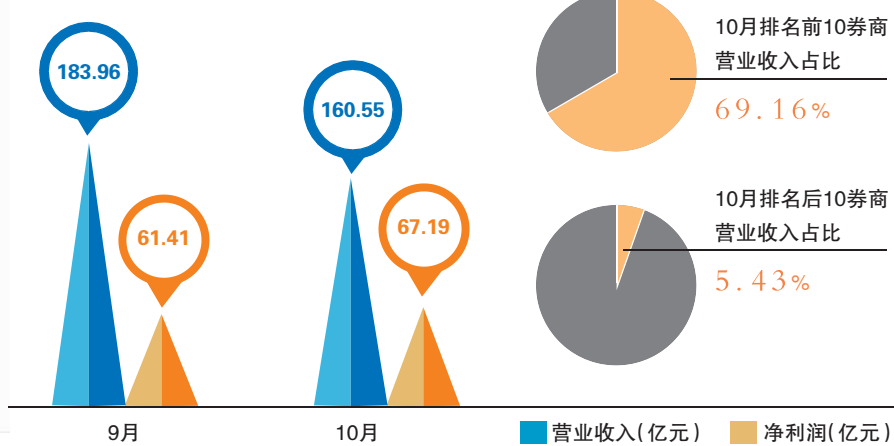


# 10月中小券商业绩波动加剧

亮丽的9月报过后,券商10月业绩稍显平淡。截至11月10日,36家A股上市券商10月月报全部出齐。受长假影响,在工作日缩减的情况下,券商整体经纪业务、自营业务均受到影响,但部分机构也凭借较好投行业务收入,净利润环比大幅增长。此外,10月券商业绩分化依旧明显,前十大券商在36家券商中营业收入占比69.16%,排名后10位券商仅占5.43%。

### 36家A股上市券商业绩情况



## 业绩分化明显 中小券商受冲击

与9月业绩相比,券商10月表现略显逊色,但业绩分化依旧明显。Wind数据显示,36家券商合计实现营业收入160.55亿元,环比下降12.73%;合计实现净利润67.19亿元,环比增长9.41%。从营业收入上看,10月仅3家券商营业收入环比增长,且只有3家券商营业收入超过10亿元,今年9月营业收入超过10亿元的则有8家券商。

净利润方面,10月36家券商中有12家券商净利润环比增长,其余24家券商均出现不同程度的下滑,下滑率达到66.67%。此外,10月仅中信证券1家净利润超过5亿元,为27.07亿元。对比来看,9月共有6家券商单月净利润超过5亿元。

值得一提的是,10月各券商之间马太效应依旧明显,前十大券商总营收111.03亿元,在36家券商中占比69.16%。排名后10位券商10月仅营收8.71亿元,最高与最低差距更是悬殊,中信证券10月营收36.43亿元,太平洋证券则为-0.04亿元。

整体来看,中小券商业绩波动更为显著,10月部分中小券商净利润环比降幅较大,如天风证券和东北证券环比降幅超过90%,浙商证券、南京证券环比降幅也超过70%。

首创证券研发部总经理王剑辉表示,由于资本规模的限制,中小券商在多元化业务的开展过程中受到很多制约,抵抗市场波动能力较弱,业绩波动性更大。

## 经纪自营拖累 投行亮眼

对于10月大批券商业绩环比下滑的原因,天风证券非银金融首席分析师夏昌盛分析认为,主要是受到债券自营和经纪业务的影响。一位业内分析人士还对北京商报记者表示,10月包含国庆节假期,可进行证券交易的天数较9月有所下降,对经纪业务佣金收入的影响明显。此外,10月股市进入震荡行情,使得券商经纪业务收入、自营业务收入等都受到较大的影响。

不过,北京商报记者注意到,10月券商投行子公司业绩亮眼,为券商带来些许暖意,科创板助力券商投行业务再度起跳,多家券商投行子公司净利润环比实现大幅增长。如中德证券净利润达到5633.78万元,环比增长132.03%;华泰联合证券净利润3763.22亿元,环比增长296.1%;第一创业证券保荐、长江证券承销保荐、东方花旗证券环比实现了扭亏为盈。

