涉房投资负面影响正在减弱 外资10月份以来大手笔买入保险股

本报记者 苏向杲

外资开始对保险股“下手”了。沪股通显示，10月份以来截至10月14日的5个交易日，外资对A股五大保险股悉数加仓，且加仓幅度不小。截至10月14日，外资对新华保险、中国人保、中国人寿的持股较9月30日分别大增32%、27%、24%，这在今年以来颇为罕见。

实际上，目前上市险企保费端还未出现触底反弹迹象，且对上市险企投资收益影响显著的长期利率及权益市场走势也并未出现明显利好。在基本面还未完全走出困境的背景下，外资缘何悄然抄底保险股？

在机构看来，险资涉房投资负面影响的逐渐削弱，可能是投资者信心提振的主要原因。9月23日，中国人寿等多险企明确表示，涉房投资占比很低。9月30日，华夏幸福发布债务重组计划，机构认为“偿债方案超预期，中国平安投资端迎来向上拐点。”利空相继出清，国庆节后第一个交易日，五大保险股中4只涨幅超过5%，中国平安与中国太保涨超7%。

涉房投资风险逐渐明晰

今年以来，受到诸多负面因素冲击，保险股持续萎靡不振。截至10月15日，保险股指数（H30186）已重挫37%。在众多负面因素中，上市险企持有的涉房资产给投资人持续带来恐慌，年内房地产行业几次大的负面消息均对保险股形成冲击。

投资人之所以对上市险企涉房投资格外关注，是因为险资向来偏好这类资产，甚至有一段时间，个别上市险企一度被喻为“隐形地产商”。

数据显示，2018年—2020年，险资对A股房地产公司的持仓市值一直位列各行业的前五位。截至今年二季度末，险资对A股房地产公司的持股市值高达577.2亿元，剔除中国人寿集团对中国人寿持股以及中国平安对平安银行的持股后，占险资所有持股市值的10%，显示出险资对地产投资的格外重视。

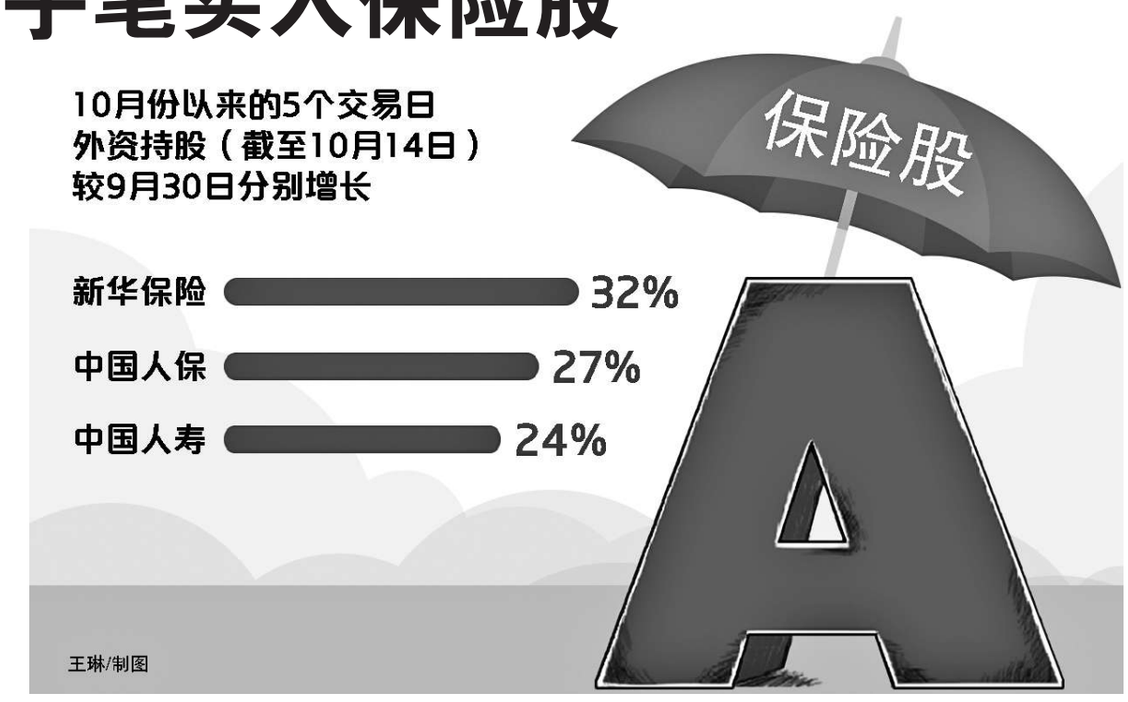
险资之所以偏爱配置涉房资产，有其根本逻辑是：受险资属性所限，高投资回报率与高分红的蓝筹股，始终是其配置重点，房地产板块便是其中之一。数据显示，主流房地产公司在2015年—2019年的平均分红比例为36%，在业绩增速确定的情况下，稳定的分红率决定了更高的股息率。

