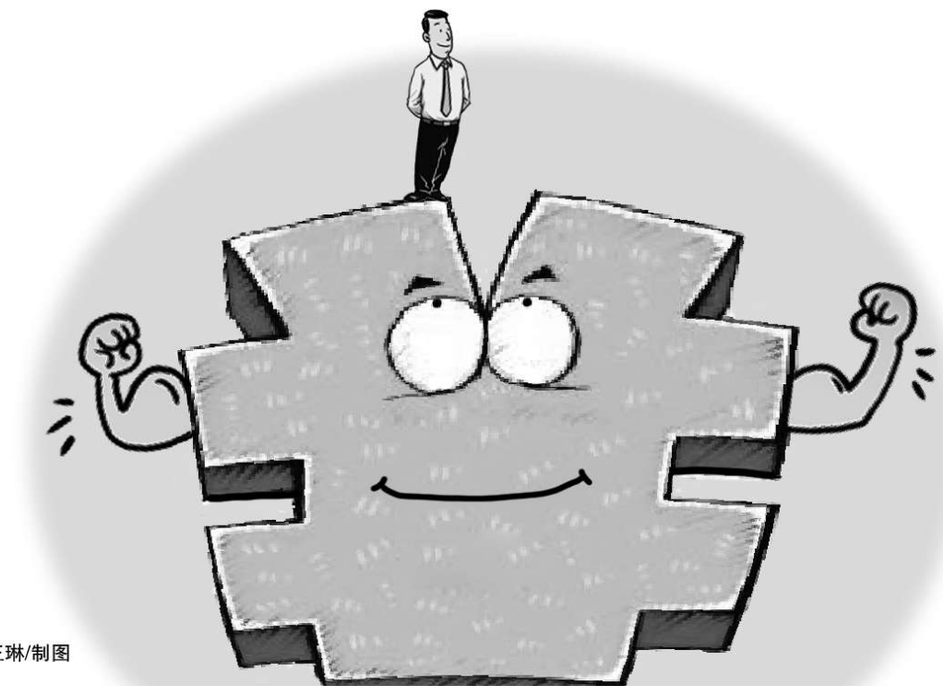
券商子公司业绩扫描

最会赚钱券商另类投资子公司：中信证券投资去年22人赚了13亿元

本报记者 周尚伃

在券商的年报里，总能看到“抢风头”的子公司，有的子公司一年的净利润甚至能超过一家券商。不过，与资管子公司、投行子公司这些主营业务子公司相比，另类投资子公司相对“小众”。而随着科创板跟投相关制度、《证券公司另类投资子公司管理规范（修订意见稿）》的出台和发布，券商另类投资子公司的重要性明显提升，业务范围也有了进一步规范。

另类投资是指股票债券等传统公开市场之外的投资模式，资产标的包括非上市公司股权、房地产、基础设施、证券化资产和自然资源等。不过，券商另类投资子公司之间差距较大，也有不少券商这方面的业务还没起步。而头部券商另类投资子公司正逐渐成为市场中的主流股权投资机构。



王琳/制图

16家券商另类投资子公司去年净利润合计27亿元

券商2019年年报正在逐步披露，去年券商另类投资子公司的成绩也浮出水面。据《证券日报》记者统计，截至记者发稿，目前共有16家券商披露另类投资子公司业绩，其中有12家上市券商的另类投资子公司公司现营业收入40.48亿元，实现净利润27.19亿元；还有4家上市券商另类投资子公司出现亏损。

头部券商凭借资本金的规模优势，其另类投资子公司们逐渐成为市场中的主流股权投资机构。其中，券业龙头中信证券全资子公司中信证券投资则成为券商另类投资子公司中的佼佼者，中信证券投资注册资本140亿元，2019年实现营业收入18.95亿元，利润总额17.45亿元，净利润13.02亿元。至此，中信证券投资2019年就为庞大的“券商一哥”中信证券贡献了10.65%的净利润。

