

中信证券：全面实行注册制有利券商更好发挥作用

●本报记者 周璐璐

“当前中国资本市场平稳健康发展，推行全面注册制的时机已经成熟。”在3月29日举行的中信证券2021年度业绩发布会上，中信证券董事长张佑君如是说。

中国证券报记者在发布会上获悉，中信证券2021年度业绩实现稳步增长，财富管理转型成效显著，境外业务稳步推进。张佑君表示，全面实行注册制有利券商在资本市场中更好地发挥作用，中信证券也将在发展过程中利用机会来发展和壮大自身，努力成为国内领先、国际一流的中国投资银行。

全面实行注册制时机成熟

“当前中国资本市场平稳健康发展，全面

实行注册制的时机已经成熟。从科创板、创业板的注册制实行情况看，已经有非常好的经验。”在张佑君看来，全面实行注册制有利券商在资本市场中更好地发挥作用。“在过去审批模式下，券商更多地关注通道业务，对真正发挥市场定价能力、研究能力、综合金融服务能力以及对客户的销售能力等关注有限。全面实行注册制之后，这些问题将迎刃而解。”

对于如何助力实体经济实现和完成高质量发展，张佑君认为，券商要在全产业链上做更多工作，同时也应该为中国企业真正走出去参与国际市场竞争提供各种各样的金融服务。这种服务不仅包括为企业在资本市场上进行融资，还应该提供更多风险管理、市场开拓、产品定价等方面的服务。

“中信证券的愿景是成为全球客户信赖的国内领先、国际一流的中国投资银行。我们

会做好资本、人才、市场客户等各方面准备，同时在发展过程中利用任何可能的机会来发展和壮大自身。”张佑君说：“我相信中国投行在国际投行中的地位一定会不断增强，也希望中信证券在发展过程中能够有机会和中国投资银行界的同事们一起得到全球投资者、全球市场的认可。”

拓展境外业务

“境外业务一直是中信证券业务收入构成的重要组成部分”。张佑君坦言。

据介绍，中信证券在2020年年初实行了全球一体化的垂直管理模式，从运行情况看，2021年中信证券境外业务收入达到61亿元。

对于中信证券境外业务的发展，张佑君介绍了“三步走”战略。第一步，在业务线、业

务品种、产品、人员比较充足的准备条件下，逐渐扩大中信证券业务在中国香港市场的规模和份额占比。第二步，着眼亚洲市场，将中信证券业务逐渐覆盖至亚洲其他国家和地区。第三步，在全球范围内进行更多的业务布局和业务投入。

张佑君表示，在拓展境外业务过程中，有诸多方面需要着重关注，包括不断扩大资本投入，为境外业务发展提供坚实基础；提高各个境外业务线的盈利能力；服务更多中国企业走出去、境外企业走进中国市场；培养出更多具有国际视野和全球业务能力的优秀人才。

“未来，希望境外业务板块能够对中信证券整体业务带来更多的收入和回报。当然在海外业务发展过程中，我们也会加强风险合规管控，保证境外业务在合法合规、风险可控的前提下有序发展。”张佑君说。

泰康资产总经理、首席执行官段国圣：
把握资管市场三大领域机会

●本报记者 程竹

成立15年即进入全球资管百强行列，2021年泰康资产总规模已超过2.7万亿元。其中，受托管理的第三方资产总规模近1.7万亿元，养老金管理规模超6400亿元，泰康资产已成为国内领先的养老金投管机构。

3月28日，泰康资产总经理、首席执行官段国圣对中国证券报记者表示，泰康资产之所以能够在养老金管理领域中占有重要的市场份额，与长期管理保险资金形成的均衡投资风格与配置模式密切相关。“保险资金具有长期性和负债经营的特征，决定了保险资金必须采取均衡投资模式——关注长期收益与短期回报、兼顾相对收益与绝对收益。”

