

信用风险事件或侵蚀险企利润 多公司计提减值损失

■本报记者 冷翠华

信用风险对险企的部分投资正带来不利影响,其利润或受到侵蚀。

从中债资信评估有限责任公司(下称“中债资信”)7月份发布的29份险企跟踪评级报告中,《证券日报》记者发现,多家保险公司投资的债券和信托等项目出现了信用风险事件。与此同时,近日部分险企在对偿付能力报告进行解释时,也提及部分投资项目的信用风险问题。这些事件或将对险企利润产生侵蚀,大多数公司已经计提了减值损失。

尽管债券等固收资产出现了一些信用风险事件,但业内人士认为,作为投资投资的基础配置,固收类产品仍然将维持很高比例。但与上一年的占比相比,各险企升降各异,在债券等固收领域,险企的风险偏好也有所不同。相关机构指出,下半年债券市场风险仍然较高,金融机构需要做好防范。

部分债券和信托项目现风险

“债券市场违约事件从2016年以来不断增加,信托资产风险率也由2017年年底的0.50%上升至今年一季度末的3.02%。中小险企对投资收益的依赖性较高,在宏观经济下行、信用风险事件持续增加的背景下,中小险企面临的债券信托等投资项目风险事件也不断增加。”某保险资管公司固收业务负责人陈栋(化名)对《证券日报》记者表示。

从渤海人寿近日发布的二季度偿付能力报告看,其在一季度阶段盈利后二季度再度陷入亏损,该公司对《证券日报》记者表示,主要原因在于“投资业务配置的部分信托产品存在交易对手信用违约,利润受到个别投资资产计提大额减值的影响。”该公司表示,正持续大力推动相关项目的风险化解工作,最大程度降低风险资产对其利润的影响。

中债资信发布的金融机构跟踪评级报告也提及了诸多案例。

具体来看,长城人寿持有的固定收益类产品(包括公募债券和信托计划)发生信用风险的金额为18.1亿元,目前已计提资产减值13.08亿元,对利润造成侵蚀。

7月24日,中债资信在民生人寿保

险股份有限公司跟踪评级报告中指出,截至2019年年末,该公司1.5亿元公募债面临信用风险事件,已计提减值0.91亿元;同时,其面临1亿元不动产计划底层资产信用风险事件,目前资产仍处于处置中阶段,需关注这些资产资金回收情况。“总体看,公司投资风格较为稳健,投资收益率有所上升,但需关注投资收益波动性和部分面临信用风险事件资产的资金回收情况及未来投资收益率稳定性情况。”中债资信指出。

此外,根据中债资信报告,在投资方面,英大泰和财险涉及违约项目金额2.5亿元,计提0.65亿元减值损失,需关注后续处置进展。

中国社会科学院保险与经济发展研究中心副主任王向楠对《证券日报》记者表示,在低利率环境下,由于来自行业外部的竞争日益激烈,保险负债的成本没有充分认识到基础性的资产,过去较好资质的债务人也可能违约。多险企面临债券信托等投资项目风险事件,既有市场整体环境的原因,也反映出不少险企的风险判断能力较弱。

“一般而言,高等级的信用债收益率较低,各机构的风险偏好不同,部分机构愿意冒一定风险去博取更高的投资收益。”一位保险业内人士对《证券日报》记者表示。

固收仍是主力

从险企的大类资产配置来看,固定收益类资产仍然是险企最主要的配置领域。不过,不同险企的投资策略有明显差异,多数公司权益类投资资产占比有所上升。

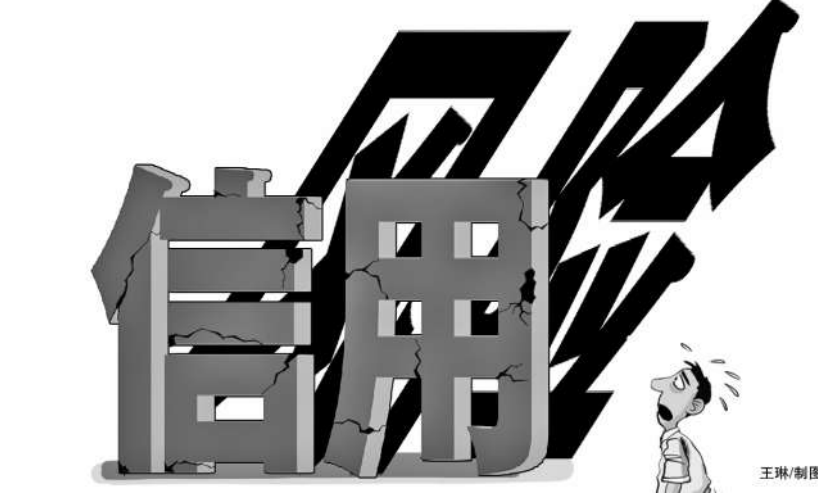
陈栋表示,随着债券市场和非标资产收益率的同步下降,大部分险企均面临资产负债成本收益错配,通过积极布局“固收收益+”资产,同时加大权益类资产和另类资产的配置。