有意思的是，中信证券投资仅有员工22人，也就是说这22人在2019年就创造了13亿元的净利润。 而在2018年，中信证券投资净利润是6.03亿元，当时的员工是28人。 2019年这一年，在员工减少了6人的情况下，却多创造了7亿元的净利润。

对此，中信证券投资表示，“2019年公司在新能源、新材料、芯片、医疗器械及前沿生物技术、消费等领域投资了一批具有核心竞争力的企业。作为中信证券的另类投资子公司，中信证券投资积极推进并落实了科创板跟投相关工作。”

海通证券另类投资子公司海通创新证券表现也不错，2019年度，实现营业收入5.62亿元，实现净利润4.14亿元；广发证券另类投资子公司广发乾和2019年度实现营业收入5.22亿元，实现净利润3亿元。

券商另类投资子公司中，2019年实现净利润超1亿元的还有招商证券另类投资子公司招商证券投资（1.07亿元）、华泰证券另类投资子公司华泰证券创新投资（1.07亿元）、中国银河另类投资子公司银河源汇（1.05亿元）、华安证券另类投资子公司华富瑞兴（1.02亿元）。

去年，中信建投、申万宏源、东方证券、光大证券4家券商的另类投资子公司都出现了不同程度的亏损。

借势科创板 券商加码另类投资子公司

2019年，上交所推出科创板，并试行保荐机构相关子公司跟投制度。在科创板跟投制度的要求下，自2019年开始，券商也在不断加码另类投资子公司，除了准备新设立外，还有不少券商对另类投资子公司进行增资。

其中，华泰证券为增强公司全资子公司华泰创新投资在科创板、机构客户综合金融服务和金融生态建设三大领域的重点布局，将华泰创新投资注册资本由5亿元增加至35亿元。东方证券向全资子公司东证创投增资20亿元，目前东证创投已完成了注册资本由30亿元变更为50亿元的工商变更登记。中国银河向银河源汇投资增资，注册资本由15亿元增加至30亿元。华西证券拟对华西银峰增资10亿元，增资完成后华西银峰注册资本变更为20亿元。

从2019年券商另类子公司目前的跟投情况来看，据《证券日报》记者不完全统计，中信建投投资完成了9个科创板IPO项目的战略配售跟投；华泰证券创新投资完成全市场首单跟投业务在内的科创板跟投项目5个；申银万国创新完成安集科技科创板跟投项目；华富瑞兴完成首单科创板跟投业务，并及时开展科创板转融通证券出借业务；招商证券投资申报12个科创板IPO项目，推动乐鑫科技、久日新材和硕世生物在科创板发行上市。

对于券商另类投资子公司的前景，中国银河认为，“随着注册制的逐渐推进，资本市场的活力将被激发，股权投资将迎来较好的政策机遇期；

另外，受科创板跟投制度的刺激，投融资一体化逐渐成为券商另类投资子公司开展股权投资业务的重要模式，头部券商的另类投资业务将获得更大发展。”

一季度科技ETF规模暴增949亿元 险资现大举买入踪迹

本报记者 王明山

一季度行情正式收官，公募市场上股票ETF的规模继续创新高。《证券日报》记者梳理发现，截至今年一季度末，股票型ETF的总规模已经达到6122.15亿元，较之今年年初的5239.43亿元猛增882.72亿元。投资者对宽基ETF和科技ETF的偏好显著分化，科技ETF总规模逆势大增，宽基ETF规模则开始出现回落。

《证券日报》记者梳理发现，目前市场上共有21只科技ETF，在一季度期间的规模从266.8亿元迅速增至1216.02亿元，短短一个季度时间暴增了949.22亿元。与宽基ETF一样，科技ETF也开始出现头部效应，目前已有5只科技ETF规模超百亿元，分别是华夏5GETF、华夏芯片ETF、华宝科技龙头ETF、国泰半导体50ETF和华夏新汽车ETF。

