

# 险资前8月股票投资收益率超8% 远超其他大类资产配置

■本报记者 苏向泉

今年以来A股市场震荡上行,险资股票投资收益持续走高。《证券日报》记者近日从相关渠道获悉,截至今年8月末,险资股票投资(不包括证券投资基金)余额为17578.64亿元,投资收益率达8.95%,是险资“投资性房地产”投资收益率(1.22%)的7.34倍,是险资银行存款收益率(2.45%)的3.65倍。

今年以来险资股票投资向好源于A股走强。今年以来截至8月份末,东方财富Chioce全部A股(流通市值加权平均)涨幅达20.75%。由于险资股票投资向来重仓配置金融地产股,而今年前8月金融地产股走势稍弱,对险资投资收益有所拖累。尽管如此,在险资各大类资产配置中,股票投资收益最好。

近期多家险企看好A股投资价值,并将在四季度择机加仓A股。比如,人保资产表示,我国经济如期持续改善,经济复苏支撑A股维持相对景气。爱心人士资产管理部相关负责人对《证券日报》记者表示,今年下半年的权益市场仍然具有较好投资价值。

## 股票投资收益率最好

截至今年8月末,险资运用余额为205210.30亿元,较年初增长10.76%。其中,银行存款26819.47亿元,占资金运用余额的比例为13.07%;债券73338.29亿元,占比35.74%;证券投资基金10047.52亿元,占比4.90%;股票17578.64亿元,较上月末增长0.46%,占比8.57%。

总体来看,目前险资大类资产配置仍以银行存款和债券等固收类资产为主,这两大类资产合计占险资规模的比重超过50%。而权益投资(股票+证券投资基金)规模合计为2.76万亿元,占险资运用规模的13.5%。

从收益率来看,截至今年8月末,险资股票投资收益率达8.95%,

是险资债券投资收益率(2.82%)的3.17倍,是险资银行存款收益率(2.45%)的3.65倍,是险资投资性房地产收益率(1.22%)的7.34倍,是险资长期股权投资收益率(4.33%)的2倍。在各大类资产中,险资股票投资收益仍然最高。

险资股票投资收益的走强,有望提振保险股股价。截至10月14日,今年以来,A股五大上市险企中,除中国人寿与新华保险外,其他3只保险股涨幅仍为负,大幅跑输上证指数。一直以来权益投资对上市险企净利润的影响最为明显,随着股票投资收益的回升,险企有望迎来较好的全年业绩。

## 险资持续流入A股

与险资股票投资相呼应的是,今年以来险资通过各种方式持续流入A股。

截至今年8月末,险资股票投资余额为17578.64亿元,证券投资基金余额为10047.52亿元,两项合计为2.76万亿元,较年初的2.43万亿元出现超过3000亿元的净增长。

近年来,随着保险行业保费规模的日益壮大,险资流入权益市场的规模也水涨船高。从险资流入A股的方式来看,不少险企通过举牌等方式加仓A股股票。据《证券日报》记者梳理,今年以来险资合计20次举牌A、H股上市公司,其中8次举牌对象为A股公司,举牌对象多为银行、地产行业公司。实际上,除举牌之外,险资今年以来还在二级市场新进、增持了贵州茅台等优质白马股,此外,险资还参与了科创板“打新”。

## 监管层持续鼓励险资入市

险资持续流入A股的背后,是监管层不断的鼓励与支持。



王琳/制图

今年7月19日,银保监会再次下发了《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》,这意味着保险公司的自主运作空间将得以加大,配置权益类资产的弹性和灵活性不断增强,最高可占到上季末总资产的45%,上限较此前规定提升15%。

爱心人士资产管理部相关负责人对《证券日报》记者表示:“银保监会根据各公司偿付能力水平设置差异化的权益资产配置比例上限,这非常有利于各保险公司发挥各自优势进行资产配置。这项规定受到保险机构和资本市场的一致好评,必将会对保险行业的稳健经营和资本市场的长期稳健发展产生积极的影响。”

10月10日,银保监会又下发了《关于优化保险机构投资管理监管有关事项的通知》,决定进一步深化“放管服”改革,取消股票等领域投资管理能力的备案管理,将保险机构投资管理方式调整为“公司

