

# 银行理财“破净潮”渐退 资产配置坚守固收

11月以来，债市面临较大调整，银行理财市场面临一定赎回压力。中国证券报记者多方调研了解到，目前银行理财产品的赎回压力有所缓解，还有不少客户将资金转入购买现金理财、同业存单理财产品。

从净值来看，目前银行理财市场仍有一定范围的“破净”现象，但绝大部分产品亏损在2%以内。值得一提的是，受益于A股市场回暖，部分权益类理财产品净值已回升至1元以上，还有产品创出成立以来新高。

● 本报记者 王方圆

## 投资者情绪回暖

11月以来，不少理财投资者在社交平台对其购买的理财产品亏损进行“吐槽”。对于银行理财从业者而言，近期也面临一些压力。“一方面是客户投诉压力，另一方面是流动性冲击导致的资产配置压力。”一位城商行旗下理财公司人士对记者表示。

一位国有行理财公司人士也表

示：“确有压力，年底快要到了，公司今年制定的管理规模目标还没有达到。”

记者了解到，12月以来，随着债市震荡幅度有所缩窄，加之前期各公司已经积极对投资者行为进行正向引导，对重点推荐的产品也进行更新，银行理财产品的赎回压力已经有所缓解。

记者随机采访几位投资者发现，投资者情绪有所回暖。一位投资者表示，自己之前已经止盈了1只产品，还有2只产品仍然在封闭期，没有办法赎回，打算持有至回本。还有一位投资者表示：“虽然产品最近净值在跌，但我没有赎回，感觉以后净值波动应该不会那么大了。”

## 保持战略定力

11月以来，各家银行理财公司密集对债券市场进行分析研判，调整资产配置方案。固收类资产依然是各家公司坚守的“大本营”。

“为了应对流动性压力，而卖出债券，容易导致债券收益率抬升，从而导致债券价格进一步下跌，形成恶性循环。”上述城商行旗下理财公

司人士说，长期来看，只要持有的债券不发生违约，持有至到期之后依然可以获得债券票息，净值会慢慢回升，应该保持战略定力，对好的债券资产坚定持有。

目前，银行理财市场仍以固收类资产为主，权益类投资占比很低。尽管近期A股市场回暖，但业内人士依然持克制态度。“不能一看到

## 产品净值整体稳定

中国理财网数据显示，截至12月9日，目前全市场共存续有30841只理财产品，净值保持稳定，这也说明银行理财产品的回撤控制能力在合理范围内。

记者统计发现，有28038只理财产品已经被披露净值，其中4932只产

品净值低于1元，均属于微亏损状态。其中，有4500只产品净值为0.98元至1元之间，占比超过90%。此外，净值低于0.9元的产品仅有36只，占比仅为0.13%，且以权益类产品为主。

值得一提的是，受近期A股市场回暖影响，多只权益类产品净值明显

股票上涨，就去立马配置，固收类资产本质上来说依然是稳健的投资品种。”上述人士称。

光大理财相关人士表示：“我们通过三方面力争控制回撤：一是继续增加配置存款等低波动资产，为产品提供稳定票息；二是调整持仓结构，控制产品杠杆与久期，把握因情绪导致的市场超跌机会；

三是备好充足的流动性资产，做好充分的流动性风险防范，应对赎回压力。”

银行理财公司也向投资者传达积极预期。民生理财认为，在债市调整后，收益率更高，为投资者提供了更好买点，推荐继续持有，把握配置及结构性交易机会。

对于近期银行理财产品的净值波动，业内人士认为，这是银行理财产品净值化转型后的正常现象，但通常也会随着时间推移得到修复。

民生理财近期在致投资者的一封信中表示，近期利率快速上行造成的债券价格下跌，损耗了部分累积的债券票息收入，导致部分理财产品净值发生阶段性回撤。

日以来新高。

展望明年资本市场，业内人士认为，债市表现更多需要看宏观经济修复的程度，整体来看债市会维持震荡格局，股票市场或继续企稳回升，权益类资产有望迎来更多配置机会。

## 大宗交易升温 机构加速布局A股

● 本报记者 乔翔 见习记者 李梦扬

11月以来，截至12月9日记者发稿，A股市场累计发生5741笔大宗交易，机构资金借道大宗交易加速布局。其中，11月机构专用席位累计买入金额为170.95亿元，环比增长191.99%。

业内人士表示，近期利好政策频发，市场情绪回暖，应关注政策实际效果催化，布局A股市场。

### 机构资金加快进场

据同花顺iFIND数据，截至12月9日发稿，11月以来A股市场累计发生5741笔大宗交易，合计成交71.17亿股，合计成交金额933.64亿元。

11月大宗交易明显升温，机构资金加快进场。截至11月30日，11月以来，机构专用席位共计出现在922笔大宗交易的买方，累计成交9.76亿股，累计成交金额为170.95亿元，环比增长191.99%，为今年以来月度机构买入金额第三位，机构买卖比为3.12，为今年以来最高。

