

主动管理谋转型

# 六家券商资管规模超5000亿元

4月20日,中国证券报记者从上海国泰君安证券资产管理有限公司获悉,公司收到证监会换发的经营证券期货业务许可证,正式开拓公募业务。国泰君安资管获得公募牌照是券商资管转型的一个典型缩影,五矿证券、华金证券也已提交公募基金管理资格牌照申请。

2020年年报显示,有6家券商资管规模超5000亿元。其中,主动管理规模稳步增长,多家头部券商的主动管理规模占比已在六七成左右。兴业证券分析师张博表示,在过去通道、去资金池、大集合公募化的背景下,预计未来券商资管业务将保持增长态势。在新资管格局下,加强主动管理能力的券商将在新一轮变革中取得优势,大集合公募化改造对券商的产品设计、风险防范等方面也提出了新要求。

● 本报记者 林倩

视觉中国图片

## 多家券商资管规模超2000亿元

近两年来,资管新规细则不断完善,打破刚兑、遏制通道业务效果逐渐显现,行业生态格局进一步重塑,转型创新成为资产管理行业改革发展和提高竞争力的关键抓手。

结合Wind统计数据和各家券商2020年年报,中信证券、华泰证券、招商证券、国泰君安、中金公司、中银证券的受托资产管理规模均超过5000亿元。其中,中信证券受托管理资产总规模近1.37万亿元,居行业首位。其次是华泰证券,该公司2020年受托管理资产规模为5915.54亿元;招商证券、国泰君安2020年的受托管理资产规模分别为5419.22亿元、5258亿元,分别位居第三位和第四位;中金公司受托管理资产规模为5129.3亿元,同比增长72.3%。根据年报披露数据,中银证券2020年受托管理资产规模为5118亿元,位居第六位。

此外,中信建投的受托管理资产规模也近5000亿元,为4902.82亿元。受托管理资产规模超过2000亿元的还有广发证券、东方证券、海通证券、光大证券,分别为3039.82亿元、2985.48亿元、2444亿元、2336.12亿元。

## 主动管理规模稳步增长

尽管券商资管的总规模有所下降,但主动管理业务的稳步增长及改善已有效抵消了“去通道”的负面影响。

具体来看,2020年年报显示,中信证券的主动管理规模为10526.45亿元,占资管总规模的比例为77.04%;同样占比超过70%的还有光大证券,受托管理资产规模为2336.12亿元,其中,主动管理规模为1742.35亿元,占比达74.58%。

国泰君安2020年的主动管理规模3619亿元,占资管总规模的比例由60.2%

提升至68.8%。根据基金业协会的统计,2020年国泰君安资管主动管理资产月均规模排名行业第2位。此外,中信建投的主动管理规模占比也较高,约为69%。

主动管理规模稳步增长的背后是收入水平提高。根据中国证券业协会发布的证券公司2020年度经营数据,证券行业实现资产管理业务净收入299.60亿元,同比增长8.88%。这一数据已经创下近三年新高,仅略小于2017年的310.21亿元。

## 行业竞争进一步加剧

不少上市券商在2020年年报中也坦言市场面临新的竞争格局。广发证券认为,2020年各家券商资管依托自身资源禀赋,积极推进各类产品发行,行业整体受托客户资产管理业务净收入呈现同比增长趋势,但随着银行理财子公司等市场参与者的增加,行业竞争进一步加剧,市场格局进一步分化。

对于2021年的资管业务计划,中金公司表示,将抓住市场机遇,大力推动常规业务发展与战略业务布局,加快打造国际一流资管机构,力争成为资本市场发挥枢纽作用的重要桥梁、居民储蓄向投资转化的重要力量,以及投资端的重要专业机构投资者。

东方证券表示,旗下子公司东证资管专注提升“专业投研+专业服务”双轮驱动的核心竞争力,未来将加大多元化发展布局。一方面继续完善公司产品线,拓宽公司投研能力圈;另一方面,进一步开拓巩固市场,持续优化客户结构。

中信证券指出,2021年公司将围绕“立足机构、做大零售”的客户开发战略,提升客户开发能力和综合金融服务水平;推进投研团队专业化和精细化管理,不断丰富产品种类;做大做强养老业务,夯实机构业务领先地位,不断补全零售业务短板,持续推进大集合公募化改造和营销工作;持续推进资产管理业务数字化建设,全面建设新一代业务平台。

## 市场成交放量助上市券商业绩稳步增长

● 本报记者 胡雨

A股上市券商一季度业绩正渐次披露。截至4月20日记者发稿,目前已有8家券商披露了2021年一季度报或一季度业绩预告、业绩快报。其中,5家净利润同比增长,1家同比扭亏,2家同比下滑。整体上看,沪深两市一季度成交额同比增长是券商业绩增长的主要原因。

尽管从市场整体表现看,券商指数在今年一季度累计下跌逾15%,截至4月20日收盘,多只券商股年内跌幅已超过30%,但在机构人士看来,当前券商股估值已进入具备高性价比区间,而且诸多政策的研究推进也使得券商行业迎来持续利好。

