

天风证券上市后首份年报出炉

实现净利3.03亿元 拟10派0.07元

□本报记者 郭梦迪

4月15日,天风证券发布上市后的首份年报显示,2018年天风证券营业收入为32.77亿元,同比上升9.75%;归属于上市公司股东的净利润3.03亿元,同比下降26.16%。

天风证券在年报中指出,面对复杂多变的市场环境,公司持续聚焦证券主业,坚持推进大投行服务能力和财富管理能力为双核驱动的综合金融服务能力建设,有序展开各项战略布局。公司未来将打造以全天候财富管理能力、全方位大投行服务能力双核驱动、两翼齐飞的证券公司。

拟派送现金红利3626万元

天风证券年报显示,截至2018年末,公司总资产为535.66亿元,同比上升4.02%;归属于母公司股东的权益为123.22亿元,同比上升9.98%。公司营业收入为32.77亿元,同比上升9.75%;归属于上市公司股东的净利润3.03亿元,同比下降26.16%。

值得注意的是,尽管天风证券2018年净利润同比有所下滑,但仍优于行业整体水平。中国证券业协会数据显示,截至2018年12月31日,131家证券公司总资产为6.26万亿元,同比增加1.95%,净资产为1.89万亿元,同比增长2.16%;

■ 高端访谈·“投行眼中的科创板”

科创板敦行致远 新券商起航扬帆

——访长城国瑞证券总裁王勇

□本报记者 赵中昊

科创板正在加速落地,并成为证券公司一条极为重要的新赛道。长城国瑞证券总裁王勇日前在接受中国证券报记者采访时表示,在科创板新的制度框架下,中介机构尤其是承销保荐机构,不仅是证券业务的经营者,还是市场红利的分享者,更应当是市场秩序的维护者。券商需深刻把握科创板和注册制改革的重要历史机遇,积极提升业务能力,切实防控风险,打造适应新时代要求、把握新时代契机、创造新时代篇章的新投行。

新老制度有序衔接

王勇表示,设立科创板试点注册制是我国资本市场改革的里程碑事件。首先,科创板的推出将为大量具有高成长性、但受制于短期盈利指标的创新型企业提供更好的资金支持,与其他交易市场板块一起,形成更丰富、多层次的融资体系,以发挥资本市场对实体经济尤其是创新型经济的支持力度。

其次,比照港股、美股,科创板设计了同股不同权、市场化定价等制度安排,整体上已经与国际成熟市场接轨,必将促进国内具有核心技术、行业领先、有良好发展前景和口碑的企业快速发展。

此外,科创板作为多层次资本市场的重要



证券行业累计实现营业收入2662.87亿元,同比下降14.47%,实现净利润666.20亿元,同比下降41.04%。

天风证券表示,公司未来将坚持综合金融发展方向,建设全能型大投行,从以产品为中心转向以客户为中心的综合金融服务转型,依托行业顶尖研究所着力打造金融生态圈。同时,全力以赴抓住中国财富管理市场巨大的结构性变化、战

略性机遇,积极发展大类资产配置及投顾业务。打造以全天候财富管理能力、全方位大投行服务能力双核驱动、两翼齐飞的证券公司。

天风证券称,公司2018年度利润分配预案为:以公司2018年12月31日总股本51.8亿股为基数,向全体股东每10股派送现金红利0.07元(含税),共派送现金红利3626万元,占当年母公司实现的可供分配利润比例为25.19%, 占当

年合并报表中归属于母公司股东的净利润比例为11.97%。

自营业务收入逆势上涨

中国证券报记者注意到,在券商业绩普遍被自营业务拖累的情况下,天风证券2018年自营业务收入逆势上涨。年报显示,2018年度,天风证券证券自营业务实现营收5.92亿元,同比增长37.30%。

天风证券表示,公司自营业务始终保持稳健投资风格,保持板块多元化,打造了一支在债券交易、衍生品交易、策略分析等领域具备行业先进水平的人才队伍。通过多年来的宏观、资产价格领域内的研究积累,固定收益业务形成了包含利率、信用、衍生品、商品等多类资产和对冲、增强等多类风格的交易策略。

天风证券指出,未来公司自营业务将持续优化全面风险合规管理,制定风险缓释措施,根据市场发展情况适当扩大证券投资部资金投入规模,继续加大债券投资部资金投入规模,严格、科学管理衍生品投资部资金投入规模。其中,在固定收益业务方面,合理安排资金期限,降低资金成本,做好息差策略;加强现券、债券借贷、国债期货、利率互换等套利策略;加强信用中高收益品种的研究投资,加强宏观对冲策略的研究投资。

