

四家险企三季度偿付能力触红线

□本报实习记者 潘旭安

截至目前,绝大多数保险机构相继披露了第三季度偿付能力报告。数据显示,三季度有永安财险、吉祥人寿、新光海航人寿及中法人寿四家险企偿付能力数据不达标。总体上看,已披露三季度偿付能力报告的财险公司中,综合偿付能力超过150%的险企共78家;寿险公司偿付能力超过150%的险企共69家。新近开业的险企偿付能力数据处于高位。

业内人士表示,在几家偿付能力不足的险企中,新光海航已于今年10月完成增资,偿付能力数据由负转正,得到极大提升。但对于有类似困境的险企,增资自救之路仍然漫长。

四家险企不达标

自去年10月监管层发布偿付能力新规后,险企偿付能力达标必须同时满足三项,即综合偿付能力不低于100%,核心偿付能力不低于50%且风险综合评级不低于B级。

从已发布偿付能力报告的公司来看,目前不达标的险企有四家。四家险企分别是永安财险、吉祥人寿、新光海航人寿以及中法人寿。其中永安财险不达标的原因是其风险综合评级为C;吉祥人寿综合偿付能力为95%,同时风险综合评级为C;新光海航人寿风险综合评级为D;中法人寿则三项指标均不合格,其综合偿付能力与核心偿付能力在寿险公司中排名垫底,风险综合评级为D。

另一方面,新近开业的险企偿付能力数据都相当优异,三峡人寿、国富人寿、海保人寿、瑞华健康、国宝人寿和北京人寿等六家寿险公司偿付能力数据处于高位,其综合偿付能力充足率分别为5710%、2180%、2637%、1028%、1579%和2204%。新开业的险企公司中,黄河财险、融盛财险与太平洋科技的综合偿付能力充足率分别是1436%、59605%和2190%。

总体上看,财险公司在综合偿付能力方面整体优于寿险公司。截至11月6日,已披露三季度偿付能力报告的财险公司共82家,其中综合偿付能力高于150%的公司共78家。披露三季度偿付能力报告的82家寿险公司中,有69家偿付能力高于150%。

新光海航“补血”自救

值得注意的是,新光海航人寿虽然此次偿付能力仍未达标,但是其核心偿付能力数据与综合能力数据已经得到大幅改善。截至今年二季度末,新光海航人寿的综合偿付能力充足率为-421.34%,偿付能力仍然垫底。到三季度末,新光海航的综合偿付能力充足率已上升到721%。

新光海航偿付能力数据得到大幅提升的原因,是今年10月银保监会批复了新光海航人寿变更股东和增资的方案。原股东海航集团正式撤资,原股东台湾新光人寿减持,股份转让给了深圳市前海香江金融控股集团有限公司、上海冠浦房地产开发经营有限公司、深圳市柏霖资产管理有限公司以及深圳市国展投资有限公司。同时,新光海航还被获批了增资计划,注册资本由5亿元人民币增加至12.5亿元人民币,增资7.5亿元。此次增资使新光海航人寿摆脱了偿付能力充足率不足的困境。

新光海航人寿成功“补血”自救,成了该类险企的一个样本。业内人士认为,对于偿付能力不足的险企,增资自救之路仍然漫长。目前险企增资主要有股东增资与发行资本补充债券两种方式。如果采用股东增资,就需要考虑融资难度、现有股东稀释股权的意愿、资本市场的发行价格等因素,之后还要经过监管部门的股权变更审批。而发行资本补充债券,则对公司的资质有要求,需要符合公司经营年限、盈利能力以及偿付能力等要求。在增资困境下,目前偿付能力不足的险企只能通过“节流”的方式增加资产,比如限制董事高管的薪酬、减少其他业务成本开支等。

□本报记者 赵中昊 实习记者 罗晗

目前,已有29家上市券商披露了10月份业绩,相关数据显示,券商的营业收入和净利润都大幅下滑。分析人士认为,10月业绩同比、环比大幅下滑主要是由于交易量、两融余额大幅下滑,二级市场持续下跌所致。券商“靠天吃饭”的现状亟待改变,PB业务将是券商经纪业务转型探索的重要落脚点。

