

# “破净时代”再度降临 12只银行股跌破每股净资产

见习记者 马传茂

随着昨日A股大盘大跌8.49%，收盘价跌破每股净资产的银行股剧增9只，累计达到了12只。银行板块整体上沦为“破净”的行业板块。

## 1天9只银行股破净

统计数据显示，银行板块16只个股近7日平均跌幅高达16.9%，其中，南京银行跌幅高达22.7%。

随着股价下跌，银行板块估值水平也大不如前，尤其是上市银行频频遭遇“破净”尴尬。仅昨日，又有中国银行、宁波银行、平安银行、浦发银行、农业银行、建设银行、光大银行、工商银行、兴业银行9只银行股最新收盘价低于最新的每股净资产，掉入“破净”陷阱。

至此，沪深两市16只上市银行中，除招商银行、民生银行、南京银行和中信银行外，其余12只银行股均处于“破净”状态，其中北京银行的市净率已低至0.763倍。而民生银行、南京银行、中信银行最新收盘价距离每股净资产也仅有6.31%、3.12%、0.98%的下跌幅度。

值得注意的是，如果仅以各银行一季报每股净资产及各行最新收盘价，按照整体法计算，目前银行板块的整体市净率仅为0.89倍。

## 行业基本面向淡 市场情绪悲观是主因

导致此次银行板块大面积破净的主要因素，还是与近期A股市场环境有关，与银行业基本面的关联性不是决定的强关联，所以持续的时间估计也不会太长，至少不会出现此前“破净”达一年的情况。”华泰证券银行分析师林博程说。

一位不愿具名的大型券商银行分析师表示，与此前的板块整体“破净”相比，现在的整体环境已经变了。”一方面是银行业基本面向淡，净利润增速向下的趋势确定，个股增长成为常态；另一方面是资产质量问题，目前银行业仍处于风险加速暴露阶段，还没有看到



明显扭转向下的信号，乐观估计明年上半年可能出现拐点。

8月初，银监会发布的二季度主要监管指标数据也显示，今年上半年商业银行累计实现净利润8715亿元，与去年持平，二季度商业银行业净资产利润率为1.23%，同比下降0.15个百分点；平均资本利润率17.26%，同

比下降3.4个百分点。此外，二季度末，商业银行不良贷款率为1.5%，较年初上升0.26个百分点；不良贷款额较年初增加2493亿元至10919亿元，增幅达29.59%。

对于目前银行股估值水平是否合理的问题，一位华南地区城商行战略研究人士表示，以目前国内上市银行

18%左右的平均ROE水平看，板块估值较低，因为每股净资产常被认为是股价的底线，一旦“破净”，说明投资者对市场非常悲观；不过从对资产质量的担忧情绪、目前A股市场情绪来看，出现大面积“破净”并无不妥，银行板块估值要起来，也要解决这两方面的问题。

# 券商QDII债券产品发行升温

证券时报记者 朱江

随着A股进入调整期，投资人对低风险投资品种的海外投资需求开始升温。据此状况，国信证券、广发证券等券商陆续推出了投资海外债券的合格境内机构投资者(QDII)产品。

近期，国信证券拟推出国信新丝路之路产品，将投资BB级以上债券，预期收益约5%，在债券类处于中等水平。广发全球稳定收益也推出了系列产品。根据以往业绩表现，券商QDII产品收益不是最高，但总体具有一定优势。

统计显示，目前还在存续期的券商QDII产品有6个系列。截至日前，今年产品平均收益率约为3.51%，收

益并不高，但仍高于公募基金QDII产品平均0.2%的收益率。

近期，人民币贬值加上国内经济增速放缓，投资者回报不断回落。日前包括招财宝和微众银行在内的多款低风险理财产品受到投资者追捧。

一些券商人士表示，经过本轮A股调整和风险控制，不少投资人不再只关注回报率的高低，而将综合波动率、流动性等各种风险因素考虑在内，同时部分投资人还会与养老、教育、移民等生活具体需求挂钩。

中金公司表示，我国宏观经济进入改革期，增速明显放缓。近期的汇率贬值打破了人民币一味单边升值的预期，中国资产配置走向海外是大势所趋。另外，从家庭资产配置角度看，单

纯布局国内资产抵御风险能力不足，投资海外资产有利于风险分散。

利得中国财富管理研究院调查结果显示，超过30%的高净值人士、超过50%的超高净值人士持有境外投资资产。在已持有境外投资资产的高净值人群中，将近60%的受访者表示，未来会进一步增加境外投资金额。目前尚未进行境外投资的高净值人士中，超过50%的受访人士表示，计划未来开始境外投资。

