

财富管理业务成转型突破口 商业银行持续发力

零售转型是当前银行业大势所趋,财富管理业务更是重中之重,商业银行正多维度持续发力财富管理体系建设。专家认为,2022年,财富管理作为众多银行转型的重点和轻型银行优质赛道,将迎来供需多个层面的催化。

● 本报记者 欧阳剑环

财富管理已成转型重要方向

随着居民收入持续提高,以及居民金融资产占比持续提升,财富管理成为商业银行转型的重要方向。根据麦肯锡的测算,未来5年中国财富管理市场复合增长率仍将维持在10%左右,预计2025年有望突破330万亿元。

当前,商业银行正多维度发力财富管理体系建设。在理财业务层面,截至2021年三季度末,银行理财市场存续规模达27.95万亿元。同时,截至2021年年末,已有22家理财公司获批开业,且产品类型日益丰富。

华西证券银行业首席分析师刘志平表示,理财公司可为商业银行创造可观收益,其ROE(净资产收益率)水平也远高于银行表内资本的盈利能力。从2021年的银行中报来看,银行理财公司业绩亮眼,受托管



视觉中国图片

理产品创造的营收以及理财业务收入盈利能力强劲增长,测算以股份行为代表的多家理财公司ROE超过20%的水平。

商业银行在提升自身资管能力的同时,也在发力代销业务。中国证券投资基金业协会公布的2021年三季度基金代销机构公募基金保有规模“百强”名单显示,银行的股票+混合公募保有规模和非货币基金保有规模占总规模的比例均超过50%。同时,2021年,包括兴业银行、招商银行、平安银行在内的多家银行通过对基金申购费率“打折”、加大C类基金份额基金布局力度等举措,加大代销业务布局力度。

提升产品投资能力

展望2022年,多位券商分析人士认为,财富管理将是银行业盈利能力的重要催化剂。

“在表内资产以稳为主、难言大幅提

升的背景下,2022年银行业发展看点将继续向表外要收益,而财富管理作为众多银行转型的重点和轻型银行优质赛道,迎来供需多个层面的催化。”刘志平表示,在需求层面,居民财富增长、理财意识觉醒、高净值客群扩容、养老金融配置诉求提升等客观条件催生财富管理的巨大市场;大财富管理具有弱周期、资本消耗少、高盈利等特征,有助于摆脱息差依赖、加快经营转型,将成为金融机构布局大财富管理业务的内生动力。

中国银行研究院日前发布的报告认为,随着理财业务净值化转型收官,存量产品转型压力释放完成,2022年理财业务收入贡献将继续提升。此外,随着国内资本市场的不断完善,投资者越来越多地通过购买基金、理财等投资产品参与其中,国内市场基金规模不断扩大。商业银行作为基金代销的重要渠道,未来在代理业务方面收入的提升也将助推盈利水平的提

高。整体来看,2022年非息收入规模将继续增长,非息收入占比进一步扩大。

对于未来的财富管理市场,平安证券分析师袁喆奇认为,机构间竞争加剧的同时,同业之间的合作也会增多。对于任何一家财富管理机构而言,如何明确自身定位并找到核心竞争力都是需要思考的问题。“现阶段国内财富管理仍是增量市场,对财富管理机构而言,打造渠道竞争力的重要性不言而喻,渠道竞争力可拆解为获客能力和服务能力两个方面。”

在产品层面,袁喆奇表示,资管新规出台后,伴随着理财、信托等各类产品监管要求统一,不同资管产品间的收益率、投资门槛等要素差异明显减小,行业同质化现象显著。在此背景下,要打造产品能力,建立差异化的品牌优势是破局关键。此外,产品的投资能力仍是财富管理产品端发展的基石,长期稳定的投资业绩能够进一步打造财富管理品牌。

■ 深交所“财务视角看行业”投教专栏

一手抓行业 一手抓财务,发现电气设备企业投资价值

● 毕马威华振会计师事务所上海分所 张易

上一篇《三大类指标分析电气设备企业成长性》聚焦增长类、盈利类、投入类财务指标,从微观层面了解电气设备企业经营情况。由于电网行业下游需求非常集中,我们还需要结合行业特点综合分析,发现电气设备企业投资价值,每一次投资决策才能有的放矢、稳扎稳打。

一、分析增长类指标?别忘了关注行业特点

在电气设备行业,企业营收基本与国家电网招标情况直接相关。电网公司在订单确认后支付一定比例的预付账款,因此,企业预收款变化一定程度可反映当期和未来的出货情况,之前年度已确定合同收到的预收款一定程度上会反映出下一年度收入增长潜力。