营收环比少收四成

截至中国证券报记者发稿时,已有29家上市券商公布10月业绩。整体来看,这29家券商营业收入合计为78.41亿元,同比下滑49.01%,环比下滑40.10%;净利润19.09亿元,同比下滑67.97%,环比下滑58.13%(同比环比数据剔除无可比数据的券商)。其中,22家券商在10月实现盈利,中原证券、西南证券、国海证券、长江证券、国元证券、天风证券、兴业证券这7家券商出现亏损,亏损额分别为94850万元、1550.84万元、1585.93万元、3303.21万元、3429.72万元、3326.24万元、6894.94万元。

10月份营业收入排名前十的券商依次为中信证券、国泰君安、中信建投、国信证券、申万宏源、华泰证券、招商证券、广发证券、东吴证券和海通证券,营收分别为11.80亿元、7.66亿元、6.64亿元、5.73亿元、5.53亿元、5.17亿元、4.65亿元、4.09亿元、3.11亿元和3.00亿元。

10月份净利润前十名依次为中信证券、华泰证券、国泰君安、申万宏源、国信证券、招商证券、中信建投、广发证券、东吴证券和国金证券,净利润分别为3.80亿元、3.03亿元、2.83亿元、2.61亿元、2.45亿元、3.58亿元、2.15亿元、3.11亿元、2.15亿元和2.15亿元,约占券商总收入的10%。

此外,上交所近日提及将通过建立证券公司资本约束等新制度来推进科创板及注册制,这也为券商提供了新的潜在展业机会。天风证券认为,监管层大概率会划定主承销商的范围;同时,注册制对主承销商的承销能力、资产定价能力、风控能力提出更高要求,龙头券商在这方面具有竞争优势,因此预计龙头券商参与度更大。

■ 证券研究转型发展“大家”谈

信达证券副总经理徐克非: 打造专业化有特色价值型的一流研究机构

□本报记者 郭梦迪

不同于传统意义上的“卖方研究”,作为资产管理公司旗下的证券公司,信达证券将研发中心定位为“产业研究+卖方研究”型的特色研究机构。信达证券副总经理徐克非日前在接受中国证券报记者采访时表示,公司研发中心并没有追求大而全的规模优势,而是在近几年一直坚持推进创新发展策略,致力于为客户创造和提升业务价值,持续打造以产业研究为主要特征,以买方研究为重要能力,在能够为信达证券主业及中国信达集团等重点客户做好研究增值服务的同时,不断增强差异化、有特色市场化卖方服务能力。

“公司研发中心在产业研究、买方研究和服务一二级市场综合机构客户方面,已经坚持探索了几年,并且取得了一些成绩。”徐克非表示,在服务实体经济方面,公司资深研究员已经在为化工、电力等十大重点产业内企业提供深度并具有良好优势的产业分析、项目评估及资产定价等服务。在行业及企业风险分析及评估方面更是信达证券研发中心的强项,因为处置不良、化解风险是中国信达的主业,而信达证券研发中心全面参与集团不良资产主业的业务协同,积极提供研究支持服务,并由此形成了自己的独特优势。他坚信,服务实体经济、化解金融风险是券商研究所创造价值的方向,未来还将一如既往地坚持下去。

支持券商主业健康发展

中国证券报:在打造有竞争力的研究所方面,你认为公司在研究业务上有何优势和特点?

徐克非:想在市场中坚持自己独特差异化是很需要定力的。在二级市场的机构投资者中,我们重点专注行业的声音和观点,获得了市场普遍的认可。在服务外部机构,包括产业机构投资业务、银行、金融资产管理公司债转股等业务上也取得很好的成效。在为信达系统内部提供研究服务时,我们通过行业研判发现

第一创业、东北证券,增幅依次为52.60%、28.78%、24.51%、13.52%、4.58%。下滑一半以上的券商有13家。

从环比(剔除不可比数据)来看,仅东吴证券、第一创业、国金证券三家净利润增长,增长率分别为32.61%、32.55%、30.42%;有14家券商净利润环比降幅在50%以上。营业收入方面,仅东吴证券、第一创业、国金证券、东北证券四家增长,增幅分别为74.40%、19.45%、12.12%、3.42%。

