

# 两头部券商或迎高管对调 引发会否合并市场猜想

证券时报记者 马静

11月5日,中信建投公告称,执行董事邹迎光因工作变动原因,申请辞去公司执行委员会委员、财务负责人等职务;高管张志斌亦因工作变动原因,申请辞去执行委员会委员职务。辞任后,邹迎光和张志斌均将不再继续担任公司及控股子公司的职务。

证券时报记者从知情人士处获悉,此番人事调整后,中信建投空置已久的总经理人选即将确定,或由中信建投前高管金剑华担任。与此同时,还有消息称,邹迎光或回归中信建投担任总经理。若最终成真,在打造国际一流投资银行的政策目标下,两家券商高管互相调任,释放了什么信号?

实际上,此次辞任的两位高管,加入中信建投执行委员会的时间都不长。其中,邹迎光于2023年11月起担任中信建投执行委员会、执行委员会委员,2024年8月被聘任为财务负责人;张志斌则于2024年8月起担任中信建投执行委员会委员,迄今还不到4个月。

随着邹迎光和张志斌提前结束任期,中信建投高管层成员又减少两

名。不过,证券时报记者了解到,中信建投空置一年有余的总经理一职,即将由中信建投前高管金剑华接任。自2023年6月中信建投原总经理李格平辞任后,该职一直由董事长王常青代为履行。王常青今年62岁,已“超期服役”两年。

即将走上任总经理的金剑华,今年53岁,毕业于西安交通大学技术经济专业,硕士毕业次年就加入了中信证券。在中信证券任职的25年间,金剑华主要在投行条线供职。2019年,金剑华进入中信证券执委会,成为高管,此后主要负责中信证券私募股权投资基金子公司金石投资的业务。数据显示,自2019年到2021年,金石投资的净利润保持在8亿元到11亿元之间。

2022年6月,金剑华因工作调动辞去中信证券的职务,进入中信集团一级子公司中信投资控股有限公司任职,担任董事。与此同时,还担任中信投资的子公司中信私募基金管理有限公司的法人代表。

随着中信建投总经理人选落地,同在中信集团管理下的中信证券总经理人选也浮出水面。据相关渠道信息,辞任中信建投的邹迎光将赴

中信证券担任总经理。目前,中信证券总经理一职已空置近半年,由董事长张佑君代行职责。实际上,在邹迎光加入中信建投之前,他已在中信证券任职6年,担任中信证券固定收益部行政负责人、经营管理委员会执行委员。

值得一提的是,随着证券行业并购重组掀起了潮流,中信证券和中信建投会否合并也几度引发市场猜想。尤其是随着国泰君安并购海通证券落地,中信证券能否稳坐行业第一把交椅迎来了挑战。目前,尚未有权威信源对此予以回应。不过,随着新的人事调整落地,两家券商未来是否有合并的可能,也生出了一些空间。

从政策背景来看,证监会明确表示将支持头部证券公司通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式做强,打造一流的投资银行。成立于1995年的中信证券,正是通过历次并购不断做大做强的典型案例。

从基本面来看,根据2024年三季度报,中信证券总资产为17317.16亿元,归母净资产2865.15亿元;中信建投总资产5547.40亿元,归母净资产1011.77亿元。以此计算,中信证券+

中信建投的体量将远远超过国泰君安+海通证券,后两者的这两项指标和分别为16251.85亿元、3008.2亿元。

不过,也有市场观点认为,当下两家券商的合并存在不少困难。虽然中信证券和中信建投两家券商都在中信集团的统管之下,但双方第一大股东并不一致,要达成股东层面的利益诉求一致会有难度。

目前,中信建投第一大股东是北京国资委麾下的北京金融控股集团,持股比例为35.81%;中央汇金为第二大股东,持股比例为30.76%;中信证券为第四大股东,持股比例为4.94%。而北京国资当前持股的券商中,唯有中信建投体量最大。

与此同时,还有业内研究人员指出,9月24日股市大幅反弹以来,两家券商的股价都来到了高位。若近期合并,定价会相对较高,这并不是一个特别适宜的时机。

此外,券商合并往往还面临诸多风险,如何妥善处理好各项事宜以取得“1+1>2”的效果,并不容易。上述业内研究人员认为,随着国泰君安和海通证券合并事项落地,也许能为后期证券行业头部券商的合并提供一个参考样本。

# 个人养老金全面实施在即 业界建言引入投顾服务

证券时报记者 刘敬元

自2022年11月25日落地以来,个人养老金制度经历了近两年的发展。目前,储蓄、基金、保险、理财等相关产品的数量也超过了800只,但对于很多已开户的个人来说,选择个人养老金产品时的茫然仍犹“大海捞针”。

