

监管推动券商提升投价报告质量 规范预测偏离度较大等问题

■本报记者 周尚仟

当前,由券商提供的投资价值研究报告(以下简称“投价报告”)在股票发行承销中发挥着重要作用,成为网下投资者对发行人投资价值判断的重要参考材料,其应遵守独立、客观、专业、审慎、公平、诚信的基本原则。

5月24日晚间,中国证券业协会(以下简称“中证协”)组织起草并发布了《证券公司提供投资价值研究报告行为指引》(以下简称《指引》),旨在加强对券商提供投价报告执业行为自律管理,推动提升投价报告质量。

“提升投价报告质量在股票发行承销环节极其重要。”中国银河研究院策略分析师,团队负责人杨超在接受《证券日报》记者采访时表示,首先,投价报告作为价格发现的工具,能够帮

助市场确定新股的合理价值。其次,投价报告增强了市场透明度,通过提供高质量的投价报告,能够引导投资者形成对新股价值的预期,帮助市场参与者做出更为明智的投资决策,有利于保护投资者的合法权益;同时,投价报告促进了市场效率提升,通过专业的分析和估值,引导资金向有潜力的企业流动。最后,投价报告还有助于提升发行质量,因为投价报告要求券商进行深入地研究和分析,有利于提高发行公司的信息披露质量和市场认可度。

目前,政策方面正在不断推动投价报告质量提升,进一步压实中介机构“看门人”责任。新“国九条”明确提出,强化新股发行询价定价配售各环节监管,整治高价超募、抱团压价等市场乱象。3月15日,证监会发布的《关于加强证券公司和公募基金监管加快

推进建设一流投资银行和投资机构的意见(试行)》提出,督促证券公司健全投行内控体系,提升价值发现能力,加强项目甄别、估值定价、保荐承销能力建设。

在进一步压实中介机构责任下,相关承销保荐机构持续加强合规管理,完善内部管理制度,认真履职尽责,在注册制改革中发挥积极作用。不过,在业务开展过程中也暴露出投价报告质量不高,部分投价报告预测偏离度较大,分析师执业独立性不够等问题,亟须进行规范。为此,中证协证券分析师与投资顾问专业委员会组织起草了《指引》,旨在进一步规范投价报告的形成过程,防范利益冲突,强化分析师执业独立性,推动提升投价报告质量,充分发挥投价报告在发行定价中重要参考作用。

本次《指引》共二十三条,主要内

容包括四方面内容。一是第一条至第三条分别对券商制作、提供投价报告应遵守的相关规定,遵循的基本原则,制定相应的内部管理制度提出规范要求。二是第四条至第十一条分别对委托母公司或子公司撰写投价报告,承销团成员撰写投价报告,分析师跨墙管理,证券分析师与投行部门人员、证券发行与承销部门人员、发行人交流,禁止影响或干扰分析师独立判断等提出规范要求,防范利益冲突。三是第十二条至第十六条分别对投价报告的观点和内容,分析师参加路演、邀请拟发行公司人员参加专家交流会等提出规范要求。四是第十七条至第十九条分别对违反《指引》的机构和人员采取自律管理措施,以及对参与投价报告撰写的相关工作人员管理、墙上人员管理提出规范要求。

一季度9家养老险公司业绩出炉:

保险业务收入超200亿元 净利润“五盈四亏”

■本报记者 冷翠华
见习记者 杨笑寒

除了一家参照保险资管公司管理的养老险公司外,其余9家养老险公司今年一季度经营业绩全部出炉。

据《证券日报》记者统计,9家养老险公司今年一季度共实现保险业务收入超200亿元,其中,有可比数据的6家养老险公司今年一季度共实现保险业务收入198.29亿元,同比增长2.8%;净利润方面,总亏损4.14亿元,其中5家险企盈利,4家险企亏损。

总亏损4.14亿元

中国保险行业协会数据显示,除了一家参照保险资管公司管理的养老险公司外,其余9家养老险公司已全部披露今年一季度偿付能力报告。从净利润来看,9家公司总亏损4.14亿元。

