

□ 郭子源

# 理性看待银行股估值

银行股的走势一直备受市场关注。进入5月份,银行股一度全线飘红,出现时隔多年的大涨,部分银行的股价甚至创出历史新高。随后,银行板块整体上攻乏力,连续回调,涨跌不一。

目前,市场关于此轮上涨原因的说法较多,主流观点是,中国经济预期向好,将对银行业绩形成一定支撑。另外,多家上市银行在今年3月份的年报业绩发布会上也纷纷“唱多”自家股票,投资者被较高的股息率吸引,出现了一波投资的热潮。

长期以来,银行股深陷“低估值之谜”。以中国农业银行为例。在业绩发布会上,该行有关负责人表示,截至2023年3月31日,农行A股、H股市净率分别仅为0.49、0.42,这与该行的年报成绩单以及分红比例不相符。

从整体来看,目前A股42家上市银行基本都处于“破净”状态。所谓“破净”,是指市净率低于1倍,而市净率=每股市价/最新每股净资产。估值高低,关乎市场对于上市公司的认可程度。

银行股估值为何低?主要原因有两方面:一是有投资者认为,银行的财务杠杆水平高,其风险也较高。二是银行的经营风险难以被精准、有效地识别与衡量,不确定性导致其估值被打折扣。

除了上述一般性原因,银行股估值低也与市场误解有关。市场有声音质疑,银行业的逆周期管理与市场化经营理念相矛盾,因此无法对银行进行市场化估值。这种认知是对中国银行业乃至全球银行业的误读。银行与非金融企业不同,它的经营稳定关系着社会公共利益,其风险具有极强的外溢性。正

因如此,持续完善监管尤其是逆周期管理已成为全球银行业的共识。国际清算银行早已提出“宏观审慎管理”的概念,旨在应对顺周期性问题、系统性风险问题。近年来,我国银行业持续完善“微观审慎+宏观审慎”管理,从今年一季度数据看,我国银行业经营保持稳健,资产质量处于全球较高水平。

银行股低估值的背后,反映出的估值逻辑问题本质上是如何理解中国银行业、如何理解银行与实体经济关系的问题。

建设好、发展好中国特色现代资本市场,要将“中国特色”与“资本市场一般规律”有机融合。中国证监会主席易会满此前曾公开表示,在制约资本市场功能发挥的诸多因素中,既有对“中国特色”理解不深刻、把握不到位、落实有偏差,简单搞“拿来主义”的问题,也有对“资本市场一般规律”认识不全面、不能透

过现象看本质的问题。因此,要把握好不同类型上市公司的估值逻辑,探索建立具有中国特色的估值体系,更好地发挥市场资源配置功能。

实际上,在股市中,简单为涨跌现象归因,并不是分析问题的关键,因为所谓的“归因”通常只是事后的解读,对个股未来走势并没有太大的参考价值。相信随着估值逻辑、投资理念的衍变,时间会给出“银行股估值多少才合理”这一问题的答案。对于上市银行来说,必须长期坚持做好三件事:一是“修炼内功”,处理好服务实体经济与防范化解风险之间的关系;二是进一步强化公众公司意识,主动加强投资者关系管理;三是继续保持合理的分红比例,用真金白银、实际行动为股东创造更多价值,进一步增强投资者信心。

□ 本报记者 武亚东

## 财金观察

# 财务公司探路普惠金融业务

企业集团财务公司是我国金融体系中极具特色的一类非银行金融机构,常被称作企业集团的“内部银行”。那么,财务公司在普惠金融发展的过程中应该扮演怎样的角色?应如何帮扶小微企业、为弱势群体纾困解难?记者带着这些问题进行了采访。

### 为货运司机纾困解难

道路货运行业是国民经济发展的基础性服务业,数据显示,公路运输占我国货运总量的75%。2016年,我国货车司机人数约3000万名,近两年有所下降,但仍超过了1700万名。

