

有赚头！五大行AIC公司2020年分羹49亿

不过,业内人士认为AIC资本金消耗较高,拓宽资本补充渠道已成当务之急



证券时报记者 谢忠翔

在规模数万亿级的债转股市场中,银行系金融资产投资公司究竟赚不赚钱?近期,随着各大上市银行 2020 年年报的披露,5 家国有银行旗下专门从事市场化债转股业务的金融资产投资公司 AIC 业绩也浮出水面。

债转股公司盈利大增

本轮市场化债转股始于 2016 年,由于近年来我国各类企业的杠杆率不断提高,债务负担沉重,为配合国家供给侧结构性改革,帮助各类企业通过债转股化解金融风险,银行系 AIC 应运而生。

据五家国有大行年报,其旗下从事市场化债转股业务的金融资产投资公司 2020 年净利润均实现大涨,合计达 49 亿元。其中,交通银行旗下的交银投资在五大 AIC 中脱颖而出,净利润达 12.35 亿元,同比增长 609.8%,在五大 AIC 中高居榜首;工行旗下的工银投资净赚 11.22 亿元,同比增长 99.3%,位列第二。此外,中行、建行、农行旗下的 AIC 盈利十分相近,净利润分别为 8.58 亿元、8.57 亿元、8.36 亿元,分别同比大增 163.2%、198.6%、52%。

值得注意的是,随着市场化债转股规模不断扩大,五家 AIC 近三年的净利润均呈现持续大幅度增长。其中,交银投资和建信投资在 2018 年至 2020 年的净利增速分别位列前二。

据了解,市场化债转股主要通过回购、转让、上市、股权基金等方式进行退出,AIC 也主要通过此类方式实现投资变现,获得收益。具体来说,债转股投资人可从标的公司获得分红或出让上市公司的股权以获得投资收益。但目前而言,各大 AIC 的盈利构成受业务影响,因而存在一定的差异。

东方金诚对中银资产 2020 年的信用评级报告显示,随着债转股项目投资及分红规模扩大,中银资产投资收益大幅增加,成为营业收入的主要来源。2020 年上半年,中银资产实现投资收益 10.77 亿元,其中债转股项目分红 9.02 亿元。

而中诚信 2020 年 11 月对工银投资的评级报告指出,随着投放债转股

资产规模的增加,2019 年实现投资收益 17.09 亿元,同比增长 619.2%。

中诚信在农银投资的评级报告中提到,该公司 2019 年共实现投资收益 8.65 亿元,较上年增长 6.98 亿元,主要包括交易性金融资产投资收益 8.16 亿元和长期股权投资股利分红 0.30 亿元。

不过,相关评级机构均指出,债转股投资周期相对较长,而市场化债转股企业成立时间相对较短,各银行 AIC 的净利润构成能否完全体现债转股业务的盈利能力,仍有待观察。

垂青煤炭钢铁类国企

在国家去产能、去杠杆政策背景下,近年来债转股市场发展存在较大的市场空间。据央行数据,截至 2020 年 11 月末,市场化债转股投资规模超 1.6 万亿元,较 2019 年年底增约 2000 亿元,相比 2017 年的 3500 亿元实现大幅增长。

在此背景下,银行 AIC 的资产也在近三年经历明显扩张。截至 2020 年末,五大 AIC 中,工银投资、建信投资和农银投资的资产规模均突破了千亿元大关,其中工银投资以 1456.25 亿元位列第一,其净资产达 151.35 亿元,也属行业最高。

建信投资、农银投资的资产规模分列第二、三名,分别为 1213.34 亿元、1098.46 亿元。交银投资虽资产规模在五家 AIC 中最小,但 2020 年其资产增速比其他公司高出许多,达到 29.56%。

从各家银行年报披露的数据来看,各大 AIC 公司去年经营的债转股落地金额不断提升,落地的对象主要集中在煤炭、钢铁、制造业等国有企业。

据建信披露,截至 2020 年末,建信投资累计框架协议签约金额 8864.03 亿元,落地金额 3233.49 亿元,均处于同业领先地位。中诚信披露的评级报告显示,截至 2019 年末,建信投资落地正常类资产债转股项目前三大行业分别为煤炭、钢铁和建筑,占比分别为 32.58%、22.82%和 12.73%。

