

聚焦险企动向

险资运用曝出六大问题 5家险企244亿元违规流入房地产

■本报记者 苏向泉

近日,《证券日报》记者从相关渠道获悉,银保监会办公厅已于近期向各保险集团(控股)公司、保险公司、保险资产管理公司下发了《关于保险资金运用违规问题和风险自查有关情况的通报》(以下简称《通报》)。

《通报》提到,银保监会在排查险企险资运用时发现,部分险企仍存在资金运用治理体系不完善、资金运用范围和模式违规、违规开展资金运用关联交易、投资品种面临较高信用风险或兑付困难、另类投资领域风险隐患较大、保险资管产品仍有存量通道业等六大问题。

值得关注的是,银保监会在另类投资领域排查发现,5家险企保险资金通过直接投资或金融产品投资方式,违规流入房地产领域,涉及金额244.37亿元。11家保险公司不动产投资项目未按合同约定定期开工建设,或以所投资的不动产提供抵押担保,涉及金额172.55亿元。

银保监会排查发现六大问题和风险

从《通报》来看,监管排查发现,险企在险资运用方面主要存在六个方面的问题及风险。

其一,资金运用治理体系不完善。包括以下四点,一是监督机制失衡。个别保险公司控股股东通过操控股东大会或董事会、设立投资顾问委员会等方式,绕开“三会一层”,违法违规干预保险资金运用工作。二是“三会一层”设置不规范。74家保险公司未按监管要求设立首席投资官,9家保险公司独立董事设置不符合监管要求。三是关键部门缺失,4家财产险公司未设置保险资产管理部。四是内部控制薄弱,4家保险公司未开展资金运用内部稽核,或未对资金运用内控情况开展外部审计。

其二,资金运用范围和模式违规。包括以下五点,一是超监管规定范围投资。6家保险公司在不具备相应投资管理能力的情况下,直接开展不动产或金融产品投资,个别公司境外投资品种超出监管规定范围,涉及金额462.18亿元。二是投资资产比例不符合监管要求。个别保险集团存在对非金融企业或境外主体投资超监管比例的情形。三是干预受托人正常履责。3家保险公司存在通过发送投资建议、事前书面同意等方式干扰受托人正常履职的情况。四是未实行保险资金全托管。26家保险机构未将包括银行存款在内的各项投资资产全部实行第三方托管。五是内保外贷业务整改不力。个别保险公司在存量内保外贷业务在担保主体、资金用途、杠杆比例等方面不符合监管要求,涉及金额444.19亿元。

其三,违规开展资金运用关联交易。包括以下五点,一是资金运用关联交易投资规模和比例不符合监管要



王琳/制图

求,涉及9家保险公司。二是保险资金通过集合资金信托计划、股权投资基金、非保险类子公司等渠道违规流入关联方,涉及4家保险公司,金额28.66亿元。三是违规为关联方提供质押融资或担保。个别保险公司以公司银行存款为境外子公司提供担保,金额338.11亿元。四是项目资金被关联方在合同约定用途以外使用,本金及收益未进行及时确认和清收,涉及5家保险公司,金额61.4亿元。五是在资产权属不清情况下支付关联方款项。3家保险公司购买的关联方不动产等资产长期未办理过户,金额17.22亿元。

其四,投资品种面临较高信用风险或兑付困难。部分保险机构投资的债券、集合资金信托计划等金融产品存在未按期支付本息、发生展期或未按合同约定使用资金等情形,面临较高信用风险;有的保险机构投资的未上市股权、不动产项目和股权基金,存在无法按合同约定退出或兑付、未按期清盘等情况。

其五,另类投资领域风险隐患较大。包括以下三点,一是个别保险机构开展重大股权投资未使用自有资金,有的对子公司增资未履行审批程序,金额119.09亿元。二是投资者的股权不动产项目存在股权代持,或者相关权利到期未收回的情形,涉及7家保险公司,金额141.84亿元。三是股权投资方式投资的不动产项目公司违规。5家保险公司在设立的不动产项目公司存在投资资金被挪用、对外开展股权投资、向保险公司股东借款超过监管要求等情况,金额226.15亿元。

其六,保险资管产品仍有存量通道业务。包括以下三点,一是发行通道性质组合类产品,为保险公司规避关联交易监管提供便利,涉及4家保险资管公司,金额327.33亿元。二是个别保险资管公司让渡主动管理职责,由投资者或