科技ETF规模逆势骤增

科技ETF总规模从0到1216亿元，仅用了短短11个月的时间。

2019年5月份，公募市场迎来了细分行业ETF的新品种，国联安半导体ETF和国泰半导体50ETF一举拉开了基金公司布局科技ETF的大幕，在此之后，多家基金公司陆续开展了新能源汽车ETF、5GETF、计算机ETF、人工智能ETF等产品的布局，科技ETF产品快速成长。

《证券日报》记者梳理发现，截至今年一季度末，公募市场上的科技ETF已经有21只。在积极抢占科技ETF“赛道”的同时，基金公司还陆续为场外投资者推出了相关ETF联接基金，不断为场内科技ETF输送新鲜血液。

今年以来，科技成为A股市场上最炙手可热的投资标的，不少投资者选择借道科技ETF“上车”，以把握来势汹汹的科技行情。今年一季度期间，科技ETF的总规模快速从266.8亿元增至1216.02亿元，短短一个季度时间暴增了949.22亿元。

值得一提的是，科技ETF在一季度949.22亿元的规模增量已经超出了股票ETF在此期间882.72亿元的规模增量。这也就意味着，在科技ETF规模暴增的同时，另外ETF产品的规模开始滑落，规模庞大的宽基ETF成为规模下滑的主力。

《证券日报》记者注意到，一季度期间规模下滑最多的ETF产品是南方中证500ETF，该产品规模从此前的445.35亿元下滑至394.6亿元。紧随其后的是工银上证50ETF和华夏沪深300ETF，在一季度期间规模分别下降了39.63亿元和39.04亿元。

险资抄底成背后“金主”

资金疯狂涌入科技ETF，使得原本就具备流动性优势的科技ETF规模越来越高，到今年一季度末，公募市场上已经产生了5只百亿元级的科技ETF，分别是华夏5GETF、华夏芯片ETF、华宝科技龙头ETF、国泰半导体50ETF和华夏新汽车ETF，截至一季度末，5只科技ETF的最新规模分别为309.96亿元、172.09亿元、116.47亿元、108.61亿元和101.73亿元。

近年来，公募ETF规模迅速增长，背后到底是哪些投资者在买入？随着众多ETF产品密集披露2019年年报，ETF产品背后的持有人结构也随之曝光。

《证券日报》记者注意到，宽基ETF规模庞大，背后的机构投资者占比更高，细分行业ETF的规模相对较低，个人投资者是持有的主力。在各类机构投资者中，保险机构依旧是股票型ETF份额激增的最大“金主”，除此之外，部分券商、中央汇金、养老FOF等机构也出现在部分ETF前十大持有人名单中。

已披露年报的科技ETF产品中，也能够发现险资大举买入的踪迹。

如国泰半导体50ETF，该ETF的前十大持有人出现了中国人寿和友邦保险的身影，中国人寿以9.43%的持有比例位居该产品第一大持有人；再如华宝科技ETF，该ETF的前十大持有人中有9家机构投资者，中国人寿和中英人寿分别以4.74%和1.19%的持有比例成为该ETF第一大和第二大持有人。

宽基ETF也是如此，《证券日报》记者注意到，华泰柏瑞沪深300ETF的前十大持有人名单中，中国人寿保险、中国平安财险、友邦保险上海分公司、中国人保财险4大险企同时现身；易方达创业板ETF的前十大持有人名单中，同时出现了中国人寿保险、平安财险、惠康人寿保险、华夏人寿保险、中国人保资管5大险企的身影。

聚焦券商一季度业绩

一季度券商获IPO承销费27亿元 69家“颗粒无收”