“靠天吃饭”亟待破局

海通证券认为,10月份券商业绩同比、环比大幅下滑主要是由于交易量、两融大幅下滑,二级市场下跌较多所致。这也反映了券商“靠天吃饭”的现状。华泰证券认为,前期股票质押风险集聚升级,但在监管和各地政府多措并举化解股票质押风险的政策陆续落实下,券商信用业务压力缓释;投行节奏边际放缓,自营业务或受股市较大波动影响。综合来看,券商投行、自营等业务线或承压,叠加10月交易天数较少影响,单月业绩环比降幅较大。

关于未来券商业务如何转型,海通证券认为,PB业务将是券商经纪业务转型探索的重要落脚点。“尤其是在服务私募客户方面尤为重要。首先,PB业务有利于证券公司拓展机构客户,促进证券公司业务机构化、产品化的发展;其次,PB业务将推动证券公司整合资源、建立较为完善的以客户需求为导向的综合性服务体系;第三,PB业务能够为证券公司带来新的利润增长点,有利于改变“靠天吃饭”现状。”海通证券预计,2018年PB业务收入345亿元,约占券商总收入的10%。

此外,上交所近日提及将通过建立证券公司资本约束等新制度来推进科创板及注册制,这也为券商提供了新的潜在展业机会。天风证券认为,监管层大概率会划定主承销商的范围;同时,注册制对主承销商的承销能力、资产定价能力、风控能力提出更高要求,龙头券商在这方面具有竞争优势,因此预计龙头券商参与度更大。



视觉中国图片

上市券商10月净利润前20强

公司名称	营业收入(亿元)	营收同比	营收环比	净利润(亿元)	净利润同比	净利润环比
中信证券	11.80	-65.19%	-22.68%	3.80	-77.54%	-28.15%
华泰证券	5.17	-35.13%	-51.40%	3.03	-18.74%	-37.65%
国泰君安	7.66	-35.20%	-36.25%	2.83	-53.92%	-31.37%
申万宏源	5.53	-11.08%	-41.41%	2.61	24.51%	-35.82%
国信证券	5.73	-14.92%	-2.92%	1.53	-40.05%	-24.21%
招商证券	4.65	-40.31%	-43.49%	1.10	-64.67%	-66.36%
中信建投	6.64	—	-23.61%	0.96	—	-58.48%
广发证券	4.09	-60.21%	-41.92%	0.95	-78.00%	-59.31%
东吴证券	3.11	112.42%	74.40%	0.67	52.60%	32.61%
国金证券	2.15	-48.56%	12.12%	0.54	-58.64%	30.42%
东兴证券	1.78	-36.18%	-40.48%	0.53	-63.17%	-23.01%
海通证券	3.00	-77.14%	-59.28%	0.45	-92.63%	-72.98%
华西证券	1.39	—	-23.91%	0.45	—	-7.57%
方正证券	2.37	14.31%	-80.99%	0.42	28.78%	-95.83%
浙商证券	1.45	-21.17%	-14.98%	0.30	-49.14%	-41.77%
西部证券	1.24	-55.31%	-39.67%	0.23	-74.39%	-69.54%
第一创业	0.97	17.79%	19.45%	0.22	13.52%	32.55%
东北证券	1.74	42.37%	3.42%	0.20	4.58%	-16.24%
山西证券	0.76	-7.60%	-21.87%	0.15	-30.61%	-38.33%
长城证券	1.13	—	—	0.13	—	—

数据来源:同花顺iFinD及公司公告;营业收入和净利润为非合并报表口径

制表:赵中昊

并推荐了一些不错的投资机会,通过研究服务帮助信达规避了很多风险。比如在股权质押业务上,最近这几年中,公司有一些质押项目会因为研发中心出具的负面意见而被否决,当时看似公司失去了业务机会,但避开了不少的“雷”,体现出了研究支持券商主业持续健康发展的良好作用。

徐克非:

我认为好的研究人员应该具备四种能力,即研究基础能力、研究转换能力、研究销售能力、研究增值能力。明确了研究能力的目标后,再谈一下如何激励研究员。要对券商研究人员做好激励,首先要创造方方面面的条件,采取系统的激励约束措施,但最重要的是围绕价值创造进行评价与分配,这是我们在做自身激励设计时的首要原则。

市场经济下,市场认可研究的价值,就会有价值的研究供应出来。好的研究可以帮助客户实现收益或回避风险,既然研究创造了价值,就需要尊重和认可研究在这份价值中所占的分量,给予合理的回报,进而自然会有持续的、更高水准的研究服务创造出来。

五大方向引领未来转型

中国证券报:针对买方市场的投资机构和需求,你们在哪些方面探索研究转型?

