

融券新规将改善新股多空结构 对券商业绩影响有限

证券时报记者 刘艺文

近日,证监会及沪深交易所推出融券新规,调整了战投融券出借及融券保证金比例等规则,这受到市场广泛关注。

受访的券商分析师认为,此次融券业务改革对于改善市场多空结构、约束不当套利行为、促进市场多类型投资者利益的再平衡具有积极意义,可以起到逆周期调节市场信心的作用。

在微观层面上,新规压实了券商的责任——需要更加勤勉尽责加强融券行为管理。市场人士分析称,新规对券商业绩影响有限,对私募收益的影响也不会太大。

改善新股市场多空结构

根据上述新规,融券端提升融券保证金比例,有利于发挥制度的逆周期调节作用。

东吴证券非银分析师胡翔表示,当前阶段市场行情相对低迷,市场交投情绪整体处于低位。与此同时,近期量化基金利用融券机制打新套利等问题也引发市场广泛关注。在此背景下,上调融券保证金比例有望与8月24日下调融资保证金的举措形成良好配合,有利于进一步促进市场多空平衡,平抑投资者情绪波动,带动市场信心企稳回升。

“本次改革充分听取市场反馈,引导市场良性运用融资及融券工具,进一步鼓励资金参与市场。目前融券卖出额仅占市场成交的0.3%,近半年平均融券卖出额占比最高的仅3%,占比不高,但体现出证监会提振资本市场的决心。”华创证券徐康团队认为。

政策的调整,也会影响市场的交易情况。中信证券非银分析师田良团队认为,对于其他战略投资者而言,新股上市前5个交易日战投出借获配股票应通过非约定申报方式出借,有利于减少潜在利益输送风险,约束不当套利,维护市场中小投资者利益。2023年以来,在可进行融券卖出的74家IPO(首发)标的中,上市前5个交易日融券卖出规模达80.2亿元,占市场成交额的2.4%,显著高于市场平均水平。对于上述前5个交易日出借比例的限制,有利于改善新股市场多空结构。



券商分析师认为,此次融券业务改革对于改善市场多空结构、约束不当套利行为、促进市场多类型投资者利益的再平衡具有积极意义,可以起到逆周期调节市场信心的作用。

在微观层面上,融券新规压实了券商的责任——需要更加勤勉尽责加强融券行为管理。市场人士分析称,新规对券商业绩影响有限,对私募收益的影响也不会太大。

图创意/供图 陈锦兴/制图

制,有利于改善新股市场多空结构。

华鑫证券黄俊伟也表示,对其他战略投资者就新股上市初期出借方式和比例进行适度限制,同时禁止利益输送或者谋取其他不当利益的情况,有利于提振新股以及次新股板块的投资热情。长期来看,这些举措可能对新股尤其是科创板新股上市前5个交易日的投资生态产生较大影响。

“可预见的是,新股出借量会减少,可能只有部分科创板新股可适量出借,新股的券息会继续飙升——在竞价模式下大概为年化30%~50%,因为稀缺,收益会相应增加。这部分券源本来也不多,因此对融券日内交易策略影响也有

限。”一家私募机构人士表示。

券商所受影响较小

融券新规的出台会对券商展业及业绩造成何种影响?券商分析师认为,此举对券商业绩影响相对较小。华创证券徐康团队分析,假设融券息差4%,融资息差2%,融券业务收入占利息净收入比仅约10%,影响不大。

中信证券非银分析师的看法与此类似。他们认为,此次融券业务——在竞价模式下大概为年化30%~50%,因为稀缺,收益会相应增加。这部分券源本来也不多,因此对融券日内交易策略影响也有

业务市场份额占比达90%左右。2022年,十大券商融券业务规模为959亿元,利息收入在57亿元左右。若此次改革后融券规模下降37.5%~50%,同时考虑利息支出同步下降的影响,对十大券商扣除其他业务收入后的营业收入影响约为0.41%~0.55%。

