

# 险资2024年权益投资：贯彻长期投资理念 突出“稳健”

■本报记者 冷翠华

2024年已近尾声，回顾险资的2024年，“举牌与减持并举”是其权益投资的一大特征。

业内人士认为，险资举牌与减持并举，在看似矛盾的现象背后贯穿着“稳健的长期投资”逻辑，即作为长线资金，险资在股价处在相对低位时对上市公司进行长期投资布局，而在股价上涨较多时兑现部分浮盈。预计明年险资仍将本着长期投资理念，适度加大对股票和基金等权益资产的配置。

## 举牌与减持并举

《证券日报》记者根据公开信息梳理，截至12月23日，2024年全年共有7家险企举牌18家上市公司，举牌数量创近4年之最，且部分险企达到举牌线后继续增持上市公司股份。这些上市公司主要分布在公用事业、工业、金融和医药等行业。

对此，前海开源基金管理有限公司首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者表示，今年，A股市场有不少好公司的股票价格较低，具备较高的中长期投资价值。同时，监管部门鼓励中长期资金入市，并通过多种措施优化投资环境，打通险资入市堵点。而险资的举牌对象以公用事业等领域的公司为主，这些公司大多具有盈利能力、行业竞争力强，发展潜力大且估值较低、分红率较高等特点，与险资的投资属性契合度较高。

另一位保险资管人士分析称，在险资举牌案例中，有部分险企通过集中持股拿到董事会席位，并将此笔投资纳入长期股权投资，并以此规避股价波动带来的影响，这类投资最终只影响险企的总资产而不影响当期利润。例如，瑞众人寿保险有限责任公司在举牌龙源电力集团股份有限公司后继续增持，并在近期获得一个董事会席位。

在北京排排网保险代理有限公司



公司总经理杨帆看来，随着保险资金的规模不断扩大，险企寻求更高收益的投资需求日益增强；同时，上市公司的基本面普遍改善，投资价值凸显。这两方面因素促进了险资举牌。

在掀起举牌潮的同时，部分险资也减持了一些上市公司股份。记者梳理发现，截至12月23日，年内险资减持（含已减持、正在减持及已公告待实施）共涉及13家上市公司。

杨德龙表示，险资举牌与减持看似矛盾，实际上都体现了险资的投资逻辑，那就是在市场相对低迷、股票性价比比较高时加大配置力度，选择逆市布局。而在股价估值较高时进行一定减持，从而实现投资组合结构的优化。

杨帆也认为，险资举牌是为了获取长期稳定的投资收益和战略布局；减持则是对市场动态的灵活

应对，优化投资组合，控制风险，实现资产配置动态平衡，整体来看，险资权益投资兼具“长线投资+把握阶段性机会”的特点，因此，两种现象并存并不矛盾。

## 适度增配权益资产

面对长期利率持续走低之势，保险业在负债端采取了降低产品预定利率、调整产品结构等举措。在投资端，业内人士认为，债券尤其是长期债券仍将是险资配置的“压舱石”，但增配权益资产也是必选项。

根据国家金融监督管理总局披露的数据，截至今年三季度末，人身险公司权益类资产（股票+证券投资基金+长期股权投资）投资配置余额为6.04万亿元，占比为20.89%，占比连续两个季度提升。

从大类资产配置及其对险企

利润的影响来看，多位业内人士认为，权益投资是“关键少数”。太平洋资产管理有限责任公司相关负责人表示，从权益资产和固收资产的风险收益比，以及从当前的估值水平来看，权益市场已具有长期配置价值。未来，随着低利率延续，权益市场对于增厚保险资金收益的作用将更加重要。同时，由于新会计准则的实施，可能需要适当加大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）的配置比例。

中国人寿资产管理有限公司相关负责人表示，在权益投资方面，一是把权益仓位保持在合理水平；二是做好多样化、策略化投资；三是把握好高股息股票配置的节奏，关注波段性和结构性机会。

从今年三季度上市险企的净利润变化也可以看出，权益投资对险企当期利润的影响正在加大。

前三季度，A股五大上市险企合计实现归母净利润3190.26亿元，同比增长78.29%。不过，业内人士普遍表示，在新会计准则下，权益市场的波动对险企当期利润的影响加剧，这是当前险资加大入市力度的制约因素。为此，建议细化《关于推动中长期资金入市的指导意见》提出的举措，如允许保险资金等机构投资者依法以战略投资者身份参与上市公司定增，进一步优化相关政策，同时，进一步优化完善保险资金投资的长周期考核机制。