徐克非:过去券商研究服务的主要对象是二级市场的投资者,包括机构和个人。随着市场的发展,券商研究服务会有两个显著的变化。

一是研究本身的价值更加凸显。随着我国资本市场逐步走向成熟和理性,也随着市场的不断扩容,研究的价值也会更加凸显,就会对研究服务有更多的需求。通过真正深入的研究去判断行业、企业的发展趋势,估值高低是否合理,会成为投资股票获取较好收益的前提。研究需求的增加,会促使证券公司增加有深度、有价值的供给。

二是服务对象及内容更加多元。除了现有的公募基金、保险资管及个人财富管理研究服务外,包括银行理财产品、一批具有投资功能的大型产业集团、地方AMC等都会逐步强化

的前提下,研究可以帮助投资者赚取更多收益,这是高价值的服务。对内部其他业务部门,有了研究的指引和协助,提供给各自客户的服务也更有专业性。

中国证券报:你认为研究员应该如何提高研究能力?研究所应该如何激励研究员的进步?

徐克非:

我认为好的研究人员应该具备四种能力,即研究基础能力、研究转换能力、研究销售能力、研究增值能力。明确了研究能力的目标后,再谈一下如何激励研究员。要对券商研究人员做好激励,首先要创造方方面面的条件,采取系统的激励约束措施,但最重要的是围绕价值创造进行评价与分配,这是我们在做自身激励设计时的首要原则。

中国证券报:你如何看待未来卖方研究转型的方向?

徐克非:未来卖方研究转型应该有五大方向:

第一,券商研究要致力于服务于实体经济。好的券商研究应覆盖产业全貌,精研上游下游、兼顾平行的竞争产业、更熟悉投资者偏好,这样可以帮助实体企业制定竞争策略、控制经营风险、对标运行绩效、使用资本运作工具。券商研究也能以实体企业为客户提供,直接服务实体经济。

第二,券商研究要协助化解金融风险。券商研究应肩负一定的社会责任,在下行期、筑底期发挥自己的研究能力,找问题、出办法,协助化解金融风险,同时也能够发现新的投资机会。

第三,站在投资者的角度,买方的角度,不做片面的研究,而作全面的研究,不做表面的研究,而重深层逻辑的研究,让研究服务真正有价值。

第四,把研究的付费独立出来。目前券商研究服务收费主要来自于投资者交易的佣金,甚至可以说研究服务是机构投资者开户交易的附加服务,这会导致研究价值的认定不清,无法真正激励有价值研究的生产和供应。未来研究应该会与交易佣金脱钩,单独为研究付费,付费和好的研究之间构成良性循环。

第五,研究服务于多层次的投资者。研究是基于行业的研究,其指导意义就不再限于二级市场机构投资者,也可以指引一级市场或者是一二级市场联动的综合机构投资者。拓宽了客户的范围后,所研究的标的资产不再限于二级市场的上市公司及标准化产品,而是把非上市公司与非标产品也囊括进来了。

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确,完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

山东太阳纸业股份有限公司(以下简称“公司”或“太阳纸业”)于2018年11月7日接到控股股东山东太阳控股集团有限公司(以下简称“太阳控股集团”)函告,获悉太阳控股集团将其持有的山东太阳控股集团有限公司(以下简称“太阳控股集团”)100%的股权转让给国泰君安证券股份有限公司(以下简称“国泰君安证券”),其原质押给山东太阳控股集团有限公司的100%股权解除质押,具体事项如下:

一、太阳控股集团将其持有的山东太阳纸业股份有限公司(以下简称“太阳纸业”)100%的股权转让给国泰君安证券的基本情况

二、太阳控股集团质押给国泰君安证券的山东太阳纸业股份有限公司(以下简称“太阳纸业”)100%的股权解除质押的情况

三、太阳控股集团持有的山东太阳纸业股份有限公司(以下简称“太阳纸业”)100%的股权解除质押的情况

四、备查文件