

# 稳增长政策加码 上市银行一季报行情可期

近期,稳增长政策持续加码。业内人士认为,商业银行利润空间有望得到进一步释放,为实体经济发展提供更多资金。南京银行日前率先披露2022年一季报,业绩表现超市场预期。分析人士指出,这具有行业“风向标”意义,建议投资者关注上市银行一季报行情。

● 本报记者 王方圆



视觉中国图片

## 政策打出“组合拳”

中国人民银行4月15日宣布,决定于4月25日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点。对没有跨季经营的城商行和存款准备金率高于5%的农商行,在下调存款准备金率0.25个百分点的基础上,多降0.25个百分点。

这不仅将为实体经济提供更多资金,也有利于提升商业银行的利润水平。据安信证券测算,此次降准将提振商业银行2022年净息差0.46bp,提振商业银行2022年净利润增速0.39pc。对上市银行而言,将提振净息差0.58bp,提振2022年拨备前利润增速0.23pc。

商业银行的资金成本压力也有望减轻。日前市场利率定价自律机制召开会议,鼓励中小银行存款利率浮动上限下调10bp左右。业内人士认为,负债成本高、中长期存款占比高的中小银行负债成本有望下行。“未来稳增长政策有望持续加码,在引导银行负债端利率先行下降的背景下,不排除接下来存在小幅降息的可能;预计未来通过发行特别国债等方式托底经济。”浙商证券表示。

## 业绩增长动力强劲

在稳增长政策持续发力的同时,商业银行的经营业绩体现出较强的韧性。

Wind数据显示,截至4月17日,A股42家上市银行中,已有35家银行披露2021年年报或业绩快报,其中有12家银行2021年营业收入、净利润同比增速均超过10%;宁波银行、齐鲁银行、江苏银行的这两项指标增速均超过

20%。2022年第一季度,商业银行经营业绩亮眼。4月15日晚间,南京银行率先披露的2022年一季报显示,该行实现营业收入122.77亿元,同比增长20.39%;归母净利润50.15亿元,同比增长22.33%。“作为首家披露2022年一季报的上市银行,南京银行的经营

业绩对行业有一定的指向意义,预计一季度银行业整体的净利润增长仍能延续较好表现。”东方证券研报指出。

市场也在用真金白银为银行股“投票”。记者注意到,近20个交易日以来,银行指数(中信)已累计上涨9.62%,在30个一级行业中排名第三,仅次于房地产板块和煤炭板块。

## 建议配置银行板块

展望后市,机构认为,“稳增长”仍是当前市场主线,配置银行股是性价比非常高的选择。

多家机构一致认为,随着稳增长政策二次发力、房地产行业政策有序优化,后续宏观经济与微观质量预期有望持续改善。长期来看,银行板块估值底部明确;短期来看,银行板块具备高性价比。

安信证券认为,当前投资者可

聚焦上市银行一季报业绩,挑选信贷投放较快的区域性银行及部分具备成长性的国有大银行。中信证券则建议投资者兼顾行业估值提升的系统性机会和商业模型升级的个体性机会,推荐的标的多为股份制银行和城商行。

国盛证券提出四条选股主线:一是业绩稳定高增长的银行;二是受益于基建“稳增长”、可转债转股意愿较强的优质中小银行;

三是低估值、业绩边际改善的银行;四是受益于地产政策放松预期、有望迎来估值修复的优质零售银行。

招商基金指出,随着市场风险偏好下降,选股关键在于聚焦盈利确定性高、估值相对合理的板块,价值股优于成长股,高股息、低估值的红利策略占优。业内人士认为,银行板块有望成为重要的投资主线之一。

## 提供“战疫”保障 中国太保多举措助力企业复工复产

● 本报记者 黄一灵

上海市经信委日前发布《上海市工业企业复工复产疫情防控指引(第一版)》提出,有力有序有效推动企业复工复产,保障产业链供应链安全稳定。中国证券报记者从中国太保获悉,目前该险企已推出针对抗疫和复工复产的服务举措,助力中小企业复工复产,切实保障实体经济平稳运行。

限期内交费,宽限期可延长30天。

产险方面,中国太保产险创新定制开发专项保障方案,为企业提升防疫能力的特色产品。中国太保产险还将根据客户的不同需求,快速设计个性化解决方案,提供“战疫”期间全方位的风险保障,护航复工复产。

### 为小微和个体工商户“减负”

为支持小微企业和个体工商户恢复发展,根据《上海市国有企业减免小微企业和个体工商户房租租金实施细则》,4月15日中国太保对所属物

### 延长保单贷款期限

一直以来,保单贷款是许多保险客户解决资金周转难题的有效渠道。面对新冠肺炎疫情,中国太保旗下中国太保寿险充分考虑保单贷款客户在资金融通方面的实际需求,进一步推出了针对该项业务的暖心举措。

