

五大上市险企亮出2018年成绩单

净利润分化 投资收益下降

□本报记者 程竹

3月27日,中国人寿发布2018年度业绩公告,至此A股五家上市保险公司2018年业绩已公布完毕。整体看,五家上市险企净利润去年出现不同程度的分化,同时受2018年权益市场的波动,险企投资收益也随之出现下降。

业内人士指出,今年险企投资端存在阶段性修复的机会,可能性最大的催化剂来自权益市场的好转。2019年监管重心是引导险资加大权益类资产投资,上半年险资可能会关注科创板等制度落地带来的投资机会,下半年市场可能会关注基建相关的投资机会。

净利润出现分化

中国人寿发布的2018年度业绩公告显示,归属于公司股东的净利润为113.95亿元,同比下降64.7%。

总体看,上市险企2018年净利润出现不同程度分化。中国平安、新华保险、中国太保3家上市险企归属母公司的净利润同比去年同期均实现增长。年报显示,中国平安同比增长20.6%、新华保险同比增长47.2%、中国太保同比增长22.9%。相比之下,中国人保和中国人寿去年净利润被拉开差距。中国人保2018年净利润同比下降19.2%。

招商证券分析师郑积沙认为,新华保险是上市险企业绩增速最高的,主要原因在于:一是准备金大幅少提。该公司2018年提取50亿元准备金,而上年同期为83亿元,少提30亿元助推利润大幅增长;二是总投资收益率下跌幅度低于市场预期,总投资收益率仅下降0.6个百分点,同时,公司可供出售金融资产公允价值下降,隐藏了部分浮亏。郑积沙预计,2019年新华保险的利润增速有望保持较高增速。

中国人寿的净利润是五大上市险企中下滑较为明显的。其主要受到公开市场权益类投资收益同比大幅减少。海通证券分析师孙婷预计,中国人寿2019年净利润和NBV增速有望领先同业,中国人寿2019年计提资产减值的压力预计



视觉中国图片

小于同业。公司利润对750天曲线的敏感性较高,准备金少提将对利润有正面贡献,750天曲线于2018年四季度和2019年仍呈上行态势,准备金有望进一步少提。同时,公司2019年开局保费情况良好,预计公司2019年利润表现将优于同业,一季度NBV增幅或达20%左右,也将显著好于其他上市险企。

权益类投资加码

分析人士指出,净利润增速存在不同程度分化的另一个原因则是,受权益市场波动影响,险企投资收益也不同程度的出现下降。

分别来看,中国人寿受权益市场整体震荡下行影响,公司总投资收益率下降至3.29%,公司净投资收益率为4.64%;中国太保总投资收益率4.6%,同比下降0.8个百分点;净投资收益率为4.9%,同比下降0.5个百分点;新华保险去年总投资收益率下降至4.6%,净投资收益率为5.0%;中国人保年报显示,2018年中国人保实现总投资收益率4.9%,与近两年相比,中国人

保2018年的总投资收益率则处于较低水平。

业内人士认为,保险公司净投资收益率主要来自股票、基金、债券、存款、非标等的分红和利息收入,从目前来看,2019年险企投资端存在阶段性修复的机会,可能性最大的催化剂来自权益市场的好转。资产配置上,2月险资主要增加了股票和基金的占比,在2月市场行情较好时风险偏好有所提升。

银保监会数据显示,截至2月末,保险资金运用余额167739亿元,较1月末增长0.3%。兴业证券分析师傅慧芳称,总体上看,2月单月保险资金的风险偏好在二级市场行情回升下有所提升。2月的保险资金运用余额中,股票和证券投资基金20,987亿元,占比12.5%,较1月末增加了0.6个百分点。

相关人士指出,从2019年监管方向来看,2019年监管重心是引导险资加大权益投资,支持实体经济发展,特别是为民营企业纾困。

国金证券分析师李立峰认为,保险机构持股风格以主板为主,重仓“金融、地产、消费”,偏好

“流动性好、股息率高、盈利能力强”的个股。就板块分布而言,险资历来配置以主板为主,2018年三季度主板市值占比高达94.9%。行业分布主要集中在“金融、地产、消费”等领域。个股方面,保险资金体量较大,偏好流动性好的股票。此外,高股息率和高ROE的个股也备受险资青睐。

