

# 险企年内共11次举牌上市公司 次数创近四年新高

■本报记者 冷翠华

8月13日,瑞众人寿公告称举牌(投资者在证券市场的二级市场上收购的流通股份超过该股票总股本的5%或5%的整数倍)中国中免H股。今年以来险企举牌上市公司次数明显增多,截至8月14日,年内险企共举牌11次,举牌了11家上市公司,举牌次数和举牌的上市公司数量均创下近四年新高。

业内人士认为,险企举牌上市公司提速,与当前险企面临的投资环境、当前的入市时机有关,也与在新会计准则背景下险企调整投资思路有关。着眼未来,预计险企举牌上市公司的案例仍将进一步增多。

## 近期密集举牌

保险公司正在持续举牌上市公司,有三大明显特征:一是举牌提速;二是被举牌公司多具有高股息特点;三是对于A股和H股同时上市的公司,险企多举牌公司的H股。

具体来看,今年以来,举牌上市公司的险企包括长城人寿、瑞众人寿、紫金财险,以及中国太保旗下子公司形成的一致行动人。其中,长城人寿是举牌主力,年内共举牌了6家上市公司,分别为无锡银行、城发环境、泰港股份、江南水务、赣粤高速以及绿色动力环保。截至6月30日,长城人寿权益类资产账面余额为186.83亿元。同时,紫金财险举牌华光国际,中国太保旗下子公司举牌华电国际电力股份,华能国际电力股份;瑞众人寿举牌龙源电力和中国中免。

从上述被举牌上市公司的行业分类来看,包括公用事业、银行、运输、商业和专业服务等。同时,其往往具有高股息特点。Wind资讯数据显示,截至8月14日收盘,被举牌的上市公司股息率最高的约为6%。北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆对《证券日报》记者表示,上述被举牌上市公司所处行业具有较好的发展前景,同时具有良好的基本面,如稳定的盈利能力、健康的现金流。此外,这些上市公司股票的估值相对合理,具有一定的安全边际。

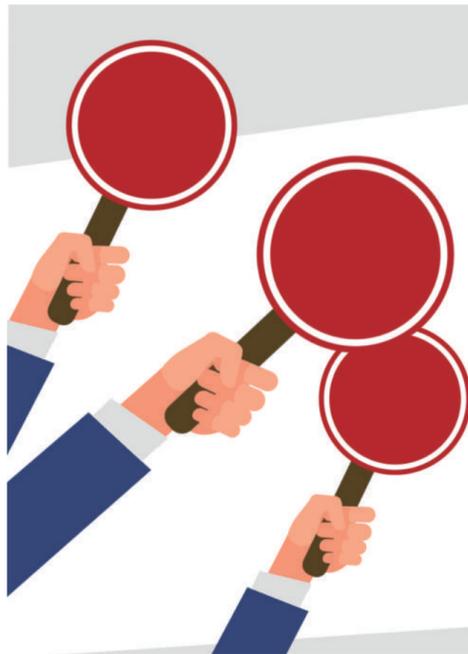
对于同时在A股和H股上市的公司,险企举牌大多选择H股。对此,上海财经大学经济学院副教授岳翔宇对《证券日报》记者分析表示,对于这类上市公司而言,险企主要看其估值情况,部分上市公司H股相对于A股估值更为合理,险企会选择其H股进行投资。杨帆认为,港股市场与国际市场接轨,对于险企而言,有利于其资产配置国际化,分散投资风险。

从险企举牌上市公司的资金来源看,以自有资金为主,部分资金来源于保险责任准备金。岳翔宇认为,自有资金的使用更为灵活,保险公司可以根据自身投资策略和风险偏好进行配置,保险责任准备金的使用则受到更多监管限制,需要考虑险企的偿付能力和资产负债匹配的要求。河南泽楷律师事务所主任付建还表示,险企的自有资金更适合中长期投资,与其举牌并长期投资上市公司契合度较高。

