

“多点开花” 银行不良资产处置力度将加大

银保监会日前发布的数据显示，2021年末，商业银行不良贷款率为1.73%，资产质量整体向好。在2020年和2021年，银行业不良资产处置规模已连续两年超过3万亿元。专家认为，2022年不良资产反弹压力仍然存在，预计银行业将综合运用各类处置工具，进一步加大不良贷款的处置力度。

●本报记者 欧阳剑环



视觉中国图片

款率维持在低位或环比上季度末有所下降。

仍存反弹压力

展望2022年，多位专家认为，不良资产仍有反弹压力。

“2022年，我国经济金融领域机遇与挑战并存，银行体系资产质量也

同样‘喜忧参半’。”王一峰认为，喜的方面在于，当前经济发展“稳中有进”，再配合银行业长期稳定经营“家底殷实”，银行体系不会出现重大资产质量问题。忧的方面在于，疫情仍不时出现，宏观经济仍然承压，潜在资产质量压力存在。一是房地产市场风险仍未完全出清，个别大型房企风险仍在释放期；二是经济下行压力叠加疫情影响，部分中小微企业生存压力较大；三是弱资质地方融资平台风险仍需警惕；四是“双碳”转型过程中，部分传统行业信用风险增大。整体来看，相关信用风险压力仍然可控。

中国银行研究院研究员杜阳表

示，此前监管部门延长普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策至2021年年底，考虑到时滞性影响，预计信用风险管理压力会在2022年释放，小微企业层面不排除出现风险因素的可能。另外，随着资管新规过渡期结束，理财回表，部分非标产品存在风险点，或会对银行业整体不良率造成影响。

多渠道处置

银行业资产质量整体向好，也得益于不良资产处置力度持续加大。

银保监会数据显示，2021年，银行业累计处置不良资产3.13万亿元，再创历史新高，已是连续两年突破3万亿元。2017年至2021年累计处置不良资产11.9万亿元，超过此前12年处置总量，为守住行业不发生系统性风险底线提供了重要保障。

银保监会工作会议提出，支持加快不良资产处置。对此专家认为，当前银行核销不良资产的方式呈现“多点

开花”态势，除了传统的核销、清收等，批量转让、定增“搭售”不良等新渠道也获得广泛使用。

“未来，银行业需要综合运用多种手段应对不良资产反弹。”杜阳认为，银行业一方面需增强自身风险抵补能力，通过多种手段补充银行资本金，提高拨备覆盖率，增厚风险缓冲垫；另一方面要不断丰富不良处置手段，综合采取核销、催收、资产证券化、债转股、个贷不良批量转让等方式应

对风险。预计今年不良处置力度会进一步加大。

此外，零售类不良资产批量转让试点已满一年。上海金融与发展实验室主任曾刚认为，未来试点范围有较大可能扩大。从当前银行业实际发展情况来看，部分城商行、农商行在市场地位、业务规模、内控管理等方面均处于市场前列，甚至优于少数股份制银行，纳入试点有利于在风险可控的前提下化解银行业不良。同时，由于城农商行的业务地域集中度更高，纳入试点更有利降低其系统内的风险水平。

东吴证券陈李：重视全球货币收紧大趋势

●本报记者 林倩

2月16日，东吴证券在上海召开策略年会。东吴证券全球首席策略官陈李表示，对2022年资本市场持谨慎乐观态度。

陈李指出，2022年资本市场面临的外部环境严峻。一是全球货币政策结束宽松环境。这不仅因为持续高涨的物价，也因为全球经济增速将明显超越过去两年。物价是个短期因素，需求恢复而供给不足的局面预计将在2022年下半年逐渐逆转。越来越多迹象显示，全球都陆续结束疫情管控。在社会生活恢复正常后，经济增长如果能够回到潜在均衡水平，包括利率在内的货币环境应该回到正常水平。

“二是上市公司利润增速下滑。全部上市公司的利润增速预计从2021年的30%下滑到5%以下。投资者应正视全球货币收紧和企业利润增速下滑的大趋势，要清醒地意识

到，这一趋势决定基本配置。”陈李如是说。

他同时强调，部分产业发展和居民资产配置，不会因为货币环境和经济增速变化而大幅生变。包括新能源在内的成长板块发展趋势是全球环境战略、中国“双碳”战略和产业技术发展决定的，与货币环境、投资者情绪关系不大。尽管部分成长板块估值在过去两年快速扩张，但不妨碍其中优秀的龙头企业仍然是“时间的朋友”，在中长期可为投资者带来丰厚回报。

