

押注金融科技 淘金自营投资 细数券商年报的“那些事”

□本报记者 赵中昊 胡雨

截至4月24日18时,A股纯证券业务上市券商中,已有28家披露2019年年报,总营收合计3301.86亿元,同比增长42.00%;净利润合计948.76亿元,同比增长59.41%。从收入机构及资产结构上,投资业务比重显著提升,部分券商自营收益大增近6倍,其中头部券商“调结构”更为积极。展望2020年,不同券商之间的打法也是泾渭分明,头部券商以“国际一流”为标杆,全球化布局成为发力重点,中小券商则进一步探索差异化竞争路径。

加大金融科技投入

随着行业对金融科技的重视程度不断提升,2019年无论大小券商纷纷不遗余力加大相关投入。

截至4月24日记者发稿,在已披露2019年年报的28家上市券商中,共有23家披露了2019年信息技术投入情况,累计投入金额达94.4亿元;从单家券商看,2019年信息技术投入在1亿元以上的便有20家,最多的华泰证券和国泰君安分别投入高达14.25亿元和11.17亿元,几乎等同于部分中小券商全年的净利润。

纵向对比看,前述23家券商有16家2019年信息技术投入较2018年同比增长,头部券商不仅投入金额较大,投入金额增幅也明显高于中小券商,这无疑将进一步巩固其优势地位。

华泰证券2019年信息技术投入较2018年增长31.34%,海通证券2019年信息技术投入同比增长30%,东方证券2019年信息技术投入同比增长61.16%。

从各家券商年报表述来看,金融科技与各项业务进一步深入融合成为重要方向,其应用领域也不仅仅局限于经纪业务等传统业务板块,在广度和深度上都有不同程度的推进。

以东方证券为例,其发力领域主要集中在资产管理、互联网金融等;到2019年,公司通过搭建数字化平台,推动金融产品创新和金融服务水平提升,并在合规管理、量化投资、数字化转型等多方面深入推进金融科技与业务融合;公司还成立金融创新研究院,并与微软签署战略合作协议。

作为中小券商,华西证券2019年信息技术投入合计1.34亿元,同比增长38.14%。对于金融科技的规划,公司明确将推动金融科技应用落地,加快财富管理转型,打造零售财富管理业务行业绝对优势。

诚如东方证券在年报中所说,当前,券商正以金融科技应用为突破口,推进金融产品创新和服务创新,监管部门也通过分类评价给金融科技加分。可以预见,各家券商对金融科技将会更加重视。

头部券商积极调结构

从收入结构上看,自营投资增长明显。Wind数据显示,若以“投资净收益+公允价值变动净收益+可供出售金融资产公允价值变动”计算券商自营投资收益,上述28家券商2019年自营投资收益总额为1084.10亿元,相较2018年增加了133.26%。排名前三位的中信证券、华泰证券、海通证券自营投资收益合计占比达37.08%,头部效应明显。值得注意的是,广发证券、东方证券自营投资收益同比分别大增569.20%、557.16%,增幅居前两位。

理财子公司将产品搬进“对手家里”

□本报记者 陈莹莹 欧阳剑环

记者日前获悉,由中信银行代销的兴银理财产品悄然开售;此外,光大理财日前也宣布,百信银行成为其首家外部销售渠道,继将风险评估搬到线上后,银行理财子公司的产品也正式搬进了“对手家里”。分析人士认为,理财产品销售渠道不断拓宽,预计未来将有更多中小银行跟进。

销售渠道悄然生变

当前,理财子公司的产品大多都由母行渠道销售,这一局面正悄然发生变化。

日前,中信银行首款代销理财子公司产品“兴银理财半年期稳利恒盈F款”已募集完毕。该产品1元起购,业绩比较基准3.6%—4.1%,首次风险评估可线上自助办理。中信银行提示称,该产品管理人为兴银理财有限责任公司,中信银行为代销机构,代销机构不承担产品的投资、兑付和风险管理责任。

中信银行客服人员介绍,“兴银理财半年期稳利恒盈F款”是该行近期代销的唯一一款他行(理财子公司)的理财产品。

此外,4月22日,百信银行股份有限公司与光大理财有限责任公司正式达成战略合作关系。在战略合作协议签署的同时,百信银行也成为了光大理财首家外部销售渠道,并依托现金管理产品“阳光晋乐活1号”实现了业务落地。