本报记者 王思文

受疫情影响，新股发行情况及券商投行收入情况备受市场关注。在一季度券商投行业务收官之际，《证券日报》记者梳理统计发现，监管层继续坚持推进新股发行常态化，市场共有51家企业成功上市，募资金额合计786.22亿元，为券商首发业务带来26.9亿元收入，环比增长89.76%，同比剔除科创板项目收入后则下滑25.37%。

中金公司以4.44亿元超越中信证券，登顶一季度首发承销与保荐收入榜首，与其他券商拉开距离，占IPO承销收入市场份额的16.5%，头部券商投行实力显著。另有5家券商一季度IPO收入在2亿元至3亿元之间。

值得注意的是，拥有保荐资格牌照的92家券商中，还有69家券商的IPO承销收入“颗粒无收”。

中金公司超越中信证券居首

首发上市情况直接影响着券商首发业务的收入水平。据数据统计，今年一季度券商首发项目中共有51家企业成功上市，为券商年内首发带来26.9亿元收入，其中科创板项目持续券商首发收入带来明显增量，16.32亿元券商首发收入来自24家科创板项目，占比超六成。

就各券商角度而言，中金公司以4.44亿元超越中信证券，登顶一季度首发承销与保荐收入榜首，与其他券商拉开距离。具体来看，中金公司一季度成功承销与保荐8个项目上市，其中科创板项目共计6个，分别为华润微、泽璟制药、华峰测控、百奥泰、优刻得、威胜信息。

中信建投证券位居第二，因承销与保荐京沪高铁、东岳硅材、天箭科技及科创板项目广大特材和紫晶存储获2.92亿元收入。光大证券跻身前三，因承销与保荐5个项目获2.54亿元收入。此外，中信证券、广发证券、国金证券今年一季度首发承销与保荐收入也突破2亿元。

总体来看，今年一季度共有23家券商的首发承销与保荐收入“入袋”，而我国拥有保荐资格“牌照”的券商已达92家，照此来看，今年一季度还有69家券商的首发承销保荐收入“颗粒无收”

对于券商IPO承销收入及全年投行业绩预测，渤海证券非银团队在近期表示：“2020年投行业务放量将为证券行业带来新的利润增长点，在谨慎/中性/乐观假设下，2020 年IPO承销保荐收入分别为126.67亿元、133亿元、139.34 亿元。投行业务总收入在谨慎/中性/乐观假设下的总收入为 628.9亿元、678.04亿元、727.21 亿元。 ”

一季度股权承销业务承压

若对比以往首发收入来看，今年一季度首发收入较去年同期骤增89.76%，多赚了近13亿元。若剔除今年一季度科创板项目收入，券商一季度首发收入则呈下滑趋势，同比下滑25.37%。

不难看出，今年一季度券商投行首发收入或因疫情原因而受到影响。东方金诚国际信用评估曾预测，今年一季度券商投行业务现场走访工作将由于疫情影响而暂缓，证监会也将涉及IPO、再融资、并购重组的一些回复期限要求予以延缓处理，预计投行业务项目进度将受到影响，券商一季度股权承销业务承压。

不过，券商丰足的IPO储备项目有望为今年后三个季度的券商首发收入“添砖加瓦”。

数据显示，目前证监会受理的IPO审核申报企业为406家，其中“已受理”状态的有19家，“已反馈”的有186家，“已预披露更新”有168家，“中止审查”有33家。此外，已在地方证监局信息公布的“辅导备案登记受理”的企业数量达1780家。

中信建投证券的IPO“储备军”最丰富，达34家，此外还有101个项目已完成辅导备案登记受理。其次是中信证券，保荐IPO排队家数达27家，辅导备案登记受理的有114家。招商证券、民生证券排位第三、第四，IPO排队数量分别为25家、20家，辅导备案项目分别为84家、70家。这些IPO排队储备项目有望在2020年后三个季度率先登陆A股，为券商IPO承销收入带来新的增长点。

