

险资年内举牌增至20次 多险企称四季度将择机加仓A股

■本报记者 苏向泉

9月28日,中国银保监会保险资金运用监管部主任袁序成撰文,首次披露了截至今年上半年的险资对A股股票的投资规模:总体规模2.08万亿元,约占A股流通市值的4%,是股票市场大体的机构投资者之一。

值得关注的是,险资年内密集举牌上市公司,据《证券日报》记者统计显示,今年以来截至9月29日,险企频繁举牌A、H股上市公司,合计举牌次数已达20次,创近三年举牌次数的新高。

近期亦有多险企看好A股投资价值,并称将在四季度择机加仓A股。例如,爱心人寿资产管理部相关负责人对《证券日报》记者表示:“我们认为今年下半年的权益市场仍然具有投资价值。基于对市场估值的客观判断,并结合下半年公司保费收入情况,公司会根据市场波动在四季度择机增加A股配置,保持合理的权益资产配置水平。”

持股占A股流通市值约4%

随着监管持续鼓励险资作为中长期资金投入股市,险资逐步加大对A股的配置力度。

银保监会近年来先后印发《保险资金运用管理办法》《保险资产管理产品管理暂行办法》《关于保险业支持实体经济发展的指导意见》《关于保险资产管理公司设立专项产品有关事项的通知》《关于金融资产投资公司开展资产管理业务有关事项的通知》等规章或规范性文件,支持险企采取多种方式,依法依规开展股权投资。

近日,银保监会再次下发了《关于优化保险权益类资产配置监管有关事项的通知》,进一步深化保险资金运用市场化改革,建立健全保险资金运用分类监管机制,对保险权益类资产配置实行差异化比例监管,推动保险资金更好地支持主业。

截至2020年6月末,保险资金投资A股股票总体规模达2.08万亿元,约占A股流通市值的4%,是股票市场大体的机构投资者之一。袁序成指出,银保监会积极支持保险资产管理机构设立专项产品,参与化解上市公

司股票质押流动性风险,并在产品投资范围和权益类资产比例上给予政策支持,推动专项产品稳步落地。目前,专项产品注册规模达1610亿元,有力支持了上市公司纾困工作。

袁序成提到,险资权益类投资作为资产端的重要运用渠道,具有投资期限长、平均收益高、受周期影响小等特性,相对更为符合负债端资金匹配要求,在收益和结构上有力支撑负债端发展。

2019年,我国保险业原保费收入达到4.26万亿元,同比增长12.17%,较2018年同期增长近9个百分点。与之相应,截至2019年年末,保险资金实现投资收益8824.13亿元,年化综合投资收益率约6.85%,其中权益类投资实现投资收益2790.13亿元,年化投资收益率13.16%,成为保险资金提高投资收益的重要渠道,助力险资机构较好地平衡了安全性、收益性和流动性。

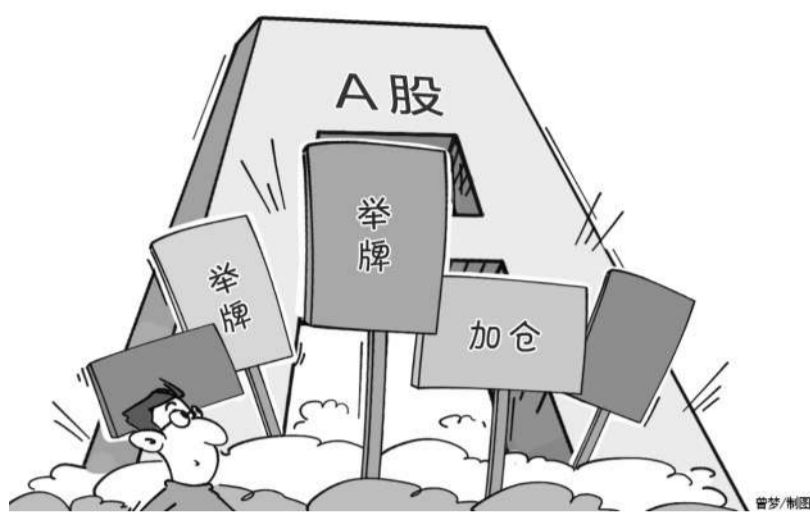
连续举牌金融股

随着银保监会鼓励险资作为长期资金投入市,今年以来险企也频繁举牌A、H股上市公司。据《证券日报》记者统计显示,今年以来截至9月29日,险资共20次举牌A、H股上市公司,已经远超2019年(8次)、2018年(10次)、2017年(7次)的举牌次数。

