

# 邮储银行明天在上交所上市

## 控股股东将增持“不少于”25亿元A股

□本报记者 欧阳剑环

12月8日，中国邮政储蓄银行（下称“邮储银行”）发布《首次公开发行股票（A股）上市公告书》称，该行A股股票将于2019年12月10日在上海证券交易所上市，证券简称“邮储银行”，证券代码“601658”。同日，邮储银行还发布《关于控股股东增持股份计划公告》称，控股股东中国邮政集团公司（下称“邮政集团”）计划自2019年12月10日起12个月内择机增持该行A股股份，增持金额不少于25亿元。

### 邮政集团将出手增持

根据公告，邮储银行此次A股发行价格为5.50元/股，“绿鞋”前募资金额约为284.5亿元，“绿鞋”后约为327.1亿元。公告称，邮政集团计划自2019年12月10日起12个月内择机增持邮储银行A股股份，增持金额不少于25亿元。值得注意的是，公告中“不少于”的表述，也给市场留下了想象空间。分析人士表示，这一举措体现了邮政集团对邮储银行未来发展前景的坚定信心，对邮储银行价值的充分认可以及对国内资本市场长期投资价值的持续看好，有利于提升投资者信心、维护市场稳定，体现了邮政集团作为“国家队”的担当精神以及对于中小投资者的呵护。

根据公开资料，邮政集团在2019年公布



新华社图片

的世界500强中位居第101位，在世界邮政企业中位居第二位；利润规模连续5年位居世界邮政企业首位；业务范围覆盖邮政、金融、速递物流三大板块，并拥有保险、证券等金融牌照，是同时拥有实物流、资金流、信息流“三流合一”的大型综合性国有独资企业。

据了解，长期以来，控股股东增持一直是监管机构所鼓励的方式。例如，2011年，证监会修订《上市公司收购管理办法》，简化控股股东增持的信息披露程序；2015年，证监会发布《关于上市公司大股东及董事、监事、高级管理人员增持本公司股票相关事项的通知》，明确鼓励上市公司大股东通过增持股票等方式保障中小股东利益；2018年，上交所、深交所发声明确支持大股东增持股份，对资本市场健康发展具有积极正面作用。

### 机构看好邮储银行估值提升

数据显示，2019年前三季度，邮储银行实现净利润543.44亿元，同比增长16.33%；每股净资产达5.71元，较上年末提升0.45元。截至9月末，该行不良贷款率为0.83%，不到行业平均水平的一半；拨备覆盖率达391.10%，是行业平均水平的两倍。

根据邮储银行发布的A股招股说明书，该行预计2019年归属于公司普通股股东的净利润为581.80亿元至592.26亿元，同比增幅约为16.55%至18.64%。据此测算，截至2019年末，邮储银行每股净资产或接近5.8元。

业内人士分析称，从个股估值来看，同样具有明显零售特点的招商银行、平安银行市净率（PB）分别为1.60倍、1.16倍，而邮储银行本次发行PB对应2019年6月30日每股净资产仅

为1倍，以此类比，邮储银行估值和股价表现有望进一步提升。

国泰君安表示，邮储银行兼具零售银行和成长型两大属性，根据测算，邮储银行A股合理定价区间为5.61-7.00元/股。

国盛证券称，综合绝对估值与相对估值方法，邮储银行股票价值在5.8-8.2元（折合6.4-9.1港元）/股之间，2019年动态PB为1.0倍-1.4倍，邮储银行长期盈利能力仍有相对提升空间，首次覆盖给予“买入”评级。

申万宏源表示：“邮储银行兼具强劲的业绩增速、第一梯队的分红水平以及健康的资产质量，战略上坚持做有特色的零售银行，是内资上市银行当中极具稀缺性的优质标的。优异的基本面和差异化的零售定位，我们维持邮储银行买入评级，预计2019-2021年归母净利润增速为16.2%、15.0%、15.0%（维持盈利预测）。”

业内专家：

## 明年企业保险市场将多元化发展

□本报记者 张枕河

日前，在天津举办的“2019京津冀保险（天津空港）国际论坛”上，中外保险机构、自保公司和大型企业就2020年企业保险市场的走势展开讨论。专家预计，2020年企业保险市场将多元化发展，而财产险费率走势面临拐点。

