

车险综改冲击波影响渐弱 人保财险10月份车险保费增速现拐点

■本报记者 冷翠华

车险综合改革(以下简称“车险综改”)对车险保费的抑制作用正在减弱。从首家发布今年前10个月保费收入情况的上市险企中国人保来看,其旗下的人保财险10月份车险保费增速已经出现拐点:告别同比负增长,实现同比正增长。

今年9月19日,车险综改正式实施满一周年。在这一年中,行业车险保费收入同比明显下滑。以小窥大,透过人保财险情况来看,业内人士认为,全行业车险保费增速拐点也可能出现在今年10月份。

单月保费实现同比正增长

根据中国人保披露的保费收入信息,今年1月份-10月份人保财险共取得保费收入3728.23亿元,同比微增0.7%。其中,车险保费收入约2036.78亿元,同比下降6.9%。

尽管人保财险前10个月累计车险保费同比依然处于下降态势,但拐点已经显现:累计保费比前三季度明显收窄。同时,10月份单月保费收入已经实现同比正增长。

具体来看,前三季度,人保财险车险保费同比下降8.2%,1月份-10月份这一数字收窄至6.9%。同时,其今年7月份、8月份和9月份单月的车险保费分别同比下降10%、10.08%和5.9%,而10月份,其车险保费同比上涨6.5%。

申万宏源证券分析师葛玉翔表示,车险综改于2020年9月19日正式实施,部分险企分支机构在此之前抢抓业务,因此去年三季度车险保费基数较高,导致今年三季度各月份车险保费同比降幅较大。随着车险综改满一周年,车均保费同比下降压力将不再延续,预计人保财险今年11月份和12月份车险保费将继续保持同比增长,预计全年车险保费同比下降4.3%。

人保财险的车险保费变化,正是车险综改对全行业影响的缩影。据银

●前三季度,人保财险车险保费同比下降**8.2%**,1月份-10月份这一数字收窄至**6.9%**。

●同时,其今年7月份、8月份和9月份单月的车险保费分别同比下降

↓10% ↓10.08% ↓5.9%

●而10月份,其车险保费同比上涨**↑6.5%**

●从行业来看,今年全年车险保费同比预计仍是负增长

●但从10月份起单月保费将逐渐实现正增长,到2022年,将不再有车险保费同比下降的压力

监会披露的数据显示,今年前9个月行业车险保费收入为5622亿元,同比减少586亿元,同比下滑9.44%。据银保监会政策研究局负责人叶燕斐介绍,截至9月底,车辆平均所缴保费2763元,较去年车险综改前降低21%,87%的消费者保费支出下降。

随着车险综改满一周年,业界人士对未来保费的走势也日渐乐观起来。“从行业来看,今年全年车险保费同比预计仍是负增长,但从10月份起单月保费将逐渐实现正增长,到2022年,将不再有车险保费同比下降的压力。”一家中型财险公司车险部负责人对《证券日报》记者表示。

综合成本率尚未见顶

尽管车险保费同比增速已经出现拐点,但从车险经营来看,目前尚未走出艰难时刻,业内人士认为,目前车险综合成本率尚未见顶,峰值或将出现在2022年。

“车险综合成本率可能在2022年达到峰值。”锦泰保险相关负责人对《证券日报》记者表示。由于车险保费收入已赚保费收入的部分是按照时间来分摊的,因此,今年9月19日前,险企的车险已赚保费有一部分来自车险综改实施之前,这被业界称之为车险综改前已赚红利。而到了2022年,所有已赚保费将全部来自车险综改之后,财务报表也将完全真实反映车险综改实施后的成本。因此,车险综合成本率还可能继续上行。

车险综合成本率关系着险企在承保端的盈利情况。当综合成本率超过100%,意味着险企承保亏损。据行业数据显示,今年前9个月,全国车险综合赔付率提高16.3个百分点至73.2%,综合费用率同比下降13.5个百分点至27.8%,车险综合成本率提高2.8个百分点至101%。业内人士认为,随着车险综合成本率的进一步上升,行业车险承保亏损还将持续一段时间。

面对车险经营的难题,各险企正积极应对。例如,长安保险车险部副总经理贾振雷对记者表示,车险综改实施以来,公司加强了对车险各板块业务经营情况的“回顾”,加强风控,对部分高风险业务采取主动压缩策略,“专注自己擅长的细分领域,即使业务增长速度慢一点,也要控制好风险。”另一家险企相关负责人对记者表示,通过优化管理,科技赋能等手段,积极优化业务成本结构,在发展规模和争取承保利润之间寻求平衡。