从最近的一起举牌来看,中国人寿9月27日公告称,9月21日,中国人寿通过沪港通从港股二级市场买入2000万股工商银行H股股份。截至9月21日,中国人寿持有的工商银行H股约43.59亿股,占该上市公司H股本的5.0219%,触发举牌线。

从举牌的整体情况看,今年举牌的险资主体多为市场大型龙头险企,包括中国人寿集团及中国人寿、中国太保及太保寿险、平安人寿、华泰资产、中信保诚人寿、百年人寿等。尤其引人注意的是,年内国寿系举牌动作频频,达到了创纪录的7次。

从今年险资举牌标的来看,金融股与地产股最受青睐。在险资年内的20次举牌中,有6次举牌标的属于金融、4次为地产企业。长期以来,低估值、高股息的金融企业、地产公司能完美地匹配险资对投资收益稳定的要



求,又能与保险主业产生协同共振效应。

在险资举牌的众多标的中,银行股普遍具有估值低、股息率高的特点,其不仅经营稳健,且能带来长期稳定的分红收益。银行H股比A股更有吸引力,银行H股一般较A股有折价,但可以实现与A股同等的分红,即H股股息率更高。例如,工行H股、农行H股股息率分别高达7.2%、8.3%。

看好四季度A股投资价值

在今年以来密集举牌后,险资仍看好四季度A股投资价值。

爱心人寿资产管理部相关负责人对《证券日报》记者表示,在上半年新冠肺炎疫情的冲击下,权益市场呈现出比较显著的结构性情特征。站在目前时点看,权益市场整体估值处于历史中位数偏高水平,部分板块仍处于低估或经业绩调整后的合理估值水平。

“我们认为今年下半年的权益市场仍然具有投资价值。基于上述对市场估值的客观判断,并结合下半年公司保费收入情况,会根据市场波动在四季度择机增加A股配置,保持合理的权益资产配置水平。”上述爱心人寿负责人对《证券日报》记者表示,在具体权益投资的配置策略上,将遵循精选优质资产、分散均衡配置的原则,防范风险放在首位,并且根据经济复苏后企业盈利的恢复情况和最新的行业政策进行动态调仓,始终保持权益

资产组合估值水平、盈利增速和预期回报率在合理水平范围内。

中国人寿投资管理中心负责人张涤对《证券日报》记者表示,对于权益市场,公司在长期坚持看好的前提下,围绕自身战略资产配置的中枢和上下限,采取更加灵活的策略,把握一些结构性机会,做好控制短期波动与获得长期收益之间的平衡。

中国人寿旗下的国寿安保基金认为,市场在十一长假前可能会维持相对低迷的热度,但整体上下行风险不大,后续A股将回归震荡。一方面下行风险基本可控,前期悲观预期演绎非常充分,进一步恶化的概率非常有限,另一方面流动性环境有所修复,不至于出现持续下行。但同时由于外部不确定性仍将维持较长时间,市场也缺少新的热点积累人气,预计后续市场会进一步偏好业绩确定性和景气度向上的板块,尤其是三季报改善的板块可能会受到一些追捧。

就具体投资板块国寿安保基金提到,重点关注周期龙头+消费的板块,首先是短期经济基本面改善,工业生产资料的下游需求向好,尤其是基建链、地产链需求有望继续改善,其中部分具备涨价能力的板块可能会表现更好,其次是泛高端制造业,可进一步聚焦在高端制造中与“十四五”规划方向相对收益的板块,短期看光伏、风电可能会最先受益,另外在电力设备制造、电子信息制造、新能源汽车产业链、汽车零部件等专业零部件制造,也可以继续寻找优质个股逢低配置。

一线走访

“双节”银行理财收益率普遍3% 吸引力不足养老型理财补位

■本报记者 彭妍

临近国庆中秋双节,又逢季末时点,曾经作为银行揽储“杀手锏”的节日专属理财产品会如约而至吗?近日,《证券日报》记者通过实地走访北京地区部分银行网点发现,尽管部分银行推出节日专享理财,但是收益率普遍在3%左右,与其他普通理财产品相比优势不明显。