“分红比例高，股息率优于债券，资产回报率与市净率匹配度高等特征能很好匹配险资负债属性，是险资房地产投资的主要驱动力。”爱心人寿资管部相关负责人对记者表示。

涉房投资也为险资带来了不菲的投资收益。平安集团首席投资官陈德贤前不久表示，即使去年在疫情影响下，公司保险资金不动产存量组合投资回报率仍在5%以上，连同地产股、债贡献了157亿元的净投资收益，提供了长期稳定现金流收入。

如今，A股五大保险股的涉房投资虽然资产配置占比不高，但绝对值不小。申万宏源研报数据显示，目前中国人寿、新华保险、中国太保、中国平安和中国人寿涉房投资余额合计约4551.67亿元，占其投资总量的比例约3.8%。

这一数据与上市险企近日的表态一致。10月14日，中国平安在投资者互动平台表示，截至上半年末，公司房地产相关投资占比4.8%，其中包括股权、债权和物权，远低于30%的监管比例上限；9月23日北京上市公司投资者网上集体接待日，中国人寿曾表示，目前公司涉及房地产投资存量在总资产中占比很低；中国人保则表示，对于房地产的投资一向非常审慎，股票和债券资产中，涉及房地产行业的占比均不超过2%；新华保险亦表示，公司持仓资产风险可控。



此外，华夏幸福的债务重组计划给投资者吃了一颗定心丸。国信证券研报认为，华夏幸福对于中国平安的负面影响应该告一段落了，之后甚至有望出现拨备修复的局面，如果华夏幸福情况好转，中国平安可不用再计提相关拨备，甚至有可能转回之前的拨备。

更为重要的是，未来上市险企涉房投资可能会出现调整，进一步降低风险敞口。安永中国精算与保险咨询服务主管合伙人付振平对记者表示，预计未来险资涉房投资将出现三大调整：一是不动产投资将主要集中于商业地产、办公地产、养老、自用不动产等领域；二是从控制风险原则出发，投资偏好或将从以前的不动产股权、债权投资，逐渐转向成熟物业投资；三是REITs收益率较高、经营期限较长，有望成为险资地产投资的重要途径。

保费增速改善仍待时日

尽管外资于近期大手笔买入保险股，但现阶段是否是保险股的“底部区域”还有待确认。毕竟，上市险企的保费增速仍不见起色，影响险资投资收益的长期利率及权益市场走势并未出现显著好转。

“今年险企保费下滑的根本原因是行业进入了深度调整，短期来看还有以下催化因素：一是前期的‘重疾炒停’客观上造成了行业性的客户集中消耗；二是疫情后期经济不确定性很大，使得居民预防性储蓄上升、消费需求下降；三是经济不确定性增大，使得民众创业意愿降低，而保险销售作为创业的一种，增员困难；四是监管政策收紧加大增员和保单销售的难度。我们判断今年下半年以上影响负债端的短期因素还未明显改善，负债端的低迷将持续。”天风证券分析师夏昌盛分析称。