### 企业自保成热门话题

与会专家指出，企业自保成为热门话题，越来越多的企业开始关注亚洲自保市场的比较和选择。

中国香港保险业联会大中华事务委员会主席陈沛良、恒生银行保险业务主管周耀明表示，香港市场具有百年保险历史，背靠中国内地市场，又与欧美保险法律体系一脉相承，可打通香港与内地两个保险市场，发展自保优势独一无二，已吸引了越来越多的中国内地大型企业来香港设立自保公司。Willis Tower自保董事吴海峰表示，新加坡自保配套服务非常完善，且在偿付能力、注册资本和运营成本等方面要求非

常低，目前已吸引了74家自保公司落户。

此外，随着中国专业自保公司的发展，其优势越来越明显，部分有实力的大型企业选择设立自保公司来进行自我风险管理。

中远海运财产保险自保有限公司总经理郑晓哲表示，自保公司更了解自己母公司的风险，可为企业解决保险供给不足或者保险价格高企问题，促使整个市场的效率提升。中石油专属保险股份有限公司总经理潘国潮表示，自保是企业风险管理的重要机制，自保公司的发展离不开成熟商业保险市场的支持。自保公司与商业保险公司各有优势，自保公司在母公司专业领域的风险管理和产品研发能力更强，商业保险机构的服务网络更有优势，双方可通过共保、再保等方式可实现合作共赢和优势互补。

原中广核保险有限公司总经理郑宏亮认为，自保公司在保险承保、风险管理和投资管理三个方面区别于商业保险市场，是母公司风险管理重要工具。

大型商业保险公司也推出了大型企业统保服务。中国平安财产保险公司重要客户部总经

理宋学良表示，大型企业自我保险分为五个阶段，一是分散管理阶段的分对分；二是集团内部全国范围内的跨标的、跨险种的统筹保单；三是通过经纪公司风险分层和自留风险管理；四是成立专业自保公司实现全球统保；五是推动企业全面风险管理。他预测未来与大型企业合作的保险公司会逐步集中，最后在一两家超大型保险公司平台实现线上合作。

### 企业财产险费率市场面临拐点

与会专家预测，2020年企业财产险费率市场面临拐点。

太平再保险顾问有限公司总经理文立恒表示，自2013年来的6年间，我国财产险费率市场呈现明显下降趋势，整体下降空间有30%-40%，中小保险企业价格竞争十分激烈。慕尼黑再保险大中华区非寿险总监王宗文表示，2017年美国飓风灾害造成全球再保险市场1300多亿美元的赔偿和损失，2018年日本海燕台风损失也十分惨重。造成国际再保险承保下降，今年中小保险企业再保险合约的续转遇到

很大的困难。丘博保险有限公司中国区大型企业商务部总监倪丹峰表示，过去12个月内，除上述几个巨灾损失外，人为灾害的损失非常大。如2018年哥伦比亚洪水导致的水电站溃坝损失，目前最新的结案金额可能已经到了14亿美元，已有十几家国际再保险人退出中国工程保险市场，预计2020年中国财产险费率将出现明显上涨。

未来企业员工福利逐步成为市场热点。中怡保险经纪有限公司副总经理刘欣表示，近日，企业健康保险市场面临利好。大型企业通过把保险和健康放在一个大的健康管理战略下面，从事事的预防、到事中的管理和事后的补偿有一个更好的机制，能够更加简化管理的行政成本，更能够提升管理的效果。中车汇融保险经纪有限公司总经理张学民表示，应研究如何引进国外好的健康产品和服务，转化为符合中国企业员工需要的产品。目前国内健康保险产品还不能满足企业员工健康、养老和医疗保健管理的需要。这部分市场需求潜力巨大。

机构投资者接踵而至

## 我国场外期权市场发展空间巨大

□本报记者 胡雨

在日前举办的“华泰期货2020衍生品市场年会”上，多位与会人士指出，从近年发展趋势来看，国内外场外期权业务增长较快，参与机构越来越多，客户需求分化，呈现多样化的趋势，市场应用场外期权进行风险管理的需求巨大，未来发展空间值得期待。