一方面是贷款利率优惠。2022年4月17日至6月16日,中国太保寿险对部分险种的保单贷款实施利率优惠,优惠后利率可至5.3%。

另一方面是延长贷款期限。对于仍未还款且还款日期在2022年3月1日至5月31日的贷款业务,中国太保寿险称,客户可申请延长贷款期限3个月。延长期间按正常利率计息,不计罚息。

为了确保客户在疫情期间保障保障不缺失,中国太保寿险还为客户提供免费复效、延长交费宽限期的政策,使客户保障得以延续。其中对2019年11月1日后生效的保单,如发生失效,在2022年末前办理保单复效将给予免息优惠。同时,在柜面暂停营业7个工作日以上的疫情严重地区,对于应交费日期在柜面暂停营业前后60天的保单,如客户不能在原宽

中国证券报记者从中国太保获悉,目前该险企已推出针对抗疫和复工复产的服务举措,助力中小企业复工复产,切实保障实体经济平稳运行。

租金减免方案予以公告,承租中国太保全国范围内的自有经营性房产和使用权房,自身从事生产、办公、商业配套等生产经营活动的小微企业和个体工商户为本次租金减免的适用对象。

中国太保对最终承租方免除2022年部分租金,租金减免分两档执行。第一档,普遍免除3个月租金。对符合适用条件的申请人,中国太保审核通过后普遍免除申请人2022年的3个月房屋租金(不包括物业费、停车费等管理费用)。

第二档,增加免除3个月租金。对于租赁合同存续期间,符合“2022年被列为疫情中高风险地区所在的直辖市街镇行政区域内或非直辖市的区/县区域内”“按有关部门防疫要求被封控、停业、征用房屋”“全年经营亏损”任一条件的,中国太保审核通过后增加免除申请人2022年的3个月房屋租金(不包括物业费、停车费等管理费用)。

## 万家基金徐朝贞:市场处于“磨底”阶段 长期投资价值凸显

● 本报记者 李岚君

养老目标基金逐渐成为个人养老理财的重要选择之一。作为最早一批开始管理养老FOF的基金经理之一,万家聚优稳健养老一年持有混合基金拟任基金经理徐朝贞对养老FOF有着深刻的理解和丰富的管理经验。

在接受中国证券报记者的采访中,徐朝贞对养老目标基金前景充满期待。徐朝贞判断,今年以来市场波动较大,市场处于“磨底”阶段,权益资产中长期性价比更高。

### 稳健的FOF投资老将

徐朝贞拥有18年跨境资产投资经验,多年外资资管机构的从业经验为他打下了坚实的投研研究基础。2015年,徐朝贞加入万家基金,现任万家基金组合投资部总监。2018年国内首批养老目标基金获批,徐朝贞管理的万家稳健养老FOF即是其中之一。

采访中,他表示,非常希望管理的稳健型养老FOF能够实现四个目标:一是以绝对收益作为投资目标,不追求市场相对排名;二是保持稳健增值风格;三是控制回撤,追求更高的风险收益比;四是重视投资者的持有体验。

“站在基金管理者的角度,就是重视净值的‘画线’,线要画得相对来说比较好,从左下角到右上角慢慢地往上走,波动不要特别大。”徐朝贞说。

徐朝贞管理的FOF基金中,有多只产品近1年的收益率高于业绩基准。以其“代表作”万家稳健养老FOF为例,截至2021年年底,该基金收益率为23.36%,远超业绩基准。

徐朝贞认为,养老目标基金对我国养老金第三支柱的建设有很大助力作用,目前国内养老第三支柱建设正在加速推进。

### 构建组合 追求稳健增长

在具体投资过程中,徐朝贞会按照以下步骤依次进行:

第一,对全市场基金分类,分为偏股型基金和偏债型基金。其中偏股型基金可细分为4类:成长、价值、均衡和其他(包括行业型、主题型基金);偏债型基金分为:纯债、二级债和海外债等。

第二,根据不同基金类别,设定差异化基金评价指标体系。从基金业绩、基金公司、投资框架、投研团队和交流意愿等方面进行基金评价,得出核心、优选、观察和禁止四种结果。唯有列在核心和优选的基金才是可供投资的标的。

第三,在组合、策略等层面进行风险控制:在组合构建层面,买入阶段就会根据资产的风险类别进行仓位配置,如果是高波动资产,那么在组合中的占比会很低。在策略层面,对纯债、固收增强、股债平衡、积极进取等不同类型的基金设定不同的阈值,还会考虑资产类别之间的相关性,依靠低相关性甚至负相关性降低组合的净值波动。此外,从基金组合的净值波动层面控制风险。

### 三大因素值得关注

在徐朝贞看来,当前沪深300股债收益比处于近十年88%分位水平,目前市场处于“磨底”过程。

“目前国内主题是稳增长、调结构,海外防通胀是最大的宏观背景,国内的货币政策依然稳健,宽货币向宽信用传导这个方向不会变。经历大幅震荡之后,A股的投资价值已经显现。在大类资产配置方面,权益投资要优于利率债,从长期角度来看,成长类型的标的回报会更高。”徐朝贞说。

