

券商业绩冲刺

沪市成交额再次缩至 1000 亿元以下 券商喊话“地量见地价”

■本报记者 吕江涛

昨日，沪深两市震荡下跌，并且成交额较前一交易日均有所减少。其中，上证指数在 12 月份以来已经是第五个交易日成交额不足 1000 亿元。

成交额萎缩和近几年来佣金率持续下滑，让券商的经纪业务备受打击。为适应向财富管理方向转型，近期两家头部券商对相应的组织架构作出调整，受到了业内的关注。其中，中信证券的经纪业务发展与管理委员会更名为财富管理委员会，中国银河证券经纪业务部则更名为财富管理部。对此，有业内人士指出，经纪业务改名财富管理的内在逻辑是客户服务需求升级。

成交额持续萎缩 券商经纪业务受打击

昨日，沪深两市震荡下跌，成交额也较前一交易日有所下滑。上证指数 的总成交额为 993.1 亿元，是 12 月份以来第五次单日成交额不足 1000 亿元；深证成指的总成交额为 1307 亿元，为 12 月份以来的最低值。

对券商而言，成交额萎缩意味



制图/王琳

着经纪业务收入的减少。而随着近几年来佣金率的不断走低，券商经纪业务受到了更大的压力。有券商在研报中指出，今年上半年，券商经纪业务的平均佣金率已经降至万分之三点一，接近大部分券商的成本价。以此计算，昨日券商佣金收入仅为 7130 万元，与去年全年日均佣金收入相比，降幅超过 50%(未计算 B 股成交额和基金分仓佣金收入)

不过，对于成交额的持续萎缩，券商的态度相对比较积极。多份券商研报指出，成交额见底是股市见底的前奏。

对于近期成交额的持续萎缩，海通证券分析师荀玉根在近日发表的策略观点称，A 股处在第五轮牛熊周期末期，估值已见底，战略上乐观。全球各国股市横向比较，A 股吸引力更大，中国发展股权融

资支持产业升级，居民资产配置将偏向股市。

此外，近期还有国信证券、浙商证券、中金公司、中银国际等多家券商也发布过类似的策略观点。券商普遍认为，目前市场已经处在底部区域，往下空间有限。与此同时，流动性以及基本面正在向乐观方向演变，积极因素不断累积。而对于各大板块方面，各大券商普遍看好金融、地产、建筑等此前受外部因素压制的超跌板块，以及钢铁、煤炭等周期性板块。

两家头部券商 经纪业务更名为财富管理

近期，两家头部券商对相应的组织架构调整受到了业内的关注。

12 月 10 日，中信证券发布第六届董事会决议公告，会议以记名投票方式表决，一致审议通过了 2 个事项：一是对中信证券国际有限公司增资，二是公司经纪业务发展与管理委员会更名为财富管理委员会。

中信证券官网显示，公司业务部门中以管理委员会命名的只有投行和经纪业务，其他业务条线均是按部

门或者条线命名，可见公司对这两块业务的重视。另根据中信证券 2017 年年报，经纪业务发展与管理委员会下设个人客户部、财富管理部等部门。

无独有偶，近日，有媒体报道称，中国银河证券经纪业务总部将变更为财富管理总部。中国银河证券表示，更名是经纪业务转型财富管理的实质性进展，在金融科技的驱动下，将依靠公司产品、客户、交易等五大中心的协同，全力打造银河证券的财富管理之轮。

对此，有业内人士指出，经纪业务改名财富管理的内在逻辑是客户服务需求升级。券商做好财富管理服务，首先要有很强的研究能力、投资能力和产品创设能力，这些资源将为分支机构开展客户财富管理相关业务提供坚强的支持和保证。其次，分支机构需要建立专业团队，在总部的支持下合规开展诸如投资顾问、资产配置、产品选择等服务，甚至在政策允许的时候，直接为客户提供账户管理服务。如何才能做好财富管理服务，是一个大课题，未来几年将是券商竞争的着力点和制高点，在很大程度上决定券商的竞争力和市场份额。

四季度以来券商打新自营账户减至 46 个 平均每户浮盈 8 万元

■本报记者 周尚行

四季度以来，IPO 脚步放缓，再加上今年以来次新股频繁破发，机构打新热情也迅速降温。年末收官在即，获配数量仍继续降低、收益逐步减少，不少券商继续从打新队伍中“撤退”。