自评、信息披露和持续监管相结合”。

太平人寿总经理程永红表示,投资管理备案管理的取消,部分保险机构可以组建自有的符合监管要求的投资团队,构建自有投资管理体系,开展相应能力的投资管理,一方面可提升保险机构的投资决策效率,特别是对于只能通过委托投资的中小保险机构来说,自身投资管理能力的构建,将有力地提高该机构的投资决策效率;另一方面也能够提高保险机构投资收益,减少委托部分的费用成本,提高运作效率。

中国银保监会保险资金运用监管部主任袁序成近期也撰文指出,险资权益类投资作为资产端的重要运用渠道,具有投资期限长、平均收益高、受周期影响小等特性,相对更为符合负债端资金匹配要求,在收益和结构上有力支撑负债端发展。截至2020年6月末,保险资金投资A股股票总体规模约占A股流通市值的4%,是股票市场大体量的机构投资者之一。

## 四季度择机增加A股配置

上述爱心人士资产管理部相关负责人表示,今年下半年的权益市场仍然具有较好投资价值,基于对市场估值的客观判断,并结合下半年公司保费收入情况,公司会根据市场波动在四季度择机增加A股配置,保持合理的权益资产配置水平。投资方向上,看好受益于消费升级、人口老龄化的医药、消费板块;看好受益于经济结构转型、政策扶持带来的优秀科技企业的发展机遇;看好全球领先技术优势,受益于制造业升级的新能源板块及其他高端制造板块。

人保资产表示,当前市场主线逻辑仍是经济复苏,行业风格将由早周期和必选消费转向后期和可选消费、金融地产,后续重点关注汽车、家电、工程机械、地产等行业及板块;中长期来看,医药、食品饮料板块仍是最佳赛道,必选消费、医药等前期强势板块短期可能仍将面临一定压力。

# 国元证券启动配股 年内已有5家券商配股完成募资318亿元

■本报记者 周尚任

今年以来,券商再融资步伐提速,已有11家券商的定增及配股实施完毕,合计募资总额930.46亿元。与此同时,券商合计还有668亿元定增及配股“在路上”,包括5家券商拟不超过493亿元的定增方案,以及3家券商拟不超过175亿元的配股方案(包括即将配股的国元证券)。

## 国元证券配股 为提升竞争力和抗风险能力

“我持有国元证券2250股,本次全额认购其配股675股,缴款3672元,同时,券商还提醒我参与配股存在一定交易风险,需密切关注配股公告,谨慎投资。”一位国元证券的投资者告诉《证券日报》记者。国元证券配股的缴款时间为10月14日-10月20日,据《证券日报》了解,昨日早盘

时间,不少投资者接到券商关于国元证券配股缴款的提醒电话,某券商在电话中向投资者详细介绍国元证券的配股情况,并告知操作流程步骤。

国元证券日前公告称,将以股权登记日10月13日深圳证券交易所收市后公司总股本33.65亿股为基数,按每10股配售3股的比例向全体股东配售股份,可配售总数为10.096亿股,配股价格为5.44元/股,国元证券股票从10月14日至10月21日连续停牌。

当然,本次国元证券配股逾期未缴款者视为自动放弃配股认购权,按10月13日,国元证券的收盘价10.52元/股来测算,自10月22日,国元证券复牌后,其配股除权价格约为9.35元/股。

国元证券控股股东安徽国元金融控股集团有限责任公司承诺按照国元证券与保荐机构协商确定的配股价格和配股比例,以现金方式全额认购可获得的配售股份,认购资金来

源合法合规。

对于募集资金的用途,国元证券表示,本次配股募集资金总额不超过人民币55亿元(具体规模视发行时市场情况而定),扣除发行费用后将全部用于补充公司营运资金,以支持未来业务发展,提升公司的市场竞争力和抗风险能力,促进公司战略发展目标的实现。

