

# 实质性政策措施接续落地 券商板块“涨升”相迎

本报记者 周尚仔  
见习记者 于宏

在政策组合拳的推动下,A股市场“涨”声一片,上证指数实现九连阳。特别是自9月24日国新办举行发布会以来,截至9月30日收盘期间的五个交易日,上证指数累计上涨21.37%。同时,9月25日至9月30日期间的交易日,A股的日成交额均突破一万亿元,9月30日沪深两市总成交额更是高达2.59万亿元。9月24日至9月30日期间,券商板块累计涨幅达37.38%,日均成交额节节攀升。

同时,国庆假期,港股中资券商板块涨幅超70%。其中,10月2日、3日、4日、7日四个交易日的板块涨跌幅分别为40.09%、-0.17%、7.54%、14.32%。

对此,券商分析师普遍认为,内外因素兼具,券商板块行情正在启动。同时,券商板块估值处于历史较低水平,长期配置价值提升,分析师们对该板块行情坚定看好。

## 政策利好带动券商板块行情

本轮金融政策组合拳释放了多重积极信号,有力提振了市场信心。

9月24日,“一行一局一会”在国新办新闻发布会上释放一系列利好举措,提振资本市场信心,改善了投资者预期。同日,证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》;并就《上市公司监管指引第10号——市值管理(征求意见稿)》公开征求意见。9月26日,中共中央政治局召开会议,会议强调,要努力提振资本市场,大力引导中长期资金入市,打通社保、保险、理财等资金入市堵点。同日,中央金融办、证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》。

“政策有利于提升资本市场长期投资价值,提振资本市场。”国泰君安非银金融首席分析师刘欣琦表示,实质性措施的不断落地将推动中长期资金投资规模和比例明显提升,资本市场投资者结构更加合理,投资行为长期性和市场内在稳定性全面强化,投资者回报稳步提升,资本市场的长期投资价值不断提升。

“以券商为代表的非金融板块仍相对低估,亦是市场维持稳定及进一步突破的重要抓手,要继续重视市值管理。”长城证券非银金融分析师刘文强表示。

在政策组合拳的推动下, A股市场“涨”声一片, 上证指数实现九连阳



崔建岐/制图

在政策利好与市场回暖的双重推动下,券商板块近期表现尤为抢眼。9月24日至9月30日期间五个交易日,券商板块累计上涨了37.38%。区间内五个交易日的板块成交额分别为492.71亿元、634.91亿元、707.86亿元、891.11亿元、1338.44亿元,实现显著增长。

从个股表现来看,Wind资讯数据显示,上述五个交易日,券商板块内的50只个股,除了因正在推进并购重组事项而停牌的国泰君安和海通证券外,其余48只个股全部实现上涨,且期间累计涨幅均超28%。其中,东方财富以89.19%的期间累计涨幅位居首位;其次是国海证券,期间累计涨幅为61%;天风证券紧随其后,期间累计涨幅为60.81%;太平洋、锦龙股份期间累计涨幅均超45%;长江证券、中银证券、中信证券的期间累计涨幅均超40%;36只个股的期间累计涨幅在30%至40%之间。特别是9月30日,券商板块48只个股全部涨停,板块涨幅达10.21%。

## 看好板块投资机遇

对于本轮券商板块的上涨逻辑,券商分析师普遍认为,一是流动性宽松和政策利好是板块最重要的驱动因

素;二是业绩触底,估值与机构持仓均处于历史低位,板块明显超跌;三是行业并购重组加速带来催化。

“内外因素兼具,券商板块行情正在启动。”申万宏源证券非银首席分析师罗钻辉表示,流动性是券商板块行情启动的必要条件,改革政策和自身逻辑配合为催化剂。流动性一方面利于股市交投修复和两融规模扩张,另一方面利于降低券商负债成本。券商与资本市场联系密切,在宏观经济、资本市场边际转好时,券商板块弹性被激发,率先反攻。

国庆假期期间,港股中资券商股板块累计涨幅已超70%,14只“A+H”券商股溢价率进一步收窄。在政策利好下,多位券商分析师表达了乐观看法,券商各项业务将显著受益,板块行情与估值有望企稳回升,坚定看好券商板块未来行情。

兴业证券非银首席分析师徐一洲表示:“短期来看,港股的上涨幅度是A股上涨空间的最好映射,国庆假期期间港股中资券商累计涨幅约35%至60%,部分券商的H股折价消失,参考港股券商涨幅和AH折溢价中枢可以框定A股券商涨幅空间。”

国金证券非银首席分析师舒思勤

表示:“资本市场生态优化,夯实券商长期发展基石。券商股在业绩确定性和成长性两方面有望重塑投资逻辑,驱动行业估值中枢抬升。其中,长期资金入市将增强市场内在稳定性,有利于降低券商权益投资业绩波动,提升券商业绩确定性。从成长性来看,中长期资金入市带来投资者结构改善,长期利好券商财富管理业务发展,包括经纪、资管、产品销售、基金投顾等业务都将得到明显提振。”