把握三大领域机遇

在泰康资产的发展历程中，无论是投资端、业务端，泰康资产都把握住了重大历史机遇，这得益于持续前瞻的战略思考。段国圣认为：“泰康资产对行业的前瞻洞察和卓越投资能力，不可能在温室中培养出来，只能从市场化竞争中打磨出来。”

“资产管理行业是一个高度开放和竞争的行业，市场化程度很高，我们需要适应多客户资金需求，发展我们的多策略投资能力，持续创新提升多品种投资能力，通过市场化竞争获取市场化能力。”段国圣坦言，泰康资产核心目标就是要打造长期资金管理能力，服务内外部客户，成为市场上长期资金首选的投资管理人。

与国内资产管理公司同台竞技的同时，泰康资产也将长期目光聚焦到全球市场。泰康资产坚持“双向国际化”战略。一是“引进来”，开拓国际客户业务。二是“走出去”，提升国际投资能力。

成为全球头部资产管理机构是泰康资产的目标愿景。段国圣判断：“中国资产管理市场有三大机会领域：养老金市场、高客财富管理以及居民财富再配置。如果把握住这三大领域的机遇，就有望成为全球头部资管机构。”

采取均衡投资模式

资产配置是关键，是价值创造的重要环节。长期以来，泰康资产在权益投资方面收获颇丰。其成功秘笈便是“做专业的长期资金管理者”。

段国圣坦言，泰康资产之所以能够在养老金管理中占有重要的市场份额，与长期管理保险资金形成的均衡投资风格与配置模式密切相关。

对于未来权益类资产的配置方向，段国圣透露，一是坚持长期投资理念，聚焦“双碳+科技”“大健康+消费”赛道。当前全球通胀、地缘局势不确定性因素较多，要通过挖掘产业的确定性来对冲宏观层面的不确定性。

二是适度均衡配置，关注低估值稳健成长板块和稳增长主题投资机会。相较前两年的极致风格，今年市场表现可能相对均衡，在此背景下，一方面可以关注消费、医药等领域低估值稳健成长公司的投资机会，这些板块调整时间相对较长，估值也回到较低水平，具备了一定的安全边际；另一方面，可以关注受益于稳增长政策的相关板块。

三是关注香港市场的投资机会。港股市场受到外围不确定性影响更大，目前估值处于底部水平，与A股市场相比，港股市场生物医药、新能源汽车等特色板块具有特殊的配置价值。

四是继续挖掘多种形式的权益投资。积极推进私募股权投资、创业投资、基础设施股权投资等，构建多元化的权益资产组合，更好抵御市场波动冲击。

发力个人财富业务

“发展个人财富业务、打造财富闭环是泰康资产的既定战略，也是泰康资产下一步的布局所在。”据段国圣介绍，目前，公司的财富业务布局有三大抓手。

一是投资连结保险。泰康资产受托管理的投资连险规模超800亿元，泰康资产将持续夯实特色策略化投资能力，推动投连业务更上一个台阶。

二是面向合格投资者的保险资管产品。2020年政策允许保险资管机构开展合格投资者业务，泰康资产坚持稳扎稳打，陆续推出了一批面向个人合格投资者发售的专属产品，得到了客户的认可。

三是公募基金产品。泰康基金是泰康资产服务广大个人客户的主阵地。2015年获批开业以来，泰康基金管理规模已突破千亿元，服务个人客户数超340万，累计为广大持有人创造收益近187亿元，获得了行业和广大投资者的高度认可。

“未来，泰康资产还将依托旗下专业的另类投资平台（北京泰康投资）、海外投资平台（泰康香港），适时推出私募股权基金产品、全球配置产品等，持续为广大投资者提供更多不同风格、不同特色的资产管理产品，以优秀的投资业绩和良好的投资体验回馈广大泰康客户。”段国圣说。