记者发现,光大理财推出的“阳光晋乐活1号”已在百信银行APP内上线,目前七日年化收益率为3.7183%;产品类型



东方证券在其年报中表示,报告期内,公司积极把握市场机遇,在自营投资方面收获颇丰。其中财富管理业务实现产品销售量与保有量的双增长,资管业务规模稳步提升,公募基金规模增速显著,收益及营收在行业内排名居前。

上述28家券商2019年自营收益占比为32.83%,相较2018年的19.99%,上升近13个百分点。其中头部券商“调结构”更为积极。

中信建投研究显示,与2018年相比,上市券商投资业务的收入占比上升明显,而经纪业务、投行业务、资管业务、信用业务的收入占比则出现下降,收入结构日益向重资本业务倾斜。其中大部分头部券商投资业务的收入贡献度至少提升14个百分点。

以中信证券为例,Wind数据显示,其经纪业务收入为95.54亿元,远低于其自营投资收益166.93亿元。自营收益已成为许多券商第一大收入来源。

资产端的结构变化同样显著。中信建投表示,从2019年年报来看,上市券商投资业务的配置比重显著提升,信用业务的配置比重下降。其中头部券商资产结构变化相对明显。

值得注意的是,受益于科创板跟投业务的开展及一级市场估值水平提升,上市券商的私募及另类投资子公司业绩均大幅回暖,而头部券商的科创板跟投业务开展更广泛,投资规模更大,因而受益更明显,对自营投资收益贡献也更大。

麦肯锡全球董事合伙人盛海诺认为,未来几年政策利好将逐步转化为业绩,但随着市场不断成熟,对券商的要求相应也会提高。国内券商应坚定转型步伐,凭借专业化服务能力为客户提供资本市场投融资及资本中介服务,逐步打造成真正意义上的投资银行。

为固定收益类,非保本浮动收益型。

此前,受疫情影响,理财子公司纷纷加速了线上化布局,包括借助线上直播加强品牌宣传及投资者教育,并发布首次购买理财产品线上自主风险评估功能,有助于后续进一步将银行网点客群引流至线上。而此次理财子公司将产品搬进“对手家里”,则意味着其销售渠道进一步拓宽。

更多中小银行料跟进

近期,监管人士多次表态称,将适当增设理财子公司,此前重庆农商行理财子公司已获批筹建,为首家获批的农商行。

但在新网银行首席研究员董希淼看来,对于绝大多数中小银行而言,相较于设立理财子公司,代销他行理财产品可能是一个更为务实的选择。“在资管领域中,更多中小银行或会定位为代销理财产品的超市,并在服务上下功夫,比如手续费上体现优势,这些都可以进一步探讨。”

董希淼表示,理财子公司自身的产品销售渠道及客户资源相对较少,除了依托母行资源外,与其他银行及机构合作,拓宽销售渠道,吸引更多客户,是一个必然选择。通过增加代销渠道,可以在短时间内让产品触达更多客户,这对于新成立的理财子公司来说尤其重要。对于中小银行来说,“敞开家门”可以丰富自身的产品线,更好地满足客户需求并增加相关业务收入。

“在净值化转型的背景下,理财子公司将成为未来理财业务的主流模式。”普益标准研究员陈飞旭表示,净值化转型需要银行培养完善的投研团队,以及与净值型产品管理运作

未来规划泾渭分明

2020年对证券市场而言无疑是至关重要的一年,在双向开放、外资券商杀入的大背景下,内资券商如何找准定位谋求差异化发展越发现实。对于未来发展规划,不同券商之间的打法也是泾渭分明。

中信证券、海通证券、国信证券等头部券商纷纷以“国际一流”为标杆,成为“国际一流的中国投资银行”“国际有影响力的中国标杆式投行”是其主要愿景,全球化视野及布局也成为这些券商下一步发力及开拓的重点。

中信证券表示,2020年公司将落实全球一体化垂直管理,提升跨境服务能力,并开展全球资产配置;海通证券表示,2020年将强化投行承揽与销售定价能力建设,巩固投行业务市场地位,巩固国际化先发优势;国信证券表示,2020年将重点推进全价值链财富管理、稳健型投行服务、多平台价值投资、创新型衍生品业务、金融科技驱动创新、多渠道国际化发展等。

