

季报看点

平安银行率先披露一季报 银行业净利润增速由负转正

■本报记者 吕 东

尽管A股上市银行尚处于2020年年报披露期,但银行一季度业绩披露已拉开帷幕。日前,平安银行在A股上市银行中率先披露2021年一季度业绩报告。该行一季报显示,今年前三个月,实现净利润突破百亿元,同比增长18.5%。

从日前披露的银行业一季度运行情况看,银行业净利润同比增长1.5%,增速由负转正。

交行金融研究中心高级研究员武雯在接受《证券日报》记者采访时表示,从首份银行一季报及银行业运行情况看,今年前三个月,商业银行整体经营形势是向好的,应会好于2020年度利润同比增速。与此同时,银行间的分化还会加剧,营业收入同比增速可能会下降,而随着资产压力的整体改善,一些银行也将通过拨备反哺利润。

平安银行一季报 净利润同比增18.5%

平安银行一季报显示,一季度,平安银行盈利能力较疫情期间大幅恢复与提升,该行实现营业收入417.88亿元,同比增长10.2%;实现净利润101.32亿元,同比增长18.5%,成为自2015年以来一季度净利润增长最快的一年。

得益于财富管理业务、信用卡业务、对公结算业务及理财业务等手续费收入增长,平安银行一季度非利息净收入120.22亿元,同比增

长14.5%,增速超过去年同期的12.4%;非利息净收入占比28.77%,同比上升1.10个百分点。截至去年年末,该行资产规模为4.57万亿元,较去年年末增长2.3%。

平安银行在年报中曾表示,2021年一季度,外部经济环境仍然存在诸多风险和不确定性,部分企业和个人还款能力承压,银行资产质量管控仍面临挑战。

2021年前三个月,平安银行计提的信用及其他资产减值损失166.97亿元,同比增长4.8%;累计核销贷款67.26亿元;收回不良资产总额136.93亿元。受此影响,平安银行资产质量整体向好,截至3月末,该行不良贷款率1.10%,较上年年末下降0.08个百分点。该行个人贷款不良率1.14%,与上年年末基本持平,较去年疫情高点(6月末)下降0.42个百分点。企业贷款不良率为1.03%,下降0.21个百分点。

2021年是平安银行零售转型发展新三年的攻坚之年,今年一季度,该行零售各项业务实现较好增长。截至3月末,该行管理零售客户资产(AUM)28026.10亿元,较去年年末增长6.8%;零售客户数11039.94万户,增长3.0%。

一季度银行业 整体经营回暖明显

《证券日报》记者注意到,本月末A股上市银行一季报将全部披露完毕,其中4月29日晚间,将有高达



21家银行集中披露一季报。

银保监会于日前召开的新闻发布会上介绍了银行业一季度运行情况,今年一季度,银行业净利润同比增长1.5%,增速由负转正。截至一季度末的不良贷款率1.89%,较年初下降0.02个百分点,整体经营稳健。截至一季度末,银行业总资产329.6万亿元,同比增长9.2%,增幅较2020年年收窄0.9个百分点。

今年一季度银行业经营稳健,为全年高质量发展打下了良好基

础。业内专家指出,随着去年下半年起疫情对社会影响的减弱,预计一季度上市银行营收有望实现正增长,而经济的回暖也会带动资产质量整体边际的改善。

中国银行研究院郑忱阳对《证券日报》记者表示,从银保监会一季度新闻发布会释放的信号来看,2021年银行业资产增速合理适度。从资产增速可以看出,我国的货币政策稳字当头,避免了非常规的货币政策、非常规的信贷刺激。预计2021年全年,银行业的资产增速将

保持9%左右的稳定区间,更加强调服务实体经济质效。

此外,金融风险也在有序化解。一是整治影子银行为实现正常的货币信贷政策提供有利条件;二是加速不良贷款处置为银行新增贷款腾出空间。近年来不良贷款累计处置规模超过12万亿元,在为银行“减负”的同时也使得信贷增长有了新的空间。预计2021年全年,在处置政策利好叠加处置渠道拓宽的背景下,依然会处置2万亿元—3万亿元的不良贷款。