展望后市,徐朝贞表示,值得重点关注的因素有三个:一是美联储进入加息循环,资产负债表也将正常化,缩表在加息之后展开;美国的通胀水平预示这轮货币紧缩的幅度不会太大,对全球流动性、投资风险偏好产生深远影响。二是新冠肺炎疫情让国内外消费和生产模式都发生了改变,未来仍有变数。三是地缘冲突或改变全球政治经济格局。

# 利率持续下行 房企融资暖意浓

● 本报记者 董添

进入传统旺季,房企融资出现小高峰,近期很多房企融资利率进一步走低,部分房企融资利率甚至降至2%左右。业内人士表示,在“三条红线”背景下,融资渠道向优质房企倾斜,绿档房企与红档房企融资增速差距拉大。同时,降准有利于缓解房企现金流压力,防范房地产市场风险,对推进房地产市场平稳健康发展具有积极作用。

### 融资利率下降

不少房企同一品种的债券融资利率在短期内明显走低。

光明地产4月15日发布公告称,公司于2022年2月收到中国银行间市场交易商协会出具的《接受注册通知书》,公司于2022年3月9日至10日发行2022年度第一期超短期融资券,期限为180天,起息日为2022年3月11日,实际发行总额6亿元,发行利率为3.5%。此后,公司又于2022年4月12日至13日发行2022年度第二期超短期融资券,期限为180天,发行利率为3.06%,实际发行总额为8亿元。

部分房企短期利率已经低于3%。电子城于2022年4月11日至12日发行2022年度第一期超短期融资券,实际发行总额为7亿元,发行利率为2.99%(发行日9个月SHIBOR+0.49%)。越秀集团于4月12日发行2022年度第七期超短期融资券,发行金额10亿元,票面利率2.1%,发行期限为240天。

中指研究院数据显示,房企3月发行的信用债平均利率为3.85%,同比下降0.6个百分点;ABS平均利率为



视觉中国图片

3.74%,同比下降0.8个百分点。信托融资平均利率为7.66%。从融资结构来看,3月信用债规模占比54.8%,海外债占比2.7%,信托融资占比11.8%,ABS融资占比30.7%。

从融资目的看,偿还前期借款是近期融资的主要原因。厦门国贸近日成功发行10亿元超短期融资券,票面利率2.55%,债券期限90日。其募集说明书显示,发行人本期发行金额10亿元的超短期融资券,全部资金拟用于偿还发行人及子公司金融机构借款。

### 房企融资分化

2022年3月以来,房企迎来周期性的融资高峰期。

3月,房地产行业信用债融资金额环比上升100.2%;信托融资金额环比上升11.9%;ABS融资金额环比上升

375.3%。

中指研究院指出,3月和4月为房企融资年度集中发行时段,发行审批速度也明显提升。据不完全统计,银行间市场交易商协会3月发布的房企中票发行注册通知书达14个。房企充分适应行业发展趋势,抓住政策“窗口期”,拓展发行融资品种,如中国铁建发行并购债、电建地产发行住房租赁专项债等。

随着房企之间的融资分化,2021年下半年以来,国际评级机构接连下调房企评级或展望,其中包括不少TOP50的大型房企。

部分大型房企“三条红线”达标,融资情况较为乐观。以龙湖集团为例,公司2021年年报显示,截至2021年年底,公司净负债率进一步下降至46.7%,现金短债比达到6.11倍(剔除预售监管资金及受限资金后现金短债

比为3.88倍),连续6年保持“三道红线”的绿档水平。截至2021年年底,龙湖集团平均借贷成本创历史新低。基于良好的信用状况,公司融资渠道保持通畅。根据标普、穆迪近期提供的评级数据,龙湖与新城、旭辉、绿城、碧桂园一起获得“投资级”评级。

相比之下,评级不佳的中小型房企及出现债务违约的房企,再融资受限明显。

亿翰智库报告显示,在“三条红线”背景下,融资渠道向优质房企倾斜,绿档房企与红档房企融资增速差距拉大,银行间市场发债成功的多是主体评级较高的房企。

### 迎多重利好

除了房企融资利率下调外,随着LPR接连下调,各地银行主动下调房贷利率,个人住房贷款端利率也出现明显放松。以苏州、广州为代表的热点地区加入LPR“零加点”行列,引发市场关注。

中国人民银行金融市场司司长邹澜表示,近期房贷利率下调主要是发生在银行层面。3月以来,由于市场需求减弱,全国已经有一百多个城市的银行根据市场变化和自身经营情况,自主下调了房贷利率,幅度在20-60个基点不等。

为支持实体经济发展、促进综合融资成本稳中有降,中国人民银行决定于2022年4月25日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。58安居客房产研究院分院院长张波表示,降准有利于缓解房企现金流压力,防范房地产市场风险,对推进房地产市场平稳健康发展具有一定的积极作用。