

险资 11 次举牌 9 次瞄准 H 股 最爱低估值高股息金融地产股

■本报记者 苏向昊

4月10日,太保寿险在中国保险行业协会官网公告称,4月7日,太保寿险在中国香港市场买入锦江资本后股及举牌线。本次举牌后,其持有锦江资本2.1亿股,占其香港流通股比例约为15.10%。

这是年内险资的第11次举牌,并已超过2017年(7次)、2018年(10次)、2019年(8次)三年的举牌次数。与往年不同的是,今年险资举牌瞄准了港股市场,11次举牌中9次为H股。

业内人士认为,基于2021年险企即将实施的新会计准则,险资对持续高收益资产的匹配要求,以及险企主业协同效应的内在配置需求,后续险资举牌潮仍将持续。平安资管、爱心人士寿等险资资管人士近期也对《证券日报》记者表示,随着港股估值的进一步降低,公司看好港股的投资价值。

从近两年险资举牌标的特征来看,低估值、高股息金融同业公司、地产公司以及公用事业公司是险资最爱举牌的标的,这类公司一方面完美匹配险资对投资收益的要求,另一方面与险企主业有强协同效应。

险资迎来举牌潮

4月10日,根据太保寿险公告,太保寿险受托管理人太保资管通过受托管理的太保寿险账户在香港市场买入锦江资本股份触及举牌线,这是太保寿险第三次举牌锦江资本。

本次举牌前,太保寿险持有锦江资本H股股份2.08亿股,占其香港流通股比例约为14.98%。本次举牌后,太保寿险持有锦江资本股票为2.1亿

股,占其香港流通股比例约为15.10%。

太保寿险表示,公司将本次投资纳入股票投资管理,受托管理人太保资管公司会密切关注企业的经营状况及市场后续反应,不排除在后期继续追加投资的可能。

在2019年业绩发布会上,中国太保总裁傅帆表示:“这波行情为长期投资者和价值投资者提供了一些难得的机会,中国太保在坚持战略资产配置的前提下,会加大战术资产配置灵活性,及时把握一些错杀的机会,进行一些长线布局。”

除太保寿险的此次举牌之外,今年以来险资还举牌了10次,最近披露的另一起举牌事件为中信保诚人寿举牌中集集团H股。

4月8日,中信保诚人寿公告称,今年1月6日,公司通过深港通从港股二级市场买入中集集团H股。此次举牌后,中信保诚人寿持有中集集团H股股票为1.03亿股,占其H股股本比例约为5.0121%。

整体来看,年内险资举牌达11次,从披露先后顺序来看,包括太平人寿举牌大悦城、华泰资管举牌国创高新、中国人寿举牌农行H股、太保寿险举牌锦江资本H股、太保系举牌赣锋锂业H股、中国人寿举牌H股中广核电力、太保寿险再度举牌锦江资本H股、中信保诚人寿举牌光大控股H股、太平人寿举牌农行H股、中信保诚人寿举牌中集集团H股、太保寿险举牌锦江资本H股。

险资举牌呈三大特征

对比今年以来险资举牌与2015

年及2016年的中小险企举牌来看,近两年举牌的险企多为大型险企,以财务投资或战略协同为目的,此前的“野蛮人”不再举牌。

天风证券分析师夏昌盛表示,从近两年的举牌标的来看,主要呈现以下特征三个方面特征。

一是低估值、高股息率的金融同业公司,例如国寿举牌的中国人寿、农业银行、申万宏源;中信保诚人寿举牌的光大控股;在估值特征上,国寿所举牌的公司均为被资本市场低估,高股利支付率的公司,公司能够通过较低的价格买入从而在未来获取较高的分红收益。

二是能与险资产生协同效应的标的,例如国寿举牌万达信息,主要源于科技类公司能够与集团旗下金融科技业务产生协同效应。此外,平安举牌的中国金茂、华夏幸福,中国太平举牌的大悦城,标的均为地产股,主要源于地产公司的负债端能够与保险公司的资产端对接,有效地解决双方对于投融资的需求。

三是具有稳定现金流的公用事业类公司,例如中国人寿举牌的中广核电力,为中国核电龙头,行业属于典型的短期内竞争对手/新进入者难以撼动(核电是一个具有资质和技术双重壁垒的行业,注定了长期都将处于参与甚少、集中度高的状态)标的,因此未来的现金流确定性较高,能够为公司提供稳定的回报。