百亿元基金一季报三大看点 “顶流”基金经理观点现分歧

■本报记者 王思政

近日,备受市场期待的朱少醒、谢治宇、张坤、董承非、刘彦春、刘格菘、王宗合、周蔚文等“顶流”(明星)基金经理管理的基金一季报报告亮相。

今年明星基金经理的一季报看点可归纳为三大方面:首先是一季度明星基金经理的调仓情况。其次是明星基金经理的投资思路以及对未来市场的展望。三是明星基金经理管理的基金规模变化、基金业绩等。

明星基金经理直言 前期已对市场有所担忧

今年一季度,A股市场大幅震荡,刘格菘在一季报中坦言:“核心资产整体出现调整的原因并不是企业盈利出现了趋势性的恶化,而是自2018年底以来以‘核心资产’为代表的相关行业积累了较大的涨幅,部分行业估值提升幅度超过了业绩上涨速度,同时海外疫情逐步缓解,美债收益率短期上升较快引发市场对流动性边际变化的担忧。”

事实上,此前市场普遍猜测,在 market 大幅度回调之前,明星基金经

理已经有所行动。从一季报谈及的投资心得来看,这一行动得到验证。

朱少醒在富国天惠精选成长混合基金一季报中直言:“我们前期对市场的极致程度有所担忧,已经在公司质地和对应的估值合理性上做了一些平衡。优质个股和大家耳熟能详的明星股不应该是完全等同的概念。”

相对而言,刘彦春则在景顺长城新兴成长混合基金一季报中指出:“无风险收益率上行对股票定价影响显而易见,难度在于对估值拐点的判断。国内的市场利率在去年二季度见底,信用拐点发生在去年四季度,这一轮市场快速调整发生的时间点比我们预期的要早。”

解释市场总是简单,但实际操作很难,哪怕对风险已经思考很久,基金经理也很难在享受前期盈利、估值双升的同时,又及时在估值收缩前迅速离场。

对于市场回调带来的大范围基金净值回撤的现象,朱少醒说:“我们并不具备精确预测市场短期趋势的可靠能力,而把精力集中在耐心收集具有远大前景的优秀公司,等待公司自身创造价值的实现和市场情绪在未来某个时点的周期性回

归。分享企业自身增长带来的资本市场收益是成长型基金获取回报的最佳途径。”

谢治宇董承非管理的基金 一季度收获正收益

不难发现,一季度基金净值大幅度回撤现象使众多投资者有所担忧,部分明星基金经理的业绩更是被市场多次讨论。不过,记者发现,仍有一些长期绩优基金经理凭借其成熟的估值合理性分析,管理的基金在今年一季度取得正收益,例如谢治宇管理的兴全合润混合基金、董承非管理的兴全趋势投资混合基金收益率分别为3.4%和1.13%。

《证券日报》记者发现,相比其他明星基金经理,一季度谢治宇的投资策略和运营分析显得十分简练,“本基金报告期内股票仓位变化不大,继续坚持自下而上精选个股的操作理念,持续关注具备核心竞争力的优秀公司,平衡好公司短期估值与长期价值,不断寻找具有良好投资性价比的优秀公司。”

东方财富Choice数据显示,谢治宇的股票持仓比例从去年四季度

的86.21%上升至今年一季度的87.42%。显而易见,对投研框架和理念十分坚持的谢治宇在一季度选择了加仓,并收获了3.4%的正收益。

同样来自兴证全球基金的绩优基金经理董承非则在一季度选择减仓,兴全趋势投资混合权益投资比例由去年年底的78.86%降至67.21%。董承非在其基金一季报中表示:“我们维持去年年报中的观点,随着市场的上涨,在一季度逐步降低了整体仓位,坚持均衡配置,避免了净值的大幅调整。我们会继续坚持以基本面为导向,努力创造中长期价值。”