头部效应最明显的投行业务集中度依然不减。Wind数据显示,28家券商2019年投行业务收入合计为313.45亿元,其中排名前五位的中信、中信建投、海通、国泰君安、华泰合计收入161.47亿元,占比达51.51%,集中度与前一年几乎持平。

相比追求“高大全”的头部券商,中小券商们则更多将精力放在了自身增长的业务上,通过进一步做大优势探索差异化竞争力成为其后续努力方向。

西部证券表示,2020年公司将突出自身业务特点,以现有六大业务板块为基础,加快成长型业务发展,补齐业务短板,提升综合化金融服务能力。

相匹配的IT系统,这会给银行带来较大的成本压力,对于部分中小银行甚至是难以承受的。因此,预计部分中小行的理财业务会选择以代销为主的展业模式,而理财子公司产品将是其主要代销产品。

需加强投资者适当性管理

融360大数据研究院监测数据显示,4月13日—4月19日这一周内,银行理财产品发行量为1441只;人民币非结构性理财产品平均收益率为3.85%,环比下降2个基点,创今年以来新低。

融360分析师刘银平认为,近期银行理财产品平均收益率波动较小,整体来看仍然处在下行通道。银行预期收益型理财产品收益率会继续走低,净值型理财产品从不同投资类型来看,固收类理财产品收益率也会下跌,混合类和权益类理财产品则要参考权益类市场的表现。

对于理财代销而言,专家认为应做好投资者适当性管理。陈飞旭称,银行代销理财子公司产品应当遵守监管部门关于代理销售业务的相关规定,严格把控合规风险,尤其是要加强投资者适当性管理,并在代销业务与其他业务之间建立风险隔离制度。

董希淼强调,鉴于理财子公司的产品销售会比银行自身发行的理财产品销售渠道更加广泛,因此,其他非银机构(基金公司、互联网平台等)的代销规则亟待明确。此外,理财子公司产品募集的资金能直接投资股市,其风险较银行此前发行的理财产品更大,所以必须对客户进行充分的信息披露。

陆股通减持

从浦发银行2019年年报和2020年一季度报来看,前十大流通股股东绝大多数没有任何持仓变化,包括国家队证金、梧桐树和险资。

具体来看,截至一季度末,证金、外汇局旗下平台梧桐树持股不变,分别为13.08亿股和8.86亿股。

险资富德人寿亦是如此,富德人寿—传统、富德人寿—资本金、富德人寿—万能H持股均没有发生变化。

在前十大流通股股东中,香港中央结算有限公司(陆股通)在2020年第一季度减持8020.96万股,持股比例变动为-0.27%。

本报记者注意到,自香港中央结算有限公司(陆股通)于2019年第一季度新进成为浦发银行前十大流通股股东后,其每个季度(2019年第二季度—2019年第四季度)均在增持,这是陆股通第一次减持浦发银行。

券商牵手AMC 探索股票质押处置新路径

□本报记者 胡雨 实习记者 林倩

对券商而言,股票质押违约如何处置是颇为棘手的话题。近日中国证券报记者从券商了解到,目前已有部分券商开始尝试探索一种新的处理途径,即将已违约的股票质押打包,作为不良债权交由资产管理公司(AMC)处置。

在业内人士看来,这种方式有利于发挥AMC和证券公司组合拳的力量对上市公司实施救助,而此前沪深交易所发布的《关于通过协议转让方式进行股票质押式回购交易违约处置相关事项的通知》(简称《通知》)放宽了处置涉及的协议转让办理要求,对于资产管理公司开展股票质押不良业务有一定的促进作用。不过对AMC而言,在处置此类资产时也面临着诸如股份代持等风险,需予以规避。

联手处置股票质押

某四大AMC旗下券商人士告诉中国证券报记者,此前交易规则不做协调的时候,券商想要打折处理给AMC是不被允许的,资金方参与热情不是很高。现在《通知》从政策层面适当放宽了转让价格限制,转让价格下限由原来的九折调整为七折,折扣率方面更有吸引力了。

《通知》明确,申请人办理股票质押回购违约处置协议转让,需满足“拟转让股票为股票质押式回购交易初始交易者或者合并管理的补充质押股票,且拟转让股票质押登记已满12个月”“提交协议转让申请时,该笔交易出质人为对应上市公司持股2%以上的股东”“不存在深交所协议转让业务规则中规定的不予受理情形”等条件。股票质押回购违约处置协议转让的单个受让方受让比例不低于公司股份总数的2%,且转让价格不得低于转让协议签署日前一交易日股票收盘价格的70%,均较此前规定有所下调。

