

险资投资新动向

中国人寿南下“扫货”不停步 举牌农业银行H股后继续增仓

■本报记者 冷翠华

中国人寿2月份增持并举牌农业银行H股股票后,仍然没有停下继续增持的脚步,截至3月12日,其持股比例已经升至7.04%。而从保险资金近期举牌上市公司的情况来看,估值较低的H股很受险资欢迎,同时,从行业板块来看,银行股是险资青睐的对象之一。

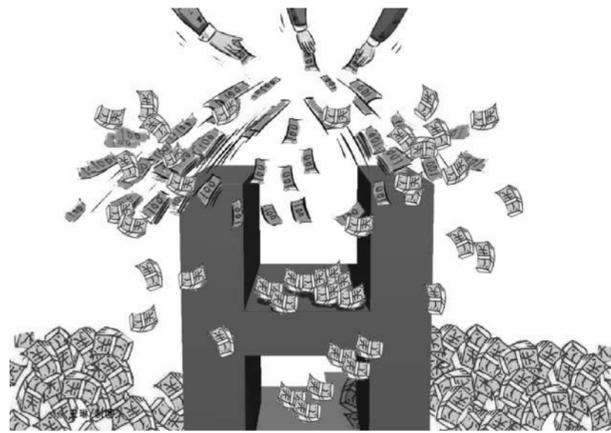
业内人士认为,银行股有政策“呵护”,基本面稳定,资产质量可控,而其估值处于历史低位,投资价值显著,因此很被机构投资者看好。

中国人寿再买农行H股

港交所最新披露信息显示,中国人寿保险(集团)公司(下称国寿集团)3月12日以每股均价3.1123港元增持4000万股农业银行H股,增持后持有21.63亿股,持股比例由6.91%升至7.04%。

在此前的2月24日,中国人寿在中国保险行业协会发布公告称,通过增持,截至2月17日,中国人寿集团整体(含国寿集团及中国人寿)合计持有农业银行H股15.3787亿股,约占该上市公司H股股本的5.003%,达到举牌线。此后,中国人寿继续增持农业银行H股,到3月12日持股比例已达7.04%。以此计算,中国人寿在2月17日举牌农业银行之后,到3月12日的19个交易日里,继续买入了6.25亿股该股票。

目前,农业银行尚未发布2019年年报,根据去年三季度报,其2019年前三季度营业收入4750亿元,同比增长3.83%,实现拨备前利润3215亿元,同比增长2.8%,实现归母净利润1807亿元,同比增长5.3%。多家券商认为,农



业银行业绩保持稳健增长,资产质量持续改善,而其估值水平很低,因此维持“买入”评级。

H股折价率高吸引力大

从近期险资举牌的上市公司来看,凡是A+H两地上市的公司,险资都选择举牌H股股票,例如中国太保旗下各公司举牌赣锋锂业H股,中国人寿举牌农业银行H股,另外,中国太保还举牌了在香港主板上市的锦江资本。

对此,申万宏源一位非银分析师表示,一方面,H股经过去年的充分调整,目前整体估值较低,在全球资产中具有较高性价比;另一方面,H股盈利周期回升,有望维持较好的盈利增速。

就A+H股而言,险资举牌的H股价格明显低于A股,折价率较高。以赣锋锂业为例,截至3月17日,其H股报收于24.95元/股,A股报收于41.47

元/股;从农业银行的股价来看,截至3月17日收盘,其H股报收2.94元/股,A股报收3.40元/股。可见,相对A股股价,险资举牌的上市公司H股股价折价率较高,吸引力更大。

尤其值得一提的是,除了保险公司,近期南下资金正大力买入银行H股。特别是3月份以来,H股通正加速大幅购入H股股票,抢筹重点是上市银行H股。从已经披露的2019年度业绩快报来看,上市银行2019年业绩稳步增长几乎成为定局。业绩稳定增长、股价却大面积破净,给南下资金放心“抄底”银行H股提供了足够底气。

12家银行股被险资重仓

事实上,不只是中国人寿青睐银行股,中国平安等险资巨头大多对银行股青睐有加。根据《证券日报》记者统计,目前共有平安银行、工商银行、

招商银行、兴业银行等12家银行A股股票被险资账户重仓(2019年三季度数据)。

从6家国有银行的十大股东来看,工商银行、农业银行、中国银行和邮储银行的前十大股东中,都有保险公司。其中,中国人寿在上述4家银行的十大股东之列,工商银行的十大股东还包括中国平安,中国银行的十大股东还包括长江养老保险公司。