后市观点出现分歧 有人谨慎有人乐观

展望未来,明星基金经理有着不同的投资方向与投资逻辑。

中欧新蓝筹混合基金经理周蔚文坦言:“目前股市已经过了两年结构性牛市,整体估值不低,但经过近期调整后,结构性泡沫明显缩小,估值更趋合理,同时结构性低估值板块仍在,市场不乏投资机会。”

易方达基金经理张坤对未来投

资策略的核心判断则倾向于企业长期创造自由现金流的能力。他在近一千字的投资分析报告中认为,“判断周期性的顶部和底部几乎是不可能的,组合中公司长期创造自由现金流的能力才是重要的因素,作为管理人,主要任务是不断提高判断企业长期创造自由现金流能力的准确率。”

鹏华基金王宗合也有相似的观点,他认为,“目前对市场看法偏中性,对于个股而言,决定公司价值增长的核心在于公司自身的长期盈利和现金流的创造能力。短期由于市场情绪和交易性行为造成的市场波动,并不是我们关注的重点。”

景顺长城基金的刘彦春则预计,今年会面对一个高波动市场,但大概率不会是单边熊市。低风险、高回报的大类资产非常稀缺,经济发展前景乐观,估值在下一个台阶之后自然会重新起步。全球化、消费升级仍然是其最为看好的投资方向。

广发基金的刘格菘更看好新一轮制造业的投资机会,他认为从中期(2年-3年)与长期(3年-5年)的角度来看,对市场不仅不悲观,反而更加乐观,新一轮制造业企业的盈利上行周期已经清晰可见。

焦炭期货改变“一口价” “期货+期权”避险模式升级

■本报记者 王 宁

近日,《证券日报》记者通过对产业企业走访发现,下一个十年,焦炭衍生品市场必将推出更多新工具和新模式,建成场内场外协同的多层次衍生品体系,推动产融深层次结合,在服务焦炭产业链发展、服务国家战略方面行稳致远。

基差交易引领定价模式

长期以来,焦炭上下游企业采用“一口价”的传统定价方式,赚取从生产或采购到销售,再到终端客户之间的价格差收益。但在价格波动面前,“一口价”定价方式会出现“越跌越难卖、越涨越难买”的情况。近日,《证券日报》记者在采访中发

铁参与大商所“企业风险管理计划”,当时买方为津西钢铁,卖方为旭阳焦化,津西钢铁为基差买方,旭阳焦化为基差卖方。双方参考了生产商间的基差贸易模式,即“正常买卖,定价后置”的模式来确定基差,并签订合同。

北京旭阳化工有限公司副总经理王柏秋向《证券日报》记者介绍,公司参考了国内其他品种成熟的基差交易实例,并对自己的方案进行了优化、修改和完善;双方的基差贸易诉求主要体现在三个方面:一是焦企在行业利润较高时,双方可以通过基差价结合套期保值的模式来锁定现货利润,同时规避基差风险。企业间采用基差价模式,可以使基差卖方规避风险。二是深化供给侧结构性改革过程中,钢厂谋求转型以降低成本,原材料端的成本控制成为利润增长的必要手段,通过基差价可以获取点价权,有机会降低采购成本。三是从价格对

优化在现货领域的合作。

据悉,旭阳集团和津西钢铁把基差点价引入到了长协贸易中,针对长协贸易的特点做了相应的设计,通过期货盘面定价方式进行基差交易,将焦发现货点价模式进行推广,具有积极的、广泛的示范效应。“基差点价这一创新贸易模式在黑色产业链中普及推广,实现了行业的稳定经营,平滑了企业经营利润,增强了周期性企业抗风险能力。”王柏秋说。

得益于大商所多年开展的“企业风险管理计划”以及产业的支持和参与,越来越多的企业关注期货市场,促使传统的“随行就市”、“一口价”交易模式逐渐改变,有助于贸易双方分散和转移风险。

