

机构激辩股期资产配置

公募基金：A股完成“挤泡沫” 期货公司：能源和有色资产可期

■本报记者 王宁

近日，股市场跌跌不休，上证指数和文华大宗商品指数上周呈现出不同程度跌幅，本周一则勉强以飘红收盘。9月5日，《证券日报》记者对公募、私募和期货公司进行了采访，虽然其对短期资产配置看法不一，但中长期依然持乐观态势对待。

公募基金相关人士告诉记者，当前沪深两市延续盘整特点，且宏观面并未给予明确指引，但从盈利预测和估值角度来看，目前已完成了“挤泡沫”，边际向好趋势并未改变，中长期依然较为乐观。私募和期货公司则认为，大宗商品指数的短暂时探主要在于海外市场基本面扰动所致，但对能源类商品需求依然居高不下，能源类资产可适当配置。

公募基金看好 半导体和金融等板块

多家基金公司向记者表示，A股短期趋势性行情不明朗，市场观望情绪较为浓厚，但基于多重利好基本面前期，中长期依然较为乐观。“投资者认识到大盘指数还存在修复需求，市场观望情绪开始变得较为浓厚。”银华基金相关人士告诉记者，A股市场当前的核心在于盈利预测和估值已完成了“挤泡沫”，权益市场的风险收益比仍然理想，中长期来看，A股相关资产盈利表现依然值得期待。

相关机构认为，近期随着政策端持续发力，房地产和利率市场均由紧转松，经济硬着陆风险较低。在稳定房地产市场、推动扩大内需

的政策基调下，信用结构改善、经济预期的好转与企业盈利修复，将成为A股中期的重要支撑，因此，多数机构中长期对A股市场仍持积极态度。同时，全球通胀上行与海外央行货币政策收紧对全球经济的影响仍需跟踪。就国内市场看，需关注下半年的生产、消费、投资和就业情况。

对于相关资产配置，公募基金对半导体和新能源表现出较强的积极性。嘉实基金增强风格投资总监刘斌向《证券日报》记者表示，当前全球各国都在抓紧重构半导体产业链，具体来看，一是半导体设备材料赛道；二是模拟芯片赛道；三是创新需求领域在汽车半导体材料需求端。

“半导体设备与材料最具代表的是第三代半导体材料。”刘斌介绍说，第三代半导体材料是指以碳化硅、氮化镓为代表的宽禁带半导体材料，主要应用于新能源汽车、光伏发电、轨道交通等领域。伴随半导体设备国产化提速，平台化布局的半导体装备企业同样值得关注。南方基金相关人士则向记者表示，近日，以新能源为代表的成长股出现较大幅度回撤，主要原因在于热门板块经历轮动普涨后，交易结构较为拥挤和估值偏高所致。地产金融数据难以出现大幅改善，但市场前期极度悲观预期，与近期逐渐出现的积极信号，构成了可供交易的预期修复空间。

期货公司预计股期市场 9月份将迎来拐点

股期联动背景下，商品期市近日表现也相对低迷。据文华商



崔建岐/制图

品指数显示，上周商品指数整体处于承压态势，仅在9月2日至今略有反弹。多位期货分析人士表示，海外市场不确定性因素继续传导国内，扰动国内股期市场，尤其是对能源类资产价格影响比较明显。不过，进入9月份，相关基本面矛盾或得到改善，将迎来拐点。

金信期货股指期货研究员王志萍表示，近期影响股期市场的主要因素在于海外宏观基本面的不确定性，一是美联储政策收缩预期引发外围市场下跌，对利率上升和货币政策担忧升温，全球市场风险偏好下降冲击国内市场预期；二是欧洲能源危机持续发酵，带动A股能源板块表现承压；三是国内经济仍处于修复期，稳增长政策对冲经济下行压力，短期宏观刺激政策对股期

市场支撑明显。

王志萍表示，后市动向上，上半年电力设备、新能源和上游资源品行业业绩超预期，预计下半年将延续增长；新能源需求持续释放，供需缺口与国产替代下上游的有色金属价格有支撑；全球能源供给格局偏紧，供给端冲击的资源类品种将受益，而电力设备作为新能源赛道的代表性行业，中长期更具配置价值。

大有期货宏观股指期货研究员李昕恬告诉《证券日报》记者，进入9月份，相关基本面矛盾会迎刃而解，市场风格会再次转向大盘价值。首先，PMI指数边际有望转暖，市场需求回升有一定空间。其次，受海外经济衰退预期影响，大宗商品原材料成本压力有所缓解，