委托人进行投资决策,金额12.87亿元。三是个别保险资管公司为其他金融机构规避同业业务监管提供通道服务。

5家险企险资违规流入房地产

引人注意的是,此次《通报》在另类投资风险隐患中,提到了部分险企的险资违规流入房地产的情况:“保险资金通过直接投资或金融产品投资方式,违规流入房地产领域,涉及5家保险公司,金额244.37亿元”。

根据此前监管下发的《保险资金运用管理暂行办法》与《保险资金投资不动产暂行办法》的规定,保险公司不得直接从事房地产开发建设,不得投资开发或者销售商业住宅。尽管险企不能直接经营房地产相关业务,但可以作为投资者介入房地产,比如通过股权投资、举牌、购置物业、关联交易等方式,作为金融资本介入房地产领域。

实际上,近年来,险企通过各类方式投资地产行业,分享了地产行业增长的红利。据《证券日报》记者不完全统计发现,截至去年年底,共有19家保险公司披露了其所属的非保险子公司的信息,非保险子公司数量总和达541家,其中有55家非保险子公司的主营业务涉及房地产,占比超过10%。此外,截至今年二季度末,险资对房地产行业持有的市值合计达697亿元,仅次于对金融行业的持股。

从险企地产类子公司的项目来看,写字楼是最主要的投资标的。相关研究数据显示,从2016年到2018年,境内保险机构商业不动产的投资业态分布有76%左右集中在写字楼,特别是位于一、二线城市的写字楼。主要原因是在写字楼回报稳定,风险相对低,保险资金期限较长、收益稳定性和安全性的

要求,获得险企的积极配置。

国务院发展研究中心保险研究室副主任朱俊生对记者表示,寿险资金的长期性、稳定性使其可以配置部分房地产企业的长期股权。另外,险企目前布局大养老战略,在业务上需要与房地产企业开展一些战略合作。对于房地产企业来说,引入长期性、稳定性以及融资成本相对较低的险资作为投资,也有利于拓宽融资渠道,降低融资成本。

银保监会强化险资运用监管

事实上,根据《通报》,无论是险资违规流入房地产,还是险资运用领域的其他违规行为,下一步都将被重点监管。银保监会表示,此次风险排查专项整治工作是全面掌握保险资金运用状况,摸清行业风险底数的重要措施。被点名通报的险资公司要进行认真整改,再次开展自查,并于2020年9月底前重新报送自查报告。

《通报》还提到,各保险机构要强化公司主体责任,结合通报的问题和公司自查情况,制定切实可行的整改计划,强化整改措施落实力度,有效化解自查中发现的各类问题和风险;要以此次自查为契机,进一步完善资金运用体制机制,加强内部控制建设,强化风险意识,确保风险管控机制有效执行,防范保险资金运用风险,维护保险资金运用安全。

银保监会表示,下一步将加大非现场监管和现场检查力度,对于自查报告依旧不符合《关于开展保险机构资金运用违规问题自查自纠和风险排查的通知》(银保监办便函〔2020〕397号)要求,以及整改不到位的保险机构,将依法采取限制保险资金运用形式与比例,责令调整相关高管人员等有关监管措施。

券商@市场

布局还是防守? 券商A股秋季策略现分歧

■本报记者 周尚仔

近期,券商们正在密集举办秋季“线上+线下”策略会,对接下来A股行情进行研判分析。整体来看,反弹、上行、调整、防守是今年券商秋季策略会的关键词,但券商们的策略观点也不乏分歧。

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示,“经过这一轮震荡调整之后,四季度A股市场有望迎来震荡反弹机会。关注的主线仍然是消费白马股、券商和科技龙头股,白酒、医药和食品饮料等消费白马股值得长期配置。”

券商建议投资者多一分耐心

反弹、上行、调整、防守是今年券商秋季策略会的关键词。部分券商认为,预计A股进一步调整空间有限,10月份市场或迎来反弹;也有部分券商持谨慎意见,认为相对以防守为主。

多家券商在策略中提及了A股的空间问题。其中,中信证券首席策略分析师秦培景认为,A股中期上行将在9月份启动,增量资金提供了上行的动力,扰动因素消散打开了上行的空间,基本面表现优异抬升了市场的底线。

