位数增幅。

"推进私人银行业务转型升级"仍是各行半年报中的重点内容。升级金融服务体系,搭建多元化产品体系,推进数字化转型等关键词仍被频繁提及。譬如,招商银行在数字化转型方面,强化产品全生命周期管理,加速私人银行业务的数字化转型,通过线上化、数字化,推动业务运营效率、管理效能和客户综合服务体验的全面提升。建设银行深化私人银行专业经营,持续发布大类资产配置策略、政策解读分析,提升资产配置服务能力,扩大私行服务覆盖范围。

据《证券日报》

券商资管"马太效应"弱化 上半年集中度下降

证券业的"马太效应"也有失灵一刻?——上半年整个行业的资管业务集中度同比有所下降。

今年以来,证券市场持续波动,券商资管产品收益率一度集体承压。根据中证协数据,全行业资产管理业务上半年净收入133.19亿元,同比下滑7.94%。同时,上市券商资管业务净收入TOP10的集中度,已从去年同期的82.45%下滑至78.59%,行情欠佳或令头部券商的资管业务面临不小冲击。

券商资管"马太效应"弱化

以41家上市券商为样本,对比半年报合并口径下的资管业务手续费净收入(简称"资管业务净收入",下同),可以大致窥见券商资管业务的整体面貌。Wind数据显示,上半年共有24家上市券商的资管业务净收入同比增加,占比约六成,表明近半上市券商的资管业务仍承受一定压力。

具体而言,上半年共有11家上市券商资管业务净收入超过5亿元。其中,中信证券和广发证券资管业务净收入分别为54.34亿元、44.19亿元,拉开了与其他券商的差距,稳居第一梯队;华泰证券、东方证券和海通证券则组成第二梯队,资管业务净收入分别为16.69亿元、13.95亿元和10.86亿元;中金公司、财通证券、申万宏源等6家上市券商资管业务净收入亦超过5亿关口。

但以业务增速来看,上述5家资管业务净收入10亿以上的上市券商中,除华泰证券实现了13.51%的增长,其余4家均同比下滑,下滑幅度最大的甚至达到了40.72%。反倒是部分中上游券商资管业务进步明显,例如光大证券和天风证券上半年资管业务净收入分别为6.58亿元、5.10亿元,同比增幅分别达到57.9%、78.97%。

这一变化也意味着,头部券商资管的业务集中度正在下滑。据记者统计,上半年上市券商资管业务净收入合计为219.92亿元,其中TOP10的资管业务净收入合共172.84亿元,占比约78.59%。而在去年同期,这一比例为82.45%,同比减少了3.86个百分点。

在头部券商资管市占率缩水的同时,部分中小型券商开始奋起直追。Wind数据显示,上半年中泰证券、西部证券、太平洋、东北证券等4家上市券商资管业务净收入同比均实现翻倍,其中中泰证券资管业务净收入同比增长162.02%,一举拿下2.82亿元。

上半年市场行情大幅波动带来的受托管理规模缩水,被认为是券商资管业务收入下滑的主要原因,但这一趋势近期正在有所好转。中基协数据显示,截至6月底,证券公司及其资管子公司平均管理私募资管业务规模为7.49亿元,相比于2021年12月底的8.18亿元减少0.69亿元,但截至7月底,这一数据已回升至7.75亿元。

部分券商资管逆势增长

面对上半年复杂的行业环境,部分券商资管业务却实现了逆市增长。例如,中泰证券表示,公司资产管理业务实现营业收入3.27亿元,同比增长67.28%,主要是资产管理业务公募化转型取得新进展,业务结构进一步优化,资产管理规模及收入稳步提升。

天风证券则透露,公司依托成立不久的天风资管持续加强投研能力和团队建设,提升主动管理能力,致力于为客户提供多层次、全方位、高品质的资产管理服务,建立了覆盖由低到高不同风险收益特征的丰富产品线。报告期内,天风证券资管业务实现营业收入5.01亿元,较上年同期增长51.82%。

此外,今年以来,华安证券、国信证券、国联证券、长城证券等陆续提请设立资管子公司;国金资管已于7月7日拿到证监会的核准批复;中信证券和中金公司两家龙头券商的资管子公司的设立申请,也在近期相继进入了反馈意见阶段。预计在资管行业监管政策导向的鼓励下,未来券商资管子公司有望迎来一轮明显扩容。

"当前A股市场的下行风险已经得到较为充分的释放,尽管短期受美联储加息、新冠肺炎疫情等不利因素影响,仍有可能出现一定反复,但如果从未来1~3年的时间周期去看,中国权益资产的性价比已经高于债券资产。"华鑫证券资管多元资产投资部总经理肖龙敏认为,以沪深300、上证50指数为代表的大盘蓝筹股的配置价值尤其值得重视。

国联资管CIO(首席信息官)最新观点也认为,未来债券资产估值回调风险在积聚,股债性价比已逐步向权益倾斜。从结构上来看,今年主线并不清晰,经济结构调整带来的是资本市场的轮动演绎,专注题材类的资金表现得相当活跃。在此背景下,投资更宜回归对企业基本面的判断。