## 三大因素推动举牌“加速”

险企加速举牌上市公司的动因何在?业内人士认为,主要推动因素包括三个方面。

一是寻求更好的投资收益率。杨帆表示,在市场利率下行背景下,传统固定



今年险资举牌上市公司有三大特征:  
一是举牌提速  
二是被举牌公司多具有高股息特点  
三是对于A+H股上市公司,险企多举牌公司H股

王琳/制图

收益类资产的收益率下降,保险公司通过举牌上市公司,可以寻求权益投资的潜在高回报。同时,随着保险资金规模不断扩大,险企需要寻找更多的投资渠道以分散风险。国家金融监督管理总局数据显示,截至今年6月底,险资运用余额约30.87万亿元,同比增长了11%。

随着市场利率的下行,一方面,保险公司尽量拉长固定收益类投资的久期,以夯实投资收益基本盘。另一方面,部分险企加大权益资产配置力度,以增加收益弹性。今年上半年,在股市大幅震荡的情况下,险企的股票投资余额不减反增。数据显示,截至6月底,人身险公司和财产险公司的股票投资余额分别同比增长了4.16%和6.69%。

二是良好的入市时机。付建表示,当前上市公司估值较低,为保险公司提

供了较好的投资机会,特别是一些具有良好现金流和稳定业绩的公司,在市场低迷时显示出较高的投资价值。对外经济贸易大学保险学院教授王国军也对记者表示,当前资本市场估值处在较低位置,险企投资优质上市公司是提高投资收益的良好选择。

三是应对会计准则的变化。我国在境内外同时上市的险企已于2023年实施新会计准则,其余险企将于2026年跟进。根据新会计准则,权益投资将分为FVTPL(以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产)和FVOCI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产)。如果险企有大量金融资产分类为FVTPL,市场波动将对其当期利润产生较大影响,利润波动也随之加剧。王国军表示,险企举牌上市公司之

后,可按照是否派驻董事以长期股权投资或FVOCI进行后续计量,有效降低权益投资带来的当期利润波动。险企举牌上市公司后,上市公司的股价波动不会体现在险企的当期损益中。如果被举牌的公司具有高股息低估值特征,经营稳健,分红较为稳定,更可为险企带来长期稳定的现金流和利润。

不过,FVOCI的认定标准更严格,险企需要遵循长期投资理念,从资产配置角度来投资上市公司。今年举牌次数最多的长城人寿此前对记者表示,举牌上市公司是践行保险资金长期投资理念、推进上市公司长期健康发展、发挥保险资金耐心资本作用的体现,该公司发挥保险资金“长钱长投”优势,致力基础设施领域、民生领域和能源领域投资,并将ESG和新质生产力作为重点投资方向。

# 险资举牌升温折射三大积极信号

■苏向泉

港交所披露的数据显示,瑞众人寿近日增持中国中免H股触发举牌。至此,今年以来截至8月14日,我国险资机构已举牌A股及港股上市公司合计达11次,超过去年全年的9次,举牌次数创近四年新高。

这也是近10年来,险资第三次“举牌潮”。前两次“举牌潮”分别出现在2015年前后、2020年前后,均引发了投资者的广泛关注,并在一定程度上提振了市场信心。此轮险资举牌的主体、标的、背景虽与前两次不同,但也带来了诸多积极影响,并折射出三大积极信号。

首先,险资有望持续为资本市场注入更多长期活水。

今年以来,险资举牌升温主要有两大驱动力:一是,按监管规定,我国在境内外同时上市的险企于2023年实施新会计准则,其余公司将于2026年跟进,在新准则下,为降低净利润大幅波动,险资对低估值高股息类股票和相关主题基金的需求提升,带动资金入市。二是,当前

市场利率中枢持续下行,与险资负债期限、负债成本相匹配的中长期、高收益资产相对欠缺,险资有加大配置权益资产的必要性。从趋势来看,未来这两大驱动力有望持续推动险资入市。