一季度券商打新浮盈5.8亿元 近八成收益来自科创板

本报记者 周尚伃

今年一季度A股IPO稳中有进，券商打新收益不断走高。

《证券日报》记者对今年一季度公布网下机构询价情况的41只新股进行统计后发现，本轮共有58家券商自营账户及13只券商集合理财产品参与打新，平均获配5036股，累计浮盈高达5.83亿元。

本报记者根据目前已公布的打新情况统计，今年一季度公布网下机构询价情况的41只新股，本轮共有58家券商自营账户及13只券商集合理财产品参与打新，平均获配5036股。其中，券商参与主板、创业板、中小板新股的网下申购平均获配数量为3202股；参与科创板新股的网下申购平均获配数量为6999股。

从券商打新浮盈方面来看，今年一季度公布网下机构询价情况的41只新股，本轮共有58家券商自营账户及13只券商集合理财产品参与打新，浮盈5.83亿元，其中，22只科创板新股为券商来带4.61亿元的浮盈，占比高达79.07%，19只主板、创业板、中小板共为券商带来1.22亿元的浮盈。

同时，本报记者根据同花顺iFinD数据统计发现，今年一季度，目前有数据可查的网下申购新股中，斯达半导（主板）连板交易天数最多，为23天；紧随其后的是瑞芯微（主板），连板交易天数为18天，良品铺子（主板）连板交易天数为15天，中银证券连板交易天数为13天（中银证券创券商新股最高连板纪录）。

此外，41只券商参与网下申购的新股今年一季度的股价平均涨幅为136.87%。有14只新股的股价涨幅超过100%，3只主板新股斯达半导、瑞芯微、良品铺子的股价涨幅超过400%，分别为784.38%、442.98%、421.85%。第37只上市券商股中银证券紧随其后，股价涨幅为290.31%，玉禾田位列第五，股价涨幅为285.69%。目前来看，这14只股价涨幅翻倍的新股中，有8只来自科创板，包括洁特生物、特宝生物、东方生物、映翰通、华润微、有方科技、紫晶存储、神工股份。

当下，券商参与打新盛宴热情高涨，不少券商重回“打新战队”。

据《证券日报》记者统计，自从网下打新新规上线以来，券商打新获配及收益情况不断刷新“底线”，券商集合理财产品全线退出，直至科创板开市后，券商集合理财产品才逐渐回归。今年一季度，有7家券商及券商资管公司旗下13只集合理财产品参与打新，其中，中信证券旗下发动6只集合理财产品进行打新，中金公司有2只产品参与打新，广发资管、浙商资管、中泰证券、申万宏源、渤海证券均有1只产品参与打新。

具体来看，13只券商集合理财产品参与今年以来打新均配3735股，浮盈7594万元。

对于券商打新浮盈近八成来自科创板，开源证券分析师孙金钜认为，“科创板网下打新不再允许个人和非专业机构投资者参与，同时大幅提高了私募基金的准入门槛，符合要求的C类投资者数量大幅减少。截至2020年3月底，参与科创板网下询价且提供有效报价的投资者数量平均为320家，远低于主板/中小板/创业板（超过2000家）。同时网下配售向A、B类投资者倾斜，从而实现了A、B、C三类投资者最终中签率相对均衡（分别为0.16%、0.14%、0.13%）。

另外，科创板采用更为市场化的询价机制，PE、PS、现金流贴现、市值/研发费用等估值方式均有采用，定价更接近公司的公允价值。市场化的询价机制同时也提升了报价难度，对网下投资者的专业能力提出了更高要求。从统计结果看，主板/中小板/创业板的网下申购有效报价比例接近100%，而科创板平均仅86%。”

库存积压高达百万吨 聚酯企业借衍生品化险为夷

本报记者 王 宁

受疫情影响，各产业链均面临不同程度的困难。日前，《证券日报》记者采访多家企业了解到，聚酯产业链正经历着近几年来最冷的“寒冬”，复工难、物流不畅、库存积压、资金周转不便等困难，都在向企业不断“施压”；2月份，PTA产业整体库存一度积压高达百万吨，多数企业生产经营面临困境。不过，借用衍生品进行风险管理的企业，相对比较乐观。