资者权限开通、技术系统对接以及客户交易管理等各项工作。

在估值定价方面,王勇表示,保荐跟投机制将会倒逼证券公司加强估值定价能力,督促券商切实提升研究水平,转变业务思路。由于传统估值方法失效,加之科创板企业的业务类型、盈利模式甚至发展阶段的差异都可能导致估值偏差,这就要求券商的研究机构在新的制度规则下建立一套相对科学合理的估值体系,即便初期可能存在一定股价波动,但最终可以回归理性。

王勇指出,保荐跟投机制还会对券商的资本实力和资源整合能力提出更高要求。对中小券商而言,要尽快找准自身的定位,强化内部协同优势,避免陷入单纯拼资本的死循环。跟投制度要求保荐机构的相关子公司(通常为另类投资子公司)以发行价参与战略投资,而这些子公司和投行之间可能存在内部博弈和制约,机构内部的协调能力可能会成为决定项目成败的关键。

“中小券商无论在组织架构还是决策流程上,都更具灵活性和便利性,其投行与投资部门之间交流更紧密,业务条线运作更顺畅,机构内部协同优势明显。科创板所要求的投行业务在很大程度上是超出部门能力范围的,必须在公司层面上整合资源,而中小券商可能相对更容易完成向资本投行业务的转型。”王勇表示。

补短板就要在平台、数字化和线上渠道努力。”

宋跃升介绍,恒生中国去年底成立了恒生中国数据管理委员会,不仅符合监管要求的数据治理,同时可以帮助制定数据应用、规划、发掘等方面的下一步战略,助力推进线上的客户推介、开户、交易等。通过这个管理委员会,可以对自己内部的数据治理、管控等做一些流程上的梳理。

在服务实体经济方面,宋跃升表示,恒生中国现在的客户群体中,国营企业在客户占比中只有15%,更大的比例是服务跨国公司和民营企业。民营企业在客户占比中超过25%,很多民营企业都符合中小微企业的标准,分布在全国各地。恒生中国在支持实体经济和小微企业方面已经做了很多,未来还会继续往这个方向走,这也是他们的优势所在。恒生中国对企业的评估更看重经济活力,以及是否可以创造比较健康的现金流,是否对整个就业、社会方面有正面的帮助。下一步会继续利用跨境联动优势,将这块业务推进得更好。

结合近期其他高频经济数据表现,中国经济大概率在今年第二季度逐步见底,减税降费的正式执行有望驱动企业业绩底先于经济底出现。分析人士称,经过前期快速的估值修复后,在业绩的试金石作用下,行情有望迎来分化,真正有业绩支撑的优质公司将成为市场的主线。

不过,并非所有机构都如此乐观,华西证券认为,从略长远一点的角度来看,由于社融筑底并不会一蹴而就,社融企稳带来的宽松预期降温也会降低市场单边上行的概率,估计市场还是以“进二退一”这种强势震荡格局为主,以边走边看的节奏来等待更多经济回暖信号的确认。在此背景下,市场将不会缺乏结构性机会。

组成部分,其体现的市场化改革方向,将对A股市场改革起到很好的示范作用。值得注意的是,证监会在3月25日发布了《首发业务若干问题解答》,通过增强审核工作透明度,进一步推动主板、中小板、创业板股票发行工作的市场化、法制化改革。

王勇认为,科创板将发挥改革试验田作用,通过建立新的市场板块进行“增量改革”尝试,既能在发行、交易、信息披露,退市等多个环节推动制度创新,以“严标准、稳起步”的原则平稳推进注册制,又能最大程度地降低其对市场整体的扰动,隔离风险,形成可复制可推广的经验。

王勇认为,审核制下,发行审核是整个环节的重中之重,一旦发审会过会通过,股票发行就水到渠成了,这导致保荐机构和发行人将大量工作聚焦在证监会审核,市场和投资者相对被忽视。注册制将打破定价限制,通过券商跟投的手段,券商从弱相关者变成强相关者,从而降低道德风险。

市场参与者也需转变理念。王勇表示,A股市场上某些惯性思维或被打破,例如科创板“打新”不再是稳赚不赔、上市破发等可能成为常态,并购退出可能比独立上市获得更高的溢价,企业股价涨跌情况将更多地取决于其价值等等。