## 净利润持续增长

4月20日晚,中原证券和西部证券双双披露了2021年一季度报告。中原证券一季度实现营业收入10.76亿元,同比增长146.45%;实现归属于上市公司股东的净利润1.21亿元,同比扭亏,去年同期亏损6712.48万元。西部证券一季度实现营业收入12.55亿元,同比增长36.37%;实现归属于上市公司股东的净利润2.61亿元,同比增长2.97%。

截至4月20日记者发稿,目前还有方正证券、国元证券、第一创业、长江证券、浙商证券、山西证券6家券商披露了2021年一季度报或一季度业绩预告、业绩快报。尽管今年一季度市场行情震荡,但多数券商经营业绩仍稳步增长。

方正证券是前述券商中一季度净利润增长最快的券商,实现归属于上市公司股东的净利润8.89亿元,同比增长134.53%;不过,其同期营收增速仅有5.83%,今年一季度公司营业收入合计20.49亿元。方正证券表示,上年同期公司对存在减值迹象的资产以及向所管理的资产管理计划提供流动性支持事项计提了大额信用减值损失,导致营业支出大幅增加。公司本期各项业务平稳发展,营业收入正常。

从其他几家券商公告看,市场整体发展良好及两市一季度成交额同比增长是今年一季度净利润同比增长的主要原因。长江证券一季度实现归属于上市公司股东的净利润7.01亿元,同比增长64.53%。公司表示,2021年一季度资本市场保持良好发展态势,公司积极把握市场机遇,各项业务发展良好,经纪业务、投资业务及投行业务等主要业务收入均同比实现大幅度增长。

国元证券一季度实现归属于上市公司股东的净利润3.34亿元,同比增长18.01%。公司表示,2021年第一季度,股票基金交易量同比有所增长,主要证券指数与年初相比

出现小幅回落。在此市场环境下,公司通过适当提高财务杠杆率、加大金融产品代销力度、加快投行证券承销发行速度、努力追讨和处置违约资产等措施,取得了投行证券承销业务、代销金融产品和债券投资利息收入的增长。

在市场波动情况下,也有券商因投资“失利”拖累整体收入。第一创业今年一季度实现归属于上市公司股东的净利润1377.87万元,同比下滑94.13%。公司解释称,受一季度股票及债券市场波动的影响,公司投资收益及公允价值变动收益出现较大幅度下降。

## 行业利好不断释放

从市场整体表现看,在今年2月创出阶段新高后,A股三大股指便进入回调状态,到3月底回吐年初以来全部涨幅。Wind数据显示,2021年一季度,上证指数、深证成指、创业板指分别下跌0.90%、4.78%、7.00%。

从成交情况看,2021年一季度沪深两市成交额合计54.73万亿元,环比增长13.69%,同比增长9.75%。从市场新增投资者数据看,根据中国结算数据,整个一季度市场共有618.11万投资者入场。其中,仅3月市场新增投资者数量便达到247.74万,创2015年7月以来单月新增投资者数量新高,可见投资者交易的热情之高。

就券商股同期表现而言,Wind数据显示,券商指数今年一季度累计下跌15.11%,创出5年半以来季度跌幅新高。近期券商指数有所反弹,但截至4月20日收盘,其成分股中仅有1只股票年内收涨,7只成分股年内跌幅逾30%。

在兴业证券非银分析师许盈盈看来,当前券商股估值已进入持有高性价比的区间,而包括全面注册制、T+0机制、境外投资放开等政策均在研究推进中,券商行业利好正蓄力待放。预计部分券商业绩有望实现较高增长,推荐关注三类券商:一是两融及经纪业务市场占有率持续提升,叠加基金保有量处于高位且代销市场占有率稳步提升的券商;二是当前估值处于低位,安全边际极高的优质头部券商;此外,受益于美股再创历史新高及港股市场IPO热情持续高涨,建议关注具备领先科技实力及产品运营能力的跨境互联网券商。

光大证券非银分析师王一峰认为,短期内券商板块估值小幅承压,中长期来看资本市场深化改革叠加经济修复,风险预期改善,券商板块估值有望得到修复。继续看好券商板块中综合实力突出及合规风控体系健全的龙头券商,同时在财富管理大时代下,继续看好赛道独特的互联网龙头券商。

走弱。Wind数据显示,截至4月20日记者发稿时,今年以来COMEX黄金期价累计跌幅达6.66%。

工行称,考虑到贵金属市场风险较大,未来将进一步从严限制账户贵金属业务,对于有账户贵金属持仓余额的客户,建议择机减少持仓,防控自身风险。

平安证券研究分析,相对一季度而言,二季度的宏观环境更加有利于黄金价格上行,黄金存在阶段性机会。但在全球经济整体复苏的背景下,不宜对黄金价格反弹幅度期待过高。未来黄金价格面临的利空主要还是来自美联储的态度转鹰,一旦美联储向市场传达收紧信号,黄金价格仍有下行空间。

