

券商IPO承销业务“年末考”放榜：31家过会率100% 招商证券“夺魁”

■本报记者 王思文

2019年全年，监管部门严把资本市场“入口关”，上市公司质量明显提升。在此背景下，IPO审核过会率逐渐提升，加之科创板迅速开闸，去年全年A股IPO融资额和数量均有大幅提升。

作为公司首发上市的重要参与主体，2019年全年，共有51家券商参与首发项目当中，其中31家券商的IPO承销项目实现全通关（项目过会率达100%）。招商证券在这方面尤为突出，保质保量，以13个IPO项目、100%过会率在众多实力强劲券商中成功“夺魁”。

51家券商抢食A股IPO承销业务

《证券日报》记者根据Wind资讯数据统计，2019年全年共有276家公司上会（包括主板、创业板、中小企业板和科创板），其中有247家公司成功过会，19家公司未通过，7家公司取消审核，3家公司暂缓表决，共计涉及51家券商，过会率为92.5%。

据东方财富Choice数据显示，2019年全年，这51家参与A股IPO承



王明/制图

销业务的券商中，共有33家券商的过会率跑赢平均过会率，其中有31家券商的IPO项目过会率达到100%，实现主承销项目“全通关”。

结合IPO项目数量来看，2019年全年，招商证券的总体承销实力在众多实力强劲的券商中最为突出，以13个IPO项目、100%过会率位居所有券商首位。

另外，民生证券以11个项目排名第二；国泰君安和东兴证券分列第三，分别有10家公司成功过会；国金证券、安信证券、兴业证券、华西证券

的项目数量也位居前列，均实现100%过会率。

中信证券揽入14.24亿元IPO承销收入居首

一家企业成功上市，对于券商而言意味着承销收入顺利“入袋”。《证券日报》记者统计发现，2019年全年，共有203家企业成功上市，实现IPO融资，平均每家公司融资约12.5亿元，规模合计高达约2534亿元，同比增长近83%，超过2017年全年的

2301.09亿元，创下2012年以来新高。受此影响，券商投行业务收入在2019年可谓赚了个盆满钵满。不难发现，在这背后，科创板开闸带来的“红利”功不可没。

从整体收入情况来看，东方财富Choice数据显示，2019年券商IPO承销保荐业务收入已达110.11亿元，比2018年全年的54.27亿元骤增102.89%。这其中近50亿元的收入来自科创板增量业务，这部分增量为2019年券商投行业务收入带来了“真金白银”。

中信证券力压其他券商，以14.24亿元的IPO承销收入居首。与此同时，2018年同期夺冠的中金公司则退至榜眼之位，承销收入为9.43亿元。《证券日报》记者注意到，2018年同期，中金公司因拿下3.4亿元工业富联IPO项目，以合计7.26亿元承销收入位居前11个月承销收入榜首，远超多家保荐业务实力强劲的券商，2019年中金公司将科创板业务划入重心业务范围，业绩得以保持。

中信建投证券则以抢眼的科创板项目保荐优势跻身前三，揽入9.02亿元。另外，IPO承销收入位居前十的依次还有广发证券、国信证券、招商证券、国泰君安、东兴证券、长江证

券承销保荐和安信证券，分别实现承销收入6.75亿元、6.19亿元、5.93亿元、4.52亿元、4.41亿元、4.29亿元和3.13亿元。

券商首发保荐收入排名实现“大洗牌”。《证券日报》记者注意到，长江证券承销保荐、东兴证券和安信证券均为新进前十券商，尤其是东兴证券，承销保荐收入由去年同期5124.46万元骤增至4.41亿元，同比增长765%。该券商去年共计承销了9个项目，而在2018年同期仅有一个项目承销收入“入袋”。

进入2020年，今年IPO市场将发生重大改革，2020年3月1日起将施行新证券法。和现行证券法比较，修订后的证券法新增了信息披露和投资者保护两个章节，明确全面推行注册制。包括优化证券发行条件和程序、加强信息披露，其中关键之处在于将取消“发行审核委员会”。

近日，安信证券非银团队对此分析称：“对应券商基本面来看，我们认为注册制的推行直接利好券商投行业务，且伴随着注册制试点推广，券商直投业务、券商机构业务和衍生品业务也将得到充足的发展，券商盈利能力和估值将得到大幅的提升。”

