

# 6月份险企权益投资余额缩水1800亿元

■本报记者 冷翠华

尽管政策空间足够大,但目前险企权益投资仍然较为谨慎。根据银保监会近日发布的上半年保险业经营数据,截至6月底,在险运用余额中,股票和证券投资基金余额约2.78万亿元,比去年同期增加3.78%;投资占比为12.56%,比去年同期下降了1.43个百分点。6月份险企的二级市场权益投资余额环比“缩水”约1800亿元。

业内人士认为,今年上半年A股市场波动较为剧烈,对险企的权益配置带来了一些挑战,同时,下半年可能还会出现“灰犀牛”事件,需要对风险进行提前防范,部分险企投资会相对谨慎。

## 板块轮动特征明显

高风险、高收益是二级市场权益投资的典型特征。从险企资产配置来说,其既希望通过二级市场权益投资获得较高收益,但也可能因此承受投资业绩的高波动性。

永诚保险近日发布的2021年上半年业绩预告称,上半年,保险业务收入同比上升12.54%,净利润预计为6000万元至7500万元,同比下降23.53%(38.82%)。究其原因,“受制于资本市场剧烈波动,公司投资收益受到影响,较2020年同期下滑,给公司整体业绩带来影响”。

大家保险资产管理有限公司相关负责人表示,上半年,A股市场呈现明显的板块轮动特征。春节前表现较好的是以“茅指数”为代表的核心资产,春节后“茅指数”大幅下跌带领大盘调整,但受益于“碳中和”战略的煤炭、钢铁、电力等板块逆势

上涨。3月份至4月份,“碳中和”板块和“茅指数”板块轮番表现,从5月下旬开始,市场风格逐步转向以新能源、电子为代表的先进制造业和科技创新板块。

“买对了就是牛市,买错了就是熊市”市场的大幅波动,板块的快速轮动,给险企权益投资带来了较大挑战。整体来看,上半年,险企权益投资相对谨慎,“布局必须以固收资产配置为压舱石,权益投资可以有一定的冒险精神但不能冒进,配置比例仍然要严格控制。”一家中型保险公司投资总监对《证券日报》记者表示。

银保监会最新数据显示,截至今年6月底,保险资金运用余额约22.17万亿元,比去年同期增加了10.19%。其中,股票和证券投资基金余额约2.78万亿元,比去年同期增加3.78%;投资占比为12.56%,比去年同期下降了1.43个百分点。从环比来看,截至5月底,险企的股票和证券投资基金余额为2.96万亿元,投资占比为13%。可见,6月份险企的二级市场权益投资余额“缩水”约1800亿元。

“投资余额下降有两种可能:一是减少投资,二是持有的股票价格下跌。结合今年6月份的市场走势来看,险企减少投资的可能性更大。”某保险资管公司权益投资总监对《证券日报》记者表示,一方面,在市场波动较大的时期,部分盈利的险企有获利了结的需求;另一方面,市场对下半年权益投资还有一些担忧。上述投资总监表示,“潜在风险因素或触发市场波动加剧”,当前资本市场最大的“灰犀牛”是海外货币和财政刺激下半年可能会逐渐退出,预计美元指数、美债长端收益率均会出现一定反弹,届时国内金融



市场波动将加大,有的险企会逐渐降低高风险资产配置。权益市场风险与机会并存,整体上看,预计险企在二级市场的权益配置仍将会比较平稳,不会大幅收缩权益投资。

## 权益投资需“长短结合”

下半年的权益市场是否还有较好的投资机会?险企将怎样布局?记者在采访中了解到,上半年,险企的投资策略已经有所分化,有的仍坚守低估值、高分红投资策略,有的则重点转向成长性行业。面对下半年的二级市场,接受记者采访的业内人士认为,结构性机会仍然是贯穿整个市场的主题词。在具体布