东方金诚对中银资产的评级报告显示,截至 2020 年末,该公司债转股前三大行业分别为建筑业,电力、热力、燃气、水生产和供应业,以及制造

业。自成立以来,中银资产先后与中国铝业、中国中铁、华菱钢铁、中国黄金、中船重工、中国船舶、上海电气等企业或旗下子公司开展债转股业务。交行在年报中表示,交银投资存续期债转股投放项目 76 个,金额 430.19 亿元,较上年末增长 36.87%;公司人均投资规模、人均净利润、ROAE、ROAA 等指标居行业领先。交行在年报中提到,去年该公司加大风险资产市场化债转股处置力度,成功化解解丹东港、盐湖股份、川煤集团等大额风险项目。

资本补充渠道待拓宽

作为不良资产处置行业的重要参与者,AIC 成为商业银行化解风险的重要渠道。截至目前,除了五家国有银行旗下的 AIC 已开业外,还有四家银行宣布拟设立 AIC,分别是平安银行、兴业银行、广州农商行和浦发银行。

中国银行发布的《2021 年度经济金融展望报告》称,2021 年,前期积累的风险将不断释放,商业银行不良贷款率上升的概率较大,预计在年底将达到 2.0%~2.2%。其中,城商行、农商行资产质量防控压力较大,不良率很有可能达到近年来的高点。

此前,多位业内人士对证券时报记者表示,市场化债转股实施近四年来,银行资本占用高、退出渠道有限等依然是“老大难”问题。特别是在资本占用方面,一些股份行早在 2018 年就公布拟设立 AIC 计划,但迟迟未见落

地的一大原因,就是债转股业务资本消耗较高。

对此,多家大行在去年公布了各自对旗下 AIC 的增资计划。2020 年 12 月 25 日,农行公告称,拟向农银金融资产投资有限公司增资 100 亿元;此前一日,工行公告称,拟使用自有资金向工银投资增资不超过 300 亿元;同年 12 月 3 日,建行公告称,向建信投资增资不超过 300 亿元。

与此同时,募资难也一直是市场化债转股业务推进的一大问题。业内人士介绍,目前 AIC 主要通过发行金融债、发行债转股投资计划、设立私募股权投资基金等方式融资。

证券时报记者在 iFinD 上获取的数据显示,截至 3 月末,五大 AIC 共发行 19 只金融债,合计融资规模 915 亿元,其中 8 只 3 年期、11 只 5 年期。工银金融资产投资有限公司有 6 只,合计规模为 300 亿元;建信金融资产投资有限公司有 4 只,合计规模 220 亿元。

此前,工银投资党委书记张正华指出,在对接资管产品资金方面,建议通过监管特许的方式,允许建立一定规模的公募理财、资管产品资金池,专项用于支持风险资产债转股项目;在对接保险资金方面,建议将风险资产债转股项目纳入保险资金长期股权投资的范围,鼓励保险等长期资金投资风险资产债转股项目不少于一定比例。

此外,张正华还建议通过定向降准、发行特别金融债等方式筹集资金,专项用于开展风险资产债转股项目投资。

上市系财险去年赔付率显著攀升

证券时报记者 刘敬元

随着上市险企 2020 年年报出炉,大型财险公司在去年新冠肺炎疫情以及车险综合改革双重压力之下的承保情况,得以一见。

数据显示,在赔付率提升的影响下,上市系财险公司的综合成本率大多同比恶化。与此同时,费用率普遍出现下降,研究人员认为,这或许与险企的竞争有所节制有关。

研究机构预计,2021 年车险业务综合成本率将进一步走高,但头部财险公司预计不会超过 100%;非车险仍将保持高增长,但需关注竞争加剧带来的费用率提升趋势。

综合成本率普遍恶化

综合成本率代表着财险公司承保业务成本,是反映其承保业务质量的指标。综合成本率低于 100%,则意味着险企承保业务有利润,反之,若综合成本率高于 100%,则承保亏损,财险公司的盈利只能靠投资。

