

券商因业绩下滑估值回落 兔年有望修复向好

■本报记者 吴珊
见习记者 方凌晨

券商2022年业绩数据相继出炉,普遍承压。受访专家认为,随着市场逐步回暖,再加上改革措施落地,券商估值将得到修复。

市场波动影响大 券商业绩普遍承压

截至目前,已有至少21家券商以业绩快报、业绩预告以及未经审计财务报表的形式披露2022年度经营业绩。整体来看,无论大型券商还是中小型券商,预计2022年业绩普遍承压,营收和净利双双下滑,证券行业或将打破2018年以来业绩连增趋势。

具体来看,21家券商中,17家券商预计净利润同比下降,仅3家券商预计净利润实现正增长。

逆势增长的三家券商分别是方正证券(增5%至15%)、粤开证券(增78.08%)和扭亏为盈的网信证券。粤开证券在2022年经纪业务收入、资管业务收入以及投资收益收缩的情况下实现净利润增长,主要得益于投行业务收入增加以及营业外支出的大幅缩减。而网信证券当年营收仅为0.63亿元,却实现净利润29亿元,是由于计入了

“破产重整收益”这一营业外收入。相较之下,方正证券的业绩预告公告令人眼前一亮。其在预告中表示,2022年,面对复杂的经营环境,公司践行“新起点、新动能、新高度”的发展主题,实现各项业务稳健发展、主要财务指标稳步提升。

在一众净利下滑券商中,有8家券商净利润同比下滑超50%,包括国都证券(-56.02%)、申万宏源(-62.76%至-71.27%)、中航证券(-62.83%)、华鑫证券(-67.18%)、国盛证券(-75.85%)、湘财证券(-79.00%)、英大证券(-79.90%)、东北证券(-85.81%)。

对于预计业绩下滑超八成,东北证券在业绩预告中表示,受市场波动影响,公司投资业务、投行业务盈利表现不及预期,公司整体业绩出现较大幅度下滑。

2023年业绩有望复苏 估值修复成共识

尽管券商2022年业绩整体承压,但随着市场的回暖,多家券商发布研报表示,目前券商估值已经反映了部分市场的悲观预期,存在一定修复需求。

国联证券认为2023年券商行业将整体实现复苏,随着A股开年以来“开门红”,市场情绪和市场成交



额也有了明显回暖,预计2023年一季度券商板块业绩有望在去年同期低基数下实现较好增长。同时预计2023年上半年我国货币政策仍将保持相对宽松,在宽货币与宽信用的中间阶段,券商股往往有较好表现,券商业绩有望处于上行态势,券商板块将直接受益,业绩有望显著

增长,从而促进估值回升。国泰君安非银金融团队则预计2023年非银板块基本面均将有超预期的修复。其中券商板块基本面的超预期除了资本市场回暖预期外,注册制改革等因素也是券商板块基本面改善的重要驱动力。西南证券首席投资顾问张刚则

持较为谨慎的态度,他对《证券日报》记者表示,证券行业具有“靠天吃饭”的特征,业绩的好转仍依赖于证券市场的繁荣发展,而证券市场的融资规模、成交状况、走势情况则依赖于宏观经济的发展状态。随着复工复产带来经济的整体复苏,证券行业的业绩同比实现增长难度不大。

去年末券商私募资管存量超6万亿元 头部效应显著

■本报记者 周尚红

中基协官网最新数据显示,截至2022年末,券商私募资管产品存量规模为6.28万亿元。中金公司认为券商资管空间广阔,预计2030年券商资管规模达18万亿元。

资管新规对券商资管主动管理能力提出更高要求,推动券商私募资管市场优化,证券行业头部效应明显。中基协近日发布的2022年四季度证券公司私募资产管理月均规模数据显示,前20强月均规模合计为5.3万亿元,环比下降7.48%。其中前三强依旧是中信证券、中银证券、中金公司。

龙头券商资管 月均规模超万亿元

去年四季度,中信证券以1.09万亿元的私募资产管理月均规模

稳居行业第一,中银证券以5342.99亿元紧随其后;中金公司位列第三,月均规模为4088.02亿元。不过,上述三家券商相关数据较当年第三季度均出现明显下降,分别减少1018.94亿元、858.77亿元、545.38亿元。

环比方面,平安证券去年四季度月均规模环比增长14.49%,增速排名第一;安信证券资管紧随其后,环比增长7.08%;国泰君安资管、申万宏源证券、中泰证券资管、首创证券等4家公司的月均规模呈现环比上涨。而其余14家券商月均规模出现不同程度的减少,其中有7家公司月均规模环比降幅均超10%。