货车司机是城市与农村产业发展的主要参与者,为保障物资的顺畅运输和经济发展作出了积极贡献。但货车司机很难直接获得传统金融机构的金融产品服务。“为支持货运行业的稳定发展,缓解货车司机群体的困境,加大对商用车消费贷款的支持力度,我们推出了专项纾困政策。”北京汽车集团财务有限公司董事长朱正华介绍,该公司为已提供金融服务的存量客户和资金紧缺但有金融需求的增量客户制订了“专属政策+专属产品”整体解决方案,为货运司机纾困解难。

据介绍,对于还款期内的货运客户“专属政策”包括了“还款宽限期”政策和“延期还款”政策。其中“还款宽限期”政策是指在原贷款期限不发生变化的情况下,可对还款日期申请最长20天的延期还款时间。而“延期还款”政策则是指对原还款期限可申请单次不超过6个月、总期限不超过12个月的延长,在此期间内无需还款。截至2022年10月末,该项优惠政策惠及已超过4000名货运司机,延期还款金额达6亿元,有效解决了货车司机群体临时性资金困难和在一定时间内的融资困难。

从“专属产品”来看,北汽财务公司对资金困难仍有购车需求的客户制订专属产品“无忧融”。该产品针对购买北汽集团旗下商用车的客户,在缴纳首付款后可选择前3个月不还本息或前六个月只还息两种还款方式,缓解货车司机在创新创业中遇到的资金困难,同时满足其生产必要的车辆使用需求。此外,公司还建立专项征信保护机制,为货运司机提供征信保护,“专属政策”期内还款可免罚息并将不计逾期。

“通过对客户群体面临的实际困难进行分析,针对货车司机接单减少、运输在途时间延长、运输成本上升,按期偿还车贷压力增大等情况,我们还在持续丰富金融纾困工具箱。”朱正华表示,未来公司会与商用车汽车厂家联动协作,精准施策,更好帮助行业整体纾困解难。

### 发力产业链金融

随着财务公司涉足的行业领域日益扩大,如何优化企业内部资源、提高资源使用效率、降低损耗,已成为亟待解决的问题。

记者在采访中了解到,通用技术集团财务有限责任公司作为通用技术集团的“内部银行”,针对机床企业面临的难题,创新推出了“通用技术—机床票”的方法,有效解决了机床企业“融资贵、支付难”的经营痛点,降低了集团和机床企业的财务成本。

据了解,自2021年6月开出首张“通用技术—机床票”以来,截至2023年一季度末,通用技术集团财务公司累计为多家机床企业开出“通用技术—机床票”。2022年,该公司全年开票近7000张,金额共计约45亿元,较2021年增长200%,涉及超千家供应商。在“通用技术—机床票”的大力带动下,通用技术集团机床装备制造板块使用通用技术财务公司票据的规模快速增长,切实为机床企业提升了信用支付能力,缓解了资金压力。“通用技术集团财务公司总经理冯松涛表示,“通用技术—机床票”是集团财务公司切实服务集团企业、助推集团装备制造产业高质量发展的积极创新和尝试,甚至可以说是助力集团扛起“中国机床制造大旗”的重要利器。

“财务公司的普惠金融服务体现在专业金融服务和资源整合能力上,一方面为集团及成员企业减费让利,另一方面帮助成员单位向资金优化统筹管理要效益。这是财务公司普惠金融区别于其他金融机构的特色所在。”中国财务协会党委书记、专职副会长陶东平介绍。

数据显示,2021年,财务公司行业产业链金融业务进一步发展,共有89家财务公司开展产业链金融业务,业务规模达到3724.49亿元。产业链业务涉及中小微企业17119家,占总客户数的97.50%。中小微企业业务余额1397.81亿元,占比达到83.54%。



中信财务公司副总经理强家宁举例说,环保行业具有投资规模需求大,回报周期长等特点,为平衡风险防控和信贷需求,公司灵活接受上市公司股权质押、污水处理费质押等多种增信措施。“相比于外部金融机构,财务公司能针对产业链上下游各环节不同的需求,积极提供贸易融资、流动资金贷款、项目贷款和并购贷款的‘组合拳’,有效支持相关成员单位的业务发展。”强家宁表示。

