

上市险企管理层集体喊话： 股价被低估 将继续坚持稳健经营

■本报记者 冷翠华

截至3月29日，五大上市险企2021年年报均已披露完毕。整体来看，五大上市险企去年实现归母净利润总额达2159.58亿元，同比下降14.4%。

从股价表现来看，2021年全年相关个股股价持续下挫状态，且至今仍未见明显反转。去年，保险板块(申万二级行业分类)指数下跌39%，位居跌幅榜第二位，仅次于教育板块。今年以来，截至昨日收盘，保险板块指数较年初继续下跌8.28%。

对于公司股价表现，目前，中国人保、中国人寿、中国平安以及中国太保4家上市险企管理层在业绩发布会上齐声喊话：当前公司股价被低估，将通过多种方式稳定和提振股价。其中，最重要的是努力提升公司经营基本面，相信公司股价最终会反映公司价值。

“从估值角度来看，公司股价被低估。目前A股和H股股价对应的股息率分别为

3.7%和8.0%，值得长期持有，投资者可以在获得较高现金股息的同时，分享公司长期发展成果。”中国人保执行董事、副总裁李祝用

在近日举行的业绩发布会上表示。中国平安联席首席执行官、首席财务官姚波在业绩发布会上表示，当前公司的股价处于历史低位，确实被低估，公司将积极做好市值管理，相信市场最终会认识到平安的价值。

“目前的股价没有反映公司的价值，比公司的内含价值低了不少。”中国人寿副总裁利明光在业绩发布会上表示，中国人寿基本面持续改善，相信假以时日，公司股价最终会反映公司价值。

中国太保董事会秘书苏少军表示，过去一年保险板块整体表现不佳，但从历史数据来看，中国太保当前股价确实处于明显低估水平。

面对股价被低估的现状，上市险企采取多项举措，提升公司经营基本面，通过回购、

提高分红等方式向市场传递信心，并加强与投资者的沟通。

“管理层主要还是聚焦公司经营，稳固公司基本面。”姚波表示，当前，平安人寿的改革正在积极推进，成效还有待持续观察，希望市场给予耐心和时间。同时，其对公司发展充满信心，坚定看好。从去年4月份至今，中国平安通过核心人员持股计划、长期服务计划以及公司回购3种方式，共出资137.85亿元回购自家股票。同时，为更好回馈股东，过去5年，其现金分红总额年复合增长率达25.8%。

李祝用表示，中国人保将更加深入推进“卓越保险战略”实施，持续提升公司业绩，以良好的业绩来支撑公司股价；同时，推动每股现金分红持续增长，未来也尽可能保持，不断提高对投资者的回报。此外，公司将加强与投资者的沟通交流，让市场深入了解公司经营情况、以财产险为主的业务特点、独特的竞争优势，以及良好

的投资价值。

利明光表示，近几年，中国人寿的业绩表现良好，即使在去年宏观环境比较困难的情况下，也取得了价值规模的双丰收。经过长时间的打磨，其在资产负债管理能力、服务国家大局能力等方面都取得了显著进步。未来，无论是从宏观环境、行业发展还是保险需求等层面来看，寿险业都有巨大的发展空间，加上中国人寿在基本上具备发展能力，长跑能力，服务能力，因此，公司能够在未来为股东持续创造价值。

“与股价表现最密切相关的还是公司基本面，公司将扎扎实实工作，保持战略定力，始终把提高高质量发展主线，专注保险主业，做精保险专业。”苏少军表示，去年，中国太保营运利润、净利润等主要财务数据保持了稳定增长，基本面扎实稳健。长期来看，公司坚持转型，在科技治理、积极打造健康养老第二增长曲线方面正积极布局，这都将为公司未来的价值增长奠定良好基础。

年内A股定增落地数量与募资额双降 赚钱效应减弱影响机构参与意愿

■本报记者 周尚辰

今年以来，定增市场“冷热不均”，一边是落地数量及募资额双双同比下降超50%，一边是上市公司抛出的预案数量及拟募资额大幅增加。不过，随着市场波动加大，定增赚钱效应有所减弱。

定增市场“冷热不均”

