

# 上市银行下半年盈利增速或承压



新华社图片 数据来源/Wind 制图/苏振

□本报记者 张玉洁

上市公司半年报目前披露完毕。上市银行净利润在A股上市公司净利润总和中的占比达到了近年来高位,为46.56%。与银行赚钱能力形成鲜明对比的是,目前银行板块处于大面积破净状态。

## 净利润占比居近年高位

Wind数据显示,36家上市银行上半年共计实现净利润8554.15亿元,占A股所有上市公司当期净利润总和的46.56%,这一比例处于近年来高位。目前A股上市银行有36家,不足所有上市公司数量的1%。

在2020年半年报上市公司净利润排行榜中,最赚钱的前10家上市公司中除第十位为中国人寿外,其余全部为上市银行。最赚钱前20家上市公司中,非银行行业的仅有中国人寿(第10位)、贵州茅台(第14位)、中国神华(第15位)、中国建筑(第16位)、海螺水泥(第18位)、中国太保(第19位)和美的集团(第20位)7家企业,且排位均靠后。

分析人士指出,有两大原因造成了这一局面:首先是上市银行家数增加,板块净利润规模增长。去年下半年有多家银行上市,“巨无霸”邮储银行、全国最大的农商行渝农商行等纷纷上市,尤其是邮储银行上市,使得上市银行板块净利润规模有所增长。

其次,尽管上半年银行积极向实体经济让利,导致当期净利润同比明显下滑,但新冠肺炎疫情对实体经济造成了冲击,不少行业净利润同比也出现下滑,部分周期性行业更是出现亏损。细分数据显示,大的“出血点”主要集中在几个领域,中石油与中石化上半年亏损超过500亿元,而去年同期净利润为近600亿元;三大航空公司和海航控股上半年亏损接近400亿

# 中间业务成中小银行利润增长点

□本报记者 黄一灵

Wind数据显示,36家上市银行上半年归母净利润平均同比增速为-2.16%,业绩分化现象明显。其中,国有大行和股份行出现下滑,平均降幅为10.12%;城商行、农商行则普遍正增长。上半年中间业务收入成为不少上市中小银行新的利润增长点。

业内人士表示,银行业近年来一直都在向中间业务转型,但当前中间业务发展仍存在业务结构不平衡、同质化竞争明显等问题,需要进一步优化。

## 城商行净利润增速领跑

36家A股上市银行上半年净利润实现同比增长的有18家,均为城商行和农商行。其中,城商行表现更胜一筹,净利润增速排名前7的均是城商行。其中,增速最高的为宁波银行,同比增长14.60%;紧随其后的是杭州银行和成都银行,分别同比增长12.11%和9.91%。净利润同比下降的18家上市银行中,基本上都是国有大行和股份行,共有15家。另外,2家城商行(郑州银行和北京银行)和1家农商行(渝农商行)今年上半年净利润也出现同比下降。

对于今年上半年城商行和农商行净利润增速领跑大行和股份行,业内人士普遍认为这是受让利和加大处置力度两大因素的影响。华西证券银行首席分析师刘志平表示,大行承担一定的社会责任,相对来说让利的幅度相比中小银行更大一些,更多的体现在利息收入的减少和减费让利方面。

# 46.56%

36家上市银行上半年共计实现净利润8554.15亿元,占A股所有上市公司当期净利润总和的46.56%

元,而去年同期净利润为近75亿元。

非银金融中的保险行业尽管上半年并未整体亏损,但上市险企净利润同比下降近4成。考虑到上市保险公司中期净利润规模超过1000亿元,因此其对A股上市公司整体净利润的影响不容小觑。此外,农林牧渔、家用电器及化工等规模较大的行业上半年净利润同比下降幅度也居于前列。