### 创新服务“三农”

保障粮食安全是一个永恒的课题。数据显示,截至2022年6月末,我国设立财务公司法人机构254家,服务集团成员单位数量数万家,全行业表内外资产规模12.28万亿元,财务公司提供的金融服务在“小微”、“三农”等薄弱环节以及民生消费领域均有涉及,且力度不断加大。目前,财务公司遍布能源电力、石油化工、电子电器、汽车、钢铁、民生消费、农林牧渔等17个行业,其中,核心主业为农林牧渔业的财务公司有15家。

在中储粮集团财务公司采访,记者了解到,该公司推动建立了多层次、广覆盖、可持

续的对农收购支付结算体系,同时,聚焦对农收购结算环节,探索建设了数字人民币支付结算的新方式、新体系,切实增强了农民的获得感和幸福感。据了解,中储粮数字人民币支付结算体系,是以广大农民为主要服务对象,依托新兴金融科技赋能企业的信息系统,将其数字人民币融入集团和财务公司相关系统,并逐步实现数字人民币按需自动兑出、日终自动兑回,批量兑出和批量付款等功能,配合银企直联专线,实现粮食收购业务从粮食入库到粮款支付全环节线上进行。

中储粮集团财务有限公司总经理助理张帆表示,自项目投产以来,让农民卖粮更加便捷,做到“粮出手、钱到手”,提高了农民种粮的积极性。截至今年3月末,中储粮集团财务公司实现数字人民币对农支付结算1570余笔,金额突破2000万元,服务售粮农民270多人次。

“有粮的地方都有我们的仓,用粮的地方都有我们的粮。”中储粮集团财务公司副总经理胡艺芬表示,中储粮集团始终把保障民生、服务“三农”作为工作着力方向,未来将继续发挥储备保障粮食安全“压舱石”、服务调控“主力军”、保供稳链“顶梁柱”的重要作用。

近期,随着中国平安、新华保险等上市保险公司陆续披露2023年一季度业绩报告,新保险合同准则实现平稳落地。为改进保险行业会计实务、提升保险行业会计信息质量,并与2023年1月1日起实施的国际保险合同准则相适应,财政部于2020年12月修订发布了《企业会计准则第25号——保险合同》,明确在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报表的企业自2023年1月1日起实施新保险合同准则。其他执行企业会计准则的企业(包括境内上市公司)自2026年1月1日起实施。这一新规将对行业企业带来哪些影响?经济日报记者就此采访了专家和业内人士。

本报记者

“新保险合同准则更加明确地区分保险合同中的投资成分和保险保障成分,保险服务收入是剔除投资成分后的收入,与银行、证券等金融行业收入更有可比性。”新华人寿保险股份有限公司相关负责人告诉记者,在新保险合同准则下,保险公司的财务报表能清晰体现保险服务相关信息,以及保险公司投资收益和成本状况,进一步增加了保险行业的透明度。

董碧娟

据了解,新保险合同准则在保险服务收入确认、保险合同负债计量等方面作了较大修改。比如,要求保费收入分期确认并剔除投资成分,将导致保险公司特别是寿险公司的收入出现较大幅度下降,但可以更真实地反映出保险公司的实际收入水平。原准则下,精算假设调整对未来利润的影响直接计入当期损益,导致个别保险公司为粉饰当期财务业绩不惜虚假调整精算假设。新保险合同准则下,精算假设调整对未来利润的有利影响不允许计入当期损益,而必须在未来提供服务的期间逐步确认,使得保险公司利用调整精算假设来调节当期利润的目的落空,一定程度上抑制了利润操纵行为,有助于提高会计信息质量。

