

聚焦A股市场

银行板块指数重现“十连阳” 5家公司抢发业绩快报 2020年净利均同增

■本报记者 吴 珊

昨日,虽然沪深两市股指保持原地踏步走势,但是大智慧银行板块指数(991017)震荡走高最终收涨,涨幅为0.23%,截至2021年1月19日收盘,银行板块指数实现“十连阳”。

今年以来银行股的上涨,总算是给喜欢低估值的投资者带来了些许安慰,要知道上一次“十连阳”走势要追溯到2018年1月10日至1月23日。

“银行股的主要优势是估值比较低,以市净率为例,处于历史中分位的下方,持续两年的小牛行情后,不少行业板块的估值都处于历史的高位,在这种情况下,银行的低估值优势引起市场资金的关注也是很自然的。由于去年业绩受压,今年业绩恢复性增长的可能性比较高。加上上海外明星基金对邮储银行的大手笔布局,也提振了市场资金对银行板块的兴趣。”私募排排网未来基金经理夏风光在接受《证券日报》记者采访时表示。

可以看到,今年以来,共有24只银行股实现上涨,占行业成份股家数比例超

过六成,其中,招商银行、平安银行、兴业银行、邮储银行、建设银行、宁波银行等6只个股期间累计涨幅均在10%以上。

不过,持续上涨背后,银行股估值仍处于较低水平。截至1月19日收盘,有25只银行股最新市净率不足1倍,占行业内成份股比例的67.57%。华夏银行、交通银行、民生银行、渝农商行、中国银行、北京银行、中信银行、浦发银行等8只个股最新市净率均不足0.6倍。

华辉创富投资总经理袁华明在接受《证券日报》记者采访时表示,包括银行板块在内,一些基本面稳健、估值具有吸引力的品种在开年赚钱效应、资金持续流入和投资者情绪乐观的推动下,走出的更多是补涨行情。当前政策面、行业周期和市场偏好对于传统、有转型压力的银行板块还是有一定压力,银行板块持续引领市场,走出趋势性行情的机会不大。但是银行业的业绩确定性、较低估值决定了银行板块是比较好的防御品种,在市场上攻和板块轮动过程中会有阶段性的机会。

2020年,受新冠疫情等因素影响,



银行业也经过了极不平凡的一年,不过,截至1月19日,已公布2020年业绩快报的5家银行,在“最后时刻”均实现了净利润同比增长,与招商银行、兴业银行、上海银行全年业绩“先抑后扬”相比,苏农银行、江苏银行2020年各报告期内业绩均保持在一定水平,既体现了活力又表现出难得的定力。

其中,苏农银行2020年业绩快报显

示,2020年,苏农银行实现营业收入36.92亿元,同比增长4.85%;归属于上市公司股东的净利润9.56亿元,同比增长4.71%。

夏风光认为,今年特别是上半年银行板块有望跑出相对超额收益,但指望银行板块走出类似于白酒、新能源车这样的行情是不现实的,布局银行板块的时候,要适当降低收益预期,选择具备竞争优势和估值优势的大行参与。

两融余额年内骤增超700亿元 融资客斥资逾130亿元加码电子板块

■本报记者 张 颖

2021年开年以来,A股市场投资热情高涨,在12个交易日中,沪深两市成交额有11个交易日突破万亿元。在此背后,无疑是各路资金的加仓布局与调仓换股。可以看到,杠杆资金呈现稳步攀升态势,部分公司的融资余额大幅增长,受到追捧。

《证券日报》研究部根据同花顺统计发现,今年以来截至1月18日,沪深两市两融余额达16892.84亿元,11个交易日累计增加702.76亿元,其中,融资余额达15445.1亿元,期间累计增加624.86亿元。融券余额为1447.74亿元,期间累计增加77.9亿元。

“两融资金属于杠杆资金,代表了投资者对后市的一种信心。”接受《证券

日报》记者采访的私募排排网未来基金经理胡泊表示,融资余额的增加意味着市场投资情绪的上涨,也意味着投资者对后市信心有所增强,往往被当成后市看涨的先行指标之一。

从行业分布来看,今年以来截至1月18日,在28个申万一级行业中,26个行业获融资净买入。其中,电子行业最受融资客青睐,期间融资净买入额达131.94亿元;紧随其后的是有电气设备、非银金融、有色金属、食品饮料等行业,融资净买入额均超50亿元,分别为84.89亿元、78.93亿元、54.93亿元和54.88亿元。由此计算,上述五行业融资客合计净买入额达405.57亿元。