局方面,不少险企打出了组合拳,“长短结合”“防御与进攻结合”。

“长短结合”,即将长期布局和短期投资结合起来。前述保险资管权益投资总监对《证券日报》记者表示,短期内,主要从行业景气度和盈利的角度寻找投资机会,重点是符合中国战略发展的科技产业链,包括新能源车、光伏、半导体等行业,当前这些行业保持了较高景气度且中长期的成长可期;中长期,则重点选择符合新一轮消费升级理念,以及健康养老产业链,包括新消费、医疗创新等增长空间大、现金流稳定的行业,在其中寻找有较强竞争力的重点企业进行布局。

另一险企负责人对《证券日报》

记者表示,权益投资既要达成绝对收益目标,又要追求相对较高收益,因此,一部分资产配置在具有一定防御性的传统低估值、高分红个股上;另一部分资产配置在高成长性行业,力争获得相对较高收益。

对于近两年资本市场较明显的“抱团”现象,多家险企负责人认为,随着资本市场不断成熟,机构化趋势非常明显,逐渐出现了“英雄所见略同”的抱团现象,但如果拉长周期来看,所谓的“抱团”未必都是对的。“这是一个持续动态的过程,投资必须时刻注重研究和跟踪,挖掘出能够不断突破创新,并不断通过业绩证明自己的优秀企业。”上述中型险企投资总监告诉《证券日报》记者。

# 34只券商二季度重仓股浮出 中信证券持有9只平均涨幅达44%

■本报记者 周尚任

自营收入已成为证券公司第一大收入来源,券商自然相当重视。从业绩表现来看,公开数据显示,上半年,证券公司实现证券投资收益697.88亿元,占总营收30%。其中,18家券商该项收益均超10亿元,前10家头部券商的收益占比超八成。

随着上市公司密集披露半年报,券商重仓股也随之浮出水面。从选股能力来看,目前,中信证券持有的9只重仓股二季度股价全部上涨,平均涨幅高达44.07%。

## 上半年18家券商 证券投资收益均超10亿元

上半年,A股市场波动加剧,成交量持续放大,券商自营业务投资规模也持续扩张。其中,券商实现证券投资收益(含公允价值变动,下同)697.88亿元,同比微降,占总营收的比例30.03%,继续成为券商第一大收入来源。

对于上半年券商证券投资收益同比微降的原因,粤开证券首席市场分析师李兴在接受《证券日报》记者

采访时表示:“这主要受债券行情不佳的拖累,上半年中证全债指数上涨2.13%,低于去年同期的3.42%;券商自营业务收入占营收比重为30%,较2020年同期下降3个百分点。尽管券商自营收入占比下降,但相较于其他业务,自营收入仍是券商总收入中占比最大的板块。”

从《证券日报》记者获取的证券公司2021年上半年度证券投资收益排名来看(均为单家公司统计,下同),共有18家券商的证券投资收益均超10亿元。其中,中信证券上半年实现证券投资收益遥遥领先,为68.06亿元;华泰证券、国泰君安位列第二、第三,分别实现证券投资收益43.72亿元、38.87亿元。申万宏源、海通证券、招商证券、中信建投的证券投资收益均超30亿元。前10家券商合计实现证券投资收益364.12亿元,占总证券投资收益的52.18%。

不过,上半年券商之间的业绩分化现象十分明显。头部券商中,中信证券、国泰君安的投资收益同比增幅分别为81.01%、62.32%。中信建投上半年业绩表现则让人有些意外,净利润出现同比下降。对于业绩下降的原因,中信建投表示是由于在

上年同期较高基数基础上略有下降;而实际上,中信建投仅证券投资收益较去年同期就下降了24.58%。此外,信达证券、银泰证券、爱建证券等7家券商及子公司的证券投资收益均为负。

随着业务收入的攀升,今年以来,券商也在不断加大自营业务的投入。年内6家券商抛出的定增方案募资投入一项中均瞄准自营证券投资业务。其中,国联证券拟投入不超过30亿元用于扩大固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务;东兴证券拟投入不超过30亿元用于扩大投资交易业务规模;国海证券拟投入不超过40亿元用于投资与交易业务;长城证券拟投入不超过25亿元用于证券投资业务;粤开证券拟投入不超过60亿元用于投资与交易类业务;国金证券拟投入不超过15亿元用于证券投资业务。