然而,分析电气设备企业的增长类指标往往需要结合行业特点综合分析。今年营收不好的企业,未来营收不一定差,尤其是当企业预收款呈现增长态势时,说明这家企业未来营收有增长潜力。对比营收水平相近的两家电气设备企业,预收款质量更好的企业未来业绩增长也更可期。但这个“未来”具体指的是哪个时间区间?还要根据企业实际经营情况深入分析。

电气设备行业产品的重点都归结到国家电网,因此会形成两大市场特点:一是更透明的市场招标,依据产品质量进行优胜劣汰;二是受国家产业政策驱动,为满足相关政策要求,原有产品需要进行实质性调整。因此,投资者在投资决策时,一定要结合行业特点,及时关注企业资讯及行业信息变化,做到及时根据行情变化做出投资策略的调整。

二、毛利率高就是好?还要看产品结构及竞争优势

众所周知,一家企业当季销售产品的毛利率越高,说明其产品竞争力强、行业技术门槛高、可替代性低,具有更稳定的盈利能力。

在电气设备行业,高压和中低压设备毛利率差异较大。中低压电气设备制造行业的资金及技术壁垒不高,参与的企业规模各异,数量众多,低价策略是主要竞争手段之一。因此,中低压电气设备企业的毛利率相比高压电气设备企业的毛利率通常要低很多。比如,A企业为中低压电气设备企业,其2018年毛利率为15.4%,而B企业为高压电气设备的企业,其2018年毛利率高达28.7%。

是不是B企业就一定比A企业更具有投资价值呢?很多时候不能依靠单一指标简单判断。

在电气设备行业,很多企业产品结构是混合的。既有中低压,也有高压。不能单纯看这个季度的毛利率,就判定哪家公司产品更有竞争力。要结合这个季度销售的产品,对比该产品的行业平均水平,方能得出该企业该季度销售毛利率是否更佳。

值得注意的是,在电气设备行业,由于下游客户集中且产品成熟,期间费用率(反映企业内部运营情况是否稳定)波动一般较小。若出现期间费用率波动较大情况,则需要引起注意。以C企业为例,2018年营业收入同比增长20.7%,但其利润总额3.53亿元,同比下降54.9%。经分析C企业的期间费用率发现,销售、管理、财务这三大费用率中,前两项费用率在2018年都有所下降,也就是说,这一年C企业的销售手段更高效了,市场营销更成功了,内部管理的方法也更加科学和精简了。但是,第三项费用率——财务费用率却同比上升0.6%。再细看,C企业贷款规模扩大、融资成本上升等因素使财务费用同比增加了91.6%。这说明,该公司可能正面临较大的财务压力,存在一定的风险。

三、净利率低就不好?先等等,看看投入指标如何

电气设备行业技术更新不断迭代,电网智能化、信息化发展是大势所趋。率先研发出更好、更前沿的产品,有助于打造企业的竞争优势和品牌。因此,研发力度一定程度决定电气设备企业的发展前景。

以A股电气设备企业D为例,D企业2015年净利润指标不及预期,当时很多投资者不看好企业未来发展。但是,深入分析财务指标的投资者会留意到,当年企业投入研发费用较以往有很大提升。自那年起,D企业研发投入占连年保持在5%的水平。2018年,该企业研发投入研发费用为15.42亿元,同比提升23.12%,研发费用占比为6.7%,而同行业平均研发费用仅为3.97亿元,研发占比为6.11%,D企业在研发方面投入远超行业平均水平。最终功夫不负有心人,自2015年起,D企业盈利能力持续提升,近三年D企业净利率持续增长,研发投入得以体现在盈利能力上。

当一家企业净利润表现不及预期时,先别着急下结论。在营收不错的情况下,净利润低可能是由于期间费用率高,或是投入研发高而导致的。因研发投入高导致短期财报表现不及预期的情况,还要分析企业持续投入是否会在未来形成收益。有句俗话说的好:不是每一次的付出都有回报,即使企业投入了高额研发,但产品最终能否成功还未知。但是,俗话的下半句也说了:不付出,是肯定没有回报的。

总之,从财务角度分析电气设备企业投资价值时,看企业当期的营收和盈利水平好不好固然重要,但不可否认,这些财务指标仅仅代表公司过去的表现及未来的可能表现。想要更客观的分析企业投资价值,还要结合下游需求集中度、产品技术更新等行业特点,深入分析、仔细甄别。比如看营收指标时,也要看看预收款变化;看毛利率指标时,也要看看产品结构及竞争力;看净利率指标时,也要看看费用率及研发投入。一手抓行业情况,一手抓财务指标,综合分析财务指标,方能真正发现电气设备企业投资价值。