另外,仅有建筑材料和综合等两个行业被融资客减持。

“受我国GDP突破100万亿元的数

据提振以及基金发行热度不减等因素,后续增量资金仍然有望持续涌入A股市场,这就意味着当前A股市场的热点发散格局有望进一步强化,中短线A股的普涨格局有望延续。”金百临咨询分析师秦洪在接受《证券日报》记者采访时表示,可以看到,近期两融资金也在迅速升温,这些杠杆资金也大多以龙头股为主要加仓标的。

的确,具体到个股来看,今年以来截至1月18日,共有877只股票获融资客增仓,其中,有190只个股期间融资净买入额均超过1亿元。期间融资净买入额居首的是中国平安,达39.06亿元。紧随其后的是,隆基股份、TCL科技、京东方A、宁德时代、中远海控、五粮液、中信证券、雅化集团、酒鬼酒、天齐锂业、闻泰科技、航发动力等个股期间融资净买入

金额超过10亿元,备受杠杆资金热捧。

资金的抢筹无疑对股价起到推动作用。从市场表现来看,上述190只被融资客重点加仓的个股中,今年以来的表现也是可圈可点。其中,有124只个股跑赢同期上证指数2.69%的涨幅,占比达65.3%。天齐锂业、东方盛虹、韦尔股份、金发科技、晶方科技、豫园股份等个股期间累计涨幅均超30%,尽显强势。

值得关注的,在融资客悄然布局之际,近期北上资金也在加仓A股市场。从十大活跃股来看,今年以来,有26只个股被北上资金净买入。进一步统计发现,与北上资金不谋而合的是,今年以来,包括中国平安、招商银行、兴业银行、潍柴动力、万科A等在内的21只个股同时被融资客买入,成为两路资金共同看好的标的,值得投资者关注。

“激增的境外货币在资本的推动下寻求稳定增长的投资方向。然而,纵观全球2020年唯一实现经济正增长的主要经济体就是中国。因此,中国内部的市场、企业都会成为境外资本的重要投资标的。”同策研究院资深分析师张吉辉向《证券日报》记者表示,与此同时,监管层对房地产企业以及相关融资渠道、额度的管控愈加严格。如,“三道红

上市公司掀“A拆A”小高潮 生物医药等新兴行业公司成“高发地”

■本报记者 李 正

作为资本市场优化资源配置和深化并购重组功能的重要手段,上市公司分拆不仅有利于公司进一步实现业务聚焦、提升专业化经营水平,市场也普遍愿意给分拆后的母公司更多的估值溢价。

2020年以来,A股上市公司公告分拆子公司上市计划或预案的节奏较为稳定,平均每月几家,直至进入12月份,披露分拆子公司上市预案的上市公司陡然增多。据《证券日报》记者不完全统计,近一个月以来,包括徐工机械、海康威视、比亚迪、宁波港等在内的十余家企业发布了分拆子公司上市的预案或申请,从企业数量到体量皆远大于以往。

申万研究所首席市场专家桂浩明在接受《证券日报》记者采访时表示,上市公司分拆的好处有几个方面:第一,对母

公司来说,进一步提高资产证券化的水平;第二,对子公司来说,上市以后增加了融资渠道;第三,由于分拆出来的资产通常与其主业并不完全一致,所以企业有一个独立运行的环境,更有利于发挥企业的积极性。

“虽然好处很多,但是上市公司分拆也受到了不少市场参与者的质疑,比如大家始终在意的,分拆出来的企业是不是真正地独立上市等等,这也是过去管理层比较谨慎的一个原因。”桂浩明说。

《证券日报》记者在梳理上市公司披露的分拆预案时注意到,提出分拆申请的上市公司普遍具有体量大、业务面广等特点,分拆出来的子公司业务则较为单一。

比如中牧股份主营业务涵盖兽用生物制品、兽用化药、饲料及饲料添加剂、贸易等四大业务板块,而其计划分

拆出来的子公司,属于大型综合性动物保健品和营养品企业,专注于禽用生物制品业务,聚焦禽流感、马立克氏病等疫苗产品;比亚迪的主营业务包括电池、电动车、电子产品、轨道交通设备等,其选择分拆出来的是公司的半导体业务部分。