国元证券发布的前三季度业绩预告显示,2020年1月1日-9月30日实现归属于上市公司股东的净利润为10.05亿元-11.2亿元,比上年同期增长50.06%-60.06%。其中,第三季度实现归属于上市公司股东的净利润为4.32亿元-5.02亿元,比上年同期增长61.86%-88.07%。此外,10月9日,国元证券证券投资基金托管资格获证监会核准。

今年以来,已有5家券商配股实施完毕,合计募资总额为318.41亿元,其中,招商证券、东吴证券、天风证券的募资总额均超50亿元,分别

为127.04亿元、59.88亿元、53.49亿元。除国元证券启动不超过55亿元配股外,红塔证券(配股拟不超过80亿元)、华安证券(配股拟不超过40亿元),这3家券商拟募资规模合计不超过175亿元。

## 天风证券配股实施后 再抛定增方案

今年以来,已有6家券商的定增实施完毕,合计募资总额为612.05亿元,其中,海通证券、国信证券、中信证券的募资总额均超百亿元,分别为200亿元、150亿元、134.6亿元。

天风证券在今年3月份实施配股后(实际募资53.25亿元),时隔半年,又发布定增方案,9月28日,天风证券发布非公开发行A股股票预案显示,本次非公开发行A股股票数量不超过19.9979亿股,募集资金总额不超过128亿元。

对于本次募集资金的用途,天风

证券拟将投入不超过38亿元用于发展投资与交易业务,拟将投入不超过49亿元用于扩大信用业务规模,拟将投入不超过13亿元用于增加子公司投入,拟将投入不超过26亿元用于偿还债务,拟将投入不超过2亿元用于补充营运资金。

目前,还有5家券商拟合计募资不超过493亿元的定增方案“在路上”。从最新进展来看,除天风证券外,浙商证券、西部证券、南京证券、中信建投的定增方案均获证监会受理。

对此,毕马威中国表示,随着证券市场的饱和度不断提升,未来市场的核心竞争力逐渐转向资本实力及资源储备。当前,证券行业集中度持续提升以及同质化程度不断加重,在头部券商强者愈强、外资券商虎视眈眈、中小型券商压力重重背景下,券商需要对自身进行差异化的定位,进行错位竞争,寻找新的增长点。

# 多家地方性财险公司欲引战投赋能 合适的“对象”不好找

■本报记者 冷翠华

又一家地方性财险公司拟引进战略投资者。

近日,安诚财产保险股份有限公司(以下简称“安诚保险”)在重庆产权交易网发布引进战略投资者意向公告。

事实上,最近两年,多家地方性财险公司(拟)引进战略投资者。2019年年底,国任财险引进战投,今年,泰山财险引进战投,渤海财险的10亿元增资计划若能成功落地,也可能将引进战略投资者。

“出于公司业务发展和资本补充的需要,加之近年来国企改革混改制改革,希望引入社会资本来提升市场化竞争力,很多地方性财险公司都在开展战略投资者的引进工作。”普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示。

业内人士认为,地方性财险公司纷纷引进战略投资者,既有增资的需求,也有改善经营、完善公司治理等愿望。对于投资者来说,由于财险业发展面临诸多不确定性,投资者话语权有限,使得地方性财险公司的投资

魅力被削弱。

## 积极引进战投 改善经营、补充资本

根据重庆产权交易网信息,总部设在重庆的安诚保险拟在评估价格基础上,考虑适当市场溢价,拟以不低于3.81元/股的价格引入战略投资者。

由于是意向公告,安诚保险并未详细公布其拟增资扩股或者股权转让的具体方案。业内人士分析认为,该公司可能希望先看看市场反应再进一步细化方案。

安诚保险成立于2006年12月份。从其最新一期综合偿付能力充足率来看,截至今年6月底,其综合和核心偿付能力充足率分别为541.06%,短期通过增资来提升偿付能力充足率的需求并不强烈。上述分析人士认为,其通过引进战略投资者,改善经营,稳定业绩的可能性更大。

从业务发展来看,2019年至2019年,安诚保险的保费收入分别为31.96亿元、37.51亿元、41.51亿元、41.17亿元以及45.1亿元。2018年保费收入同比不涨反降,当年财险业保费收入平均同比增长9.51%,2019年,其保费收入虽然恢复增长,但亏