方正证券分析师左欣然指出,10月市场IPO回暖,共有16家上市(环比增5家),其中科创板7家(环比增2家),首发募集资金规模达224亿元,环比上涨126%。此外,截至10月底科创板投资收益近15亿元尚未计入月报,承销保荐收入28亿元带来显著增量。

国泰君安非银分析师刘欣琦表示,资本市场全面深化改革下,政策利好开始从点到面,头部券商受益更加明显;券商科创板直投、跟投以及投行业务有望持续向好,后续业绩仍有望超预期。

## 洗牌压力加剧 并购整合提速

在行业集中度持续提升的背景下,一边是头部券商月赚数亿,另一边仍日有中小上市券商连连亏损。北京商报记者注意到,太平洋证券10月业绩在36家券商中排名垫底,并且在36家券商中业绩唯一亏损。

值得一提的是,随着近年来证券行业的市场资源向头部券商集中的趋势愈发明显,行业分化不断加剧,中小券商也开始抱团取暖,谋求并购整合壮大实力。

11月5日晚间,太平洋证券公告称,太平洋证券的第一大股东嘉裕投资拟将其持有的不低于4亿股上市公司股份(约占总股本的5.87%)转让给华创证券。若本次转让成功,华创证券有望成为太平洋证券的第一大股东,这一并购事项也将成为继天风证券收购恒泰证券29.99%股权后,今年又一起中小券商之间横向联合的案例。

北京商报记者就太平洋证券10月营业收入、净利润出现亏损的原因以及大股东拟变更对公司的影响等问题致电太平洋证券,但截至发稿尚未获得回复。

沪上一位券商投行人士对北京商报记者表示,对于中小券商而言,当前尚可依托牌照红利维持生存,但未来随着券商业头部集中度上升、外资券商涌入等冲击扩大,行业洗牌加剧不可避免,未来并购案例也会持续增多,这也倒逼中小机构走特色化、差异化的路线,谋得生存。

北京商报记者 孟凡霞 马婧

## 城商行首获永续债 入场券”

银行超级“补血”神器无固定期限资本债(以下简称“永续债”)发行主体门槛进一步扩容。11月8日,台州银行宣布央行近日准予该行公开发行不超过50亿元永续债。就在前一天,徽商银行也发布公告表示,将公开发行不超过100亿元永续债。台州银行、徽商银行永续债的获批代表着城商行正式加入永续债发行阵营。事实上,今年以来银行永续债发行热情不断升温,据北京商报记者统计,今年以来银行永续债累计发行规模已达4550亿元。随着主体的进一步扩容,未来永续债发行进度将更快。

## 首批城商行永续债获批

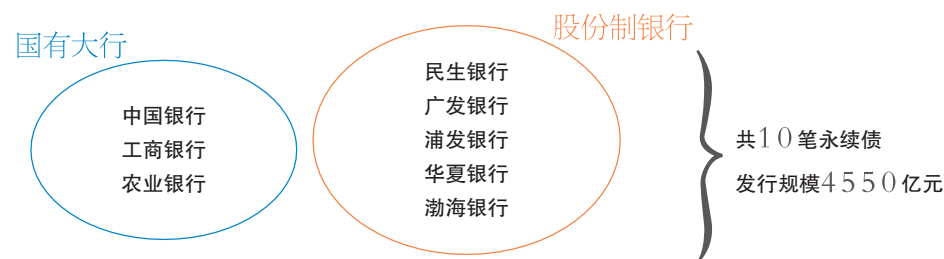
永续债逐渐成为银行补充资本的重要方式,中小银行也欲走在前列。11月8日,台州银行官方微信公众号发布消息称,该行近日收到《中国人民银行准予行政许可决定书》准予该行在全国银行间债券市场公开发行不超过50亿元永续债。就在前一天,11月7日晚间,徽商银行也获准发行永续债补充资本,该行表示,于近日收到《中国银保监会安徽监管局关于徽商银行发行无固定期限资本债券的批复》和《中国人民银行准予行政许可决定书》,获准该行在全国银行间债券市场公开发行不超过100亿元永续债。