“居民资产配置向权益市场倾斜，也是必然趋势。”陈李表示，权益市场已逐渐成为居民资产配置的主要方向，这个趋势也不受货币环境和企业利润增速影响。近期股票市场经历调整，在投资者情绪作用下，部分板块估值可能调整到“合理”水平附近。他说：“一旦优秀的成长股估值回落，中长期投资者将‘兴奋’起来，未来的回报率会较为可观。”

防御性与分红收益共振 高股息策略性价比渐显

●本报记者 胡雨

与股价明显波动的成长股相比，部分市值较大、盈利较为稳定的高股息板块股价波动相对较小，兼具防御性与分红收益的特性使得其在近期震荡的行情当中越来越受到机构重视。

数据显示，假设A股上市公司2022年每股派现金额与2021年保持一致，投资者若选择在农历春节前最后一个交易日（1月28日）以收盘价买入，2022年多达643只个股股息率或超过余额宝年化收益率。而在港股上市公司中，部分低价股的股息率更可观。

望超过5%的111家公司，接近五分之一集中在房地产行业，此外银行、交通运输、煤炭、建筑材料等行业的公司也较多。

不仅是A股，港股上市公司中也存在不少值得关注的高股息标的。Wind数据显示，以前述方式计算，2022年股息率或超越余额宝年化收益率的港股上市公司接近800家，股息率或超过10%的有137家；股息率最高的4家公司亚证地产、包浩斯国际、普华和顺、朗生医药2021年每股派现额甚至超过其2022年1月28日收盘价。

体现防御属性

扎堆传统行业

Wind数据显示，2021年A股共有3047家公司分派了现金红利，占比超过64%。若以2021年实际派现方案为参照，假设A股上市公司2022年每股派现金额不变，且以农历春节前的最后一个交易日（1月28日）收盘价为买入价格，忽略交易费用及税费后，有1489只个股股息率有望超过1%，111只个股股息率有望超过5%，排名前十的个股股息率均超过10%。

截至1月28日收盘，江铃汽车股价为15.6元，2021年其每股派现额达3.476元（含税）；2022年若公司继续保持这一派现规模，则1月28日当天以收盘价买入的投资者，除去股价可能上涨带来的收益外，仅分红收益率便有望达22.28%。

以前述方式计算，2022年预期股息率排名靠前的还有方大特钢、重庆百货、阳光城、文科园林、中南建设、好想你、汇洁股份、三湘印象、金科股份等，其股息率从10%到14.25%不等。共有643只个股的股息率有望超过余额宝最新的七日年化收益率2.129%。

从行业来看，31个申万一级行业中，以前述方式计算的股息率跑赢余额宝收益的643家公司集中分布在医药生物、机械设备、房地产、公用事业、银行等行业；2022年股息率有

不仅是A股，港股上市公司中也存在不少值得关注的高股息标的。

Wind数据显示，以前述方式计算，2022年股息率或超越余额宝年化收益率的港股上市公司接近800家，股息率或超过10%的有137家；股息率最高的4家公司亚证地产、包浩斯国际、普华和顺、朗生医药2021年每股派现额甚至超过其2022年1月28日收盘价。

不仅是A股，港股上市公司中也存在不少值得关注的高股息标的。Wind数据显示，以前述方式计算，2022年股息率或超越余额宝年化收益率的港股上市公司接近800家，股息率或超过10%的有137家；股息率最高的4家公司亚证地产、包浩斯国际、普华和顺、朗生医药2021年每股派现额甚至超过其2022年1月28日收盘价。

德邦证券首席策略分析师吴开达指出，回溯历史数据，高股息策略在A股市场是长期有效的投资策略。就近期而言，在市场回调期间，部分优质企业估值下降，可关注估值处历史低位和隐含收益率提升的能源、金融、房地产行业，同时结合股市市值、业绩稳定性、流动性等方面进行配置。

北向资金加仓周期金融 减仓热门赛道

●本报记者 吴瞬

进入2022年，北向资金的投资风格发生明显转变，在加仓金融、周期板块的同时，减持医药、计算机、新能源等前期热门赛道。

分析人士指出，北向资金减仓前期热门赛道，主要是累计涨幅较大、估值不再便宜，但部分赛道所属行业依然处于高增长态势。同时，以北向资金为代表的外资加仓A股的趋势不改，但流入节奏会有变化。

