

投行业务直面大考 券商推动转型各展其长

证券时报记者 马静

2024年是证券行业的困境反转之年——营收和净利润双双实现增长。不过,分业务来看,投行业务显然仍在呼唤春天。

截至4月27日,已披露2024年年报的38家上市券商中,仅有6家券商的投行业务手续费净收入实现正增长,最高增幅为91%。

1 6家券商投行业务正增长

对于证券行业而言,2024年可谓“丰收年”——全行业实现营收4511.7亿元,同比增长11.2%;净利润1672.6亿元,同比增长21.3%。

不过,划分业务结构来看,投行业务的收入仍在下滑,拖累了行业的整体表现。中证协统计的数据显示,2024年投行业务占全行业收入的比重,从去年的13.42%降到了7.8%。

截至4月27日,除了天风证券、中银证券、长江证券、长城证券4家券商,已有38家上市券商披露2024年年报,从中可以一窥券商投行业务在过去一年的发展状况。

数据显示,2024年,38家上市券商的投行业务手续费净收入合计292.18亿元,同比下降27%,降幅较2023年有所扩大。具体到券商层面,仅有首创证券、第

与之形成鲜明对比的是,另外32家券商的投行业务手续费净收入平均下滑27%,最高降幅达84%,直面大考。

受市场环境影响,券商正在加快投行业务转型。

证券时报记者梳理年报发现,大型券商愈加坚定地向提供全业务链的综合金融服务商迈进,辐射境内外需求;中小型券商则深耕细分领域,加快打造精品投行。

一创业、太平洋证券、广发证券、南京证券、中国银河证券实现了正增长。

从年报透露的信息中,可以大致归纳出上述6家券商实现投行业务逆势增长的“诀窍”。

比如,首创证券去年加大了对北交所的服务力度,完成可转债市场单笔规模最大项目的承销发行,同时资产证券化(ABS)发行与销售规模也实现了双提升;第一创业也聚焦北交所布局业务,完成了2单IPO项目,新三板推荐挂牌业务也有所进步;太平洋证券、广发证券、南京证券、中国银河证券则主要受益于债券承销业务的显著增长。此外,广发证券去年的并购重组业务取得了较好成绩,中国银河证券的海外投行业务则实现了重要突破,这无疑为两家券商的投行业绩增色不少。

2 券商股权融资业务普遍滑坡

一边是上述6家券商的逆势增长,另一边则是其余32家券商的集体下滑。

数据显示,已披露2024年年报的38家上市券商中,有32家券商的投行业务手续费净收入呈现不同程度的下降,降幅在2%~84%之间。

其中,华林证券降幅最大,同比下降84%至0.17亿元。根据年报信息,该公司2024年投行业务收入主要依赖财务顾问业务。

对于投行业务手续费净收入的大幅下滑,华林证券称,这主要系IPO及再融资阶段性收紧所致。

显而易见,股权融资大幅放缓确实明显拖累了券商投行的业绩表现。根据Wind数据,按上市日计,2024年A股市场股权融资2904.72亿元,同比下降73.62%。其中,首发上市融资673.53亿元,同比下降81.11%;再融资2231.2亿

元,同比下降70.03%。

Wind数据显示,以发行日为统计口径,西部证券、华安证券、华西证券等在报告期内均未有股权融资项目在册。而在2021~2023年三个报告期内,这4家券商操盘的股权融资项目数量均在10个(含)以上。

市场环境的较大变化,也让向来在股权融资业务方面见长的中信证券、招商证券、中信建投等头部券商仍未恢复元气,去年投行业务手续费净收入的降幅均在30%以上。

不过,也有一些券商遏制了投行业务下滑的态势,比如中金公司、国元证券、方正证券等。虽然这3家券商去年的投行业务手续费净收入同比增幅仍然为负,但相较2023年已明显收窄。其中,中金公司发力并购重组业务,熨平了股权融资业务大减带来的业绩波动。

斩获颇丰 券商发力银行间债市承销

证券时报记者 刘艺文

今年以来,券商开始发力银行间债券市场的承销业务。

证券时报记者了解到,多家券商已陆续获批非金融企业债务融资工具独立主承销资格,有的券商还在获批相关业务资格后完成了首单业务落地,斩获颇丰。

“公司精准把握发行窗口,通过多渠道投资者路演、精细化定价策略,吸引多家优质金融机构积极参与认购。”浙商证券称。

最新数据显示,非金融企业债务融资工具一般主承销商有92家,其中25家为券商;承销商有69家,其中21家来自券商。

多家券商获批独立主承销

4月25日,东吴证券发布2024年年报。年报信息透露,今年3月,根据中国银行间市场交易商协会发布的《关于开展主承销业务的通知》,东吴证券获批开展非金融企业债务融资工具独立主承销业务。

实际上,除了东吴证券,也有一些券商获批了相关资格。3月中下旬,长城证券宣布获批非金融企业债务融资工具独立主承销资格。2024年1月18日,长城证券就取得了非金融企业债务融资工具主承销业务资格。随后,长城证券快速展开业务布局、积极开拓市场,2024年共立