“期货+期权”双保险

近年来,在交易所、期货公司等支持下,焦炭产业链企业探索期权工具对管理库存风险、稳定企业经营的应用模式,尤其在2020年,企业充分利用期货、期权工具在风险管理方面得天独厚的优势,通过套期保值在一定程度上帮助企业规避价格变动的风险,帮助企业抗疫复产。

银河期货总经理杨青告诉《证

券日报》记者,公司在2020年服务国

内某钢厂运用期权工具开展焦炭库存风险完成2笔场外期权交易,合计交易量1万吨,产品周期累计近5个月,实现了为企业降低采购成本、库存保值增值等效果。其中,某产业企业担心焦炭库存贬值,通过银河期货买入J2009执行价格为1870元/吨-1780元/吨的欧式熊市价差策略组合,支出权利金单价为38.94元/吨。由于策略周期内现货价格上涨,该笔交易最终期货价格收在1955.5元/吨,企业虽然最终未行权,但该笔场外期权仍起到了保护库存价值的作用。

“参与场外期权的企业感受最深的是,在现货价格上涨的情况下,利用场外期权工具进行套期保值,期权端可以选择不行权,不会侵蚀现货端盈利,最大亏损即为建仓时所

需权利金。另外,利用场外期权工具进行买入套期保值,无需缴纳保证金,不必担心现金流不足的问题,从而能够更好地帮助企业提高抗风险能力。”杨青说。

在王柏秋看来,进一步运用期权等衍生品有助于企业经营。首先,在生产贸易中引入商品期权,打破了传统行业单一的获利模式,丰富了企业的生产和贸易策略,提高

了传统企业的盈利能力。其次,期权能够有效结合期货和现货的渠道资源,相比于期货,期权套期保值的优势在于非线性收益特点,亏损有限收益无限,花小钱办大事。最后,期权可以提升公司风险管理水平和抗风险能力,为市场参与者提供了更丰富的风险交易手段,更好地满足企业风险管理的需求,提高企业风险控制管理的能力,平滑了生产运营的成本和利润,强化了公司抵御风险的能力。

10年前,全球首个焦炭衍生品——焦炭期货挂牌上市,众多企业见证了焦炭期货10年来的成长与蜕变;10年后,焦炭场内衍生品运行成熟,场外业务功能初显,理应承担产业更多期待和关注。

“未来,焦炭产业链企业需要密切关注衍生品市场,运用衍生品工具为企业管理风险,进一步维护稳定经营。”相关产业人士表示,经过多年市场风险的考验,产业链企业对金融工具的认知和运用能力不断提高。大商所为产业链上下游企业搭建起期货现货结合、场内场外协同的全方位衍生避险体系和有效的定价工具,将深化服务国家“碳达峰、碳中和”战略,服务“十四五”时期焦炭行业的高质量发展。

20天38家上市公司 公告拟购买董责险

董责险费率持续上涨

■本报记者 冷翠华

董责险市场持续火热,上市公司有扎堆投保之势。同时,董责险费率明显上涨,个别案例费率增幅达100%。根据WIND的数据库和证监会官网等网络公开信息可搜索到的数据,2019年和2020年每年均有超过70件股民索赔案例发生。

《证券日报》记者根据上市公司公告进行的不完全统计显示,今年4月1日以来的20天内,已有38家上市公司发布拟投保董责险(上市公司董事、监事及高级管理人员责任保险)的公告,比去年4月份的19家翻了一倍,而去年4月份正值新证券法正式施行后的第二个月,当时上市公司对董责险的需求就快速提升,去年1-3月份,总共有14家上市公司发布拟投保董责险的公告。

董责险投保量激增

近期发布公告拟投保董责险的上市公司包括国网英大、中科软、恒力石化、康众医疗、海油发展、传智教育等,涉及各个行业。同时,记者查阅部分上市公司年报发现,国有六大银行去年全部投保或续保董责险,上市险企也基本投保了董责险。