《证券日报》记者统计发现，四季度以来，46 家券商自营打新账户平均获配 2800 股。收益方面仍在走低，打新浮盈累计 383.51 万元，平均每家券商打新浮盈仅为 8.34 万元。此外，四季度以来，新股上市后的平均连板天数来数来看，仅有 6.9 天平均连板天数，表现平平。

值得一提的是，在已发行的近 90 只新股中，银行和非银金融个股已经超 10 只，券商股占四席。

年内近 90 只新股 IPO 超 10 只为金融股

《证券日报》记者对四季度季度以来已公布网下询价情况的 10 只新

股进行统计后发现，尽管如今打新的模式是无本获利的“后付费”模式，不少券商自营盘却依旧选择直接退出。本轮参与打新的券商自营账户有 46 个，相比年初，又有 12 个自营账户退出打新阵营。其中，广州证券、国元证券、招商证券等三家券商仅参与 1 只新股网下申购。

此外，四季度以来，46 家券商自营打新账户累计浮盈 383.51 万元，平均获配 2800 股。新股宇晶股份、昂利康券商的获配数量较低，不足 500 股，其余本轮券商参与网下打新的获配数量均在 500 股以上，主要是受中国人保、天风证券、长江证券这三只新股网下申购获配数量抬高所致。其中，24 家券商自营账户每家获配中国人保就高达 1.63 万股，天风证券与长城证券的券商打新获配数量为每家 8100 股、4100 股。目前，24 家参与打新的券商自营账户持有中国人保的浮盈为 113.04 万元，占比三成。

全年行情收官在即，四季度以来，虽然新股发行数量逐步减少，但

46 家券商自营打新账户，平均每家券商打新浮盈已有 8.34 万元。

值得一提的是，今年上市的金金融个股已经超 10 只，主要是 IPO 审核趋严之后，从审核角度金融股更容易过会。”

券商不断退出网下申购的“舞台”，并不仅仅与网下机构申购中签率太低有关。券商一般属于 C 类打新机构，打新收益在各大类中较低。王政之认为，“预估 2018 年全年发行数量维持在 100 只，若不考虑工业富联的影响，A 类、B 类、C 类全年打新收益将在 750 万元、690 万元和 160 万元附近。主要是由于 2018 年整体发行节奏的放缓，(相比 2017 年发行超 400 只新股，规模 2186 亿元，A 类、B 类、C 类收益 1547 万元、1365 万元和

391 万元)，2018 年各类投资者的收益均下滑超一半，对于 5 亿元规模的打新基金增强收益仍有 1.5%。”

科创板注册制试点 将带来新挑战

《证券日报》记者根据同花顺 iFinD 数据统计四季度以来 10 只新股市场情况发现(爱朋医疗未开板不计入内，下同)，截至 12 月 18 日，宇信科技、天风证券连板交易天数均为 12 天，贝通信、新疆交建连板交易天数均为 8 天，长城证券、中国人保、宇晶股份、新农股份连板交易天数均为 6 天。连板天数为 5 天的新股仅有昂利康 1 只。

此外，据《证券日报》记者不完全统计，上半年新股上市后的平均连板交易天数为 8.63 天，本轮新股上市后的平均连板交易天数为 6.9 天，表现平平。申万宏源分析师林瑾曾表示，今年 1 月份~7 月份，建筑装饰、医药生物、公用事业、有色金属、计算机行业开板溢价居前，首次开板平均需 10

个~15 个交易日。

从涨跌幅方面来看，截至 12 月 18 日，15 只新股平均涨幅 131.52%。其中，天风证券领跑，涨幅达 234.08%；其次则是隆利科技，涨幅为 221.8%；宇信科技的涨幅位列第三，为 217.94%。新疆交建目前涨幅超过 200%，其余还有 6 只新股涨幅也均超 100%。

2019 年 A 股打新市场的情况会如何?国泰君安分析师王政之表示，科创板注册制的试点将给 2019 年打新市场带来新挑战：预估 2019 年整体发行节奏将维持相对低位，整体发行规模在 1000 亿元~1500 亿元，但考虑到科创板增量改革部分，全年募资额有望达到 2000 亿元。由于科创板将试点注册制改革，大概率将采用市场化定价，不排除会出现破发，对打新收益影响较难预估。如果实施市场化定价，对各家定价能力要求较高，并且获配规模将比现在有明显提升，预估科创板打新的波动性将进一步提升。

国债逆回购已连续 4 日飙升 14 天年化收益率最高达 5.5%

■本报见习记者 王思文

“年底的逆回购，涨起来啦！”这是《证券日报》记者的微信朋友圈中某券商理财规划师发的一条最新状态。

根据“市场惯例”，每逢长假期，国债逆回购年化率都会飙升一次，有时年化收益率能达到 15%。此时，不少投资者就会把自己的闲散资金用来购买国债逆回购，希望在长假过后赚点小钱。