在个人养老金从试点项目逐步推向全国之前,相关部门一直致力于研究完善个人养老金支持政策。近期,与此相关的讨论也逐渐增多。其中,一些人士建议引入个人养老金投资顾问机制,同时还期待二三支柱能互通税优。

## 建议引入投顾角色

“有800多只产品在个人养老金产品库,不要说对金融产品认知有限的很多人,就连我们这些做了多年金融工作的业内人士,都觉得有点盲人摸象,很难选。”一位养老险负责人坦言。

如何改善个人养老金产品选择难的状态?在近日由中国社会保障学会主办的“第五届全国养老金发展论坛”上,多位人士建议引入个人养老金投资顾问服务。

人力资源社会保障部社会保险事业管理中心年金处处长陈娟娟提及,当前工作重点在于将个人养老金试点项目逐步推向全国,在此基础上还需要不断深化研究,其中就包括引入市场化投资顾问服务,以期更好地满足广大民众的实际需求。

中国社会保障学会副会长、人力资源社会保障部基金监管局局长唐霁松建议,建立个人养老金投资顾问角色及相关制度。他从几方面作了阐述,包括受托人可以帮助个人规划资产配置、受托人可以提供产品选择方面的专业与及时服务等。

“客户是委托人,投资顾问就是帮客户做咨询、资产配置、控好风险,这些都是受托人该做的事儿,就是‘类受托’,也是受托顾问。”一家有企业年金受托资质的机构的高管向证券时报记者解释个人养老金投顾的含义。

华东师大公共管理学院副院长路锦非教授认为,针对个人养老金运营,可以借鉴或者嫁接第二支柱企业年金的成功经验与做法。如果个人养老金能够取得与企业年金相当的收益率水平,将对激发民众内在的参与热情、促进第三支柱大发展起到重要的推动作用。

目前,我国养老一、二支柱形成了以“受托”为核心的管理模式。例如,第二支柱企业年金的受托人可以选择、监督、更换年金投资管理,制定战略资产配置策略,提出大类资产配置比例和风险控制要求。

## 个人“类受托”如何做?

“个人养老金的投资顾问角色,出发点也是借鉴企业年金的受托模式,类似于受托人角色,但这两者还是有所不同。”北京大学中国保险与社会保障研究中心专家委员会委员朱俊生向证券时报记者分析,企业年金的委托人天然是企业,个人养老金是个人自愿参与的,并不依赖于企业,跟企业年金的环境条件非常不一样,面向个人的受托人模式应该怎样建立并发挥作用?

在朱俊生看来,已有机构在拓展个人养老金业务时扮演着类似投顾的角色。比如,有保险公司代理人为帮助客户减费,讲解了个人养老金政策并推荐相关产品,客观上发挥了投资顾问的作用,只是独立性有待提升。其他金融机构在切入个人养老金业务时,也存在大致情况。

朱俊生还分享了一组来自美国投资公司协会的数据。2021年,美国第三支柱(IRA)覆盖人群的主要信息来源中,整体有70%来源于专业财务顾问,远高于网站或朋友、家人等渠道。其中,65岁以上的人群中,关于管理退休金融资产信息的80%来源于专业财务顾问。

泰康养老副总裁田军在上述养老金论坛上建议,鼓励金融机构走进企业,发挥金融机构的核心作用。针对个人养老金痛点,泰康养老通过线下走进企业的方式,为企业员工提供投资顾问服务,帮助他们做好产品的选择、资产配置和风险控制。据了解,泰康养老个人养老金业务有“两高一长”的特点,即高参与率、高缴存金额、长缴存期。

降低个人在产品选择上的难度,另一思路是划定不同模式。恒安标准养老董事长万群曾介绍了英国养老金,认为其提供不同模式供参加人选择值得借鉴。其中一类是默认选项,大部分“闭眼”选择即可,其产品组合属于风险收益稳健风格。在默认选项之外,具备一定专业投资能力的人,则可以选择DIY模式。

## 打通二三支柱税收优惠

探索税优政策的优化路径,也是个人养老金制度研究中被重点提及的内容。

在上述养老金论坛上,中国社会科学院世界社保研究中心主任郑秉文教授、西南财经大学公共管理学院副院长胡秋明教授、工商银行养老金融部总经理韩强等都提到了养老第二、三支柱的税收优化共享和互通问题。

如何理解二三支柱互通?为什么要推动二三支柱税优共享?中国社会科学院世界社保研究中心执行研究员张盈华称,养老第二和第三支柱都是个人账户管理模式,都采取了税收递延激励方式,可以合并管理。这样做的好处,首先是可以节省管理成本,同时权益也更趋公平。