作为股票质押不良债权的另一方,AMC机构也有很多因素需要考量。一家地方AMC的相关负责人对中国证券报记者表示,地方AMC处置证券公司不良债权的业务还比较少,一是因为政策没有放开,二是成立比较晚,经验也不太足。

根据他的介绍,交易所发布《通知》对于资产管理公司开展这种业务有一定的促进作用,也有利于发挥AMC和证券公司组合拳的力量去对上市公司实施救助。对于上市公司来说,可避免被起诉、股票被强平,以及避免更多的负面连锁反应发生。

计提减值挫伤券商业绩

经历2018年股票质押高峰期带来的阵痛后,各大券商在监管机构引导下逐步调整股票质押回购业务并化解相关风险,近年来市场整体质押规模也持续下滑,但暗含风险仍不容忽视。

Wind数据显示,截至4月23日,市场质押合计股数5578.8亿股,市场质押股数占总股本8.18%,不到5个月时间市场质押合计股数减少了近400亿股,质押股数占总股本比重也下降0.64个百分点。截至4月23日,市场质押股票总市值合计4.37万亿元,比2018年7月质押高峰期减少逾1万亿元。

然而从上市券商披露的年报来看,2019年仍有多家券商因股票质押等事项计提信用减值损失,对整体经营业绩带来负面影响。Wind数据显示,目前已有24家上市券商在2019年度计提信用减值损失合计157.03亿元,较2018年同期数据有所增长。从单家券商计提损失规模看,海通证券、国泰君安均超过20亿元,分别达28.47亿元、20.50亿元,中信证券、东方证券、国信证券等券商计提信用减值损失也都在10亿元以上。

光大证券2019年计提信用减值损失12.73亿元,同比大幅增长87.48%,同期公司归母净利润仅有5.68亿元。公司表示,信用减值损失主要来自计提债权投资及买入返售金融资产减值损失。而根据光大证券此前发布公告,2019年公司买入返售金融资产减值损失中相当一部分来自股票质押违约,涉及股票包括青山纸业、*ST新海、华信退(已退市)等。

需警惕代持风险

在政策层面,除却近期沪深交易所发布的《通知》,今年1月银保监会下发文件也为券商纾困股权质押危机提供了有力政策性支撑。

今年1月初,银保监会发布关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见,明确金融资产管理部门要做强不良资产处置主业,合理拓展与企业结构调整相关的兼并重组、破产重整、夹层投资、过桥融资、阶段性持股等投资银行业务。

对此前述券商人士认为,指导意见放宽了AMC的经营范围,券商的股票质押也属于其提到的投资银行业务。

对于券商股票质押计提减值标准,部分地方证监局此前发文予以规范,对此,业内人士认为,有利于进一步厘清股票质押给券商带来的次生风险。3月中旬,四川证监局曾向辖区内证券公司下发通知,明确辖区内各证券公司需结合2019年报审计工作,要按照新会计准则及证券业协会发布的《证券公司新金融工具准则专题研讨会情况通报》相关要求,对股票质押合约减值准备进行逐笔测试,更为准确计提股票质押减值准备,充分反映业务风险。

不过前述券商人士也指出,在券商与AMC合作过程中,AMC如果收购股票质押违约的债权会面临很大的风险,特别是在今年经济受影响比较大的情况下。“如果要是真实,就有可能变成代持,帮券商出表,即券商借助AMC先缓解风险粉饰财务数据,等风险出清后再从AMC把股票买回来。”

为规避上述风险,前述地方AMC的相关负责人建议可以考虑两种方式:一是资产管理公司联合券商成立有限合伙企业直接把债权收购过来,再由券商对资产公司收益进行差额补足。这种模式在价格上券商会进行让步,同时股价上升时,券商还可能获得更多收益。

二是资产管理公司联合地方政府平台搭建有限合伙企业购买上市公司违约债权,再通过二级市场增持或者协议转让,把上市公司引入到地方,这样在价格上券商能够在政策允许范围内给予低价,同时又能够通过投行服务弥补一些损失。