在杨帆看来，未来险资在权益投资上的比重有望进一步增加，尤其是在政策支持和市场条件允许的情况下。在投资中，险资将继续关注具有长期增长潜力和稳定分红能力的行业和公司；同时，险资还会更加注重投资组合的多样化和风险管理。

## 成银转债触发有条件赎回条款

■本报记者 熊悦

银行股走强行情之下，今年以来首只触发提前赎回条件的上市银行可转债出现。近日，成都银行发布公告，该行股票自2024年11月7日至2024年12月17日期间，已有15个交易日收盘价不低于“成银转债”当期转股价格12.23元/股的130%（含130%）。根据相关约定，已触发“成银转债”的有条件赎回条款。

公告显示，该行董事会已审议通过提前赎回“成银转债”相关议案，决定行使该行可转债的提前赎回权，按债券面值加当期应计利息的价格赎回于赎回登记日收盘后全部未转股的“成银转债”。

同时，成都银行提示，投资者所持“成银转债”除在规定时间内通过二级市场继续交易或按12.23元/股的转股价格进行转股外，仅能选择以100元/张的票面价格加当期应计利息被强制赎回。若被强制赎回，可能面临较大投资损失。

业内人士认为，上市银行提前赎回可转债，有利于资本补充，进而支撑业务扩展。

记者注意到，“成银转债”是今年以来首只触发提前赎回条件的上市银行可转债。如成都银行提前赎回“成银转债”完成，目前存续的上市银行可转债将减少至12只。在此之前，“苏银转债”“平银转债”“宁银转债”“常熟转债”等多只上市银行发行的可转债，均因触发有条件赎回条款而退出可转债市场。

Wind资讯数据显示，今年以来，“成银转债”的累计转股比例持续上升。投资者所持可转债若被强制赎回，可能面临较大投资损失。此外，近期“成银转债”的转股步伐有所加速。12月20日，“成银转债”的累计转股比例达到78.06%，未转股债券余额仅17.55亿元（发行总额为80亿元）。成都银行的股东成都交子金融控股集团有限公司近期也行使了所持“成银转债”的转股权，“借道”可转债转股实现增持。

陕西巨丰投资资讯有限公司投资顾问总监郭一鸣告诉《证券日报》记者，银行转债提前赎回主要受以下几种因素所驱动，一是上市银行正股价表现较强，进而触发有条件赎回条款。二是上市银行为降低利息成本的考虑。可转债在没有转股之前，上市银行需要向投资者支付利息。上市银行提前赎回可转债，能节省可观的利息成本。三是上市银行补充资本的考虑等，因为可转债转股后可以补充银行核心一级资本。

“一般来说，银行转债提前赎回通常被市场认为是银行经营状况良好、资金实力雄厚的信号，有助于增强银行在资本市场的形象和声誉。”郭一鸣称。

在郭一鸣看来，近期部分银行股股价表现强劲，这为上市银行提前赎回可转债创造了条件。如果银行股正股价继续攀升，触发强赎概率或将持续提升。

# 京东集团“现身”捷信消金重组 有望揽入消费金融牌照

■本报记者 李冰

日前，天津银行股份有限公司（以下简称“天津银行”）发布公告称，已与多家公司共同签署了捷信消费金融有限公司（以下简称“捷信消费金融”）的重组协议，其中包括京东集团及其关联公司。这意味着，待监管审批重组完成后，捷信消费金融股东将迎来变更。

对于重组事项，京东集团方面回应《证券日报》记者称：“在天津市政府和相关监管部门指导下，我们将有序参与捷信消费金融重组，为

消费者创造更美好的消费体验。”

公开资料显示，捷信消费金融成立于2010年，是中国唯一一家外资独资控股的消费金融公司，注册地为天津市。值得一提的是，捷信消费金融曾稳居消费金融公司头部位置。

根据公告，涉及捷信消费金融重组的公司还包括广州晶东贸易有限公司、网银在线（北京）商务服务有限公司、中国对外经济贸易信托有限公司、天津经济技术开发区国有资产经营有限公司、Home Credit N.V.（捷信消费金融的现有股东）等。