### 场内场外业务同现井喷

近年来，全球经济波折前行，大宗商品及衍生品市场迎来新的机遇与挑战，同时越来越多的机构投资者开始利用场外期权工具进行风险管理。

最新数据显示，截至2019年9月底，我国期货行业已成立85家风险管理公司，总资产553亿元，净资产210亿元。1-9月，共开展期现类业务2701亿元，同比增加81%；场外衍生品业务新增名义本金9735亿元，同比增加40%。

结合场内市场发展来看，2019年新上市期货品种将达14个，为我国期货市场历年之最。同时沪深300股指期货也将很快推出，预计到今年12月底，中国期货市场上品种数量将达到75个，初步形成了商品金融、期货期权、场内场外、境内境外协同发展的局面。

华泰期货总裁徐炜中接受中国证券报记者采访时表示，近几年，期货子公司场外期权业务增长迅猛，背后反映的是产业巨大的和多样的风险管理需求，场外市场的出现正好满足了这方面的需求。场外期权市场不是交易双方的零和游戏，而是期货子公司作为做市商基于专业的服务和精细化的操作，将实体企业的价格风险向金融市场分散、转移并消化。场内和场外衍生品两个市场相互依存、相互发展，近期场内市场建设出现了可喜的变化，仓单系统、互换市场、基差交易平台、更多期权品种的推出等，这些工具恰好为满足个性化需求的场外市场提供了风险转移工具。

场外衍生品也是全球金融交易的重要组成部分。据统计，截至2018年底，全球场外衍生品市场名义本金为544万亿美元，大约是同期场内衍生品市场持仓额的7倍。

不过徐炜中也表示，虽然我国场内衍生品市场尤其是商品期货市场近年来发展较快，但场外衍生品市场与国外成熟市场相比尚处于初级阶段。而且，从结构来看，以外汇和利率为主要挂钩标的的银行间场外衍生品市场规模独大，券商和期货场外业务规模仍较低。同时，我国场外衍生品面临着诸如企业参与成本高、交易透明度低等问题，监管经验和行业自律手段等方面正处于不断进步的进程中。

### 提升期货公司综合服务能力

接受采访的与会人士指出，在场外业务大发展的背景下，期货公司应明确作为期货及衍生品服务提供商的基本定位，深耕经纪业务，做精做细创新业务。在管控好风险的前提下，加快创新能力建设，加快差异化发展，摆脱业务单一、同质化竞争激烈的局面，构建适应商品金融、场内场外、期货现货、境内境外需求的综合衍生品服务体系。

以华泰期货子公司华泰长城资本有限公司为例，其专注于交易所和场外衍生品做市业务，自2017年以来保持国内场外商品期权交易规模领先优势，其中产业客户的交易量占比超过90%，今年还获得燃料油、甲醇、锡期货做市商资格以及铁矿石期权做市商资格。

通过上市来提升资本实力、进而支持期货公司做大场外衍生品业务，是监管层支持的路径之一。权威数据显示，截至2019年10月末，我国期货公司总资产为6260亿元，净资产为1169亿元，较2018年底分别增长了16%和9.3%。2019年下半年，南华期货和瑞达期货成功在A股市场上市，打开了期货公司利用资本市场融资的通道。相关人士表示，期货公司上市，将促使期货公司股东结构走向多元，资本实力不断增强，这将有力支持期现业务、做市业务、场外衍生品业务、资管业务等创新业务的发展。

徐炜中还表示，衍生品市场是交易风险的市场，无论是场内场外业务，风险管理的理念都植根于业务创新和服务客户的过程中。场外业务在给市场带来更为灵活和高效的交易工具和模式的同时，也对客户风险寸头和资金情况的及时收集分析以及有效的风险防范提出了更为严格的要求。

对此，有接近监管层的内部人士告诉中国证券报记者，目前相关部门正不断完善风险监控、预警和应对机制，优化规则制度，打击期货市场价格操纵，坚决抑制市场过度投机。此外，监管层也正在加强风险管理公司的自律管理，抓紧场外衍生品报告库建设，努力确保风险管理公司整体平稳运作。