具体来看,9家养老险公司中,一季度有5家险企实现盈利,总盈利9.24亿元;4家险企亏损,亏损额约为13.38亿元。其中,平安养老以4.99亿元净利润居首,国寿养老、国民养老分别以2.77亿元、0.93亿元盈利居于第二位、第三位。亏损险企中,亏损额最高达11.84亿元。

从保险业务收入来看,国寿养老、人保养老2家险企不适用保险业务收入,大家养老2023年一季度无同比数据。剔除上述险企后,有可比数据的6家养老险公司一季度共实现保险业务收入198.29亿元,同比增长2.8%,6家公司中有5家保险业务收入实现同比增长。

具体来看,一季度保险业务收入最高的为泰康养老,为87.21亿元;排名第二、第三的分别是平安养老、太平养老,分别实现保险业务收入67.71亿元、31.15亿元。

对此,首都经贸大学保险系原副

今年一季度
9家养老险公司中,平安养老以4.99亿元
净利润居首
国寿养老、国民养老分别以2.77亿元、
0.93亿元盈利居于第二位、第三位



主任、农村保险研究所副所长李文文中对《证券日报》记者表示,从净利润来看,一季度专业养老险公司有盈有亏,总体上出现亏损,可能受到资本市场波动等方面的影响。

同时,他表示,一季度专业养老险公司的保险业务收入呈现出一定的增长态势,表明养老保险市场的需求和规模在不断扩大,人口老龄化所带来的市场潜力在持续释放。同时,专业养老险公司的保险业务收入增速在整个保险行业中相对较低,说明随着保险产品预定利率下调,期限较长的养老保险产品需求受到一定程度抑制。

普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者分析称,养老险公司主要经营两类业务,包括年金业务和养老保险业务。两类业务的主管机构不同,保费收入口径不同,并且不同养老险公司的业务构成有所差别,因此在业务表现上

有所区别。

加强产品与服务创新

除盈利能力外,偿付能力则代表了险企对资产风险、承保风险等有关风险的承受能力和吸收能力。

从偿付能力充足率来看,9家养老险公司的核心偿付能力充足率和综合偿付能力综合率均符合监管要求(核心偿付能力率不得低于50%,综合偿付能力充足率不得低于100%)。且国寿养老、人保养老、新华养老、国民养老、恒安标准养老5家养老险公司的综合偿付能力充足率都超过了800%。不过,从风险综合评级结果来看,有一家养老险公司最近两个季度均被评为了C类,属于偿付能力不达标公司。

养老险公司因其销售保险产品特性,具有储蓄特性强、经营周期长等特点,相应地为其带来了一定的

优势和劣势。李文中表示,养老险公司发展的优势有人口老龄化带来的市场空间持续扩容、回报稳定、政策积极支持等,与此同时也面临着一定挑战,例如,养老保险具有非常强的储蓄特性,导致保费高,且产品周期长,对养老金的支取有所限制,一定程度上抑制了市场需求。此外,虽然养老保险业务能够给公司带来长期稳定的资金,但是金融市场波动会对公司盈利产生明显冲击。

展望未来,李文中表示,在大力推动发展养老金融的背景下,养老险公司可以通过以下举措实现差异化发展:一是抓住人口老龄化带来的市场机遇,加强产品与服务创新,更好满足消费者的个性化养老保障需求;二是不断拓展养老保险产品营销渠道,利用新型渠道快速提高市场占有率;三是强化品牌差异,突出公司特点和优势,增强品牌辨识度;最后,加快保险科技的发展与运用,提升经营管理效率。

85只公募基金月内收益率超5% 白银等主题产品表现佳

■本报记者 王 宁

5月份以来,贵金属、铜等龙头大宗商品迎来一轮强势上行行情,其中,部分品种更是创出阶段性新高。与此同时,包括商品型、偏股混合型、QDII(合格境内机构投资者)偏股混合型等基金的净值也同步出现明显走高态势。

