

周期复苏夏风暖 资金痛饮庆功酒

“现在闭着眼投资白酒股都能带来非常不错的收益，更别提贵州茅台、五粮液这些大牛股了。”有投资者表示。

作为A股长青板块，白酒投资备受投资者关注。特别是2016年以来随着行业复苏周期开启，现货市场炒酒产业链随之卷土重来。总体来看，参与资金更加青睐大众白酒品牌，由于资金和资源优势，它们在炒酒产业链中具有较强话语权。



新华社图片

□本报记者 马爽 张利静

复苏周期开启

白酒行业具有较明显的周期性和季节性。历史上，白酒行业主要经历过三次大的调整，分别是1989—1992年、1998—2003年和2012—2015年。本轮白酒景气周期开启于2016年。

白酒是消耗品且其产品特点之一是能够长期储存不变质，不容易被淘汰，由此备受资金青睐，每当白酒产业复苏之际，资金便出没于各大酒厂和酒商之中。但与大众印象有所不同的是，圈内人士透露，高端酒似乎并非这些资金的目标。

“很多人认为白酒炒的是高端酒和年份酒，其实不然。这几年随着白酒产业复苏，大量资金涌入，大众品牌白酒反而被广泛炒作。”白酒经销商王先生表示，一些大众品牌销售渠道垂直，没有中间环节赚差价，价格接近生产成本，而一段时间过后，原材料、包装甚至是人力成本的涨价又很可能会推升为大众酒的价格，增值确定性因此更为明显。

“30块钱的酒涨个2、3块，总比1000元的酒涨20块，利润来的多。”一位酒商

告诉记者。

王先生表示，一些二线品牌酒前几年价格增长趋势显著，很受资金青睐。“有人甚至几千件几千件地买入，待到合适的价格再抛售。”

“从上下游角度看，炒酒资金在整个链条中更具话语权，一方面他们拿货价格通常比市场价格要低，另一方面，囤货越多对他们（与酒厂博弈）越有利，可以随时抛货砸盘以占先手。”王先生表示，当炒作者选择大量抛货时，酒厂一般会出面交涉，采取回购或者用新酒交换的方式来维护品牌价值和价格体系。

天眼查数据显示，目前在营的带有“白酒生产”的企业共有2994家，带有“白酒经销”字眼的在营企业共564家。

炒酒的套利法门

有经销商表示，受库存周期影响，酒厂有时也会一次出掉大量的便宜货源，但通常是找大资金合作，一般不会大量放到市场上降价散卖。

白酒行业对降价行为的容忍度较低。“白酒这门生意不是靠降价来做的，即便在较为困难的时候酒厂也不会轻易降价，尤其是2016年开始的这一轮白酒景气复

苏，企业更害怕品牌掉队。”安信证券首席食品饮料行业分析师苏毓表示。

“有时候，投资者看到酒厂提价效率不及预期也会选择抛货，无形之中对酒厂增加了压力，经销商看到投资者不愿意继续接货，往往也会选择调整销售策略。”王先生表示，酒厂、经销商和投资者中间有一股无形的默契。“白酒产业链中，厂家、经销商和渠道之间存在着高度统一的利益关系。”

王先生介绍，目前个人投资白酒现货尚属于少数群体，更多是有实力的大资金在玩。他们资金充足，在上下游均拥有固定渠道，不愁卖不出去。“小资金个人投资者也有，主要是通过一些二手交易平台来出货，但运费支出也是一笔不小的成本。”另外也有一些懂酒、爱酒的收藏人士，“这部分人比较青睐品牌的酱香酒，以及酒圈认可度较高的白酒。白酒收藏和炒作区别很大”。

资金介入成趋势

白酒投资风险几何？王先生不建议普通投资者参与。他表示，很多酒企的发展与当地扶持政策高度相关，一旦政策改变，酒厂经营很可能面临巨大变化，更有可能带来市场震荡。“散户永远别想着挣资本的钱，到时候逃都来不及，只能被套牢。”

“实际上，那些大量炒作中低端品牌白酒的人，很少真正爱酒、懂酒。但随着行业复苏，资本大量进入已成趋势。”

从A股投资角度看，7月1日白酒指数强势走高，领涨两市概念板块。Wind数据显示，截至当日收盘，白酒指数涨6.95%，涨幅居行业指数之首。17只成分股集体收涨，其中老白干酒、迎驾贡酒、酒鬼酒、泸州老窖、金种子酒涨停，舍得酒业、古井贡酒、今世缘涨幅分别为9.59%、8.63%、7.19%。