张盈华表示,目前第二支柱采取法人受托和理事会受托两种方式,如果引入个人投资选择权,就可以与第三支柱一道,由受托人按投资委托决定进行管理,两次投资决策合并,可降低管理费。

在公平性方面,她表示,目前第二、第三支柱税收优惠额度单独计算,缴费时第二支柱是按单位8%和个人4%的缴费税前列支,第三支柱是每年以12000元缴费税前列支,这12000元大致是平均工资的8%~10%,两个支柱合计税优额度相当于平均工资的20%左右。如果只参加其中一个支柱,税优额度势必低于两个支柱都参加的人,这就存在不能公平享受公共政策优待的问题。

“只有每个人都可以享受全部税优额度才算公平,第二、第三支柱合并管理,税优额度共享是改革的方向。”张盈华举例说,一个灵活就业人员因无雇主而无法参加第二支柱,只能参加第三支柱个人养老金,如果允许其按20%的总额度享受税前列支,必定会产生很大的激励,促使其为个人养老多做储备。全社会如此,就很快会形成巨大的养老储备资金池,更重要的是,新就业形态劳动者也会有与企业职工一样的个人养老金财富。

此外,个人养老金产品如何破解同质化问题并提高相对收益率,也是业界探讨的主要内容。陈娟娟建议拓宽个人养老金的投资渠道,唐霁松则建言将企业年金集合计划产品纳入第三支柱投资范围。

# 券商分析师集中“改口”个股评级 20股获上调83股被下调

证券时报记者 许盈

随着上市公司三季度报告披露完毕,相关个股日前也迎来了券商分析师的集中点评。

证券时报记者注意到,近期出现评级变动的个股数量可谓“空前”。根据东方财富Choice数据,10月27日至今,共有20只个股评级获上调,评级遭下调的个股则达83只。评级下调增多,一方面与不少个股的业绩不及预期有关,另一方面是近期不少个股在反弹行情中实现了一定程度的估值修复,预期上涨空间下降,不少分析师出于审慎原则给予了评级调降。

## 20股评级获上调

东方财富Choice数据显示,10月27日至今,共有20只股票获得了券商分析师的评级上调,包括中微公司、招商证券、裕同科技、伊利股份、同花顺、华测检测、华发股份、海天味业等。从行业上看,以食品饮料、金融、科创的相关标的居多。

从上调原因来看,三季度业绩超预期、业绩增速亮眼、所在行业迎来增长拐点以及高额回购等,成为评级上调的高频原因。

具体来看,在食品饮料板块,国联证券将海天味业的评级上调至“买入”。今年前三季度,海天味业实现净利48.15亿元,同比增长11.23%。国联证券认为,海天味业核心产品环比提速,公司经营端企稳,同时受益于成本红利及供应链改革,盈利水平进一步提升。东吴证券则上调承德露露的评级至“买入”。该机构认为,基于需求环境和杏仁成本的走势,预计承德露露2024年营收表现优于利润,2025年盈利明显改善,股息率具有吸引力。

在金融相关板块,也有多个个股获券商分析师上调评级,包括招商证券、同花顺、拉卡拉等。其中,方正证券将个股招商证券的评级上调至“强烈推荐”,理由是招商证券前三季度实现利润双位数增长,自营同比高增,投行业务市占率提升。另外,同花顺也被方正证券从此前的“增持”上调至“买入”,该机构认为市场交投提振有望助力同花顺C端(个人用户端)业务加速回暖。

科技股方面,中微公司、达梦数据、水晶光电等获得了评级上调。海通证券认为,中微公司刻蚀设备高端产品的出货量提升明显,因此将其股票的评级调高至“优于大市”。

此外,还有两只北交所个股获券



商分析师“高看一眼”,开源证券、东吴证券分别将润农节水、朗鸿科技的评级上调至“买入”。

## 评级下调个股创新高

在评级上调的另一面,近期遭评级下调的个股数量则创出了新高。

10月27日以来,有83只股票被相关券商分析师下调了评级,包括药康生物、爱尔眼科、小熊电器、中国银行、中国卫通、九阳股份、工商银行等。

从具体评级来看,上述83只个股中,近七成的最新评级降为“增持”或“推荐”,近两成则被下调至“中性”或“持有”,还有一成降至“谨慎增持”或“谨慎推荐”。

综合来看,三季度业绩不及预期、业绩阶段性承压、盈利水平下降是不少个股遭评级下调的主要原因。比如,野村东方国际证券将吴海生科评级下调至“中性”,认为该公司业绩低于预期主要是受医美终端需求下滑与