从保费增速来看，上市险企寿险业务与产险业务8月份单月均出现同比负增长，其中，寿险业务同比增速排名依次为：平安寿险（-1%）、新华保险（-3.7%）、中国人寿（-6.1%）、太保寿险（-16.3%）、人保寿险（-22.9%）；产险业务同比增速排名依次为人保财险（-3.9%）、太保产险（-4.2%）、平安产险（-14.2%）。

多家险企管理层人士对记者表示，今年保险业面临转型、改革，经营压力加大。保险业目前的处境是长期增长前景乐观，但短期有困难。

消费信贷“伪创新”遇严监管 墓地贷彩礼贷等被禁止开发

本报记者 李 冰

近年来，各类银行依托不断细分的场景，推出了名目繁多的消费贷产品，其中不乏一些让人啼笑皆非的名目。

日前，中国银保监会发布《关于服务煤电行业正常生产和商品市场有序流通保障经济平稳运行有关事项的通知》（下称《通知》）指出，银行机构不得开发违反公序良俗、助长社会陋习和不良风气的“墓地贷”“美丽贷”“彩礼贷”等消费信贷产品，坚持打击各种“伪创新”。

中国（上海）自贸区研究院金融研究室主任刘斌对《证券日报》记者表示，从上述表态可以看出，监管层希望银行机构能够服务实体经济，开发符合社会正确导向且能满足用户消费需求的信贷产品，而不是通过“伪创新”达到获客的目的。

不得开发“墓地贷”等产品

《通知》要求规范信用卡经营行为，严控单一客户发卡数量和授信额度，规范分期管理，不得通过诱导过度分期等方式侵害金融消费者权益，防止以卡养卡、以贷还贷，助长过度负债。

关于坚持打击各种“伪创新”，易观高级分析师苏筱芮对《证券日报》记者表示，某些特定消费信贷产品，是为了满足用户的特定需求、拓宽金融机构服务边界，但金融机构需注意在营销宣传方面的合规性和适度性。

近几年，银行通过制造噱头等方式推出各种“创新消费信贷产品”。例如今年3月份，某中小银行曾因为一张“彩礼贷”的海报，引发网友热议。海报显示：年满22周岁，连续工作时间不少于12个月，情侣一方为行政事业单位正式员工，就可以申请“彩礼贷”，最高可贷30万元，年利率低至4.9%。随后，该行发布声明称，对“彩礼贷”引发网络热议，深表歉意，给予直接责任人停职处理，对部门负责人给予记过处分，还对相关转发人员进行了批评教育。

记者查阅近年相关报道发现，不少银行消费贷产品都曾引发过广泛热议。比如“墓地贷”“生育消费贷”“婚庆贷”“结婚贷”等产品。

早在今年4月份，央行有关负责人在国新办发布会上针对“彩礼贷”“墓地贷”等金融产品曾有过表态。该负责人表示，“个别银行打着所谓金融创新的旗号，挑战社会痛点，引导居民过度负债，触及社会公序良俗的底线，脱离了金融服务实体经济的本职。支持银行在风险可控、审慎合规的前提下结合实体经济的实际需要，推出的针对性的创新产品。

对比央行之前的表态，银保监会此次新增了“美丽贷”。而此前（9月27日），国家广播电视总局办公厅也发布了《关于停止播出“美容贷”及类似广告的通知》，要求即日起，各广播电视和网络视听机构、平台一律停止播出“美容贷”及类似广告。

“这些‘伪创新’消费信贷产品其底层与普通消费信贷产品并无不同，这类贷款本质其实就是居民消费贷款，通过制造噱头的方式来宣传获客，尽管仅涉及个别中小银行，也应该引起足够的重视。”星智金融研究院研究员黄大智对《证券日报》记者称。

“伪创新”背后中小银行居多

值得关注的是，在近年来因奇葩名称引发争议的“伪创新”产品背后，以中小银行居多。

黄大智坦言，在消费贷产品竞争中，中小银行创新能力有限，产品同质化严重，在产品的竞争中除了传统的额度、利率、放款速度外，只能挖空心思在客群、宣传上下大力气，因而造成了这种乱象频出的情况。