## 盈利增速面临压力

从各家银行的业绩交流会情况来看,多家银行管理层指出,下半年银行盈利增速面临进一步压力。

农业银行行长张青松预计,从下半年或者短期来看,在复杂的外部环境、疫情防控常态化等因素影响下,农业银行盈利增速不可避免地面临进一步下行压力。

他指出,主要有三个影响因素:一是净息差仍然存在下行压力。随着LPR转换的贷款越来越多,贷款的收息率会随着LPR市场利率下降而进一步下降,农业银行也需要通过LPR对实体经济让利。二是手续费收入增长面临较大压力。三是随着不良贷款延迟暴露,按照相关要求,如需要还会继续增提拨备,这会对当期的盈利增长产生压力。

不过券商的判断则相对乐观。中信证券表

示,银行业下半年业绩大幅下滑可能性较低。首先,利息净收入大概率保持正增长,由于LPR自二季度以来保持稳定,导致息差降幅相对有限;其次,非息收入回稳,三季度以来市场利率走势趋稳,预计非息收入保持平稳运行;最后,收入端稳定,拨备计提力度或较关键,预计全年盈利增速主要由下半年拨备计提力度决定。即使后续拨备计提力度加大,也并不意味着银行资产质量下台阶。

## 大面积“破净”

与银行赚钱能力形成鲜明对比的是,目前银行板块仍处于大面积破净状态。截至9月1日收盘,36家A股上市银行中,只有平安银行、宁波银行、招商银行、常熟银行等11家银行市净率(PB)在1倍之上,其他银行均处于“破净”状态。

港股市场方面,截至9月1日收盘,工商银行、建设银行和邮储银行H股股价均已逼近近年来最低点。有分析人士表示,尽管银行是高股息品种,但在股价持续下跌背景下,跌出来的高股息并没有什么吸引力。

在7月的行情中,A股上市银行估值有过短时间的修复,但很快又跌回行情之前水平,目前多家银行股价低于年初。

多家银行打响市值保卫战。今年以来,共有包括成都银行、长沙银行、招商银行、南京银行等在内的多家银行大股东出手增持。从银行半年报中披露的机构持股情况来看,部分属于发达地区的城商行受到主动型基金及社保基金等机构的青睐。

国信证券认为,银行基本面的下行趋势已充分反映在估值中,业绩不确定性带来的估值下行风险大幅降低。当前银行板块估值不管横向还是纵向都处于较低水平,维持行业“超配”评级。

## 业务结构不平衡问题有待解决

当下商业银行中间业务也存在一些不足。周茂华告诉记者,银行业中间业务比重逐步上升,盈利结构趋于优化,但国内银行中间业务发展存在整体占比不高、业务结构不平衡、同质化竞争明显等问题。

“国内银行中间业务同质化竞争明显,这背后是相关中间业务人才储备不足。从上市银行披露的信息看,中间业务主要集中在银行卡、代理类、结算类等,而财务顾问等业务占比偏低。未来国内商业银行业务差异化发展是趋势,中间业务发展需要高素质综合型人才,除了掌握必要的金融衍生品、国际结算、经济政策等专业外,还需要对市场需求变化较敏感。我国目前相关人才严重不足,影响中间业务发展。”周茂华表示。

一位金融研究人士也认为,中间业务是带有高技术含量和向客户提供服务的轻型业务。相较于传统表内业务来说,中间业务由于涉及领域广、对业务素质要求高,在拓展时难度更大。目前国内商业银行拓展中间业务的人员大多是传统业务拓展人员,存在明显的不对称性,会导致事倍功半。

该人士表示,除在银行卡、结算类等传统中间业务方面继续发力外,国内商业银行在咨询服务类、投融资类、金融衍生工具类等技术含量和附加值含量较高的中间业务领域,尚未形成规模效应。而诸如现金管理、项目融资、银团贷款、兼并收购、私人银行、直销银行、资产管理业务、资产托管业务等政策允许、市场需求大的中间业务,依然处于低级发展阶段。

□本报记者 戴安琪 黄一灵

当前全球投资者和金融机构面临诸多挑战,资产管理和财富管理行业的重要发凸显,行业发展面临重大机遇。在此背景下,全球财富管理论坛(GAMF)举办高峰对话“危机下的全球经济金融形势与金融行业未来发展”,摩根资产与财富管理公司首席执行官Mary Erdoes与交通银行行长刘珺就有关话题展开精彩对话。