“在券商业务重资本化的趋势下,各家券商纷纷加大自营投入。2020年末,31家上市券商自营资产合计2.9万亿元,同比增长19%,其中24家券商2020年自营投资规模同比增加。从近期多家券商公布的定增方案中看,近四成募集资金投向均为自营业务。”李兴向《证券日报》记者

补充道。

## 二季度 券商新进21只个股

面对多变的市场环境,自营业务收入成为券商之间业绩分化的“分水岭”。其中,券商重仓股也成为市场关注的焦点。

截至记者发稿,据Wind数据库统计显示,在已披露2021年半年报的上市公司中,目前有34只个股的前十大流通股股东名单中出现了券商的身影(由于持有券商不同,重复个股分开统计),券商持仓数量合计2.28亿股,持仓市值约76.88亿元。截至6月末,券商二季度新进21只个股,增持4只个股,减持7只个股,2只个股未发生变动。

博敏电子被中信证券、中国银行、中信建投重仓持有,分别持股601.72万股、605.81万股、670.53万股,二季度该股上涨4.06%。九联科技被中信证券、申万宏源、海通证券重仓持有,分别持股45.2万股、40.78万股、30.01万股,二季度该股上涨89.68%。

从中信证券持仓情况来看,截至记者发稿时,中信证券二季度重仓持有9只个股,持仓数量为9043.71

万股,持仓市值约为42.89亿元。而中信证券的选股眼光也相当独到,9只重仓股二季度股价全部上涨,平均涨幅高达44.07%。其中,其重仓持有的佳士科技二季度股价涨幅超100%,这是目前券商重仓股中涨幅最高的个股。

与此同时,中信证券分别减持了海康威视(4878.2万股)、超图软件(285.52万股)、九联科技(81.8万股)。

当然,券商的自营收入增加不能仅仅归功于“炒股”,李兴向《证券日报》记者表示:“目前券商自营投资以固收产品为主,通过分析2020年末各家券商自营资产结构,权益类证券占净资产比例中位数为19.64%,固收占比中位数为185.81%,固收与权益类占比的比值为9.46。作为券商第一大收入来源,未来自营投资收入或将成为影响券商业绩分化的重要因素,投资能力较强、风控水平较高的券商有望脱颖而出。在股市中长期向好以及债市维持震荡的情况下,券商自营还可以发力衍生品交易业务,平滑目前以方向性投资为主带来的收益波动性影响,促进券商自营投资业务长远稳健发展。”

# 反洗钱领域成罚单“聚集地” 7月份超10家支付机构被罚4000多万元

■本报记者 李冰

进入2021年下半年,第三方支付机构频频收高额罚单。

日前,中国人民银行成都分行公布的行政处罚信息显示,新生支付有限公司成都分公司及其相关负责人合计被罚867万元。而在刚刚过去的7月份,已有超10家支付机构收到央行罚单,罚没金额超4000万元。

“今年以来,除了机构层面的处罚,对责任人的处罚力度也在加大,涉及风控、运营等关键部门,表明监管的靶向性和精准性正不断提升。”易观分析高级金融顾问苏筱芮表示,从处罚金额、频次等来看,近期支付监管具有如下特征:一是处罚频次增加;二是金额屡创新高,监管通过重罚表明其根治乱象的决心;三是“双

罚”趋势显著。

## 新生支付被罚864万元

具体来看,新生支付成都分公司因与身份不明的客户进行交易或者为客户开立匿名账户、假名账户,被罚款864万元。时任新生支付有限公司成都分公司总经理蔡青,因对违法违规行为负有责任,被罚3万元。