眼科业务集采影响,同时集采影响的不确定性加强以及医美需求下滑或会放大公司未来的业绩波动。

中金公司则下调冠豪高新的评级至“中性”,认为当前造纸板块供需两端均表现疲弱,价格持续探底,加上该公司无配套自制浆,整体盈利受外采浆成本周期的影响明显,呈现价、利“双弱”的表现。

某行业分析师告诉证券时报记者,下调个股的评级并不代表不看好该股,不同研究所对个股评级变动的要求不同,有时候预期上涨空间低于一定幅度,可能会触发相关个股的评级下调。尤其是9月底以来市场交投活跃,不少个股估值有所修复,因此不少分析师出于审慎原则对其评级进行了调降。

## 多家券商同时调降5股

值得一提的是,近期共有5只个股被两家及以上的券商下调了评级,分别是贝泰妮、福瑞达、华密新材、汤

臣倍健、昱能科技。

护肤美容及医美板块成为券商批量调降股票评级的重灾区。比如,贝泰妮近期被华创证券下调评级至“中性”,被方正证券、东方证券调低评级至“推荐增持”。华创证券下调评级的理由是,考虑到竞争加剧、三季度公司扩渠道导致收入增速放缓、费率提升超预期。

此外,昱能科技近期被天风证券、野村东方国际证券分别下调评级至“增持”“中性”,主要是由于公司目前预期上涨空间不高。截至11月5日收盘,昱能科技最新价格为61.87元/股。

## 交通银行深圳分行成功举办“美好薪生活”客户亲子活动

近日,交通银行深圳分行在大鹏国家地质博物馆成功举办“美好薪生活”客户亲子研学活动。此次活动以探索自然、增进亲子关系为主题,吸引了众多企业客户家庭参与。活动中,大家在工作人员的带领下,共同走进地质博物馆,一同探寻岩石与化石背后的奥秘。孩子们在研学导师的引导下,积极参与互动问答,不仅学到了丰富的地质知识,还激发了探索自然的兴趣。午后,大家以家庭为单位参与制作了手工海胆灯,既锻炼了孩子们的动手能力,也增进了亲子间的默契。在专业教练的指导下,孩子们学习了桨板技巧与救生装备穿戴方法。孩子们勇敢地踏上桨板,感受海风的轻拂,每一次成功的尝试都伴随着欢声笑语。此次“美好薪生活”亲子研学活动的成功举办,赢得了企业客户及亲子家庭的高度赞誉。

交通银行深圳分行将继续秉承“金融为民”理念,不断深化银企合作,创新服务模式,为客户带来更多高品质、有意义的活动体验,共同书写更多温馨美好的篇章。(CIS)

## 交通银行深圳分行落地系统内首笔跨境支付业务

近日,在央行数字货币研究所及交通银行总行的指导下,交通银行深圳分行成功落地了系统内首笔跨境支付试点业务。该业务围绕服务贸易项下支付仓储费开展,顺利打通了与中银香港的跨境支付路径,探索了利用数字人民币实现跨境支付的可行性,进一步丰富了数字人民币跨境应用场景。相较于传统的跨境支付系统,央行数字货币的应用在安全性、效率以及成本控制方面都具有显著优势。使用中央银行货币进行跨境支付,从根本上提升了交易的安全性。央行数字货币系统中资金流和信息流的合一,也使得跨境支付过程更加透明、高效。同时,央行数字货币的应用还有助于保护货币主权,减少对外部支付系统的依赖,进一步增强了金融体系的自主性。此次跨境支付试点业务的成功,是交通银行深圳分行积极响应国家金融科技发展战略,深化金融改革开放的重要举措。交通银行深圳分行将继续积极践行创新发展理念,不断探索金融科技前沿领域,为推动数字人民币跨境支付应用,促进金融行业高质量发展贡献力量,持续提升服务实体经济质效。(CIS)

## 交通银行山西省分行持续优化消保服务

交通银行山西省分行金秋再优化金融服务,聚焦消费者权益保护与金融教育宣传。9月25日,在山西银行业保险业发布会上,交通银行山西省分行副行长、党委委员邱仰强强调,保护消费者权益对提升金融服务质量和客户信任至关重要。交通银行山西省分行原创“金流山西,交心守护”作品,融合山西11家地市的独特文旅特色与金融风险提示,为游客提供“旅行+金融安全”的双重享受。同时,交通银行山西省分行在金融教育宣传方面亮点频现,通过线上线下多元化宣传和接地气的金融知识普及,提升公众金融素养,防范金融风险,以实际行动践行“金融为民”的使命担当。(CIS)