对此,淳石资本业务合伙人杨如意在接受《证券日报》记者采访时表示,根据统计,目前上市公司分拆出来的资产大多具有“科创属性”,所以多数上市公司分拆子公司上市的首选,是科创板或者创业板。从行业分布来看,选择分拆子公司的上市公司普遍涉及生物医药、高端制造、新能源、信息软件技术等新兴行业。

“另外,国企和央企也是此次分拆上市大潮之中一股重要的力量。在当前我国大力推进国企改革、提高国企尤其是

央企资产证券化率的大背景下,分拆上市不失为一种可行的路径。”杨如意说。

据《证券日报》记者了解,目前已明确通过上市委审议的“A拆A”至科创板上市的公司共有四家:生益科技、上海电气、辽宁成大和中国铁建,子公司涵盖电子、创新药、新能源和高端制造四个不同领域。

杨如意认为,早在科创板的设计中,A股境内分拆上市就被纳入考虑,随着科创板、注册制的推出,作为金融供给侧结构性改革的重要制度之一,境内分拆上市制度建设开始加速。

“分拆上市不仅为上市公司相关板块的发展提供了更大空间,更重要的是,推动上市公司分拆上市,能够更好地强化上市公司信息透明度,促使上市公司向着业务专业化的方向发展。”杨如意表示。

上市公司商誉爆雷因素多 专家称谨慎对待存三种现象的公司

■本报记者 朱宝琛

1月18日晚间,高伟达发布公告称,2020年预计计提商誉减值准备在64500万元和79400万元之间,本次计提商誉减值准备之后,商誉余额为12502.22万元到27402.22万元之间。报告期内,公司归属于母公司所有者的净利润预计为-68750万元到-53150万元之间,比2019年同期下降了497.41%到614.05%。

商誉爆雷,高伟达并不是个例。众生药业日前发布的2020年度业绩预告称,预计2020年亏损3.8亿元至4.5亿元。记者注意到,众生药业亏损的主要原因是公司对收购先强药业、逸舒制药形成的商誉计提减值准备8.2亿元至8.8亿元。

“上市公司商誉爆雷,主要有三方面的原因。”厦门大学王亚南经济研究院和经济学院教授韩乾在接受《证券日报》记者采访时表示,一是前期企业并购中,可能对商誉评估有过高的水分;二是疫情影响或是经营原因,造成相关企业业绩

难以兑现;三是根据监管要求,年底上市公司需要对商誉进行减值测试。

2018年11月份,证监会发布《会计监管风险提示第8号——商誉减值》,就商誉减值的会计监管风险提示。《会计监管风险提示第8号——商誉减值》明确,公司应当在资产负债表日判断是否存在可能发生资产减值的情况。对企业合并所形成的商誉,公司应当在至少在每年年度终了进行减值测试。

在联储证券首席投资顾问郑虹看来,上市公司商誉爆雷,一个重要原因,是企业盲目并购导致。

“不排除有些企业存在着违规并购,但大多数企业的初衷是希望通过并购以壮大自身实力。然而,由于受到经济形势等各种不确定性影响,最终出现商誉爆雷。”郑虹表示。

巨丰投资首席投资顾问张翠霞在接受《证券日报》记者采访时表示,上市公司商誉爆雷,核心问题包括并购重组溢价过高,承诺不能兑现,或连续出现业绩

亏损,对赌协议不能完成等。

她解释道,从商誉爆雷的上市公司来看,多数都是属于业绩不达预期或者出现连续亏损,甚至在主营业务方面没有明显的核心竞争力,在经营过程中又没有有效的管理。另外,有的上市公司过去有跨界的或溢价过高的资产重组,一旦营收没有有效地达成对赌协议,或者业绩不及预期,基本上就会出现商誉爆雷。

高溢价收购通常会给企业带来巨额的商誉,但是,商誉虚高带来的一个问题是,如果商誉爆雷会严重损害投资者的利益。所以,对投资者而言,如何“避雷”,是不得不关注的一个问题。

韩乾表示,商誉属于企业的无形资产,这部分资产的信息相对其他形式的资产不太透明,很难准确评估,尤其是轻资产的科技企业。广大中小投资者由于时间和精力以及专业知识方面的限制,通常无法有效识别商誉部分的潜在风险。这种情况下,应当尽量依靠专业的金融机构,“虽然后者也未必能准确判断商誉