川财证券分析师杨欣雯称:“从节奏上看,上半年市场险资可能会关注科创板等制度落实带来的投资机会,包括对符合战略发展方向的高新技术和新兴产业的5G、软件等企业的拉动作用,以及对资本市场扩容和金融中介业绩改善的推动作用;下半年市场可能会关注基建相关的投资机会。”

保费增速或有改善

虽然2018年净利润出现进一步的分化,不过五大上市险企保费增速均有改善,从中国人寿披露的数据来看,公司实现保费收入5358.26亿元,同比增长4.7%。市场份额稳居行业首位,达20.4%,较2017年底提升0.7个百分点。

近期银保监会发布的2019年1-2月保险业经营数据显示,虽然寿险公司2月单月保费增速较1月有所放缓,但上市险企中国平安和新华保险的寿险保费增速有所改善。

傅慧芳认为,寿险公司2月单月保费收入为2435亿元,同比增长13%,较1月单月24.4%有所放缓。上市险企中,中国平安和新华保险2月单月寿险保费增速分别为9.9%和10.6%,较1月分别增加了4.7个百分点和3.7个百分点,边际有所改善;中国人寿1-2月累计保费增速为22.4%,增速保持领先同业,主要原因在于国寿的开门红推出了高预定利率的年金产品且销售节奏把握较好。

“产险公司2月保费增速受季节性因素影响下滑较多,产险公司2月单月保费收入为705亿元,同比增长1.5%,单月同比增速远低于1月的20.5%,平安、人保和太保这几家产险龙头公司的情况和行业类似,春节造成的季节性因素是主要原因。”傅慧芳预计,3月后产险公司将回归相对正常的增速。

经纪业务转型财富管理

□本报记者 罗哈

随着佣金率下滑、新增投资者规模萎缩,券商经纪业务亟待向财富管理转型。转型中,投顾团队的搭建与培训成为一大重点。头部券商中,广发证券已经建立了内部培训体系,中信证券也提高了招聘门槛。业内人士指出,发掘客户需求、量化考核,都是转型中的难点。

券商加快组织架构调整

3月26日,山西证券宣布其董事会同意公司新设财富中心,为公司一级部门,专注为高端客户提供优质金融服务,探索和固化超高净值客户服务内容和标准。

此前,已有券商通过组织架构调整来推进财富管理转型。2018年12月,中信证券宣布公司经纪业务发展与管理委员会更名为财富管理委员会,并进行相应组织架构调整。中原证券今年1月宣布其已撤销经纪业务转型与发展管理委员会、经纪业务总部等7个部门,设立了财富管理委员会、经纪运营管理部等8个部门。

随着佣金率下滑、新增投资者规模萎缩,经纪业务亟待转型,不少券商将财富管理业务作为转型目标,投顾团队的搭建与培训因此成为转型的重点内容之一。除了让部分经纪业务人员转型或投顾,券商还通过招聘获得新鲜血液。

估值体系正在建立

随着设立科创板并试点注册制落地在即,某券商研究所负责人告诉中国证券报记者,在估值定价方面,明确采用市场化的询价定价方式,科创板的新股定价预计将会突破23倍市盈率“天花板”,投行询价机制由固定价格改成询价机制定价,新股价值发现机制将迎来变革。对券商而言,承销商对新股的估值以及基于研究的销售定价能力将成为业务核心竞争力;对投资者而言,上市新股可能无法复制此前上市即连续涨停的现象甚至可能面临破发风险,投资新股不再是无风险收益。

“优质投顾仍是稀缺的人力资源。”一位券商人士表示。

优质投顾可遇不可求,但毕竟“自己动手,丰衣足食”,一些券商在投顾培训上下足了功夫。广发证券已经建立了内部培训体系。广发证券财富管理部总经理方强曾指出,广发证券制定了新式投顾养成“学习路径图”,在内部编制教材,制定了11门课程,三年来在全国20多个城市做了30多场培训,每次集中培训时长一个星期,覆盖了全国1500多名投顾。

转型痛点期待解决

业内人士认为,券商呼吁财富管理业务“转型”,主要还是指经纪业务部门的转型,这就要求原经纪业务人员转型。零售经纪业务从交易通道向财富管理转型的趋势难改,原有经纪业务条线人员的工作内容就势必发生变化——从“研究股票+服务客户”转变成“资产配置咨询+产品销售”。

投资顾问的考核方式也在调整。“投资顾问传统工作范围是客户维护,其考核指标包括新增开户数、新增客户资产、交易量等。财富管理转型之后,投资顾问的工作内容增加了产品销售和资产配置咨询,其目标增加了‘筛选靠谱产品’、给客户推荐的产品‘尽量别亏钱’。”某券商分析人士莫以琛(化名)表示。