值得一提的是，酒鬼酒、泸州老窖、五粮液、贵州茅台等多只股票均创出股价历史新高。盘中，五粮液、贵州茅台最高分别达到185.10元/股、1506.10元/股。

粤开证券食品饮料行业分析师刘萍表示，终端消费场景恢复，行业库存去化至合理水平，叠加中秋节、国庆节因素，下半年高端白酒涨价可能性较大，继续看好高端白酒消费复苏、提价预期带来的股价表现。

川财证券食品饮料行业分析师欧阳宇剑表示，白酒行业逐步进入业绩兑现期，考虑到消费场景逐步恢复正常、主要酒企价格体系保持稳定、行业渠道库存维持健康水平，建议投资者关注确定性较强的高端酒，以及恢复较好的次高端、区域酒布局机会。

固定收益部董事总经理陈勇表示。

不过，银行理财子公司的成立，也让不少信托公司“捏了把汗”。

有研究人士指出，在银行理财子公司成立之前，银行理财和信托公司之间合作关系大于竞争关系，彼此的客户群体有显著差别。但随着双方投资范围趋同，之前的合作模式会受到冲击，一方面是客户层面的竞争会加剧，另一方面，之前的代销模式也会受到冲击。

但交银国际信托则认为，二者仍有很多合作机会。从中期来看，作为资管行业的两大类重要持牌金融机构，信托公司与理财子公司将在资产拓展、资金募集、系统建设等方面进行直接或间接的合作。例如产品配置上，理财资金可以投资信托产品。聚焦某一类产品类型或策略的精品型理财子公司需与其他资管机构合作，丰富产品类别，信托能够弥补对高净值客户服务的空白；而信托公司也可以通过配置银行理财产品，满足部分对于流动性资产占比要求较高的家族信托客户。此外，在产品认购方面，信托与银行理财子公司存在交叉合作，银行系信托公司以集团内理财子公司的合作较为紧密，产品丰富、体系完整的机构将更具竞争优势。

累计涨幅也超过10%。

投资权益资产兴趣足

数据显示，2020年一季度险资新增持股超过150只，其中科技股和医药股占比最高。另据中保协披露信息显示，今年上半年险资举牌次数已经超过去年全年，举牌保险公司既包括中国人寿、中国太保这样的大型险企，也包括百年人寿、中信保诚、安信农险等中小险企。

总部位于北京的某保险资管机构人士表示，“权益类投资以绝对收益为导向，坚持价值投资理念。对于重点产业链进行专题性、前瞻性研究，精选核心品种。”据透露，近段时间以来，随着国内新冠疫情缓解和相关政策释放利好，权益市场出现回暖，令险资重燃入市热情。

重庆三峡银行上市获批

A股首家“信托系”银行有望诞生

□本报记者 戴安琪 黄一灵

近日，重庆三峡银行上市申请获银保监会批准。根据证监会官网显示，三峡银行股份有限公司提交的《首次公开发行股票并上市》材料已于6月22日被接收，6月28日三峡银行获受理通知。此举被业内解读为，A股有望迎来首家信托系商业银行。而目前，A股正在排队IPO的银行数量达19家。

分析人士称，银行股权是信托公司实现固有价值保值增值的较好渠道。此外，信托公司与银行之间能形成业务协同，存在巨大合作空间。这些都是信托公司积极布局银行股权投资的重要因素。

股东显著受益

三峡银行是一家中小银行，其欲上市补充资本金并不意外。不过，三峡银行最大看点是由重庆国际信托控股。数据显示，三峡银行的第一大股东为重庆国际信托，持有股份数量为16.16亿股，持股比例近29%。

这意味着三峡银行一旦成功上市，将成为首家信托控股上市银行，重庆国际信托业绩助推和业务协同效应也将进一步强化。

受益于控股股东为信托公司，三峡银行获得较多信托产品代销资格，联合资信在《重庆三峡银行2019年跟踪信用评级报告》中提到，2018年以来，三峡银行主动调整投资策略和业务结构，压缩信托产品及资产管理计划等投资规模，增加债务融资工具投资力度，但其持有的信托产品及资产管理计划规模仍较大。