这将是下半年商品价格有望整体保持稳定的积极因素。“9月份开始，利率将逐步触底反弹，由估值扩张支撑前期小盘股走强的核心因素也会调整，在经济转暖和利率反弹预期共振下，市场风格将逐渐转移到大盘价值股。”

金鼎资产董事长龙瀛对《证券日报》记者表示，部分商品受新技术和经济复苏后应用需求刺激，其价格走势会独立于整体市场，部分与新能源相关的小众金属原料将会持续上涨；海外市场流动性收紧预期继续打压成长股信心，国内以光伏和新能源车为代表的高景气赛道也积累较大涨幅，可能会继续震荡调整。新能源、半导体和医疗设备板块的利润会继续增长，但中小盘是否会出现风格转换仍需关注。

财险公司非车险业务抢眼 上半年保费增速约为车险两倍

■本报记者 冷翠华

今年上半年，车险保费逐渐走出车险综合改革影响，景气度提升。而非车险业务继续保持较快增长，占比不断提升，部分公司非车险与车险业务占比接近“五五开”。

近年来，非车险业务逐渐发展壮大，险企业务结构更加均衡。专家认为，财险公司在持续扩大承保面的同时，也需要做好风险防范，尤其是非出险概率的系统性风险。

增质扩面的重要方向

银保监会统计数据显示，上半年，财险业实现原保费收入8034亿元，同比增长9.4%。其中，车险保费为3976亿元，同比增长6.2%；非车险保费为4058亿元，同比增长12.8%。非车险业务同比增速约为车险的两倍。

从头部财险公司来看，上半年财险“老三家”非车险业务皆实现较快增长。例如，人保财险取得车险收入1288.08亿元，同比增长6.7%；非车险保费1478.63亿元，同比增长12.8%；非车险业务占比53.4%，同比上升1.4个百分点。

平安产险将保费收入分为三大板块，上半年其车险、非车险、意外与健康险原保费收入分别为955.02亿元、379.23亿元、133.67亿元，分别同比增长7.3%、12.4%、26.4%。

上半年太保产险分别实现车险和非车险收入481.69亿元、434.02亿元，同比增长7.9%、17.6%。非车险业务占比48.1%，同比上升2个百分点。

头部险企之外，在新三板挂牌的中小财险公司非车险业务同比各有升降。具体来看，上半年众诚保险非车险业务收入同比大幅增长140.47%，同期车险增速为17.49%。锦泰保险上半年整体保费同比下降11.02%，其中车险保费同比下降5.57%，非车险业务中，农业险和责任险同比增幅均超18%，其他非车险业务收入则同比下降。永诚保险的非车险保费同比也有所下降。

对外经济贸易大学保险学院院长谢远涛对《证券日报》记者表示，目前非车险业务相对饱和，非车险业务的高速增长是财险业实现增质扩面的重要方向。在非车险业务中，健康险毫无意外成为最重要的增长点。同时，信用保证保险、企财险此前受到疫情影响，目前正逐步恢复，因此保费增速较快，体现了经济逐步回暖。

综合成本率仍然较高

在保费快速增长的同时，非车险的经营情况也备受行业关注。整体来看，财险公司非车险经营还需要提质增效。

从上市财险公司来看，上半年，平安产险的车险、责任险、保证保险、意外伤害保险、企财险的综合成本率分别为94.4%、105.5%、113%、92.7%、91.4%；人保财险的车险、意外伤害及健康险、农险、责任险、信用保证保险的综合成本率分别为95.4%、100.8%、89.9%、105.4%、63.4%；太保产险的车险、健康险、农业险、责任险和企财险的综合成本率分别为96.6%、102.1%、97.8%、99.7%、96.9%。由此可见，相较于成熟的车险业务，上述险企非车险业务的综合成本率整体仍然较高。

从非上市财险公司看，其未单独披露各项业务综合成本率，但上半年74家非上市财险公司整体业务平均综合成本率为108.61%，意味着承保亏损，而非车险作为成熟业务，一般综合成本率比非车险业务低，可见非车险经营质量需大力提升。

根据实际运营情况，锦泰保险对不同的非车险业务采取了不同的策略调整。例如，上半年，其加大雇主责任险、医责险等优质业务的拓展力度；但根据前期经营结果及市场分析，对建工团意险、驾驶人意外险等业务进行政策调整，主动压缩相关业务规模；同时，主动剔除部分效益较差的货运险业务。“企业根据市场变化来调整不同条线的发展策略，是提升业务质量的路径之一。”谢远涛表示。