其次,险资看好A股及港股相关板块的投资价值。

作为耐心资本的重要组成部分,险资年内举牌的个股来自于多个行业,包括银行、商业和专业服务、公用事业、运输、消费者服务等行业。在今年权益市场波动有所加大的背景下,险资积极举牌,说明其看好相关板块的长期投资价值。事实上,今年以来险资对权益投资热情不减,截至今年6月末,人身险公司与财险公司对股票的配置余额均出现同比增长。此外,中国保险资产管理业协会近期发布的“资产管理百人问卷调查报告(第6期)——2024年下半年宏观形势展望”(以下简称《报告》)也提到,“受访者更看好黄金、A股和大宗商品”。

再者,险资看好我国经济中长期发展趋势。

作为长期资金,险资持续加仓权益市场,频频举牌的底层逻辑之一,是看好我国经济的中长期发展趋势。实际上,年内险资举牌的标的中,不乏多只周期性行业股票,如可选消费股、银行股等,这也是险资看好我国宏观经济中长期走势的很好例证。此外,上述《报告》也提到,对于2024年下半年宏观经济走势,近九成受访者预期中性偏乐观。

总体而言,截至今年6月末,我国险资运用余额超过30万亿元,其中,人身险公司和财险公司对股票和证券投资基金的合计投资余额为3.78万亿元,占比12.25%,较监管上限还有不小的增长空间。在政策层面支持“发展耐心资本”“支持长期资金入市”的大背景下,险资机构通过举牌等方式持续入市,不仅有利于实现自身的高质量发展,也有利于提升资本市场内在稳定性,还有利于更好地服务实体经济发展。

记者观察

# 银行理财子公司代销渠道 向下沉市场拓展

■本报记者 彭妍

银行理财子公司在完成大中型银行销售渠道扩展之后,正迅速拓展城商行、农商行等中小银行的下沉市场。

近期,工银理财、中银理财、中邮理财、招银理财、兴银理财、杭银理财等多家理财子公司均新增了代销合作机构,新增的代销机构多为三线及以下城市的城商行、农商行,甚至覆盖到县级农村信用社。

## 拓展代销渠道

8月6日,工银理财发布的《工银理财关于代理销售业务合作情况的公告》提到,为向广大客户持续提供优质的理财服务,工银理财已与新增代理销售机构签署合作协议,新增陕西彬州农村商业银行、洋县农村信用合作联社作为工银理财的代理销售机构。

记者梳理发现,今年以来,工银理财已经与多家银行建立产品代销合作,除了国有大行和股份制银行外,还有农商行、信用合作联社等中小银行。

8月5日,招银理财新增浙江瑞安农村商业银行作为代销合作机构。据梳理,今年以来,招银理财至少与10家农商行达成了代销合作,包括浙江上虞农村商业银行、浙江诸暨农村商业银行、浙江义乌农村商业银行、浙江天城农村商业银行、浙江富阳农村商业银行、浙江德清农村商业银行等。

除此之外,还有多家理财子公司均持续下沉销售渠道。例如,截至2023年年末,兴银理财合作的中小银行代销机构超470家,其中390家为农信机构。

银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场半年报告(2024年上)》显示,已开业的31家理财子公司中,有3家理财子公司的理财产品仅由母行代销;截至2024年6月份全市场共有511家机构代销了银行理财子公司发行的理财产品,较年初增加20家。

## 渠道下沉或成趋势

中国银行研究院研究员吴

丹对《证券日报》记者表示,目前国有大行、股份制银行的理财子公司积极拓展下沉市场,不仅利于满足下沉客群的理财需求,更利于缓解揽客竞争压力,获取更多市场份额。中小银行经营竞争压力较大,寻求理财代销、提升中间业务收入等有利于破解窘境。