公开资料显示,台州银行始建于1988年6月6日,由城市信用社发展而来,2002年3月,以市场化方式发起成立了全国首家政府参股不控股的城市商业银行——台州市商业银行。徽商银行是全国首家由城市商业银行、城市信用社联合重组成立的区域性股份制

商业银行,2013年11月12日在香港联交所主板挂牌上市。此次台州银行、徽商银行永续债的获批,意味着银行永续债“补血”工具已向城商行敞开大门。

“中小银行获批发行永续债将大幅增加其资本的实力。”苏宁金融研究院特约研究员何南野在接受北京商报记者采访时表示,因为永续债可以用于补充资本,这样可以放大银行投放贷款的能力。只有让银行资本先充实起来,才能作为放大器为实体经济注入更多的流动性,才能更好地促进经济触底回升。发行永续债可以让中小银行更好地抵御风险。对永续债获批的意义,台州银行也强调,将有助于该行进一步提升对实体经济,尤其对民营、小微企业的信贷支持力度;有效增加该行的可用风险资产,提高风险抵御能力,为其转型发展提供更加坚实的基础。

## 发行规模已达4550亿元



自2018年12月国务院金融稳定发展委员会(以下简称“金融委”)专题会议提出推动尽快启动永续债发行后,银行永续债发行迎来一波高峰。据北京商报记者统计,目前已有包括中国银行、工商银行、农业银行3家国有大行,以及民生银行、广发银行、浦发银行、华夏银行、渤海银行5家股份制银行在内的8家银行共发行了10笔永续债,发行规模共计4550亿元。

此外,还有部分银行永续债发行也在路上”。10月31日,中信银行获批发行不超过400亿元永续债,并按照规定计入该行其他一级资本。建设银行11月4日公告称,该行收到《中国银保监会关于建设银行发行无固定期限资本债券的批复》和《中国人民银行准予行政许可决定书》,同意该行在全国银行间债券市场公开发行不超过400亿元永续债。也就是说,10月31日-11月8日的9天时间里,建设银行、中信银行、徽商银行、台州银行4家银行公布了永续债发行获批的好消息。

何南野进一步强调,部分银行获批发行永续债,说明政策正发生实质性的放松,产

生信号效应,将引导更多优质的中小银行发行来补充资本。由于政策的鼓励,未来永续债的发行进度将更快,发行的主体也将增多,只要主体资质较好、服务众多民营企业的银行,比如股份制银行、经济较发达地区的城商行,部分民营银行应该都有资格去发行永续债,也会选择去发行永续债。

11月6日,金融委召开第九次会议,特别对中小银行资本补充作出了指示:“当前要重点支持中小银行多渠道补充资本,优化资本结构,增强服务实体经济和抵御风险的能力”。

可以预见的是,未来中小银行将迎来一波永续债发行热潮。民生银行首席研究员温彬分析认为,目前中小银行在金融供给侧结构性改革中还是发挥着重要作用,要聚焦服务民企、小微、三农、普惠金融这些领域,但是现在普遍面临着资本金约束的问题,所以扩大中小银行的融资渠道一方面可以提高它们的资本实力和抗风险能力,另一方面也可以使中小银行更好地服务实体经济和普惠金融的发展,增加在这些领域的信贷投入和支持。

## 发行前应做好资金需求规划

对于银行而言,资本补充是一项常规工作,永续债由于期限较长,可以解决银行长期资金来源问题,促使银行业务和资产规模有序扩张。但是目前永续债发行仍存在一些障碍,比如法律依据并不充分,会计处理需要进一步明确。

在何南野看来,银行永续债在发行过程中首先要评估发行规模的适当性,要结合未来几年的业务机会做好资金需求预测。既要避免发行规模过大,资金使用不具效率,也要避免发行规模过低,不能有效满足未来需要,因此需要在发行额度上取一个平衡点。“当然如果不能有效地预测未来资金需求,也可以考虑分阶段发行永续债。”

何南野补充道,其次要选择合适的发展时机,因为从启动发行永续债到发行成功,这期间需要几个月的时间,因此需要各大中小银行对未来短期利率走势有一个清晰的判断,提前做好时间表的规划,在发行阶段利率正好处于较低的位置是较好的选择。