### ■ 证券行业文化建设系列之十

## 文化先行 助力“四个一流”战略愿景

□广发证券股份有限公司

广发证券的文化根基源远流长。早在1993年，公司创始人陈云贤博士就提出了“团结、开拓、求实、高效”的广发证券精神，1999年底，公司明确了核心价值观是“知识图强，求实奉献”，1994年提出了“股份化、集团化、国际化、规范化”的战略发展目标，广发证券创业伊始就将公司命运与国家命运紧密相连，具有强烈的家国情怀和使命感，形成独特的广发特色文化。

### 企业发展 文化先行

文化薪火传承发展。2013年公司党委书记、董事长亲自挂帅启动了企业文化传承与发展项目，并于2015年颁布了新版企业文化纲要，成为引领公司发展的纲领性文件，进一步奠定了公司持续稳健发展的文化根基。新版企业文化纲要的核心内容包括：使命是以价值创造成就金融报国之梦；愿景是成为具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的现代投资银行；核心价值观是知识图强、求实奉献、客户

至上、合作共赢；经营管理理念是稳健经营、持续创新、绩效导向、协同高效。

文化战略引领未来。在广发文化的指引和支撑下，2017年底公司启动新一轮五年战略规划，提出“客户中心导向”战略纲领，阶段战略愿景定位“四个一流”：即一流的资源配置型投行、一流的财富管理机构、具有国际竞争力的一流投行和具备全面风险管理能力的一流投行。

### 体系完善 管理到位

广发证券企业文化建设遵循统一部署、协同联动、全员参与、共同建设的原则，由党群工作部统一推进，战略发展部等部门协同配合，全公司各单位逐级落实，形成系统化的企业文化管理体系。

坚持全员参与。在新版企业文化纲要制订过程中，调研问卷覆盖全体员工，文化访谈覆盖全部中高层管理者。在新版企业文化纲要落地过程中，组织全员开展文化宣讲活动、文化研讨活动、行为改进活动、故事案例征集活动等，夯实了企业文化建设的群众基础。

坚持载体创新。在发挥传统宣传媒介的基础上，利用“互联网+”的高效便捷和交互性，创新宣传载体。充分利用官网官微、内部办公系统、荣誉室、VI等物化宣传媒介传播公司文化理念；深入挖掘企业内部典型故事案例，制作企业文化故事汇微视频。

坚持“四个结合”。企业文化建设与党建、业务、工会和公益工作相结合，坚持在公司党委的领导下开展企业文化工作，提升员工政治意识；结合公司日常业务活动，渗透企业文化理念，用专业服务为客户创造价值；依托工会平台优势开展员工文化活

动，不断增强凝聚力和向心力；通过社会公益活动，积极参与社会公益事业。

坚持制度化建设。开展企业文化制度匹配性审计，对公司制度进行全面审查。落实核心价值观考核，将价值观考核纳入员工绩效考核制度中，将文化建设与绩效管理深度结合。

### 不忘初心 创造未来

广发证券作为行业领先的头部券商之一，将不忘初心，把握有利外部条件和自身优势，弘

扬广发优秀企业文化精神，进一步巩固文化建设成果，提升专业服务能力，为促进行业文化建设和资本市场发展贡献智慧力量。

一是切实发挥党建工作指引作用。结合公司企业文化建设和经营工作实际，不断加强党员干部思想政治建设，以习近平新时代中国特色社会主义思想指引企业文化和经营发展方略。加强基层党组织建设，发挥基层党支部和党员在企业文化建设、公司经营发展等方面的先锋模范作用。

二是持续开展企业文化宣传贯彻落地。目前中国证券业协会发布的《证券行业文化建设倡议书》与公司企业文化纲要高度契合。公司将切实加强行业企业文化价值理念以及公司使命、愿景、核心价值观、经营管理理念的宣传培训，将抽象的企业文化可视化、场景化，让员工真正做到“内化于心，外化于行”。

三是重点强化合规风控文化建设。合规是底线，风险管理是生命线。公司将持续推动合规风控工作流程化、标准化、规范化，加强合规风控考核，强化合规风控力量，严格从业管理，做到全员合规、全线合规，打造良好市场声誉。