中央财经大学证券期货研究所研究员杨海平对《证券日报》记者表示,目前投资者风险偏好较弱,银行理财产品收益率总体呈现下行趋势,理财规模增长总体较为缓慢,银行理财子公司展业压力较大。同时,城商行、农商行深耕区域市场多年,客户基础较好,但是城商行、农商行财富管理业务发展相对滞后。基于这种情况,银行理财子公司、城商行、农商行均看到了理财产品代销业务合作的可能性和前景。

今年6月末,未设立理财子公司的多家银行收到监管下发的通知,要求其在2026年年底前压降存量理财业务规模。随着存量理财规模压降提速,不少中小银行纷纷加快了理财代销业务的布局。

某股份行理财子公司人士表示,银行理财市场竞争激烈,需要拓展市场空间。在银行理财子公司扩展销售渠道时,其面临的同业竞争压力有所加大。除了要加强产品创新之外,银行理财子公司还需加强对代销渠道的“销售合规性”管理。

吴丹认为,与农村金融机构合作代销过程中,银行理财子公司应着重考虑下沉客群风险偏好较低等特点,严格把控业务流程合规性和理财风险可控性,同时积极做好投资者教育,做好权益保护方案。

杨海平表示,中小银行在布局理财代销业务时,要基于自身理财业务的发展基础和发展规划,完善理财产品代理销售业务管理体系,严格把控业务准入管理,改进理财产品代理销售系统,强化销售队伍的营销能力与合规意识,提升理财产品代销业务的内部控制,将消费者权益保护嵌入理财代销业务全流程。

# 村镇银行被吸收合并 “村改分”渐成趋势

■本报记者 熊悦

日前,长沙银行公告称,将于8月19日召开2024年第一次临时股东大会,审议关于长沙银行收购祁阳村镇银行股份有限公司设立分支机构的议案。

如上述相关收购完成,祁阳村镇银行将解散并完成工商注销。祁阳村镇银行名下的全部资产由长沙银行承接。

据了解,长沙银行在收购祁阳村镇银行时,将采取“先收购全部股份,后改建分支机构”的“两步走”方案。

记者注意到,今年以来,主发起行对旗下村镇银行的吸收合并持续不断,“村改分”“村改支”已渐成趋势。进入下半年,相关收购改制动作依旧频频。

比如,7月份,监管部门批复同意东莞银行收购旗下长安村镇银行、东莞厚街华业村镇银行,并设立分支机构。

招联首席研究员董希淼认为,村镇银行被主发起行吸收合并,并改制为主发起行分支机构。该方式将村镇银行业务纳入主发起行直接管理,有助于增强新设机构服务能力和抗风险能力。

除了主发起行对旗下村镇银行的吸收合并,农商行、城商行之间的兼并重组也在推进。如7月24日国家金融监督管理总局安徽监管局公告显示,同意淮北农商行吸收合并安徽濉溪农商行;6月20日国家金融监督管理总局辽宁监管局公告显示,同意辽宁农村商业银行股份有限公司吸收合并36家农村中小银行机构,其中包括25家农商行和11家村镇银行。

多家银行在吸收合并旗下村镇银行时提到,相关收购有利于提升银行经营发展质效,增加县域金融供给,以及实现资源优化配置。

如长沙银行在相关收购议案中称,收购祁阳村行并设立分支机构,可以强化机构核心能力,丰富机构业务模式,有效提升机构经营管理的效率和质量;同时,利用长沙银行丰富的产品体系,较为完备的信息系统和充沛的资金量,当地客户的金融服务可获得性得以提升;此外,通过发挥长沙银行在人力、科技、产品等方面的优势,新设机构内生动力得以激发,并进一步降低管理成本,提升运营效率。

“中小银行被吸收合并,有助于完善经营管理,增强整体实力,增强抗风险能力,提升市场竞争力和扩大市场影响力。同时,中小银行被吸收合并本身也是化解中小金融机构风险的有效方式,对于防范化解金融风险,提升金融系统整体安全稳健水平,更好服务实体经济等都有积极作用。”中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏表示。

