

险资年内举牌增至13次 增量政策有望提升入市积极性

■本报记者 冷翠华

5月7日,中邮人寿保险股份有限公司(以下简称“中邮人寿”)发布公告称,其通过协议转让的方式举牌东方航空物流股份有限公司(以下简称“东航物流”)。这意味着,年内险资举牌总次数至少已达到13次。

险资举牌上市公司,是长期资本、耐心资本加大入市力度的生动表现。在5月7日国新办举行的新闻发布会上,“一揽子金融政策”集中发布。其中,多项政策与险资投资有关,包括“进一步扩大保险资金长期投资试点范围”“调降保险公司股票投资风险因子”等。业内人士认为,随着增量政策的发布实施,险资等耐心资本入市的积极性将进一步提升,入市空间进一步扩大,将持续稳定和活跃资本市场。

举牌热情持续高涨

险资举牌是指保险公司持有或者与其关联方及一致行动人共同持有一家上市公司5%股权,以及之后每增持达到5%时需依规披露的行为。根据中邮人寿公告,其通过协议转让的方式,获得东航物流约7942万股无限售流通股,约占东航物流总股本的5.00%。中邮人寿将支付的转让总价款为8.69亿元,占其2025年一季度末总资产的比例为0.14%,符合监管要求。

公告显示,截至今年3月31日,中邮人寿权益类资产账面余额为920.06亿元,占其2024年四季度末总资产的比例约为16.39%。

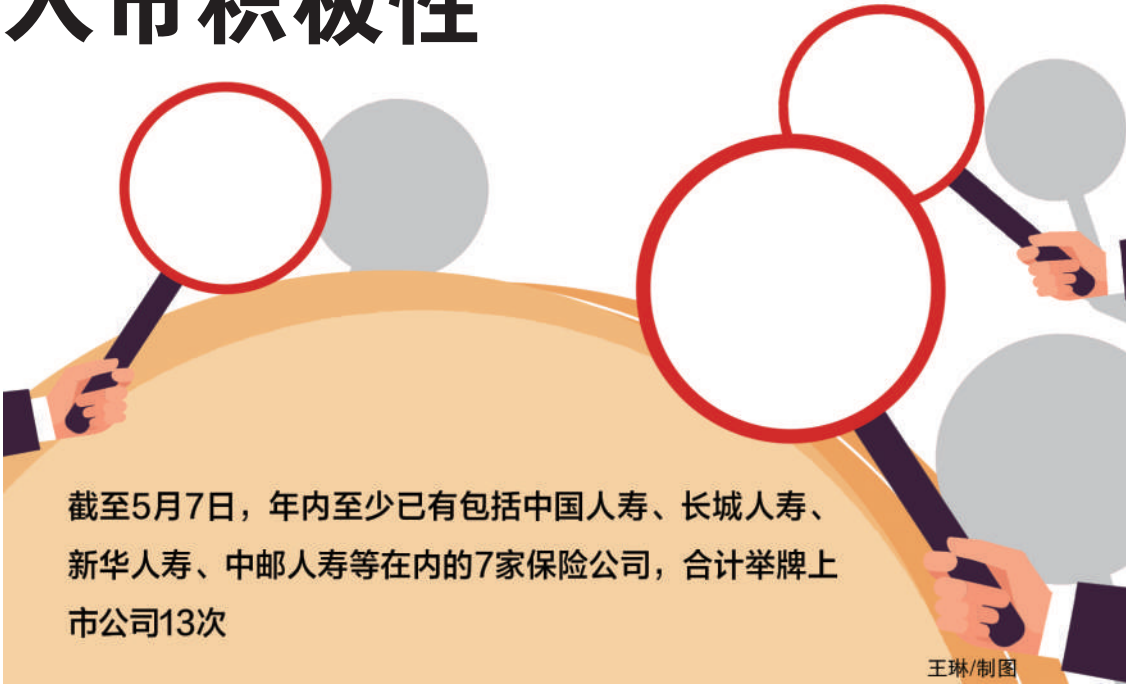
据《证券日报》记者统计,截至5月7日,年内至少已有包括中国人寿保险股份有限公司、长城人寿保险股份有限公司、新华人寿保险股份有限公司、中邮人寿等在内的7家保险公司,合计举牌上市公司13次。