除了永续债外,银行今年还通过二级资本债等多种方式来缓解资本金压力。Wind数据显示,截至11月8日,商业银行共发行67只二级资本债,发行金额9795.5亿元,发行金额相较2018年同期的3694.2亿元增长了1.65倍。

北京商报记者 孟凡霞 宋亦桐

## 新版健康险管理办法迎二次修订

北京商报讯(记者 孟凡霞 李皓洁)历经两年多的征求意见后,新版健康保险管理办法迎来二次修订。11月10日,北京商报记者获悉,健康险管理办法新一轮征求意见稿已于近日发布。从内容上看,相比2017年旧版征求意见稿,新版本主要在产品管理、办法适用范围以及相关细节方面进行了修订,其中着重鼓励产品创新,并进一步明确办法适用范围。

例如,在产品管理方面,新版征求意见稿明确提出,鼓励保险公司采用大数据等新技术提升风险管理水平。对于事实清楚、责任明确的健康保险理赔申请,保险公司可以借助互联网等信息技术手段对被保险人的数字化理赔材料进行审核,简化理赔流程。同时,鼓励保险公司提供创新型健康保险产品,满足人民群众多层次多样化的健康保障需求”也进入最新征求意见稿中。

对此,中国社科院保险与经济发展研究中心秘书长王向楠表示,健康险需要的数据繁多且会涉及隐私,加之被保险人的健康状况处于变化之中,因此健康险市场信息不对称情况凸显。从此规定可看出,监管对健康险领域的数据收集和使用持有鼓励的开明态度,由此将促进潜力巨大的健康险进一步发展,例如大数据技术将对

开发服务特定人群和疾病的保险、保障特定场景的保险、根据行为数据调整价格的保险等提供助力。不过,监管在新版征求意见稿中也强调,保险公司开发的创新型健康保险产品应当符合《保险法》和保险基本原理,并按照有关规定报银保监会审批或者备案。

值得注意的是,相比2017年的征求意见稿,新规定取消了“短期个人健康保险产品可以进行费率浮动,短期健康保险费率浮动范围不超过基准费率的30%”的说法,并改为“保险公司应当严格按照审批或者备案的产品费率销售短期个人健康保险产品”。中国精算研究院金融科技中心副主任陈辉解释称,由于涉及被保险人年龄、健康状况等因素,通常健康险产品的费率浮动空间非常大。执行30%这一标准可能会导致产品费率变得更为复杂,所以费率按照各自公司的制度规定来执行较为稳妥。

此外,新版征求意见稿还对经营主体、渠道和产品的覆盖方面进一步明确。例如,相互保险组织经营健康保险以及保险中介机构及其从业人员销售健康保险产品均适用该办法;保险公司开展城乡居民大病保险业务,参照该办法有关长期健康保险的规定

执行等。王向楠分析称,相互保险组织因在治理结构方面的一些特点,需要在某些相关规定中额外说明,但在产品和市场行为等大多数领域并没有明显的特殊性,所以应当将其与股份制险企等对待。

“而保险公司开展大病保险虽然能逐年商谈条款,但也承担了风险,现实中经常出现‘赔本赚吆喝’现象,而此明确大病保险业务可参照有关长期健康保险规定执行,将有助于推动大病保险的良性发展。此外,由于银邮等分销渠道会有一些针对性的监管措施,所以这些渠道须遵守相关监管部门的规定。”王向楠解释道。

自2011年起,健康险保费增速开始明显高于总保费增速和人身险保费增速。中信建投证券分析称,随着我国城镇化、人口老龄化的加速,人们对医疗保险的刚性需求日益凸显,健康险作为基本医保的重要补充在全民医保体系中发挥越来越重要的作用。但与发达国家相比,我国的保险深度、保险密度相对落后,健康险在扩张期间仍有非常大的发展空间。加之国家战略性支持商业健康险发展,以及互联网技术为保险产品的科技赋能,使健康险的高速发展具有强大动力。根据测算,未来15-20年期间,健康险能够以13%-18%的复合增速增长。