值得注意的是,今年以来,在银行理财产品收益率持续下行的背景下,养老型的理财产品成为节前银行理财经理最多推荐的产品。

专属理财收益率优势不明显 募集期最长半个月

临近双节,近日,《证券日报》记者走访银行网点发现,今年“双节”期间,银行理财产品市场较为平淡,与往年相比,银行理财产品发行量和收益率均呈现下降趋势,多数银行并未推出节日专属理财产品,仅有少部分银行推出了为数不多的“国庆中秋专享”理财产品,预期收益率相对同类同期限产品并没有优势,而且从募集期的时间来看,至少面临10天以上的空档期,实际上“摊薄”了实际理财收益。

本报记者走访了某家国有银行,该网点显得较为冷清。据大堂经理介绍,节日期间,该行推出的几款标注有中秋、国庆字样的专属理财,年化收益率均在3%左右,和近期理财平均预期收益率(3.72%)相比,优势不算明显。记者从理财产品宣传单上也发现,上述专属产品募集期时长达10天以上,最高可达15天。

相比国有大行而言,股份制银行理财产品的收益率显得稍具优势。“一般来说,节日专属理财产品的收益率会略高于同期在售的同类型理财产品。不过今年这类产品很少,收益率上也并没有优势。”某股份制银行理财经理告诉记者,目前在售的国庆中秋理财多以中低风险为主,预期最高收益率可达4%左右,相比同样在售的同期限产品仅高出不到1个百分点。而且,近期投资者对此类产品并不“感冒”。

据普益标准报告表示,9月19日—9月25日全国共发行1459款理财产品,其中封闭式预期收益型产品的平均收益率为3.72%。相较之下,部分银行的国庆中

秋专属理财预期收益率还不及该收益。

记者发现,近期多家银行节前发行的产品,募集期跨越了黄金周。募集起始日期普遍从9月25日—29日开始,募集结束日期至10月8日—10日结束。

同时,多家银行的理财经理对记者表示,节前理财需关注产品起息点,而且,很多银行在节假日期间不发售理财产品,或是产品发行量很少,所以应该提前安排,最好能在节前购买、节前开始计算收益。

银行主推养老型理财产品 年化收益最高达5%以上

节日理财并没有挽救银行理财的颓势,这种下降趋势并无明显改善。如何在低利率环境下选择产品,已成为摆在投资者面前的一道难题。

在走访过程中,多家银行理财经理力荐养老型理财产品。记者注意到,目前银行发行的养老理财产品不仅收益率高,而且大多投资风险较低;从产品类型上看,多为固定收益类产品;从期限上看,运作期限普遍较长,3年至5年的产品占比较高。

在某股份制银行网点,该银行的理财经理向记者推荐了一款养老主题的理财产品。“该款产品业绩比较基准最高达5.5%,同时周期长达3年,该款产品年化收益率比节日专属的理财产品要高很多。”该行的理财经理告诉记者。

另一家股份制行的理财经理向本报记者介绍称,尽管没有推出国庆中秋专属理财,但该行有一款养老主题产品的业绩比较基准在5%以上,认购金额为100元。

上述理财经理表示,随着资管新规及配套政策陆续出台,养老理财也成为银行机构转型发展的重要抓手。

不过,也有银行工作人员表示,“目前银行理财产品的收益率一直在下跌,可以关注保本保息的保险产品,目前结算利率5%,提前锁定未来10年、20年,甚至更长时间的收益,未来要么是风险换收益,要么时间换收益。”

银行业内人士也表示,从目前的银行理财产品收益率持续下行状况看,理财产品收益率下降趋势短期内不会有明显改善。如果资金闲置期较长,可以选择中长期的理财产品,以锁定当前的高收益水平。

苯乙烯期货运行满周岁 日均持仓突破10万手

■本报记者 王宁

大连商品交易所自2019年9月26日推出苯乙烯期货以来,市场运行整体平稳,流动性和参与度日渐提升。《证券日报》记者获悉,截至目前,苯乙烯期货单边成交量、日均持仓量分别为2377.69万手、10.14万手,成交持仓比保持1.04的合理水平,尤其是今年以来,法人客户持仓占比大幅提升,产业客户参与度较为明显。

多位产业人士告诉《证券日报》记者,苯乙烯期货上市一年来,市场运行得到了参与者的一致认可,同时也对产业的传统交易模式和定价模式产生了本质改变,例如对市场交易主体来说,由传统的上下游转换为基差交易者、资金参与者以及产业链参与者;苯乙烯期货的推出,对于产业来说更多的是机遇,赋予产业企业更多发展延伸空间。