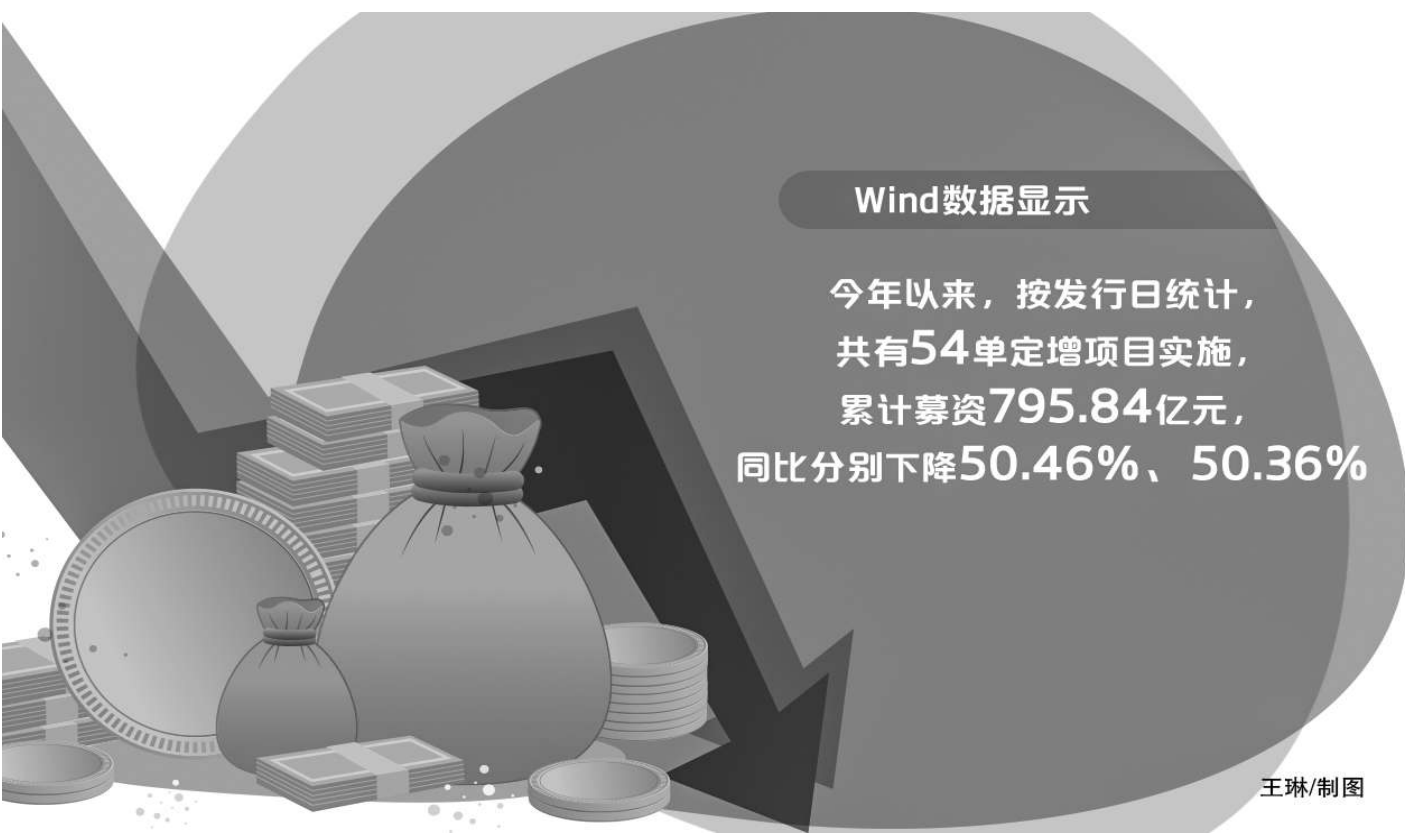
从“冷”的方面来看，定增落地的数量及募资额均大幅降低。

Wind数据显示，今年以来，按发行日统计，共有54单定增项目实施，累计募资795.84亿元，分别同比下降50.46%、50.36%。同时，A股再融资结构也发生显著变化，可转债融资规模已突破800亿元，超越定增，A股再融资规模前十项目中，仅有1单为定增项目。

“热”的方面，上市公司抛出定增预案保持“加速度”。今年以来，上市公司抛出的有数据可查的定增预案达146单，预计募资合计约2179亿元，同比分别增长约95%、78%。