业务层面来看,中信建投非银金融及金融科技行业首席分析师赵然表示:“政策支持长钱入市,发展权益投资,利好券商资管和机构业务;激发并购重组市场活力,有助于券商投行业务需求修复。”

“券商板块当前整体法市净率约1.055倍,证券指数的市净率约1.27倍,在过去10年4.75%分位数左右,极具配置价值。”华西证券非银金融组长罗惠洲表示,看好证券行业为新质生产力融资、为耐心资本长期配置服务的中介功能,看好居民权益类资产(尤其是ETF类投资)配置比例提升的方向。投资者可以从并购重组预期、集团化经营和业务创新能力的主题中挖掘相关政策的受益标的。

发挥粮食供应现代产业链“链长”的融通带动作用,维护粮食供应链稳定畅通。未来,公司还将立足特色,充分发挥自身优势,持续拓展服务广度及深度;同时,也将突出重点,聚焦发展新质生产力。

目前,多数头部期货公司积极探索新的核心竞争力。例如,深度聚焦产业客户,积极发力金融科技,抓住新品种机遇期等。整体来看,期货公司在服务实体经济中多维度发力,以期提供高质量服务。

“公司秉承风险管理和财富管理定位,依托期权、场外等新型工具,积极探索创新业务模式,为产业客户提供多元化服务。”宋阳表示,未来还将从几方面提升服务能力:一是拓展服务领域;二是利用技术创新,提高客户服务水平;三是加强客户关系管理。

# 前9个月上市公司参与套期保值公告总量达1840份

本报记者 王宁

据Wind资讯统计显示,今年前9个月,上市公司参与期货市场进行套期保值的公告数量达到1840份,相较去年同期的1700份增幅达8.2%。

多位业内人士向记者表示,以上市公司等为主参与衍生品交易的机构交易者整体呈显著增长趋势,这得益于期货市场扩容、品种丰富、专业服务能力提升;同时,政策支持和监管体系完善也是重要因素。从期货公司角度来看,多数头部机构均能够结合自身优势提供差异化服务,未来也将多维度提升服务水平。

## 参与商品期货占比提升

整体来看,规范化成为最显著特

征。一是多数上市公司在参与套期保值前均发布建立套期保值制度、可行性报告,以及保荐机构给出参与意见等;二是参与外汇期货的比重仍偏高,合计发布公告962份,占总量的52.3%;三是商品期货占比有所提升,合计发布公告266份,较去年同期的206份呈现稳中增长态势。

中粮期货总经理助理王琳向《证券日报》记者表示,近些年来,以上市公司等为主的机构交易者,参与套期保值呈现出显著增长趋势,参与度持续提升。随着期货市场品种数量增加,在个性化需求更迫切的背景下,期货市场专业性服务能力将进一步提高。

“上市公司意识到利用衍生品工具能够应对复杂多变的经营环境,对衍生品的态度更加积极。”银河期货大宗商品研究所副所长宋阳告诉记者,上市公

司积极参与套期保值反映出我国期货市场更加成熟,企业风险管理意识增强等。近年来,期货市场品种体系不断丰富,服务覆盖面不断扩大,市场运行质量持续提升,这些都为上市公司参与套期保值提供了良好市场条件。

## 多维度提升服务水平

随着交易者需求日趋多元化,期货公司也结合自身优势力求再度提升服务水平。

“作为培育产业客户参与期货市场的中坚力量和主力军,公司多年来持续投入大量的人力、物力、财力,为产业客户提供高质量的服务。”王琳表示,从配备专业研究人员到加强产业链的咨询服务力量,从组织架构考量到分支机构的深度服务等,公司积极

# 前8个月人身险公司保费同比增速扩至8.2%

本报记者 冷翠华

国家金融监督管理总局近日发布的报告显示,今年前8个月,人身险公司实现原保险保费收入(以下简称“保费收入”)约3.2万亿元,按可比口径同比增长8.2%,相较今年前7个月5.2%的同比增速,前8个月同比增速明显扩大。从8月份单月看,人身险公司保费收入环比大增13.5%。

业内人士认为,今年前8个月,人身险公司保费收入同比增速扩大,政策调整或为主因。同时,由于去年8月1日起三类人身险产品下调预定利率或最低保证利率,因此,去年8月份正是人身险公司保费收入的降速期。“一升一降”综合推动今年8月份保费收入同比大增,进而带动前8个月保费收入同比增速扩大。