促进国内券商发展成熟

具体到券商层面,王勇认为,科创板新机

制至少会在两个方面促进国内券商的发展和成熟:一方面,证券公司的核心业务只有与资本有机结合,在“保荐+跟投”机制下走“资本投行、精品投行”的道路,才能享受新一轮科创企业发展的红利。王勇表示:“工业化带来的第一波改革红利让银行业快速壮大,目前证券行业总规模尚不及银行的十分之一。科创板的设立让我们再次思考证券业未来发展的方向。中国的券商并不缺少资本,但如果资本徘徊在专业能力与核心业务之外,就很难带来资本流动和增值。”

另一方面,科创板一系列新规则的推出将引导券商向综合型投行迈进,真正做到以客户为中心,以服务实体经济为目的,变项目制为客户制。

“券商只有综合利用多牌照功能,树立全生命周期服务理念,培养长期资本客户,与客户共同成长,提升价值,才能获得客户和市场的认可。当然,有效防控部门间的风险传导与利益冲突是必要的前提。”王勇表示。

向资本投行转型

王勇认为,证券公司需要深刻把握好资本市场改革的历史机遇,积极提升业务能力,尽快向资本投行转型。证券公司需要积极提升发行定价、销售、研究等业务能力,切实按照科创板定位推荐潜力企业上市,做好企业承销保荐、投

要根据地是香港和内地。在内地,恒生银行的业务已经覆盖了广东省。未来将继续抓住政策机遇,根据政策新动态不断升级优化对企业、个人客户的服务和产品优化。

发力金融科技补短板

近年来,外资银行开始频频发力金融科技。在金融科技的投入上,宋跃升表示,从母行的整体数据看,去年的投入增幅是两位数。作为母行优质产品和服务在内地的延伸,恒生中国很大的好处是可以让母行了解中国内地的金融市场以及金融科技所带来的改变,同时,看到恒生中国面临着金融科技公司带来的挑战,以及外资银行在中国的挑战和机遇,从而预见到几年之后市场会朝什么方向发展。

就恒生中国而言,现在需要做的就是补短板。宋跃升表示:“在这方面,我们并不想弯道超车,要厚积薄发,一步一步把事情做好。手机银行、电子银行只是平台,会更多关注平台上提供哪些产品和服务。当前外资银行在金融科技上的

对于地产和银行板块来说,是一个积极的信号。一是从3月新增信贷结构来看,居民部门新增中长期贷款4605亿元,去年同期为3770亿元,同比增长22%。基本上印证了3月以来一线城市地产销售数据回暖的局面;二是2019年一季度新增信贷创下2010年第一季度以来的新高,持续放量,同时一季度以来部分股份制银行息差也有相对走阔的情况,因此整体银行板块一季度业绩有望保持稳健。

股市或重拾升势

星石投资认为,3月份金融数据大规模超越市场预期,“信用底”得到确认,根据过往经验,

上市险企一季度投资收益有望超预期

□本报记者 程竹

A股五大上市险企近期将陆续披露2019年一季度业绩,相关人士预计,上市险企整体的价值、投资及利润数据有望超预期,险企一季报如果能交出一份靓丽业绩,保险板块估值仍然会有持续向上的动力。

新业务价值增速强劲

中泰证券分析师陆韵婷认为,上市险企一季度负债端表现可能均较为理想,一是2019年各家保险公司根据价值目标、资源禀赋和队伍建设进行了差异化的“开门红”布置,价值和保单保费情况好于2018年一季度,预计今年一季度平安、太保、新华、国寿和太平的个险渠道新单保费增速分别为-19%、-8%、20%、15%和5%,平安、新华、国寿的新业务价值增速预计为8%、25%和15%。

申万宏源分析师马鲲鹏表示,展望全年,银行理财等替代性产品收益率逐步下行,股市向好提升分红/万能型产品吸引力,这虽在一定程度上分流了部分资金,并对保单继续率产生一定压力;随着居民可支配收入增速回暖,保障型产品供需结构有望继续向好,看好对新单的量价贡献。

招商证券分析师郑积沙认为,全年看,上市险企2019年新业务价值增长有望提速,核心在于上市险企“开门红”推动健康险的销售,在新单基数同比比较低的情况下,新单有望实现正增长。一方面,2019年上市险企纷纷调整了产品策略,降低短交储蓄型产品,加大长期保障类产品的推动力度,预计产品结构还将进一步变化,高价值率产品占比进一步提升,推升整体价值率;另一方面,上市险企2018年新单保费均有不同程度的下跌,基数较低,预计平安、新华和国寿2019年新业务价值有望实现两位数增速。

财险业务方面,马鲲鹏预计,一季度人保财、平安财和太保财原保费增速分别为17.5%、9.5%和10.2%。预计财险综合成本同比继续提升,人保财和平安财分别为96.2%和96.1%。