刘斌认为，中小银行为了获客容易剑走偏锋，且在发布相关产品时对于道德规范方面把关不严，合规意识方面仍存在一定不足。

苏筱芮进一步解析称，“中小银行金融业务发展存在流量焦虑，企图通过蹭热点的方式吸引大众眼球，来打破优质消费场景匮乏的局面。”她建议，银行在消费信贷产品创新方面应关注科技应用、模式精简、体验优化等方面的创新，更应关注业务的本质。

此外，《通知》要求切实加强和改进信贷管理。严格落实贷前调查、贷中审查、贷后管理要求，不得放松信贷用途管理和真实性查验，防止信贷资金被套取和挪用。

《通知》中虽然叫停了“伪创新”消费信贷产品，但市场上各类特色消费信贷产品非常多。黄大智表示，“大多数特色消费信贷产品授信额度不超过30万元，容易违规流向楼市、股市。要加强信贷资金用途和流向的监控，确保贷款不被挪用，这是金融机构未来需重点关注的问题。”

户用光伏贡献度调查：短期弥补电力缺口 年化收益率可超10%

（上接A1版）

上市公司积极布局

《证券日报》记者注意到，已有上市公司开始积极布局户用光伏。例如，有投资者在深交所互动平台提问国轩高科在户用光伏方面是否有涉及，国轩高科回复称，“今年7月27日，公司与晶科能源签署战略合作协议，旨在围绕‘光伏+储能’产品研发生产、分布式光储系统开发销售、一站式综合性解决方案、光储充电设备、光储整县推进等领域，开展战略合作。”

林洋能源半年报称，公司将整县屋顶分布式光伏开发作为公司新能源板块业务推进的重点工作部署。

户用光伏确实也为居民带来了较为可观的收益。记者以家乡山东省周疃村有一套200多平方米的自有住房，想要安装户用光伏发电设备为由，致电当地一家能源公司工作人员后了解到，正常情况下，200多平方米的房屋屋顶可安装装机容量为30KW的光伏发电设备，需投入10.5万元左右的费用。装机前，用户与设备商要签订相关合同；装机后，设备商会帮助用户在当地发改委备案，后续设备产生的发电量便可直接由电力部门回收。

据上述工作人员介绍，“初步测算，30KW的光伏发电设备平均每日发电量为120度左右，全年能达到4.38万度电左右。按当前每度电收益0.4249元/度（山东省执行的脱硫煤电价为0.3949元/度+国家补贴0.03元/度）计算，每年发电收益近1.9万元，即6年（考虑到损耗等）左右可收回成本。此外，公司承诺，光伏发电设备质保期为25年，只要非人为破坏，公司保修包换新，简言之，剩下19年左右的发电量便是用户的盈利。”

距离周疃村近500公里的河北省甲士村村民殷红（化名）刚刚尝到安装户用光伏的“甜头”。

殷红告诉记者，她家屋顶于今年7月份安装了38块光伏组件（自付全额费用），9月底收到电力部门打至其电费收益卡上的发电量收益。“1个月收益近1000元。”

随后，记者以家中有安装户用光伏发电设备需求为由，致电当地一家能源公司工作人员。据其介绍，公司装机基本分为三种模式，即与上述山东案例类似的自付全额费用模式、基础模式，以及用户和能源公司合作模式。

具体来看，基础模式为：用户不需承担前期投入，能源公司租用用户屋顶并根据所安装光伏组件板块数量支付租金。以安装30块光伏组件计算，此模式前5年每年可收租金1800元（60元/块）；第6年租金调整后每年可收租金1200元（40元/块），租赁期为25年。25年内的发电量均为能源公司所有。

用户和能源公司合作模式为：以安装30块光伏组件计算，用户先以每块55元的价格向能源公司支付保证金，12年后全额退还；12年内，能源公司仍以租用用户房顶的方式每年向用户支付600元租金（20元/块），所得发电量收益均为能源公司所有。从第13年起，能源公司将户用光伏设备赠予用户，所得发电量收益均为用户所有。设备质保期同样为25年。