上市银行年报“亮底牌” 涉房业务风险总体可控

中国证券报记者日

前梳理多家银行2021年年报后发现，截至2021年末，银行业涉及房地产不良贷款余额、不良贷款率整体来看较前一年略有提升。业内人士表示，这与商业银行加大房地产业的拨备计提力度有关。整体来看，银行业涉房业务风险敞口有限，后续商业银行将进一步强化风控措施，同时加大对保障性租赁住房项目、房企并购优质项目的支持力度。

●本报记者 王方圆

涉房贷款不良率微升

据中国证券报记者不完全梳理，截至3月29日发稿时，已有中国银行、交通银行、招商银行、兴业银行、中信银行、平安银行、苏州银行共7家A股上市银行在2021年年报中披露涉房贷款情况。

整体来看，各家银行的房地产业贷款余额较2020年末有所提升，但占比有所下降，贷款结构有所优化。以中国银行为例，截至2021年末，该行房地产业贷款余额为6871.86亿元，占该行全部贷款余额的4.38%。在2020年末，以上两项数据分别为6397.77亿元、4.51%。

从资产质量来看，多数银行房地产业不良贷款余额和不良贷款率微升。平安银行年报显示，截至2021年末，房地产业不良贷款率为0.22%，较2020年末仅上升0.01个百分点。

其他股份行情况类似。截至2021年末，招商银行房地产业不良贷款余额由2020年末的11.90亿元上升至56.55亿元，不良贷款率由0.3%上升至1.41%；中信银行房地产业不良贷款余额由96.33亿元提升至103.31亿元，不良贷款率为3.63%，较2020年上升了0.28个百分点。

部分中小银行房地产业贷款不良率明显提升。苏州银行年报显示，截至2021年末，房地产业不良贷款余额为5.14亿元，不良贷款率为6.65%，而2020年以上的两项数据分别为8880.20万元、1.36%。对此，苏州银行投资者专线工作人员回应中国证券报记者称，这一方面与去年下半年以来房地产整体形势有关，另一方面是由于该行抱着风险出清的态度，主动加大了对房地产业的拨备计提力度。

继续提供融资支持

对于目前涉房业务的风险水平，各家银行态度均较为乐观，表示业务发展谨慎，抵押担保充足，风险总体可控。

平安银行副行长郭世邦日前在业绩发布会上表示，该行涉房业务风险总体可控。“宝能为最主要的房地产业务，但目前与宝能方面已达成司法和解，法院已经出具了调解书，其中金额最大的54亿元宝能城项目马上可进入司法拍卖执行环节，如果销售顺利，2022年预计形成大额的压降。”

中信银行副行长胡罡介绍，该行房地产贷款业务呈现出以下四个特点：一是一直采取比较谨慎的态度，特别是对客户的选择；二是担保方面，现有的99%房地产对公客户有抵押；三是区域分布上，一二线城市房地产贷款余额占

比合计超90%，其中一线城市占比超五成；四是提高对房地产贷款的拨备水平，拨贷比超6%，比对公整体拨贷比多了一倍。

展望未来，多家银行管理层均表示，一方面将加大前瞻性的排查以及智能预警，另一方面将继续加大对房地产业的融资支持力度。光大银行副行长杨兵兵认为，未来房地产业会逐步趋稳，下一步该行涉房类贷款策略有四个方面：一是积极支持保障性租赁住房的建设和运营；二是积极支持城市更新项目；三是合理支持优质主体、优质项目的房地产并购；四是支持商品房市场更好地满足购房者的合理住房需求，因城施策，促进房地产市场健康发展和良性循环。

部分上市银行涉房贷款情况

	房地产业不良贷款余额 (2021年末)	房地产业不良贷款余额 (2020年末)	房地产业不良贷款率 (2021年末)	房地产业不良贷款率 (2020年末)
中国银行	346.94亿元	299.52亿元	5.05%	4.68%
交通银行	52.6亿元	47.11亿元	1.25%	1.35%
招商银行	56.55亿元	11.90亿元	1.41%	0.30%
兴业银行	/	/	1.08%	0.92%
中信银行	103.31亿元	96.33亿元	3.63%	3.35%
平安银行	/	/	0.22%	0.21%
苏州银行	5.14亿元	0.89亿元	6.65%	1.36%