此前监管通报的数据显示,2020 年,我国财产险公司综合成本率为 100.90%,同比上升 0.92 个百分点。其中,综合费用率 37.56%,同比下降 0.75 个百分点;综合赔付率 63.34%,同比上升 1.67 个百分点。

上市系财险公司综合成本率的变动方向,与行业一致。比如,第一大财险公司人保财险综合成本率 98.9%,与 2019 年持平。其中,赔付率 66.2%,同比上升 0.3 个百分点;费用率 32.7%,同比下降 0.3 个百分点;公司实现承保利润 41.48 亿元,同比增长 2.4%。

平安产险表示,在车险综合改革背景下,市场竞争激烈,成本有所增加,整体综合成本率 99.1%,同比上升 2.7 个百分点。其中,赔付率 60.5%,同比上升 3.2 个百分点;费用率 38.6%,下降 0.5 个百分点。

2020 年太保产险实现保险业务收入 1477 亿元,同比增长 11.1%;综合成本率 99.0%,同比上升 0.7 个百分点。其中,综合赔付率 61.4%,同比上升 1.2 个百分点;综合费用率 37.6%,同比下降 0.5 个百分点。

国泰君安非银团队分析师刘欣琦认为,上市险企均出现赔付率上升、费用率下降趋势,或主要为疫情影响下部分业务赔付压力提升,且保险公司主动压缩费用成本所致。

不过,去年业务快速发展的众安保险是一个例外。2020 年众安实现总保费约 167.059 亿元,同比增长约 14.2%;综合成本率 102.5%,同比改善 10.8 个百分点。其中,赔付率为 54.1%,下降 13.3 个百分点;费用率为 48.4%,上升 2.5 个百分点。众安综合成本率下降,主要源于进一步优化业务结构,将资源更加聚焦于具有利润率和用户价值的健康及数字生活生态;以更加审慎的态度发展消费金融

业务,消费金融赔付率 2020 年大幅改善至约 63.3%,而该业务所承保的在贷余额 161 亿元,同比也减少 37.2%。

车险综合成本率稳定

而分别从车险和非车险业务看,情况则有所不同。

车险的综合成本率总体保持稳定。其中,人保财险的车险成本率为 96.5%,同比下降 0.2 个百分点;太保产险以 97.9%持平;平安产险为 98.2%,抬升 1 个百分点。

刘欣琦分析,车险成本率保持稳定,系受两大因素的共同影响,一是疫情下居民出行减少导致出险情况明显好转,有利于综合成本率总体改善;二是车险综改前保险公司普遍实行费用结算,短期抬高综合成本率。

车险综改自去年 9 月 19 日实施至今已有半年多时间。3 月 26 日,银保监会车险综合改革半年工作会议指出,半年来,89%的保单单保费下降,其中保费降幅超过 30%的保单占比达到 64%。截至 2 月底,全国车险综合费用率同比下降 9.39 个百分点,车险手续费率同比下降 6.75 个百分点。

展望后续,招商证券非银研报认为,车险综合改革尚在途中,对于车险业务的保费增长和综合成本率依旧造成挑战,预计 2021 年车险综合成本率将进一步走高,全年车险保费有可能出现负增长。这对车险业务的盈利能力造成压力,但龙头公司凭借自身领先的规模优势和费用管控能力,将实现好于行业的综合成本率水平,预计不会超过 100%。

非车险业务费用率趋升

非车险业务方面,综合成本率则明显抬升,其中信用保证险业务是拖累整体综合成本率的主要险种。

各险企信用保证险业务 2020 年的综合成本率分别为:人保财险 144.8%、提升 23.1 个百分点;平安产险 111.0%,提升 17.4 个百分点;太保产险 98.1%,提升 2.6 个百分点。