业内人士普遍认为,新保险合同准则更好体现了“保险姓保”,同时有利于抑制保险公司粉饰财务业绩,进一步提升了我国保险业国际形象。“会计准则是通用的国际商业语言,保险业‘引进来’和‘走出去’不可或缺的基础条件就是统一的保险会计准则体系。”新华人寿保险股份有限公司相关负责人表示,中国新保险合同准则与国际保险合同准则趋同,为我国深化金融业对外开放营造良好的制度基础。

新保险合同准则对哪类保险公司影响最大呢?“新准则对财险公司影响很小,无论是负债计量还是损益确认,都影响不大。新准则对保险业的影响,主要体现在寿险业。对寿险公司而言,除了财务报表列示大变数之外,最重要的就是营收的变化。”上海对外经贸大学金融管理学院教授、保险系主任郭振华表示,新准则实施后,寿险业和寿险公司可能出现营收负增长的情形。比如,当寿险业的新单保费相对偏向储蓄性时,尽管收到的保费在增长,但公司的保险服务收入却会下降,进而可能导致公司营收的下降。

“可以预计,新准则实施后,会对寿险公司的产品战略形成重大影响。寿险公司很可能不得不去仔细考虑:如何通过增加保障性业务来增加保险服务收入,进而避免营收下滑这样的‘尴尬’出现。”郭振华表示。

据了解,执行新准则导致收入规模下降的问题并非我国特有,根据同行测算,欧洲等保险公司执行国际保险合同准则同样会出现收入规模的大幅下降。专家认为,从长期来看,新准则对保险公司收入确认原则的调整,合理挤出了保费中的“水分”,将有效抑制保险公司盲目扩大收入规模的短期冲动,有助于保险公司重新聚焦可带来长期收益的保障型保险产品,促进保险业高质量发展。

目前,财政部已采取多种渠道和形式,做好新保险合同准则宣传培训,帮助和指导实施企业和会计师事务所掌握新准则的基本内容及主要变化。

本版编辑 陆敏 王宝会 美编 王子莹

## 浙江省建德市杨村桥镇

### 畅通渠道听民声 凝心聚力促发展

“当初说听听我们老百姓的想法,想不到一个月后老旧的卫生室真的大变样了。”浙江省建德市杨村桥镇黄盛村的潘大爷看着崭新明亮的村卫生室,乐开了花。

为深入践行建德市走村不漏户、每天网格转一圈等活动,今年以来,杨村桥镇创新开展“听民声、促发展”活动,倾听民意、广纳民智。活动设置了6大环节,包括收集民声、整理意见建议、开展调研、召开座谈会、会商办理、答复反馈,构建了民意收集、办理、反馈的闭环机制。

交流座谈是“听民声、促发展”活动的重要环节。每月会邀请杨村桥镇负责人、村书记、行业代表、群众代表、“两代表一委员”等参加。对主题充分讨论,不能现场解决的问题,由镇党委限期办理。

目前,杨村桥镇已组织了6期活动,收集相关意见建议35条,已解决23条。除了乡村卫生室标准化改造,还涉及草莓市场建设、大学生返乡创业、偏远山村道路修建等。

“我们将持续发挥党建引领作用,办好‘听民声、促发展’活动,健全完善活动机制,拓宽民情收集渠道,提升问题办理效率,让群众更有获得感、让共富更有成色。”杨村桥镇相关负责人表示。

(数据来源:浙江省建德市杨村桥镇党委) · 广告

## 江西省宜黄县

### 税惠助力乡村振兴

“税务部门在落实减税降费政策上非常扎实,如果没有部分税费的减免,我们也无法扩产。”江西省瑞博特生物科技有限公司负责人结合企业实际,点赞了当地税务部门的工作。作为一家生产有机化肥的涉农企业,由于国际大宗商品价格大幅上涨,企业成本压力激增。宜黄县税务局配备一对一“税务管家”团队,对瑞博特公司免税产品单独核算和研发费用加计扣除进行辅导,仅2022年,公司减免增值税540万元,享受600余万元研发费用加计扣除。由于税收优惠政策的支持,企业去年对主要设备进行了技术改造,产能从4万吨增加到10万吨。同时,针对竹荪、西瓜等农产品,开发出化肥新品种,远销至周边各省份。