根据安排，本次将通过先减资、后引进战略投资者增资的方式实现重组，其中，捷信消费金融唯一一的股东Home Credit N.V.持股比例将压缩至2%；天津银行出资5亿元，未来持股比例为10%；广州晶东贸易有限公司、网银在线（北京）商务服务有限公司将合计出资32.5亿元，拟合计持有捷信消费金融65%股权。重组完成后，捷信消费金融的注册资本将从70亿元调整至50亿元。

值得关注的是，广州晶东贸易有限公司、网银在线（北京）商务服

务有限公司为京东集团旗下及关联企业。这也意味着，待监管审批重组完成后，京东集团将正式接手捷信消费金融，并收获消费金融牌照。

从业绩层面看，据天津银行披露，捷信消费金融2022年度及2023年度的税后净利润分别为0.34亿元、-31.99亿元。结合近期捷信消费金融公开转让不良资产的动作来看，捷信消费金融正加速处置不良资产。比如，12月份该公司连续发布《关于2024年第6期个人不良贷款（个人消费贷款）转让项目不良贷款转让公告》及《关于2024年第7期

个人不良贷款（个人消费贷款）转让项目不良贷款转让公告》，涉及未偿本息总额分别为16.79亿元及2.16亿元，加权平均逾期天数分别为2702天、2651天。其中，第7期个人不良贷款转让项目资产包以390万元的起拍价出让，远低于原价值。

中国银行研究院研究员叶银丹对《证券日报》记者表示，京东集团入股消费金融后，将直面行业竞争，传统的商业银行、消费金融公司凭借强大的资金实力和稳定的信用体系，长期占据着市场主导地位。

## 多家银行调降美元存款利率

■本报记者 彭妍

近日，随着美联储的再次降息，江苏银行、汇丰银行（中国）有限公司（以下简称“汇丰中国”）等多家银行纷纷下调了其美元定存产品的利率。

江苏银行某支行理财经理告诉记者，近期该行美元存款利率持续下调，该行最新一期的利率较上一期均下降了0.05个百分点，其上一期1万美元起存的3个月、6个月和1年期的定存利率分别为4.45%、4.35%和4.25%。

“相比11月份，12月份我行美元存款利率有所下降，对于2万美元起存的客户，1个月、3个月、6个月和1年期的定存利率分别为4%、3.7%、3.5%和2.8%。”汇丰中国某支行理财经理告诉记者，该行每个月会调整一次利率。

多家银行客户经理均表示，尽管银行下调了美元存款产品的利率，但这并未削弱投资者对美元理财产品的投资热情。

某银行业内人士告诉记者，尽管今年以来美联储已经降息三次，但美元利率仍然处于高位，与之挂钩的相关产品收益仍然较高。记者注意到，12月份以来仍有多家银行理财产品子公募上美元理财产品，且收益率相对较高。例如，12月份，中银理财和农银理财均推出固收类美元理财产品，业绩比较基准分别为3.9%至4.7%和3%至4%。

“展望未来，外币理财产品，尤其是美元理财产品将持续成为投资者关注的焦点。”有业内人士表示，不过，投资者需要密切关注市场动态和相关经济指标，在购汇额度内购买外币存款时，还需要准确考虑人民币兑外币汇率走势行情，以判断未来到期取款时的汇兑差额和收益率。储户对外币存款和理财产品的持有和加仓应保持谨慎态度。

中国银行研究院高级研究员李佩珈对《证券日报》记者表示，投资美元理财产品不仅要考虑利率、汇率风险，还要注意美元理财产品的底层资产风险，例如，美元存款、美债、美股及大宗商品市场走势等。以美国股市为例，美国股市在过去一段时间持续上涨，部分资产价格已处于历史高位，估值过高现象较为突出，未来发生回调的可能性加大。此外，近期美元指数已攀升至历史高位，未来美元指数可能出现阶段性回调。

# 券商调研与被调研持续活跃 投行、自营战略及并购重组动向受关注

■本报记者 周尚研 见习记者 于宏

2024年即将收官，券商调研依旧“马不停蹄”，12月份以来，券商已对上市公司进行了近两千次调研，调研过程中，上市公司的盈利能力、股东回报规划等成为高频问题。同时，作为资本市场中备受关注的重点板块，券商也积极接待外界机构调研，就投行业务、自营业务、并购重组等市场热议话题给予了详尽回应。