具体来看,中华联合保险集团投资

资产仍以固定收益类产品和信托计划为主,但固定收益类资产占比由2018年的49.67%下降至43.69%,权益类投资占比由2018年的12.96%大幅升至20.31%。农银人寿固定收益类资产占比为43.65%,同比下降6.82个百分点,权益类资产占比上升4.62个百分点至12.71%,不动产类资产和其他金融资产占比分别为22.74%和15.94%,基本保持稳定。

而民生人寿投资资产中的固定收益类资产2019年的占比为57.01%,较2018年上升2.17个百分点,权益类资产占比21.01%,较上年上升3.17个百分点。百年人寿2019年固定收益类资产占比从2018年的47.51%提升到55.83%。泰康养老保险公司投资资产中的固定收益类占比48.49%,较上年上升11.55个百分点,权益类资产占比上升10.08个百分点至22.87%,流动性资产和其他金融资产占比分别为3.31%和25.33%。

从险企的债券投资来看,各公司采取的策略也有所不同。“固定收益资产是险企进行资产负债匹配的基本工具,在险资运用中有基础性地位,所以该领域的违约风险上升对险资的影响很大。”王向楠表示,险企需要改进投资决策的流程方法,吸引更多专业的投资人才以及积累经验。



指出,未来宏观经济环境不确定性以及杠杆率的攀升可能会继续提升企业的信用风险。因此,金融机构在加大对实体经济支持力度度的同时,也要做好风险防范。

同时,中诚信研究院指出,上半年债券新增违约主体11家,较去年同期下降超40%,债券违约规模共計566.61亿元,同比增加12%。下半年信用债到期压力大,疫情冲击下部分发行人偿债压力较大,叠加下半年信用债融资额度有限,债券市场违约率或反弹至0.75%左右。

王向楠认为,经济在快速反弹后仍然面临多种固有约束和新的不确定性,市场流动性没有进一步宽松的迹象,中小企业整体上的经营状况和融资环境仍未有明显改善,所以下半年或明年的债市和信托的违约风险更加值得关注。

在陈栋看来,目前债券违约企业以民营企业为主,由于他们的违约率高,因此,其在债券市场面临的再融资压力仍然较大,不过央行加大了对实体经济的支持力度进行对冲,下半年或明年的违约风险预计不会出现巨大变化。

据他介绍,今年一季度末,信托业风险项目个数为1626个,风险资产规模为6431.03亿元,信托业资产风险率为3.02%,较2019年年末提升0.35%,连续九个季度增加。随着《信托公司资金信托管理暂行办法(征求意见稿)》的出台和部分信托公司风险事件的爆发,整个信托行业未来仍面临较大的整顿压力。

下半年还需持续关注信用风险

信用风险带来的影响可能还没到结束的时候。

中国银行研究院7月28日发布研报

私募动向

5家百亿元级私募二季度重仓股现身 布局15只个股持有市值逾20亿元

■本报记者 王宁

随着上市公司中报业绩陆续披露,私募二季度持仓情况也逐渐浮出水面。《证券日报》记者最新获悉,截至目前已有5家百亿元级私募出现在上市公司前十大流通股股东名单中,合计持有15只个股,逾20亿元市值,其中,持有单只个股最高市值突破了8亿元。从板块分类来看,涵盖了消费、医药和基建等行业。

多位私募人士告诉《证券日报》记者,从上市公司披露的私募持仓来看,不同策略的私募所青睐的板块也较为分化,但整体来看,依然围绕医药和消费板块重点布局。展望下半年,多个受访私募依然看好医药、消费和科技领域,目前这些估值低迷的周期性行业投资机会比较明显。

“进7、减1.6不变”