国信证券认为，发达经济体中仅有美国和英国面临货币紧缩的压力，前者或将在年内加息，后者有望在明年一季度加息，但两者加息的步伐都将趋于缓慢；欧洲央行和日本央行将继续实施货币宽松，不排除大规模

的可能性；多数新兴市场国家央行货币宽松的可能性也在加大。

业内人士表示，今年三季度相关海外中国债券的价格会比较稳定，较高的票息可为基金的表现提供支持。坚持买入并持有债券的策略能够获得较好的票息收入。同时，随着中国宏观经济风险逐渐下降以及债券久期减少，债券价格可能进一步提升。

截至8月19日，6只券商系QDII产品中有3只债券类产品，分别为广发全球稳定收益债券、国信金汇宝香江收益2号、广发海外债系列。广发全球稳定收益债券产品今年以来收益为4.38%；广发中资企业海外高收益债券分级1期今年总收益为12.78%；国信金汇宝香江收益2号今年净值回报为4.74%。

# 中信证券上半年净赚125亿增两倍

见习记者 赵春燕

中信证券昨日晚间披露的半年报数据显示，2015年上半年该公司实现营业收入311.11亿元，同比增长195.32%；实现归属于母公司股东的净利润124.7亿元，同比增长205.97%；每股收益1.13元。

中信证券各主营业务营收在今年上半年都实现了大幅增长。其中，经纪业务实现收入112亿元，同比增长

192.76%；资产管理业务实现收入38.36亿元，同比增长70.85%；证券投资业务实现收入110.02亿元，同比增长263.36%；证券承销业务实现收入18.54亿元，同比增长105.67%。

截至2015年6月30日，中信证券资产总额和归属于母公司股东权益分别达到7755.06亿元、1302.92亿元，相比2014年末分别增长61.68%、31.48%。

中信证券称，上半年公司各主营

业务创新能力大幅增强。投行业务加大了对新经济的覆盖和投融资服务能力；经纪业务向财富管理转型取得积极成效；资产管理业务积极开展主动管理业务，打造了开放式的资产管理平台；直投业务积极探索产融结合模式，为产业转型和创新创业提供了大量资金支持。

半年报数据还显示，中信证券公司资产与负债管理能力明显增强。另外，国际业务能力也大幅提升。

# 兴业证券上半年净利增长382%

昨日晚间，兴业证券发布的2015年半年报显示，今年上半年该公司实现营业收入71.08亿元，同比增长259.38%；实现归属于母公司股东的净利润29.58亿元，同比增长382.18%；实现基本每股收益0.57元。

半年报数据显示，截至6月末，兴业证券资产总额为1389.85亿元，较2014年底增长89.13%；归属于母公司股东的净资产174.02亿元，较2014年底增长18.52%。（赵春燕）

■ 克观银行 | Luo Keguan's Column |

# 商业银行 将交出加杠杆的接力棒

证券时报记者 罗克关

管住银行，就管住杠杆。银监会新的资本管理办法试行两年多之后，给商业银行降杠杆的初衷在逐步实现。记者注意到，不仅今年以来二级资本债的发行规模比往年下降一半有余，已经披露的上市银行中报也显示，行业总资产的扩张速度在逐步回落。

实体经济去杠杆当然是商业银行杠杆率逐步放慢的重要原因，但这只是实际情况的一部分，在商业银行整体杠杆率稳中有降的同时，政策性银行却在持续不断地囤积资本。据媒体披露的不完全信息，去年至今国开行、进出口银行和农发行均在不同程度上获得央行和财政部的资本注入，规模之巨并不亚于早年国有银行改革之初的手笔。

央行行长周小川不久前接受媒体专访，他对政策性银行未来的可能性做了非常详细的描绘。其中核心要素是，在商业银行即将迎来利率市场化的最后一步，资产负债顺周期属性将进一步加强的情况下，如何在宏观层面再找到一个逆周期加杠杆的安全工具？从全局来看，财政政策当然是熨平周期首当其冲的选择，但光有财政投入显然不够，更何况财政体制本身也面临改革任务。于是，曾经一度被推上商业化轨道的政策性银行重新被挂上阵，成为未来一段时间内经济加杠杆的重要备选工具。

既然为加杠杆做准备，那是否还有加杠杆的空间自然是首要问题。从整体经济的发展阶段来讲，中国仍然具有相当大的经济增长潜力，但这种潜力一旦对应到我们熟悉的商业银行资产负债表上，就会让人觉得有心无力。有潜力是一个概念，我们是否有足够空间并调度资源去实现，则是另一个概念。

