

正式启动全面实行股票发行注册制改革

券商投行三大方面受益 专业能力决定发展空间

■本报记者 周尚任

2月1日,全面实行股票发行注册制改革正式启动。券商投行在迎来高光时刻的同时,其执业专业度也面临更大考验。

东兴证券非银金融行业首席分析师刘嘉玮在接受《证券日报》记者采访时表示,“随着全面注册制改革正式启动,券商投行业务将主要在三大方面受益,一是市场容量扩大带动承销保荐规模和收入增加,二是定价权有序变现后收入空间打开,三是业务协同带来的收入增加。”

投行业务收入将持续增长

自资本市场试点注册制以来,A股IPO融资额持续增长,券商投行业

务收入进一步增长。2019年券商投行业务收入为482.65亿元,到2021年该业务收入增长至699.83亿元。

2022年证券行业业绩整体承压,前三季度在券商五大主营业务中,唯有投行业务实现正增长,收入为492.25亿元,同比增长6.3%。对此,刘嘉玮表示,“对行业而言,投行业务是未来一段时期券商最具确定性的业绩增长点,特别是头部券商业绩的确定性增强,增长空间打开。”

据中泰证券非银行金融团队测算,在静态假设下,全面注册制落地后,主板审核效率将提升,对券商IPO承销保荐收入增加约37.4亿元/年至80.1亿元/年,占行业总营收约0.74%至1.59%。

随着业务集中度不断提升,头部券商的优势也更加凸显。Wind数

据显示,2022年IPO主承销金额排名前三的券商为中信证券、中信建投、中金公司,市场份额分别为24.12%、10.66%、10.35%(按发行日统计)。65家券商共获得IPO承销及保荐收入合计为288.7亿元;排名前十的券商包揽了IPO承销及保荐70%的收入,其中前三名包揽了36%的收

入。中信证券研究团队表示,注册制在提高上市制度包容性的同时,也对投行的“项目发掘”和“资产定价”能力提出更高要求。为了更好把控项目质量,与优质企业深度绑定,投行业务正在从承销保荐的单点模式,向围绕企业生命周期全链条模式转变。在承销保荐轻资本业务的基础上,向上游延伸至私募股权投资和首发跟投,向下游延伸至

流动性做市和股东质押融资等重资本业务,预计投行业务将进一步向头部券商集中。

将促进证券行业集中度提升

随着全面注册制改革正式启动,全面合规、有效运行的投行内控机制是提高投行执业质量的基础,监管部门将综合运用多要素校验、现场督导、现场检查等多种方式压实发行人的信息披露第一责任、中介机构的“看门人”责任。

去年12月份,中证协首次发布了证券公司投行业务质量评价结果,主要聚焦三大指标,执业质量评价、内部控制评价及业务管理评价。其中,2022年12家公司被评为A类,50家公司被评为B类,15家公

司被评为C类,多家投行业务较强的头部券商并未跻身A类。

值得关注的是,不少券商正在积极打造“投行+”的业务生态模式,在提升定价合理性、推动业务协调性的进程下,投行业务与跟投业务之间的平衡也值得关注。去年市场波动加剧及新股频频破发,也让主承销商包销及跟投压力倍增,尤其是在科创板跟投制度下,去年全年浮盈大幅收缩。

中金公司非银金融团队表示,“全面注册制作为资本市场基础制度的重要变革,将进一步推动A股市场成熟有效,除了投行执业水平外,也对券商的投研、机构销售、风控水平等提出了更高要求,参考科创板注册制试点以来的趋势,预计全面注册制或将进一步促进证券行业集中度提升。”

11家险企偿付能力不达标 公司治理问题突出

■本报记者 冷翠华

截至2月2日记者发稿,已有145家非上市险企披露了2022年第四季度偿付能力报告。《证券日报》记者梳理报告发现,其中有11家险企最新偿付能力不达标,非量化指标如操作风险较大、战略风险较大等是主要原因。

业内人士认为,改善偿付能力既需要提升综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率这两项定量指标,也需要完善公司治理制度,提升治理水平,从根源上解决问题。

9家为C类2家为D类

据记者统计,11家险企因风险综合评级为C或D,属于偿付能力不达标公司,其中有1家险企的综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率未达到“及格线”。这些险企主要存在偿付能力充足率较低、公司治理不完善、操作风险较大等问题。此外,部分险企公告将延期披露偿付能力报告,部分险企已多个季度未披露这一报告。

根据《保险公司偿付能力管理规定》,偿付能力达标公司必须同时符合三项监管要求:一是核心偿付能力充足率不低于50%,二是综合偿付能力充足率不低于100%,三是风险综合评级在B类及以上。前两项为定量监管要求,第三项为定性监管要求,在定量要求之上,防范操作风险、战略风险、声誉风险和流动性风险。