不过,从全行业来看,业界人士对车险未来经营面临的压力仍存有较大担忧,在调整过程中,强者恒强的马太效应或将进一步显现,而中小险企面临的压力则更大。穆迪近期发布的《中国财产及意外保险业:车险业务持续存在的盈利压力推动展望调整为负面》报告指出,车险业务盈利能力疲弱的局面将在2021年之后延续,盈利压力增大可能会促使某些小型财险公司在未来12个月-18个月内退出车险业务领域。

黄金坑还是冷灶台? 399家A股公司跌破净资产

■本报记者 桂小笋

对于投资者而言,股价跌破净资产的公司常常让他们百感交集。据同花顺数据统计显示,截至11月12日,两市共计399家公司市净率低于1,即公司股价跌破净资产。

从上述399家公司具体情况来看,部分公司因经营不佳或存在违法违规问题,股价长期疲软;部分公司虽然经营稳健、分红慷慨,但股价却长期原地踏步。

谈及如何看待破净企业后续发展,部分投资者认为一些公司或因行业共性问题被“错杀”,出现“黄金坑”;但投资者更表示大多数公司已经是“冷灶台”,再也烧不热。

金融、地产、钢铁行业多破净

从上述399家公司所属行业来看,钢铁、地产、金融等行业占比较高。

深圳丰元创瑞投资基金管理有限公司总经理王世升表示,银行、地产行业出现破净,主要反映了目前基本面。同时,对未来增长担忧,金融行业坏账增加,房地产暴雷等均是导致破净的主要原因。

股票市场看重预期。兰格钢铁研究中心主任王治国介绍,四季度以来,钢铁行业在“银十”需求释放不及预期后进入需求淡季,市场价格大幅震荡下行,行业吨毛利空间显著收缩。此外,粗钢产量压减将继续推进,使业内对行业利润继续收缩预期增强,从而导致投资者对钢铁股的青睐度下降,进而导致钢铁股延续回调态势,越来越多的钢铁企业或跌破净资产。

不过,王治国认为,钢铁行业破净公司增多并不意味着所有企业都没有竞争优势,特别是在“双碳”背景下,一些企业在碳减排技术、设备、降碳路线、碳交易等多方面进行较充分的探索,这些企业将会否极泰来。

长远来看,钢铁行业发展也有一些需要关注事项,“《钢铁行业碳达峰实施方案》及《关于推动钢铁工业高质量发展的指导意见》两大重磅文件预计在今年年底正式发布。2022年,钢铁行业将在两大纲领性文件指导下,向绿色低碳、高质量发展迈进。在国家坚决遏制高耗能、高排放项目盲目发展指导下,钢铁行业将减量发展,产能结构不断优化转型,资源保障力度有所增强。”王治国表示。

投资者呼吁公司回购

仔细甄别上述399家公司来源可知,一些制造业中的央企也出现破净现象。而据公司财报数据显示,公司经营并不差,在营收、净利润、分红等指标上的表现在同类公司中遥遥领先。

投服中心持股行权系列宣传

投服中心:关注公司资产收购中业绩承诺方案是否合理

在收购方案中设置业绩承诺与补偿机制的根源在于标的公司的未来盈利能力存在不确定性,其目的是防范标的资产估值虚高和交易完成后业绩变脸,以确保交易定价的公允性和合理性。投服中心在行权时重点关注业绩承诺与补偿方案是否合理,是否有利于保障上市公司利益,例如收益法高估值下是否做出业绩承诺、高业绩承诺是否可实现、业绩补偿内容及方式是否有保障等。

以国旅联合收购新线中视51%股权为例。

2017年3月,国旅联合拟以收购股权及增资的方式持有新线中视51%股权,采用收益法评估的预估值为21.172.44万元,增值率846.70%。交易对方毅炜投资、卢郁炜承诺,新线中视在2017年、2018年、2019年实现的净利润分别不低于3190万元、4150万元、5400万元,合计1.27亿元,若新线中视未实现承诺的净利润,则以现金或以持有的新线中视股权进行补偿。

投服中心在行权分析中发现交易对方关于新线中视的业绩承诺与补偿方案存在不合理之处。一方面,新线中视预测期内的净利润分别为2017年度2072万元、2018年度2520万元、2019年度3055万元,合计0.76亿元,三年合计承诺净利润远高于预测净利润(高达67%),存在借助高业绩承诺吸引投资者以提升股价的嫌疑。同时,新线中视已于2016年终止与第一大客户完美世界合作(2015年、

对此,有投资人对《证券日报》记者表示,“央企破净比较普遍,虽然可以通过市值管理、投资者沟通等方法有所改善,但是无法扭转局面。”