百年人寿被列入负面信用观察名单 其他综合收益浮亏超41亿元

■本报记者 冷翠华

近日，中债资信评估有限责任公司发布了新一期资本补充债券跟踪评级报告，报告显示，百年人寿被列入负面信用观察名单。报告中提到，百年人寿资本补充压力很大，由于股权变更事项进展较慢，未来增资面临不确定性，外部支持无明显增信作用。

《证券日报》记者注意到，此次评级报告将百年人寿的主体等级由上次的“AA-”调整为“A+”，评级展望由上次的“稳定”调整为“列入负面信用观察名单”，债项等级由上次的“A+”调整为“A”。

其他综合收益浮亏超41亿元

中债资信在报告中指出：在跟踪期内，百年人寿保费规模稳步增长，保单品质保持稳定；整体经营

风险较低，盈利能力保持稳定，流动性风险可控，偿付能力持续接近监管红线，股权变更及后续增资面临较大不确定性，资本补充压力很大，整体财务风险较低；公司股权分散，外部支持无明显增信作用。综合这些因素，对其评级进行了如上调整。

数据显示，到2019年三季度末，百年人寿的投资资产为1104.66亿元，较上年末增长27.33%，固定收益类资产占比由47.51%上升至54.74%，不动产和其他金融资产占比有所降低。“截至2019年三季度末，百年人寿其他综合收益为-41.41亿元，浮亏规模较大，需关注对未来投资收益的影响。”上述报告指出。

自2016年以来，百年人寿其他综合收益亏损逐年扩大，从2016年到2018年，该公司其他综合收益分别为-5.4亿元、-18亿元和-50.9亿元，2019年三季度末为-41.41亿元。

对此，百年人寿在资本补充债券发行公告中分析称：一方面，2016年到2018年上半年，公司持有的权益资产产生较多浮亏，浮亏依据会计准则记入“其他综合收益”科目，导致“其他综合收益”负数逐年加大；另一方面，百年人寿一些重点投资的股票大多采取举牌方式，在 market 下跌过程中按照监管要求不能减持。

百年人寿在该公告中提到，在2016年以前重点投资了万丰奥威、胜利精密等优质民营企业，但近两年企业面临的困难反映在股价上，因此其投资的该类权益投资承受了一定的浮亏。除此之外，百年人寿表示，缺乏有效风控对冲机制和相关从业经验人才，也是投资收益受损的原因之一。

股权变更波折多

股权分散且发生了多次股权转让

是百年人寿近年发展的特点之一，目前公司尚有多起股权转让没有正式落地，也给其未来发展增添了不确定因素。

此前，百年人寿第一大股东大连万达集团拟全部转让其持有的9亿股股份（占比11.55%），不过2019年的第一次转让告吹，原来的意向接盘方绿城房产宣布终止收购。

中债信评的报告指出，当前其第二大股东（并列）新光控股持有该公司的8亿股股份被全部冻结，原因是新光控股因为自身债务问题。

同时，该公司并列第二大股东瑞典集团（并列）拟转让其持有的7亿股股份，奥园集团拟对大连城市建设集团等3家股东受让百年人寿10.8亿股股份，目前这些事项全部都在推进中。

“整体看，公司股权变动较大，未来股权变更仍具有不确定性，股权变动将对公司董事会构成和战略规划

产生影响，或将间接影响管理团队稳定性。”中债信评指出。

对于偿付能力充足率持续逼近监管红线，中债信评指出，该公司计划采用再保险方式提升偿付能力，资本补充压力很大，但由于股权变更事项进展较慢，未来增资面临不确定性。百年人寿还尝试通过引进战略投资者来补充50亿元左右的资金，不过到目前为止该事项也未落实。

此外，2019年10月份，保险监管机构入驻百年人寿，检查其在股权和资金结构等方面的问题，目前尚没有检查结果的公开信息。

业内人士分析认为，综合来看，百年人寿目前的业务保持较快增长势头，净利润保持稳定，流动性风险可控；但资本补充压力很大，股权很不稳定，其他综合投资亏损额较高，这些都是百年人寿持续稳定发展的隐患。