产业客户参与度提升

今年前8个月,苯乙烯期货日均成交量、持仓量分别较去年提高了95%、78%;法人客户持仓占比58%,较去年增长了20个百分点,产业客户参与程度显著提升。

“对于传统贸易商来说,苯乙烯期货为产业提供了很多机遇,同样,产业也会面临一些挑战,企业已被迫走出原来熟悉的交易领域,来适应新形势、新模式。”远大能源苯乙烯交易主管金佳向《证券日报》记者表示,这样的变化也赋予产业企业更多发展延伸空间,将传统的实物贸易与资本、结构、产业链发生连接,达到原本实物贸易所无法完成的效果。

南通化工轻工股份苯乙烯部经理崔海龙告诉《证券日报》记者,苯乙烯期货上市一年来,苯乙烯产业有了很大变化。以往来看,国内产能的急剧扩张,新增了很多大型装置,导致供应量充裕,码头库存居高不下,这种状态会抑制市场流动性,导致价格大幅下跌,并使市场长期低迷,但由于期货的价格发现功能影响,带动了市场交易模式的丰富多样,苯乙烯市场依然保持着较高的活跃度,给企业生产保留了很大空间,下游终端也

在上游产能扩张的过程中充分收益,中间商也在充裕的流动性中找到了机会。

今年以来,苯乙烯产业正式进入扩能周期,国内民营炼化一体化装置的投产带动苯乙烯进入供应充裕格局,同时,疫情对于苯乙烯产业链也形成了影响,对于苯乙烯生产企业来说,低利润环境下风险管理的重要性进一步提升。

为企业风险管理利器

记者了解到,为有效发挥期货市场功能,大商所在苯乙烯品种上持续推出创新举措。例如今年6月份,大商所差异化下调苯乙烯等期货品种的主力和非主力合约交易手续费;7月份,免收全部期货品种交割手续费,降低企业参与成本并进一步促进近月合约活跃。

“苯乙烯期货参与主体较多,企业参与期货交易围绕实货贸易的对冲、套利需求,实货贸易产业企业的根基和长处,利用期货作为一种高效、安全的工具,可将实货贸易中难以实现的交易通过期货市场去表达。”金佳表示,苯乙烯期货解决了流动性问题,充足流动性保障了企业实现风险对冲的前提,其次是解决了时间问题,连续合约给予交易者更多可交易时间和想象空间。

崔海龙称,苯乙烯期货上市以来,参与主体较为全面而丰富,生产、贸易和终端企业都有参与,同时,企业运用基差、套保、跨期、跨品种套利和点价等方式也都有,对企业来讲,期货是最佳的风险管理工具。公司从今年4月份开始,每个月都有一些交割,所取得的效果还是不错的。

东证衍生品研究院资深量化分析师杜彩凤向记者介绍,苯乙烯期货为产业链提供了套期保值,为企业锁定加工利润提供了工具,上市一年来稳步发展,但整体仍处于市场培育阶段,点价交易、含权贸易还没有广泛推广开来,但产业的关注度已在不断提升中。“目前市场中的多种套保模式为企业提供了丰富的工具,产业参与者可以灵活选择工具对于不同期限的生产销售活动进行套期保值,并且在市场有变化情况下,企业还可以再次选择不同工具调整策略。”

高管访谈

一名18年公募“老兵”的观察:不疾而速 拥抱价值

——专访北信瑞丰基金副总经理王忠波

■本报记者 张志伟 王思文

金秋的一个午后,北京的天气依旧温暖,《证券日报》记者登门专访了北信瑞丰副总经理王忠波。

王忠波的办公室简洁的让人有些“意外”。一张平整的办公桌,一组沙发,占据了一整面墙的书架,再无其他陈设。用王忠波自己的话说,这就好像他的生活和工作一样,摒弃糟粕,创造秩序,然后逐渐实现熨帖思维。

初次见面,《证券日报》记者见到了王忠波朴素与谦逊的一面,这与此前记者对他的印象大相径庭——1996年进入券商,2000年去深交所做博士后,2002年参加银河基金的筹建工作,长达18年的基金工作经历,王忠波身上有太多传奇色彩的个人经历。他坦言,目前几乎所有的精力都放在了公司的投资框架体系建立和培养团队上,并视北信瑞丰基金为自己多年积累后的奋斗平台。