损额却大幅增加。

具体来看,其业绩陷入“亏损-盈利-亏损”的大幅波动循环:2014年亏损1.11亿元,2015年盈利2.05亿元,2016年亏损1049万元,2017年盈利3094万元,2018年盈利3710.89万元,2019年亏损4.3亿元。

事实上,除了安诚财险,近两年,地方性财险公司拟引进战略投资者的现象较为普遍,国任保险、泰山保险都引进了战略投资者,渤海财险虽未明确提出引进战投,但根据其增资计划,其募集的不超过10亿元资金对应的持股比例为不超过29.74%。因此,通过引进战投的方式来提升偿付能力的可能性也较大,其增资目的是主要用于偿付能力的补充以及对投资、非车险领域发展的支持。此外,据记者了解,还有多家地方性财险公司正在寻求意向投资方,拟引进战略投资者。

## 地方险企 望引进战略投资者赋能

从地方性财险公司引进战投的结果来看,行业不乏成功案例,但也有部分险企引战增资规模缩水,或者计划的实施一再拖延,总之,合适的“对象”不好找。

中国社科院保险与经济发展研究中心副主任王向楠认为,近年来,各类财产险和短期人身险的经营技术要求明显提高,产业链、生态链趋于复杂化,盈利难度增加,并且保险业财务监管和合规监管进一步强化。因此,面对竞争激烈和复杂化的市场环境,地方性财险公司希望引进战略投资者赋能。

从地方性财险公司引进战投的结果来看,不乏成功案例也有打折执行者,还有的计划一延再延难以落地。例如,国任财险拟引进的战略投资者由此前计划的5个减少至3个,增资额因此计划外的19.83亿元“瘦身”为18.45亿元。渤海财险的增资计划挂牌于2019年12月30日,记者看到,其最新一期发布截止日期为2020年10月14日,增资计划仍未落地。

对上述现象,王向楠分析认为,这主要有三方面原因:一是要成为险企的战略投资者,要满足综合条件而不仅是部分资质优秀的机构,准入门槛较高;二是财险业特别是地方性传统险企对资本的吸引力有所下降;三是原控制股东与战略投资者在经营理念、价格上要达成基本一致,并获得其他主要股东支持。

在周瑾看来,从投资方的角度

看,地方性财险公司的吸引力较弱。

一方面,地方性财险公司的盈利能力偏弱,加之车险综合改革等政策因素要求明显提高,产业链、生态链趋于复杂化,盈利难度增加,并且保险业财务监管和合规监管进一步强化。因此,面对竞争激烈和复杂化的市场环境,地方性财险公司希望引进战略投资者赋能。而因其战略布局的价值也大打折扣。不过,对于地方性财险公司而言,引入有实力、有资源的战略投资者,一方面可以增强险企的资本补充来源,带来丰富的业务资源、客户流量和科技能力等,从而增强其竞争力;另一方面,如果战略投资者对保险行业经营规律有充分的了解,对公司战略和发展模式有专业的见地和坚持,可以引入规范的“三会一层”运行机制,提升董事会和管理层的专业能力和管理经验,改善公司治理水平。

王向楠认为,险企的战略投资者一般有新的经营理念或资源技术,它们运营规范,不采取对赌协议,可以改善险企公司治理,包括治理理念、价格上要达成基本一致,并获得其他主要股东支持。在建设新业务模式等。

# 一个多月9家农商行筹建申请获批 西部地区农信社改制稳步推进

■本报记者 吕东

农信社改制设立农商行的步伐持续推进。自9月份以来的一个多月时间,已有9家农商行的筹建申请获批。记者注意到,上述获批筹建的农商行虽然来自多个不同省份,但绝大部分为新疆、云南、四川等西部地区。

招联金融首席研究员董希淼在接受《证券日报》记者采访时表示,这显示出西部省份的农信社改制正稳步推进。目前全国已有6个省份全部完成了农信社改制农商行的工作,当中并没有一个属于西部省份。西部地区的农信社改制工作此前因多种原因导致进展缓慢,随着中东部地区农信社改制陆续完成,地处西部各省的农商行筹建动态在未来也将会逐渐增多。