具体来看,在偿付能力不达标的险企中,合众人寿、渤海人寿、百年人寿、三峡人寿、华汇人寿、珠峰保险、前海财险、渤海财险、华安财险等9家险企最新一期风险综合评级为C类,都邦保险、安心保险被评为D类。

从风险综合评级不达标原因来看,合众人寿表示,主要是因为操作风险较大。该公司去年四季度对操作风险的自评显示,除年轻干部占比指标异常外,操作风险关键风险指标均处于绿色安全区域,“将持续关注新进年轻干部培养发展”。

最近两期综合风险评级被评为D类的都邦保险,2022年四季度综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率均为115.4%,已经处于较低水平。安心保险的偿付能力充足率为负值,公司业务发展实质上处于停滞状态。根据监管规定,核心偿付能力充足率低于60%或综合偿付能力充足率低于120%的保险公司,将作为重点核查对象。

前海财险表示,监管机构指出其主要风险在于战略风险、公司治理风险、可资本化风险等。去年四季度,其综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率均为123.65%。主要面临公司治理风险,险企还包括渤海人寿、百年人寿、华汇人寿等。

南开大学中国公司治理研究院副教授郝臣表示,偿付能力不达标的险企主要问题出在定性指标方面,而公司治理恰恰是这些风险的根本诱因。中小险企的治理水平较低,其公司治理问题突出反映在治理意愿不强和治理能力不足两方面,普遍存在重业绩轻风险、对基层机构治理薄弱、战略不合理或执行不到位、人员变动频繁等问题。

多举措提升偿付能力

偿付能力是保险公司对保单持有人履行赔付义务的能力。加强偿付能力管理是保护保险消费者利益的重要手段。偿付能力不足的险企,其业务也将受到限制,必须多措并举进行提升。

一方面,险企需要通过增资、发债等方式补充资本金。例如,都邦保险表示,在改善自身经营情况的同时,积极推动资本金补充计划,近期增资资金已到位,待批复后偿付能力充足率将有较大提升。除了补充资本实力,优化业务结构、降低负债成本、改善企业经营也是提升偿付能力的重要途径。渤海财险表示,持续加强车险业务品质管控,严密监控赔付率和费用率等指标;同时,坚决裁撤长期亏损、低产能机构,推进降本增效。

针对偿付能力吃紧的现状,三峡人寿表示,重点采取三方面举措,一是在资产端,调整资产配置结构,降低信用风险、权益风险暴露、增强资产端对利率风险对冲效果;二是在负债端,在偿付能力许可范围内开展业务,控制业务规模和业务结构;三是加强费用管控。

华汇人寿针对业务停滞,无法实现经营目标的风险,拟采取三项举措,一是按照监管机构的意见和要求,根据整改工作方案全力组织落实;二是积极推动完成公司治理整改工作并经监管部门验收合格后,推动“三会一层”恢复正常运行,实现公司正常的业务经营;三是全力开拓市场,研发产品、控制风险、弥补亏损,实现平稳健康发展。

普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾表示,想要提升偿付能力,在定量指标方面,险企要多种渠道寻求资本补充,同时要走资本集约型发展路径,充分评估不同业务结构和不同投资策略的风险回报水平,做好资本优化配置,提升资本使用效率。在定性指标方面,险企需要完善公司治理,优化风险管理与内部控制体系,提升风险综合评级结果。

本版主编 陈炜 责编 张钰鹏 制作 王敬涛
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785

企业信贷需求加速回暖 业界建言进一步降低小微企业融资成本

■本报记者 苏向泉 杨洁

近期,多家上市银行表示,目前企业贷款同比大幅多增,信贷需求回暖,预计2023年整体信贷需求将明显改善。

1月30日,国务院总理李克强到人民银行、外汇管理局考察时表示,“要深入落实稳经济一揽子政策和接续措施,加大金融对扩大消费和有效投资、优化结构的支持,改善民营经济和中小微企业融资环境”。

“近年来我国在中小微企业等实体经济薄弱环节扩大融资覆盖面,融资成本大幅改善,但小微企业、个体工商户数量众多,国内金融服务仍有很大改善空间。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华对记者表示。

下一步,如何有效满足小微企业融资需求备受关注。中信证券首席经济学家明明表示,一是积极开发建设数字金融平台,实现数据整合共享,加快税务、海关等单位与金融机构信息联动,缓解金融服务信息不对称问题;二是在供应链融资新模式下,银行可以依托供应链的核心企业开展综合金融服务,切实服务供应链上的中小微企业;三是完善多层次的金融体系,中小银行、消费金融公司等差异化竞争,拓展金融服务市场,满足个性化金融服务需求。除了商业银行以外,还可以引导其他金融机构积极探索跨周