(免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。)

汇丰人寿转外资独资获批 保险业对外开放持续推进

● 本报记者 黄一灵

日前,汇丰人寿股权变更获批,将成为一家合资转外资独资的寿险公司。

业内人士认为,“十四五”期间,我国金融业将进一步提升对外开放水平,也同时是我国保险业实现高质量发展的应有之义。

转外资独资公司获批

2021年12月30日,上海银保监局发布关于汇丰人寿变更股东的批复称,批准国民信托将所持有的汇丰人寿50%的股权转给汇丰保险(亚洲)有限公司。转让后,汇丰保险(亚洲)有限公司持有汇丰人寿100%的股权,国民信托不再持有汇丰人寿股权。这也意味着,汇丰人寿将由一家合资寿险企业转为外资独资寿险企业。

汇丰人寿总经理胡敏表示:“增持汇丰人寿股份体现了集团对中国保险市场的坚定信心,我们尤其看好正迎来黄金发展期的养老和健康保障市场。到2030年,我国养

老产业市场规模预计可达13万亿元,而保险业将在其中发挥重要作用。未来,我们将综合汇丰集团国际联动优势,在养老金融、绿色保险、数字保险方面作出更具特色的创新。”

中国证券报记者注意到,在汇丰人寿之前,友邦人寿和中德安联人寿已经分别以“分改子”及股权转让的方式成为外资独资寿险公司。除外资独资寿险公司外,近年来,外资独资保险控股公司、外资独资保险资管公司已相继出炉。可以说,在中国保险市场上的各个领域,外资正在全方位加大投入。

业内人士表示,外资扩大投入的根本原因在于看好中国市场。根据瑞士再保险预测,未来数年中国将是全球范围内发展最快的保险市场。

值得一提的是,保险中介市场的对外开放也已获得政策支持。2021年12月,银保监会发布《关于明确保险中介市场对外开放有关措施的通知》,进一步明确保险中介市场对外开放有关措施。其中,大幅取消外

资保险经纪公司的准入限制,不再要求股东经营年限、总资产等条件。

对外开放步伐不停

中国保险业的对外开放步伐一直没有停歇。

平安证券指出,保险是我国金融业开放最早的细分行业,总体来看,保险对外开放大致可分为四个阶段。一是1980-1991年,迈出保险市场开放探索第一步;二是1992-2001年加入世贸组织(WTO)前,保险开放初探与试点,外资险企数量与规模迅速增长;三是2002-2017年,开放力度加大;四是2018年至今,进一步扩大开放。

实际上,近年来,诸多外资机构加速进入我国保险市场。这归功于政策的不断开放,不断放宽外资机构和业务准入条件,外资独资持股得以成为现实。光大证券非银金融团队认为,由于美国、日本、德国和英国等均经历过长期低利率环境,拥有较为丰富的资产配置经验,提高外资入股比例不仅可吸

收海外成熟的资产配置经验,还将利好险资在符合规定前提下拓展海外投资业务,进行全球资产配置,提高盈利能力。

银保监会副主席梁涛2021年1月曾公开提及,自2018年以来,共批准外资银行和保险公司来华设立近100家各类机构。另据银保监会数据显示,截至2021年上半年,境外保险机构在华共设立66家外资保险机构,85家代表处和17家保险专业中介机构,外资保险公司总资产1.94万亿元。

可以预见的是,未来保险业对外开放将持续向纵深推进。“十四五”规划纲要中提出,“实行高水平对外开放,开拓合作共赢新局面”。专家认为,保险业扩大对外开放有助于保险功能的实现、有助于保险行业实现高质量发展、还可以推动我国金融供给侧结构性改革。保险业扩大对外开放意味着优秀的保险机构、保险产品及相关人才不断引入,不仅可以丰富保险产品供给、在供给侧满足保险消费者的多样化需求,而且可以通过引入在信用评级、风险管控等方面有专长的外资机构激发市场活力。

海外股市日趋分化 港股或是投资洼地

● 本报记者 张枕河

2021年,欧美主要股指多数表现上佳,新兴市场股指则呈现分化走势。展望2022年,海外股市将何去何从?哪些市场存在机会,哪些市场又蕴藏风险?业内知名机构对此又如何展望?