海通资管则认为,考虑到国际能源危机、地缘政治风险引致的海外产业链供应链的脆弱性,预计中国制造业体系完整、品类齐全的优势将进一步得以发挥,对权益市场保持谨慎乐观态度。

据《证券时报》

市场动态

沪指震荡收涨0.42% 石油石化等板块领涨

9月5日,A股三大指数涨跌不一。据Wind数据,截至收盘,上证指数涨0.42%,报3199.91点;深证成指跌0.20%,报11678.69点;创业板指涨0.20%,报2538.20点。

申万一级行业板块中,煤炭、石油石化、公用事业等板块涨幅居前;食品饮料、传媒、医药生物等板块跌幅居前。

概念板块中,油气开采、煤炭开采精选等板块涨幅居前;食品加工精选、饮料制造精选、摄像头等板块跌幅居前。

中银证券认为,业绩仍为行业配置选择的有效抓手,年内相对收益为正的二级行业大体上在业绩端呈现两类交易线索:一是交易困境反转,如养殖业、旅游景区、航空机场、酒店餐饮、航海装备等;二是高景气延续行业板块的交易在概率上仍占优。 综合

券商持续发力 备战北交所业务

证券公司作为市场重要参与者,近年来积极在北交所业务领域持续发力。多位业内人士对记者表示,北交所给券商带来了保荐、新三板挂牌、直投等多项业务机遇,尤其对于以服务"专精特新"中小企业为特色优势的中小券商来说,北交所设立为其提供了实现弯道超车、与头部券商并驾齐驱的机会。面对这些机遇,券商自身需要进一步提升行业专精能力、定价销售能力等多方面能力。

三大业务受益明显

北交所为"专精特新"中小企业提供了登陆资本市场的新渠道,北交所上市企业需满足在新三板挂牌满12个月的要求,这使得优质中小企业挂牌新三板的热情明显提升。北交所鼓励"保荐+投资"的业务模式,对于券商直投业务带来了明显的增量机会。

Wind数据显示,截至9月4日,北交所现有上市公司合计110家,共有44家券商担任这些上市公司的保荐券商。从保荐数量看,除了中信建投证券、申万宏源证券等头部机构外,中泰证券、开源证券、国元证券、东吴证券、东北证券等诸多中小券商也占据了相当的市场份额。

开源证券总经理助理兼创新投行总部总经理孙剑岫对记者表示,券商传统投行业务主要是通过保荐企业上市获得保荐承销费收益,而北交所以原新三板精选层为基础,总体平移精选层各项基础制度,形成了新三板基础层、创新层与北交所"层层递进"的市场结构,这就为服务于中小企业的证券公司提供了多元、开放的盈利模式。券商可以为其提供公司治理规范咨询服务、早期融资服务、推荐挂牌服务、持续督导服务、融资并购服务以及保荐上市服务等多元、全周期服务,持续获得收益。

业务能力面临更高要求

从体量上看,冲刺北交所的企业多属于创新型中小企业,对于券商机构而言,相关业务既充满机遇也意味着更高风险,这使得券商不断提升"内功"成为了拥抱北交所市场的必然选择。

中泰证券相关负责人看来,北交所对于券商的行业专精能力、定价销售能力、风险控制能力以及资金支持能力都提出了更高的要求。他表示:"北交所主要服务'专精特新'中小企业,这就要求券商对行业有很深理解才能更好地为企业提供服务;定价准确程度及是否被市场接受对券商能力提出了较大考验,这也要求券商不断提升投研和销售定价能力;北交所服务企业经营波动风险相对更高,且不同中小企业的发展潜力和风险抵御能力往往差异较大,对此券商要不断提升风险识别能力;北交所企业在遴选券商时往往也会综合考虑券商的投行能力以及资金支持力度,这就要求券商进一步加强投资和投行的结合程度,增加对优质中小企业的资金支持力度。"

孙剑岫在接受采访中特别强调了合规的重要性:"对券商而言,守好合规底线、把住风险'红线'是发展的第一要务,北交所和新三板业务更是如此。一方面,把业务高质量发展与合规风控建设紧密结合,持续构建分工合理、权责明确、相互制衡、有效监督的内部控制体系;另一方面,伴随着业务发展,将质控、内核、合规、风控管理提前扩容,增加承载量,为北交所业务发展提前做好准备。"

当被问及未来如何进一步开展北交所业务时,前述中泰证券相关负责人表示,公司将进一步加强"专精特新"优质中小企业的长期跟踪服务,并加强科技创新行业的研究和培训,逐步形成深耕、专精的差异化竞争优势,通过打造投融资一体化的综合金融服务模式,为企业北交所首发上市提供助力。

9月2日,北交所在宣布设立一周年之际发布《北京证券交易所证券指数管理细则》以及北证50成份指数编制方案,这被业内人士视为有望助力市场吸引更多资金"活水"。伴随着制度的不断建设完善,北交所也持续吸引着合资券商、外资券商等各类型券商投身其间。

大和证券(中国)投资银行业务负责人对记者表示,在北交所宣告设立后,大和证券(中国)便立即启动了北交所业务筹备和拓展工作,2021年10月19日取得全国股转公司主办券商业务资格,同年11月12日成为北交所首批会员。

据《中国证券报》