## 多因素支持经济恢复

刘珺指出,尽管面临外部环境的不确定性,但中国经济仍存在四大确定性。一是中国可以实现每年新增900万个就业岗位的目标。中国大力支持小微企业和新兴产业发展,着力解决就业问题。二是内需将在今年下半年反弹。目前中国经济正在恢复中,尽管需求侧的恢复弱于供给,但随着政策的推出,需求侧的上升趋势非常明显。中国的内需市场很大,一些新型基础设施领域发展潜力大,数字化、电子商务、移动支付、医疗卫生、生物制药、物联网、云、人工智能等领域也孕育着巨大需求,消费和投资将在接下来几个月中逐步改善。三是中国经济可能是全球少数几个实现正增长的主要经济体之一。四是改革开放将不断深化且不可逆转。

关于未来几个月的宏观政策,刘珺预测,就政策本身而言,中国不会在战略上效仿发达经济体的做法,如无限制的量化宽松、零利率或负利率、超大规模的财政刺激等。政策目标的重点会放在民生和市场主体上。政策取向方面,政府将更频繁地实施针对性政策,为实体经济提供精准而积极的支持。

## 中国市场优势明显

展望未来投资领域,Mary Erdoes表示,

# 规模急剧膨胀 天量美债寻“接盘侠”

□本报记者 薛瑾

9月伊始,一组数字格外醒目:美国联邦债务规模已达26.7万亿美元,美国联邦政府预算实际赤字超过4.2万亿美元。

26.7万亿美元,继续刷新着该数据的历史纪录。去年年末,这一数据突破23万亿美元。不到一年时间,美债规模大幅飙升近4万亿美元。分析人士认为,在新冠肺炎疫情冲击下,美联储“大放水”,财政刺激力度空前,导致美债规模激增,债务规模膨胀,而经济低迷,投资者对美债后市分歧加剧,天量债务需要继续寻找“接盘侠”。

## 美联储“兜底”

“今年美债规模扩大的主要原因在于,新冠肺炎疫情冲击下,美国财政部采取了三轮财政刺激措施,联邦政府赤字显著扩大,导致美债发行大幅增加。”中银证券全球首席经济学家管涛对中国证券报记者表示。

民生银行首席研究员温彬表示,美联储是持有美国国债的最大单一主体和主要购买者。美联储无限量宽松政策在美债规模激增中扮演重要角色。财政刺激举措也轮番推出,在收入减少而支出增加的情况下,财政赤字大幅增加,联邦政府大举举债。

管涛说:“美联储扮演的是兜底角色。在实行零利率、无限量宽松的政策过程中,主要操作空间是购买美债。此前通过这一操作引导整个市场利率下行,阻止了3月份全球金融市场动荡的进一步蔓延。”

中国人民大学重阳金融研究院研究员刘英表示:“近年来美国债务不断攀升,特别是新冠肺炎疫情发生以来,美国财政部为了救市动辄拿出两三万亿美元,入不敷出是常态,美国联邦政府债务率和赤字率更是双双超过国际警戒线水平。”

高盛预测,2020财年美国联邦政府预算赤字将突破5万亿美元。美联储官网显示,目前其资产负债表规模仍在7万亿美元左右,虽较前段时期的历史峰值7.2万亿美元有所下降,但德意志银行称,美联储如果维持目前“印钞”速度,到2028年这一规模将扩大至20万亿美元。PIMCO首席投资官丹尼尔表示,当央行为财政赤字买单时,债务规模只能比人们想象得更高。

## 低利率融资环境

“美联储这段时间增加美债购买,一定程度上提振了美债需求。虽然一些外部投资者减少了美债购买,但美联储在帮助美国政府以低利率融资方面,发挥了一定作用。”管涛说。在日前召开的全球央行年会上,美联储主

交通银行行长刘珺:

## 中国经济恢复存在四大确定性

在投资中最重要的是摒弃本土偏好,注重多元化。要保持投资的全球化和多元化,以获得更好、更均衡的回报。“中国是全球经济恢复的引领者,对中国经济和市场情况的了解对于投资者来说非常重要。中国也是全球投资组合中最重要的部分,摩根大通会继续把握中国发展机遇。”Mary Erdoes说。