欧美股市隐忧渐现

在刚刚结束的2021年,欧美主要股指表现上佳,多个股指全年涨幅超过20%。然而从2021年12月开始,投资者对于欧美股市的担忧情绪却开始升温。

衡量股票投资者信心的重要指标道富投资者信心指数就反映出了这一点。近日,道富环球市场公布了2021年12月份道富投资者信心指数。该指数由前一月经修订后的1115点大幅下降259点至856点。其中,欧洲地区投资者信心指数降278点至676点,北美地区降140点至964点。道富环球市场资深宏观策略师Marvin Loh解读称,奥密克戎变异毒株的出现和美联储的鹰派立场引发了欧美主要股指出现了大幅波动。欧洲地区因许多欧盟国家再次实施旅行和流动性限制,导致该地区投资者信心最为疲弱。

投资者信心的变化并不令人意外。在2021年,欧美主要股指走强主要受到两大因素推动。其一是欧美主要央行维持超宽

松的货币政策,金融市场因而拥有了充裕的流动性环境;其二是欧美经济均较2020年出现了较为明显的复苏,因而市场信心得到修复。然而,当前这两大利好因素均面临一定变数。美国、英国等不少主要央行开始收紧货币政策,其它在观望的央行也开始了类似计划。美银调查显示,投资者眼中2022年投资的首要风险就是包括美联储在内的全球央行的政策失误。高盛集团也将美联储2022年首次加息的预期时间由5月提前至3月。流动性一旦收紧,海外股市无疑面临较大的压力。其次,在2021年年底,新冠疫情的加剧,特别是奥密克戎变异毒株的蔓延,加之高企的通胀率,给各国经济复苏均带来了压力。市场对奥密克戎变异毒株快速传播以及世界部分地区实施进一步封锁和旅行限制的担忧情绪上升。更悲观的观点认为,新一波疫情可能会延长,并导致部分供应链中断。

上述因素均给股市带来不确定性,投资者的担忧因而也随之上升。

分化格局将延续

此外,对于2022年全球股市而言,分化可能依旧将是关键词之一。

在2021年,全球新兴股市股指表现分化。例如,印度SENSEX30指数、俄罗斯RTS指数涨幅明显,部分亚太区主要股指

则小幅上涨,而巴西IBOVESPA指数则明显下跌。在2022年,由于各个经济体的基本面不尽相同,新兴市场股指或继续呈现出较为分化的表现。市场观点警告称,对于一些货币政策前景不确定性较大的新兴经济体,投资者需要保持谨慎。

此外,备受关注的科技股也可能出现分化走势。以美股科技板块为例,在2021年,纳斯达克指数罕见跑输标普500指数。在2021年之前的十年中,纳斯达克指数年度涨幅跑输标普500指数的情况仅发生过两回,分别是在2016年和2011年。市场分析人士指出,这种情况再度发生主要有两大原因。其一,2020年全年以及2021年年初,纳指表现强劲,但随着投资者逐渐看淡疫情影响,开始减少对远程工作技术、家庭健身系统、食品配送应用程序和基于科技的娱乐等需求,这些疫情期间的明星科技股逐渐被投资者减持。而其中许多标的是纳指成分股,而非标普500指数成分股,因而影响了纳指的相对表现。其二,美国通胀持续处在高位,这促使美联储采取更积极的紧缩立场,市场预期将在2022年加息两到三次。而这也对高市盈率的科技股将造成打击,于是投资者开始转投那些在利率上升环境下往往表现更好的行业。这对于标普500指数的整体表现较为有利。因此在2022年,投资者需要规避部分此前涨幅过高,但缺乏业绩支撑的科技股。

谁是当前“洼地”

相对于涨幅过高的欧美股市,不少机构和专家认为2021年表现相对欠佳的港股是当前的投资洼地。

交银国际发布最新研报称,港股市场已跌入价值洼地,开始具备深度配置价值。中金公司也在报告中指出,港股正处在布局区,可以静待催化剂。瑞银全球研究部表示,该机构将2022年底香港恒生指数的目标位设定在27000点。

行业板块方面,瑞银看好部分香港本地银行股和零售股。由于部分发达经济体主要央行可能继续削减资产购买,同时通胀率正在触顶,这种局面可能会提振这些经济体的实际利率。香港本地银行股的相对表现往往与实际利率呈正向关联,目前香港银行股的动态市净率为1.1倍,股息收益率约为5%。此外,香港本地零售股可能会受益于部分政策利好因素。交银国际董事总经理、研究部主管洪灏表示,港股2022年跑赢全球指数机会大,看好互联网、消费及能源三大板块。中金表示,对未港股12个月表现持积极态度。中金强调,港股核心标的估值已经进入合理区间。举例而言,2021年以来,经过大幅的下跌,港股医药板块的估值已经进入到了合理区间,配置性价比在逐步提升。