资管新规下,券商私募资管规模持续压降,业务结构持续优化。中基协近日披露的去年券商私募资管整体规模情况显示,截至2022年末,券商私募资管产品存量规模为6.28万亿元,同比下降18.23%,

通道业务逐步出清。

中信证券首席经济学家明明表示,“此前券商私募资管依靠多元层嵌套、通道业务的资金池模式大幅扩张,规模在2016年一度超过17万亿元。资管新规发布之后,穿透式监管下券商资管规模持续收缩。不过,随着资管新规过渡期结束,2022年其规模下降的速度已经放缓,总体规模已出现逐步企稳的趋势。”

从投资类型来看,截至2022年末,券商私募资管产品中依旧以固收类产品为主,规模为5.12万亿元,占比高达81.52%。其次是混合类产品,规模为6020.76亿元,占比为9.58%;权益类产品规模为5304.84亿元,占比为8.44%;商品及金融衍生品类规模为287.54亿元,占比为0.46%。四大类产品中,与2021年同期相比,仅商品及金融衍生品类产品规模在持续增长。浙商证券银行首席分析师

梁凤洁表示,“券商资管产品新发展阶段及政策影响,政策积极的周期规模增速高。券商资管产品以债券型为主,但结构会随着市场表现而变化,权益市场景气度高、投资者风险偏好上行时股票型产品占比会提高;市场赚钱效应较差、投资者风险偏好下行时债券型产品占比提高。”

加速转型 提升主动管理能力

当前,积极设立资管子公司,提升投研能力及主动管理能力成为众多券商资管发展的重要战略之一。去年,共有4家券商获批设立资管子公司,证券行业资管子公司数量已增至25家。

从目前的竞争格局来看,券商私募资产管理月均规模前20强中,券商资管子公司数量已经占据了半壁江山。光大证券资管、广发证

券资管、国泰君安资管、招商证券资管等4家券商资管子公司的私募资产管理月均规模均超2000亿元。值得关注的是,去年首家获批设立资管子公司的国金证券在资管业务方面的表现尤为突出,2021年四季度其月均规模还不足千亿元,仅为833.31亿元,到了2022年四季度,国金证券的月均规模已突破2000亿元。

券商积极成立资管子公司的背后是为了持续提升主动管理能力,并为取得公募基金牌照做好充足准备。截至2022年末,以主动管理为代表的券商私募集合资管计划规模为3.18万亿元,占总体规模的比例为50.59%;以通道业务为主的私募单一资管计划的规模降至3.1万亿元,占总体规模的比例为49.41%。在2016年峰值时,券商单一资管计划的规模超过了14万亿元,而当时集合资管计划规模为2.6万亿元。

2023年首月两家城商行完成60亿元永续债发行

■本报记者 吕东

日前,商业银行2023年首月的永续债发行成绩单揭晓。

中国债券网公开信息显示,2023年1月份,大连银行、温州银行已相继成功完成永续债发行,发行规模分别为50亿元和10亿元。上述两家银行均为城商行,此次发行的债券募集资金在扣除发行费用后,将用于补充发行人其他一级资本。

截至2022年6月末,大连银行、

温州银行的资本充足率为12.12%和12.54%,均低于同期银保监会披露的城商行平均12.73%的资本充足率。能在新年首月完成永续债的发行,也将进一步补充两家银行其他一级资本,提升其资本充足率,增强资本实力。

对于今年率先发行永续债的这两家城商行,评级公司给出的银行主体信用及债券评级均较高,评级展望均为稳定。其中,大连银行主体信用等级为AAA,无固定期限

资本债券的信用等级为AA+,温州银行主体信用等级为AA+,本期债券信用等级为AA。

刚刚过去的2022年,可以说是永续债发行急转直下的一年。同花顺iFinD统计数据显示,2022年全年,商业银行永续债发行规模仅为2806亿元,较2021年的5855亿元出现大幅萎缩。

而今年首月,虽然有元旦、春节假期等因素影响,但银行永续债发行仍有所斩获,两家中小银行永

续债的落地为2023年全年的永续债发行开一个好头。

当下,在商业银行特别是中小银行仍普遍存在资本补充需求,除了内源性资本补充外,通过发行永续债等方式积极开展外源性资本补充,增强营运实力,提高抗风险能力,将是各家银行的首选。

中国银行研究员杜阳对《证券日报》记者表示,银行发行永续债主要是为满足风险监管的要求,由于资本补充需求依然强烈,尽管去

年永续债发行较为低迷,但由于其可以补充银行资本充足水平,有助于改善银行流动性,从长期来看,仍是商业银行进行资本补充的重要工具之一。

与此同时,永续债发行仍面临诸如成本较高、流动性较差等问题,对此,银行可选择更加多元化的渠道进行外源性资本补充,综合运用多种工具为自身资本的补充提供助力,以满足更为严格的资本要求,夯实壮大自身资本实力。