## 多个西部省份农商行筹建获批

根据银保监会官网日前最新披露的行政许可信息显示,山西银保监局批复同意山西交口农商行、山西方山农商行的筹建申请。根据批复要求,上述两家农商行的筹建工作小组应自批复之日起6个月内完成筹建。如未能按期筹建,应在筹建期限届满前1个月提交筹建延期报告。筹建工作完成后,按照有关规定和程序向当地银保监局分局提出开业申请。规定期限内没有提交开业申请及证明材料,且未按要求提交筹建延期报告,则筹建许可将被注销。

随着上述两家山西本地农商行的筹建获批,使得自9月份以来,地方银保监局陆续批复同意筹建的农商行数量已增至9家。

银保监会网站显示,进入9月份后,陆续有多地的农商行筹建获得批复同意,除了山西交口农商行及山西方山农商行外,还包括云南勐海农商行、新疆鄯善农商行、内蒙古开鲁农商行、新疆新源农商行、新疆玛纳斯农商行、四川甘孜农商行、广西武宣农商行。截至目前,年内获批筹建的农商行数量已近40家。

记者了解到,上述近期获批筹建的农商行绝大多数来自新疆、云南、四川、广西等西部省份。截至2019年12月末,我国共有农商行1478家,尚有农信社722家。目前,包括安徽、江苏、湖北、山东、江西、湖南等6省已将农信机构全部改制为农商行。

## 防范公司治理“换汤不换药”

随着持续有农商行获批筹建,部分农信社也因此完成了历史使命。

农信社改制组建农村商业银行工作的稳步推进,使得农信机构在经营实力和管理水平提高的同时,其支持当地“三农”建设的金融服务能力也得以大幅提升。

银保监会数据显示,截至2019年12月末,全国农信机构各项贷款余额18.72万亿元,占银行业金融机构的12.23%;其中涉农贷款余额10.28万亿元,占银行业金融机构29.21%;小微企业贷款余额9.32万亿元,占银行业金融机构25.26%。

董希淼指出,在农村信用社改制过程中,农信机构应坚持服务县域、支农支小的基本定位不动摇,充分发挥农村金融主力军的作用和优势,提高金融供给的能力和质量,提高涉农贷款比例。

他同时表示,农信社改制为农商行之后,要注意在公司治理方面仍存在的“换汤不换药”现象,如在股权与股东方面,部分农商行股权分散,股东在公司治理中的参与度较低等情况。

资产质量方面,截至去年年末,全国农商行(不含农合行、农信社)不良贷款余额6155亿元,不良贷款率为3.90%,为商业银行平均不良贷款率的2.1倍。因此还应采取切实有效的措施,建立长效机制,防范和化解农信机构各类风险。

## 农商行也在抱团取暖

今年以来,面对激烈的市场竞争,愈来愈多的中小银行纷纷进行合并重组,以期抱团取暖,抵御经营压力和风险,这一方式在新成立的农商行身上将日渐增多。

上个月取得开业批复的徐州农商行即是由徐州淮海农商行、铜山农商行和彭城农商行三家农商行合并组建而来。徐州农商行组建完成后,将成为徐州市规模最大的地方法人金融机构。

交通银行金融研究中心高级研究员武雯在接受《证券日报》记者采访时表示,当下中小银行承受了不小的经营压力及资产质量的压力,在这种情况下,此类银行在今年并购重组事项正日渐增多,步伐正日益提速。

与国外商业银行并购主要是强强联合不同的是,我国商业银行并购恰恰是以“强弱”结合为主。中小银行加大并购重组的力度有助于防范系统性金融风险,同时提升行业经营管理水平和优化行业资源配置。

董希淼表示,为提升农信机构规模效应和抗风险能力,对东北和中西部地区规模较小的农信机构,应鼓励在市场化基础上进行重组合并,并适当组建市级农商行。近年来,四川、广东等省份在农信机构重组合并方面进行了积极尝试,取得较好效果。“这与坚持县域法人地位的原则并不矛盾,通过重组合并,增强中小农信机构抗风险能力,从长远看有利于稳定县域法人地位”。