从险资对各行持股情况来看,上述险企举牌的公司与目前险资整体持股行业占比高度重合。从2019年年末的险资持股数据来看,银行股位列第一,地产股位列第二、公用事业位列第三,其中银行、地产持股市值占



比超过70%,低估值高分红的银行股地产股是险资最爱。

险资密集举牌H股

险资对今年H股的举牌也呈现上述行业特征。据《证券日报》记者梳理,年内11次举牌中,有9次为H股,这在近五年也属罕见。

险资缘何密集举牌H股?据记者了解,一方面,现阶段H股估值较低,对于投资风险偏好较低的险资具有一定吸引力。目前恒生指数、恒生中国企业指数和恒生香港中资企业指数的市盈率分别为8.7、7.6和7.5,大幅低于历史平均值和中位数;另一方面,险资对权益资产持续、稳定分红的要求较高,以及新的会计准则也使得现阶段H股更有吸引力。

2021年起,保险公司将全面实行IFRS9(平安已率先实施),在新准则下,权益类金融资产将全部用公允价值计量,无论是FVOCI计量还是FVPL计量,都将使险资更偏好高分红、低波

动的大蓝筹,以赚取稳定股息。

也正是基于此,目前上市保险公司持有港股基本以估值低、股息高、业绩确定性强的金融、地产等板块为主,港股平均股息率超过7%。其中,平安前瞻性布局最早,配置思路为集中持有优质核心资产,包括工商银行、汇丰控股、碧桂园、中国金茂等;国寿近年来布局加速,持有的港股高分红标的以银行为主(邮储银行、农业银行、光大银行、工商银行),配置思路更稳健,更偏好低估值、高分红的标的,以持有分红为主;太保、新华对高分红股票的持仓相对较低,也基本集中在金融、地产等行业,未来增配空间较大。

夏昌盛表示,首先,长期股权投资具有期限长、收益稳定的特点,以权益法核算的长期股权投资可提升投资稳定性;其次,长期股权投资可发挥业务协同效应,拓宽上下游渠道,完善产业链布局;再者,政策层面亦鼓励保险公司稳步提升权益配置占比,监管环境更为宽松。因此其判断险企对优质上市资产的“举牌潮”仍将延续。

2019年上市银行小微企业贷款透视: 国有大行高增速 地方银行“不走寻常路”

■本报记者 邢萌

截至目前,超过一半的上市银行2019年业绩已披露。上市银行去年扶持小微企业做了哪些工作?我们也能借年报一窥究竟。

2019年,国有银行、股份制银行、地方银行在助力小微企业金融服务上均有不俗表现。在服务小微企业上,六家国有银行肩负大使命,小微企业贷款增速迅猛且贷款利率极具优势,如工行、农行等普惠型小微企业贷款余额同比增速均超50%;股份制银行则在资产质量和服务质效上表现突出,如招商银行小微不良贷款率下降0.53个百分点至0.81%,平安银行针对小微企业的融资审批及放款最短用时达到秒级;地方银行也积极向小微企业倾斜,深耕地方实行差异化的下沉市场。

总体来看,过去的一年里,银行业在助力小微企业发展成绩斐然。中国银行业协会在银行业服务报告中指出,2019年小微企业贷款余额达36.9万亿元,同比增长10.1%,其中,单户授信总额1000万元及以下的小微企业贷款余额11.7万亿元,较年初增速24.6%,贷款余额户数2100多万户,较年初增加380万户,新发放普惠型小微企业贷款平均利率较2018年平均水平下降0.64个百分点。

国有大行: 体量高增速、贷款低利率

由于具有经营时间长、网点数量

多、抗风险能力强等诸多优势,国有大行一向是支持小微企业发展的生力军。2019年,政策层面更是直接对国有大行提出更为具体的要求,“国有大型商业银行小微企业贷款要增长30%以上”。从年报来看,国有大行在小微贷款体量增速上起到表率作用,工行、农行更是表现突出,普惠型小微企业贷款余额同比增速均破50%。另外,国有大行在小微贷款利率上长期处于低水平,继续领衔行业。