去年四季度公募基金规模达25.74万亿元 前十大管理人持有份额超四成

■本报记者 王宁

截至1月28日,公募基金2022年四季报披露完毕。天相投顾和Wind数据统计显示,去年四季度公募基金整体规模为25.74万亿元,其中,前十大管理人合计规模为10.44万亿元,占比达40.56%。此外,从投资者较为关注的基金持仓方面来看,重仓个股前三甲分别是贵州茅台、宁德时代和泸州老窖;同时,从基金分类来看,当期混合型基金平均持仓有所增长,债券型基金持仓有所下降。

对于后市,多家公募基金均持乐观预期。他们认为,基于中国经济稳健发展和各项政策优化调整,以及结合A股估值和流动性因素,未来多个板块均有更好的

投资机会。

32只基金浮盈超10亿元

天相投顾数据显示,去年四季度152家公募基金管理人整体规模为25.74万亿元(含估算),环比该年第三季度的26.32万亿元,下降了2.23%,同比2021年四季度的25.57万亿元,增长了0.63%。其中,根据天相一级分类显示,其他基金(主要为REITs)及海外投资基金规模环比增长超过20%,而商品基金、债券基金规模环比分别下降7.95%、6.85%。

作为基金投资主要力量,权益类基金规模变动备受关注。数据显示,当期剔除货币基金后,权益类基金全市场规模合计为15.48万亿元,环比2022年第三季度的15.81万

亿元,规模下降了2.11%;此外,当期前十大管理人规模合计为10.44万亿元,整体占比为40.56%,环比下降0.38%。事实上,近三年前十大管理人规模占比呈现连续下降态势。

Wind数据统计显示,在全市场逾万只公募基金中,当期浮盈超过10亿元的产品多达32只,其中,位居榜首的产品当期浮盈为46.88亿元,排名第二、第三、第四的产品当期浮盈分别为36.75亿元、36.30亿元、32.26亿元,这也是全市场仅有的浮盈超过30亿元的4只产品。另有500只产品当期浮盈在1亿元至10亿元之间,4只产品浮亏超过10亿元,420只产品浮亏在1亿元至10亿元之间。

从持仓方面来看,当期全市场混合型基金股票平均仓位环比有

所提升,升幅为4.1%,由上一季度的70.76%升至74.86%;而债券型基金的平均仓位则环比下降2.78%,由上一季度的21.56%下降至18.78%。随着当期市场行情回暖,大部分混合型基金经理变得更为主动,提升了基金股票仓位。

多家公募基金持乐观预期

去年四季度股票型基金(不含指数型基金)、混合型基金的重仓股中,贵州茅台仍是“香饽饽”。数据显示,TOP10重仓个股中,贵州茅台蝉联榜首,宁德时代位列第二,泸州老窖位列第三,药明康德、阳光电源和中国中免新进入榜单前十。同时,个股涨幅居前的分别是五粮液、药明康德、迈瑞医疗和中国中免,涨幅均超5%。

当期,持有贵州茅台和宁德时代基金数量均超千只,而前十大重仓股普遍上涨,宁德时代、泸州老窖、五粮液、药明康德和阳光电源涨幅均超过10%。五粮液、药明康德和顺丰控股是当期偏股型基金增持的前三甲,而减持前三分别是隆基绿能、贵州茅台和天齐锂业。

展望后市,多家公募基金均持乐观预期。泓德基金表示,对于2023年中国经济,各项政策正持续优化调整,其中,房地产行业政策持续优化,特别是整体的融资政策放松,将有利于优势企业增强资本实力并在行业低谷实现快速扩张,改善行业竞争格局。因此,“结合市场的估值和流动性状况,我们判断A股市场震荡上行可能性较高,将在较低估值基础上震荡上行。”

2022年保险业 实现保费收入4.7万亿元 同比增长4.58%

■本报记者 冷翠华

1月28日,中国银保监会发布的最新数据显示,2022年,保险业共取得原保险保费收入(注:文中保费皆指原保险保费)46957亿元,按可比口径同比增长4.58%;保险金额增长12.63%,保险赔付支出同比下降0.79%。

业内人士表示,去年保险行业保费收入处在较低增长状态,保额增幅高于保费,体现了行业进一步回归保障本源,赔付支出同比略降一方面是人身险业务结构有所变化,同时部分就医需求因疫情影响而延后,另一方面是因为车辆出行减少导致车险赔付减少。