“短期国庆长假临近,市场风险偏好预计难系统性提升,但估计市场下行空间有限。”中金公司首席策略师、董事总经理王汉锋也同时表示。

还有券商所持观点较为积极。国金证券研究所总量研究中心艾鲲鹏团队认为,10月份市场或迎来反弹,反弹的幅度取决于宏观流动性的边际变化。在美股和流动性与信用拐点预期的影响下,短期市场面临一定的调整压力,但美股系统性风险并不大,此外10月份在政府债券发行压力和财政支出放缓的背景下,央行或持续呵护市场流动性。

同时,也有券商持不同意见,中信建投策略首席分析师张玉龙认为,行业的层面上来看,从当前的时间点到国庆节之后甚至10月底,都是相对以防守为主,选择高股息,低估值的板块作为防守。

从投资者角度来看,安信证券首席策略分析师陈果团队认为,A股市场的风险偏好修复可能需要一些时间和外部事件催化,短期投资者多一分耐心。

月内52只基金结束募集 2只百亿元爆款产品诞生

■本报记者 王宁

9月以来已有52只基金陆续成立,其中爆款基金诞生2只。9月14日,《证券日报》记者根据wind资讯数据显示,在月内成立的基金中,2只爆款基金分别是中欧责任投资、汇添富稳健添盈一年,其募集规模均在100亿元以上。

有业内人士告诉《证券日报》记者,基于多种因素,今年公募基金迎来大爆发一年,产品数量和募集规模等都有了明显提升,其中,爆款产品更是陆续诞生。预计下半年公募基金发行还将维持火热态势,全年的规模将创出新高。

《证券日报》记者根据wind资讯数据统计,截至目前,9月份已有52只新基金陆续结束募集,合计募资规模高达1119亿元;其中,募资规模最高的是汇添富稳健添盈一年,高达140亿元;其次是中欧责任投资,计划募集100亿元,获得泰山保险24.9%的股权,成为其第二大股东。

上述券商保险研究员表示,与发债相比,股东增资要经过股东大会、监管层审批等一系列流程,一般耗时较长,同时,随着监管部门对股东资质和资金的穿透式监管,保险公司股东的准入门槛明显提高,近两年,多家险企股东资格被撤销就是例子。从实际案例来看,今年,险企增资规模明显小于发债规模,实施主体也多以中小险企为主。

此外,从险企的偿付能力充足率情况来看,银保监会近期召开的偿付能力监管委员会工作会议指出,今年第二季度,保险业偿付能力充足率小幅下滑,仍保持在合理区间。当前,外部环境复杂严峻,不确定性和不稳定性较大,保险业实现协调发展、可持续发展面临不少困难,风险防范任务较重。

从未来趋势上看,王向楠认为,目前,险企的盈利水平尚未出现明显改观,同时,市场的流行性预期较好,因此,险企发债和增资预计仍然会维持在较高水平。

但从中期逻辑盈利面与流动性组合看,预计A股进一步调整空间有限,这个阶段的震荡调整期未投资者提供了逢低布局的机遇。

东吴证券首席经济学家李陈认为,依赖估值提升的牛市已步入中后期,业绩推动的牛市若隐若现。投资者应对2020年剩下的3个多月,适度降低预期收益率,但大致还可以在结构上收获一个正回报。

券商上调贵州茅台目标价至2175.36元/股

从配置方面来看,多家券商表示看好消费特别是白酒板块。年内,白酒板块的涨幅高达46.09%,其中,酒鬼酒、山西汾酒的股价涨幅均超100%,古井贡酒、五粮液、泸州老窖、贵州茅台的股价涨幅均超50%。

陈果团队建议,先立足于中短期顺周期逻辑,再兼顾中长期大循环背景,在调整中逐步布局估值合理,景气上行的方向,如白酒、苹果产业链、旅游、影视、汽车、家电等可选消费,军工等内需科技,机械、化工等行业中的周期成长等。

陈李也表示,在大行业内也可以投向估值较低行业,比如在大消费里,配置从医药和食品,转向家电和白酒。

的确,下半年以来,券商对白酒股的关注度提升,在个股机构关注度榜单前20名中,包括贵州茅台、山西汾酒、五粮液、泸州老窖4只白酒股,均被券商发布30篇以上研报推荐,多家券商均为首次覆盖。

9月11日,野村东方国际证券首次覆盖了4只白酒股,其首次覆盖贵州茅台后,即给予其2175.36元/股的最高目标价。对此,野村东方国际证券表示,虽然贵州茅台目前估值处于历史较高位置,但考虑到公司强大的品牌能力和稳定的增长预期,首次覆盖给予“增持”评级。目前,贵州茅台的最新收盘价为1766元/股,年内涨幅为51.46%。