从中国平安投资工商银行的情况来看,港交所数据显示,2018年,中国平安及旗下公司共增持了8次工商银行H股,2019年一共增持了12次,至2019年6月17日,中国平安持有工商银行H股的比例一路增加至14.08%。

申万宏源一位非银分析师对《证券日报》记者表示,一方面,银行经营稳健,且属于高股息股,能带来长期稳定的分红收益。例如,2018年招行每股派0.94元,分红总额237.07亿元;浦发银行每股派0.35元,分红总额102.73亿元。另一方面,在IFRS9会计准则下,险资股票投资将呈现更加明显的特征:长期、大额、高股息股票是青睐的对象。目前,中国平安已经实施IFRS9,2021年保险业将全面实施IFRS9,目前很多公司已经在物色和布局相关投资标的。

中国平安首席投资官陈德贤近日在接受采访时表示,在股权投资方面,其坚持长期投资、集中持股策略,偏好高分红、低估值的大盘股,争取增加能够以权益法计入报表(长期股权投资)的优质蓝筹股的配置比例。而上述分析师认为,随着IFRS9在保险业全面实施临近,险资投资会出现两个更加明显的特征,一是精选个股集中持有;二是持仓周期更长。

不惧科技板块短期调整 近1个月590亿元资金杀入科技ETF

■本报记者 王明山

越跌越买!随着新冠肺炎疫情在海外持续扩散,全球股票市场波动加大,A股市场也迎来短期调整,前期涨幅最高的科技板块回调最为明显,中证科技指数在近15个交易日已经从高点下跌了17.43%。在科技板块短期调整之际,各路资金正逆势抄底科技ETF产品,导致相关科技ETF产品规模骤增。

《证券日报》记者梳理发现,在近一个月的时间内(2月18日至3月17日),公募市场上18只科技ETF,有14只均实现了基金规模的净增长,按照18只科技ETF在每一个交易日的场内流通份额和基金净值均值计算,近一个月有589.74亿元的资金净流入科技ETF。至此,公募科技ETF的总规模已达到1129.15亿元,而这距离首只ETF产品面世尚不足一年时间。

科技ETF登场10个月 总规模已达1129亿元

2019年5月份,公募市场上新成立了两只半导体ETF产品——国联安半导体ETF和国泰半导体50ETF,这也是公募市场上科技ETF产品的开端。从去年下半年开始,借着科创板开板的热度,科技板块一举成为A股市场上最炙手可热的投资标的,布局科技龙头的权益基金、科技主题基金也在去年斩获了超高的回报率。

继半导体ETF之后,多家基金公司陆续开展了新能源汽车ETF、5GETF、计算机ETF、人工智能ETF等产品的布局,截至3月17日,公募市场上已有18只科技ETF,科技ETF总规模已达到1129.15亿元,这距离首只科技ETF登场仅有10个月的时间。除此之外,科技ETF阵容还在不断扩容,博时中证5G产业50ETF等产品正在发行中。

目前,华夏基金布局科技ETF产品的行动最快,已经积累了一定的规模优势,华夏基金旗下的5G、半导体、人工智能、新能源汽车ETF产品总规模已经有559.42亿元,占市场所有科技ETF产品总规模的一半。除此之外,国泰基金和华宝基金旗下科技ETF产品的总规模分别有158.53亿元和114.1亿元。

上述3家基金公司也包揽了目前市场上所有的百亿元级科技ETF。截至3月17日,公募市场上共有5只科技ETF产品最新规模在100亿元以上:华

夏5GETF、华夏芯片ETF、华宝科技龙头ETF、国泰半导体50ETF和华夏新能源汽车ETF,5只产品的最新基金规模分别为282.01亿元、160.28亿元、114.1亿元、110.61亿元和107亿元。

科技板块面临短期调整 科技ETF规模逆势骤增

进入2020年后,科技板块领涨A股市场,新基建成为市场上最受关注的主题。涨得快跌得也快,随着新冠肺炎疫情在海外快速蔓延,全球股市剧烈波动,年内涨幅最高的科技板块迅速调整,《证券日报》记者注意到,中证科技指数在2月25日达到今年高点,在随后的15个交易日已经累计下跌了17.43%。

3月16日,科技ETF产品遇到了最黑暗的一天。当日,共有7只科技ETF跌幅超过7%:银华中证5G通信主题ETF、国泰中证全指通信设备ETF、华夏中证5G通信主题ETF跌幅均超8%,平安中证新能源汽车产业ETF、国泰CES半导体行业ETF、国联安中证全指半导体产品与设备ETF、深证电子信息传媒产业50ETF、华夏中证新能源汽车ETF跌幅超7%。