资料显示,新生支付于2008年成立,2011年5月获得央行颁发的《支付业务许可证》,是海航非航空资产管理事业部旗下第三方支付平台,注册资金1亿元。目前获准的业务类型包括了互联网支付、银行卡收单(浙江省、江苏省、海南省、福建省、四川省)、预付卡发行与受理(全国)。今年5月份成功续期后,新生支付牌照的有效期至2026年5月份。

据《证券日报》记者不完全统计,自2018年至今,新生支付已收到3张央行罚单,分别是2018年12月份,因违规开立支付账户、未按照要求报送备付金专用存款账户相关资料被罚6万元;2019年4月份,因未严格落实实名制审核要求等问题被警告罚款13万元;今年被罚867万元。

博通分析资深金融行业分析师王蓬博对《证券日报》表示:“对比之前几次罚单情况,新生支付此次被罚金额较大,主要是触碰反洗钱领域的‘红线’。目前支付机构大额罚单主要集中在反洗钱领域,很多支付机构因不了解自己商户,并为可疑商户放通道、违规开户等原因被罚。”

## 反洗钱监管力度持续加码

近日,央行南京分行公布对双乾

网络支付有限公司(以下简称“双乾支付”)以及时任公司副总经理郑彬进行处罚,没收违法所得并处人民币近67万元罚款。

反洗钱领域已成为当前支付机构被处罚的“聚集地”。据《证券日报》记者不完全统计,7月份已有超10家支付机构被处罚,合计罚没金额超4000万元,被罚支付机构分别为嘉联支付、易联支付、网易宝、银联商务、联动优势、易宝支付、畅捷通、恒信通、中金支付、双乾支付、新生支付等。从违法类型来看,大多数机构被罚原因均与反洗钱相关。

中金支付有限公司因11项违法行为,被罚没合计1526万元。违法行为类型为商户结算账户设置不规范;未按规定审核、管理特约商户档案资料;未能有效落实特约商户管理责任;未能有效发现客户异常情况;

未按照规定报送可疑交易报告等。

除了千万元级罚单外,7月份央行开出了多张百万元级罚单。易联支付、恒信通、联动优势、易宝支付、畅捷通,分别被处罚257万元、302万元、761万元、291.1万元、389.5万元。

王蓬博表示,未来的监管重点仍是反洗钱领域,他建议,“支付机构应加强反洗钱领域监控力度,比如建立专业的反洗钱团队、增强反洗钱系统的设计及甄别能力,以及利用更多技术手段,持续增加客户信息识别的有效办法等。”

苏筱芮建议,支付机构应在以下几个方面加大工作力度:“第一,提升合规意识,建立基本合规制度,明确分工的同时将责任落实到人;第二,加强风控水平,灵活运用新型技术提升合规工作效率;第三,适时调整策略,加大商户巡检等工作力度。”

# “定增一哥”选企标准: 竞争优势与成长性

——专访九泰基金经理刘开运

■本报记者 张志伟 见习记者 张博

“转为开放式基金只是形式上的改变,底层的思路和逻辑始终一脉相承。在转型的过程中,一方面,我们把定增的比例慢慢降下来,另一方面,继续在二级市场选择优质的标的进行投资,坚持选择优质企业进行长期持有。”九泰基金经理刘开运在接受《证券日报》记者采访时如是说。

8月11日,九泰锐益定增灵活配置混合型证券投资基金(下称“九泰锐益”)转型开放式基金运作,更名为“九泰锐益灵活配置混合型证券投资基金(LOF)”。九泰锐益成立于2016年8月11日,其基金经理刘开运被基民称为“定增一哥”,该基金设置为五年封闭期,把定向增发投资作为基金的核心策略。

## 不断积淀研实力 专注定增投资

“九泰基金刚开始发展的时候,就确立了以定增投资业务作为主导业务,因此为定增业务单独设立了部门——定增投资中心。”九泰基金定增投资中心总经理刘开运对《证券日报》记者表示,定增投资中心按照专业分工,坚持对定增投资标的做深入调查研究,基于严格的投资标准审视公司竞争优势、盈利能力与增长潜力,综合企业估值水平,对定增投资项目做出投资决策。