财险公司保费同比增长8.7%

纵向对比来看,2019年、2020年、2021年和2022年,保险行业保费同比增速分别为12.2%、6.12%、4.05%、4.58%,可见,2022年行业保费收入仍处在低增长水平,但较2021年略有回升。

从保费收入结构来看,2022年保费增长点主要来自财险公司,共取得保费收入14867亿元,按可比口径同比增长8.7%。人身险公司去年共取得保费收入32091亿元,按可比口径同比增长2.78%。

业内人士认为,去年财险公司保费增长较快,主要与车险业务有关。“财险业务尤其是车险等业务具有一定的刚需属性,受外部因素影响较小,同时,2022年车险保费逐渐走出了车险综合改革(2020年9月19日开始正式实施)的影响,因此,去年财险公司保费收入同比增长较大。”对外经济贸易大学保险学院院长谢远涛对《证券日报》记者表示。

从保额和赔付支出来看,2022年财险公司保额同比增长14.71%,与2021年45.53%的保额增幅相比明显放缓;财险公司赔款支出同比增长2.60%,与2021年13.55%的赔款增速相比也明显放缓。对此,谢远涛分析认为,2021年保额大幅增长抬高了基数,2022年尽管保额增速有所下滑但也高于保费增速,体现了行业进一步回归保障功能。而赔款支出仅出现小幅增长,主要是因为去年车辆出行明显减少,车险出险率和赔付率明显下降。

对2023年财险业的发展形势,业内人士也较为乐观。例如,瑞士再保险中国原总裁兼瑞再北分原总经理陈东辉预计,今年基建、房地产、新能源车、旅游、消费等方面的刺激力度将大幅提升,带来相关保险业务强劲增长,财险业将迎来繁荣局面,业务增速可能超预期,承保利润显著回暖。

人身险公司保费同比增长2.78%

从人身险公司来看,2022年其保费收入按可比口径同比增长2.78%,较2021年5.01%的增幅进一步下降。

联合资信发布的研报认为,2022年以来,在线下营销受阻、居民消费意愿减弱等因素影响下,人身险业务保费收入增速同比有所下滑。

中再寿险产品开发部、产融创新事业部副总经理张楚表示,过去十年,健康险是增长最快的人身险险种,尤其在2020年以前年增速达20%-30%。到2020年,健康险保费规模达8173亿元,在人身险保费中占比达24.5%。但近两年,作为健康险支柱产品的重疾险新单增长持续乏力,2021年重疾险新单销量仅占历史最高点2018年的60%-70%,经估算2022年重疾险新单销量仅为历史最高时期的三分之一。

爱选科技联合创始人、北美精算师何剑钢对《证券日报》记者表示,从当前重疾险保单量来看,其在有购买力的人群中覆盖率已经很高。因此,发展重疾险一方面要开拓新增市场,另一方面要提升保额。根据各人身险公司发布的理赔年报,重疾险保障额度普遍较低,但为了提高重疾险的保额也有几道“门槛”。一是高保额一般会触发保险公司体检,打断投保流程,延长交易时间;二是当前市面上的重疾险对体检指标的要求普遍较为严格,据爱选科技统计,70%以上的人体检指标有异常,消费者在投保时会避免达到需要体检的保额;三是重疾险属于保障型产品,高保额对应高保费;四是,长期重疾的发生率存在较大不确定性,险企对高保额重疾险业务也相对谨慎。“重疾险平均保额从4万元提升到现在的10万元,用了近10年。在现有基础上继续提升也是缓慢的过程。”何剑钢表示。

从新增市场看,何剑钢认为,非标、老年、下沉市场是当前覆盖率较低的市场,但产品开发和消费者触达难度较大;儿童市场每年约有1000万新增客户,这也是新的市场机会。

从保额和赔付来看,去年,人身险公司保额同比下降5.03%,赔付支出同比下降5.23%。业内人士认为,这一方面是因为产品结构的变化导致赔付率下降。出于避险心态,居民储蓄意愿增长而消费意愿减弱,故对储蓄类寿险产品需求有所回升,对医疗、重疾等消费型险种产品需求走弱。去年,寿险和健康险业务收入分别占人身险公司保费收入的76.4%和122%,寿险保费占比较2021年有所回升,健康险保费占比则有所下降。同时,去年受疫情影响,消费者的部分就医需求延后,当期保险赔付会减少,但在后期会有所体现。

对2023年人身险市场的发展,业内人士认为,无论是从经济发展预期,还是行业转型发展的进程,以及在养老理财市场中保险业的相对竞争力等多方面看,都有更多积极因素,行业发展有望进一步提速。2022年年底至今年年初,保险股也走出了“跨年红”的行情。