按照上述新规,证监会督促券商建立健全融券券源分配机制、穿透核查机制和准入机制,加强融券交易行为管理。“券商的责任更重了,需要加强对融券业务的管理,仔细甄别客户,要更加勤勉尽责”,一位券商证监部人士向证券时报记者表示,“我们公司后续可能会出台相关细则。”

对此,深圳一家私募向记者表示,新规压力传到了券商——业务处理要更精细了,客户识别与准入也要更加严谨。

对私募收益影响有限

证监会将融券融券保证金比例由50%上调至100%。对此,一位私募人士解读称,这是本次调整中,理论上对投资策略影响最大的一点,主要体现在资金使用效率上。如果在满融的情况下,收益确实有减半的可能。不过,在实际运行过程中,这又不是完全成立的。

该人士解释称,近几年由于市场成交量、波动率和券源的影响,融券日内交易策略很难做到满融。数据显示,单一产品平均融券仓位在50%~60%已算优秀,这也足以保证完成目前的预期收益率。因此保证金比例上调至100%,在目前的市场行情下,对收益的影响几乎可以忽略不计。

该人士进一步分析,如果真的来了大行情,伴随市场成交量放大、波动率放大,投资策略本身的收益也会有显著提升。在这种情况下,即使资金使用效率降低一半,收益也会与目前相当,甚至会更好。而且,即使来了史诗级行情,部分风险偏好较高的客户会转投其他策略,而风险偏好低的客户,对收益的预期本身也不会有太大的波动,融券日内交易策略仍是很多资金最好的配置方案之一。

节后机构马不停蹄调研医药股 减肥药尤受关注

证券时报记者 许盈

上周,医药板块因持续回暖再次受到市场关注,医药ETF(交易所交易基金)已连续四周周线收阳。

证券时报记者注意到,机构对医药板块的关注度在提升。资金面上,过去一周多只医药股登上龙虎榜,不少机构在持续加仓。从各券商观点来看,一些策略首席久违地再次将医药板块列为四季度重点配置的板块之一。

此外,国庆假期后短短一周时间内,已有多家医药企业接受数十家知名机构调研。

分析师纷纷看好医药板块

从券商最新观点来看,医药板块推荐度迎来了久违的提升,无论是券商首席策略、量化化工或医药行业分析师都开始积极看好医药领域配置机会。

比如,东吴证券首席经济学家陈李在10月13日的报告中称,四季度重点推荐受美债利率高位压制叠加低位困境反转的板块,例如医药和新能源一些细分领域。

国盛证券金融工程团队的杨晔、刘富兵也对医药颇为看好,根据该团队的行业配置框架,建议继续保持“顺周期+医药+TMT(科技、媒

体和通信)”的哑铃型配置,本月加仓医药、通信、电子和煤炭,重点推荐医药,模型仓位达到上限30%。

华西证券首席策略分析师李立峰团队亦在昨日的最新报告中,在行业配置建议中将“估值调整至历史低位且海外投融资边际改善的医药”纳入主推板块。

德邦证券医药行业陈铁林团队表示,判断医药四季度开始暂无大的利空,后面还有医保谈判、数据发布和创新药出海等催化,叠加估值切换,四季度开始医药可以积极乐观起来。“我们认为医药有望在四季度成为需要积极配置,大概率有显著超额收益贡献的板块。”

分析师一致推荐的背后,随着近期三季度业绩预报的陆续披露,不少医药板块标的业绩预喜。Wind数据显示,目前已有18家医药生物板块的上市公司披露三季度业绩预增报告,其中预计今年前三季度净利润有望翻倍的达到5家。

比如,康恩贝13日晚间发布业绩预增公告,预计公司今年前三季度实现归母净利润5.73亿元至6.88亿元,同比增长150%至200%。康恩贝表示,业绩变动主要是公司主营业务收入增长,以及公司参股嘉和生物股份市值变动以及转让视昕明公司7.84%股权增加利润所致。

龙虎榜买入活跃度提升

资金面上,从龙虎榜等席位变动中,也能看出机构近期对于医药板块的青睞。以10月13日盘后公布的龙虎榜为例,包括美诺华、众生药业、乐普医疗、科源制药等医药板块标的均有机构席位大手笔买入。