刘欣琦认为,这背后主要原因是部分上市险企并未按照信用保证险的风险特点、信贷特点发展业务,而是采用了传统保险的大数法则,疫情作为导火索使得大量的小额信贷业务出现违约,主要险企信用保证险业务大幅亏损。

招商证券非银研报预测,非车险业务依旧有望保持较高速增长,但也需要关注到,随着非车险业务领域参与主体增加后,可能出现的竞争加剧所带来的费用率提升趋势,当前阶段需要对业务的承保盈利能力更为看重。



券商中国
(ID: quanshangen)

投服中心发布《投资者》专题征稿启事

中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)是由中国证监会批准设立并直接管理的证券金融类全国性公益机构。《投资者》是投服中心主办、向社会公开连续出版的综合性集刊。集刊聚焦投资者尤其是中小投资者及其权益保护相关的理论和实践探究,展现国内外投资者保护的最新理论和实务动态。一般每季度出版 1 辑,设置“政策解读”“理论探究”“市场实务”“投教园地”“案例探析”“域外视野”等栏目,每辑根据实际情况调整。

2020 年 10 月 5 日,国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》(以下简称《意见》),指出提高上市公司

质量是推动资本市场健康发展的内在要求,是新时代加快完善社会主义市场经济体制的重要内容。《意见》明确了提高上市公司质量的总体要求,从提高上市公司治理水平、解决上市公司突出问题、提高上市公司及相关主体违法违规成本等方面,对提高上市公司质量作出了系统性、有针对性的部署安排。

推动上市公司高质量发展是保护投资者合法权益的重要举措。为贯彻落实《意见》精神,更好地保护投资者合法权益,推动各界深入研究相关法律、经济问题,《投资者》设立“提高上市公司质量、促进投资者保护”专题,面向海内外理论界、实务界的专家、学者征集征

作,并择优刊出。现就征稿相关事项说明如下:

- 一、征稿主题
投稿需紧扣“提高上市公司质量、促进投资者保护”主题,且未曾公开发表或主体部分未曾公开发表。参考选题如下(何不受此限):
 1. 规范公司治理和内部控制问题研究
 2. 上市公司董监高诚信义务与投资者保护研究
 3. 以投资者需求为导向的信息披露制度与标准研究
 4. 证券集体诉讼研究
 5. 上市公司违法违规公司责任与个

- 人责任研究
6. 上市公司退市制度与投资者保护研究
7. 上市公司全程审慎监管与投资者保护研究
8. 上市公司投资者关系管理研究
- 二、截稿时间
2021 年 5 月 30 日。
- 三、投稿须知
 1. 投稿应符合国家著作权规定、学术规范及本刊编辑体例要求。文章应当论点鲜明、逻辑严谨、可读性强、贴近市场,具有学术深度和实践应用价值,字数在 8000-10000 字为宜,特别优秀的理论文章字数不限。

2. 投资者编辑部保留对来稿进行文字性和技术性修改的权利。《投资者》所刊文章,均不代表投服中心观点,文责由作者自负。除作者特别说明外,其文章均为其个人观点,与其所在单位、职务无关。
3. 来稿请附上作者的姓名、单位、职称或职务、通讯地址、邮编、电话、电子邮箱。
4. 投稿请将 word 文件发送至电子邮箱:tzbjbjb@isc.com.cn。
5. 来稿一经录用,编辑部将及时通知作者;刊用后将根据文章字数从优支付稿酬,并奉送样刊。同时向《投资者》投稿即视为授权本集刊将稿件纳入《中

国学术期刊网络出版总库》及 CNKI 系列数据库、“北大法宝”(北大法律信息网)期刊数据库等本集刊确定的学术资源数据库以及中国投资者网、投服中心官方网站和投服中心官方微信公众账号,本集刊支付给作者的稿酬已包含上述数据库著作权使用费。如有异议,请注明,我们将做适当处理。

联系人:汤老师
电话:021-60290620
地址:上海市浦东新区世纪大道 1701 号钻石大厦 B 座 11 楼
邮编:200122。

中证中小投资者服务中心
2021 年 4 月 12 日