项107个项目,发行70只债券(含银行间资产证券化产品ABN)。“此次获得独立主承销资格,是监管机构和市场对公司债券承销业务能力的认可。”长城证券表示。

3月下旬,国投证券称,公司获得中国银行间市场交易商协会核准,取得非金融企业债务融资工具独立主承销业务资格。自2024年1月获批非金融企业债务融资工具一般主承销商业务资格以来,公司凭借专业水平与综合实力,获得了监管机构的肯定。本次获批独立主承销业务资格,实现了公司债券承销业务拓展版图上的关键跨越。

独立主承销需具一定条件

非金融企业债务融资工具,是指具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场发行的,约定在一定期限内还本付息的有价证券。目前,按照中国银行间市场交易商协会分类,非金融企业债务融资工具品种可以分为基础品种和专项品种。其中,基础品种主要包括短期融资券(CP)、超短期融资券(SCP)、中期票据(MTN)等。

而非金融企业债务融资工具承销商,则分为承销商、一般主承销商、独立主承销商,门槛依次提升。一般主承销商须与独立主承销商联合开展主承销业务,不能独立承销。主承销商在满足一定条件后,才能成为独立主承销商。

2024年部分上市券商投行业务手续费净收入情况					
证券简称	投行业务 手续费 净收入(亿元)	同比	证券简称	投行业务 手续费 净收入(亿元)	同比
中信证券	41.59	-34%	招商证券	8.56	-34%
中金公司	30.95	-16%	光大证券	8.23	-20%
国泰海通	29.22	-21%	广发证券	7.78	37%
中信建投	24.90	-48%	浙商证券	7.20	-18%
华泰证券	20.97	-31%	东吴证券	7.05	-35%
东方证券	11.68	-23%	兴业证券	7.01	-33%
国信证券	10.20	-25%	中国银河	6.06	11%
申万宏源	9.73	-33%	财通证券	5.23	-31%
中泰证券	9.41	-30%	东兴证券	4.73	-19%
国金证券	9.10	-32%	山西证券	3.46	-12%

数据来源:Wind 马静/制图

3 中小券商深耕细作打造精品投行

在行业明显承压之下,券商投行也积极地持续转型。不过,大券商和中小券商的转型路径各有侧重。

在谈及2025年投行业务发展规划时,中信证券、中金公司等大型券商不约而同地瞄准了四大方面:第一,强化和其他业务的协同,努力为企业提供综合投行服务;第二,加强产业能力建设,聚焦新质生产力产业,拓展和覆盖更多重点客户;第三,强化精细化管理和风险控制,提高执业水平;第四,助力中国企业出海布局,继续加快推进国际化发展,拓展全球客户市场。

而面对仍需进一步回暖的市场环境和不断攀升的市场集中度,中小券商则将打造特色投行、精品投行作为目标,深耕细分领域。

4 股权融资发行节奏有望回暖

展望2025年,不少非银分析师对券商投行业务的研判相对乐观。

中信证券非银分析师田良团队认为,今年IPO常态化驱动承销保荐收入回暖以及并购重组持续发展拓宽财务顾问收入空间,是投行业务收入提升的重要契机。

国泰海通非银分析师刘欣琦预计,一季度,42家上市券商的投行业务收入同比增加4.7%,股权融资边际回暖提振了投行业务盈利。

从统计数据观察,股权融资的发行节奏确有回暖之势。按照发行日统计,一季度国内股权融资规模为1104.16亿元,同比增加四成,其中再融资规模为938.35亿元,同比增加67%。与此同时,港股IPO及再融资规模持续增长,一季度IPO募资规模同比提升291.34%,再融资方面则涌现了比亚迪股份、小米集团配售等大项目。

中信建投非银分析师赵然认为,2024年投行发展呈现“政策引导转型,市场结构调整、创新驱动增长、整合优化格局”的特征,行业在挑战中夯实基础,为长期高质量发展积蓄动能。2025年,随着IPO市场回暖、并购重组政策持续落地及新质生产力相关业务进一步拓展,投行收入结构有望改善。券商将进一步聚焦“功能性”与“专业性”,通过数字化转型、国际化布局及产业链深度服务,向一流投资银行加速迈进。

比如,以债券承销业务见长的财达证券称,将继续以债券业务优势引领股权业务,实现股债联动;东北证券称,将规划和构建交易型投行业务模式,强化与直投、并购基金业务的联动,重点围绕并购重组和市值管理等业务,完善内外部合作渠道与联合拓客机制;信达证券称,将加强与中国信达业务协同,开展破产重整等财务顾问业务,形成差异化竞争优势;国海证券称,将深化优质产业资源积累,继续通过“区域深耕+行业深耕”战略,巩固并扩大区域市场优势和行业优势;南京证券称,将围绕地方政府重要导向、重点领域产业,提供全链条、个性化的综合金融服务,做深生物医药、高端装备、汽车零部件、金融等优势行业。

