

■克观银行 | Luo Keguan's Column | 银行盈利盛宴或成绝响

证券时报记者 罗克关

上周,上市公司2011年半年报披露完毕,上市银行交出了靓丽的成绩单。

据Wind数据统计,上半年A股上市公司共实现净利润9939亿元,同比增长23.75%;其中,16家上市银行就实现净利润4654亿元,同比增长34.27%。两者相比,银行业净利润在全体上市公司中的占比达46.83%。

这一比例,彻底扭转了过去三年多的时间里银行净利占比持续下跌的势头。

记者整理的统计数据显示,2008年底银行业净利润占全体上市公司净利的比重超过50%,达52.88%;2009年中,受到金融危机冲击,银行和实体经济净利都出现同比下降,但银行净利占比却小幅上升,达到53.26%;2009年底,银行业净利润占比开始略有下降,维持在48.06%;2010年中,银行净利占比开始有较大幅度下调,降至42.96%;2010年底,这一趋势得到延续,银行净利占比进一步下降至41.53%。

也就是说,央行在去年底启动加息通道以来,仅仅半年时间银行业净利占全体上市公司净利的比例就由数年来的最低点开始大幅反弹。假若推而广之,将这16家上市银行的情况视作整体银行业的表现,那么上半年银行整体经营情况改变之迅速可见一斑。

但是,三年来经历过一整轮经济周期的银行,未来还能不能延续这种气吞山河式的盈利势头?目前看来,困难不小。

从大的方面说,在中国经济启动内需转型之后,通过利率市场化改变上一轮经济周期中确保银行业息差的做法已经越来越显示出其必要性。2003年起至2010年,由于外需旺盛,中国企业不仅利润增长迅猛,也给银行业带来了巨大的利润增长空间,令其得以消化此前的历史包袱。目前的情况却正好相反,银行历史包袱已经基本消化完毕,但企业却在外部需求而内需仍然孱弱的泥潭中继续挣扎。从上半年银行净利占比在极短时间内大幅反弹即可看出,压缩银行业利润反哺实体经济以启动内需的时机已相对成熟,银行将有能力消化资金成本提升带来的挑战。

而从小的方面来说,政府平台贷款将吃掉多少银行新增利润,相关各方仍在博弈。从半年报数据来看,改变统计口径后几大行账上的平台相关贷款均呈现大幅增长的势头。从上半年各家媒体披露的相关情况看,政府财政收入来源的大头如土地收入、个人所得税等均面临或大或小的压力,在未来经济形势并不明朗的情况下,如何腾挪空间保证银行贷款及时还清,也存在相当的不确定性。

在这种情况下,留给银行的时间和空间或许已经不多。值得注意的是,各家上市银行上半年也不约而同地表现出较高的转型热情。今年上半年银行营业收入的一大亮点是手续费和佣金收入高速增长,部分银行在这方面的增速甚至高达70%以上。以净利润为口径作比较,2186.91亿元的手续费收入甚至已经占据半壁江山。是什么推动银行热衷于此?很显然,只有在中间业务收入达到一定比例之后,银行才更有能力应对息差收入失去保障带来的挑战。

总而言之,极为强劲的盈利能力反映了银行在目前经济结构中所处的有利位置,但在整体经济结构启动调整的情况下,银行以往享有的种种便利将有可能因为整体经济结构调整的需要而发生改变。新的游戏规则固定之后,银行眼下的盈利能力或许将成为绝响。

招商证券:以品牌 和渠道带动消费升级

“入世十周年峰会暨2011招商证券论坛”消费与零售专场,日前在上海成功举办。会议通过探讨中国过去十年和未来十年宏观视野下的产业图景,寻求商业发展新动力,为中国的产业做强提供前瞻性和有针对性的建议。

在招商证券看来,中国经济要想在不乐观的外部环境下,保持持续有力的增长,一定要走扩大内需的道路。在这种背景下,消费理所当然成为大家关注的焦点。实际上,中国是一个制造业大国,但是在消费领域的知名品牌却并不多。中国要从制造业大国真正转变为制造强国,品牌的培育是绕不过去的一道坎。

