

板块破净率近七成 机构把脉银行股价值

银行股今年以来的走势不尽如人意。Wind数据显示,截至9月29日收盘,沪深两市36只银行股中,仅有杭州银行、宁波银行等6家银行股价今年以来上涨,银行板块破净率接近七成。

值得注意的是,9月29日,在港交所挂牌的招商银行股价大幅波动,收盘下跌逾6%,这一跌幅为近年来所罕见。近期多家投资机构对银行股后市产生分歧,在部分机构唱空的同时,以险资为代表的部分长期资金仍在坚定不移地增持银行股。



本报记者 车亮 摄

□本报记者 张玉洁

银行板块估值接近历史低位

港股市场中的中资银行板块9月29日走势引发关注。招商银行股价当日收于35.75港元,下跌6.04%。这一跌幅近年来并不多见。除招行外,其余中资银行股也出现集体调整的情况。交通银行、光大银行、农业银行、哈尔滨银行盘中跌幅都超过3%。

当日A股市场中,平安银行和招商银行领跌银行板块,平安银行跌幅达3.33%、招商银行下跌2.52%。

Wind数据显示,截至9月29日收盘,两市36只银行股中,仅有杭州银行、宁波银行、成都银行、无锡银行、张家港行和长沙银行6家银行股价今年以来上涨,这意味着,若投资者今年以来重仓银行股,大概率会收益不佳。这6家银行中,杭州银行、宁波银行和成都银行今年以来的涨幅分别约为34%、17%和13%。银行板块的领跌个股中,光大银行、北京银行和工商银行等6只个股今年以来跌幅超过10%。目前,银行板块破净率接近七成,目前仅宁波银行、招商银行和杭州银行等9只银行股未“破净”。多位银行业分析师强调,目前银行整体估值水平已接近历史低位。

两因素招致唱空者众

银行股尤其是招行9月29日为何出现较大幅度调整?有市场人士指出,目前市场传言监管层要求压降涉房贷规模以及互联网巨头或冲击银行零

售业务,可能是重要原因。

近期市场关注的一个事件是,5只参与蚂蚁集团战略配售的基金选择代销渠道直接“跳”过了银行,仅通过蚂蚁集团旗下的蚂蚁基金进行销售。有观点认为,这将对“基金代销之王”美誉的招商银行的业内地位产生冲击。也有投资人士指出,目前银行股大面积破净,不少大型银行最新市净率仅在0.5-0.7倍左右,招商银行“一枝独秀”的估值也面临压力。

长期来看,金融让利实体经济、疫情影响银行盈利和互联网企业对银行零售业务的冲击是今年以来银行估值被压制的重要原因。

瑞信集团发表报告称,许多中资银行在公布上半年业绩后,其在港交所挂牌的股票价格普遍下跌,下跌因素主要是在全年盈利预期不明的背景下,各行可能削减派息比率,影响了市场对中资银行板块的整体预期。

部分机构已经旗帜鲜明地看空银行股。榕树投资董事长翟敬勇近期在接受采访时表示,银行最赚钱的小额贷业务已经遭遇互联网金融公司挑战。传统银行业务的利差无疑在收窄,投资价值也在下降。另一方面,以公募基金为主的机构已经默默的用脚投票。中信证券研报指出,今年第二季度公募基金对银行股的持仓进一步降至历史次低水平,全部公募基金和主动型基金重仓持股中,银行股占比分别为4.1%、2.3%,较第一季度下降2.2个百分点、1.3个百分点。

长期资金不离不弃

与部分机构悲观心态形成鲜明对比的是,险资今年以来屡屡在港股市场扫货中资银行股。今年险

资在A股和港股市场共计举牌20次,涉及银行的有5次,主要投向农业银行H股和工商银行H股。不过需要指出的,港股市场中的举牌是指持股占流通股的比例达到5%,而非持有总股本的比例。对于银行股这类“巨无霸”来说,港股市场的举牌实际门槛要比A股市场低得多。但屡屡出现举牌,也能够体现保险资金对中资银行股的看好。

稳定的基本面可能是险资大举举牌中资银行股的首要原因。少数派投资创始人周良近期的表态道出了一定玄机。他认为,上半年大量上市银行净利润同比下滑实际上并非由于利差大幅缩减;银行传统业务规模仍不断增长,保持了较强的盈利能力。

