

银行理财净值回升 机构看好后市机会

● 2022年12月中旬以来，银行理财产品净值重回上升通道。展望2023年，业内人士认为，今年债券市场特别是高等级信用债具备投资价值，股票市场也有较大机会，银行理财当前具有较高的配置价值，其中混合类产品或占优势。

● 本报记者 王方圆 见习记者 张佳琳

● 2022年末，银行理财因净值下跌面临一定赎回压力。记者从业内了解到，目前投资者情绪已经有所调整，产品赎回高峰期已过。不少理财经理对记者表示，已有客户主动咨询购买理财产品。

● 西安银行未央区某理财经理表示：“不少之前赎回的客户说，如果放着没动，留着慢慢涨回来就好了。”据了解，2022年12月初，西安银行“西银安心双周盈”产品的七日年化收益率一度为-33.5%（并非产品实际收益率）。最新数据显示，该产品净值正逐步回升。

● 招商银行北京分行一位理财经理表示，近期国债逆回购收益率较高，部分理财产品加大了配置力度，产品净值出现明显回升，购买的投资者也明显增多，建议投资者将闲置资金转入现金管理类产品。

● 2022年的债市和股市均经历了阶段性调整，导致理财产品收益率出现波动。站在当前时点，不少理财公司表示，目前是理财资产配置资产的好时机，也是投资者配置理财产品的较好时点。

● 一位国有行理财公司人士表示，对于风险偏好较低的投资者而言，现金管理类产品以及采用摊余成本法估值的封闭式产品更为合适，净值走势更加平稳。

● 南银理财认为，混合类理财产品投资正逢其时。债市方面，利率走势已经较大程度反映了融资需求增加的预期，恐慌性调整大概率接近尾声，很多个券利率已经上行至4%，高票息将为组合提供更高的安全边际；股市方面，伴随地产政策逐步调整，2023年国内

经济增速有望显著提升，权益市场机会值得期待。

● 据了解，面对前期破净和赎回压力，不少银行理财公司积极“自救”。在产品设计和资产配置上，有理财公司增加了纯债产品、现金管理类产品等低波动产品供给，同时，通过自购旗下产品、加强投资者教育等方式提振投资者信心。

● 招银理财称，该公司已经积极调整仓位应对市场波动，主要通过卖出中长期信用债来降低产品久期暴露风险，重新置换部分长久期债券来修复产品到期净值，在保证流动性的情况下，合理利用产品杠杆套息和久期策略来增厚产品收益。

● 未来值得期待

● 多家银行理财公司对2023年资本市场

积极研判，预计债券市场特别是中长期信用债市场存在较大机会，利率债也将逐步体现配置价值。权益市场方面，预计面临的上行机会大于下行风险，结构性机会将不断涌现。

● 中邮理财投研团队表示，预计2023年特别是二季度后利率有上升空间，但长期看利率中枢趋势下行。股市方面，短期市场区间震荡，底部存在支撑，长期看预计已探明周期底部区域，2023年趋势回升和结构性机会并存。

● 汇华理财研究部表示，中长期看好成长股，尤其是新能源、半导体、汽车零部件、基础设施和建筑材料板块。“我们会主动参与市场行情，持续挖掘具有投资价值的消费、科技、新能源、智能汽车零部件、医药等领域的优质公司，并进行均衡配置。”汇华理财研究部相关人士表示。

视觉中国图片

上市银行可转债转股率分化明显

● 本报记者 石诗语 见习记者 张佳琳

上市银行可转债转股结果进入密集披露期，截至1月5日，光大银行、中信银行、浦发银行等十余家银行公布了截至2022年末的可转债转股结果。数据显示，不同银行间的转股率分化情况较为明显。

展望后市，有业内人士认为，随着债券市场企稳，2022年10月底以来的转债估值调整已经告一段落。随着负债端企稳、资产端底部反弹的预期继续发酵，转债市场有望迎来较好建仓窗口，转股率有望回升。

转股结果密集披露

日前，上市银行可转债转股结果公告密集披露。截至1月5日，中国证券报记者统计发现，已有光大银行、中信银行、浦发银行等十余家上市银行公布了截至2022年末的可转债转股结果。

已披露数据显示，不同银行的转股率分化情况较为明显。其中，成都银行、苏农银行发行的可转债累计转股率达10%以上，光大银行、南京银行、江阴银行可转债累计转股率在3%左右，其余银行可转债累计转股占发债总量的比例接近于0。

一方面，部分银行的转股率较高。比如，成都银行发布的公告显示，成银转债的转股起止日期为2022年9月9日至2028年3月2日。截至2022年12月31日，该行累计已有约17.16亿元成银转债转为A股普通股，占成银转债发行总量的比例为21.45%。其中，2022年第四季度，累计约有7.13亿元成银转债转为该行A股普通股。因转股形成的股份数量累计约为1.23亿股，占成银转债转股前该行已发行普通股股份总额的3.42%。尚未转股的成银转债金额约为62.84亿元，占成银转债发行总量的比例为78.55%。