“转型”意味着改变,痛点亟需解决。券商

券商重点布局投顾团队

经纪业务是适应过去的环境而生,现在要主动改变难免遇到诸多困难。“首先,客户的需求尚需开发,资产配置咨询的惯有场所一般是在银行的私人银行部门、信托或第三方财富管理机构,接受此类服务的人群也集中在超高净值客户。如何实现资产配置业务场所的转移,如

银河证券2018年净利同比降27%

□本报记者 徐昭 鲁秀丽

3月27日,中国银河证券(简称“银河证券”)发布的2018年年度报告显示,2018年银河证券实现营收99.25亿元,同比下降12.51%,实现归母净利润28.87亿元,同比下降27.47%。经董事会审议的报告期利润分配预案为每10股派发现金股利0.90元(含税)。

银河证券称,报告期内,公司在营收方面的主要变化为:手续费及佣金净收入同比减少12.80亿元,降幅21.03%;利息净收入同比增加4.58亿元,增幅15.35%;投资收益同比减少30.93亿元,降幅124.71%;公允价值变动损益同比增加17.79亿元,增幅796.15%;其他业务收入同比增加7.13亿元,增幅达3329.88%。核心业务方面,银河证券经纪业务实现营业收入74.92亿元,

何发掘高净值或中高净值客户的业务需求,是所有转型财富管理的经纪业务人员要面对的难题。其次,业务转型后的投资顾问,其增量工作内容较难量化考核,比如资产配置咨询的有效性、销售产品与客户风险偏好的匹配性,都很难量化评价。”莫以琛表示。

市场担心发行价格过高

对于科创板上市新股,目前部分市场人士担心在发行阶段,机构对科创板企业的报价过高,导致企业上市时估值较高。如果估值过高或市场环境不好,则存在上市后破发的风险。

业内人士称,根据《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法》,发行人和主承销商可以通过初步询价确定发行价格,或者在初步询价确定发行价格区间后,通过累计投标询价确定发行价格。应当安排不低于本次网下发行股票数量的50%优先向公募产品、社保基金、养老金等机构配售。

某中型券商投行人士告诉记者,初步询价可理解为针对部分大机构的试探性询价,用于初步确定定价区间;累计投标询价用于确认最终价格,即满足发行量的最高价格。这样的措施是为了提高机构认购比例,有利于估值趋于理性,抑制炒作心理。

某大型券商分析人士也表示,初步询价和累计投标询价并不一定导致高定价,相反,因为有了投资经验更加丰富的基石投资者给出的更加理性的初步询价区间,后续累计投标询价,会大概率以此为锚,反而能一定程度抑制

高定价,同时,即使基石投资者定的价格过高,那么累计投标询价确定的价格也可以低于区间下限的。

提升跨部门合作

顺应科创板试点注册制,券商研究所、分析师都面临着转型发展。赵明表示:“科创板试点注册制对研究所、分析师的影响肯定会越来越明显,这也是最近我们一直思考关注的问题。除了研究方面,再进一步加大对有科创板上市潜力的企业覆盖、调研力度。”

郭晶晶指出,对分析师而言,将更重视基础研究,提供高质量研究服务,逐步形成产业研究视角,做到对产业和上市公司深度理解,不断拓宽研究边界;对研究所而言,将更重视对投行及各个业务间和合作与协同,长期而言,研究所运用资本市场资源为券商投行业务的承揽、承销提供支持将成为常规职责。

“各部门之间的协同要求券商各部门都有一定实力,如投行强、研究弱,则可能销售会面临难题。此外,对于券商跨部门合作的效率也提出较大考验。我们认为,研究所将以客户为中心,衔接内部业务,相互协作为客户提供研究、风险管理和融资等一体化服务。”郭晶晶表示。

集合信托上周募集规模 环比接近翻番

□本报实习记者 戴安琪

用益信托日前披露的数据显示,上周(3月18日-3月24日)集合信托募集资金为2105.0亿元,环比猛增95.67%。其中,房地产类集合信托的募集规模为1126.4亿元,环比增长189.97%,占总规模的53.51%。平均收益率方面,上周成立的集合信托产品平均年化收益率为8.03%,环比减少0.45个百分点。