的真正价值,但总体而言比中小投资者更专业、更可靠。”

郑虹表示,对于中小投资者而言,避免踩雷很重要。中小投资者去识别上市公司的并购过程还是存在一些困难的,所以不管公司是否并购成功,直接看企业现阶段运营的实力。

“存在三方面现象的公司,需要谨慎对待。”郑虹说,第一,如果一家上市公司最近三年没有券商的研究报告,需要谨慎对待;第二,如果一家上市公司公开的财报上有很多现金,却需要向银行贷款,或者说要支付大量用资成本,需要谨慎对待;第三,如果一家上市公司跨行业进行并购,需要谨慎对待。

张翠霞提出,作为二级市场的投资者,为了规避商誉爆雷的上市公司,要看公司资产重组的溢价情况、对赌协议的情况;要看上市公司是否有跨界的并购重组;另外,如果上市公司基本面不及预期,但股价比较高,甚至出现流动性风险,对于这类公司,投资者一定要规避。

房企开年抛140亿美元融资计划 集中“借新还旧”降成本闯“年关”

■本报记者 王丽新

2021年开年,房企就忙着储备“粮食”。开年至今的18天中,数十家房企抛出境外融资计划,渴求资金意图明显。

中原地产研究中心向《证券日报》记者提供的数据显示,2021年1月1日至1月18日,近30家房企抛出规模约为140亿美元的融资案,其中已经完成的达100亿美元以上。

房企债市“抢跑”

“房企融资动作频繁,主要原因是未雨绸缪,抓紧窗口期加大融资规模。”中原地产首席分析师张大伟向《证券日报》记者表示,这一轮美元债融资成本创新低也是房企加大融资规模的动力之一,多数房企发行新债务置换旧日有息负债。

历年一季度都是房企发债的高峰期,一方面是开年储备“粮食”伺机在一季度买地投资,年底即可有回款入账;另一方面是债务周期性决定企业需要在这一时机对旧有债务偿还进行规划。

《证券日报》记者梳理发现,2021年开年“抢跑”债市的房企以中小规模房企为主,但不乏碧桂园、世茂集团、旭辉控股、阳光城集团等标杆房企的身影。中原地产研究中心数据统计,1月1日至今,碧桂园、世茂集团、龙湖集团、旭辉控股等规模梯队居前的房企,时代中国、宝龙地产、当代置业等多家千亿元规模左右及以下规模企业均对外披露了发债计划,合计约140亿美元。

“历年首月均为房企债券融资的高峰,2019年和2020年两年首月发债规模分别为1626亿元与1721亿元,其中2020年首月发债规模为全年峰值,因此2021年首月债市火热符合传统预期。”贝壳研究院高级分析师潘浩向《证券日报》记者表示,2021年房企融资新规与银行金融机构的集中度管理均处于过渡期中,金融监管更趋严格,房企对金融环境预期紧张,也将加快加快新年发债节奏。

在潘浩看来,2021年首月,房企发债规模大概率仍将保持高位,境外债占比将大幅提升。

“激增的境外货币在资本的推动下寻求稳定增长的投资方向。然而,纵观全球2020年唯一实现经济正增长的主要经济体就是中国。因此,中国内部的市场、企业都会成为境外资本的重要投资标的。”同策研究院资深分析师张吉辉向《证券日报》记者表示,与此同时,监管层对房地产企业以及相关融资渠道、额度的管控愈加严格。如,“三道红

线”以及银行业集中度管理限制就有着双重效应。一方面从房企端控制融资额度;一方面从银行端控制发放额度。这不仅仅控制房企直接借贷的额度,同时也通过控制购房贷款的额度影响房企的回款数量。因此,2021年开年房企密集融资也是在意料之中。

值得一提的是,《证券日报》记者注意到,时代中国等众多房企本轮发债所募集资金的用途,大部分都将用于偿还即将到期的存量债务。

“多家房企赎回了2021年到期的美元债,重新发行定价更低的美元债。”张大伟表示,碧桂园等房企甚至赎回了之前的高成本融资,真正原因是次轮美元债融资成本较低。

融资成本差距巨大

从融资成本来看,“马太效应”凸显,标杆房企与中小房企融资成本差距巨大,低的不到3%,高的高达15%,差距高达12个百分点。

在标杆房企中,世茂集团、碧桂园、旭辉控股、龙光集团等房企利率集中于3%-5%之间,其中尤以碧桂园近期发债利率最低,该集团1月6日公告披露发行5亿美元债,利率仅为2.7%。