Wind资讯数据显示,截至5月24日,在近4600只商品型、偏股混合型、QDII偏股混合型等公募基金中,有3803只产品本月收益为正,其中,收益率超过5%的产品达85只,最高收益率更是超过13%;按照主题表现来看,白银、豆粕等商品型基金均跻身靠前位置。

数据显示,在上述基金中,国投瑞银白银期货C、华夏饲料豆粕期货ETF、大成有色金属期货ETF、华夏黄金ETF、国泰黄金ETF、嘉实上海金ETF等产品均取得较好收益,其中,国投瑞银白银期货C更是以月内13.45%的收

益率位居榜单首位。

在多位分析人士看来,上述相关基金能够取得较好收益,主要在于标的资产同期价格向好所致。

文华财经数据显示,截至5月24日,本月纽约商业交易所(COMEX)黄金主力6月合约区间波动较大,从2285.2美元/盎司低点涨至2454.2美元/盎司高点;白银期货主力7月合约由月内最低点的26.255美元/盎司涨至最高点32.75美元/盎司。此外,COMEX期铜、伦敦金属交易所(LME)期铜、芝加哥商品交易所(CBOT)豆粕期货、大商所豆粕期货等相关主力合约,同样呈现出不同程度的波动,如大商所豆粕期货主力2409合约,月内由最低点3454元/吨涨至目前的3659元/吨;LME期铜由月内最低点9739美元/短吨涨至最高点11104.5美元/短吨,也是自2022年3月份以来首次站上1万美元关口。

中粮期货贵金属研究员曹姗姗向记者表示,整体来看,贵金属走完一轮

小幅涨跌周期,但目前的沉淀资金依然处在高位。“从逻辑上看,贵金属的上涨逻辑最为清晰,今年到明年,黄金都是商品中确定性最强的品种。中长期来看,贵金属确定性仍在,多头资金不愿离场,且流动性极佳,后续黄金将继续吸引新资金入场。”

“白银跟随黄金走势表现出更好弹性,预计白银大概率将先于黄金再次启动上涨行情。”曹姗姗补充表示,此外,有色金属也有中长期利多逻辑,交投情绪上也相对热情,与贵金属略有不同的是,有色金属的空头套期保值资金在高位和行业加工费下滑背景下,亦有较强支撑,量价齐升逻辑非常明确,沉淀资金增长也较为显著。

不过,对于短期市场表现,东证衍生品研究院宏观首席分析师徐颖告诉记者,海外市场通胀压力仍在,叠加市场对美联储降息预期的进一步推迟,这对贵金属走势仍会产生直接影响。同时,以铜为代表的有色金属上涨

行情出现多头获利了结趋势,前期持续走高的风险偏好或有所调整。

本月内上述相关产品除了收益与标的资产价格呈同步上涨态势外,产品份额也有同步走高之势。数据显示,截至5月14日,5月份以来包括国投瑞银白银期货A、华夏饲料豆粕期货ETF、汇添富黄金及贵金属A等产品,份额均有不同程度增长,其中,国投瑞银白银期货A以13.12%的份额涨幅跃居榜单首位。同时,在57只商品型基金中,仅有1只产品月内份额下降,其余产品份额均呈现正增长态势。

值得一提的是,截至5月24日,在年内整体公募基金业绩榜单中,目前TOP10产品里,以黄金、白银等为主题的产品有4只,华夏中证沪深港黄金产业股票ETF以35.93%的收益率排名第一,国投瑞银白银期货A以29.15%的收益率排名第四,永赢中证沪深港黄金产业股票联接A以及永赢中证沪深港黄金产业股票ETF分别以27.97%、27.67%的收益率排名第五、第六。

中基协:

截至4月底证券期货经营机构 私募资管业务规模合计12.65万亿元

本报讯(记者昌校宇 见习记者方凌晨)5月24日,中国证券投资基金业协会发布的2024年4月份《证券期货经营机构私募资管产品备案月报》显示,2024年4月份,证券期货经营机构共备案私募资管产品759只,环比增长0.66%,同比减少12.15%;设立规模518.72亿元,环比减少2.91%,同比减少11.72%。