对于出现破净现象的上市公司,不少投资者纷纷提出建议,字里行间大有“恨铁不成钢”的意味。例如,有上市公司被投资者表示:产品市场占有率全球第一,竞争优势如此明显,但股价表现却不尽如人意,甚至跌破净资产。对此,公司方面只能安抚投资者:股价波动受多方面因素影响,与公司基本面不完全相一致。

同时,更多投资者则呼吁公司应该适时通过“回购、增持”等计划,扭转破净局面,甚至积极给公司如何保护市值“支招”。例如,10月27日,有投资者就曾向及龙建股份,大股东是否该尽快实施增持股票计划,建议上市公司可以发放红利给大股东用于启动增持计划。

区别对待投资价值

除了呼吁上市公司大股东回购、增持以向市场传递信心之外,对于是否会考虑投资破净,接受《证券日报》记者采访的投资者表达了不同态度。

破净股是否具有投资价值?对于投资者而言具有极大不确定性。“为什么要买破净股?有什么值得买的原因吗?”有投资者对《证券日报》记者坦言,如果自己投资这类股票,并不会单纯地用破净指标来判断投资价值,要看是否有基本面变更的可能,还有一类公司盘子太大,大股东比例过高,这样的公司股票长期不涨是常态,因此也不会选择这类股票投资。

香颂资本沈萌在接受《证券日报》记者采访时表示,“破净只是二级市场价格短期低于净资产,而破净的行业主要集中在缺乏活力的大盘股和整体出现剧烈震荡的行业,前者由于规模庞大、业绩稳定,特别是大股东持股比例非常高,所以即使破净,也难以通过破产清算或回购等方式推动股价回归。因此市场也就没有资金去推高其股价。而后者在政策严格监管下,可能会发生资产价值缩水的可能,而且这类企业通常具有负债率高、流动性不足等问题,虽然资产规模大但变现能力差,很容易因为流动性不足导致破净。”

从投资角度来看,沈萌认为,投资者购买前一类股票一般是为了每年固定分红,将其作为一种安全性高、收益稳定的类固收产品;购买后一类股票则是为了投机,博弈其重组机会,属于高风险。

综合来看,基于上述种种考量,对于破净股而言,“冷灶台”多过“黄金坑”,这也造成了两市不断有破净股出现。如何改变自身在资本市场境遇的窘境,投资者认为,上市公司做好内功的同时,还要加强与投资者的联系。

农商行三季度资产规模新变化:“第一梯队”位次微调 多家银行出现下滑

■本报记者 吕东

随着三季度的结束,众多农商行资产规模数据进行了更新。相较于去年年末,农商行大军中的四大行排名座次出现微调。

此外,在资产规模普涨大背景下,多家农商行资产规模出现下滑。

农商行第一梯队 资产规模全部破万亿元

长期以来,在银行业金融机构大军中,农商行最重要的特征莫过于数量庞大。根据银保监会披露的银行业金融机构法人名单显示,截至2021年6月末,银行业金融机构全国共计4608家,其中农商行已增至1509家,牢牢占据银行业金融机构中各类银行数量之首。而随着各地农信社改制工作的不断推进,农商行队伍仍在持续壮大之中。

尽管数量最多,但农商行资产规模却普遍较低。截至目前,共有229家发行金融债的农商行按要求披露了三

季度经营信息,而在上述银行中,除两家村镇银行外,资产规模排名倒数后100家银行均为农商行。

与此同时,经过多年发展,特别是通过借力资本市场,农商行大军中也不乏有资产规模实力雄厚的领军者。特别是作为第一梯队的重庆农商行、广州农商行、上海农商行和北京农商行,这4家农商行实力不容小觑。

据同花顺iFinD统计数据显示,截至今年三季度末,资产规模排名前十的农商行,已全部达到3500亿元以上。特别是上述4家头部农商行的资产规模均已突破万亿元大关。其中,重庆农商行资产规模位列榜首,已达1.25万亿元,较去年年末增长10.16%;广州农商行与上海农商行紧随其后,资产规模均为1.11万亿元,北京农商行资产规模为1.05万亿元。

值得注意的是,上述4家银行之间的排位也发生了新变化。截至去年年末在农商行资产规模排名第三的广州农商行,在今年三季末的排名已升至第二名;而唯一一家未上市的北京农商行排名已从去年年末的第三名降至

第四名。

资产规模排名靠前的4家农商行中,除北京农商行外,其余3家农商行均已登陆资本市场。其中,重庆农商行已实现“A+H”上市;广州农商行实现H股上市;上海农商行则于今年8月份登陆A股市场。

“可以看到,这4家资产规模排名长期靠前的农商行所在地区均为直辖市或发达的省会城市,这或是其实力雄厚的原因之一。”对外经济贸易大学金融学院教授贺炎林在接受《证券日报》记者采访时表示,上述农商行多数已登陆资本市场,为其资产规模高速增长打下坚实基础。未来,农商行的第一梯队仍将长期由这4家银行所组成。