另一方面，不少银行可转债转股占发债总量的比例接近于0。比如，杭州银行公告称，截至2022年12月31日，该行累计转股数为7.79万股，占杭银转债转股前公司已发行A股普通股股份总额的0.0013%。

多重因素影响转股率

对于可转债转股率分化的原因，业内人士表示，可转债转股率会受到银行的股价表现、投资者构成以及发行时间等因素影响。从一定程度上来说，转股率低反映了投资者对转股收益前景预期偏低。

银行常常通过发行可转债进行“补血”，但2022年以来，银行股估值长期处于较低区

间，板块静态市净率一度下行至0.5倍的历史底部位置，来自宏观观测层面的悲观预期，导致投资者的转股意愿下降，可转债的资本补充功能受限。

银行股的低迷有可能导致部分银行触发可转债价格下调机制。齐鲁银行日前发布公告称，自2022年12月19日至30日，齐鲁银行股票在连续30个交易日中已有10个交易日的收盘价低于当期转股价的80%，若后续公司股票收盘价持续低于当期转股价的80%，预计将有可能触发转股价向下修正条件。

据了解，齐鲁转债当期转股价为5.87元/股，近一个月以来，齐鲁银行股价走势偏弱，区间最高收盘价为4.42元/股，低于转股价的80%。

国海证券分析师靳毅表示：“可转债可以用于补充核心一级资本，在这一点上要优于优先股、永续债、二级资本债。但是，可转债只有在完全转股之后，才可以全部计入核心一级资本。在此之前，仅有转债价格超过债底的期权部分才可以计入核心一级资本，而该部分占比一般较小。”

转股率有望回升

业内人士认为，部分上市银行通过可转债

融资的首要因素是补充资本金的需求。由于转债转股后可纳入银行核心一级资本，因此，可转债仍是上市银行补充资本的重要途径。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华说：“目前，由于部分中小银行内源性补充资本存在不足，外源融资渠道相对窄，在持续加大不良资产处置力度和宽信用环境下，部分中小银行补充资本需求仍然较大。”

从可转债市场来看，信达证券固定收益首席分析师李一爽认为，随着债券市场企稳，2022年10月底以来的转债估值调整已经告一段落，转债估值的低点在2022年12月16日。随着负债端企稳、资产端底部反弹的预期继续发酵，不管是从短期估值，还是从中期资产端的角度来看，转债市场都有望在2023年1月迎来较好的建仓窗口。

招商证券认为，理财赎回冲击叠加成长调整造成的转债估值压缩已经告一段落，从各个方面来看，短期估值进一步承压的概率较小，不过经济复苏、利率上行的背景下，估值也难以大幅抬升，未来应着重关注股市上行周期中的机会。配置上，建议投资者适当增加弹性标的，但高价且带有溢价率的品种应以规避为主，需要匹配正股估值进行配置。

“保险+养老社区业务”将迎新规

拟设定保险公司准入门槛

● 本报记者 王方圆

中国证券报记者日前获悉，银保监会向业内下发《关于规范保险公司销售保险产品对接养老社区服务业务有关事项的通知（征求意见稿）》。《通知》拟明确，保险公司销售保险产品对接养老社区服务业务（以下简称“保险+养老社区业务”）应满足净资产不低于50亿元、连续四个季度综合偿付充足率不低于120%、连续四个季度风险综合评级B类及以上；连续四个季度责任准备金覆盖率100%；公司治理评估结果C级及以上；资产负债管理能力不低于第3档；在其他各类监管评级或监管评估中未触及采取监管措施的情形；银保监会规定的其他条件。

《通知》拟明确，保险公司可以通过投资建设、租赁或合作等方式运营养老社区，养老社区应当独立运营，确保风险隔离。保险公司通过投资建设方式运营养老社区的，应当以设

是指保险公司销售保险产品，向购买相关产品累计缴纳保费达到一定金额的投保人，提供入住养老社区权益等增值服务的业务。

保险公司开展“保险+养老社区业务”应当满足以下条件：净资产不低于50亿元；连续四个季度综合偿付充足率不低于120%；连续四个季度风险综合评级B类及以上；连续四个季度责任准备金覆盖率100%；公司治理评估结果C级及以上；资产负债管理能力不低于第3档；在其他各类监管评级或监管评估中未触及采取监管措施的情形；银保监会规定的其他条件。

《通知》拟明确，保险公司可以通过投资建设、租赁或合作等方式运营养老社区，养老社区应当独立运营，确保风险隔离。保险公司通过投资建设方式运营养老社区的，应当以设

立专业养老子公司的形式提供养老服务。设立专业养老子公司，应当按照保险资金投资重大股权的监管规定执行。保险公司应当在公司治理、交叉任职、业务经营和财务管理等方面与专业养老子公司建立有效的隔离机制，防止风险交叉传染。