在拓展非车险方面，谢远涛认为，企业财产保险在整个保险市场占比比较低，还有待明确重点开发的企财险保险相关险种。同时，农险目前产品形态还主要是保产量，后期会过渡到保收益甚至保收入。考虑到定损困难，目前一刀切的现象较为严重，行业对产品开发和精细化管理的重视还不够。

同方全球人寿保险有限公司 拟挂牌转让50%股权

本报讯 据北京产权交易所9月5日消息，同方全球人寿保险有限公司(下称“同方全球人寿”)50%股权转让项目拟通过产权交易所公开挂牌方式转让。目前该项目正通过北京产权交易所公开征集投资者。

标的企业同方全球人寿由荷兰全球人寿保险集团与同方股份有限公司各出资50%组建而成，在中国开展寿险业务，持续发力健康保险、数字保险、养老服务、公益事业等四大领域。公司在上海、北京、江苏、山东、浙江、广东、天津、青岛等地设立了超过40家分支机构，其中省级分公司13家。截至目前，该公司资产规模近250亿元。2021年，同方全球人寿实现净利润2.68亿元，连续五年保持盈利。

北京卓信大华资产评估有限公司对同方全球人寿股东全部权益的市场价值以2021年12月31日为基准日进行评估，采用收益法评估结果为评估结论，评估价值122.4亿元，本次交易，同方股份持有的50%股权对应评估价值为61.2亿元。(杜雨萌)

商业银行年内永续债发行节奏放缓 前8个月发行额同比减少逾千亿元

■本报记者 吕东

今年以来，商业银行永续债发行规模较去年同期出现较大萎缩。今年前8个月，只有20家银行发行2106亿元永续债，较去年同期的3308亿元的发行额度降幅明显。

发行额度的下滑与发行永续债银行的急剧减少有着直接关系，尽管从发行永续债类型来看，今年国有大行、股份行、城商行及农商行等各类银行均有成功发债的案例，但发债银行数量却大幅萎缩。今年前8个月，只有20家银行成功发行永续债，去年同期的这一数量则高达31家。与去年同期相比，今年发行永续债的国有大行与股份

行在数量上并没有明显变化，主要是中小地方银行发债数量大幅降低所致。前几年，中小银行一直是发行永续债的主力。

对此，中行研究院研究员杜阳在接受《证券日报》记者采访时表示，与永续债发行额度下滑形成鲜明对比的是，二级资本债正快速成为商业银行补充资本的又一手段，仅今年上半年，该类债券的合计发行规模超过3700亿元，同比增长约2.4倍。从需求端来看，多方因素影响投资者对于永续债的认可度。当前，永续债发行主体呈现

下沉趋势，但相较于大型银行和股份行，中小银行风险水平处于相对高位，这也导致市场对于永续债的认可度有所降低。

尽管不同银行资本充足率水平各有高低，但今年以来，银行业金融机构持续加大信贷投放以助力实体经济，银行仍面临着资本充足率下滑所带来的压力。

2022年半年报显示，42家A股上市银行贷款余额(企业贷款和垫款)全部较年初出现不同程度增长，其中，工行、农行、建行的贷款余额均较年初增加逾万亿元。34家上市银行的资本充足率较年初有所下降，占全部上市银行的比例高达八成。

据银保监会最新披露的2022

年商业银行主要监管指标情况，截至二季度末，商业银行资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率分别为14.87%、12.08%和10.52%，分别较一季度末下滑0.15、0.17和0.18个百分点。

尽管银行今年上半年业绩的整体稳定增长会对内源性资本补充起到一定支撑作用，但各家银行对于通过发行包括永续债等工具进行外源性资本补充的需求仍会很大。

8月30日，央行发布消息称，为提高银行永续债的市场流动性，支持银行发行永续债补充资本，增强金融服务实体经济的能力，中国人民银行于2022年8月30日开展了央行票据互换(CBS)操作，操作量50

亿元。

“由于资本补充需求依然强烈，未来商业银行永续债的发行节奏会重回正轨。”杜阳认为，一方面，央行持续加大对永续债的流动性支持，为其增加信用背书。央行定期开展票据互换操作，对于提高商业银行永续债的市场认可度具有重要意义。另一方面，为帮助实体经济快速走出疫情影响，商业银行在坚持让利的前提下，通过“以量补价”提升金融支持力度，并实现利润水平的增长，但同时也将对资本金形成负向压力。因此，尽管当前永续债发行处于低迷时期，但从长期来看，仍是商业银行进行资本补充的重要工具之一。

