

上市券商7月惨淡 业务模式面临调整

□本报记者 张莉

近期,由于市场行情走势持续低迷,券商板块业绩遭遇大幅滑坡,证券公司经纪、自营、投行以及资本中介等业务的收入均出现全面收缩。数据统计显示,18家上市券商7月净利润总额环比下降超过五成。

据券商人士分析,由于市场成交量不断萎缩,加上两融规模持续下降,令券商曾过度依赖的资本中介业务收入大幅缩减,未来券商内部需要对此前的业务模式进行调整。

7月净利降幅超五成

近日,上市券商公布7月业绩快报,18家上市券商无一出现净利增长情况。据wind数据统计显示,截至8月6日,18家证券公司共获得营业收入227.62亿元,环比大幅下滑43.45%;共实现净利润98.16亿元,环比大幅下滑50.45%。

从上述业绩快报来看,部分券商的业绩下滑速度惊人。以券商龙头中信证券为例,7月实现净利润15.04亿元,环比下滑36.79%;而此前在二级市场表现惊艳的海通证券7月实现净利润6.02亿元,环比下滑69.93%。除此之外,华泰证券、西南证券、长江证券等10家券商净利润环比降幅均在五成以上,其中兴业证券降幅达到78.51%。

分析人士指出,由于7月A股行情下跌超出市场预期,成交量不断萎缩,两融规模不断下降,令券商业绩遭受重创。由于行情急转变化,券商业绩高点已过,而市场走势持续疲弱,依靠此前大幅增长的经济业务与融资融券业务收入也将出现大幅缩减。不少券商预计,下半年的业绩增长将面临较大考验。而在二级市场,板块估值的透支和市场环境的变化,券商股整体独立行情难以再现。有私募机构表示,此前资金重点炒作券商股业绩预期,而热点过去之后,券商股可能面临长达半年以上的调整。

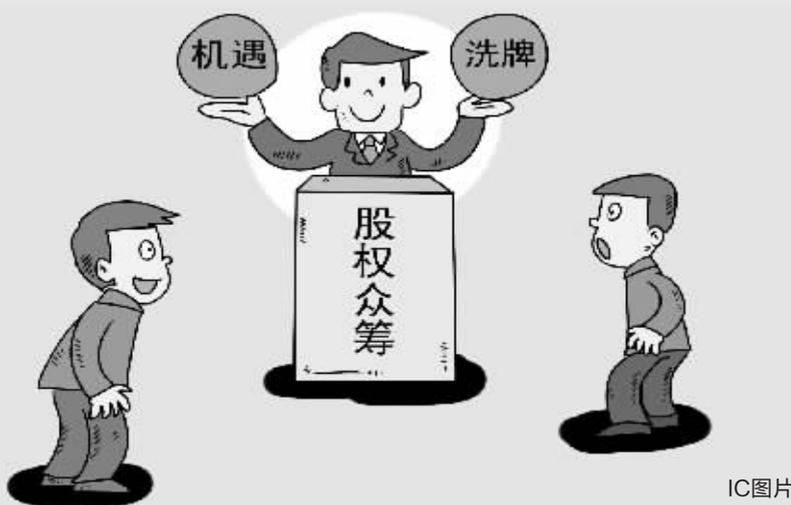
传统业务架构需调整

由于行情的转变,券商业务模式受到显著影响。回顾上半年市场情况,由于新增用户的涌入和杠杆资金的加大,券商业务模式发生了较大变化,受“一人多户”政策放开影响,传统高弹性的经纪业务佣金收入占比明显降低,而以融资融券业务规模驱动的利息收入和信用交易佣金收入的占比则迅速提升。目前在市场“去杠杆”背景下,券商的业务收入无疑受到较大冲击,尤其是资本中介可能会出现一定程度弱化。

安信证券研究指出,佣金率目前全行业下滑幅度超出预期,预计下半年受“一人多户”政策叠加互联网券商主动降佣影响,佣金率下滑可能至万三。同时,经历过几周去杠杆后,市场两融余额从高峰2.2万亿元下降至1.4万亿元,预计下半年两融余额将缓慢下降,券商行业经历去杠杆过程。

即便在此前行情大涨的情况下,不少券商相关业绩指标数据也出现一定下滑,其背后原因是行业激烈竞争。“去年上半年,券商整体业绩基数较低,融资业务的放大刺激了业绩大爆发,并支撑了去年底行情。但现在业绩基数较大,不可能再出现业绩爆发的情况。”据某券商机构人士分析,当前新上市的券商逐渐增多,加上“一人多户”政策的放行以及互联网证券业务的开展,令券商行业难以避免出现佣金大战,此前支撑的业绩收入出现大幅下滑,而券商牌照日后放开也将冲击其经纪及承销业务,这些因素都会削弱券商的营收能力。