期投资模式,践行价值投资、专业投资和长期投资理念,对实体经济提供支持。

银行多维度发力小微业务

2022年我国金融体系运行平稳,金融为实体经济提供了更有力、更高质量的支持。在一系列政策措施的引导下,实体经济综合融资成本明显下行。

过去五年普惠小微贷款余额年均增长24%,去年企业贷款平均利率较五年前下降1个百分点。1月13日,人民银行副行长宣昌能表示,我国贷款市场报价利率改革红利持续释放,全年1年期LPR和5年期LPR分别下降15个基点和135个基点。2022年新发放企业贷款加权平均利率为4.17%,比上年低34个基点。

多家上市银行近期表示,企业信贷需求回暖,小微企业贷款投放良好。还有部分银行表示,贷款利率方面将延续去年的定价策略,并通过调整组织架构等方式加大对小微企业的支持力度,发力小微业务。

从信贷需求来看,瑞丰银行在1月19日接受机构调研时表示,截至目前,企业贷款同比多增,居民信贷需求逐步回暖。随着疫情防控政策优化,春节期间出行、餐饮等数据向好,加上房地产政策的调整,预计居民信贷需求逐步释放,2023年整体

金融支持经济稳定系列报道

多家上市银行近期表示

企业信贷需求回暖,小微企业贷款投放良好

预计2023年整体信贷需求将明显改善

未来金融机构要持续提升经营和风控

能力,降低小微企业融资

成本,满足其融资需求

信贷需求将明显改善。

金融服务仍有改善空间

当前,部分中小微企业融资还面临痛点和难点。明明对记者表示,由于部分中小微企业、个体工商户等主体缺乏较完善的管理及财务制度,真实经营情况难以核实,并且缺少资产抵押担保,在融资方面存在一些困难。

多位接受《证券日报》记者采访的专家表示,未来金融机构要持续提升经营和风控能力,降低小微企业融资成本,满足其融资需求。

如何有的放矢优化金融服务,为企业发展注入强劲动力?周茂华表示,一方面,要推动金融机构综合负债成本稳中有降,货币政策适度



崔建岐/制图

加力(总量+结构工具),强化监管维护存款市场正常秩序;引导金融机构挖掘LPR改革潜力,合理让利实体经济,尤其加大对中小微企业等薄弱环节的支持力度;保持市场流动性合理充裕。另一方面,要落实好财政支持政策,通过减税降费、财政贴息等方式有效缓解企业财务负担;多部门要配合落实好保供稳价“组合拳”,保障能源、原材料等商品充足供应,有效缓解企业投入成本压力;合理加大物流交通等行业纾困支持力度,有效降低物流仓储等方面成本。

中国银行研究院研究员梁斯表

易安保险重整最新进展:比亚迪 36 亿元收购款已就位

■本报记者 冷翠华

2月2日,记者从天眼查了解到,易安财产保险股份有限公司(以下简称“易安保险”)已收到比亚迪拟收购款36亿元。这意味着业界盛传已久的“比亚迪收购易安保险100%股权”事件有了新的进展。

易安保险于2016年2月份开业,是国内四家专业互联网保险公司之一。2020年7月份,易安保险因偿付能力不足等原因被银保监会接管。2022年7月份,银保监会原则上同意易安保险进入破产重整程序。

根据会计师事务所出具的审计报告,截至2022年3月末,易安保险资产总计3.35亿元,负债合计4.62亿

元,股东(或所有者)权益合计为-1.27亿元,账面资产小于负债。尽管资产不抵债,但作为四家互联网保险公司之一,其具有管理结构扁平、轻资产运营等优势;同时,其自身资产负债体量不大,有望通过有限投资改善偿付能力,具有重整价值和挽救可能。

根据《保险公司股权管理办法》(以下简称《办法》),单一股东持股比例不得超过保险公司注册资本的三分之一,但收购保险公司的,其出资或持股比例上限不受限制。同时,参与保险公司风险处置的,也不受该《办法》关于股东资质、持股比例、入股资金等规定的限制。此次比亚迪拟收购易安保险100%股份。

一位不愿具名的业内人士对《证券日报》记者表示,比亚迪是收购易安保险并发挥业务协同作用的良好对象,前者是实力强大的新能源汽车企,且自身业务与保险高契合度。不过,目前易安保险的经营范围内并不包括车险业务,该人士表示,比亚迪入主之后,必然会向银保监会申请车险经营资格,且重点将围绕新能源汽车开展相关保险业务。

事实上,汽车厂家布局保险行业的案例并不少见。在车企布局保险公司方面,广汽集团控股众诚保险,一汽集团控股鑫安保险,2021年,吉利控股集团入股合众财险,持股比例33.33%,达到单一股东的持股上限。