集合信托成立发行规模双升

业内人士表示,上周集合信托募集资金规模暴涨主要有两个原因,一是A股行情出现震荡拉锯,部分资金重新进入信托领域;二是房地产类信托项目大量投放。

同时,集合信托发行市场大幅回暖,创2019年以来的新高。用益信托数据显示,上周共有42家信托公司发行集合信托产品195款,环比增加25.81%;发行规模为348.78亿元,环比增加40.67%。

用益研究员喻智认为,上周集合信托产品的发行规模大幅回升,是2019年以来信托融资的一个高潮。一方面是季节性因素,季末临近,市场上流动性紧张;另一方面是信托公司在房地产和基础产业领域的集合项目投放力度增强,房企和地方平台的融资需求高涨,且在创新业务形成稳定的利润之前,信托公司对两类集合产品的依赖难以减少。

房地产类信托占半壁江山

数据显示,上周房地产类集合信托的募集规模为112.64亿元,环比增长189.97%,占总规模的53.51%。中诚信托邹文军认为,信托公司应高度重视中上游房企的多样化投融资需求。2019年,房地产行业融资预计仍保持紧缩态势,房企需要拓展多元化融资渠道缓解资金压力。对于信托公司来说,在开展传统房地产融资业务的基础上,还应当围绕合作伙伴的新型融资需求,延伸地产业务链条,推进房地产业务模式转型升级。

“踩雷”华业资本短融券 华夏人寿起诉追债

□本报记者 潘昶安

日前,北京华业资本控股股份有限公司(简称“华业资本”)公告称,收到华夏人寿提起诉讼的应诉通知书。华夏人寿要求华业资本支付已经实质性违约的“17华业资本CP001”短期融资券的本息合计8576万元。

华夏人寿起诉

华业资本3月26日发布公告称,华夏人寿向法院提起诉讼,要求华业资本支付已于去年10月实质性违约的“17华业资本CP001”本息合计8576万元,及本息的逾期利息。

2017年10月12日,华业资本发行“17华业资本CP001”短期融资券,发行规模人民币5亿元,起息日为2017年10月13日,兑付日为2018年10月13日,年利率7.2%。主承销商为中国民生银行。该短融券应于2018年10月13日(此日为节假日,顺延至10月15日)兑付。

在该短融券到期前夕,华业资本曾公告称:“17华业资本CP001”应于2018年10月13日兑付,但受公司应收账款未按期回款影响,由于公司流动性紧张,虽通过多方渠道筹集资金,但目前本期债券的兑付资金尚未落实,导致“17华业资本CP001”本息偿付存在不确定性。截至兑付日营业终了,华业资本仍未能按照约定将“17华业资本CP001”兑付资金按时足额划至托管机构,已构成实质违约。

据了解,华夏人寿一共提出了四点诉讼请求:一是要求华业资本支付违约短融券投资本金人民币8000万元;二是要求华业资本支付投资利息人民币576万元;三是要求华业资本支付,以本息8576万元为基数,自2018年10月16日开始,至实际支付之日之间的本息预期利息损失,利率为中国人民银行同期逾期贷款利率;四是要求华业资本承担本案的诉讼费用。

两险企“踩雷”

实际上,华夏人寿不是唯一一家“踩雷”该短融券的保险机构。

2019年1月28日,华业资本就曾公告称收到百年保险资产管理有限公司(简称“百年资管”)、百年人寿保险股份有限公司(简称“百年人寿”)诉华业资本“17华业资本CP001”短融券交易纠纷的法律文书。2017年10月,百年人寿、百年资管曾分别通过二级市场购买该短融券,总额分别为4500万元、500万元。百年人寿、百年资管要求华业资本兑付违约短融券的本息共计5000万元,及资金占用损失、律师费等费用。

目前,华业资本仍未受此前被编案件影响,偿债能力还要打一个问号。根据华业资本披露的业绩预亏公告,2018年华业资本预计将出现亏损,归属上市公司股东的净利润约在-46.52亿元至-50.51亿元之间。对其业绩预亏的原因,华业资本称是由于2018年发生的百亿应收账款被编案件,目前该案件处于公安机关侦察阶段,公司无法判断逾期以及存量的应收账款是否真实,以及能否全额或部分收回。

2018年9月,华业资本发现,公司关联方重庆恒韵医药有限公司涉嫌伪造印章,虚构与医院的应收账款债权交易,可能导致公司遭受重大资产损失。公告显示,华业资本存量应收账款高达101.89亿元,全部为从重庆恒韵医药受让所得。