作为2023年开始试点的新型商业养老保险业务,商业养老金业务正取得快速发展。

在4家参与试点的养老保险公司中,国民养老保险股份有限公司(简称“国民养老”)颇受市场关注。作为2022年成立的最新养老保险公司,国民养老的商业养老金业务账户管理数量及保有规模均居市场前列。

近日,国民养老相关负责人接受证券时报记者专访,阐述了公司对商养业务的理解与定位,并介绍了公司对此的投入布局和实践进展。

战略发展重点业务

商业养老金是由养老保险公司试点开展的新型商业养老保险业务,是商业保险年金体系的重要组成部分,旨在为客户提供养老账户管理、养老规划、资金管理及风险管理等服务。

在国民养老看来,作为第三支柱养老保险体系的重要组成部分,商业养老金业务定位于服务广大人民群众的普惠性、创新性个人商业养老金融解决方案。其发展不仅有助于丰富养老金融产品供给,满足居民多元化养老需求,更是养老保险公司推动业务创新,做好养老金融“大文章”的关键举措。

国民养老相关负责人表示,国民养老作为专业的养老金融机构,要贯彻落实积极应对人口老龄化的国家战略部署。2024年出台的保险业“国十条”、2025年金融监管总局印发的《银行业保险业养老金融高质量发展实施方案》等,均对发展商业保险年金或商业养老金提出了要求。

“公司高度重视商业养老金业务发展,将其列为战略发展重点领域,在产品研发创新、运营体系优化及信息系统建设等方面持续加大资源投入。”该负责人介绍,自业务开展以来,国民养老商养业务发展态势良好,各项经营指标基本符合预期规划。

数据显示,截至2024年末,国民养老管理的商业养老金账户共计43.8万个,2024年度业务销售金额353.86亿元,两项指标同比增长均超5倍。

新模式对产品和投资要求高

上述负责人介绍,相较于其他养老金融产品,商业养老金业务创新构建“双账户+产品”的业务结构,实现了长期储备与适度流动性的有效平衡。其中,在账户方面,商业养老金账户下设锁定账户与持续账户,旨在通过将具备差异化持有期限和风险收益特征的产品与账户功能结合,为客户提供覆盖全生命周期的综合性养老金融服务方案。

“这一创新模式,对产品体系的完备性和投资策略的多样性提出了更高要求。”他表示。

据介绍,国民养老组建了专业化的产品研发团队,系统梳理国内养老金融产品发展现状,严格遵循保险经营规则推进商养产品的创新研发工作。目前,该公司已初步构建起涵盖流动性管理类、固定收益类及混合类等多元化的商养产品体系。

“从实践经验来看,客户最关注的是产品净值表现的稳健性、收益率竞争力、购买的便利性、投资方向等,因此我们在产品设计上特别注重控制净值波动,同时提供具有市场竞争力的收益率水平。”上述负责人表示。

在业务推广方面,国民养老采取多渠道策略,广泛触达客户。除在自营平台搭建商业养老金业务专区外,国民养老还在线上渠道重点与头部互联网平台合作,并与商业银行建立代销合作。截至3月末,国民养老的合作银行已达21家,为合作渠道数量最多的试点机构,10个试点省市均实现销售,累计触达客户近10万人。

截至3月末,国民养老的商业养老金业务共上线27个渠道,已上市8款产品,客户数最多的前三个地区为广东省、江苏省、上海市。

居民养老规划需求加速释放

在商业养老金业务所提供的服务中,养老规划是颇受居民关注的一项。

“人口特征、经济基础、政策带动效应相叠加,我国居民养老规划的需求正加速释放。”上述负责人表示,不过,专注于服务普通老百姓生命周期内长期养老资金规划的普惠型养老咨询服务有所缺乏,无法有效满足居民日益增长的养老财富管理需求,也制约了养老第三支柱制度惠及率的提升。

他表示,国民养老期望利用数字技术服务普惠大众提前做好养老准备。2024年3月,公司推出了“赵钱孙李——百姓的养老规划”服务品牌,目前可提供退休金测算、养老收支缺口预测、养老组合推荐、养老计划跟踪陪伴、养老账户集成等服务。

围绕养老规划服务,外界也非常关注其科学性和专业性。上述负责人介绍,2019年,由30人小组(G30)在《应对养老危机:确保终生财务安全》报告中提出了一种基于终生财务安全(LFS)供需缺口视角,对各国养老金体系的安全性和可持续性进行评估的研究范式。基于这个全景式的理论框架,国民养老依托数据和技术手段,构建了一套以组群分析思想为核心,结合宏观经济指标,对微观个体养老缺口进行长周期预测和管理的模型矩阵体系,推出了养老规划服务。

截至今年4月,“赵钱孙李”用户累计超15万人,累计服务近30万人次。“赵钱孙李”也得到了渠道合作方的认可,在部分银行APP上线专区服务,并在线下渠道的合作中实现了多场景应用。



券商中国

ID:quanshangcn

国民养老：创新业务结构 壮大第三支柱