受上述因素影响,有新入场的券商已经开始考虑调整自身业务模式,对传统经纪业务收入模式进行了大刀阔斧的改革。日前,作为PE系券商的九洲证券对外宣布,将对现有券商业务架构进行重塑,将投行业务作为龙头带动资产管理、固收、经纪等业务增长,同时摒弃了以营业部为主要运营阵地的传统模式,设立了“线上+线下”两大服务渠道,深挖互联网券商服务。九洲证券表示,将根据已有资源体系,在多个国家和市场开展市场间套利、跨境并购等业务,建立全球的投融资渠道。



IC图片

股权众筹迎来“洗牌潮”

□本报记者 周文静

“一个行业在刚发展时,总会经历一段草莽期,股权众筹即是如此。最开始大家对‘众筹’了解不多,包括这个领域的先行者、行业的监管者。经过一段时间发展,在看清楚了基本模式之后,应该制定相关行业规则,才能更好地促进行业健康发展。”某众筹平台从业人士表示。

8月7日,证监会发布《中国证监会致函各地方政府规范通过互联网开展股权融资活动》(以下简称《规范》),称决定近期对通过互联网开展股权融资中介活动的机构进行专项检查。证监会称,正对股权众筹平台进行专项检查。未经国务院股权监督管理机构批准,任何单位和个人不得开展股权众筹活动。严禁任何机构和个人以股权众筹名义开展发行股权活动。

公募私募要分清

业内人士表示,证监会此举意味着股权众筹平台将在监管下运行,不管是公募性质的股权众筹还是私募性质的股权众筹。《规范》中,证监会强调“股权众筹”概念,主要是指通过互联网形式进行公开小额股权融资的活动,具有“公开、小额、大众”的特征,且这类机构必须通过国务院股权监督管理机构批准才能开展,意味着这类平台将是监管部门认定的公募众筹平台,能公开向大众进行融资。目前已有阿里巴巴、京东和平安取得公募股权众筹试点资格。

除上述3家平台外,其他股权众筹平台都被定义为私募股权融资平台。事实上,早在2014年12月,证券业协会就已经公布《私募股权众筹融资管理办法(试行)》(征求意见稿),相对明确地划定了私募股权融资的范畴,并对其业务的开展提出相应的规范要求。其中设定“投资者累计不得超过200人;合格投资者的标准要求金融资产不低于300万元或最近3年个人年均收入不低于50万元”。

《规范》指出,此次对股权融资平台的专项检查,包含且不限于“私募股权众筹”、“股权众筹”、“众筹”等平台。检查目的是摸清股权融资平台的底数,发现和纠正违法违规行,排查潜在的风险隐患,引导股权融资平台围绕市场需求明确定位等。业内人士表示,这意味着只要在合规范围内,已在运行的私募股权众筹平台还是可以运行和发展的。

证监会表示,在研究制定通过互联网进行非公开股权融资的监管规定。根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》等有关规定,私募基金管理人不得向合格投资者之外的单位和个人募集资金,不得向不特定对象宣传推介,合格投资者累计不得超过200人,合格投资者的标准应符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定。

众筹行业乱象多

“已经获得公募牌照的3家股权众筹基本上还没什么动作,活跃在市场上的主要是一些私募性质的股权众筹平台。草莽发展初期总会存在一些乱象,行业人士默认自己是资本市场的‘五板’,在市场上不遗余力地开拓业务和通过各种活动去展示平台和平台下的项目。”上述从业人士表示,不少的平台通过线上线下的各种活动公开宣传、募资,加上新三板火热,不少平台的项目对接新三板市场,将一些非特定投资人的项目打包成私募投资基金,在公开与非公开中踩红线,这些都是与监管冲突的地方。

该人士表示,与债权众筹P2P不同,股权投资的风险具有较长的潜伏期,一般要在投后至少两三年之后才能显现。同时股权众筹一般是创业类的早期企业,成功率低,风险大。如果行业过热,出现过多的平台,推出质量没有保证的项目和企业,而没有对所投资的项目和企业进行筛选,公开向公众募资投资,会布下风险地雷。

“除了在公开宣传与募资中踩线,现在行业中还有一个问题,即合格投资者的界定。现在不少平台的投资者没有经过审核,不存在合格与不合格之说。有的平台1万元起投,有的5万元,有的10万元。”该从业人士表示,按照监管意见,合格投资者的标准要求金融资产不低于300万元或最近3年个人年均收入不低于50万元,目前这个要求,大部分平台都没有做到。

平台增速将趋缓

据盈灿咨询数据显示,截至2015年6月底,全国共有235家众筹平台,目前正常运营的众筹平台达211家。其中,股权类众筹平台数量最多,达98家,占全国总运营平台数量的46.45%。零壹财经此前预计,众筹行业将在下半年迎来爆发,平台数量在年底前可能达到500家,2015年全年的交易规模则有望达到150亿元至200亿元。“在监管政策逐渐落地后,原来平台数量不断创新高的局面将受到影响,新增平台速度会变慢。如果严格施行监管政策,有不少平台面临出局的可能性。”上述人士表示。