郑积沙表示,财险行业自从年初银保监会发布《关于进一步加强车险监管有关事项的通知》后,行业监管逐渐趋严,要求各公司严格执行“报行合一”,尽管有几家机构受到停业处罚,但预计均为地市级机构,业务量较小,对上市三巨头影响有限。险企综合成本率略微改善,若后续监管持续收紧,会对行业及公司的费用率带来改善,预计综合成本率进一步下降,但空间相对有限。此外,车险费改的持续,导致单均保费下降,同时新车销量下降导致汽车保有量增速下滑,预计2019年车险保费增速会继续放缓,需关注非车险业务对财产险业务的拉动作用。

一季度投资收益料超预期

数据显示,2019年一季度,沪深300、创业板指数分别上涨28.6%和35.4%;十年期国债到期收益率较去年年末下行16个基点至3.07%。

“受益于股市上行,预计一季度保险业利润或将超预期。”马鲲鹏称,一季度中国平安营运利润预计同比上涨18.4%,其中寿险、财险、银行及资管业务营业净利润增速分别为18.0%、8.0%、7.0%和40.0%。预计平安、国寿、太保、新华和人保合并报表营业收入同比增速分别为9.4%、21.3%、6.1%、10.5%和18.2%;归母净利润同比增速分别为44.8%、34.0%、9.5%、42.4%和4.2%。

郑积沙认为,上市险企2019年业绩增速有望较2018年提速。一是资本市场明显回暖,有望扭转资产端颓势。目前市场风险偏好提升,流动性相对充裕,预测上市险企2019年业绩增速差异化明显,其中新华和国寿的弹性较大,平安保持稳定。预计平安、太保、新华、国寿2019年归母净利润1288亿元、186.5亿元、133亿元和143亿元,同比增速依次为20%、4%、69%和26%。

陆韵婷指出,保险公司权益资产/净资产的比重在80%-190%,权益资产增值将带来净资产的增加,同时增厚内含价值,根据测算,大盘上涨15%,保险公司内含价值将增厚4.3%-8%,自4月以来,随着经济数据的企稳,长端利率快速由3.07%回升至3.29%,也有利于提升保险公司估值。

调整部分资产配置

从险资资产配置来看,多位险企人士表示,2019年权益市场将明显好于2018年。保险公司为应对负债久期的拉长和IFRS9准则的应用,未来资产配置的核心在于拉长久期,降低利润波动,股票和基金的持仓处于相对稳定。

郑积沙表示,2019年,险企大类资产配置比例相对稳定,可能会适当调整部分资产比重。例如公司加大长期保障类产品的销售,未来负债端久期有望被进一步拉长,因此考虑资产负债久期的匹配,保险公司资产端着重拉长久期,加大对长久期资产的配置。平安、太保、新华、国寿固定收益类资产比重为76.9%、83.1%、76.2%和77.5%,较去年同期均有所提升;权益资产方面,压缩股票+基金比重,加大长期限的股权投资比重,比重分别为3.3%、4.5%、0.7%和3.6%。

在股票配置上,相关人士表示,险资可能会紧扣科技和稳增长两大主题,具体涵盖的子行业包括:轨道交通、5G主题及人工智能等。险资可能关注科创板所带来的投资机会,密切跟踪5G、人工智能向制造业蔓延的发展态势。延续稳增长主线,在企业业绩具备确定性时险资可能会加大相关题材的配置。

□本报记者 吴昊

4月15日,上证综指出现冲高回落,从一度上涨2%到收盘收跌0.34%,但从整体板块来看,申万二级行业中银行、保险依旧上涨,涨幅分别为0.52%和1.69%,成为全天的亮点。分析人士指出,金融板块的异动主要源于3月金融数据显著超市场预期,而这预计会成为股市继续上涨的重要驱动力之一。

金融数据超预期

最新公布的金融数据显示,3月社会融资规模2.86万亿元,显著高于去年同期1.58万亿元的

水平。此前数家机构预测3月社融规模在2万亿-2.2万亿元,因此社融数据明显超出市场预期;同时,3月新增人民币贷款1.69万亿元,高于去年同期1.12万亿元的水平,而金融机构的预期在1.3万亿元左右。

民生证券分析师杨柳认为,3月社融、信贷和货币供应量等金融数据显著超市场预期,验证了PMI反映的实体经济明显复苏的迹象。从结构上看,基建产业链景气度较高、地产和制造业均出现向上拐点。综合考虑行业基本面、事件催化、年初以来涨幅、估值吸引力等因素,建议近期超配银行、石化、机械、建筑、汽车。

在东方证券看来,社融和信贷增速超预期