工商银行年报显示,截至2019年年末,普惠型小微企业贷款余额4715.21亿元,比年初增加1614.07亿元,增长52.0%。客户数42.3万户,增加15.3万户。当年累放贷款平均利率4.52%,比上年下降0.43个百分点。农业银行普惠金融业务实现突破性增长,普惠型小微企业贷款增长58.2%,普惠型小微法人有贷户增长254%。年报显示,截至2019年年末,农业银行普惠型小微企业贷款余额5923亿元,较上年末增加2179亿元,增长58.2%;高于全行贷款增速4.63个百分点;有贷客户数110.92万户,较上年末增加38.60万户;全年累放贷款平均利率4.66%,客户综合融资成本较上年下降1.20个百分点。

中国银行在年报中表示,2019年普惠型小微企业贷款余额4129亿元,较上年末增长38%,高于全行各项贷款增速;客户数近40万户,高于年初水平。全年新发放普惠型小微企业贷款平均利率4.30%。

据建设银行年报,截至2019年年末,建设银行普惠金融贷款余额9631.55亿元,较上年增加3530.81亿元,普惠金融贷款客户近133万户,较上年新增近31万户。以“小微快贷”为代表的新模式产品累计投放贷款超过1.7万亿元,惠及小微企业近103万户。

交通银行年报显示,报告期内,普惠“两增”口径贷款余额较年初增长51.62%,贷款客户数较年初增加3.34万户,普惠信贷不良率较年初降2.15个百分点,普惠型小微企业贷款平均利率为4.58%,较上年下降0.63个百分点,小微客户综合融资成本下降1.11个百分点。

另外,截至2019年年末,邮储银行单户授信总额1000万元及以下小微企业贷款余额6531.85亿元,同业排名第二,较上年末净增1081.94亿元,有贷款余额的户数151.60万户,同业排名第一。

股份制银行: 资产质量、服务质效双提升

2019年,股份制银行在小微企业贷款领域表现可圈可点,在资产质量及服务质效上均有亮眼成绩。

招商银行年报显示,2019年招商银行小微贷款余额4051.49亿元,较上年末增长16.09%;小微不良贷款处置加快,不良贷款率0.81%,较上年末下降0.53个百分点。

据中信银行年报,截至2019年年

末,中信银行普惠金融贷款余额达2042.6亿元(银保监会口径),同比增长679.0亿元,增幅近50%,普惠型小微企业贷款不良率低于全行不良平均水平。

平安银行表示,在服务质效上,针对小微企业的融资审批从传统30天缩短到最快26秒,放款用时从3天减少到最快10秒,贷款利率下降近200BP。

值得注意的是,今年3月份,在实施“三档两优”政策以来,央行首次提出对股份制银行降准,引导股份制银行发挥助力小微企业复工复产作用,此次定向降准释放长期资金5500亿元,其中对达到普惠金融定向降准考核标准的银行释放长期资金4000亿元,对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准1个百分点释放长期资金1500亿元。

对此,国海证券首席宏观债券分析师靳毅对《证券日报》记者表示:“疫情期间实施结构化的政策更能实现政府精准滴灌的目的,能够使企业融资环境进一步改善。”

对股份制银行的进一步降准,主要是通过结构性选择重点银行降准来普惠相关的融资主体,进而支持实体经济恢复,这也是疫情期间经济恢复的重要一步。”

地方银行: 因地制宜、瞄准差异化市场

作为地域性的商业银行,城商行、

农商行在体量上无法与国有大行相比,服务小微企业也主要是在走地方特色路线,有的银行瞄向“大银行不愿意做、小银行做不了”的差异化市场空间。

长沙银行年报显示,长沙银行强化科技赋能,下一步将持续加大对中小微企业的融资审批从传统30天缩短到最快26秒,放款用时从3天减少到最快10秒,贷款利率下降近200BP。

据2019年年报,苏州银行设立普惠金融部,进一步健全小微服务体系,扎实开展“百行千人进万企”活动,小微企业贷款增幅24.14%,较各项贷款增速高10.63个百分点。

江苏银行则大力支持小微民营企业,江苏省内小微贷款余额连续多年保持市场份额第一。

引人关注的是,地方银行服务小微企业质效将进一步提速。4月初,央行对中小银行的定向降准落地,将有效增加中小银行支持实体经济尤其是小微企业的稳定资金来源。

中国人民银行有关负责人表示,此次定向降准可释放长期资金约4000亿元,平均每家中小银行可获得长期资金约1亿元,有效增加中小银行支持实体经济的稳定资金来源,还可降低银行资金成本每年约60亿元,通过银行传导有利于促进降低小微、民营企业贷款实际利率,直接支持实体经济。