4月份备案的759只产品中,68.51%是证券公司及其子公司产品,23.72%是基金公司及其子公司产品,其余为期货公司及其资管子公司产品。从产品类型看,4月份备案的集合产品平均单只设立规模为0.94亿元,环比减少18.26%,单一产品平均单只设立规模为0.39亿元,环比增长3%。从投资类型看,4月份备案产品以固定收益类与混合类产品为主。

截至2024年4月底,证券期货经营机构私募资管业务规模合计12.65

万亿元(不含社保基金、企业年金),较前一个月末增加5842亿元,增长4.8%。从产品类型看,存续单一资产管理计划数量与规模均高于集合资产管理计划。从投资类型看,固定收益类产品数量和规模均占据四类产品最大比例,混合类产品数量位居第二,权益类产品规模位居第二,期货和衍生品类产品数量和规模均较小。

截至2024年4月底,证券公司及其资管子公司平均管理私募资管业务规模588亿元,管理规模中位数232亿元;证券公司私募子公司平均管理私募基金86亿元,管理规模中位数为22亿元;基金管理公司平均管理私募资管业务规模369亿元,管理规模中位数95亿元;基金公司平均管理私募资管业务规模189亿元,管理规模中位数39亿元;期货公司及其资管子公司平均管理私募资管业务规模26亿元,管理规模中位数3亿元。

机构调研传递上市银行经营新动向： 优化资产负债结构提升资本使用效率

■本报记者 熊 悦

近日,A股上市银行的董监高们进入繁忙的“投资者交流时间”,业绩说明会、机构调研一场接一场。5月份以来,大部分上市银行已召开2023年度及2024年第一季度业绩说明会。与此同时,Wind资讯数据显示,5月份以来截至5月24日,已有16家上市银行获机构41次调研,其中,宁波银行、齐鲁银行、上海银行成为机构调研“人气王”,调研机构家数和获机构调研总次数均位居前列。

从这些业绩说明会和机构调研活动中,投资者不仅可以了解到当前银行业最为关注的议题;同时,上市银行管理层的分析和判断,也向外界传递出国内银行业经营环境变化,以及各银行自身在做怎样的经营策略调整,从而更好地“破局”,实现可持续、高质量发展。

强调经营要“稳健”

净利息收入的增长,关键看信贷资产收益率的提升和计息负债成本的压降两项指标。当前,在市场化利率下行环境下,银行业面临净息差收窄的压力。基于此,摒弃规模化扩张,通过资产负债两端的结构化调整、精细化管理提高效益已是诸多银行的共识。

记者注意到,诸多上市银行高管在与投资者交流时,追求资产负债规模扩张的目标已逐渐淡化。取而代之的是,强调经营要“稳健”,要走“轻资本”“内涵式”“高质量”发展道路。

这样的经营理念直接反映在上市银行采取的业务策略上,包括资产和负债两端的结构调优。诸多上市银行高管提到,为应对当前银行业经营环境的变化,从资产端的量价维度,强调信贷资源的投放要从“粗放”到“精准”,贷款定价要精细化、差异化管理。信贷资源的布局上,上市银行主要向国家经济结构转型过程中引领新增长动能的产业领域、资产收益率较高或收益率波动较小或资本消耗较小的业务板块,以及零售业务等倾斜。

杭州银行管理层在谈及该行资产负债结构调整时提到,科技金融等细分市场是该行接下来重点发展的业务方向,“科技型企业客户的成长性较好,企业客户成长,银行也会是受益方。”

浙商银行在接受调研时提到,信贷投放策略瞄准的是“经济周期弱敏感资产”。过去该行信贷投放的行业集中度 and 个案集中度比较高,市场波动下银行经营受影响较大。由此,近年来,该行持续推动资产结构向“小额分散”调整,进而平滑资产收益率受经济周期调整的波动。据悉,水电气暖、医疗教育等必需行业是该行资产布局的主力军,虽然收益率不会很高,但风险较小。