截至2019年末，三峡银行资产总额为2083.85亿元。2019年实现营业收入44.92亿元，同比增长18.94%；实现净利润16.05亿元，同比增长25.42%。

银行股权受青睐

近年来信托公司积极转型，股权投资成为重要方向之一。安信信托董事长王少钦日前透露，在主动管理的投资布局上，安信信托已经涉足生物医药、光伏新能源、仓储物流、养老等领域，以后还会继续向股权投资方向转型。

由江苏信托牵头的课题组研究指出，从固有业务行业配置情况看，信托公司对金融行业配置比例越来越高，近半数固有资金都配置在该领域，其中主要是金融股权投资、金融产品投资等。信托公司股权投资方面，吉林信托、山西信托、华润信托

长期股权投资占比明显高于行业平均水平，分别为84.66%、81.49%和67.52%，主要以银行、基金公司、券商等优质金融股权为主。

缘何信托公司对银行股权的兴趣越来越浓厚？

某信托人士表示，首先，银行股权是实现固有价值保值增值的较好渠道；其次，信托公司与银行之间能形成业务协同，比如资金供给、投贷联动、家族信托等；第三，部分信托公司致力于金融控股集团发展目标，就投资标的来看，信托自有资金只能投资金融机构股权，而小银行价格合适，业绩也相对稳定。

资深信托研究员袁吉伟亦认为，信托公司入股银行的一大原因是银行和信托合作空间较大，不论是在项目资源还是在客户资源上，协同效应较突出。

合作空间巨大

“信托是最懂银行的资管机构。一方面，信托的传统信托贷款业务与银行的信贷业务有很多相似之处；另一方面，在过去很长一段时间内，信托和银行是合作最密切的金融机构，在资产、资金和产品上已经有非常广泛的合作基础。”平安信托

域以及消费领域。中小板和创业板上市公司是险企关注的重点，科创板公司也受到越来越多的关注。涉“医”股显著增加，侧面反映出新冠疫情影响下，险资尝试寻觅优质资产。Wind数据显示，今年上半年，生物医药指数以71.75%的涨幅位居板块涨幅榜前列，同期上证综指涨幅为-2.15%。

上半年，保险机构“扎堆”关注的个股主要包括迈瑞医疗、海康威视、博雅生物、利亚德、信维通信、周大生、南极电商、德赛西威、永高股份、珠江啤酒，至少有20家保险公司或保险资管公司参与了对上述个股的调研。迈瑞医疗上半年股价表现不俗，截至6月30日收盘，累计涨幅接近70%。

刚刚过去的6月，最受险资调研欢迎的当属海康威视，其6月共获得了17家保险公司和保险资管公司的关注，全月股价

上半年券商IPO保荐收入整体翻番

数据显示，上半年共有40家券商IPO承销保荐入账66.6亿元，承销规模合计1360.48亿元，均较去年同期翻番。从排名来看，中信建投、中金公司位居前二，头部券商地位依旧巩固，民生证券、国金证券两家中小券商强势入围前十。

中信建投、中金公司上半年IPO承销保荐收入分别为7.71亿元、7.01亿元，市场份额分别达到11.57%和10.52%。光大证券凭借4.99亿元规模位居第三，市场份额为7.49%。收入排名居业前十的还有中信证券、国金证券、招商证券、民生证券、华泰联合证券、广发证券和海通证券，上半年IPO承销保荐收入分别为4.44亿元、3.99亿元、3.63亿元、

3.35亿元、3.25亿元、2.88亿元、2.55亿元。今年上半年IPO保荐收入过亿元的券商共有17家（去年10家）。

今年上半年为IPO企业提供承销保荐服务最多的是中金公司、中信建投和光大证券，保荐数量分别为13家、11家和10家，市场份额分别达到10.4%、8.8%和8%。

兴业证券分析师许盈盈指出，监管层考虑在科创板引入T+0交易、将科创板股票纳入沪股通标的，引入做市商制度；叠加流动性宽松、再融资落地、创业板注册制推进，为券商降低成本、扩容业务提供有力环境，本年度行业ROE有望继续小幅改善。（胡雨）

