

2019年期货公司分类评价结果出炉

二八格局凸显 AA级减少5家

□本报记者 张利静 马爽

2019年期货公司分类评价结果昨日出炉,参评公司数量与去年一样同为149家,获评AA级的期货公司较去年减少5家,A级公司总体规模不变;C级及以下公司较去年增加10家。

业内人士指出,这表明头部期货公司的相对集中度在提升,同时凸显行业二八分化进一步加剧,未来在期货股比限制放开政策的新机遇下,本土期货公司面临新的机遇与挑战,但做优做强的方向不变。

二八格局进一步凸显

中国期货业协会(简称“中期协”)公布的最新期货公司分类评价结果显示,今年参加评价的期货公司数量较去年维持不变,为149家。其中,14家期货公司获AA级,23家获A级,35家获BBB级,30家获BB级,26家获B级,8家获CCC级,4家获CC级,7家获D级。

对比去年情况来看,14家期货公司获AA级,在去年19家的基础上减少了5家;评级为A级公司的总数较去年不变;此外,评级结果为B类的公司91家,占比61%,较去年减少3家;C级及以下公司较去年增加了3家,其中D级公司较去年增加5家。

总体来看,A级公司总体规模不变,B级公司队伍力量有所弱化,C级及以下公司队伍增加,行业二八发展格局进一步凸显,优胜劣汰有所提速。行业头部AA级期货公司中,大多数期货公司具备商品期货经纪、基金销售业务资格、资产管理业务资格、投资咨询业务资格、金融期货经纪等五类业务资格。

期货公司分类评级结果是衡量一家公司治理水平和经营状况的客观参考指标。据中国证券报记者获得的《期货公司分类监管规定》显示,期货公司分类评价的目的是为了有效实施对期货公司的监督管理,引导期货公司专注主业,合规经营,稳健发展,做优做强,全面提升期货行业服务能力和竞争力。

据《期货公司分类监管规定》,正常经营的期货公司基准分设定为100分。在基准分的基础上,根据期货公司风险管理能力、服务实体经济能力、市场竞争力、持续合规状况等四大项评价指标与标准,进行相应加分或扣分以确定期货公司的评价分数。

根据期货公司评价计分的高低,将其分为A(AAA、AA、A)、B(BBB、BB、

B)、C(CCC、CC、C)、D、E等5类11个级别。A类公司风险管理能力、服务实体经济能力、市场竞争力、持续合规状况的综合评价在行业内最高,能够较好地控制业务风险;E类公司潜在风险已经变为现实风险,已被采取风险处置措施。分类评价每年进行1次,风险管理能力及持续合规状况评价指标以上一年度4月1日至本年度3月31日为评价期;涉及的财务数据、经营数据原则上以上一年度经审计报告为准。

业内人士称,期货公司分类结果作为期货公司及子公司申请增加业务种类的审慎性条件,也是确定新业务试点范围和推广顺序的依据、确定期货投资者保障基金不同缴纳比例的依据。

头部公司集中度提升

对于AA级公司较去年减少5家的现象,方正中期期货总裁许丹良表示,这结果表明头部期货公司的相对集中度在提升。他以方正中期期货公司为例,收入指标显示,市场平均份额增幅超过15%,但行业排名变化不大,表明整个头部期货公司规模都在增长。

“AA级期货公司有14家,虽然比上次少了5家,但基本符合此前的预期,期货公司第一阵营基本没有变化。”金鹏期货总经理喻猛国分析,此次规则有所调整,首先,体现出监管层推动期货公司做优做强的意图。例如,期货公司评价期内日均客户权益总额位于行业前5名、6至10名、11至20名、21至30名、31至40名、41至50名的,分别加2分、1.5分、1分、0.75分、0.5分、0.25分。期货公司评价期内持仓成交占比低于全行业平均水平50%的,该指标不予加分。再如,期货公司剩余净资产达到1亿元整数倍的,每1倍数加0.5分,最高加2分。其次,凸显出了对服务实体经济的考核要求。例如第十四条规定,“保险+期货”业务规模位于前10%、10%-20%的,可以加2分和1.5分。



新华社图片

“没有加分,很难到A级。”喻猛国表示。

以往,期货公司只要保持现有经营优势,评级结果就不会太差。但随着期货公司业务多元化,期货公司原来的竞争格局被打破,从此次评级结果可以看出,在目前评级标准下,不少公司出现了“掉队”的情况。

业内人士指出,评级结果本身也在促成差距效应。分类评级结果作为一种信用资源,优势公司不仅可以在申请创新业务方面先人一步,同时还是获得股东资金支持的重要依据,目前期货公司在资管、期货类理财产品发行、风险子公司、国内外分公司的投入等方面都需要“烧钱”。此外,评级靠前的公司具有更强的品牌效应。