对此，川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示，“年内A股披露的定增预案数量较前两年同期有较大幅度增长，表明上市公司对通过定增融资表现出较大的兴趣。但值得注意的是，最终落地的定增数量以及募资规模同比均有大幅下降，这主要是今年以来A股市场经历了较大幅度的回调，震荡行情下参与定增的预期收益率下行，资金方观望情绪较浓。”

再融资新规实施以来，截至3月29日，累计共有约553单定增方案在进行中(已剔除停止实施及未通过预案)，预计募资总额约10383.28亿元。其中，17家公司的拟定增募资额均超100亿元，定增募资额前三名项目来自宁德时代(450亿元)、徐工机械(386.86亿元)、华夏银行



(200亿元)。

赚钱效应减弱

今年以来，54单定增实施项目中，有17单出现募资“缩水”，募资率为69%。背后原因是机构参与热情有所降低。从券商、基金公司认购定增情况来看，共有31家券商或券商资管子公司参与A股上市公司定增，认购金额累计为82.57亿元，同比下降50.54%。同时，Wind数据显示，公募参与A股上市公司定增认购金额累计为101.42亿元，同比下降65.5%。

此前，A股再融资中，定增无论从数量

及规模均大幅超越配股、可转债。2011年至2021年，定增募资额更是远超IPO，其中2015年至2017年三年，定增募资额均超万亿元。

虽然定增项目增多，但实施中不少上市公司最终实际募资额较预期存在大幅度“缩水”现象。Wind数据显示，再融资新规实施至今，949单定增实施项目中，有257单出现募资“缩水”，募资率(足额募资定增项目数与总数占比)为73%。其中，证券行业的定增募资“缩水”则更为严重(仅统计上市券商)，13家实施定增的上市券商中有9家募资规模出现“缩水”，募资率仅为31%。

市场表现来看，今年以来已实施的54

单定增项目中，有48单定增股份已上市。其中，最新收盘价较定增发行价格上涨的共有28单；最新收盘价较定增发行价格下跌的共有20单，占比约40%，而用友网络、优刻得-W、老百姓、宇信科技的最新收盘价较定增发行价跌幅均超20%。

陈雳表示，“新规实施以来，定增给予资金方较好的折价入股的机会，一度受到市场追捧。但今年以来震荡行情下，已落地的定增项目中，约有四成公司最新股价低于定增发行价格，机构参与定增的赚钱效应减弱。另一方面定增发行企业以中小市值成长型居多，但当前市场短对成长型企业更为谨慎。”

384只QDII基金业绩分化严重 商品类持续霸屏年内榜单前十

■本报记者 王宁

全球股市场波动下，QDII基金收益呈现出较大差异性。

《证券日报》记者根据Wind统计数据发现，截至3月29日(下同)，384只QDII基金年内仅有43只实现正收益，占比仅为11.20%。其中，有11只同期收益在40%以上，原油和天然气等商品类占比较高。与之相对应的是，排名靠后的4只产品年内收益则低于-30%。

多位公募人士告诉《证券日报》记者，由于今年以来全球股票和商品市场波动较大，相关QDII基金同期收益颇受影响，加之该类产品的投资范围较为广泛，业绩分化也在所难免。不过，基于对国内外市场的投资机会考虑，未来公募还会加快对该类产品的布局。

年内仅43只实现正收益

根据Wind统计数据，今年以来，在43只获得正收益的QDII基金中，以原油、天然气等为主的商品类产品取得不错收益。其中，持续霸屏年内榜单前十的产品，几乎全部为

商品类基金。统计显示，有11只产品年内收益率在40%以上，嘉实原油、南方原油、国泰大宗商品分别以47.45%、43.99%、43.87%的收益率居排名前三名；另有7只产品年内收益率在30%至40%之间。

中信保诚基金经理顾凡丁告诉《证券日报》记者，商品类QDII基金取得了不错的收益，一方面在于全球经济滞涨风险显现，尤其是疫情以来对商品供应链产生了很大冲击，部分产业产能永久性退出了市场，且全球疫情至今仍有反复，导致供应链修复缓慢，商品供应不足，商品价格上升，造成通胀压力；同时，美联储开启加息意味着疫情后的货币宽松周期转向，经济的快速修复阶段也将结束并重新进入休整。经济增速放缓，通胀压力增加，形成滞涨环境，利好商品价格。另一方面，地缘冲突事件加剧了油气市场的供给不确定性，也加深了市场对未来全球经济发展的担忧。