除了减税降费政策的持续福利,宜黄税务部门还持续提供税收服务支持。宜黄县神岗乡村民彭先生在海南从事个体蔬菜种植业务多年,得知家乡变化很大,有心回乡扩大业务,但又没有头绪。宜黄税务分局党员干部在走访中了解情况后,立即梳理出一套办证开户、规范核算、申报开票、税收优惠的具体指南,助力彭先生成立了宜黄县农嘉源农业综合开发有限公司,去年实现销售额1000多万元。

春风送暖,税惠助农。在宜黄县,猕猴桃小镇、官秀堂中药园、樱乐园等特色农产品种植基地如雨后春笋般涌现。宜黄县税务局将聚焦农业特色产业全链条的涉税需求,更好发挥税收职能作用,在落实政策、优化服务、税务帮扶上持续发力,以滴灌式服务支持农业特色产业发展,助力农民的致富路越走越宽。

(数据来源:国家税务总局宜黄县税务局) · 广告

## 山东省青岛市城阳区

### 青春足球场点燃全城激情

国际一流的专业草坪,距离球场只有7.5米的观众席,运用先进科技手段的球场……5万人的专业足球场——青春足球场,率先在山东省青岛市城阳区揭开了神秘的面纱。这座可满足FIFA国际A级赛事需求的体育场馆,于今年4月正式竣工交付,投入使用,在新赛季中超联赛期间点燃全城激情。

走进青春足球场,宽敞明亮,别有洞天。站在足球场最高处四层看台望向整个球场,能直观地感受到蓝白色调组成的座椅,呈现出海浪拍打海岸、溅起层层浪花的感觉。与一般综合性体育场相比,青春足球场内设跑道,看台距离赛场更近,东西看台最前排距离草坪只有7.5米,南北看台在10米左右。这样的设计可以为观众提供更好的观看体验,让球员与球迷离得更近。

“专业足球场太棒了,最大优势是看球的视野,中间没有跑道,观众离场中的距离近,看比赛非常清楚,这才是球员与球迷真正的亲密无间。”青岛市民徐先生是铁杆足球迷,在青春足球场举行的几场比赛他一场不落,到现场为球队加油助威,“太激动了,在家门口就能看中超比赛,以前想都不敢想。”

青春足球场是城站一体全民互动式公园化体育综合体,占地面积约16万平方米,总建筑面积19.4万平方米,包含5万座专业足球场、2块11人制足球训练场地、1座包含3片标准篮球场的多功能馆、1座包含标准游泳池和热

身训练池的游泳馆,并配套建设商业、地下停车位及基础设施。“承接本赛季中超联赛青岛赛区的比赛只是球场运营的第一步。”青岛北岸控股集团有限责任公司工作人员介绍说,“作为足球场的管理运营者,我们将大力引进更多高水平的国内外比赛,积累办赛经验,为城阳区高质量发展增添助力。”

近年来,城阳区高度重视足球事业发展,持续推动群众体育、竞技体育、体育产业协调发展。已建成标准足球场151片,平均每人拥有2.6片;建成拥有17片标准足球场的白沙湾足球基地,构建起“15分钟足球运动圈”,有效满足群众参与足球运动需求;创建全国校园足球特色学校45所、全国足球特色幼儿园28所;每年举办各类高水平足球赛事活动10余项以上,足球各项工作走在全国前列。

青春足球场的建成,是城阳区多年来在体育健身领域持续耕耘的结果,更帮助城阳区进一步完善了足球基础设施。作为城阳新地标,青岛青春足球场可满足FIFA国际A级赛事及中超职业联赛需求,同时兼具演艺、集会等功能。一场场高规格、高标准的比赛将陆续落地,丰富人民群众的业余文化生活。足球产业、体育产业以及各类业态的丰富叠加融合,助力青年友好型城市建设,将推动城阳成为青岛乃至山东地区体育经济新的增长极。

(数据来源:中共青岛城阳区委宣传部) · 广告