值得一提的是,今年登陆A股的两家上市期货公司南华期货、瑞达期货分别获评AA级、A级。

期货市场直面新机遇

期货公司的期货股比限制将于2020年1月1日放开,相比基金管理公司和证券公司都要早一些。作为资本市场的重要组成部分,风险控制更加严格的期货市场将

率先迎来期货股比变化。部分业内人士预计,一旦期货股比限制放开,对于国内的期货公司来说,既充满了机遇,也带来了不小的挑战。

喻猛国认为,短期冲击影响可能不大,最终内资、外资将通过差异化竞争形成一种稳定的格局。他说:“对于国内期货公司而言,开放外资进入是迟早的事,早开放早融通,通过合作与竞争,将加速行业的专业化和市场化发展。”

对于提前放开外资持股可能带来的机遇,许丹良认为要具体分析。南华期货、瑞达期货上市后估值很高,但同时也提供了一个外资收购的参考标准。而头部公司净资产收益率较低,且普遍缺乏利润来源,给收购带来不小压力。会否再现当年股指期货推出之时的券商收购期货公司热潮尚难下结论,但外资收购目标一定会集中在估值低、规模小的期货公司。

许丹良强调,中国期货市场还要做强做大,需放开期货公司的业务牌照。我国期货市场品种增加很快,但期货公司的业务基本上还限于经纪业务和子公司业务,对于整个期货市场而言,品种虽然增加很多,只是量变没有质变。

同比下降近35% 券商股票质押规模持续缩小

□本报记者 胡雨 周璐璐 张利静

近期上市公司股票质押规模及风险进一步减小,很大程度上得益于券商对股票质押的消化。Wind数据显示,截至10月13日,今年以来,上市公司共向105家券商质押668.84亿股股票,较去年同期下滑近35%。与此同时,今年以来,因办理股票质押而遭监管部门问询、处罚的券商也持续增多。总的来看,券商开展业务过程中对融入方尽职调查存在较大缺陷是被提及最多的问题。此前证监会已就券商股票质押业务中存在五大风险点提出了监管要求,下一步还将继续加强对场内股票质押的监管与现场检查。

整体规模同比下滑

Wind数据显示,截至10月13日,今年以来,券商股票质押业务整体较去年同期明显缩水,总质押股数、质押股票总市值均出现大幅下滑。今年以来上市公司共向105家券商质押668.84亿股股票,较去年同期,为上市公司办理股票质押业务的券商共有107家,总质押股票数达1024.09亿股。年初迄今券商办理质押股票总数同比下滑34.69%。

从质押物总市值规模看,年初迄今,上市公司质押股票的总市值达6378.14亿元,与去年同期的8065.08亿元相比,下降了20.93%。

与去年同期相比,截至10月13日,今年以来办理股票质押数量同比减少的券商合计72家,占比68.57%。西部证券、华鑫证券、九州证券、长城证券、宏信证券、第一创业、东方财富证券、华龙证券、申万宏源西部、浙商证券、爱建证券等券商办理的质押股数同比下滑逾90%。

从单家券商的情况看,中信证券、银河金汇资管(中国银河证券子公司)、中山证券、国泰君安、海通证券等头部券商更受上市公司认可,5家公司今年以来办理的股票质押数量分别为65.01亿股、50.43亿股、43亿股、39.24亿股、38.96亿股,在券商中排名居前。

不少券商今年以来压缩了股票质押规模



模。中山证券今年初以来解质押的股票数量高达27.22亿股,占其今年以来办理股票质押总数的比重超过63%,截至10月13日,其尚处于质押的股票数量仅剩15.78亿股。华泰证券资管、光大证券、招商证券今年以来解质押的股票数量分别为5.9亿股、5.2亿股、3.75亿股,股票质押规模较年初均明显下降。今年以来有16家券商解质押股票数量超过1亿股,有29家券商尚未进行股票解质押。

方正证券策略首席分析师胡国鹏认为,今年股票质押项目数净增量大幅下降的贡献来自券商对股票质押的消化。他说:“去年质押给券商造成了巨量减值损失,逼迫券商对股票质押业务进行全面整顿,目前以消化存量为主,同时辅以从事安全性更高、更谨慎的质押业务。”

截至2019年10月11日,全市场质押股数合计5997.71亿股,市场质押股数占全市场总股本的9%,市场质押市值为4.65万亿元。与4月19日数据相比,全市场质押股数减少了185.04亿股,市场质押股数占全市场总股本的比例下降了0.49%,质押市值下降了1.13万亿元。