从机构专用席位单笔成交额来看，截至12月9日，11月以来贝泰妮以11.17亿元的买入额脱颖而出，居于首位；科大讯飞、宁德时代、洋河股份、国轩高科、燕京啤酒、顺鑫农业、瑞普生物等公司的成交额亦超过3亿元。

从行业分布来看，截至12月9日，近一个月，电力设备行业大宗交易累计成交额居于第一，达到114.68亿元；医药生物、电子行业以105.90

亿元、57.88亿元的成交额跻身前三；计算机、食品饮料、基础化工等行业大宗交易成交额紧随其后，均超过45亿元。

从单笔成交额来看，截至12月9日，在11月以来的大宗交易中，组件龙头天合光能的成交额最高，为12.85亿元；贝泰妮、紫光股份、科大讯飞、江苏银行的成交额较大，均超过5亿元。

### 市场处于布局期

业内人士认为，当前利好政策频发，市场情绪回暖，关注政策实际效果催化，市场处于布局期。

展望2023年，中信证券首席策略分析师秦培景表示，预计2023年下半年A股盈利拐点出现，增速弹性更大。随着拐点渐次出现，有望进一步延续已开启的中期修复趋势。

“市场拐点已至，当前应积极布局。”光大证券首席策略分析师张宇生表示，短期来看，利好政策出台仍然是市场四季度的重要支撑。当前利好政策频发，政策托底将带动市场进一步回暖。通过对多个宏观经济指标进行分析，预计明年二季度企业盈利将迎来拐点，并企稳回升。

配置方面，中金公司研究部策略分析师、董事总经理李求索称，当前市场处于布局期。建议未来3至6个月关注三大机会：一是政策出现边际变化的领域，例如消费板块等，有望出现阶段性配置机会；二是银行及上市国企的关注度有望提升；三是关注高质量发展主线长期配置机会。

## 政策多向发力 工业经济稳定恢复可期

(上接A01版)从中央层面看，工信部等相关部门明确，进一步扩大汽车消费，落实好2.0升及以下排量乘用车阶段性减半征收购置税、新能源汽车免征购置税延续等优惠政策，开展家电下乡和以旧换新活动，引导电商平台和线下零售商开展促销活动，推动释放消费潜力。

央地加大对汽车消费刺激，可激活市场有效需求，促进汽车产业企稳回暖。“今年购置税减半等中央和地方促消费政策效果立竿见影。”汽车行业分析师人士顾彦涛表示，促进汽车产业平稳发展，需保持相关政策的持续性。

中汽协副秘书长陈士华表示，促进汽车消费需要加强宏观层面引导，稳定市场预期。

### 持续壮大新动能

数字新动能是推动工业经济回稳上升的重要支撑。“对工业经济来说，数字新动能既能优化工业经济存量，推动传统企业高质量发展，也能提供工业经济增量，创造新的需求，缔造经济发展新动能。”工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林说。

11月18日，中国光谷·数字经济产业园项目主楼地下室主体结构实

现提前15天封顶。以该产业园为核心，武汉未来科技城将在周边布局国家地球空间信息产业基地等十余个国家数字经济重点项目，发展人工智能、大数据、AR/VR、区块链等重产业。

武汉未来科技城是地方加快发展数字经济，持续壮大新动能的一个缩影。“数字产业的发展，可以丰富数字产品、技术和服务的供给，对经济的贡献度和拉动作用日益显著。”赛迪顾问数字经济产业研究中心分析师刘旭表示，以生产侧为例，今年前10月，我国规模以上工业企业增加值同比增长4.0%，同期计算机、通信和其他电子设备制造业规模以上企业增加值同比增长9.5%。

以数字化、网络化、智能化为特点的数字新动能，将成为促进工业稳增长的重要着力点。正如中国宏观经济研究院产业所工业室主任付保宗所言，以数字技术为引领的新科技革命和产业变革方兴未艾，新技术向各产业、各领域广泛传播和渗透融合，深刻改变制造业发展模式，为工业增长创造新动能。

可以预见，随着各项稳增长政策发力显效，我国工业经济升级发展态势将持续，数字技术对工业的支撑作用将持续显现，数字新动能将为工业经济稳定恢复添薪蓄力。

## 11月CPI同比上涨1.6% 物价温和运行将持续

(上接A01版)“猪肉价格见顶回落以及短期内消费偏弱会继续拉低核心CPI涨幅，预计12月CPI同比涨幅在2.0%以内，四季度物价整体保持温和。”东方金诚首席宏观分析师王青预计，全年CPI同比上涨2.0%，低于全年3.0%的物价调控目标。

王青认为，核心CPI持续处于偏低水平，与海外高通胀形成鲜明对比，为国内宏观政策“以我为主”提供重要支撑。

### PPI同比继续回落

11月PPI环比上涨0.1%，同比下降1.3%，同比降幅与上月相同。董莉娟表示，11月，受煤炭、石油、有色金属等行业价格上涨影响，PPI环比微涨；受去年同期对比基数较高影响，PPI同比继续下降。