出人意料的是,科技ETF产品的总规模并没有受基金净值影响快速下滑,反而出现了规模的逆势增长。《证券日报》记者注意到,在2月25日收盘后,科技ETF产品的总规模有923.82亿元,在随后的15个交易日里,科技ETF产品的总规模逆势增加了200多亿元(ETF产品规模=ETF产品场内流通份额*ETF产品场内净值)。

值得注意的是,单纯测算一个时间段内ETF产品规模的变化,未能剔除基金净值变化因素的影响。要精准计算一段时间内资金净流入ETF产品的数据,可按ETF在每一个交易日的场内流通份额和基金净值在当日均值进行计算。《证券日报》记者测算发现,在近一个月的时间内,共有589.74亿元的资金净流入科技ETF。

成立于去年9月份的华夏5GETF,在近一个月的时间内“吸金”能力最强,获得了175.36亿元资金净流入。紧随其后的两只ETF产品是华夏芯片ETF和银华5GETF,两只产品均是在今年1月份成立,成立规模分别有53.88亿元和10.97亿元,在近一个月内分别获得了98.02亿元和42.4亿元的资金净流入。

险资重仓股逐步浮出 新进6只减持2只个股

■本报记者 苏向晨

随着上市公司2019年年报陆续披露,备受市场关注的险资重仓股数据也随之浮出水面。据《证券日报》记者梳理,截至3月17日,已披露年报的公司中,共有12家上市公司的前十大流通股股东出现险资的身影,险资合计持股市值高达1865亿元。

从险资对各板块、个股的调仓布局来看,据东方财富Choice,上述12只个股中,险资买入6只,其中,新进海峡股份、同和药业、南华期货,增持了金禾实业、中炬高新、数据港;减持了2只,包括华正新材、涪陵榨菜;其他4只个股持仓股数较上季度末未变。

险资重仓12只个股

纵观已披露年报的公司,科技、化学、金融是险资偏爱投资的三大领域。具体看,去年四季度,险资重仓的12只个股分别为海峡股份、同和药业、

南华期货、金禾实业、中炬高新、数据港、平安银行、盛达资源、上海家化、宽海医疗、华正新材、涪陵榨菜,对应的细分行业依次为航运、化学原料药、其他非银金融、其他化学制品、调味品、“PC、服务器及硬件”、股份制与城商行、铅锌、日用化学品、医疗服务、电子元件、食品综合。

从不同险企重仓持股比例来看,除平安集团及平安人寿合计持有平安银行流通股比例为57.9%之外,其他险企重仓持有个股的股权比例占流通股比例均不足3%。

具体到调仓变化,去年四季度,平安资管新进了同和药业115.1万股,占流通股比例为2.4%;新华人寿新进了海峡股份,持流通股比例为0.6%;华泰金融控股(香港)新进了南华期货,持流通股比例为0.3%。

从增持情况来看,去年四季度,太平人寿增持金禾实业0.4%的流通股至1.2%;中国人寿增持中炬高新0.2%的流通股至1%;华夏人寿增持数据港

0.1%的流通股至1.0%。

减持方面,太平人寿减持了涪陵榨菜0.5%的流通股,减持后持股0.6%;人保寿险减持了华正新材1.1%的流通股,减持后持股2.3%。

此外,去年四季度,险资对3只个股的持仓也没有变化:平安人寿持续持有上海家化2.6%的流通股;上海人寿持续持有宽海医疗2.3%的流通股;华夏人寿持续持有盛达资源1%的流通股。

从目前披露的数据来看,重仓上述个股的险企中,除上海人寿成立时间较短目前保费规模较小之外,其他险企均为大中型险企。

险资乐观看A股

虽然去年四季度的历史数据仍有参考价值,但险资未来看好哪些行业、个股才是投资者最关心的话题。

就未来A股走势,国寿资产认为,海外疫情短期对A股有冲击,但A股

反应会相对更强。结合外围市场变化、全球政策变化等一系列信息,全球市场的阶段性巨幅波动仍在延续,但进一步大幅恐慌下跌的风险并不大,相比之下国内市场表现略好,但目前由于外部风险的拐点还没确认,市场仍是左侧布局期。