另一方面,与消费密切相关的产品流通领域,技术变革瞬息万变,传统的营销模式和产品流通渠道也遭遇重大冲击,网购团购等新的渠道模式层出不穷。

如何拨开纷繁复杂的营销局面,寻找一种更具可持续性和生命力的渠道力,是中国企业发展壮大另一个绕不开的坎。

中国市场营销协会会长、北京大学新闻与传播学院教授刘德寰指出,在互联网已成为生活的一部分的趋势和电子商务已经崛起的背景下,移动电子商务将与PC电子商务并驾齐驱。

(苏扬)

华泰系划业务整合方案获批

经纪业务归华泰证券,投行业务归华泰联合证券

整合完成后,华泰联合证券承销与保荐业务范围将扩展至上交所和深交所。

华泰证券的证券承销与保荐业务将变更为仅限国债、非金融企业债务融资工具的证券承销业务,并将经纪业务范围扩展到全国。

证券时报记者 杨冬

华泰证券与华泰联合证券的二次整合方案日前获证监会批准。

华泰证券今日发布《关于与华泰联合证券进一步业务整合并变更业务范围的公告》,拉开了与控股子公司华泰联合证券新一轮业务整合的帷幕。

公告显示,这次整合对双方的业务范围做出重新划分。整合完成后,华泰联合证券将不再从事经纪业务,承销与保荐业务范围扩展至上交所和深交所,但国债、非金融企业债务融资工具承销业务除外,其他业务范围不变;华泰证券

的证券承销与保荐业务将变更为仅限国债、非金融企业债务融资工具的证券承销业务,减少与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问业务,并将经纪业务的区域范围扩展到全国31个省(市、自治区),其他业务范围不变。

华泰证券相关负责人表示,本次业务整合为华泰系业务体系的战略重构提供了契机,将突破两家公司目前面临的业务发展局限,进一步提升经纪业务和投行业务的核心竞争力。

该负责人继续称,此次整合后,华泰联合证券将依托华泰证券遍布全国的营业网点,有利于集中集团服务资源向投行客户提供全方位金融服务;此外,整合还有助于华泰证券实现一体化经营和规模优势,打造统一的服务品牌,集中力量建立更加完善的经纪业务体系,为客户提供与之需求相适应的金融产品或理财咨询方案。

分析人士称,通过本次整合,华泰证券集证券、基金、期货、直接投资和海外业务等为一体的、国际化的证券控股集团架构将越来越清晰,协同优势和规模优势越来越明显,在集团管理架构和支持架构的基础上加强业务协作,整合提高

客户资源价值,该公司将更具长期投资价值。无论对于华泰证券,还是华泰联合证券而言,整合效应都将更有效凸显,真正实现“1+1>2”。

据证券时报记者了解,2009年,为了解决华泰证券与控股子公司华泰

联合证券之间存在的同业竞争问题,母子子公司经纪业务“划江而治”、投行业务“分市而治”,即华泰证券经纪业务主要集中在长江以北19个省(市、自治区),投行业务主要做上交所相关业务;华泰联合证券的经纪业务则限

长江以南12个省(市、自治区),投行业务主要为深交所相关业务。

在实际运作中,上述业务划分对双方业务发展造成了一些局限和难题,优势无法充分发挥,业务整合由此顺势而出。

险资8月继续减持企业债

8月份主要金融机构中仅保险机构减持了企业债,而商业银行、基金则分别增持企业债26.97亿元、148亿元。

见习记者 郭吉桐

继7月份抛售262.14亿元企业债后,险资8月份再次减持149.37亿元企业债,成为8月份减持企业债主力。

中国债券信息网上周五发布的数据显示,保险机构8月份累计减持债券251.64亿元,其中,企业债减持额度高达149.37亿元,占比达60%左右。此外,在国债、国开行金融债、中国农业发展银行金融债、中期票据、商业银行债上,险资分别减持9.21亿元、15.91亿元、11.2亿元、13.75亿元、53.3亿元,短期融资券和中国进出口银行金融债则受险资小幅增持。

云投债风波以来,多数城投

债受波及,连连下跌。据证券时报记者统计,8月份内近500只城投债中,有近300只出现下跌。其中,05沪建(2)、08诸城企业债、10云投债、11准国债、09武进债8月份分别下跌15.68%、11.59%、9.6%、6.99%、5.56%,居跌幅榜前5。