去年融资客买入A股TOP100榜单出炉

中国平安、中信证券等金融股受融资客青睐

■本报记者 苏向晨

随着2020年的正式到来，2019年全年A股融资客最青睐的个股数据也随之出炉。

《证券日报》记者梳理发现，2019年被融资客买入TOP100（前100名）的个股中，金融行业股票多达18只，成为2019年融资客最关注的行业之一。

18只金融股进入融资客买入TOP100

《证券日报》记者梳理发现，2019年全年，保险股龙头中国平安合计被融资客买入1819.1亿元，成为融资客去年最青睐的个股；另外，券商龙头股中信证券2019年被融资客买入合计为1439.3亿元，在所有A股中位列第四位。

上述2只金融龙头股在去年的

融资客买入额均超过了贵州茅台，贵州茅台在去年全年共被融资客买入1197.7亿元。

《证券日报》记者根据东方财富Choice数据统计显示，2019年，险资、券商、基金、银行等各类金融机构对融资融券概念股合计调研次数达4.77万次，在A股所有概念板块中排名第一。

引人注意的是，2019年，在融资融券概念股中，券商、保险等金融股尤为受到融资客的青睐和关注。据记者梳理，去年全年，被融资客融资买入额前100只个股中，金融股多达18只。

18只金融股中，有2只保险股，分别为中国平安和新华保险，2019年被融资客买入额分别为1819.1亿元和277.0亿元；有5只银行股，分别为兴业银行、平安银行、招商银行、农业银行和工商银行，去年被买入额分别为487.1亿元、393.3亿元、364.5亿

元、336.1亿元和254.6亿元。

除上述7只个股外，其他11只个股均为券商股，分别为东方财富、中信证券、华泰证券、海通证券、财通证券、中国银河、太平洋、国海证券、广发证券、国泰君安和华创阳安，2019年分别被融资客买入1694.3亿元、1439.3亿元、549.9亿元、530.1亿元、501.6亿元、338.0亿元、323.6亿元、297.8亿元、282.3亿元、244.6亿元和228.8亿元。

值得注意的是，截至2019年12月31日，中国平安、中信证券和兴业银行的融资余额位列金融股前三位，且均超过了百亿元，融资余额分别为253.9亿元、116.8亿元和105.8亿元。

18只金融股去年平均涨幅达42%

在受到融资客关注的同时，这18只金融股去年平均涨幅（算数平均、不复权）达42%，大幅跑赢上证指数。

数。其中，华创阳安、海通证券和中国银河这3只券商股，在去年全年的涨幅均在70%以上。

银行股中，平安银行与招商银行涨势喜人，去年全年涨幅分别达75.4%和49.1%，“市值一哥”工商银行在去年的涨幅为11.2%。保险股中，中国平安以去年52.3%的涨幅居首，新华保险紧随其后，在去年累计上涨了16.4%。

记者注意到，在上述18只融资客青睐的金融股中，2只个股去年实施回购措施，对股价上涨形成一定的拉动作用，分别为中国平安、华创阳安。其中，中国平安在去年实施回购实际投入的资金多达50亿元，这一数据在A股所有上市公司中排名第二。

就2020年券商股的投资机会，安信证券表示，券商迎春季行情，近期政策利好不断，风险偏好总体提升，带动券商股总体上涨。后续政

策落地叠加业绩兑现有助于坚实地提升券商整体盈利能力和估值水平；头部券商业绩确定性更强，长期看估值溢价还未充分体现；中小券商业绩弹性大，具有波段性投资机会。

就目前被融资客买入余额较高的中信证券，东吴证券首席分析师刘嘉玮也分析称，未来中信证券业绩增长的稳定性不断增强，β属性弱化、α属性逐步显现，估值中枢有望持续上移，预计该公司在2019年-2021年归母净利润将分别达到131.09亿元、152.37亿元和170.65亿元。

“保险方面，我们认为在当前负债端、资产端有望迎来修复的推动下，保险板块将有望跑赢大盘。市场当前十分关心的2020年开门红行情，我们能够在看到，受益于年底理财收益率走低等因素，各家险企开门红销售情况表现将显著好于去年同期水平。”安信证券认为。