产品应契合养老社区服务

产品销售方面，《通知》拟提出，保险公司销售与养老社区服务对接的保险产品，应当契合养老社区服务，匹配客户未来养老资金需求，如长期年金及中长期保障型产品等。

此外，保险公司应根据“保险+养老社区业务”特点，制定专门的保险销售制度，加强对销售人员销售资质分级管理和专业知识

培训测试，符合资质条件并通过考核后方可开展业务；销售人员应合理评估客户的养老需求和交费能力，为客户推介适当的保险产品和养老社区服务，保险合同和养老社区服务相关合同或协议应当分别签署。

《通知》拟提出，保险公司开展“保险+养老社区业务”，不得存在以下四项行为：一是保险公司在业务经营、资金运用、资产负债管理等方面存在较大风险问题。二是保险公司、被保险人、养老社区服务方服务受益人等各方的法律关系、权利义务表述不清晰，对服务提供不确定等风险缺乏消费者保护措施。三是销售过程中不实说明或夸大养老社区服务内容和标准，出现销售误导、未严格履行告知义务等行为。四是以养老社区投资为名，投资开发和销售商业住宅。

上市银行年报披露时间明确

● 本报记者 陈露 见习记者 吴杨

A股42家上市银行2022年年报披露时间基本敲定。根据年报预约时间，首份上市银行年报将于3月9日披露。

近期，银行板块整体迎来上涨行情。业内人士预计，银行基本面有望继续保持稳健，看好板块估值修复。

披露日期分布较为均匀

中国证券报记者梳理发现，A股42家上市银行的年报披露时间基本敲定。平安银行将于3月9日披露年报，为首份上市银行年报，中信银行和常熟银行位列“第二梯队”，年报披露日期均为3月24日。

整体来看，42家上市银行的披露日期分布较为均匀，21家将于3月披露，21家将于4月披露。其中，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行六大国有行的年报预计于3月31日“集中亮相”。3月31日也是上市银行披露年报最密集的一天，共有12家银行披露年报。

2021年有4家银行上市，2022年银行IPO遇冷，仅兰州银行成功登陆A股市场。兰州银行于2022年1月17日上市，根据年报预约时间，该行的2022年年报将于4月29日披露，时间相对较晚。

估值处于低位

从2022年三季报来看，上市银行业绩整体向好。Wind数据显示，2022年前三季度，42家A股上市银行中，34家银行的营业收入和归母净利润实现同比增长。其中，杭州银行、成都银行、江苏银行、张家港行前三季度归母净利润同比增速均超过30%。

尽管业绩向好，但银行股在市场上的表现却出现背离。Wind数据显示，2022年全年，申万一级银行行业指数下跌10.47%，个股走势分化。江

20%

2022年11月以来，银行股迎来一波上涨行情。Wind数据显示，截至2023年1月5日，申万一级银行行业指数涨幅接近20%。

苏银行、成都银行、苏州银行涨幅超过30%，也有部分个股出现较大跌幅。

不过，自2022年11月以来，银行股迎来一波上涨行情。Wind数据显示，2022年11月1日至2023年1月5日，申万一级银行行业指数涨幅接近20%。个股方面，招商银行以43.55%的区间涨幅居首，平安银行涨幅亦超过40%。宁波银行、邮储银行、兴业银行等多只个股的涨幅均超过10%。

从估值来看，即使是经历了这一轮上涨，A股42家上市银行估值仍处于历史低位，多数银行股处于“破净”状态。Wind数据显示，截至1月5日收盘，42家上市银行中，市净率低于1倍的有38家，占比超过九成。宁波银行、招商银行、成都银行的市净率均大于1倍；民生银行市净率最低，为0.3倍。

估值修复可期

对于银行股的后市表现，业内人士表示，市场对银行板块年报预期较高，随着经济进入复苏通道，银行基本面有望继续保持稳健，看好板块估值修复。2023年，银行板块有望演绎“春季行情”。

在业绩方面，中金公司研报预计，2023年上市银行营收利润呈现温和复苏态势。中金公司表示，预计2022年、2023年、2024年中金公司研究覆盖的上市银行归母净利润增速分别为7.4%、8.2%、8.8%，营业收入增速分别为4.9%、6.3%、7.2%，拨备前利润增速分别为4.2%、5.9%、7.2%，主要由于资产增速小幅放缓、净息差收窄、手续费收入企稳回升、信用成本稳中有降，整体盈利温和复苏。

对于银行股的表现，平安证券银行业分析师袁皓奇表示，静态对比海外银行估值，A股银行板块低估主要源自市场对于资产质量的悲观预期。近期政策持续调整优化，将极大缓解市场的担忧情绪，预计银行股过度折价的现状有望得到改善。

方正证券金融首席分析师郑豪分析，从历史经验来看，银行板块具有明显的“春季行情”，2013年至2022年，申万银行指数1月涨跌幅有8年跑赢沪深300指数，其中2022年1月银行指数跑赢沪深300指数9.95个百分点，相对涨幅较高。银行板块有望在2023年再度演绎“春季行情”。