根据国家金融监督管理总局今年8

月2日下发的《关于健全人身保险产品定价机制的通知》,自今年9月1日起,新备案的普通型保险产品预定利率上限为2.5%,超过该上限的普通型保险产品停止销售。

在上述通知发布后近一个月的时间里,保险营销领域全力推动预定利率3.0%的普通型保险产品销售。国信证券分析师孔祥认为,定价利率切换导致消费者的配置需求提升,带动行业短期保费快速放量。供给方、销售方的推动以及配置方的潜在需求被激发,从而共同推动8月份人身险公司保费收入快速增长。

从统计数据来看,全行业人身险公司7月份、8月份保费收入分别为2733亿元、3102亿元,8月份保费收入环比增长了13.5%。同比来看,8月份、A股五大上市险企的人身险保费收入合计1363亿元,同比增长47.5%,增速较7月份上

涨了38.7个百分点。

与此同时,去年8月份,人身险产品经历了一次预定利率或最低保证利率下调,当月保费收入环比锐降,使得今年8月份人身险公司保费收入的同比基数较小。

在普通型保险产品下调预定利率之后,从10月1日起,分红型保险产品预定利率上限由此前的2.5%下调为2.0%,万能型保险产品最低保证利率上限由此前的2.0%下调为1.5%。尽管这两类产品预定利率或保证利率下调前,市场“炒停售”的热度不及8月份,但随着行业对分红险的整体推动力度加大,以及市场认可度的持续提升,业内人士认为,预计9月份人身险行业保费收入将保持较高的同比增速。

从A股上市险企今年的市场表现来看,Wind资讯数据显示,今年以来,申万二级行业指数中,保险板块表现

最佳,年内指数涨幅达45.8%。中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉对《证券日报》记者分析道,从负债端来看,结合前8个月的保费收入以及后期展望来看,今年全年人身险行业保费收入同比有望实现较快增长,同时,预定利率的下调将有效缓解企面临的利差损风险,加上“报行合一”(保险公司严格执行经备案的保险条款和保险费率)全面推行,险企的新业务价值率有望持续提升。从投资端来看,今年上半年,各险企积极增配长期利率债以及权益类资产,加大高股息资产配置,“债牛”行情以及高股息板块表现亮眼,驱动险企投资收益实现高增长。近期,我国资本市场表现强劲,或将险企权益投资贡献不错的投资收益。综合来看,上市险企下半年的净利润以及在资本市场的表现都值得期待。

壮大买方机构力量 价值投资正当时

# 高质量助力中长期资金入市 公募基金积极完成“必答题”

本报记者 王宁

日前,中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》(以下简称《指导意见》),着眼于“长钱更多、长钱更长、回报更优”的总体目标,重点提出了持续优化资本市场生态、大力发展权益类公募基金、着力完善各类中长期资金入市配套政策制度等多方面举措。对于公募基金来说,如何高质量助力中长期资金入市是一道“必答题”。

多家受访公募基金对《证券日报》记者表示,接下来,公募基金将进一步加强投研能力建设,优化产品结构,通过强化合规风控和进一步提升投资者获得感等举措,更好发挥资本市场稳定器作用,为投资者提供更加稳健和专业服务,从而持续壮大买方力量。

## 吸引更多资金参与

保险资金和各类养老金等中长期资金是天然的“耐心资本”。截至目前,我国中长期资金在参与权益投资方面,呈现出投资周期长、交易频率低、投资风格稳健等特征,同时,更注重基本面分析、长期投资和价值投资等,这有助于帮助资本市场平滑短期波动,优化资源配置。在多家公募基金看来,现阶段,吸引更多中长期资金入市对资本市场具有多方面意义。

中欧基金相关人士告诉记者,中长期资金入市将有效提升资本市场深度和广度。长期资金的加入增加了市场的流动性和活跃度,有助于提高市场的深度和广度,这对增强市场稳定性、提升市场效率、支持实体经济发展、改善投资者结构和提高居民财产性收入等,将起到不可或缺的作用。

《指导意见》明确提出,“建立健全商业保险资金、各类养老金等中长期资金的三年以上长周期考核机制,推动树立长期业绩导向”。在业内人士看来,此举有利于增强中长期资金的投资能力和战略定力,持续提升权益投资的稳定性和连续性。

“建立健全长周期考核机制有利于保险资金更好发挥‘长钱’优势。可以减少短期市场波动对保险投资决策的影响,使保险公司更加关注中长期价值投资和资产的稳

健增长。”工银瑞信基金相关人士向记者表示,通过长期权益投资增厚长期收益,保险资金在增强市场内在稳定性等方面将持续发挥重要作用。

公开数据显示,截至今年上半年,保险资金运用余额超过30万亿元,同比增速近11%。其中,股票+基金的配置比例仅为12%;按照险资对权益类资产配置比例的相关要求,最高不超过45%,这意味着险资仍有较大入市空间,对于资本市场平稳运行和健康发展同样具有重大意义。