百亿元级私募阵营一直以来颇受市场关注。对于私募来说,规模迈入百亿元级不仅是跻身行业头部的证明,更

是公司业绩与投资理念受到投资者和机构资金认可的重要表现。《证券日报》记者根据WIND资讯和私募排排网数据统计发现,截至目前,已有重阳投资、高毅资产、盘谷投资、礼仁投资和明法投资等5家百亿元级私募在二季度布局15只个股,整体来看,呈现“进7、减1.6不变”的特点,对1只个股进行了增持。

具体来看,重阳投资二季度分别持有新和成126.95万股、川投能源291.93万股、宝钢股份560.4万股、燕京啤酒277.4万股、国电南瑞85.9万股、招商蛇口45.6万股;高毅资产持有宏发股份、龙蟠佰利、华峰氨纶和乐鑫科技4只个股,合计持有3.43亿股;盘谷投资和礼仁投资仅持有单只个股,分别是海欣食品、水井坊;明法投资持有3只个股,分别是赛腾股份、中电机和米奥会展。

从持股状态来看,高毅资产持有的龙蟠佰利、华峰氨纶和乐鑫科技,盘谷投资持有的海欣食品,以及明法投资持有的三只个股,均为新进;重阳投资持有的川投能源、宝钢股份、燕京啤酒、招商蛇口(环比微增10股),高毅资产持有的宏发股份,以及礼仁投资持有的水井

坊,其持股数量与一季度保持不变;重阳投资持有的国电南瑞环比增持8万股,持有的新和成减持27万股。

从15只个股所属板块来看,5家百亿元级私募对不同板块均有不同程度的青睐,涉及板块包括了电力、钢铁、饮料、医药、化学、地产和消费等。

依然看好医药和消费等板块

虽然部分百亿元级私募二季度持仓披露后,为市场提供了投资指引,但从受访的多数私募来看,下半年依然看好医药、消费和科技等领域。

成都君海投资总经理涂君告诉《证券日报》记者,下半年依旧看好高端白酒的确定性,其原因在于白酒板块将受益消费升级逻辑,预期高端白酒投资机会依旧很多。其次,金融板块中的保险个股估值正处于历史低位,而行业空间明确,目前行业及龙头企业处于调整过程中,一旦业绩改善就会有较强的爆发力。

龙赢富泽资产董事长董策向记者表示,目前投资主线依然围绕疫情常态化背景,持仓集中于医疗检测、游

戏等。并且对社交距离化、云经济等一系列方向进行了配置,下半年市场行情的主旋律依然会落在结构性牛市中。从上市公司业绩来看,随着复工复产稳健进行,各项经济数据都朝着疫前水平快速回升,上市公司业绩得到保障。疫情得到控制、国内大循环和金融改革等因素,将使很多行业迎来了高速发展的契机,因此,下半年A股市场行情依然会震荡走高,但走势各异。

记者对私募排排网同时获悉,8月份融智·中国对冲基金经理A股信心指数为128.84,相较7月份信心指数环比微降0.27%。从私募的仓位来看,目前股票主观多头策略型私募基金的平均仓位为79.11%,相比7月份持平,整体仓位维持在中高水平,是今年2月份以来新高。

具体仓位分布方面,中高仓位的私募基金数量维持高位,仓位在五成以上的私募基金占比94.70%。其中,18.52%的私募目前处于满仓状态,相比7月份的15.20%上涨3.39个百分点;持仓在80%以上的私募占比52.91%,持仓在50%至80%的私募占比仅为23.81%。仓位在五成以下的私募数量继续减少。

全、理赔、回访全流程电子化;投保和保

渤海人寿上半年原保费同比增长67.18% 偿付能力保持稳定

■本报记者 冷翠华

根据渤海人寿近日发布的二季度偿付能力报告计算显示,截至二季度末,其核心和综合偿付能力充足率均为264.65%,保持稳健;二季度公司净现金流为5.6亿元,未来一季度预计净现金流为正,综合流动比率、压力情景下流动性覆盖率表现良好,风险可控。

根据渤海人寿提供的数据,其上半年原保费收入达成53.68亿元,同比增长67.18%;长险原保费收入53.37亿元,同比增长68.25%;实现新单原保费收入51.94亿元,同比增长82.12%;新单期交保费2.32亿元,同比增长约1085%。