具体来看,众生药业13日龙虎榜显示,两机构合计买入7275.06万元,一机构卖出1687.14万元。乐普医疗在13日被一机构买入6857.12万元,两机构合计卖出5278.66万元,机构净买入额为1578.46万元。

不过,也有一些个股的机构交易方向出现分歧,比如美诺华13日龙虎榜显示,一机构买入2872.84万元,另一机构卖出3077.01万元,呈小规模净卖出。

在调研数据方面,证券时报记者注意到,10月8日以来,短短一周时间内已有不少券商马不停蹄地对医药公司进行调研,包括健凯科技、博瑞医药、艾力斯、京新药业、亚虹医药-U、大理药业、众生药业等均在近期接待大批机构调研。

健凯科技近日接受中信证券、野村资管、华泰等98家机构调研。在调研中,公司介绍了PEG(聚乙二醇伊立替康)化伊立替康项目的进展,该项目共开展二期临床2个适

应症,分别是小细胞肺癌和脑胶质瘤。其中,小细胞肺癌二期临床试验已取得积极成果,而脑胶质瘤目前二期临床仍在进行。

主营肿瘤治疗创新药的艾力斯也在12日接受东吴证券、上海证券、浙商证券等十余家机构调研。艾力斯股价自8月以来进入上涨通道,自8月中旬低点以来股价涨幅达60%以上,其三季度业绩预告预计今年前三季度实现净利3.97亿元,同比增长636.61%。在调研中,机构主要聚焦公司的差异化竞争及销售策略、产品研发进展、未来研发投入计划、今年是否会参加医保谈判等。

减肥药研发受关注

值得一提的是,近期因减肥药而备受市场关注的企业,也在机构调研中被问及减肥药的进展。

比如,众生药业近期股价高歌猛进,从9月8日的14.29元涨至10月13日收盘的20.05元,一个月时间内涨幅达40%。10月12日,众生药业接受天风证券调研,谈及减肥药方面的新药情况。

众生药业称,RAY1225注射液是公司研发的、具有全球自主知识产权的创新结构多肽药物,可通过刺激胰岛素分泌、延缓胃排空等机制调节人体代谢和控制血糖,有望用于降糖、减肥、代谢综合征等多种

代谢性疾病的治疗。在临床前研究中,RAY1225在试验动物体内展示了良好的药效和安全性,并且拥有比替尔泊肽更优的代偿特性;同时,该药物性质稳定、给药便捷,若能研发成功获批上市,将为患者提供新的用药选择。目前正在开展I期临床研究。

10月10日至12日,博瑞医药接受方正证券、中信建投等48家券商及基金公司调研。博瑞医药是近期牛股,从9月22日收盘的21.9元涨至37.32元,涨幅高达70%。

在调研中,机构关注的焦点围绕减肥药产品BGM0504注射液。从公司披露的调研报告来看,博瑞医药方面将BGM0504和替尔泊肽(替尔泊肽为礼来研发的GLP-1靶点药物)进行对比称:“在药物分子设计方面,公司发现替尔泊肽对于GLP-1及GIP双靶点分子侧链结构和连接位点存在改良空间,认为可通过优化侧链结构,调整侧链修饰位点,尝试提供药物活性并改善药代动力学特征。”

博瑞医药还提示称,BGM0504注射液尚处于研发阶段,该药品研发周期长、研发投入大,各项临床研究的人组及研究方案实施等受到多种不确定因素影响,临床研究存在结果不及预期甚至临床研究失败的风险。公司特别提醒投资者理性决策,注意投资风险。

四上市险企 前三季保费近1.8万亿

证券时报记者 邓雄鹰

近日,随着今年前9个月保费数据相继披露,各上市险企前三季度业绩表现也得以一窥究竟。数据显示,中国人寿、中国人保、中国平安、众安在线4家上市险企共实现原保险保费收入(下同)1.78万亿元,同比增长6.09%。

其中,中国人寿、中国人保、中国平安、众安在线保费收入分别同比增长4.5%、8.19%、5.19%和28.55%。总体来看,寿险保费前三季度增长明显,产品切换后单季增速阶段性回落;财险方面,车险业务增长持续,非车险业务明显分化。