从行业看，11月，调查的40个工业行业中，价格同比下降的有15个，价格同比上涨的有25个。

中国宏观经济研究院研究员郭丽岩表示，受国际大宗商品价格总

务价值19.54亿元，保持了较好增长趋势。

值得注意的是，占据阳光保险保费收入大头的人身险业务，也乘上近年来银保业务增长迅猛的东风。数据显示，银保渠道是阳光人寿保费收入的主要来源，从2021年分渠道保费收入来看，保费和新单主要源于银保渠道。

### 上市险企数量少

我国仅有5家保险公司直接在A股上市，包括中国人寿、中国人保、中国平安、中国太保、新华保险。相比银行和券商，这一数字略显“稀少”。而此前单独在港股市场上市的只有中国太平、中国财险、众安在线以及中国再保险四家公司。

东兴证券非银金融行业首席分析师刘嘉玮称，保险公司大多不缺钱，没有很强的意愿上市；监管审查周期也比较长；保险公司有自身比较独特的经营理念，如果引入外部股东，可能会有理念上的较大冲击，分红和信息披露也会存在问题；如股价随市场下跌，市值下降可能引发消费者对公司偿付能力和信誉的担忧等。

目前，在保险行业中，有望成为下一家上市险企的或许是国元农险。2021年12月，证监会接收国元农险IPO申请材料。不过，业内人士表示，国元农险能否顺利成为A股第六家险企，还需较长时间予以验证。

# 阳光保险登陆港股

## 上市险企有望继续扩容

● 本报记者 薛瑾 黄一灵

12月9日，阳光保险正式在港交所上市交易，国内上市险企时隔数年后又一次迎来扩容。首个交易日，阳光保险收盘价与发售价持平，总市值约671亿港元。

分析人士称，受益于地产利好政策推出、长期利率止跌回升等因素，近期保险股暖意融融，对阳光保险上市后的表现是一个利好。

### 保险股回暖

12月9日，阳光保险在港交所挂牌上市，成为国内第十家上市险企，也是自众安在线2017年登陆港交所后，国内险企中首个民营上市主体。

首个交易日，阳光保险报收5.83港元，首日收盘价与发售价持平。此前一天，阳光保险公布的发售价及分配结果公告显示，阳光保险最终发售价为每股5.83港元，经扣除该公司就全球发售应付的承销佣金及其他估计开支后，将会收取的全球发售所得款项净额估计约为64.195亿港元。公司表示，目前拟将该等所得款项净额用于强化其资本基础，以支持该公司业务的持续增长。

业内人士表示，保险股整体走势对板块内的新股表现具有一定程度影响。阳光保险上市适逢保险股回暖。此前一段时间，保险股持续低迷；而11月以来，

受益地产利好政策推出、长期利率止跌回升等资产端提振，以及负债端“开门红”有望超预期等因素影响，保险股暖意融融，A股、港股保险板块吹响反攻号角。

### 人身险业务快速增长

阳光保险稳健的业务发展，为其成功登陆资本市场奠定了基础。

据阳光保险招股书披露，该公司资产总额由2019年底的3325.58亿元增至2021年底的4416.23亿元，总保费收入由2019年的879.07亿元增至2021年的1017.59亿元，归母净利润由2019年的50.86亿元增至2021年的58.83亿元。

平安证券研报称，2021年阳光人寿和阳光财险的市场份额同比小幅提升。截至2021年末，阳光人寿市场份额为1.95%，位列人身险公司第11名；阳光财险市场份额为2.96%，位列财险公司第7名。

从保费占比来看，近年来，阳光保险呈现出人身险保费占比提升、财产险保费占比下滑的趋势。截至今年上半年末，该集团人身险业务和财产险业务保费收入占比分别为66.8%、33.2%。有分析人士表示，新业务价值等是评定以寿险为主的保险类企业的关键指标。数据显示，2020年及2021年，阳光人寿实现一年新业务价值分别为28.89亿元及30.15亿元。2022年上半年，阳光人寿实现半年新业



视觉中国图片

## 央企上市公司 估值将重塑

(上接A01版)

### 投资价值逐步凸显

从二级市场来看，“在中国特色的估值体系下，央企的内在于价值有望进一步被市场认可，配置价值提升。”国泰君安证券研究所所长助理廖静池认为。

兴业证券首席策略分析师张启尧表示，当前央企估值水平处于历史底部，配置性价比凸显。

长江证券数据显示，目前央企上市公司市盈率不足8倍，为近十年以来最低水平，显著低于A股总体水平的14倍。

“央企价值迎来重估进行时，重点关注积极进行市值管理、存在重组整合预期、实施股权激励以及具有国际竞争力的国企央企上市公司。”张晓春说。

清华大学中国现代国有企业研究院研究总监周丽莎认为，推进央企估值回归合理水平应树立以提升内在价值为核心的市值管理理念，充分发挥上市公司并购重组、产业整合的平台作用，盘活上市公司存量股份，强化资本运作能力，还应加强投资者沟通交流，增强市场和投资者认同感。