对董责险的市场变化,目前并官网统计数据,记者从平安产险了解到,据该公司统计,截至2019年年底A股上市公司投保董责险的数量大约400家,去年新增投保数量约170家,再结合今年的数据,上市公司关注投保董责险增长趋势明显。

中怡保险经纪金融及专业责任总监、中怡保险经纪广州分公司副总经理申迪中告诉《证券日报》记者,在董责险投保量激增的同时,续保率也保持在90%以上,且上市公司在续保时还会考虑增加保障额度。

“尽管董责险热度飙升,但从上市公司整体投保率来看,目前仍不到15%,市场覆盖度相对不足。”申迪中表示,随着我国证券市场法律法规的不断完善以及上市公司治理水平的持续提升,预计董责险将进一步普及,市场空间巨大。

平安产险指出,从近期上市公司投保董责险的趋势来看,A股上市公司的采购考量也出现了一些明显变化,从原本的“成本优先”向“实用主义”转变,对于自身风险敞口的认识和董责险可提供的保障覆盖的要求越来越高,尤其是A股市场特有的风险生态。监管执法保障是否完整覆盖公司及高管、A股特有持股行权、行政和解是否包含于保障范围、能否扩展控股股东、实际控制人等关键少数责任,甚至如果出现理赔案件,保险公司能否提供专业人士和对应资源、全程协助处理等需求成为了投保沟通时的主旋律,而上市公司对费率优惠、商业折扣的诉求反而是其次的。

变化的背后,一个重要原因即在于法律法规的变化。接受《证券日报》记者采访的业内人士普遍提及这一观点。去年3月1日正式施行的新证券法加大了对违规信息的信息披露义务人及直接负责的主管人员和其他直接责任人员的处罚力度,并将控股股东、实际控制人承担连带赔偿责任的归责原则由过错责任原则修改为过错推定责任原则,扩大了控股股东、实际控制人的责任,由此,上市公司投保董责险的需求激增。

董责险费率持续上涨

在董责险投保数量激增的同时,其费率水平也持续上涨。

近期,中证中小投资者服务中心有限责任公司接受56名康美药业投资者的委托,作为代表人启动了证券纠纷特别代表人诉讼,意味着我国首单证券纠纷特别代表人诉讼落地,这也彰显了证券监管机构与司法部门对证券投资者保护的决心。从趋势上看,投资者诉讼维权的现象可能进一步增加。

据申迪中介绍,近年董责险的理赔报案量不断上升,初步统计数据 displays,总体上董责险的报案索赔量年增速约为20%-30%,尽管目前大部分理赔报案以来自海外上市公司的索赔为主,但鉴于国内上市公司投保量的增加,以及A股投资者的法律意识不断提升,相关的国内上市索赔案件预计也会增加。

申迪中称,由于董责险理赔的特点是比较复杂且时限较长,因此很多理赔报案在处理过程中,最终赔付结果如何还没有明确,这也使得不少险企对该险种的长期盈利性有一定担心,在承保时趋向更为严格地审核风险并调整风险对价。从近期投保案例来看,董责险费率同比涨幅至少在10%-20%,有的案例涨幅甚至翻倍。

平安产险指出,随着A股上市公司面临的风险持续上升,保险费率也应上涨,使保险费率与风险程度相匹配。数据显示,自2018年以来,虚假陈述民事诉讼案件的索赔金额全部超千万元,更有约30件索赔金额过亿元的案例。而2019年全市场董责险保费仅约5000万元,这也就意味着只有少数几家出险,就可轻易造成全保险市场赔穿,因此,预计董责险的费率水平将进一步上涨。

平安产险称,从今年一季度已公告费率变化来看,可采集的平均公告费率为0.45%。其中,全新董责险项目的平均公告费率为0.57%,同比分别提升55%和159%。

申迪中指出,在实操中董责险的发展仍存在一些技术难点,例如投保人是否很好履行了如实告知的义务;出险后的损失如何计算并进行分摊等问题。目前,保险业与法律界针对这些技术要点都在进行探讨,以不断提高董责险保障的有效性和明确性。