除了上述上市险企,天茂集团也披露了旗下国华人寿保费数据。今年前9个月,国华人寿实现未经审计的原保险保费收入341.6亿元,同比增长20.54%。

寿险保费整体实现较好增长,与3.5%预定利率保险产品切换至3%利率有关,催化保险产品需求阶段性爆发。同时,良好数据的背后,也显示寿险行业持续三年多的渠道改革正显现成效,新业务和保单质量均改善明显。

例如,今年前9个月,人保寿险车险首年原保险保费收入同比增长17.4%,其中趸交同比下降1.9%,期交首年同比增长43.7%。平安寿险及健康险业务方面,个人业务同比增长7.67%,其中新业务同比增长28.86%,续期业务同比增长1.26%。

从单季度表现来看,产品切换影响相当明显。随着8月份预定利率切换落地,寿险保费增速在二季度较上半年呈现阶段性回落态势。以中国人寿为例,一季度保费收入同比增长3.9%,上半年同比增长6.9%,前三季度同比增长4.5%。

另从行业整体表现来看,2023年前8个月人身险公司原保费2.77万亿元,同比增长13.7%。其中,8月单月人身险公司原保费规模为2013亿元,同比下降0.3%,而7月为同比增长27.5%。

除利率切换外,8月以来保费收入增速放缓还有部分原因在于,寿险公司全年业务节奏各有侧重,8月和9月为传统休整期,目前保险公司已进入明年开门红筹备阶段。

统计数据显示,今年以来财险业务整体稳健,其中,车险业务实现持续增长,非车险业务则表现分化。

今年前9个月,人保财险实现原保险保费收入3810.24亿元,同比增长7.5%;平安财险实现原保险合同保费收入2259.32亿元,同比增长1.8%。

分险种来看,人保财险车险业务仍保持稳健增长,同时非车险业务延续高速增长态势,增速高于车险增速。该公司前9个月实现车险保费2067.22亿元,同比增长5.5%,占比下降至50.47%,较去年同期的51.44%下降近1个百分点。非车险业务方面,农险、货运险表现抢眼,同比分别增长16.1%和10.6%,其他险种同比增长39.3%。

平安财险业务表现呈相反态势,车险维持较好增长,非车险则同比下降。数据显示,今年前9个月,平安财险实现车险保费收入同比增长6.16%,非车险业务同比下降6.74%,意外与健康险业务同比下降6.29%。

此外,互联网保险公司众安在线保费增速远超传统财险公司,前9个月实现保费同比增长28.55%。

海通证券分析,预计伴随汽车产销回暖,车险保费增速有望持续复苏。

此外,需要注意的是,保险公司业务除了要关注负债端表现,投资端表现也很重要。

据国华人寿控股方天茂集团近日发布的业绩预告显示,公司前三季度预计1.95亿元~2.45亿元,而去年同期为盈利2.38亿元。天茂集团表示,前三季度受当前宏观经济环境及资本市场行情波动等因素的影响,公司投资收益有所下降,同时受利率市场环境持续走低影响,750日移动平均国债收益率曲线下行导致公司准备金计提。

该公司表示,面对宏观经济和行业的诸多不利因素,国华人寿按照既定的发展思路,保持适度业务规模,持续推动业务结构优化,资产配置结构优化,稳步推进资产负债匹配,持续强化新技术应用和人才储备,完善公司运营管理体系,全面提升公司经营能力。在保障全年保费收入与2022年保持基本稳定的同时,根据市场情况,适时调整业务节奏和结构,大力推进长期价值和风险保障型业务发展。目前国华人寿业务经营有序,规模适度稳健。

对于保险行业未来预期,海通证券分析,预计在宏观经济改善趋势下,保险产品消费需求将逐步复苏,2023年全年NBV(新业务价值)有望大幅正增长。同时,十年期国债收益率已回升至2.7%左右,未来伴随国内经济复苏,长端利率若继续修复上行,则保险公司新增固收类投资收益率压力将有所缓解。



券商中国 (ID:quanshangcn)