流入节奏放缓

相较于2021年，进入2022年以来北向资金的投资风格有了诸多变化。进入A股市场的步伐在一定程度上放缓。2月11日、15日和16日三个交易日，北向资金分别净流出37亿元、35亿元和16亿元。同时，Wind数据显示，2021年12月北向资金净流入A股达889亿元，2022年1月达438亿元，2月以来的净流入规模仅为17亿元。

在持仓方面，北向资金青睐的方向也有明显变化。Wind数据显示，2022年以来，北向资金开始加仓金融、周期等板块，同时减仓了医药、计算机、新能源等板块。2021年年底，北向资金持股市值中的银行板块占比仅为1.85%，目前的占比已达到2.07%，医药生物板块占比则从3.12%下降到2.89%。

在个股方面，Wind数据显示，2月以来，在北向资金前十大活跃成交股中，中国平安获净买入10.34亿元、招商银行获净买入7.74亿元，宁德时代遭净卖出1239亿元，隆基股份遭净卖出6.8亿元。

上海合道资产董事长陈小平表示，北向资金流入放缓，主要是由于外部原因。“全球资本市场大幅震荡，美国通胀数据不断走高，美联储紧缩力度或超市场预期，美国10年期国债收益率大幅上升，投资者信心受到影响。”

热门赛道尚存机会

过去几年，北向资金的动态一直受到市场的重点关注。此次北向资金减仓

新能源等前期热门赛道，是否意味着这些板块后市的投资机会已经不大？

对此，陈小平表示，北向资金的减仓或与整体市场环境有关。北向资金减仓前期热门赛道，这些赛道部分个股的历史累计涨幅较大、估值不算便宜，但这些赛道所属的行业依然处于高增长态势，并且增长有望延续。“近期市场对这些行业有一些传闻和担心，造成市场波动，但这些行业依然有超跌反弹机会和分化后的个别机会。伴随这些行业的高速增长，竞争环境会出现一些变化，部分细分领域公司或面临基本面的压力。不过，一些赛道如新能源车的渗透率还有较大提升空间，未来一定会有一些优秀公司持续出现，行业的贝塔机会降低，但个股的阿尔法机会依然较多。”

百创资本董事长陈子仪表示，部分赛道的基本面并未出现显著变化，近期大幅调整主要是估值以及持仓结构变化带来的影响。“如动力电池赛道，核心电池标的股价均出现大幅回调，调整幅度在25%—40%之间，市场主要担心竞争格局问题以及原材料价格大幅上

涨影响下游需求。但我们认为龙头公司市占率并未到达天花板，后续还有提升空间。”

A股仍具吸引力

对于近期北向资金流入节奏放缓的问题，成恩资本董事长王璇坦言并不担心：“北向资金流入速度有波动，但这些行业依然有超跌反弹机会和分化后的个别机会。伴随这些行业的高速增长，竞争环境会出现一些变化，部分细分领域公司或面临基本面的压力。不过，一些赛道如新能源车的渗透率还有较大提升空间，未来一定会有一些优秀公司持续出现，行业的贝塔机会降低，但个股的阿尔法机会依然较多。”

陈小平表示，北向资金为代表的外资在过去十年持续不断流入，规模迭创新高，主要是由于中国加大金融开放力度和中国资本市场对外资吸引力增加，这个趋势没有变化。或许未来几年外资加仓力度会持续增大。陈小平表示，全球资本市场波动或将影响投资者的风险偏好，但中国作为全球增长动力最强的重要经济体，必将吸引外资继续加大投资力度。同时，过去几年中国股市的涨幅有限，企业科技实力和制造能力大幅提升，对于外资有明显吸引力。

对于近期北向资金流入节奏放缓的问题，成恩资本董事长王璇坦言并不担心：“北向资金流入速度有波动，但这些行业依然有超跌反弹机会和分化后的个别机会。伴随这些行业的高速增长，竞争环境会出现一些变化，部分细分领域公司或面临基本面的压力。不过，一些赛道如新能源车的渗透率还有较大提升空间，未来一定会有一些优秀公司持续出现，行业的贝塔机会降低，但个股的阿尔法机会依然较多。”

对于近期北向资金流入节奏放缓的问题，成恩资本董事长王璇坦言并不担心：“北向资金流入速度有波动，但这些