渤海人寿有关负责人表示,近年来,公司持续深化业务转型,回归保险本源,大力发展保障型业务,加快推进价值型渠道建设。今年上半年,银保渠道向期交转型效果明显,新单保费中,期交保费占比同比提升近900%;个险渠道新机构投入运营,增员效果明显,新单原保费同比增速高达约98%;经代渠道取得突破,上半年新单原保费同比增速超过400%,且已完成全年预算任务;互联网业务新单原保费同比增速超过240%。

渤海人寿在智慧运营体系建设方面也取得积极进展。上半年,其已实现全渠道、全平台线上出单;实现出单、保

全、理赔、回访全流程电子化;投保和保e化率分别为99.76%和97.24%。线上理赔申请率92.71%;大数据风控、智慧客服应用进一步拓展,客户服务能力大幅提升,运营成本有效下降。

对于如何持续巩固深化业务转型成果,提升公司盈利能力,该负责人表示,将继续坚持“回归保障,科技赋能”的发展战略,完善产品体系,积极推进公司数字化运营模式升级和价值型渠道业务的拓展,集中资源向具有保障型、可持续性以及高内涵价值的关键项目倾斜,提升公司运营服务能力,推动公司向价值增长转型。

渤海人寿表示,下半年,公司将

市场观察

两融余额1.42万亿元创5年新高 融资客深度介入券商股

■本报记者 吴珊

虽然刚刚过去的7月份,A股经历了急涨与剧震的过程,不过这并未让增量资金放缓入场脚步。除了新成立基金的发行份额打破多项历史纪录,北上资金连续净流入A股外,两融余额创出5年新高也是重要看点。

《证券日报》记者根据同花顺数据统计发现,截至7月31日,沪深两市两融余额达14248.62亿元,与6月30日的11637.68亿元相比,增长2610.94亿元,增幅达22.44%。其中,截至7月31日,融资余额达13720.11亿元,融券余额达528.51亿元。

从月度数据来看,去年12月份沪深两市两融余额再次突破1万亿元以后,始终在1万亿元至1.1万亿元间徘徊,直至7月份,两融余额就迅速攀升至1.42万亿元,创5年来新高,而上一次两融余额突破1.4万亿元则要追溯到2015年3月份。

“此次两融余额创新高,主要受益于前期流动性充裕和市场情绪亢奋。短期来看,杠杆资金和投资者情绪的转暖有望得以延续。”太平洋证券策略分析师金达莱在接受《证券日报》记者采访时表示。

从行业角度来看,7月份以来截至7月31日,28类申万一级行业全部呈现期间融资净买入额超100亿元。非金融、医药生物、电子等三大行业期间融资净买入额在200亿元以上,分别为411.63亿元、276.59亿元、257.41亿元。而6月份融资净买入超100亿元的申万一级行业仅有医药生物(139.28亿元)和

电子(119.68亿元)。

可以看到,非银金融成为融资客主要加仓对象,其中,证券更是成为融资客深度介入领域,7月份融资净买入额达到349.51亿元,位居申万二级行业首位。在机构眼中,随着8月中旬创业板注册制,还有涨跌幅放宽等政策的落地,券商股第二波行情可能会在8月中旬开启。中泰证券高级策略分析师徐驰就指出,券商将走出“加强版”牛市行情。

标的股方面,7月份,1475只两融标的股获融资客抢筹,32只标的股期间融资净买入超10亿元,中信证券、东方财富等两只券商股期间融资净买入额均在40亿元以上,分别为46.04亿元、43.07亿元,紧随其后的中芯国际、贵州茅台、招商银行、中国中免等个股期间融资净买入额也均超20亿元。

进一步梳理发现,7月份融资客斥资超10亿元买入的两融标的股中,券商股占据逾三成,除中信证券、东方财富等两只个股外,光大证券、广发证券、第一创业、财通证券、浙商证券、申万宏源、海通证券、华泰证券等8只券商股期间融资净买入额也均在10亿元以上。

乾明资产高级研究员陈雯告诉《证券日报》记者,“尽管外围环境还存在不稳定因素,但随着国内疫情受控及全球大部分国家经济复苏加快,总体来说市场一致性预期企稳。本轮反弹中市场信心复苏的推力较基本面更大,我国资本市场估值优势明显,市场流动性充足,结构性牛市特征明显,经过两周的洗盘,很多低估值板块也缺乏进一步下行空间,短期内市场可能形成震荡上行情局。”