2009年至今，出于各种原因，我们

始终没有下定决心清理并降低杠杆，这导致通过商业银行和影子银行渠道所累积起的过剩产能，最终到了“大而不能倒”的地步；只要是中性偏紧的货币环境，经济增长势头在短暂维持之后几乎必然面临回调；而回到中性偏松的环境，降杠杆的历史任务又会变得遥遥无期。

商业银行的“商业原则”，在一定程度上也令这种两难境地无法自行弥补。从2003年启动改革至今，尽管商业银行的整体盈利增速已经从最高峰的100%逐步回落到现在10%左右，但去年至今传闻中的上市银行利润负增长局面一直只闻楼梯响，不见人下来。最大的原因，无疑是没有哪个银行有动力成为这个历史性的角色。虽然已经掉入周期之中难以自拔，但有抱负的银行家无一例外都认为自己有能力也有机会带领公司跑赢大市。

如果市场化的根本原则不能动摇，那从资本监管的角度管住商业银行整体的杠杆水平，就是监管者必须做的功课。但在新的加杠杆工具成型之前，这种监管框架不可避免会与从发展中解决问题的去杠杆思路产生碰撞——商业银行的顺周期属性，注定善于锦上添花而不善于雪中送炭。真的要从长远做打算，只依赖商业银行是不行的。

商业的归商业，政策的归政策，如果这种分野能够准确界定，那么接下来在去杠杆中加杠杆的难题就将有比较平衡的解决方案。另外，重新启用政策性银行作为逆周期管理的工具，并不是说政策性银行本身也要回到20年前的准财政角色中去。

央行行长周小川接受媒体采访时也明确表示，3家政策性银行未来的基本底线就是财务健康和资本约束，只不过它们的资产负债表扩张并不以商业最大化为基础，而是着眼于打开更长远经济增长空间。

# 国信证券 上半年净赚90亿增长491%

见习记者 赵春燕

国信证券昨日晚间发布的2015年上半年数据显示，今年上半年该公司实现营业收入174.72亿元，同比增长30.90%；实现净利润90.22亿元，同比增长491.11%。

国信证券称，上半年该公司业务结构渐趋多元化，转型创新稳步推进。

数据显示，国信证券经纪及财富管理业务板块实现营业收入101.96亿元，同比增长415.40%，利润总额73.16亿元，同比增长598.89%；投资银行业务实现营业收入11.47亿元，同比增长30.44%，利润总额4.85亿元，同比增长48.45%；投资与交易业务实现营业收入39.42亿元，同比增长501.16%，利润总额

35.08亿元，同比增长716.6%；资产管理业务实现营业收入1.72亿元，同比增长92.54%，利润总额0.86亿元，同比增长159.86%；资本中介业务实现营业收入13.65亿元，同比增长477.14%，利润总额8.28亿元，同比增长330.14%。

国信证券称，公司将进一步加强服务和产品创新力度，不断做大各项业务规模，持续推动公司创新发展，扎实推进各项战略性任务落地、执行。

国信证券半年报数据还显示，2015年上半年该公司经纪股基日均交易量为953亿元，同比增长624%；手续费收入行业排名第一，市场份额5.78%。上半年，公司股票承销家数29家，较上年增长118.86%，市场份额为7.18%，行业排名第一。

# 九州证券再获九鼎增资 拟增设19家分公司

证券时报记者 桂衍民

九州证券昨日再获九鼎投资增资，注册资本增至109.53亿元。同时，九州证券在已设立了15家分公司的基础上，拟再申请设立19家分公司。

昨日，在新三板市场挂牌的九州投资公告称，该公司近日出资11.28亿元完成对子公司九州证券的增资。其中，5.48亿元计入注册资本，5.8亿元计入资本公积。增资完成后，九州证券注册资本增加至109.53亿元。

九州投资表示，该公司看好中国证券行业的发展前景，且证券业务经营与

九鼎投资的资产管理业务相互补充、相互支持。此次增资后，九州投资表示，将利用现有资源和平台加快九州证券实现业务跨越式发展的战略目标。

资料显示，增资完成后，九州投资在九州证券的持股比例升至79.62%。九州证券另两家股东广州证券和唐山金海资产开发投资有限公司的持股比例则分别降至19.71%和0.67%。

此外，九州证券昨日还透露，该公司近日拟申请设立19家证券分公司，但尚需获得证券监管部门的批准。截至目前，该公司已获准设立15家证券分公司。