从历史上看,第四季度银行股往往存在一定的投资机会。第四季度一般是机构获利了结、确保收益的时期,低估值、高股息率品种或受到青睐。银行股目前已成为高股息品种,按照最近的价格计算,工商银行和农业银行H股股息率约在7.5%左右,因而被以险资为代表的长期资金关注,也在情理之中。

国信证券近期强调,要关注“极低”估值银行股的重大机遇。当前银行板块估值充分反映了市场预期,相对非金融板块的估值,银行板块已处于极低水平,机遇难得。

在港股市场的中资银行股方面,也有机构大胆唱多。瑞信集团表示,投资者应重点关注中资银行股可观的股息收益率,假设派息比率有所降低,一些银行的股息收益率仍将保持在5%以上。瑞信集团表示,予以包括工行、建设银行、农行及中国银行“跑赢大市”评级。对于寻求安全回报的长线投资者而言,目前可能是买入中资银行股不错的时机。

这个9月猪价有点“凉”

□本报记者 马爽

受全国性高温天气逐渐消退、高校及中小学陆续开学、中秋及国庆节假期来临等因素影响,9月原本是猪肉消费需求回升、价格稳步走高的阶段,而今年9月却大相径庭。数据显示,9月全国外三元生猪出栏均价累计跌幅逾10%。

业内人士表示,前期养殖端恐慌性出栏大量肥猪、养殖企业为完成销售任务出栏积极,叠加国内进口猪肉不断增加以及中央储备冻肉接连投放打压猪价,整体猪价出现高位下行,导致养殖企业利润“缩水”。根据当前能繁母猪存栏量情况以及养殖周期来推算,今年第四季度将是产能持续兑现期,猪价或许进一步下跌。

猪价加速下行

持续“火爆”的生猪市场于今年7月下旬戛然而止,猪价出现高位回落,进入9月更是加速下行。

根据卓创资讯数据监测,截至9月29日,全国外三元生猪出栏均价为33.26元/公斤,月初为37.26元/公斤,区间内累计跌幅达10.74%。终端猪肉价格也震荡走弱,农业农村部数据显示,截至9月28日,猪肉平均批发价为45.74元/公斤,较8月31日的48.42元/公斤,下跌5.53%。

以往的9月通常是猪肉消费需求不断回升、价格保持稳定或小幅上涨的阶段。中国证券报记者根据农业农村部数据统计显示,2017年-2019年的9月份,猪肉平均批发价累计分别上涨0.15%、1.53%、9.43%。

“今年9月以来生猪价格下降,主要是受到供给面走强的影响。”中信建投期货养殖研究员魏鑫向中国证券报记者表示,生猪出栏数量自8月开始出现了明显恢复,9月之后整体供给水平继续提升。

卓创资讯生猪分析师王凌云称,近期生猪价格下跌主要是受到了以下三方面因素影响:首先,由于北方地区生猪行业复产时间较早,上半年规模企业产能恢复整体呈现向好态势,进入9月,随着产能陆续释放,叠加养殖户二次育肥猪出栏增多,市场供应

不断增加;其次,南方地区7-8月受到洪灾影响,猪源供应有限,但北方地区低价猪源不断涌入,冲击当地市场走货,养殖端多被动降价出货;第三,部分规模月度及第三季度出栏任务较重,业者不乏有降重冲量操作,市场整体供应增幅较大。

中信期货农产品策略组分析称,虽然7月上旬市场上标猪供应紧缺现象继续凸显,养殖端惜售看涨,继续支撑猪价行情,但随着猪价持续上涨,终端消费者接受能力有限从而转向其他肉制品,养殖端恐慌性出栏导致猪源供应增加,猪价在下旬开始高位回调。进入8月后,由于高温天气因素,终端猪肉需求持续低迷,养殖端恐慌性出栏大量肥猪对市场形成冲击,且养殖企业为完成销售任务出栏积极,叠加国内进口猪肉不断增加以及中央储备冻肉接连投放打压猪价意图明显,整体猪价高位下行。

养殖利润缩水

今年前七个月,猪价、肉价高位运行不仅频频掀起生猪概念热潮,也让生猪养殖企业分享到来自周期的“蛋糕”。近期随着猪价跌幅不断扩大,养殖利润也在不断“缩水”。

卓创资讯数据显示,截至9月29日,国内生猪自繁自养盈利值为2178.50元/头,月度环比下降11.63%;当月最低点为24日的1945.6元/头,最高点为2日的2421.75元/头。生猪自繁自养盈利水平除了受生猪价格波动影响较大外,猪价、饲料涨跌及防疫成本也是生猪育肥总成本的重要组成部分。