“去年下半年以来，全球面临通胀压力有所抬升，目前通胀压力依然处于上升趋势。”华宝油气基金经理杨洋向记者表示，在通胀压力上行的宏观环境中，大宗商品类资产，包括大宗商品上游开采类股票，都是最好的投

资标的。石油作为大宗商品之王，表现尤为突出，例如布伦特原油价格从2020年的“负油价”上涨到今年最高130美元/桶，实现了一波“超级周期”。

杨洋表示，从微观上来看，大部分商品投资在过去几年都严重不足。去年以来，全球经济复苏强劲，这使得原油需求快速恢复，而国际地缘政治风险使得低库存原油价格更受支撑。

公募表现出较高布局热情

整体来看，384只QDII业绩分化严重。Wind统计数据发现，在排名靠后的产品中，有4只产品年内收益低于-30%，排名最后的是国泰境外高收益，收益率为-36.87%。与此同时，有多达44只产品年内收益在-20%至-30%之间，有133只产品收益率在-10%至-20%之间，这些产品类别大多为全球互联网科技、中国香港恒生科技、中短期债券、全球医药和全球精选等。

对此，顾凡丁表示，由于QDII基金分类比较模糊和笼统，通常有各自不同的投资目标和范围，比如股票类、债券类、商品类等；今年以来各类资产走势分化，不同类型的QDII

基金表现也会有明显差异。

杨洋表示，从去年下半年开始，居高不下的通胀预期使得市场担心美联储是否会加快货币政策正常化速度，而全球股市、债市和期市等的相关标的资产价格因下修而下跌，包括A股和港股市场在内都经历了一轮回调，调整幅度较大的是长期受到基金经理青睐的成长板块和赛道股，这也是年内QDII基金业绩分化严重的主因。

虽然QDII基金年内业绩分化严重，且投资类别较为复杂，但公募依然对其表现出较高的布局热情。“QDII对基金公司的运营管理、硬件支持、风险控制等都有更高的要求，因此公募基金布局QDII产品的周期较长。”顾凡丁表示，公募布局QDII产品相对比较保守，倾向于布局与境内关联度高的领域，未来公司会继续拓宽QDII公募基金产品系列，为投资者提供更多配置海外各类资产的产品。

杨洋表示，目前公募QDII基金的布局大部分都集中在美国和中国香港市场，也有部分产品布局了日本、欧洲和越南资本市场的资产，虽然局限性主要来自QDII额度，但公司会努力为投资者丰富境外投资标的。

9家银行理财子公司 去年合计盈利超172亿元

■本报记者 彭妍

伴随A股上市银行2021年年报披露，备受关注的银行理财子公司业绩也逐渐呈现出来。

3月29日晚，建设银行和中国银行发布了2021年年报，旗下理财子公司建信理财和中银理财的业绩情况也随之披露。至此，已有9家银行理财子公司披露了去年业绩，且均实现盈利，净利润总额达172.51亿元。

进一步梳理发现，目前公布业绩的9家银行理财子公司中，7家管理的理财产品余额突破万亿元大关。在规模增长的同时，上市银行理财产品净值化转型提速，净值型理财产品占比不断提升。

招银理财净利润超32亿元

年报数据显示，2021年，建信理财和中银理财实现净利润分别为20.62亿元和26.09亿元。

截至目前，包括建信理财和中银理财在内，已有9家银行理财子公司披露了业绩。据《证券日报》记者统计，有8家银行理财子公司去年净利润超过10亿元。其中，招行旗下招银理财盈利能力最强，净利润达32.03亿元；中银理财和建信理财位列第二和第三，实现净利润分别为26.09亿元和20.62亿元。

值得关注的是，尽管部分银行理财子公司开业时间较短，依旧交出了亮眼的成绩单。2020年7月份以后开业的信银理财和平安理财去年净利润分别为18.06亿元和16.16亿元，2020年11月份开业的青银理财实现盈利净利润为4.08亿元。