某券商债券分析师表示,尽管城投债恐慌情绪基本平息,但风险尚未完全释放。险资风格一向比较保守稳健,8月份继续减持城投债也说明目前险资对城投债仍保持较为谨慎的态度。中债网数据还显示,8月份主要金融机构中仅保险机构减持了企业债,而商业银行、基金则分别增持企业债26.97亿元、148亿元,这是后两者自云投债风波以来连续第2个月增持该债券品种。

分析人士指出,云投债风波后,目前信用债收益率持续攀升,对部分机构已具备吸引力。数据显示,截至9月2日,3年期AA级企业债收益率为6.89%,5年期AA级企业债收益率为7.14%,远超同期国债及银行存款利率。

基金持债总量 逼近1.5万亿

来自中国债券信息网的统计数据显示,8月份基金增持了533.13亿元债券,以14705.77亿元再创持有量新高,较去年年底增加了2759.18亿元。

国家开发银行债、中期票据和企业债三类品种获基金重点增持,增持量分别为221.37亿元、185.3亿元和147.93亿元,合计达到了554.6亿元。基金8月份还增持了商业银行债、国债、中国进出口银行债和中国农业发展银行债,增持金额分别为55.7亿元、44.05亿元、32.4亿元和10.92亿元。

在公布机构具体持有量的8大债券中,唯一被基金减持的品种是短期融资券,减持金额为97.02亿元。

在今年7月和8月债券价格大跌的情况下,加上7月基金增持的666.97亿元债券,基金最近两个月合计增持了超过1200亿元,显示出基金逆市加仓债券,整体看好债券市场后市表现。

(杨磊)

华泰证券获批 新设5家证券营业部

华泰证券今日公告称,该公司在江苏如皋市、徐州市、泰兴市,新疆伊宁市、山东烟台市各

设立1家证券营业部已获得监管部门相关批复,证券营业部的营业范围为证券经纪业务。(伍泽琳)

证券业在经济增长中的超额增长

——在分业监管框架下的讨论



吕哲权

编者按:战略正确就意味着事半功倍。中国证券业在告别通道中介走向资本中介的道路上,是重复欧美、日本的发展路径,抑或闯出自己的一片天?自本周起,证券时报将在每周一、三、五的“证券业战略观察”专栏中,连续刊登20期行业战略专家吕哲权的思考与观察笔记,希望能给行业带来新的启迪。

0.5%左右提高到2.22% (见图1)。

日本证券业的超额增长

1961年到1989年,日本GDP(现价)增长了19倍,证券业净收入增长38倍,实现了超额增长;证券业净收入占GDP的比例,从0.5%左右提高到1.3% (见图2)。

我国证券业的超额增长

1995年到2010年,中国GDP(现价)增长了5.55倍,证券业营业收入增长27倍,实现了超额增长;证券业营业收入占GDP的比例,从0.1%左右提高到0.48% (见图3)。

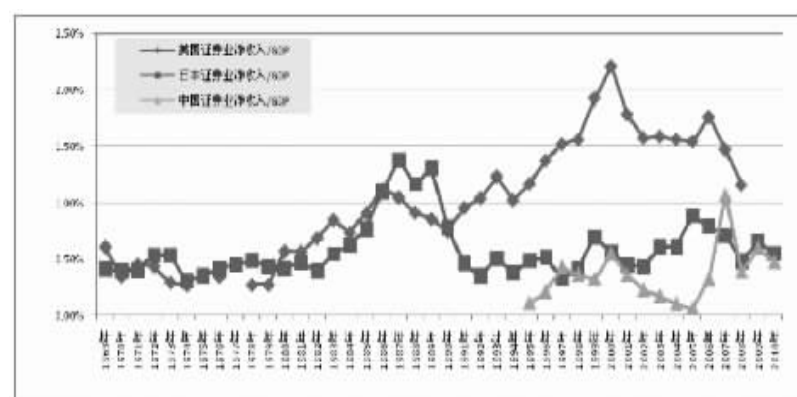


图4

中美日证券业超额增长比较

在经济持续增长与分业监管的制度环境下,证券业净收入占GDP的比重呈现上升的趋势。中国的峰值为1.07% (2007年),美国峰值为2.22% (2000年),日本的峰值为1.38% (1987年)。中国2010年为0.48%,接近于日本与美国上个世纪60、70年代 (见图4)。