同时,负债端的结构调整也是诸多上市银行着力强调的一项任务重点。具体包括控制结构性存款、大额存单等高息存款,从负债吸纳节奏、期限和品种结构等方面,整体压降计息负债成本。

“负债端的管理不是简单基于某个产品的定价问题,首先是结构问题,结构调整的策略非常关键,业务结构、客户结构、产品结构要进行调整,更好地和客户的交易行为结合,负向结算类产品减少,否则高成本负债占比可能会偏高,客户会更多地诉求长期化、定期化或者特殊结构的产品。”上海银行管理层在接受机构调研时表示。

而不管在资产端还是负债端的结构调优,最终落脚点都是聚焦做深做实客户的综合金融服务。比如,杭州

银行管理层在业绩说明会上提到提升非信贷服务的重要性,“非信贷服务尤其是对供应链、数字化、票证函的服务能力,可能是我们适应低利率环境所需要的很重要的能力。”

值得关注的是,在资产配置层面,增强金融投资收益也成为诸多上市银行适应经营环境变化的重要发力点。有上市银行管理层提到,贷款收益下降的背景下,该行交易性债券投资的浮盈明显上升,顺势兑现一部分收益后,对贷款收益下行形成有效对冲。

发展轻资本业务

当前国内银行业面临净息差持续收窄,营收和净利润增速相应承压。诸多商业银行的内生资本增长相应地受到影响。由此,发展轻资本业务,提高资本使用效率,减轻资本耗用压力,将资源向资本回报率高的业务倾斜,成为诸多上市银行经营调整的重心。

浙商银行管理层在业绩说明会上表示,该行目前的经营打法是选择消耗资本较少的行业投放,降低客户集中度,通过拓客把客群放大。“原来很多(信贷)是一贷了之,100%的风险资产耗用,而现在比如按揭业务的风险资产消耗是30%,原来贷一笔100万元,现在可以贷300万元。”

紫金银行采取的策略是,一是加大对中小微企业的投放,调整资金高消耗业务比重;二是压降未使用的信用卡授信额度,贷款承诺等表外冗余,主动降低表外风险资产;三是清理抵债资产、闲置房地产、应收款挂账等无效低效资产。

中国银行研究院研究员杜阳告诉《证券日报》记者,商业银行在进行轻资产转型时,需要调整业务结构,降低对资本消耗较大的业务比重,如传统存贷款业务,并加大发展轻资本业务,如资产管理、代销业务、投行业务和托管业务等。具体来看,一是大力发展中间业务。例如,商业银行可以加大对信用卡、支付结算、理财代销等中间业务的投入。二是商业银行可以通过创新金融产品和服务,提高资产收益率,实现轻资本转型。例如,利用金融科技手段提升金融服务效率,降低运营成本。三是培养核心竞争力。商业银行轻资本转型的成功离不开核心竞争力的提升,通过提升金融服务质量、优化客户体验、加强品牌建设等,培养核心竞争力,助力轻资本转型的成功。

提升投资者回报水平

从业绩说明会和机构调研情况来看,上市银行的分红政策也备受关注。尤其是在监管鼓励上市公司加大分红力度的情况下,诸多上市银行纷纷透露中期分红意向。其中,多家上市银行表示将提高分红频次,提升投资者回报水平。

业内人士认为,上市银行进行中期分红,既是及时响应监管号召,提升投资者回报水平、增强投资者信心,推动银行的股价稳定和市值提升。同时,又可以吸引更多的投资者,进而为银行的业务拓展和持续发展提供更多资金支持。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示,上市银行在净息差承压、净利润和营收增速放缓的情况下,需要制定与自身盈利能力和资本充足水平相匹配的分红政策,确保分红率不会超过银行的内生增长能力,同时考虑一定的利润留存以保证未来发展和风险抵御能力。