同时,野村东方国际证券还首次覆盖了泸州老窖、五粮液、洋河股份,给予了目标价分别为182.4元/股、286.65元/股、172.2元/股。

对此,野村东方国际证券消费研究分析师廖欣宇表示,白酒的高端化已经成为行业的主要趋势,看好中国稀缺的高端白酒公司,未来量价齐升的确定性较高。

年内险企补充资本近700亿元 发债增资二分天下

■本报记者 冷翠华

近期,多家险企发布公告称,拟通过发债或增资的方式补充资本。例如,9月8日,紫金财产保险股份有限公司(下称“紫金财险”)发布公告称,拟通过增资扩股的方式融资56.35亿元,增资后总股本为60亿股;天茂集团9月4日发布公告称,拟发行不超过60亿元资本补充债券。

《证券日报》记者统计发现,今年以来,保险公司补充资本总金额(包括已发布资本补充计划但尚未实施的)已将近700亿元。其中,发债险企数量达11家,发债总额约580亿元;股东增资的险企有10家,增资总额116亿元;两种方式融资总额达696亿元。从实施主体数量上看,二者不相上下,但从资本补充规模上看,发债融资规模明显大于股东增资规模,无论是发债险企数量还是融资额,今年以来截至目前都已经超过了去年全年。

业内人士分析认为,险资补充资本的需求较大,主要是为了提升偿付能力充足率,以获得更大的业务拓展空间,以及提升其在权益市场的投资比例。

大型险企融资青睐发债

今年以来,多家险企通过发行资本补充债“补血”,其中,不乏大额资本补充。例如,天茂集团9月4日发布公告称,其收到中国人民银行批复,同意

其子公司中国人寿在全国银行间债券市场公开发行不超过60亿元资本补充债券,在2020年8月27日至2022年8月26日的有效期内可自主选择分期发行时间。

据《证券日报》记者不完全统计,今年以来,已有11家险企发行资本补充债,发债总额达580亿元。单家企业发债规模都较大。例如,今年,平安人寿发行资本补充债200亿元,居融资规模之首;其次是新华保险,发债100亿元;人保财险和中华联合分别发债80亿元和60亿元。同时,农银人寿、民生人寿、长城人寿、中华联合人寿、光大永明人寿,以及中英人寿今年都发行了资本补充债券,已发行总规模达520亿元,加上中国人寿的发债计划,融资总额约为580亿元。

社科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,目前,我国寿险业进一步回归保障功能,财险业的非车险业务发展更快,所以资本的需求在增加。通过发债的方式补充资本,不会影响险企的股权结构,发行数额的灵活性和时效性更好,能吸引更广泛的金融资金投入。因此,近年来,险企尤其是大型险企青睐通过发债的方式进行资本补充。

某头部券商保险研究员对记者表示,对险企来说,发行资本补充债是比较好的选择,其流动性好,发行速度快。同时,在利率下行周期,部分险企会采取发行新债置换旧债,以降低负

债成本。

增资常伴随股权变更

除了发债,今年,多家险企还通过股东增资的方式壮大资本实力。部分险企增资由原股东出资,股权未发生变更,同时,多家险企在股东增资的同时,也伴随着股权的变更。

例如,9月8日,紫金财险发布公告称,拟通过增资扩股的方式融资56.35亿元。其在原有25亿股资本的基础上,拟按每股1.61元的价格向7家投资者增发股份35亿股,融资金额56.35亿元,其中35亿元计入注册资本,21.35亿元计入资本公积。此次增资计划将新增3家股东,分别是云南合和(集团)股份有限公司、江苏金财投资有限公司和南京市建邺区高新科技投资集团有限公司,增资后,该公司总股本将扩大为60亿股。

如果增资计划顺利进行,增资后紫金财险的股权关系也将随之发生变化,增资后,该公司的股东将从以前的40家增至43家。原有第一大股东江苏省国信集团的持股比例从16.6%上升至21.50%;云南合和的持股比例也为21.50%,将和江苏省国信成为并列第一大股东,江苏金财投资将成为新晋第二大股东;原有的其他股东增资后有的持股不变,有的则被稀释。

安心财产保险近日发布公告称,为满足业务发展和偿付能力需求,根据其当前的经营状况及业务发展规