自2014年起,刘开运作为定增投资中心总经理,带领团队对定增项目做到了全覆盖。2014年以来,九泰基金累计主动投资超过100亿元,跟踪标的上千个,在坚持精选定增投资策略的背景下,真正投资的标的达到80余个。

在投研架构上,九泰基金在国内公募行业中率先实施了“事业部制”开放的管理机制。事业部由投资管理能力强、投资精英挂帅,独立核算、自主管理、平行发展。这种创新型的架构摒弃了传统的投研“金字塔”结构,改为集投资研究、创新支持与产品设计为一体的“创业平台”架构,因此吸引了不少业内优秀的投资专家。

刘开运表示:“这只基金确实是市场上封闭期最长的一只定增基金,历经了政策收紧,市场起伏剧烈等状况。2017年,我们赶上了再融资政策收紧,‘定增新规’与‘减持新规’给再融资市场带来了明显的影响,规模严重下降。2018年,我们又经历了资本市场的大规模调整。挺过了这两年,才迎来了比较好的市场环境。”

“2020年2月份,‘再融资新政’的出台促进了再融资市场发展。定增投资拉长时间看,折价的效应其实非常弱,我们更多的还是长期持有有一个标的,然后赚企业长期成长的收益。”刘开运坦言。

刘开运认为,“再融资新政”出台后发生了三个重大变化:一是再融资市场更加市场化,定价的灵活性要比以前高得多;二是经过政策的调整后,整个市场出现了明显的恢复,一些优秀、处在成长期的公司仍然需要大量的融资;三是投资门槛降低,对于投资机构来讲,定增变成了一个非常好的权益资产配置的工具。

## 重点关注 定增公司竞争优势与成长性

回顾过往五年的历程,刘开运坚守客观、理性、前瞻的投资判断,遵循“长期投资、主动投研、深度研究”的理念。刘开运表示,核心的选股策略是先选择具备成长性的赛道,在选好赛道的基础上,通过两个关键因素来筛选公司。他表示:“各个赛道的长期回报差距非常大,根本原因在于行业的成长属性有巨大的差异,有些赛道不是一个增量的市场,所以很难有增量的利润。长期投资的确定性来源于行业本身的成长性,这样的行业能不断涌现新的活力,创造增量价值,决定了长期投资的大部分收益。”

“资本回报率是一家企业价值的重要的体现,是企业长期存在的根本意义,几千家上市公司资本回报率真正能够达到8%以上的连1/3都不到,因此,用这一指标,就可以淘汰许多公司。”刘开运表示,定增重点围绕两个关键因素来进行筛选。一是竞争优势,也就是公司在行业中的生存能力,常用的是资本回报率这一指标。二是长期成长性。至少需要关注企业5年以上的收入利润成长性,从业务角度提炼出驱动增长的关键因素,并分析驱动因素的持续性。

“即使最优秀的公司也有受宏观环境波动影响的时候。选择在市场较悲观、以较低或合理估值投资优质企业,获得投资安全空间,伴随市场预期好转或企业基本面的修复,优质企业估值将得到很大修复。”刘开运说。

在配置组合方面,他表示,会根据各行业景气度的差异进行灵活调整,通过均衡配置降低行业相关性,进而降低组合波动性。

在风险控制方面,刘开运总结了投资的“三条铁律”:一是在选股时首先要考虑行业成长性的确定性,产能过剩的周期性行业尽量规避;二是考虑个股基本面是否扎实,主动规避二级市场的炒作热点;三是投资时要对个股的估值水平做出准确判断,设置好一定的安全边际。

展望未来,刘开运表示:“新技术、新模式、新业态不断涌现,变革持续创造价值。与传统行业相比,新技术的出现与应用正在快速改变很多传统行业。变革代表着未来,我们必须关注并拥抱这样的变革。”