元旦假期即将到来，相应的，国债逆回购年化收益率也持续飙升。某券商理财规划师向《证券日报》记者表示：“如果有闲置资金，建议关注国债逆回购。最近 14 天年化收益率在 5.4%~5.5%之间，已经连续飙升 4 天，刚好跨过元旦长假期，元旦期间还能赚利息。”

事实上，此次国债逆回购年化收益率飙升“事出有因”：时隔 36 个工作日之后，央行连续两日重启逆回

购，合计达 3400 亿元。央行在 12 月 17 日公告称，这主要是为了对冲税期、政府债券发行缴款和金融机构缴存法定存款准备金等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕。

14 天年化收益率 最高达到 5.5%

从数据来看，逆回购 14 天年化收益率已经连续 4 日飙升，之前一直在 2.5%之间徘徊，而昨天最高已经达到 5.5%。

事实上，国债逆回购一直是券商营业部为股票投资者提供的首选理财产品。国债逆回购因其风险较低，操作简单，备受股民们喜爱，一位长期持股股民告诉《证券日报》记者：“如果我最近在资金账户上还有一些闲散资金，每到周四，我就会瞧一眼国债逆回购，买一买，这已经是一种习惯了。不过受市场影响，最近周末和前几个法定节假日的逆回购年化

收益率都不太理想，这次逆回购上涨，我会再考虑。”

对于股民这样的特殊习惯，本报记者采访到了一家大型券商营业部理财规划师，她向记者说道：“国债逆回购之所以被股民们广泛熟知，是因为它适合很多类型的客户，尤其是闲散资金量比较大、风险承受能力比较低的机构或个人客户。然而，风险和收益是相匹配的，这就决定了这类产品的平均收益不会持续太高。但是如果恰好碰上打新股或者其他资金面紧张的利好消息，逆回购的利率就可能‘逆天’了，择机操作一次收益很可观！”

其实，从投资者操作角度来看，国债逆回购确实是一个好选择。据上述理财规划师介绍：沪市的国债逆回购的最低门槛是 10 万元，10 万元的整数倍递增申购，最高不超过 1000 万元。深市的门槛更亲民、门槛更低，1000 元起步，1000 元的整数倍递增申购，没有最高限额。这样的理财投资门槛所带来的投资者广度是十分高的。

此外，报价回购、收益凭证等也是广大风险承受能力较低的投资者较为喜爱的券商理财产品。

央行连续两日开展逆回购 共计 3400 亿元

此次国债逆回购年化收益率保持与央行信息有关：时隔 36 个工作日之后，央行于 12 月 17 日重启逆回购，以利率招标方式开展了 1600 亿元逆回购操作，期限为 7 天，中标利率为 2.55%，一时间受到市场关注。次日，中国央行再次开展 1800 亿元逆回购操作，因 12 月 18 日无逆回购到期，当日实现净投放 1800 亿元，期限分别为 7 天和 14 天，中标利率分别为 2.55%和 2.7%。

对于这个时点央行连续两日重启逆回购的原因，央行在 12 月 17 日公告称主要是为了对冲税期、政府债券发行缴款和金融机构缴存法定存款准备金等因素的影响，维护银行体

系流动性合理充裕。

东方财富证券分析师卢嘉鹏表示，央行通过逆回购操作向市场释放流动性，结束连续 36 个交易日逆回购空窗，不仅是受外部因素影响，为了对冲税期、政府债券发行缴款和金融机构缴存法定存款准备金等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，也是出于对年末季节流动性收紧的预期，用于平抑短期流动性波动。该操作再次印证目前央行货币政策调控工具正在由数量工具向价格工具转变，与之前平稳走势不同，近期国债收益率小幅走高，说明央行进行逆回购操作的必要性有所提升。

从央行资产负债表结构来看，川财证券研究认为，还未观察到央行扩表迹象，实体经济信用尚未见宽松，需求疲软导致商业银行超额存款准备金率走高。总体来看，受制于美联储加息预期，中国短时间内流动性难见明显宽松，货币政策有望维持稳健中性。

IPO 承销费同比减 65% 有 52 家券商“未开张”