中国银行业研究院研究员杜阳认为,被吸收合并后的中小银行还需不断增强自身的经营实力。一是积极清理不良资产,优化资产负债结构,提高资本充足率;二是提升技术水平,加大对金融科技投入,通过数字化转型提高运营效率和客户体验,增强竞争力;三是充分发挥区域经营优势,利用对当地市场的深入了解,发展特色金融服务;四是实现多元化经营,通过扩大业务范围,提升盈利能力。

# 月内新成立29只基金 权益类产品占比超六成

■本报记者 方凌晨

8月14日,富国基金、景顺长城基金、国联基金三家公募机构同日发布旗下权益类基金成立公告。

《证券日报》记者根据Wind资讯数据和公募基金公告梳理发现,截至8月14日,月内已有29只新基金成立,其中权益类基金(包括股票型基金和混合型基金)共有19只,占比达65.52%。有多只权益类基金正在发行或等待发行。不难看出,在市场震荡走弱之际,公募基金管理人正加大布局权益类的力度。

进一步看,8月份以来新成立的权益类基金的投资风格和主题丰富多样。例如,富国港股通红利精选混合基金拟主要精选股息率较高、分红稳定的优质上市公司进行投资;景顺长城成长机遇混合基金拟通过跟踪行业发展趋势,精选未来具有较大成长空间的企业。另有基

金产品拟布局生物医药、芯片、数字经济、粮食产业等领域。

在权益类基金的“后备梯队”中,华宝上证科创板芯片指数基金、南方中证新能源汽车指数基金、兴业弘远回报混合基金等产品正在发行中。还有部分权益类基金则在等待正式发行,以8月14日发布发售公告的基金为例,华泰柏瑞恒生港股通高股息低波动ETF拟于8月19日至8月30日进行发售;中银周期优选混合型发起式基金拟于8月19日起至9月13日进行发售。

“公募基金管理人在当下积极布局权益市场有多方面原因,包括对未来行情的乐观预期、对权益市场中长期投资价值的认可以及积极响应政策要求。”排排网财富管理师姚旭升表示,首先,基金管理人普遍认为市场处于严重低估阶段,正是进行投资布局的较好时机;其次,证监会此前提出大力发展权益类基金,以及引导头

部公募基金增加权益类基金发行比例;最后,我国经济的产业升级和高质量发展,也为权益市场长期发展向好提供了持续动力。

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:“当前A股市场处于较低估值水平。基金管理人当前发行成立权益类基金,可以在低点建仓,布局权益市场的成本较低,并可以通过持续营销来扩大规模,将来行情好的时候,有更大概率获得较高的收益,从这个角度来说,现在是一个比较好的布局时机。”

不过,在当前市场弱势震荡情况下,投资者情绪仍较为低迷。杨德龙坦言:“目前权益类基金发行仍较难,成功发行的基金大多规模相对较小。”从8月份份成立的权益类基金来看,其募集规模均在10亿元以下。拉长长时间来看,相较于债券型基金,年内权益类基金爆款产品出现

的频率也较低。

“短期内基金业绩表现仍可能存在较大波动,这对基金管理人的投资策略和投资者的耐心都是一种考验。此外,基金管理人市场低迷时布局权益市场,需要管理团队能够做出高效的投资决策,对基金管理人的投研能力和专业水平也提出了较高要求。”姚旭升表示。

展望后市,摩根士丹利基金表示:“在海外市场反弹的几个交易日,A股市场并未显著反弹,我们认为是受到了资金面的压力。不过未来资金面改善的可能性较大,国内货币政策空间较大,这为市场的企稳回升创造了有利条件。行业角度,我们看好一些受益于美联储降息的基本面稳定且有政策支持的方向如家电、公用事业等或将保持较好的相对收益,中期则继续关注景气度改善的半导体、军工等。”