开年金股名单“露脸” 8家券商齐推三一重工

■本报记者 周尚任

挥别2019年，我们迎来充满期待的2020年。开年首月，投资者对新一年的市场行情格外关注，各大券商也快速密集推出了1月份的金股名单及市场研判观点。

《证券日报》记者注意到，开年首月，券商推荐金股的步调相当一致。截至1月2日记者发稿时，已经有16家券商推荐了144只1月份金股，三一重工、万科A、华泰证券、完美世界等24只个股被两家以上券商竞相推荐。其中，三一重工共被8家券商联合推荐，万科A被5家券商联合推荐，华泰证券被4家券商联合推荐。

不过，券商对开年首月的A股市场研判却出现了较大的分歧：部分券商认为，A股大概率存在春季躁动行情。但也有券商较为谨慎，以平和心态对待春季行情。

三一重工等3只金股被多家券商推荐

据《证券日报》记者不完全统计，截至1月2日，共有16家券商陆续进行了1月份金股推荐，共推荐金股144只。其中，三一重工、万科A、华泰证券、完美世界、世纪华通、平安银行等24只金股获得2家及以上券商同时推荐。

三一重工、万科A、华泰证券成为开年首月券商金股中最“闪亮”的星。其中，三一重工被太平洋证券、方正证券、国金证券、安信证券、光大证券、兴业证券、国盛证券、天风证券8家券商联合推荐。安信证券给予三一重工的推荐逻辑是，“行业继续保持强韧性、公司长期竞争力优异，短期利好政策效果落地、挖机销量预计乐观等因素也将利于股价进一步上升。”

同时，万科A也被中泰证券、兴业证券、方正证券、长城证券、太平洋证券这5家券商联合推荐。方正证券给予该股的推荐逻辑是，“销售稳步提升，拿地强度减弱。结算金额的大幅提升和投资收益的增加推动公司业绩增长，周转率的提升推升了ROE的增长。有息负债率下降，公司保持较为充足的现金流。”

值得一提的是，作为头部券商之一的华泰证券，在开年首月被长城证券、中银国际、兴业证券、天风证券这4家券商联合推荐，长城证券给予其推荐逻辑为，“华泰证券的股基交易量行业第一，财富管理转型可期；华泰证券也是国内第一家A+H+G股上市公司；同时，华泰证券混改方案落地，实施职业经理人制以激发竞争力。”

此外，还有4只金股也同时被3家券商联合推荐：完美世界被国金证券、兴业证券、国盛证券联合推荐；世纪华通被粤开证券、国信证券、光大证券联合推荐；平安银行被长城证券、东兴证券、光大证券联合推荐；华鲁恒升被兴业证券、安信证券、天风证券联合推荐。

目前看来，相较于年度金股，券商似乎更乐于推荐首月金股，如此一来，券商的荐股实力也能够及时得到市场验证，相较于年度金股更具参考价值。对此，国盛证券首席策略分析师张启尧向《证券日报》记者补充道，“不仅如此，券商热衷于推出每月金股也是考虑到了客户的需要。”

对于开年首月券商金股的配置策略，西南证券首席策略分析师朱斌解释称：“作为2020年开局的1月份，核心资产优势依然明显。1月份金股的配置也考虑到了这点，主配此前涨幅较弱的医药、消费、TMT等行业股票，同时增加了对周期行业的配置。”

券商称“春季行情”有望开启

2020年伊始，券商对1月份的A股的行情走势也积极展开预测。多家券商均认为，A股大概率存在“春季躁动”行情。当前时点建议投资者在指数调整中逐步布局A股。但也有部分券商较为谨慎，建议投资者平和心态对待A股市场后续行情。

《证券日报》记者注意到，对于开年首月的行情预判，国金证券、中信证券、兴业证券、国信证券这4家券商的策略观点较为积极。其中，国金证券李立峰策略团队认为，1月份A股大概率存在“春季躁动”行情，A股市场震荡向上的趋势仍将延续，只不过是在A股上行的过程中，会有诸如“新股发行、解禁、春节”等因素的扰动。

“保险方面，我们认为在当前负债端、资产端有望迎来修复的推动下，保险板块将有望跑赢大盘。市场当前十分关心的2020年开门红行情，我们能够在看到，受益于年底理财收益率走低等因素，各家险企开门红销售情况表现将显著好于去年同期水平。”安信证券认为。