## 谋求实现高效引导

针对此次《指导意见》的要求,多家公募基金积极表态,将认真完成助力中长期资金入市这道“必答题”。

Wind资讯统计显示,以单只基金持有份额计,截至目前,机构投资者持有的单只产品份额占比超过50%的多达6625只。其中,占比超过80%的产品达到4500多只。同时,截至今年上半年,机构投资者所持有的基金净值突破15万亿元,在全市场占比达48.74%。其中,在股票型基金的净值近1.6万亿元,在债券型基金持有的净值高达8.4万亿元。

上述中欧基金相关人士表示,公募基金作为市场中重要的买方力量,未来还需不断增强实力,成为维护资本市场平稳运行的重要“压舱石”。

具体来看:一是不断深化自身投研能力,精准识别并投资于具备长期增长潜力的实体经济领域的标的,充分发挥公募基金的资产配置功能,助力资本市场的价值发现。二是应提升创新能力,开发多元化的产品体系,以满足不同投资者的个性化需求。三是积极倡导长期投资和价值投资理念,培育理性投资意识,减少短期投机行为。

北京某公募基金人士认为,公募基金在促进中长期资金入市方面,应加强投研能力建设和优化产品结构,高效引导长期资金入市。此外,通过强化合规风控,建立健全的风险管理体系,确保基金运作的安全性和稳定性,增强投资者信心;通过多层次立体化投资者服务,提高投资者的参与度和满意度,增强投资者对公募基金的信任和依赖,从而更好发挥资本市场“稳定器”作用。

## 兼并重组动作不断

# 9月份多起中小银行并购获批

本报记者 熊悦

为推进中小银行改革化险,中小银行兼并重组动作依旧频频。

国家金融监督管理总局公开信息显示,9月份,7起中小银行收购或吸收合并的申请获批。其中,既有主动发起收购旗下村镇银行,也有村镇银行之间的吸收合并。与之相伴的是,诸多村镇银行相继解散。9月份,13家村镇银行或农村信用合作联社解散申请获批。

纵观中小银行兼并重组的方式,主动发起收购旗下村镇银行并将其设立为主动发起的分支机构,今年以来已不再鲜见。国家金融监督管理总局山西监管局公开信息显示,山西银行获批收购山阴县太行村镇银行、晋中市榆次融信村镇银行、万荣县汇民村镇银行、阳城县汇民村镇银行共4家村镇银行,承接其资产、负债、业务和员工,并设立19家支行。

天眼查App显示,山西银行共持有16家村镇银行的股份。此次收购的山阴县太行村镇银行、晋中市榆次融信村镇银行、阳城县汇民村镇银行均为山西银行作为主动发起而设立并持股;而万荣县汇民村镇银行的主发起行为阳泉市商业银行,后者与大同银行、长治银行、晋城银行、晋中银行合并重组为山西银行。

此外,长沙银行收购祁阳村镇银行;北京银行收购北京延庆村镇银行;张家口银行收购阳泉黎家村镇银行、卢龙家银村镇银行、秦皇岛抚宁家银村镇银行等均于近期获批。

中小银行的兼并重组也发生在村镇银行与村镇银行之间、农商行与农商行之间。如国家金融监督管理

总局河北监管局日前发布的公开信息显示,同意石家庄恒升村镇银行吸收合并正定恒升村镇银行、鹿泉恒升村镇银行。宜昌夷陵福村镇银行吸收合并长阳兴隆村镇银行、秭归福村镇银行、当阳福村镇银行,邯郸邯山齐鲁村镇银行吸收合并成安齐鲁村镇银行等4家村镇银行,分别获当地监管部门批复同意。

业内人士认为,未来我国村镇银行兼并重组速度将加快,村镇银行数量将逐步减少。惠誉评级于9月份发布的报告显示,当前行业整合为应对小型银行短期风险的主要手段。未来几年,小型银行之间的兼并重组将进一步升温。

“中小银行吸收合并后,市场竞争力将明显增强。一是通过吸收合并,中小银行可以扩大资产规模,增加资本充足率,从而在市场中更具竞争力。二是合并后的银行拥有更大的市场份额,可以更加有效地开展业务。三是合并后的银行往往有更强大的风险管理能力,能够更好地应对市场波动和不确定性。”中国银行研究院研究员杜阳告诉《证券日报》记者。

业内人士认为,中小银行兼并重组之外,改革化险还需进一步夯实风险抵补能力,完善公司治理,进而增强经营实力和可持续发展能力。“中小银行应根据法律法规和监管制度,完善公司治理机制,强化内外部制衡和监督,提高科学决策能力和高质量发展水平。金融监管部门对中小银行应实施差异化监管,适当简化村镇银行等中小银行公司治理监管要求,更好地支持中小银行立足当地开展特色化经营。”招联首席研究员董希淼表示。