上述工作人员介绍，30块光伏组件一年发电量为2.2万至2.5万度左右，而一度电的收益为0.394元/度（包含国家补贴0.03元/度），即一块光伏组件一年发电量所得收益近300元。

对于“光伏发电设备发电量衰减率”的问题，上述工作人员表示，每年衰减率不到0.5%，20年后的衰减率不足10%。换言之，首年发电量为1万度的话，20年发电量仍有9000度。

北京特亿阳光新能源总裁祁海珅对《证券日报》记者表示，由于农村户用光伏屋顶比较分散，不利于集中管理，这给专业运维带来了一些挑战，当然这也是培养专业运维人员本地化的机会，有了规模效益，运维成本也就会降低，专业化运维商业模式也在迅速启动中。

年均投资回报率超10%

在祁海珅看来，户用光伏属于布置零散性的分布式发电能源，很多用户都采用“自发自用余电上网”并网模式，在电网不断电的情况下，对于户用光伏安装量比较大的区域，民生用电问题则会更有保障。此外，户用光伏虽然单体装机较小，但基本上每月都可收到发电收益，资金回收见效快、流动性也较好。

鸿达光伏创始人刘继茂对《证券日报》记者表示，相对于银行等理财产品，户用光伏投资回报率超过10%，而且稳定，可以当成一种理财手段。

记者根据上述山东案例10.5万元的初始投入为例，考虑到衰减率，6年时间回本，剩余19年的光伏发电收益累计约为34万元，年均回报率约为13%。

上述河北省能源公司工作人员也为记者算了一笔账，如果按理财模式计算，同样块数光伏电池板的情况下，第三种模式将比第二种模式的实际收益高出数倍。粗略计算，1万元的设备一年发电量收益将达1800元—1900元，即年回报率在18%—19%之间（注：该计算方式未考虑设备发电能力衰减）。

上述山东能源公司工作人员提示，“近期光伏原材料价格可能要上涨，还需抓紧时间做决定。”丁文磊也表示，近期光伏组件价格持续快速上涨，在一定程度上，可能抑制一部分户用光伏安装积极性，若光伏原材料稳定趋降，则对下游市场的规模有积极促进作用。

祁海珅表示，2020年国内户用光伏装机容量是10.1GW；今年前8个月，户用光伏新增装机9.52GW，平均每月为1.2GW左右。虽然近期硅料涨价带动组件价格上涨，会影响一些安装积极性，但今年全年户用光伏装机预计会超过去年。

在丁文磊看来，随着“双碳”目标的提出，光伏行业进一步走进了寻常百姓家，这也在一定程度上成为未来光伏行业进一步爆发的雄厚基础，但“全民光伏”理念仍任重道远。

（本报记者于南对本文亦有贡献）

钛白粉企业受益涨价赚得欢 下游涂料企业叫苦声中跟涨

本报记者 刘 欢 张文娟

10月11日，天伦化工发出“银十”第一张涨价函。龙佰集团、中核钛白、惠云钛业、天原集团、钛海科技、宁波新福、山东东佳等10余家企业紧随其后，于10月12日至10月15日发函上调了钛白粉的销售价格。

卓创资讯钛白粉行业分析师田晓雨向《证券日报》记者表示：“国庆节过后，下游客户补充库存需求提升，紧张的现货供应与强势的成本面支撑为此轮钛白粉价格的上行提供了动力，钛白粉生产环节或将迎来新一轮提价。”

今年以来，钛白粉行业维持高景气度，价格不断上涨。“2021年以来，钛白粉价格经历了至少8轮调价。”中原证券投资顾问于兴涛接受《证券日报》记者采访时表示。

而在钛白粉价格不断上涨的背景下，下游涂料企业成本端承压，无奈选择跟风上调产品价格。

成本上升+现货供应紧张 钛白粉企业相继提价

多家企业发出的涨价函显示，此轮钛白粉涨价中，国内客户销价涨幅在700元/吨至1000元/吨，国外客户销价涨幅在100美元/吨至200元/吨。

以中核钛白为例，其国内客户销售价格上调700元/吨，国际客户出口价格上调100美元/吨。截至目前，中核钛白年内已8次上调产品价格，其中国内售价累计上涨7200元/吨，国外售价累计上涨1180美元/吨。除中核钛白外，惠云钛业也在年内8次上调产品价格，而龙佰集团年内则已上调10次。