地产融资仍是监管整治重中之重

近期，银保监会印发《关于开展银行业保险业市场乱象整治“回头看”工作的通知》（简称《通知》）。从内容看，房地产、影子银行等仍是监管的重中之重。与往年相比，此次“回头看”政策涉及房地产融资的内容更多更细致。业内人士表示，过去两年，涉及房地产的融资始终处于监管高压之下，今年融资环境整体较为宽松，涉房业务又是金融机构利润较为丰厚的部分，预计银行、信托资金将愈加向大中型房企倾斜。未来房企融资环境预计持续两极分化。

涉房业务成重点

此次《通知》检查内容涵盖从宏观政策执行到创新业务等几大领域，涉及银行、保险、信托、金融资产管理 and 金融租赁等五类金融机构。

针对银行系统，政策继续明确“房住不炒”内容，将重点严查几类违规操作：表内外资金直接或变相用于土地出让金或土地储备融资；未严格审查房地产开发企业资质，违规向“四证”不全的房地产开发项目提供融资；个人综合消费贷款、经营性贷款、信用卡透支等资金挪用于购房；流动性贷款、并购贷款、经营性物业贷款等资金被挪用于房地产开发；代销违反房地产融资政策及规定的信托产品等资管产品。

对保险机构，此次政策明确，将重点监管以下行为：通过股权投资、不动产投资等方式违规向不符合政策要求的房地产公司、房地产项目提供融资。

对信托机构，此次政策明确，要重点监管以下行为：未严格执行房地产信托贷款监管政策，向不满足“四三二”要求的房地产开发项目提供贷款；直接或变相

浙江加快培育小微企业首贷户

浙江银保监局日前联合多部门印发《浙江省小微企业和个体工商户首贷户培育工作方案》，要求各银行机构建立差异化的授信管理体系，为首贷户建立专门审批通道。与此同时，鼓励银行机构加大首贷款户正向考核激励，将首贷户拓展指标纳入内部考核，并通过内部转移定价优惠或经济利润补贴。细化完善首贷户尽职免责机制，适度提高普惠型小微企业首贷不良率容忍度，充分调动基层行首贷户拓展积极性。

《方案》针对首贷户风险相对较大、抵质押物相对缺乏的情况，通过财政激励和风险补偿、担保保证保险增信等，提高银行放贷积极性和首贷户金融服务可得性。推动有条件地区对小微企业贷款拓展建立分层递进式正向激励补偿和风险补偿机制等。指导辖内银行机构通过金融科技赋能，借助大数据分析，为小微企业

首次申请贷款提供便利等。

2020年1—5月，浙江辖内（不含宁波）银行业新增首次贷款企业约4万户，同比增加39.5%。下一步，浙江银保监局将加强辖内银行业首贷户工作持续跟踪监测分析和监管引导：一是探索设立科学的首贷户监测分析体系，将首次获得个人经营性贷款的个体工商户纳入监测范围，全面反映首贷户工作情况。二是开展监测通报，各级监管部门将及时分析各条线、各地区首贷户拓展情况，对工作进度落后的机构，加大督导指导力度。三是加大首贷户工作成效的评价和运用。将银行机构首贷户情况纳入小微企业金融服务监管评价，以及各地金融支持实体经济发展评价。四是加大违规行为的处置力度。同时，加强首贷户拓展弄虚作假行为的甄别和处置，采取必要的监管措施，切实提升首贷户金融服务质效。（陈莹莹）

中国期货市场监控中心商品指数（7月1日）

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		85.07			85.21	-0.13	-0.16
商品期货指数	1056.46	1060.82	1062.02	1055	1056.31	4.5	0.43
农产品期货指数	816.76	824.54	825.24	814.83	817.15	7.39	0.9
油脂期货指数	463.04	465.6	466.68	460.03	465.26	0.34	0.07
粮食期货指数	1310.41	1311.69	1316.59	1309.2	1310.41	1.28	0.1
软商品期货指数	669.28	671.42	672.3	667.61	668.55	2.87	0.43
工业品期货指数	1086.7	1088.71	1090.8	1083.38	1086.16	2.55	0.24
能化期货指数	510.25	512.74	513.25	509.61	510.5	2.23	0.44
钢铁期货指数	1576.44	1571.8	1581.87	1558.91	1576.39	-4.59	-0.29
建材期货指数	1174.55	1179	1180.4	1171.8	1174.29	4.71	0.4

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（7月1日）

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	857.64	863.7	855.11	862.84	4.77	860.42
易盛农基指数	1140.47	1148.78	1137.59	1147.67	14.68	1144.63