具体个股板块,“方向上,外需进一步不可控下还是要回归内需,甚至要全面回归内需。除了前期我们认为的新老基建,一些超跌板块的短期修复、基本面小趋势和消费政策,本周对一些超跌的电子、汽车整车、钢铁等行业更加看好,中期还是要布局内需中的新老基建,包括5G产业链、汽车整车、光伏、军工等。”国寿资产提到。

泰康资产则认为,未来3个月-6个月,市场波动难免,但未必改变中期上行趋势,因为许多需求只是被延迟,而非消失,H股值得买入,尤其是从估值和股息率的角度,中国资产和其他市场相比,目前吸引力仍较高。

油价大跌引连锁反应 中菁实业借“海鸥期权”解困

■本报记者 王宁

部分复工复产企业,正尝试运用衍生品工具,规避近期国际油价大幅波动风险。《证券日报》记者经多方了解,虽然国际油价大幅下滑降低了企业的生产成本,但部分加工型企业却陷入了尴尬:一方面商品库存大幅减值,另一方面则是下游接货不畅。

中菁实业副总经理柴铁松告诉《证券日报》记者,国际油价大跌使得成本价格崩塌,但同时去库存销售不畅,产品价格大幅承压,加之下游接货能力差,经营风险愈发明显。不过,由于复工复产的初期便运用期货和期权进行套期保值,公司设计的“海鸥期权”凸显了衍生品对冲功能,利用大商所聚烯烃衍生品工具使其生产经营风险大大降低。

下游销售端已受影响

截止到3月17日,纽约商业交易所(NYMEX)原油期货4月合约已跌破30美元关口,报收于29.8美元/桶。多位业内人士告诉《证券日报》记者,国际油价大跌的连锁反应已传导至中下游产业。“国际油价在短短数日暴跌了35%-40%,这对于国内化工品产业影

响是成本价格的坍塌。”柴铁松告诉记者,目前已经影响到下游销售端,加之国际疫情在本月开始发酵,公司出口土耳其的化工品已经发不出去了。

银河期货高级研究员董川向《证券日报》记者表示,原油是所有油品、化工品的主要原料,受原油价格大跌影响,化工品定价中樞大幅下沉。在生产端,工厂同时经历原料和产品的价格下跌,对于油化工而言,产品跌幅小于原料,则带来理论利润的增加,而对于生产同样产品的煤化工(如聚烯烃、乙二醇)等,产品跌幅大于原料,则导致利润大幅缩减。在贸易环节,价格暴跌使得贸易商手中商品库存大幅减值,并在后续的接货上存在更多不确定性。

《证券日报》记者了解到,国际油价下跌对国内生产影响较大。销售方面,出口型企业存在销售不畅问题,聚烯烃下游出口订单基本没有了;库存方面,去库存效果不好,产品价格持续承压,很多化工品商品价格维持进一步下跌态势。

具体来看,聚烯烃、PVC、苯乙烯价格所属产业链不一致。聚烯烃下游是生活用品,需求较为刚性,特别是PP下游对应的是快餐盒、口罩等,部分细分下游市场需求较为坚挺;PE方面,

目前进入农膜需求旺季,PE下游相对顺畅,但对于PVC的下游来说,如管材型材受到房地产开发延后等影响较大。此外,苯乙烯下游需求不乐观,其对应的下游是汽车、家电行业,目前需求较差。

多位业内人士表示,目前化工品价格趋势基本都是下跌为主,例如苯乙烯价格下跌最为明显,聚烯烃下游相对较好,PVC价格已接近成本价。

巧用衍生品实现稳健经营

面对复杂的生存经营局面,企业纷纷寻求破解之法,而部分运用衍生品平抑风险的企业成效显著,值得借鉴。

据了解,中菁实业在复工复产的同时,便进行了期货套期保值,由于很多产品销售不畅,在期货市场进行了对应量的套保,同时,也作了期权保护,公司根据自身实际需要,设计了“海鸥期权”。

柴铁松介绍说,今年受疫情影响,年后聚烯烃下游开工晚,聚烯烃产品销售不畅,为了完成上游计划,公司尝试多种金融工具规避现货计划裸露风险。3月份,公司向上海游开单1000吨聚乙烯,同时采用期权进行套保,充分发挥期权非线性收益结构带来的保

险功能。

“公司最初设计了多种库存套保方案,比如买看涨、买看跌和买看涨组合、熊市价差等,明确各自在套保过程中的优势所在,并将各期权套保方案与期货套保进行从实操过程到套保效率的全面对比。”柴铁松说,最后业务部门对各个期权方案对应的后续盘面变动可能产生的套保结果,进行情景模拟后,决定采用海鸥期权组合对1000吨PE库存进行套保,确保在一定安全边际的区间内,利用期权组合以较低的成本对库存做风险对冲。