推论:超额增长的原因经济增长、证券化率提高、分业监管

- 1、国民经济持续增长,是证券业超额分配(α)增长的基本原因。日本经济1990年以后处于低速(接近于停滞),证券业则呈现负α增长。
2、经济活动的流量、财富的存量,更多地表现为证券的形态,导致证券化率提高,是证券业α增长的直接原因。
3、分业监管,是证券业α增长的制度(或统计)原因。

美国2000年开始混业经营,证券业没有实现超额增长。尽管这可能是统计上原因,但也能说明部分问题。上述分析,大致可以解释,为何证券业净收入占GDP的比重上升;为何其峰值出现的时间中国为2007年、美国为2000年、日本为1987年。展望中国未来十年,上述原因将继续存在,中国证券业可以期待如美国、日本的持续的超额增长。(预告:下一期本专栏文章标题为《证券业,能做多大大?》)

(作者系中信证券首席战略专家)

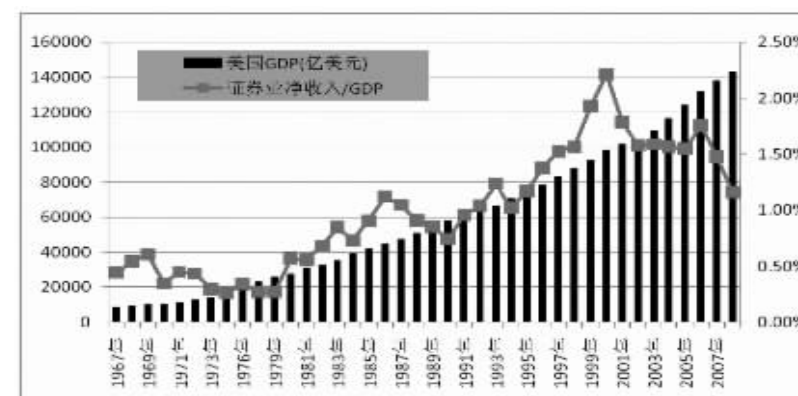


图1:美国GDP与证券业净收入的比例 说明:①净收入=营业收入-利息支出。与我国证券业营业收入相近,基本可比。②缺1975、1977年数据。③1967~1979年的数据,为纽约证券交易所会员的统计,约占同期全部证券业统计的80%。1980年以后的数据,为全部证券业统计。

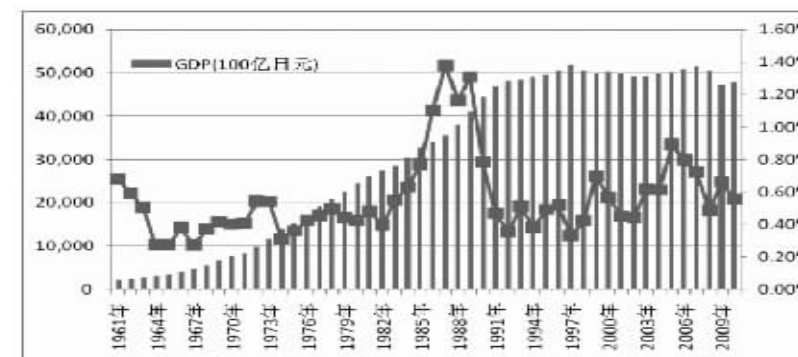


图2:日本GDP与证券业净收入的比例 说明:1990年以后,会计年度从9月末调整到3月末。因此,在净收入/GDP比例中,净收入用置后一年数据。

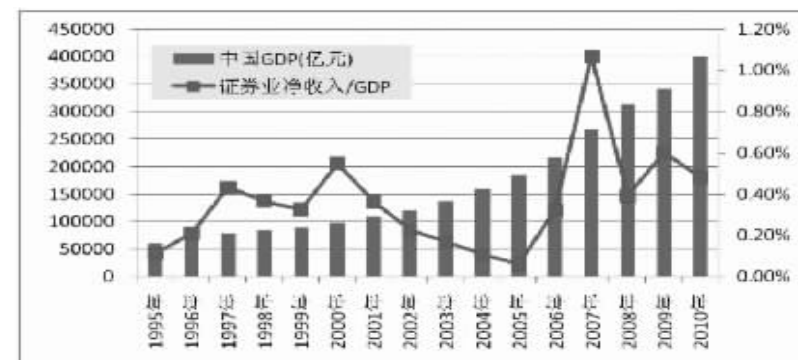


图3:GDP与证券业净收入的比例 (本文所配图表均由作者提供)