## 头部券商调研“踊跃”

Wind资讯数据显示，12月份以来，已有98家券商对484家上市公司合计进行了1994次调研，其中，被调研次数最多的个股是稳健医疗用品股份有限公司（以下简称“稳健医疗”），共接受了44家券商的调研；其次是新里程健康科技集团股份有限公司（以下简称“新里程”）和浙江金科汤姆猫文化产业股份有限公司（以下简称“汤姆猫”），均接受了37家券商的调研；浙江世纪华通集团股份有限公司、孚能科技（赣州）股

份有限公司、安琪酵母股份有限公司（以下简称“安琪酵母”）被调研次数也均超30次。

从调研活跃度来看，头部券商整体表现较为突出。12月份以来，进行调研次数最多的券商是中信证券，共进行了91次调研；其次是国泰君安和长江证券，均进行了64次调研；华泰证券紧随其后，进行了59次调研；浙商证券、天风证券、中金公司、广发证券、国金证券本月调研次数均超50次。

在被调研公司的行业分布上，制造业和电子行业的上市公司占比最高。上述被调研的484家上市公司中，有56家属于工业机械行业（Wind行业，下同），32家公司属于电子元件行业，26家属于电子设备和仪器，25家属于半导体产品，22家属于基础化工，20家属于电气部件与设备，16家属于应用软件。

从市场表现来看，12月份以来，截至12月23日记者发稿时，上述484只个股中，有258只个股股价实现上涨，占比53.31%；有17只个股期间涨幅超过30%，占比3.51%。其中，福建慧翰微电子股份有限公司涨幅居首，期间上涨125.46%；厦门

星宸科技有限公司、浙江兆龙互连科技股份有限公司期间分别上涨73.2%、60.31%。

在券商对上市公司的调研中，哪些问题最受关注？据梳理，上市公司经营情况、盈利能力、市值管理及回报投资者的规划成为券商关注的热点问题。例如，稳健医疗被问及未来的股东回报规划以及“出海”规划；新里程被问及在提升利润率方面有哪些举措、在市值管理方面有何规划；汤姆猫被问及公司在业务层面将采取哪些措施提振业绩、公司AI机器人产品核心竞争力优势在哪里；安琪酵母被问及今年全年的经营情况如何、2025年有何经营目标。

## 券商披露差异化经营战略

作为市场关注的热点板块，上市券商近期也频繁接待了外界机构的调研。据梳理，12月份以来，已有6家券商接受外界机构调研，分别为中信证券、国信证券、信达证券、长城证券、第一创业和信达证券。从调研中高频出现的问题来看，券商投行业务及自营业务的发展战略、

是否有并购重组计划成为市场关注的焦点。

打造一流投资银行是券商当前重要的奋斗目标。在此背景下，多家券商在接受调研时，均公布了投行业务的未来发展战略。长城证券将投行业务定位为未来特色化发展的核心驱动力，计划打造以能源和科创产业为特色的专业化投行，未来计划进一步扩大债券业务规模；积极拓展并购业务及北交所业务；做好产融协同，服务产业发展需求；深度服务电力、能源、环保产业客户，树立公司在绿色金融、碳中和领域的品牌优势。

第一创业的投行业务则坚持“聚焦区域、聚焦产业”的发展定位，积极助力新质生产力发展，股权融资业务方面将耐心培育股权客户，聚焦北交所上市业务；债权融资业务方面，一方面巩固北交所债券业务优势，一方面积极拓展科技创新债、绿色债、乡村振兴债等品种；同时积极把握并购重组机遇，大力拓展并购重组业务，助力上市公司产业整合和市值管理。

除投行业务之外，券商的另一

主营业务——自营业务表现也备受瞩目，且目前已成为券商的首要收入来源。数据显示，今年前三季度，上市券商自营业务净收入合计为1316.89亿元，同比增长28.1%，占上市券商前三季度整体营业收入的比例为35.45%。

在自营业务的“打法”方面，红塔证券披露，公司近年来大力发展自营投资业务的非方向性投资，建设绝对收益导向投资体系，目前公司包括股票投资、债券投资等在内的非方向性资产占比提升，形成了更为多元的资产结构和收入来源，未来公司将沿着追求绝对收益、降低业绩波动的非方向性转型经营思路稳步推进自营业务开展。

此外，随着证券行业并购重组的火热推进，行业内各家公司是否有并购重组计划成为投资者关注的热点话题。在调研中，长城证券、第一创业均被问及是否有并购重组的计划，上述券商均表示，目前公司在并购重组计划方面没有应披露而未披露的信息。如有相关事项达到信息披露标准，公司将严格按照相关法律法规的规定，及时履行信息披露义务。