目前,大部分股权众筹平台通过“领投+跟投”模式进行投资,一些平台还设置了担保功能吸引投资者,意通过这些模式降低风险。业内人士表示,未来像担保这种模式肯定行不通,有悖于风险投资理念。

零壹财经数据显示,2014年商品众筹平台和股权众筹平台的成交额分别在2.7亿元和15亿元以上,二者合计超过之前历年总和的5倍,迈上十亿台阶。而在2015年上半年,众筹行业的成交额在50亿元以上,超过2014年的两倍。其中股权众筹在上半年的成交额在35亿元以上,房地产众筹近10亿元,商品众筹为8亿元,纯公益众筹不到5000万元。

零壹研究院表示,大量股权众筹和公益众筹存在线下渠道,规模分别在百亿元和亿元之间。在商品众筹方面,电商巨头具有巨大的流量入口和资源整合能力,实力初现,市场占有率遥遥领先。上半年商品众筹整体交易规模达8亿元,其中京东众筹交易规模达4.5亿元,位居第一,占据56.3%的份额,淘宝众筹以2.39亿元的规模位居第二,占据30%的份额。

保险业股债账户 下半年业绩或现“换位”

□本报记者 李超

股市震荡下,与资本市场联动的投连险收益受到影响。数据显示,7月多数投连险账户收益率下探,纳入统计的投连险账户7月平均收益率创下投连险半年多以来的收益率新低,偏债类投连险账户当月表现略优于偏股类投连险账户。分析人士认为,股市的深度大跌导致避险情绪升温,债市迎来短暂牛市。偏股、偏债投连险账户的表现在下半年有可能出现“换位”行情,偏股型投连险账户的表现将逐步跑输偏债型投连险账户。同时,投连险账户在目前市场环境中竞争力仍显不足,投连险账户投资管理水平尚待加强。

多数账户收益率下探

国金证券8月5日发布的投连险行业分析报告显示,纳入统计的194个账户7月平均收益率为-5.97%。138个(占比71%)账户下跌,其中7个账户跌幅超过20%。泰康人寿、海康人寿旗下产品分别获得6.97%和6.10%的最高收益率,另有11个账户收益率超过1%,多数为债券型。

分类统计数据显示,偏股类投连险账户7月平均收益率为-10.10%。其中股票型、股票——指数型、混合偏股型、灵活配置型的平均收益率分别为-11.94%、-10.72%、-10.80%、-5.2%。偏债类投连险账户7月平均收益率为-1.85%。其中混合偏债型、债券型、货币型账户的平均收益率分别为-7.11%、-0.58%、0.20%。

与资本市场联动的投连险在2015年出现上升表现。前7个月,投连险整体取得绝对收益。偏债类投连险账户每月收益率在-3%至4%区间内,偏股类投连险账户则出现了月度收益率从4%飙升到10%以上的情况。而6月和7月的单月跌幅均在10%左右,回吐了前期收益。

偏股类投连险账户中,股票型在大盘表现较好的4月以及在大盘相对抗跌的6月跑输股票——指数型,其余月份均领先于股票——指数型。从过往业绩来看,在牛市行情中,各类投连险账户平均收益率均为正数,偏股类账户表现优于偏债类账户。偏股类账户中,股票——指数型账户在近两年的平均收益率最高,股票型账户在近3年的平均收益率最高。

华宝证券近期发布的投连险月报显示,纳入统计的投连险账户7月平均收益率创下投连险半年多以来的收益率新低。从具体账户层面看,7月,排名体系内的198个账户中仅有55个账户取得正收益,占比不足三成,且多以稳健型账户为主,而非激进型账户。

投连险或继续调整

7月,股市震荡行情延续,多空双方开展多轮较量。同时,救市资金继续入场维稳。国金证券分析师张慧认为,股市深度大跌导致避险情绪升温,债市迎来短暂牛市。

长期关注投连险的分析人士表示,2015年上半年的牛市推动了投连险迎来新的“春天”,而偏股型账户得益于A股的上升行情,与以往相比获得了可观收益,但六七月的行情使其收益率下挫,可能影响到投资者对于这一险种的整体信心。

投连险作为集投资和保险保障功能于一体的保险产品,在市场波动时受到连带影响。上述分析人士表示,在股市不确定性增强的情况下,如果震荡行情延续,偏股、偏债投连险账户的业绩表现在下半年可能出现“换位”行情,即偏股型投连险账户的表现将逐步跑输偏债型投连险账户。作为理财型保险产品中投资风险最高的一类,如果承受不了短期波动而盲目调整,有可能损失较大,但对于能够适当承受一定风险、坚持长期投资理念的投资者来说,部分偏股型投连险账户的未来获利空间值得期待。

有市场人士认为,投连险账户在目前的市场环境中竞争力仍显不足,即使是最高收益率的投连险产品,与其他类投资品种相比存在一定差距,且与风险性较低的其他类保险理财产品相比吸引力有限。下一步投连险账户在投资管理水平上的加强,将是其继续开拓市场的先决条件。