逸盛石化PTA销售中心副总经理徐际恩告诉《证券日报》记者，在疫情期间，运用期货进行套期保值的企业，基本都解决了销售端的难题，也有效化解了高库存的风险。“公司运用衍生品进行风险管理，通过卖出套期保值、加工费套保和套利等策略，有效解决了库存累积、成本上涨、基差波动等风险。”

物流不畅、库存积压、资金无法周转等因素，成了疫情期间聚酯产业无法回避的难题。针对这些问题，《证券日报》记者采访了解到，除了湖北省以外，2月中下旬企业生产才迎来拐点，即便如此，聚酯产业的开工率仍不足六成。

“疫情期间，受影响最严重的是物流，物流问题主要出在了‘人’的方面。”徐际恩告诉记者，虽然当前物流问题基本得到了解决，全国道路通畅不存在运输难的问题，但复工可能还有一定影响。企业面临的困难在今年前两个月表现的比较明显，其中，库存累积也是一个重要的难题。

据了解，由于传统春节属于聚酯产业的消费淡季，生产企业一般在春节期间备货，节后销售，但今年因为疫情因素影响，上游生产企业库存较高，尤其是在2月份。而下游端企业由于春节后没法复工，整个产业链买不到原材料，导致下游没有库存。同时，上下游产业端库存矛盾导致企业现金流短缺，资金问题最终也成了困扰企业的一大难题。

“一般情况下，PTA与聚酯工厂是连续生产的，企业停产一次就将产生几百万元的损失，因此，正常情况下都会保持负荷生产。”徐际恩介绍说，在疫情影响下，PTA企业销售虽受到了部分影响，但由于国内几家大型PTA生产厂家依托从炼油到聚酯生产上下游一体化配套优势，2月份PTA产业的开工率变化并不大，也正是由于这个因素，高库存累积情况在春节后表现的比较明显。

他说，根据2月份的检修降负情况来看，当月聚酯产业整体产量大概在360万吨左右，因此PTA供需累库压力剧增，单月累库扩大至100万吨附近，创了单月累库历史新高。

同时，徐际恩还表示，下游端也表现出很不乐观的情况，具体表现在：一是织造企业开工率低至冰点；二是织造企业采购积极性低；三是聚酯产品库存创历年新高；四是聚酯负荷创历年新低。此外，PTA社会库存也同步创出历史新高，PTA负荷跟随加工费波动较大，最终导致PTA成品价格下跌较大。

PTA产业链诸多企业对于此次疫情的发生，几乎是始料未及的，所面对不确定性压力较大，部分企业根据内外部环境，制订了适合自身的经营策略来渡过难关。

有产业人士表示，聚酯产业链企业除在关注政策、产量调节、优化库存、降低运行成本和资金流转等方面管控风险外，还把目光转至期货市场，寻找多元化的解决方案。PTA企业、聚酯工厂、相关贸易商等利用期货套期保值，采用加工费保值、无风险套利等期货衍生品工具，解决了销售跌价、高库存等问题。

据了解，逸盛石化就是借助衍生品实现风险管理的企业之一。该公司通过制定多个套期保值方案，在消化库存、降低成本、锁定收益等方面，取得了较好的效果。

“对于疫情和原油大跌的影响，公司提前在PTA期货上进行套期保值建立头寸。”徐际恩介绍说，首先是对商品价格的套期保值，公司择机在期货上建立相对应的空单，锁定PTA卖出价格，未来在点价交易卖货时，只需要根据市场合理的升贴水情况，即可完成交易，将绝对价格的波动风险变成基差的风险，大大降低了价格波动带来的库存贬值风险。

本版主编 于德良 责 编 刘斯会 制 作 朱玉霞
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785