多家农商行 资产规模逆势下滑

自去年起,为抗击疫情对经济产生的冲击,商业银行纷纷加大对实体经济的信贷支持力度。在此背景下,银行资产规模整体一直呈现水涨船高态势。但记者也注意到,今年三季度,多家农

商行资产规模较去年末均出现下降。

统计数据显示,在229家披露了今年前三季度经营信息的银行中,只有12家银行的资产规模较去年末未有所下滑,其中农商行的数量高达9家,占比达四分之三。

对此,中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林在接受《证券日报》记者采访时表示,农商行资产规模下滑的原因众多,首先是信贷结构问题,当前农商行业务结构优化难度较大,部分地区农商行缺乏优质房贷客户;此外,金融线上取代部分线下功能,作为基层末端的农商行,其功能逐渐被具备线上业务能力的金融机构顶替,从而失去基层客户流量。

盘和林进一步表示,“部分农商行资产规模下滑对整体信贷投放不会造成影响”,这些资产规模下滑的银行其实总资产在农商行中排名并不靠后,之所以资产规模下滑,或是因为其业务网点设置靠近偏远地区,从而更加依赖分布式的网点覆盖来获得用户流量。但如果小城镇用户流量增长乏力,那么其网点越多负担越重。

才府玻璃冲刺IPO再折戟 盈利能力不及预期遭追问

■本报记者 吴文婧 见习记者 冯思婕

11月11日晚间,证监会第十八届发行审核委员会2021年第121次发审委会议审议结果显示,浙江才府玻璃股份有限公司(以下简称“才府玻璃”)首发未获通过。至此,才府玻璃一波三折的上市之旅暂告段落。

事实上,早在2014年12月,才府玻璃就在新三板挂牌,并于三年后终止挂牌;2017年,才府玻璃首次递交A股上市申报材料,当时的保荐机构和拟上市地点分别是国信证券和上交所主板;但在排队近两年后,才府玻璃在2019年12月上旬主动撤回了材料;2020年11月,才府玻璃再次冲刺IPO,更换保荐机构与上市地点为财通证券和深交所主板;但在今年9月16日召开的发审会

上,公司被暂缓表决。

才府玻璃的主营业务为日用玻璃包装容器的研发、生产与销售,主要产品包括玻璃瓶罐和玻璃器皿两大类。公司下游客户包括多家国内知名啤酒、黄酒、食品调味品生产厂商,如华润雪花、百威啤酒、千岛湖啤酒等。

从经营情况来看,2018年至2020年,才府玻璃营业收入分别为4.54亿元、5.38亿元和5.97亿元;归母净利润分别为8604.14万元、7373.65万元和6944.71万元,由此可见,2019年与2020年营收同比均有所下滑。

值得一提的是,才府玻璃在前次申报IPO时编制了2019年度盈利预测报告,而本次申报2019年度经审计净利润不及前述盈利预测的70%。发审委要求才府玻璃结合前次申报时相关盈利预测信息,说明2019年完成的营业

收入及净利润不及预测的主要原因及合理性;同时,要求其说明盈利预测中的产销率、收入预测基础是否合理?盈利预测采用的关键参数依据是否充分?已披露信息是否真实准确完整等?

此外,近年来,才府玻璃主营业务毛利率也呈现下滑态势。2018年至2020年公司主营业务毛利率分别为31.00%、29.17%和26.71%。对此,公司在招股书中表示,“主要客户往往有多家玻璃包装容器供应商选择比较;2019年玻璃包装容器的产量明显上升,市场供需状况出现变化。”

除了增收不增利、毛利率下滑等问题外,才府玻璃的存货账目价值占比也值得关注。

据才府玻璃披露的数据显示,2018年至2020年各期末,公司的存货账面价

值分别为6090.88万元、16070.73万元和14131.55万元,占流动资产的比例分别为24.08%、45.46%和39.71%,占总资产比重分别为9.93%、21.40%和17.98%。

对此,公司的解释是,与2018年相比,2019年和2020年公司存货规模增长较快,主要系在此期间公司的才府5号窑炉、德惠1号窑炉、2号窑炉相继投入使用,产能大幅提升,产量随之增加。如果公司产品未来销路不畅,将会对经营业绩产生不利影响。

然而,面对逐年增加的存货账目价值,并未影响才府玻璃对产能扩张的渴望和对未来发展的信心。据悉,才府玻璃本次闯关IPO的募投项目为“年产30万吨玻璃包装容器项目”和“年产6万吨玻璃包装容器项目”,预计项目总投资金额5亿元。