据悉,海鸥期权组合得名于其期权组合到期收益曲线型似海鸥,也称之为“三腿式期权组合”,是买看跌期权、买看跌和买看涨期权的组合,这个期权组合可以通过调节套保区间来使得期权组合成本达到零成本状态。

中石化研究部经理王林告诉《证券日报》记者,当前化工品上游生产厂家有一定的加工利润,应抓住机遇,利用衍生品工具,锁定原油对化工品的加工利润,规避未来化工品价格进一步下探的风险;对于下游来说,特别是国内制品的价格下跌幅度明显慢于原材料价格,因此应积极锁定未来订单,并利用当前较低的期货价格,买入套保,锁定制品加工利润。

年内公募基金增4000多亿元“弹药” 118只“后备军”在路上

■本报记者 王思文

在A股市场震荡波动的背景下,公募基金正以创历史记录的发行速度向市场提供“弹药”。

截至3月17日发稿前,不到3个月的时间,公募基金市场已成立214只新基金(A、C份额合并计算),合计首募规模超过4000亿元,创下近20年来的新高。

目前共95只新基金正在募集期,待发行基金有23只,仅本周就有14只基金即将募集。照此计算,目前合计共有118只基金处于发行期或即将进入发行期。

4346亿元募集金额 创历史新高

毋庸置疑,2020年是公募基金发行市场的“大年”。《证券日报》记者注意到,上述214只新基金首募规模(4345.91亿元),较去年同期大增3倍有余。

新成立的基金产品中,混合型基金和债券型基金仍然占据着“半边天”,募资额度较大。今年以来,混合型基金已成立87只,募集金额达2388.77亿元;债券型基金成立77只,募集金额达985.16亿元;股票型基金成立42只,募集金额为852.26亿元;另类投资基金、QDII基金等基金类型募集金额占比较少。而货币市场型基金安全还未有新产品成立。

不同的是,有83家基金公司“分食”这4000多亿元的“大蛋糕”,但金额却大相径庭,最高累计募集金额达到322.65亿元,最低仅有8444.59万元,头部基金仍是新成立的基金产品主力军。据《证券日报》记者梳理统计,目前新成立基金的募集金额前十榜单依次是:广发基金、易方达基金、汇添富基金、华夏基金、富国基金、博时基金、交银施罗德基金、东证资管、南方基金、华安基金,以上各基金累计募集金额在147.4亿元至322.65亿元之间。

对于年内新基金发行火热,净认购

金额创同期历史记录的原因,某业内人士告诉《证券日报》记者:“一是,过往一到两年基金整体业绩都表现比较突出,很多绩优基金都大幅跑赢大盘,各路资金尤其是机构资金对权益类基金更加青睐,这也促使基金公司在产品设计与发行上有了更大的动力;二是随着市场行情的变化和多年来理财意识的养成,投资者对基金的购买意愿越来越大了;三是,基金公司在营销与销售渠道上的不断发展与开拓,也为新基金顺利成立起到了推波助澜的作用。”

而随着“日光基”提前结束募集、比例配售新低等消息的接连出现,净认购金额超百亿元的新基金也逐渐浮出水面。今年以来,已有24只新成立基金首募金额在50亿元以上,更有易方达研究精选股票、汇添富中盘积极成长混合、汇添富大盘核心资产混合、华夏中证新能源汽车ETF4只产品入驻首募“百亿元俱乐部”。

“后备军”充足 95只新基金正发行

再看公募基金市场的“后备军”,储备量依旧十分充足。《证券日报》记者注意到,目前共95只新基金正在募集期,主要投资类型为混合型基金和债券型基金。待发行基金有23只,仅本周就有14只基金即将募集。照此计算,目前合计共有118只基金处于发行期或即将进入发行期,以供投资者选择。

对于近期投资者购买基金的情绪,某基金销售人员对《证券日报》记者表示:“投资者在申购基金时,更偏重切合当下市场热点的权益类产品,基金经理的历史业绩也是投资者最关注话题。”

“虽然受新冠肺炎疫情的影响,近期权益市场波动增加,但投资者认购基金的热情不减。不过,近期我们在推荐基金产品的时候,也会着重推荐已经开放的基金。一般首发的基金都有封闭期,投资节奏有可能会踏错。而已经开放的基金更加灵活,遇到下跌的行情用定投的方式‘补一补’,也能摊薄些成本。”上述基金销售人员如是说。