在资产规模方面，9家银行理财子公司中，建信理财总资产规模最大，截至去年末为185.3亿元。中银理财、招银理财紧随其后，其总资产分别为144.29亿元和120.97亿元，交银理财总资产为102.06亿元。其他理财子公司资产规模相对较小，均在100亿元以下。

招联金融首席研究员董希淼对《证券日报》记者表示，理财子公司盈利情况不错主要有三方面原因：首先，去年银行理财市场保持了快速的增长，规模达到29万亿元，为银行理财子公司盈利增长奠定了坚实的基础；其次，去年银行理财产品累计为投资者创造收益近1万亿元，在为投资者创造收益的同时，也推动了理财子公司自身盈利的增长；再者，各大银行把理财业务向理财子公司转移，推动了盈利的改善。

银行资管业务转型升级成效显著

银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场年度报告(2021年)》显示，2021年我国银行理财市场呈现六方面特点：一是理财市场规模稳健增长；二是市场发展格局逐步优化；三是投资者数量迅速增长；四是服务实体经济稳步提升；五是存量整改任务基本完成；六是理财业务监管效能显著提升。

2021年是资管新规过渡期的收官之年，理财子公司市场份额占比稳步增加，已成为理财市场绝对主体。理财子公司去年的产品布局以及推进情况，从上市银行2021年年报中也可以窥见。

从管理的资产规模来看，目前公布业绩的9家理财子公司中，已有7家管理的理财产品余额突破万亿元大关。而在规模增长的同时，银行理财整改转型任务基本完成，产品净值化进程显著加快。

招商银行2021年年报显示，招银理财管理的理财产品余额2.78万亿元，拔得头筹，较上年末增长13.47%。在推进业务转型方面，截至去年报告期末，新产品余额2.6万亿元，较上年末增长56.63%，占理财产品余额的93.53%，较上年末提高25.77个百分点，余额的老产品用于承接经监管同意的个案资产。

建信理财、中银理财分别以2.19万亿元、1.71万亿元的理财产品余额紧随其后。中国银行在2021年年报中称，去年末，中银理财受托管理规模突破1.71万亿元，较上年末增长23.17%。该行严格按照资管新规等监管要求，积极推进存量理财整改，截至2021年末，本行已按进度完成存量理财整改工作。

记者注意到，银行不断推进理财产品净值化转型的背景下，也加大了对新产品的发布力度以及理财产品的创新布局。

中信银行2021年年报表示，信银理财支持实体经济发展和以各类客群的财富管理需求，积极培育特色鲜明的明星产品，加快提升权益资产投研能力；持续创新探索，大力发展多元产品及投顾服务。积极探索银行资管领域的新产品、新业务、新模式。

中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平对《证券日报》记者表示，去年是资管新规过渡期最后一年，理财子公司在完成相关整改的过程中，积极拓展业务，优化管理。从已被披露2021年年报的银行看，理财子公司管理资产规模、产品种类、营收、利润等方面表现突出。其中的原因，一是银行理财的口碑和影响力、母行销售渠道优势，母行与子公司的战略协同效应发挥了作用；二是理财子公司成立之后，管理机制进一步理顺，生产力得到了一定程度解放。

在董希淼看来，2022年，银行理财市场迎来了后资管新规时代，发展空间和潜力仍然十分巨大。预计今年理财市场规模将突破30万亿元大关，投资者将超过1亿。下一步，监管部门应加强和改进理财业务监管，理财公司应提升专业化发展能力，中小银行应加快发展理财产品代销业务，各方协同努力，共同推动理财市场高效服务实体经济，更好地满足投资者平衡风险与收益的需求。

杨海平表示，2022年理财子公司的产品布局在主打固收类产品的基础上继续推进产品的特色化、品牌化，推进投资资产的多元化。养老理财产品试点、ESG主题理财产品及其他特色主题产品创新值得关注，在混合类产品中或通过FOF类产品扩大投资资产范围，通过拉长长期限构筑较高业绩基准，利用金融科技提升投资效率，所有这些举措都值得期待。理财子公司净值化转型全面完成之后，强化净值管理，强化客户投资全过程的沟通管理，强化运营管理的精细化也是打造品牌的必然要求。