监管关注股票质押业务

据中国证券报记者不完全统计,今年以来,已有至少20家券商在股票质押业务中受到监管层的关注。国盛证券、万联证券、中邮证券、财富证券、英大证券、南京证券等多

家券商因股票质押问题遭到地方证监局采取监管措施。

以国盛证券为例,9月23日江西证监局官网披露,经查,国盛证券在2018年8月29日为客户宋睿办理了标的为云图控股的股票质押业务,质押数为5750万股,融资金额为1亿元,本次质押完成后,云图控股市场整体质押比例为48.56%,超过了公司风险管理委员会制定的“单一A股股票市场整体质押数与其A股本的比≤48%”的风险限额。上述问题反映国盛证券在开展股票质押业务时未严格执行公司的内部制度,未落实合规经营要求。江西证监局决定对国盛证券出具警示函。

业内人士指出,上述券商在开展业务过程中,对融入方尽职调查存在较大缺陷是被提及最多的问题。此外,还存在针对具体项目质押率估算随意性较大、制度不完善、对标的证券管理不够严格以及履行存续期管理职责留痕不充分等问题。

据不完全统计,目前已至少有7家券商半年报遭问询,交易所的问询函中重点关注券商股票质押相关业务的开展、风险管控等情况以及相关减值计提的充分性和合理性。今年上半年,多家券商因股票质押业务“踩雷”而计提资产减值损失。从已披露的数据来看,2019年上半年,对股票质押业务计提减值准备超过2亿元的券商共有4家,分别为东方证券、西部证券、国元证券和光大证券。

头部券商也未能完全绕开股票质押的“雷区”。中信证券在2019年半年报中披露共计21起诉讼纠纷案,主要涉及股票质押式回购业务、融资融券交易、合同纠纷等。

积极防范质押风险

针对券商的股票质押问题,北京一位券商人士告诉中国证券报记者,股票质押业务2013年推出之后,在银行的参与下规模迅速扩张,银行理财一般将这一类的产品当作标准化产品来核算,在一定程度上替代了债券类资产,但2017年原银监会新修订的相关规定将场内股票质押定为“非标资产”。这就让原来大规模参与这项业务的银行产生了大量的回表需求,但这类股票的变现需要市场条件配合,否则可能对相关业务产生冲击。

银河证券首席经济学家刘锋对中国证券报记者表示:“券商股票质押属于正常业务范畴,业务经营出现问题也是正常现象。股票质押业务与股市走势息息相关,大盘低迷的情况下券商难以独善其身;一旦市场转暖,跌出来的风险则消弭于无形。”

8月28日,证监会机构部向各证券公司下发的一期机构监管情况通报称,券商股票质押业务存五大风险,包括“业务定位不清,盲目追逐利益”“风险意识不强,风控措施不足”“审核把控不严,质押率设置不谨慎”“尽职调查不完善,甚至缺乏尽职调查”“贷后风险管理流于形式”。

针对上述风险点,证监会还提出三大监管要求:一是要高度重视,理性展业。各证券公司要清醒认识,理性评估股票质押风险,将风险防范放在首位,重新审视业务定位,不能盲目扩张业务规模、忽视风险管控要求。二是要学习领会。各证券公司高管、业务部门、合规风控部门人员要认真学习股票质押自律新规,懂懂搞透,严格执行。三是要严格落实整改。各证券公司要严格按照股票质押自律新规,对照梳理自身业务管理运作中的薄弱环节,尽快采取整改措施。

业内人士建议,对于个股的“排雷”,需要券商进一步提升风控和投研能力,否则行情大好时,也容易忽略个股风险,埋下隐患。

上市险企三季度净利润料平稳增长

□本报记者 程竹

多位险企人士10月14日对中国证券报记者表示,近期五大上市险企将陆续披露2019年三季度业绩报告,预计上市公司三季度净利润增速较上半年将有所回落,但仍将保持平稳增长。

保费收入直面高基数压力

2019年以来,保险行业利好政策频出,直接影响较大的一方面是对投资端的松绑,另一方面是减税降费的利好。天庆证券分析师夏昌盛认为,在5月份《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策》的影响下,2018年税收汇算清缴的利好已在半年报释放,三季度实际税率亦同比下降。

在保费收入方面,新华、太保的新单保费或存在一定基数压力。方正证券左欣然认为,新华总保费增速下滑主要系基数压力下的新单负增长导致;不过,目前增员强训加之新管理层到位,新华保险的保费有望加速增长,预计全年新业务价值(NBV)稳定增长,太保则通过短储加保障共济,以多元化产品积极应对基数压力、维持NBV稳定。

招商证券分析师郑积沙表示,险企三季度负债端仍有望逐步修复缺口。随着四季度的临近,上市险企“开门红”策略成为市场关注点,初步预计2020年“开门红”有望实现较好的保费增长。一方面,利率下行带动竞品收益率下行,虽然未来产品预定利率将保持在3.5%以内,但相较于目前的竞品收益率仍有明显竞争力,与2018年、2019年“开门红”情况恰好相反;另一方面,费用投入预计更强劲,受益于所得税政策的调整导致的2019年业绩超高速增长,可用于负债端投入的费用相对充足,目前部分上市险企已公开表态将加大对于渠道的费用投入。