规模较小房企在本轮融资中成本则较高。1月6日,当代置业公告发布2.5亿美元债,票面利率达到9.8%,同一日中梁控股发布2亿美元债,利率9.5%。1月7日早间,华南城发布1.2亿美元债,利率达到10.75%。1月8日晚间,明发集团公告称,拟发行8900万元美元票据,票面利率15%。

“财务盘面差,评级较低的房企,境内外融资成本都会比较高。”地产分析师严跃进向《证券日报》记者表示,现阶段房企融资成本分化明显加剧,头部房企的发债优势继续凸显,利率下行且获得较长的融资期限,中小房企的发债利率仍处于高位,期限以短中期为主。

“网传‘三道红线’也会影响今年房企的发债计划,银行金融机构的‘两道红线’及企业实际经营、国际汇率等因素都将影响房企融资。”潘浩表示,接下来,预计美元债上涨将短期持续,中期回落。

“有机会拿到低成本的资金,房企还是会积极去拿,即使用来置换之前的高息债也对企业有利。反之,那些不得不去发行高息债的房企在接下来的市场中将失去先机。”某不愿具名业内人士向《证券日报》记者直言,资金链紧张的房企,面对接下来国内艰难的融资格局,生存环境并不乐观。

(上接A1版)三是强基础、增功能、利长远的重大工程项目,包括国际探测、北斗产业化等重大工程以及重大生态环境保护修复等重大项目。四是具有前瞻性、战略性的国家重大科技项目,主要包括关键核心技术领域的攻关工程,配合推动企业设备更新和技术改造,扩大战略性新兴产业投资,助力建设制造强国。

金融支持方面,财政部专家库专家、360政企安全集团投资总监唐川在接受《证券日报》记者采访时表示,推动重大项目落地,一方面是对项目融资的支持及给予优惠政策,即可以在专项债、ABS、REITs等金融工具,以及PPP模式使用等方面给出更多的支持措施,并积极推进政府产业基金、保险公司等追求稳定收益的投资主体参与项目投资。而另一方面是对市场中的主要投资主体的支持,在方法上,除了管理层引导银行等金融机构和地方产业基金对参与项目投资的企业提供更为全面的资金配套之外,进一步优化IPO和债券发行注册制制度,在金融产品使用方面给予建设型企业、配套服务型企业更多的优惠措施,也将有助于将社会资金引入到重大项目建设领域。

有效盘活存量资产 拓宽民间投资渠道

激发民间投资方面,袁达表示,要规范推广政府和社会资本合作(PPP)模式,吸引民间资本参与。引导银行积极增加民营企业信用贷款、中长期贷款规模和比例,降低民间投资负担。稳妥开展

基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点,有效盘活存量资产,拓宽民间投资渠道。

如何更好助力民间投资,唐川表示,从大环境来看,民营企业、民间投资的引导仍需要国家管理层给予政策支持。在减税降费政策、放宽行业准入等方面仍有必要继续加大力度。同时,在融资支持方面,可以进一步延续并落实2020年的主要政策,联合银行等金融机构把针对小微、民营企业的定向降准、降息工作落实到位;并优化“注册制”,以加强资本市场的产品发行效率,让民营企业可以更为高效地通过资本市场融资;同时,也可引导地方产业基金对民营企业、民间投资主导的项目进行切实的扶持。

徐光瑞表示,助力民间投资需要做好三方面工作:

一是稳定预期,保持政策的连续性、稳定性和可持续性,加大“放管服”改革力度,进一步放开市场准入,充分落实降低基础设施等项目资本金比例要求等政策,对各类资本一视同仁,形成社会良好预期。

二是协调好财政政策和货币政策,通过专项债、PPP等模式支持新基建,发挥财政资金撬动作用,配合降低融资成本、减税降费、加大对研发成本补贴等方式助力制造业创新发展。

三是继续大力发展多层次资本市场,持续提高直接融资比重,对高科技企业开展并购、上市、发债时应予以更多有效支持,配合国家政策激发银行、保险等资金活力,通过产业引导基金、担保基金以及知识产权抵押等创新方式助力企业创造高质量的有效供给。