国信证券首席策略分析师燕翔表示，2020年“新年行情”有望开启。从行情的特征来看，1月份A股市场大概率将延续去年年底走势，低估值板块将继续走向“估值回归”，全球经济复苏预期、近期大宗商品价格上涨以及国内政策宽松的持续出台，也将成为周期板块“估值回归”的导火索和催化剂。

在多数券商齐齐看好2020年开局行情的同时，也有部分券商建议投资者要尤为谨慎。华泰证券策略团队表示，从日历效应和宏观数据空窗期的角度考虑，开门红“红包行情”或会延续至春节前，但在春节后，A股市场或将迎来一定压力。

安信证券首席策略分析师陈果也认为，即便是今年1月份有降准落地的利好，投资者也有以平和心态对待春季行情。目前不适合以“躁动”为基调提前期待市场，而是应该以精耕细作的态度去选择行业和公司。

去年信托调研185家上市公司 电子设备制造业成关注重点

■本报记者 邢萌

过去的一年，A股市场对于信托的吸引力也愈发凸显，超过半数的信托公司参与调研185家上市公司，以特定对象调研、业绩说明会、电话会议等方式调研300余次。《证券日报》记者注意到，信托公司在去年最关注的是来自制造业尤其是电子设备制造业的上市公司，海康威视成为去年信托公司调研最为密集的上市公司。

从信托公司角度来看，民生信托、中融信托参与调研最为积极，两家合计超百次的调研次数，占据信托行业的三分之一。值得注意的是，海康威视、大华股份、乐普医疗等7家公司均被两家以上信托公司参与调研。

作为了解上市公司的重要途径，调研不仅能够使机构对上市公司进一步加深了解，也在一定程度上反映出市场关注的热点板块。

《证券日报》记者据东方财富Choice数据统计，2019年，68家信托公司中共有38家参与对上市公司调研，总共对超185家上市公司进行多达310余次调研，其中，民生信托、中融信托积极性最高，民生信托对47家上市公司调研61次，中融信托对42家上市公司调研47次。

作为与资本市场联系紧密的信托产品，证券投资信托的成立情况也能反映出信托公司对证券市场的参与热情在提高。用益信托在线数据显示，2019年，在集合信托市场上，证券投资信托募资规模为1214亿

元，成立逾1700款产品，相较于去年的1600款产品增长7.59%。

对于证券投资信托的发展方向，资深信托研究员袁吉伟认为：“资产配置对信托投资的收益具有决定作用，贡献率超过90%，居民投资的一个重要趋势在于实现有效的资产配置。我国大类资产配置资管产品相对不足，信托公司可以开发混合类产品、FOF、MOM、母基金，优选投资标的或者管理人，为投资者提供具有稳健投资收益特性的信托产品。”

记者发现，民生信托、中融信托一向对参与调研上市公司保持极高的热情。海康威视、分众传媒、大华股份、一心堂、乐普医疗、捷捷微电子、兆易创新7家公司有这2家信托公司参与调研的身影。

袁吉伟对《证券日报》记者表示，资本市场改革是金融供给侧结构性改革的重要组成部分，资本市场的向好趋势有望带动证券投资信托规模的进一步增长。

信托公司调研的185家上市公司，大多数来自于制造业，尤其以电子设备制造业最多。《证券日报》记者注意到，去年全年信托公司参与调研的185家上市公司中，包括海康威视、大华股份、捷捷微电子、兆易创新等40家公司均来自电子设备制造业，占比超过20%。值得注意的是，海康威视被民生信托、中融信托、昆仑信托、华能信托等8家信托调研12次，成为被调研次数最多的上市公司。

海康威视是颇受金融机构欢迎的个股，2019年半年报业绩说明会

曾一度吸引400余家机构围观。在去年7月20日的业绩说明会电话会议上，海康威视获安信基金、傲资资产、奥凯投资、榜样投资、宝盈基金、保银投资、安邦资产等多达442家机构调研，累计接待机构数量位居7月份首位。其后，海康威视也被多家券商给予买入或增持评级。

记者观察到，研发问题成为信托调研海康威视关注的重点。比如，上海信托在调研中着重问及到海康威视的研发费用投向及人员配置问题，对此，海康威视回应道，公司研发人员与销售人员同步增长，与销售规模增长相匹配，以后会加大内部管理和效率提升方面工作，另外，研发费用则与收入规模相关，主要应用在安防领域。