从市场价来看，钛白粉价格自2020年下半年持续回暖，截至2021年10月1日，钛白粉（金红石型，华东）价格为21000元/吨，较上年同期涨幅高达50%，其中2021第三季度均价为20231元/吨，同比增长44.5%。

田晓雨告诉记者：“进入8月份，钛白粉生产成本压力进一步提升，包括以硫酸、钛矿等原辅材料价格强势上涨的传导和煤炭、天然气等能源费用的增加，整体成本对利润空间形成了挤压。”

以硫酸为例，自2020年7月份以来，硫酸价格持续上涨。今年9月份，硫酸市场价格由月初的785元/吨上涨至月末的871.67元/吨，上涨了86.67元/吨，涨幅为11.04%，较去年同期相比上涨120.68%。

“现货的紧张也为短期价格形成了支撑。”田晓雨向记者表示。近期，在全国限电、“双控”的影响下，钛白粉生产企业开工率低，目前处于低位。“持续低位使得厂家库存不断被消耗，供应端偏紧运行。”

9月下旬，金浦钛业发布公告称，子公司南京钛白化工有限责任公司、徐州钛白化工有限责任公司根据上级政府部门能效“双控”的要求，生产线实行临时限产停产。截至10月3日，上述生产线均已恢复生产。

“短期内，非市场因素的限制或稍放松，国内生产环节开工负荷将有所提升，但在发货节奏不出现明显减缓的情况下，库存量在10月中旬难以得到有效增量，供应端将继续偏紧运行。”田晓雨认为。

从相继出炉的三季报预告来看，龙佰集团、中核钛白、安纳达等上市公司都因钛白粉涨价而赚得盆满钵满。

龙佰集团预计前三季度实现净利润35.1亿元至44.8亿元，同比增长80%至130%；中核钛白预计前三季度实现净利润9.61亿元至11.39亿元，同比增长170%至220%；安纳达预计前三季度实现净利润1.23亿元至1.43亿元，同比增长140%至180%。上述公司前9个月赚的钱均已超过了去年全年净利润。

“钛白粉目前处于高景气周期，产品价格上涨对企业业绩带来了积极影响，大多数钛白粉企业业绩亮眼。”深度科技研究院院长张孝荣接受《证券日报》记者采访时表示。

下游涂料企业 处境艰难无奈跟涨

相较钛白粉企业，下游涂料企业的处境比较艰难。

涂料行业是钛白粉的最大用户，钛白粉在涂料领域的消耗量占钛白粉应用领域消耗量的60%。

一不愿具名的涂料企业负责人告诉记者，“事实上，除钛白粉外，其他涂料主要原材料也都在不断上涨。”

成本压力对涂企的业绩造成了负面影响。今年上半年，大部分涂企营收实现了增长，但净利润和毛利率却受到了来自今年以来原材料价格大幅上涨的不利影响。

立邦中国半年报显示，公司今年上半年实现销售收入为1754亿日元（约合人民币102.5亿元），同比增长55.0%；营业利润为194亿日元（约合人民币10.94亿元），同比下降4.4%，主要是由于原材料价格上涨导致原材料成本比率恶化。

紫荆花新材料集团半年报显示，今年上半年公司实现销售额达到9.79亿港元（约合人民币8.146亿元），同比增长56%。但由于涂料的各种核心原材料在2020年底开始大幅增长，成本大幅上升，导致毛利率下滑至23.5%，经营利润录得1600万港元（约合人民币1324.06万元）。

在此背景下，进入10月份，钛白粉企业再次迎来涨价潮，将导致涂料企业成本压力继续加大。据不完全统计显示，目前已有30多家涂料企业在10月份发布了涨价公告，部分企业月内甚至已两次调涨价格。

本版主编 于德良 责 编 于 南 制 作 王敬涛
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785