“由于前期仔猪价格较高,使得外购仔猪育肥的养殖户利润相比自繁自养的养殖户要低不少。快速上涨的玉米价格使得养殖成本显著增加。这两方面因素导致近期养殖利润下滑。”魏鑫表示。

饲料配料方面,截至9月29日收盘,玉米期货主力合约收报2462元/吨,而9月21日盘中一度创下逾八年来新高2499元/吨,今年以来累计上涨35.57%;豆粕期货主力合约收报3072元/吨,今年以来累计上涨17.07%。

兴业证券农林牧渔行业分析师表示,8月底以来,我国东北地区遭遇数次台风袭击,引发市场对玉

米减产的担忧,玉米期货价格不断上涨并创下新高,现货亦止跌回升。豆粕方面,三季度起南美地区持续干旱,且“拉尼娜”天气恐将导致南美地区大豆减产,一度推升豆粕价格创下两年来新高。中长期来看,饲用需求恢复,预计玉米、豆粕价格仍将处于上涨趋势。

整体上看,虽然生猪养殖利润“缩水”,但依然处于较高水平。魏鑫表示,养殖户利润主要与生猪价格有关,尽管生猪价格缓慢下行,但仍位于高位,整体养殖利润依然丰厚。

四季度是产能持续兑现期

猪价会否持续走低?

王凌云认为,短期来看,国庆假期期间,由于部分养殖单位放假,猪源供应收缩,生猪价格或有一定支撑。随着假期结束,动物检疫及养殖企业陆续上班,生猪供应或不断恢复。加之天气不断转凉,市场调运难度降低,低价猪源不断冲击高价市场走货,预计生猪价格或再次呈现下行态势。

农业农村部数据显示,7月生猪存栏环比增加4.80%,同比增加13.10%;能繁母猪存栏环比增加4.00%,同比增加20.30%。涌益资讯数据显示,截至8月底,能繁母猪存栏环比增加2.49%,同比增加3.86%。

“从生猪的养殖周期来推算,正常年份能繁母猪存栏增长对应着10个月后备猪出栏增加。按照能繁母猪的绝对量变化来看,预计生猪出栏在8月开始稳步增长。考虑今年生猪出栏均重增加,育肥时间加长,养殖周期对应调整按11个月计算,预计9月生猪出栏开始增加,第四季度处于产能持续兑现期。”中信期货农产品策略组分析称,展望第四季度,虽然生猪需求将提升,但随着生猪产能持续恢复,前期紧张的供需关系逐渐缓和,猪价重心有望持续下移,预计出栏均价在30-40元/公斤波动。

魏鑫持相似观点。他预计年前生猪价格依旧会维持震荡偏弱态势,生猪出栏数量应该在年底出现明显上涨,在旺季支撑之下价格承压但有一定支撑,预计价格重心在25元/公斤左右。

前三季度可转债发行数量超去年全年

□本报记者 罗晗

今年以来,可转债市场继续扩容,前三季度发行数量已超过去年全年。

分析人士指出,可转债的优势逐渐被上市公司和投资者认可。从目前的预案规模和发行进度推测,2021年可转债市场供给料将维持在较高水平。

市场持续扩容

Wind数据显示,今年前三季度共有136只可转债发行,募资总额达1527亿元;2019年全年的发行数量为126只。值得注意的是,非金融行业可转债规模提升较明显,今年前三季度达到1245亿元,远远高于去年同期的736亿元。

一些尝到了“甜头”的上市公司开始多次利用可转债融资,当前市场罕见地存在“一、二代可转债”并存的现象。例如,山鹰纸业发行了山鹰转债和鹰19转债,赣锋锂业发行的赣锋转债、赣锋转2,桐昆股份发行的桐昆转债和桐20转债。近日,晶瑞股份也发布了新的可转债发行预案,该公司去年发行的晶瑞转债仍在存续期内。

未来供给有保障

分析人士指出,当前越来越多上市公司利用可转债融资,与可转债发行成功率提升有关。去年以来,可转债一级市场升温,打新常常一签难求,不少新债中签率都低至“十万分之一”。

值得注意的是,此前作为机构投资者“打新”主要参与渠道的“网下发行”已基本不复存在。有券商人士表示,去年可转债“火”起来以后,网上渠道足以完成发行任务,承销商和发行人便不愿再加入网下发行环节。