刘珺认为,在全球低利率环境下,中国的利率环境比其他主要经济体要积极很多,意味着中国在吸引外资方面有优势,这将有利于人民币国际化。此外,目前无论是从投资者教育的角度,还是从市场发展的角度看,中国的财富管理市场正变得越来越好。银行理财产品打破刚性兑付,投资者需要承担投资风险,设计和运营投资组合应该交由金融专业人士,尤其是涉及到复杂的产品类别时。

## 银行业发展面临机遇与挑战

谈及银行业发展,Mary Erdoes认为,随着2008年全球金融危机后美国银行业对资本充足率和流动性比率要求的提高,银行具有渡过危机的能力。由于全球实行低利率,某些国家甚至实行负利率,在此环境下寻求收益将非常艰难。然而,大型银行在多方面具有综合性优势,比如在财富管理领域,利用数字化手段为客户提供满足生命周期各个阶段的金融服务。同时,对收益率的过度追求,可能导致投资误入歧途,要重视流动性风险。

刘珺表示,去中介化和技术中断给几乎所有金融机构都带来巨大挑战,叠加当前的低利率发展趋势,银行盈利和竞争力受到冲击。商业银行需努力应对新常态,包括发展真正的收费业务,充分利用多重牌照来实现银行的全能化,将财富管理作为新的战略支柱等。对于小型银行而言,运营风险可能会增加,对于金融管理部门来说,要避免小型银行引发系统性金融风险。

席鲍威尔宣布引入平均通胀目标制。市场人士认为,这是2012年以来美联储对政策框架进行的最大调整,实际效果可能是美联储在很长的一段时间内都不会考虑加息。

“这给了市场一个信号——会维持更长时间的低利率。”管涛表示,这一政策需辩证来看。一种假设是,通胀水平不一定能够提升,这种情况下低利率几乎是必然的,美债收益率会被压在较低水平。另一种假设是,美联储史无前例的“大放水”可能会带来通胀,而美联储容忍的可能是通胀略微超过2%的水平,如果是显著超过,美联储或可进行加息,这时美国政府就不存在低利率的融资环境了。

他表示,在疫情暴发之前,全球就存在债务高企问题。疫情暴发以后,主要经济体通过财政和货币措施增加了整个宏观经济杠杆率,如果经济不能够恢复正常增长,债务只会越积越多,甚至不排除会有越来越多的经济体像日本和欧洲那样,患上“日本病”,即陷入债务通缩螺旋。

“短期来看,可能存在阶段性加杠杆的需求,但中长期看,还是要采取措施来稳定杠杆,甚至要降杠杆。发达经济体的货币是国际化货币,其政策有溢出效应,债务负担过重的新兴市场的经济金融领域或面临更大冲击。”管涛表示。

## 美债频遭减持

面对前景不太明朗的美债,一些投资者选择逃离,其中便包括一些国家的央行。

美国财政部最新美债报告显示,过去两年中,全球央行有22个月大幅净抛售美债,数额超万亿美元。

美联储在今年3月-5月大举买入美债后,近段时间也迅速压缩每周购债规模,如今每周购债规模已经降至3月峰值的十分之一左右。

管涛表示:“目前从数据上看,减少美债持仓的主要是美国境外投资者,美国境内投资者则增加了美债持有。从这个意义上讲,市场对美债的需求还是有的,但这种需求会不会持续仍待观察。”

美债高企的外溢风险仍在集聚。管涛表示,尽管美债供给大幅增加,但从市场来看,安全资产的收益率降低,也导致了全球范围内的安全资产荒。美债作为无风险资产,收益率下降推高市场的风险偏好,导致像股票这样的风险资产价格上涨,金融市场和实体经济进一步脱节,可能会进一步加剧资产泡沫风险,调整风险正在酝酿之中。

福布斯专栏作家科恩称,美国站在了十字路口。如果国债规模未来仍继续激增,就业市场将会收紧,贫富差距将会进一步拉大,民众将会深感其痛。