持牌消费金融多渠道“屯粮” 两大股东拟44亿元增资南银法巴消费金融

■本报记者 李冰

今年以来，持牌消费金融机构通过多种方式增资“补血”动作不断。

日前，南京银行股份有限公司(以下称“南京银行”)发布《对控股子公司增资暨关联交易的公告》显示，南京银行控股子公司南银法巴消费金融有限公司(以下称“南银法巴消费金融”)拟定向增资。

实际上，南京银行增资旗下消费金融机构并非年内行业个例。今年以来已有多家持牌消费金融机构通过ABS、银团贷款以及股东增资等方式“补血”。

南京银行与法国巴黎银行 拟共同增资

公告显示，南京银行拟与法国巴黎银行共同增资南银法巴消费金融。其中，南京银行拟增资29.14

亿元，法国巴黎银行拟增资14.86亿元，增资后南银法巴消费金融注册资本将从6亿元增加至50亿元，综合来看，南银法巴消费金融将获股东“输血”44亿元。

记者注意到，本次增资完成后，南银法巴消费金融的股权结构将产生较大变动，增资后南京银行出资比例将自56%提升至65%，法国巴黎银行出资比例将自3%提升至30.08%。公告强调，南银法巴消费金融本次增资事宜尚需取得监管部门批准。

同时，南京银行在公告中披露了南银法巴消费金融未经审计的最新财务数据情况。截至2022年6月末，南银法巴消费金融资产总额35.58亿元，营业收入0.46亿元，净利润亏损0.86亿元。

公开资料显示，南银法巴消费金融前身苏宁消费金融有限公司(以下称“苏宁消费金融”)成立于2015年5月份，是以互联网零售

企业为主发起人的消费金融公司。

经《证券日报》记者梳理，南京银行收购南银法巴消费金融大致脉络为，2022年1月13日，南京银行第九届董事会第九次会议审议通过了《关于收购参股金融机构股权的议案》，启动对苏宁消费金融股权收购工作；3月4日，南京银行完成苏宁消费金融41%股权收购协议的签订；8月17日，南京银行发布《关于收购苏宁消费金融有限公司控股权获监管批复的公告》；8月31日，南京银行官宣已完成苏宁消费金融控股权收购，并将苏宁消费金融更名为南银法巴消费金融。

博通咨询金融业资深分析师王蓬博对《证券日报》记者表示，对南银法巴消费金融来说，面对目前消费金融行业激烈竞争，短期内迅速扩大业务范围，突破规模瓶颈，股东增资是必然选择，也是低成本“补血”方式。从南京银行角度来看，消费金融业务已成为该行长

期坚持的战略重点领域，是南京银行零售数字化转型的踏板。同时，股东增资“补血”方式可以提升旗下消金机构抵御风险能力。

持牌消金机构 融资“补血”不断

今年以来，消费金融机构正通过多种方式融资“补血”包括ABS、银团贷款等等。其中，多家消费金融机构通过银团贷款进行融资。例如，小米消费金融、马上消费金融、平安消费金融、锦程消费金融、海尔消费金融、唯品富邦消费金融等机构均成功募集银团贷款，募集金额分别6.8亿元、6.8亿元、6.75亿元、6.3亿元、5.1亿元、2亿元。

此外，2022年6月份，厦门金美信消费金融获批通过现有股东以现金同比例增加注册资本方式，将注册资本由5亿元增至10亿元。

在ABS发行方面，2022年4月

份，兴业消费金融在银行间债券市场成功发行“兴晴2022年第一期个人消费贷款资产支持证券”，发行规模19.52亿元；6月份，马上消费金融成功发行银行间公募信贷资产支持证券(ABS)，发行金额14.77亿元；7月份，中原消费金融成功发行鼎信2022年第一期个人消费贷款资产支持证券(ABS)，发行金额9.73亿元。

同时，今年以来还有长银五八消费金融、金美信消费金融、北银消费金融等机构获批开展信贷资产证券化业务资格。

易观分析金融行业高级分析师苏筱芮对《证券日报》记者表示：“纵观行业来看，目前部分消金机构存在做优做大的良好发展态势，因此需要及时‘补血’‘屯粮’。同时，积极拓展多元化融资渠道，有助于消金机构在融资手段上实现‘多条腿走路’，降低资金成本，是行业大势所趋。”