规避风险拥抱价值

《证券日报》记者第一次见到王忠波本人,黑发中已有白发闪现,戴一副黑框眼镜,西装笔挺——这位在资管行业从业近20年的“老兵”,向记者谈及投资时没有桀骜之言,更多的是深中肯綮,知无不言,让记者感受到了他对投资事业的热爱所带来的感染力。

“年轻的时候投资更狂野一些。”王忠波笑称,曾经因为做波段取得过一些好成绩,那时正是中国快速发展的时期,一些小公司正在长大。但通过多年实践和年龄上的增长,王忠波慢慢发现,随着时代的变迁,仓位波动越频繁,隐含的风险也越大,“短跑”虽然会在短期内有很好的成绩,但寻找一条走得更长远的路才是最重要的事,那就是价值投资。

事实上,王忠波的这一确定性投资思想转变不仅仅是市场变化的驱使,也是自我认知的转变。

2017年至2018年,王忠波经历了“公转私”的创业旅程,并小有成就。这段旅程让王忠波深刻地发现,自己原来的投资体系更适合于团队作战。

于是,王忠波在2019年左右进行了彻底的反思,并最终形成了完整的投资理念:立足于长期正确的价值观,专注于价值投资,锚定多年深耕的食品饮料领域,以自上而下和自下而上的核心投资框架,追求企业利润增长带来的价值提升。

王忠波坚定地对记者说,当他确定完整的投资框架之后,就有更多时间来思考投资标的的风险,包括规避有瑕疵的公司、摒弃对股价有动机的公司,寻找踏踏实实做企业的个股。“只要参与就要把它研究清楚,才能真正获得较高的长期收益。”

不疾而速与富贵险中求

作为基金管理人,要清楚地看到未来30年的机遇和风险,王忠波坦言,他做的第一件事就是回归本源。王忠波从消费行业、科技行业两个核心领域出发,用“不疾而速”“富贵险中求”九个字向《证券日报》记者由表及里地分析了这两个领域的核心投资价值逻辑。

在交谈中,王忠波对记者表示,他对于消费品投资非常有感情的,“我最早研究的行业就是农业和食品饮料,当时还是一个冷门行业。2002年左右,金融地产以及化工、机械、钢铁、有色这些重化工业时代典型的周期性行业才是热门。事实证明,一切都是最好的安排。我记得很清楚,录股票库的时候有8只消费股,大概有茅台、五粮液、伊利股份、光明乳业、青岛啤酒、张裕、双汇发展和恒顺醋业。18年过去了,回过头来看,如果当时自己有战略性眼光,长期持有这些消费品的龙头公司,整体收益率应该是非常不错的。这也让我坚定了消费赛道投资观点,消费品投资核心就是不疾而速,要做时间的朋友。”

而对于科技股的未来,时常有人这样说:“唯一不变的是变化,唯一确定的是‘没有什么是确定的’。”王忠波的研究结论反而是科技股里的机会比消费股多。

“富贵险中求”是王忠波对科技股投资逻辑的总结。他对《证券日报》记者说道:“各个国家都有‘创业板’,但最终留下的只有美国的纳斯达克,为什么,因为要看一个国家是否真正产生科技力量,我认为,中国有这样的创新时期和力量。”

那么科技类公司也会成为“时间的朋友”吗?在王忠波看来,科技类的公司最终会产生“时间的朋友”。“诞生一个好公司,是每个科技周期的宿命。科技浪潮的背后有很多公司会‘灰飞烟灭’,但最终会成就几个伟大的公司。”

但是他强调,科技股投资对个人的投资经验、对科技的投资逻辑和科技周期的理解要求更高一些。

打造独有投研体系

坚守基金业18年,王忠波除了有对投资事业的热爱与钻研,到底还有哪些方面让自己对行业产生独有的“忠诚度”?

谈到这个话题,王忠波明显严肃且认真了几分,没有了他分享个人经历的怡然和随意。他表示,“投资的事情不是一个人就能完成的,它需要完整投研体系去支撑。”过去8年的时间,王忠波除了担任基金经理外,还专注做了一件事,那就是成立并完善研究体系和投资体系,以此赋能整个投研团队。

他拿出早前撰写的四本投资手册,如同珍宝,开始向记者细致地描述他自创的投资风格以及投研框架。“一开始投资手册只有两页纸,后来经过一点一点地总结归纳、思考,逐渐搭建了从宏观策略到行业,再到公司的投资分层体系。在重点企业上,我还会着重标注了它的投入特