

市场风格正在切换——2022年9月十大转债——固收专题-20220905

1、市场回顾：大盘跑赢小盘，价值跑赢成长

2022年8月份转债市场走势呈现一个倒“V型”，月初至月中走高，于8月17日达到4月末反弹以来高点，而后震荡下调，截至8月末，中证转债月下跌2.53%，2022年以来下跌5.53%。正股方面，各指数均有下行，风格有分化，大盘跑赢小盘，价值跑赢成长。由于市场调整，转债具有债底效应，8月份跑赢正股。

2、市场展望：转债风格正在切换

转债供需整体平衡。待发转债数量和规模较大，但当前市场流动性较为充裕；转债成为公募债基提高收益的重要投资品种，持仓市值越来越高；转债一级市场申购热情较高；大股东持有转债有六个月锁定期，短期不能抛售。总体来看，转债市场供需平衡。

当前股市估值风格分化较大，大盘、价值板块估值处于历史分位数低位，小盘成长处于历史低位。当前转债估值整体仍然偏高，转债的价格和溢价率均处于历史较高位置，股债性价较差，但转债市场整体估值中枢已经抬升。正股下跌、高价转债的赎回压力使得转债估值较7月有所压缩。

交易所新规实行后，转债赎回公告增多，可能触发赎回的转债调整较快，转债既要防贵又要防赎。对新券和明确不赎回时间的个券加大关注度。

2022年以来的风格变化是4月末之前大盘价值表现好，4月末至8月中旬小盘成长跑赢

，8月

中下旬开始

风格有切换回大盘价值

的趋势。在历史上稳增长时期，价值蓝筹

大都占优。近期以转债50为代表的大盘价值转债跑赢中小成长转债，中小成长转债近期持续调整，大盘价值转债明显抗跌，调整较小。转债的风格现在或将是一个风格切换的关键时点，随着稳增长逐步见效，大盘价值转债可能会相对跑赢。

3、2022年9月十大转债：市场风格或切换，关注大盘价值

我们对下半年经济的判断是能够实现稳增长，基建投资将在三四季度形成实物工作

量，拉动经济增长；消费复苏，疫情影响可控。市场当前的表现隐含了对未来经济

GDP

目标或难完成，但更重要的是当季同比增速，如果四季度GDP当季同比能到5.5%，将会超出市场预期。我们建议关注稳增长主线和消费复苏主线。

转债风格正在切换，大盘价值可能再次跑赢小盘成长；正股大盘价值估值较低，小盘成长估值较高，或面临均值回归；稳增长时期大盘蓝筹占优，建议关注大盘价值转债。以下转债组合有望受益：大秦转债、兴业转债、南银转债、希望转2、禾丰转债、英特转债、苏利转债、濮耐转债、宏川转债、珀莱转债。

风险提示：稳增长不及预期；疫情影响超预期；企业经营变化超预期。

本文源自金融界