银行参与国债期货反应激烈 三合约首日成交近18万手

■本报记者 王宁

4月10日,商业银行参与国债期货业务启动活动在中国金融期货交易所举行,这标志着即日起商业银行可正式以非期货协会会员身份参与国债期货交易,同时也预示着我国国债期货市场发展新台阶。首批中国工商银行、中国银行和交通银行,作为交易结算会员身份参与。

《证券日报》记者发现,银行参与国债期货交易首日市场反应激烈,TS2006、TF2006和T2006三个合约前二十主力席位成交量均同步提升,合计成交近18万手,环比大增近5.2万手;三合约多空持仓合计均超过了11万手,环比均有不同程度增长。

业内人士表示,商业银行参与国债期货意义重大,作为现券市场持有量近七成的银行参与交易,其风险对冲和资产负债管理水平将进一步提升,有效平抑利率波动对银行利润与

资本充足率的冲击,增强自身防范和化解风险的能力;同时,对形成统一高效的金融市场也具有重要的意义。

极端行情仅出现过一次

自2013年9月份国债期货重新上市以来,成交与持仓规模均呈逐步上升趋势。2015年3月20日和2018年8月17日,又分别上市了10年期和2年期国债期货品种,从而初步形成覆盖收益率曲线关键期限的品种体系,为相应期现券市场提供风险管理工具。在最近一年内,2年期、5年期、10年期国债期货日均持仓规模分别为1.4万手、3.1万手、6.2万手,对应名义价值分别为约273亿元、309亿元、617亿元。

《证券日报》记者发现,在上周五银行参与国债期货交易的首日,三个品种对应的三个合约表现较为激烈。首先,通过测算,前二十主力席位在

TS2006、TF2006和T2006三个合约的成交均有不同程度的增长,其中,T2006合约成交环比增长3.3万手。三合约合计成交17.95万手,合计环比增长5.19万手。

其次,此前市场对于银行参与国债期货便有所反应。4月7日,TS2006合约涨停,盘中最高涨幅为1.17%,已逼近涨停。记者梳理发现,历史上国债期货涨停或跌停的行情并不多见。10年期国债期货曾以涨停收盘或以涨停收市的仅有过一次,分别是2016年12月15日、2016年12月22日,这种极端行情集中出现在该年年末A股牛熊市场拐点阶段,而上周TS2006合约涨停,可见市场对于银行参与国债期货的反应较为激烈。

此外,从机构方面来看,在TS2006合约上,东证期货、中信期货和银河期货分别占据了成交量、多头席位和空头席位的首位;在TF2006合约上,东证期货、银河期货和国泰君安分别占

据了成交量、多空席位和空头席位的首位;在T2006合约上,东证期货、中信期货、华泰期货分别占据了成交量、多头席位和空头席位的首位,且均有不同程度的增加。

将提升银行风险管理能力

从存量来看,根据相关数据显示,10年期国债存量从2011年的11万亿元上升至目前的近100万亿元,债券余额与当前国内GDP规模基本相当。我国国债无论在发行量、占GDP比重上,还是在期限分布上,都与国际成熟市场处于同等水平,但从成交量看,我国国债的流动性还有不足之处。

方正中期期货研究院院长王骏告诉《证券日报》记者,我国国债市场相比国际市场还有一定距离,原因在于占据国内债券市场托管规模70%的投资者为风险偏好较低的商业银行和保险,其主要采取被动的买入持有的资

产管理策略。商业银行作为最大的国债现货持有者,随着利率市场化的推进,银行无法长期享受制度红利,其利润空间受到挤压。

王骏认为,随着我国利率市场化推进,银行在资产配置上必定需要多样化,交易性金融资产和可供出售金融资产占比会有很大的上升空间,从而对于国债期货的需求空间也会逐步释放。与此同时,商业银行利用国债期货进行风险对冲和资产负债管理的能力也将进一步提升,这将有效平抑利率波动对其自身利润与资本充足率的冲击,增强自身防范和化解风险的能力。

有业内人士表示,从国债期货市场来说,银行进入国债期货市场将有效带动成交、持仓规模的上升,促进期现货市场联动增强;同时,必将进一步提高国债期货价格的有效性和代表性,推动各类金融要素市场在有机地融为一体。