## 银行理财子公司扎堆调研电子板块获青睐

● 本报记者 戴安琪

4月以来,A股市场延续震荡,各板块估值分化较大。作为长线资金,银行理财的动向颇受关注。Choice数据显示,4月以来,包括招银理财、交银理财、建信理财、兴银理财、工银理财、汇华理财、农银理财等在内的13家银行理财子公司累计调研上市公司39家次,涉及上市公司23家。其中,电子板块上市公司被重点调研。

展望后市,多家银行理财子公司认为,机构重仓股反弹行情较难持续,投资机会将在价值成长股中出现。

## 招银理财调研最勤

据中国理财网统计,截至目前,共有6家银行理财子公司发行权益类产品共9只。其中,光大理财发行3只;招银理财发行2只;宁银理财、华夏理财、信银理财和工银理财各发行1只权益类产品。

尽管从数量上看,目前纯权益类产品占比较低,但从探索权益市场节奏来看,银行理财子公司非常积极。不少银行理财子公司开展调研,挖掘优秀的上市企业。

中国证券报记者根据Choice数据统计,4月以来,包括招银理财、交银理财、建信理财、兴银理财、工银理财、汇华理财、农银理财等在内的13家银行理财子公司累计调研上市公司39家次,涉及上市公司23家。

具体从调研次数来看,招银理财最勤奋,共调研8家次;紧随其后的是兴银理财,共调研5家次;交银理财、建信理财、中邮理财均调研4家次。

从调研标的来看,电子板块备受宠爱,海康威视、京东方A、TCL科技均被调研了4次。其中,中邮理财对TCL科技格外青睐,两次调研该公司。此外,工业机械板块的多家公司也被重点调研。

## 对后市看法不一

当前,A股市场整体延续震荡格局,未来市场走势如何?哪些机会值得把握?银行理财子公司看法不一。

工银理财认为,目前权益市场整体估值仍相对较高。风格上,在存量资金博弈背景下,机构重仓股反弹短期对中盘蓝筹及低估值、高股息的防御板块可能产生一定压制,但前期风险因素尚未消除,机构重仓股反弹行情较难持续,需警惕市场波动风险。

华夏理财认为,经过前期快速调整,机构重仓股估值从极度高估回到了一个相对合理的位置,未来可能仍需要一定时间消化。

建信理财表示,微观结构问题仍是A股的主要矛盾。微观结构调整表面是筹码因素,内在则是股票定价中的风险溢价因素。2019年至今,A股市场经历了从胜率投资到目前的赔率占优兼顾胜率。胜率投资容易“赛道”集中,赔率投资则较为分散,更强调自下而上选股。

交银理财更为乐观,交银理财总裁金旗日前表示十分看好权益市场。他直言:“今年要进军权益类市场,未来会推出符合交银理财定位、追求绝对收益的权益类产品。未来也会加强和其他优秀资产管理机构的强强联合,优选管理机构,来实现既能够保障本金安全,又能够分享中国股票市场发展的红利。”

谈及具体投资机会,光大理财相关人士表示,主要的结构性机会集中在中盘的价值成长股当中。该人士说:“这些企业过去两年由于市场关注度低,估值处于低位,同时它们2021年的业绩增长也比较确定,这些股票会是2021年股票市场的主要投资机会。”

建信理财则建议寻找逻辑改善、盈利和估值匹配度高的低PEG策略。低PEG策略进攻退守可,具体可以关注零售、旅游、钢铁、电解铝等板块。

## 4月以来涨幅较大的电子板块个股

证券简称	4月以来涨幅(%)	股价(元)	总市值(亿元)	市盈率(TTM)
腾景科技	53.34	28.26	36.55	51.56
ST宇顺	34.51	8.03	22.50	-71.36
富满电子	34.45	47.81	75.38	75.02
金安国纪	31.39	14.65	106.65	59.20
晶丰明源	28.60	253.98	156.45	227.19
宇瞳光学	28.28	24.81	52.13	31.36
丹邦科技	27.92	5.36	29.37	-261.41
和林微纳	27.48	56.09	44.87	73.09
美格智能	25.29	21.90	40.41	140.74
歌尔股份	23.76	33.60	1147.88	40.30
乐鑫科技	23.71	124.91	99.97	77.70
福晶科技	23.61	18.95	81.01	56.44
芯海科技	22.28	58.90	58.90	66.10
朗科智能	21.81	16.59	34.22	23.11
全志科技	21.65	41.80	138.36	67.57
得润电子	21.26	12.32	58.33	-14.19
海洋王	21.22	9.71	75.72	24.06
美迪凯	20.72	18.53	74.37	51.70

数据来源/Wind

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(4月20日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1082.73	1084.56	1073.26	1083.59	6.51	1079.17
易盛农基指数	1420.57	1421.28	1408.68	1419.93	7.03	1415.35