天弘基金:锚定大消费主题 “甄选”饮食中的超额收益

古语云:食不厌精,脍不厌细。饮食既是生活习惯,也是文化传承,流传至今,更成为投资领域长牛向上的一大板块。今年以来,由于经济环境受疫情冲击,市场风险偏好降低,资金更青睐业绩稳定较强的食品饮料板块。Wind数据显示,年初至今,该板块加权平均涨幅超过40%,在中信28个子行业中排名第三,仅次于消费者服务及医药板块,同期沪深300指数涨幅仅14.7%。

需求刚性、品牌属性强而周期性弱,是食品饮料板块的三大优势。展望下半年,食品饮料依然是资金优选。从外资的动向来看,4月份以来受全球货币政策宽松及国内疫情防控进展下经济有望率先复苏的乐观预期影响,外资流入加速,其中食品饮料行业占据个股调配置榜首;从国内情况来看,疫情后白酒、啤酒、乳制品等行业产量逐月回正,消费回暖趋势确定。二季报显示,基金在食品饮料板块配置比例为7%,较一季度增长0.19%,仍处历史较高水平。

但在资金的追捧中,食品饮料板块估值被进一步推高。Wind数据显示,当前行业的PE估值为42.3倍,已处于近3年来高位。面对近40倍估值的白酒、43倍的乳制品、81倍的啤酒和70倍的调味品,怎样才能获取优于板块整体的超额收益?天弘基金权益团队研究负责人、天弘消费组副组长、天弘甄选食品饮料股票拟任基金经理于洋认为,深入研究、淡化择时、精选个股是长期胜出的关键。

“选股方面,我会从10年周期的视角去选择公司。找出未来长周期内对消费者负责的、品牌壁垒越来越高的公司,将这些公司选出来打造一个最基础的股票池。”于洋介绍说,选了这些公司后,会再把它分为两个梯队。第一梯队是行业好、竞争力强,或者说核心竞争壁垒往上走速度非常快的企业,第二类比第一梯队稍弱一点,但也是比较好的企业。然后把投资组合拆分成2年到3年,第一梯队我会基本趋势持平或者是往上走的时候重仓持有,第二梯队则在2年到3年基本面趋势往上走的阶段中去配置,一旦基本面趋势发生变化就立即清仓或者不去配置。

对于买点和卖点的判断,于洋

也有自己的“秘密武器”,他称之为“季度级别的逆向投资”。“大体上说,如果一家企业的季度财报数据或者是月度销售数据低于市场预期,股价有交叉的表现,这个时候我会买入;但如果这家企业在我打算卖出的那一年里,每个季度的季度业绩都超预期,而且股价上涨,这个时候我就会卖出。”另一方面,于洋更关注年轻人、特别是“90后”的消费习惯,以此来把握更长周期的投资方向。

具体到细分行业中,于洋表示,调味品是好的方向,会在其中选出更多公司进入第一梯队;白酒是食品饮料中最典型的、价格上涨带来品牌力提升的典范,更多的是由于中国几千年的文化底蕴所带来的消费特征,也是一个非常好的方向。“还有一些品类处于低于预期的阶段,比如乳制品赛道,其中的龙头公司也较有竞争力,在这些行业阶段性遭遇利空的时候我更愿意去多花一些时间去关注它。”

强大的团队研究实力、有效的投资框架,是于洋背后的坚实支撑,也是他对新产品的信心所在。他介绍说,天弘在2019年初做内部投研构架时把投研分成4个组,消费组就是其中之一,在独立运作的构架下能够专注进行研究,不断强化研究深度。“消费组研究员配置充足,分工细致,有专职的白酒研究员和食品研究员,与基金经理互动紧密,更加强化了我们从研究到投资业绩的转化。”

产品公开信息显示,天弘甄选食品饮料股票基金是一只血统纯正的食品饮料板块“精选基金”,还有不高于50%的仓位可投港股通标的。于洋介绍说,食品饮料在需求端较为稳定,适合作为长期价值投资的方向,品牌在其中意义非常重大。“我们将通过对基本面的扎实深入的研究,挑选出对消费者负责的、未来品牌壁垒越来越高的好公司,在估值合理的情况下持有,力争和投资者一起分享企业的长期业绩增长红利。”据悉,天弘甄选食品饮料股票基金由天弘基金认购1000万,基金经理认购100万,并且锁定三年,真正实现了与投资者“收益共享,风险共担”。

(市场有风险,投资需谨慎)
(CIS)