在车企布局保险中介方面,公开信息显示,小鹏汽车保险代理成立于2018年;特斯拉保险经纪成立于2020年;2022年1月份和3月份,蔚来保险经纪、比亚迪保险经纪先后成立。

另一位业内人士对《证券日报》记者表示,新能源车险作为新能源车企业与车主长期交互、激发日活、增加用户黏性的重要接口,必然是各大新型车企重点布局的板块。这也是众多新能源车企布局保险领域的重要原因,保险公司在车险领域的网点优势和经验优势也是新能源车企需要的,因此,车企入股保险公司或者收购保险公司的交易较多。

该人士表示,如果能实现真正的

融合,发挥好车企和险企的业务协同作用,将产生强大的竞争力,相关险企可能实现跨越式发展。但也需要意识到,金融行业在监管规则、盈利模式、资金运用等方面都有很强的特殊性,与实体行业存在一定差异。一旦险企被收入到一个品牌下,相关战略就需要进行较大调整,考核方式和展业模式都要保证有力又伸缩有度,才能真正实现融合发展。

某券商非银分析师对记者分析说,新能源车企进军车险业务有其独特优势,尤其是其掌握汽车风险以及车辆相关用户的数据,对车险产品开发、售后服务等都具有重要意义,比亚迪收购易安保险之后双方都有望实现更好发展。

今年以来银行同业存单发行超1万亿元 有望“量增价涨”

■本报记者 彭妍

2023年同业存单热度持续。近期,多家银行陆续发布同业存单发行公告。《证券日报》记者根据Wind数据统计发现,今年以来截至2月2日,银行同业存单实际发行规模已超过1.15万亿元。

从发行主体来看,兴业银行、交通银行、工商银行、江苏银行、上海银行等多家银行的同业存单发行规模均已超过百亿元。

此外,据中国货币网数据显示,2023年以来,已有建设银行、交通银行、光大银行、广发银行、恒丰银行、南京银行、民生银行、长沙银行等多家银行相继披露2023年同业存单发

行计划。根据已披露的同业存单发行计划来看,大部分银行计划发行规模较去年有所上升。

其中,建设银行今年计划发行同业存单总额为12650亿元,较去年计划总额增长3330亿元;交通银行今年计划发行同业存单总额为15000亿元,较去年计划总额增长4000亿元。

另外,民生银行2023年同业存单计划发行总额为8500亿元,其中人民币存单计划发行额度8430亿元,外币存单计划发行额度10亿美元,高于去年计划发行额度及实际发行额度。南京银行2023年人民币同业存单计划发行额度为3200亿元,2022年发行额度为3000亿元。

中国银行研究院博士后杜阳对

《证券日报》记者表示,银行提高同业存单计划发行量,是为进一步增加信贷投放奠定基础。随着实体经济进入加速修复阶段,信贷投放规模预计继续保持高增长态势,在这一预期下,银行通过发行同业存单进行负债端流动性补充的意愿有所增强,因此部分银行计划发行量较去年有所上升。

利率方面,与2022年末相比,2023年以来的同业存单发行利率有所下降。Wind数据显示,1月份同业存单的平均发行利率为2.45%,较2022年12月份的2.57%有所下滑。

杜阳表示,同业存单利率下降主要有两方面原因:其一,从流动性供需角度来看,年初流动性较为充足,

银行通过发行同业存单进行流动性补充的需求较小,故利率水平较低;其二,银行减费让利实体经济力度不减,贷款利率仍存在下调空间。随着其主动负债管理能力的提升,灵活调整同业存单发行利率,也可以在一定程度上缓解成本端压力。

除此之外,银行负债成本很难持续上升也是导致同业存单利率下降的另一原因。中信证券首席经济学家明明认为,在存款基准利率市场化改革的推动下,存款利率还将有序压降,虽然同业存单受到市场波动的影响,去年年末以来利率阶段走高,但是综合来看,今年银行负债成本很难持续上升。

“未来,实体经济恢复仍需信贷

投放的支持,银行业负债端压力犹存,预计同业存单热度仍将延续,同业存单规模或将继续保持稳健增长势头,利率水平同样存在上行空间。”杜阳表示。

“全年视角来看,在宽信用修复而超债被逐渐消耗的背景下,银行补充负债的需求可能会相应增加。总体而言,预计2023年同业存单的发行规模或呈现整体走高的局面。”明明表示,利率方面,2023年有效融资需求修复或提速,信贷好转后银行可能会降低对同业资产的依赖而加大对同业负债的需求,预计同业存单利率将呈现先下后上的V型走势,中枢低点可能在2.3%上下,高点可能在3%左右。