数据来源/各银行年报

新一轮猪周期有望下半年开启

●本报记者 李莉

3月中旬全国生猪（外三元）价格下跌到12元/千克以下，市场人士普遍预计年内猪价仍前低后高，下半年有望开启新一轮猪周期，机构人士建议逢低布局。

中国证券报记者了解到，猪肉作为“菜篮子”里的重要品类，地方及中央储备已经多次开展冻猪肉收储工作，以实现生猪保供稳价。

二季度猪价大概率筑底

根据国家统计局日前公布的数据，3月中旬全国生猪（外三元）价格为11.9元/千克，自2019年以来首次下跌到12元/千克以下。“去年12月以来，猪价一路下行，目前跌幅超过30%，不断向去年10月低点靠近。回顾历次猪周期表现，我们预计今年二季度猪价大概率筑底，确认新一轮猪周期的起点。”光大证券分析师高瑞东表示。

“过去，猪周期的起始时间通常在第二季度。这可能是由于春节过后猪肉供需格局变化，容易出现猪肉价格低点。”兴业银行首席经济学家鲁政委分析说。

根据农业农村部统计，能繁母猪存栏量在2021年6月达到高点之后开始回落，截至2022年2月底，全国能繁母猪存栏为4268万头，较2021年6月的高点4564万头缩减了6.5%。

按照生猪养殖规律，10个月前的能繁母猪存栏量决定了当前生猪的出栏水平。国信期货农产品分析师覃多贵推断，2022年3-4月生猪潜在出栏量依然是增加态势，5月之后开始环比减少。“供应压力最大的时点预计出现在未来1-2个月，加之饲料原料玉米及豆粕价格上涨导致养殖成本走高，预计猪价距离最终的周期性底部已不远。从期货市场来看，较远的7月、9月合约或已有一定逢低买入价值。”覃多贵说。

“每轮猪周期，生猪养殖板块一般经历两轮典型的上涨阶段，分别出现在本轮猪周期

尾部和新一轮猪周期开启后。去年10月以来，生猪养殖板块上涨，反映的正是第一阶段行情。随着二季度猪价筑底回升，生猪养殖板块或再次上涨。”高瑞东表示。

多方面稳定生产信心

今年春节之后，地方及中央储备已经多次开展冻猪肉收储工作，其中中央储备分别在3月4日及10日进行了两次冻猪肉收储竞价操作。同时，国家发改委将会同有关部门启动年内第三批中央冻猪肉储备收储工作，并指导各地加快收储。

3月22日，农业农村部召开部门协调会议指出，当前生猪价格进入周期下行区间，要精准实施生猪产能调控和冻猪肉收储调节，促进生猪生产平稳健康发展。

值得一提的是，大商所生猪期货推出以后，为生猪企业发现市场价格和规避现货市场价格风险发挥着保驾护航的积极作用。企业通过生猪期货锁定养殖利润，扩

大养殖规模；同时通过期货市场进行饲料原料采购，提前建立原料战略库存，降低和锁定原料成本采购价格，确保企业稳定经营。

中粮家佳康食品有限公司董事长江国金对中国证券报记者表示，中粮集团一直高度关注生猪期货的推出和运行。自2021年生猪期货推出后，中粮家佳康就根据自身养殖情况积极参与，通过卖出套保规避经营风险，是参与生猪期货的直接受益者。

牧原股份董事会秘书秦军表示，我国生猪行业长期以来缺乏引导市场价格发现机制，2021年生猪期货的推出为包括生产者和贸易者在内的整个行业提供了一个管理风险的新渠道。

“生猪期货上市后，与豆粕、玉米期货和期权等为我们提供了涵盖全产业链的价格风险管理工具体系。”德康农牧副总裁胡伟介绍，该集团是大连商品交易所首批生猪期货交易基地，凭借这一优势，该集团去年减少了不少损失。



视觉中国图片