■本报见习记者 王思文

A 股 IPO 承销保荐业务一直是券商投行业务的重要部分。年底降至，《证券日报》记者梳理数据发现，今年以来(截至 2018 年 12 月 18 日)，92 家拥有保荐资格“牌照”的券商中，仅 40 家券商有 IPO 承销收入“入袋”(承销收入以发行统计为主)，承销保荐费共计 51.39 亿元，比去年同期的 147.1 亿元骤降 65.06%。另外 52 家券商的 IPO 承销仍“颗粒无收”。

值得注意的是，目前排名前十的券商共计揽入 IPO 承销收入 35.14 亿元，占上半年总承销收入的 68.38%，而承销收入低于 5000 万元的券商数量则达 18 家。更有中小型券商相关人士向记者透露，受投行盈利情况影响，公司投行业务部门确有裁员情况。不难看出，券商投行业务中 IPO 承揽业务“马太效应”十分明显。

不过，服务资本市场加大开放与扶优限劣的政策导向并未改变，在投行业务普遍承压、业务资源头部化倾向突出的背景下，投行业务业绩不佳的券商能否“逆风翻盘”，仍值得市场关注。

52 家券商 IPO 承销 仍“颗粒无收”

年底将至，券商 IPO 承销收入排行榜也即将出炉。据《证券日报》记者了解，今年以来(截至 12 月 18 日)，仅 40 家券商有 IPO 承销收入“入袋”(承销收入以发行统计为主)，承销保荐费共计 51.39 亿元，比去年同期的 147.1 亿元骤降 65.06%，未能助力券商投行业绩。

具体来看，今年以来 103 单已上市的首发项目共计为 40 家券商贡献约 51.39 亿元的承销收入，其中 15 家券商的承销保荐收入超过 1 亿元。而去年同期，首发项目承销收入超过 1 亿元的券商达 32 家。

IPO 承销数量(包括联席保荐家数)方面，中信证券以承揽 11 个 IPO 项目位列第一位；紧随其后的是华泰联合证券，承揽 10 个 IPO 项目；中信建投证券承揽 9 个 IPO 项目，位列第三；招商证券和中金公司分别承揽 8 个项目，并列第四位。此外，广发证券、海通证券、国泰君安的 IPO 承销家数也位居前列。

承销收入方面，今年以来，中金公司力压其他券商，以 7.244 亿元承销收入位居首位，其中约 3.4 亿元来自工业富联 IPO 项目。中金公司目前承销收入占市场份额 14.48%，远远超过广发证券、国信证券等 IPO 保荐业务实力强劲的券商。而去年同期，中金公司的 IPO 承销收入仅为 4.62 亿元，市场份额仅为 3.14%。不难看出，今年以来中金公司的投行业绩成绩可嘉，承揽工业富联 IPO 项目让中金公司投行收入骤增。

华泰联合证券的承销收入暂列第二，揽入 6.42 亿元，占市场份额 712.51%；紧随其后的是中信证券，实现承销收入 4.68 亿元，占市场份额 9.1%。此外，主承销收入超过 2 亿元的依次还有中信建投证券、广发证券、招商证券和国泰君安，分别实现承销收入 3.39 亿元、2.87 亿元、2.83 亿元、2.06 亿元，位列第 4 名至第 7 名。

券商人士透露 投行部门确有裁员情况

今年以来，首发上市保荐业务分化明显，龙头券商担任主承销商的比例增加，中小券商难分一杯羹。更有中小型券商相关人士向记者透露，受投行盈利情况影响，公司投行业务部门确有裁员情况。

值得注意的是，目前排名前十的券商共计揽入 IPO 承销收入 35.14 亿元，占上半年总承销收入的 68.38%，而承销收入低于 5000 万元的券商数量则达 18 家。不难看出，券商投行业务中 IPO 承揽业务“马太效应”十分明显。

此外，截至目前，我国拥有保荐资格“牌照”的券商已达 92 家。而将近年来，仅有 40 家券商有 IPO 承销收入“入袋”，52 家券商的 IPO 承销收入“颗粒无收”，占比达近六成。其中更有 7 家券商连续三年未有 IPO 承销费“入袋”，包括大通证券、国开证券、财达证券、川财证券和东方财富证券(前身为西藏同信证券)等。

不过，目前这 53 家券商虽在今年还未实现 IPO 承销收入，但仍有 IPO 项目正在证监会审核程序当中，有望为 53 家券商 IPO 承销收入助力，争取在年底前打破“零承销”的状态。

总体来看，在从严监管和吸收优质企业上市的背景下，排队上市企业数量有所放缓，这无疑是对券商投行业务的一次考验，而有着天然竞争优势的大投行也将无法避免这场激烈的业务争夺战。