10家上市银行私行规模超10万亿元 大行私行规模快速提升

■本报记者 彭妍

《证券日报》记者统计发现,目前有10家上市银行在2019年年报中披露了私人银行业务的具体数据,上述上市银行私人银行合计管理的资产规模合计约10.65万亿元。其中,招行以2.23万亿元的总资产规模遥遥领先,也是唯一一家资产管理规模超2万亿元的银行。

从资产管理规模增速看,去年头部银行私人银行增速明显加快。大部分国有大行资产规模的增速从个数上上涨到两位数,最高可达20%以上。此外,平安银行私人银行资产规模较2018年增长60.3%。

新网银行首席研究员董希淼对《证券日报》记者表示,随着居民财富的增长,国内高端客户、高净值客户数量在增加。而随着高净值客户数量的增加,商业银行开始重视私人银行财富管理业务的发展,通过设立专门的部门、机构,加大产品创新研发,培养专业的人才等方式发展私行业务。

平安私行规模超过交行

需要说明的是,由于各家银行对于私人银行客户设定的门槛并不一致(主要为日均金融资产600万元起,800万元起或1000万元起,另有部分银行未披露),因此本文仅按私行规模进行排序以说明各家发展情况,但这种横向比较并不绝对可比,纵向比较更能体现变化趋势。

从10家上市银行披露出来的私人银行资产规模来看,截至去年年末,招商银行资产管理规模最高,管理的私人银行客户总资产为22310.52亿元,较2018年年末增长9.40%,较该行2018年7.03%的增速有所扩大。该行的私人银行客户数(指在该行日均全折人民币总资产在1000万元及以上的零售客户)为81674户,较2018年年末增长11.98%。

其次是中行,该行私人银行去年年末管理资产规模超1.6万亿元,同比增长约14.3%。

工行排名第三,该行金融资产达到800万元及以上的个人客户90224户,比2018年年末增长11.8%;管理私人银行客户资产15547亿元,较2018年年末增长11.6%。

四大行私人银行管理客户金融资产规模也超过1万亿元。截至去年底,建行私人银行客户金融资产达1.51万亿元,较2018年年末增幅11.93%。私人银行客户数量14.27万人,较2018年年末增幅12.21%。农行私人银行客户数12.3万户,管理客户金融资产余额14040亿元,分别较2018年年末增加1.7万户和2806亿元。

此外,交通银行私人银行客户数量47191人,较2018年增长18.49%;管理私人银行客户资产达6092.06亿元,较2018年年末增长18.27%。

股份制银行方面,值得注意的是,平安银行私行规模在2019年异军突起。2019年该行私行规模达到7339亿元,增速达60.3%,总规模一举超过交通银行。

此外比较亮眼的是中信银行,截至去年年末,中信银行私人银行客户数达4.19万户,较2018年年末增长24.02%,私人银行客户管理资产5739.05亿元,较2018年年末增长1.045.34亿元,增长率22.27%;

大行私行规模增速提升

私人银行一直是银行零售转型的重要一环。据招商银行和贝恩公司联合发布的《2019中国私人财富管理报告》显示,2018年可投资资产在1000万元以上的中国高净值人群数量为197万人,预计到2019年年底,这一数量将达到约220万人。

董希淼对《证券日报》记者表示,私人银行业务被称为零售银行业务的皇冠上的明珠,欧洲有一些银行本身就是私人银行,专门做高净值客户。

2019年,上述10家上市银行中管理资产规模增速超过60%的有1家银行,另有3家银行实现了20%以上的增长;其余银行大多增速在10%-20%之间,只有一家银行增速低于10%。而2018年,在彼时的10家上市银行中,管理资产规模增速超过20%的有2家银行,另有3家银行增速在10%-20%之间;4家银行增速在10%以下。另有一家银行未披露。整体来讲,上述银行私行规模增速在加快。

目前来看,大型银行因自身实力优势私行增速较快,例如平安银行,其私行快速增长背后得益于集团优势和科技优势。董希淼进一步指出,对于中小银行而言,发力私行业务,难度会大一点。

一方面思想上要重视,要投资专门的资源,引进专业的人才。另一方面要搭建相应的产品体系、服务体系,但私人银行除了一些金融服务之外它有很多非金融服务。最重要的是,中小银行应该扬长避短,由于对客户理解很深刻,可以加强本地服务。总的来说,虽然中小银行没有很大的优势,但是现在不少主流的城商行也在发力私人银行业务,包括一些农商行。