多位险企人士表示,随着预售时间有望较2019年“开门红”提前,预计2020年“开门红”整体好于去年同期,2020年全年保费增长亦有望迎来改善。

全年投资收益率有望超5%

当前,受保费增速回暖影响,行业投资资产增速小幅回升。截至8月末,保险资金运用余额达1.757万亿元;截至2019年8月末,保险总资产额为19.71万亿元。

华创证券分析师洪锦屏指出,上半年各上市险企在投资方面均有侧重,中国平安在举牌和增加长期股权投资方面有所动作;太保的权益投资则较为保守,整体投资收益率不及同业;新华保险逆势减仓权益资产,加大长久期债券配置;国寿加大对权益资产的配置,整体收益率超过同业。人保产险资金相对短期,投资配置灵活,收益率高于寿险资金。

一位保险公司投资总监预测,今年第三季度上市险企依旧会沿着上半年的投资布局稳步推进,不过,四季度投资风格会有切换。

海通证券分析师孙婷认为,固定收益类资产仍是上市险企最主要的投资方向,权益占比长期维持10%左右。银行存款占比将跟随利率水平同向变化。如市场利率自2012年以来进入下行通道,银行存款的比例从2012年的34%降至2019年7月末的14%。二级权益投资比例将稳定维持在10%左右。

“考虑到长端利率或震荡下行(目前仅3%左右),权益市场触底企稳,假设上市险企2018年有20%的非标资产和债券到期,同时假设新增债券收益率2.8%、非标收益率5.5%、股票+权益收益率5%,则上市险企2019年综合投资收益率仍将达5%以上。”左欣然预计。

上市险企发布利润预增公告时常常拉动保险股估值提升。一位中小型保险公司负责人认为,进入2019年以来,助推险资投资的各项措施先后落地,均对上市险企估值起到一定拉升作用,当前,保险板块估值偏低。

从上市险企寿险业务总体发展态势来看,华创证券分析师洪锦屏认为,人身险已经历去年的低点,增长有所恢复,健康险依然维持高景气度增长。未来无论是保障需求还是储蓄、财富管理需求都有较大的空间,保险股有望享受行业增长的红利。

房地产信托9月募集规模环比降32% 四季度或延续紧缩态势

□本报记者 王舒媛

据中国信托登记有限责任公司(简称“中国信登”)最新报告显示,2019年三季度,信托资金投向房地产行业占比已连续三个月下降,八个月来规模占比首次低于15%。这充分反映出信托业落实监管要求,及时调整房地产融资业务的响应力。分析人士预计,四季度房地产信托表现或延续紧缩态势。

中国信登表示,从9月新增规模来看,信托产品投向工商企业的募集金额创本年度新高并列首位。投向金融机构的募集金额列第二位。投向基础产业的募集金额八个月来首次超过房地产行业,位列第三。投向房地产的募集金额环比下降32.08%,规模占比环比下降3.02%,滑落至第四位。

据中国信托业协会发布的二季度信托公司业务数据显示,截至2019年二季度末,投向房地产的信托资金余额为2.93万亿元,占比15.38%,而据监管部门要求,信托公司2019年三季度末房地产信托规模不得超过二季度末。对此,广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示,从当前数据来看,三季度房地产信托融资规模环比出现微跌,符合政策监管的要求,预计第四季度依然会延续紧缩态势。

从集合信托的角度来看,用益信托金融研究院研究员喻智指出,截至9月30日,9月投向房地产领域的集合信托资金达455.55亿元,环比上升7.81%。其规模占比为35.05%,环比增加了5.71个百分点,重新回到首位。从资金募集规模来看,房地产信托新增规模在经历7、8连续两个月的大幅下滑后,9月的募集情况有企稳的迹象。但从三季度整体来看,房地产信托三季度募集规模为1529.18亿元,环比减少27.50%,房地产信托业务短期内难以逆转颓势。

展望四季度,喻智认为,四季度房地产信托表现或相对平稳。一方面,监管依旧严厉,房地产业务展业限制较多,而限制房地产业务的重点在于余额管控,因此不存在大幅增长的可能性。另一方面,信托公司在业绩上对房地产业务依旧有依赖。房地产业务是重点监管领域,但监管层只是明确对违规行为进行处罚和监管,并未全面禁止房地产业务。

复旦大学地产运营研究所原所长蔡为民说,当前,“房住不炒”等政策已将房地产信托的定位做了更清晰的界定。大量资金已无法透过房地产信托来操作,且房地产市场形势也不容房地产信托再如过去一般“泛滥”,因此,房地产信托业务难现往日景象,逐渐萎缩是可以预见的走势。