华创证券周冠南团队认为,一方面,可转债市场日渐成熟,优势逐渐被上市公司和投资者认可;另一方面,创业板注册制压缩了可转债审核和发行周期。根据《创业板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》,可转债发行的审核主体由证监会变更为交易所,深交所需在5个工作日内决定是否受理发行人的注册申请。同时,审核时长压缩至2个月,且证监会需在15个工作日内批复。创业板和科创板证券发行采用注册制,压缩了审核周期,大幅提高了审核速度。

“审核和发行周期缩短,或将吸引更多创业板上市公司考虑可转债融资。”周冠南团队表示。

Wind数据显示,目前大秦铁路、南方航空的可转债发行申请已获证监会核准,拟发行规模分别为320亿元、160亿元。展望未来供给节奏,周冠南团队认为,若两只大盘可转债均在今年第四季度启动发行,预计第四季度可转债发行规模或将超过700亿元,全年发行规模或许会超过2200亿元。从目前的预案规模和发行进度推测,2021年可转债市场供给料仍有保障。

今年银行永续债发行突破4000亿元 中小银行成“生力军”

□本报记者 罗晗

今年以来,银行永续债发行规模已突破4000亿元。与上年同期相比,发行人数量大幅增加,以城商行为代表的中小银行在永续债发行阵营中异军突起,成为新增供给的重要来源。

城商行“崛起”

据Wind数据,截至9月29日,今年以来银行永续债发行规模合计达4613亿元(未完成发行的债券按计划发行额计算),去年同期发行量为4550亿元。

数据显示,截至9月29日,今年以来共有27家银行发行了30只永续债,其中,包括17家城商行、2家农村商业银行和1家民营银行。就发行只数而言,中小银行特别是城商行,已成为银行永续债发行的“生力军”。

值得注意的是,许多农商行也开始利用永续债补充资本。自深圳农商行在4月发行首单农商行永续债以来,时隔近半年,第二单农商行永续债落地。9月28日,江苏江南农村商业银行开始发行永续债,发行规模为10亿元。而在9月中旬,杭州联合农村商业银行发行永续债的请示也获得了银保监会浙江监管局的批复。

资本补充压力较大

银保监会公布的数据显示,今年

求,不少新债中签率都低至“十万分之一”。

值得注意的是,此前作为机构投资者“打新”主要参与渠道的“网下发行”已基本不复存在。有券商人士表示,去年可转债“火”起来以后,网上渠道足以完成发行任务,承销商和发行人便不愿再加入网下发行环节。

华创证券周冠南团队认为,一方面,可转债市场日渐成熟,优势逐渐被上市公司和投资者认可;另一方面,创业板注册制压缩了可转债审核和发行周期。根据《创业板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》,可转债发行的审核主体由证监会变更为交易所,深交所需在5个工作日内决定是否受理发行人的注册申请。同时,审核时长压缩至2个月,且证监会需在15个工作日内批复。创业板和科创板证券发行采用注册制,压缩了审核周期,大幅提高了审核速度。

“审核和发行周期缩短,或将吸引更多创业板上市公司考虑可转债融资。”周冠南团队表示。

Wind数据显示,目前大秦铁路、南方航空的可转债发行申请已获证监会核准,拟发行规模分别为320亿元、160亿元。展望未来供给节奏,周冠南团队认为,若两只大盘可转债均在今年第四季度启动发行,预计第四季度可转债发行规模或将超过700亿元,全年发行规模或许会超过2200亿元。从目前的预案规模和发行进度推测,2021年可转债市场供给料仍有保障。

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		86.19			86.09	0.1	0.12
商品期货指数	1136.49	1139.58	1140.07	1132.13	1133.6	5.98	0.53
农产品期货指数	909.04	903.74	910.17	902.04	907.55	-3.81	-0.42
油脂期货指数	576.08	575.67	579.28	570.3	574.72	0.95	0.17
粮食期货指数	1509.05	1498.28	1509.05	1495.39	1508.35	-10.07	-0.67
软商品期货指数	675.71	671.48	676.04	669.53	674.77	-3.29	-0.49
工业品期货指数	1150.49	1155.26	1155.26	1147.01	1147.83	7.43	0.65
能化期货指数	524.69	524.01	526.07	521.77	523.77	0.24	0.05
钢铁期货指数	1662.32	1675.71	1675.97	1650.75	1659.78	15.93	0.96
建材期货指数	1214.55	1214.45	1216.75	1205.26	1211.77	2.68	0.22

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	935.95	937.34	925.97	928.37	-7.49	929.94
易盛农基指数	1240.89	1242.27	1231.2	1234.79	-7.08	1234.06