对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格向《证券日报》记者表示,在低利率环境下,险资需通过高股息、稳定现金流的投资标的来提升收益。同时,政策鼓励长期股权投资以匹配负债端久期,优化长周期考核。预计未来险资举牌热度将延续,成为险资优化资产结构和支持实体经济发展的重要路径,在举牌标的方面或将更聚焦于绿色能源、AI(人工智能)等战略性新兴产业。

普华永道管理咨询(上海)有限公司中国金融行业管理咨询合伙人周瑾在接受《证券日报》记者采访时表示,去年以来,相关政策持续鼓励险资发挥“耐心资本”优势,加大入市力度。同时,从险企内部的考虑因素来看,当前股票市场的估值仍处于较低位置,为应对利率下行,长期配置策略也需要把握估值低点机会来增配权益资产。另一位业内人士认为,随着险企陆续执行新会计准则,股票投资市值波动很大程度上会反映在当期投资收益和利润上,因此,险企希望通过举牌以实现权益法核算,从而减小当期损益波动。

促进实现“长钱长投”

举牌上市公司是险资加大入市力度、进行长期投资的重要表现



之一。

在5月7日国新办新闻发布会上,国家金融监督管理总局(以下简称“金融监管总局”)局长李云泽表示,近期将推出多项增量政策,继续支持稳定和活跃资本市场。

具体来看,在稳股市方面,一是进一步扩大保险资金长期投资的试点范围,近期拟再批复600亿元,为市场注入更多的增量资金;二是调整偿付能力监管规则,将保险公司股票投资的风险因子进一步调降10%,鼓励保险公司加大入市力度;三是推动完善长周期考核机制,调动机构的积极性,促进实现“长钱长投”。

从险资长期投资试点来看,前期,相关政策已从多方面支持险资发挥耐心资本、长期资本的优势,加大入市、稳市力度。例如,我国首只保险系私募证券投资基金——鸿

鹄志远(上海)私募证券投资基金首期500亿元资金已经全部入市;第二批保险系私募证券投资基金正在加快推动落地,总规模达1120亿元;加上近期将批复的600亿元规模,保险资金长期股票投资试点总规模将超过2000亿元。

对于调降股票投资风险因子的影响,中泰证券非银金融首席分析师葛玉翔认为,自2023年9月份金融监管总局发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》调整股票因子以来,保险资金持续加大股票配置比例,“假设此次针对险资持有的沪深300成分股风险因子下调10%,在50%沪深300成分股配置假设下,考虑风险分散效应前静态释放最低资本为364亿元,若全部增配沪深300成分股,对应股市增量资金达1349亿元。如果不增配股票,预计将提升行业

偿付能力充足率1.4个百分点。”

龙格认为,调降险资股票投资的风险因子,将直接降低保险公司权益投资的资本占用,叠加长期投资试点扩围,险资权益配置空间有望大幅提升,增厚投资收益。对资本市场而言,险资作为“耐心资本”持续入场,既可以增强市场稳定性,又可以推动资金向科技创新、先进制造等战略领域倾斜,形成服务实体经济与市场稳健发展的良性循环。

此外,推动完善长周期考核机制也备受行业关注。过往险企投资中,“当年度利润”指标考核权重过重,中长期考核指标权重较低,市场短期波动对保险公司的绩效影响较大。一家险资投资负责人表示,长周期考核有利于提升资金对市值波动的容忍度,稳定持仓,长钱长投。

上市券商年内实施回购超6亿元 用“真金白银”提升投资者回报

■本报记者 周尚仟
见习记者 于宏

回购股份是上市公司维护公司价值及股东权益的重要手段。中国证监会主席吴清在5月7日国新办举行的新闻发布会上表示:“4月7日以来,也就是不到一个月,已经有近350家上市公司披露回购增持计划,这也体现了上市公司对自身价值和发展前景充满信心。”

作为资本市场重要主体之一,今年以来,上市券商积极实施股份回购,提升公司价值,增强投资者回报。据统计,年内券商已合计回购股份6746.7万股,合计回购金额达6.43亿元。同时,还有多家券商的回购行动正在开展。

回购方案迅速落地

近期,券商密集发布回购计划相关公告。5月7日,东方证券火速开展首次回购,回购股份数量为166.41万股,占公司总股本的比例为0.0196%,已支付的总金额为1561.1万元(不含交易费用,下同);5月6日晚间,东方证券发布公告称,公司拟使用自有资金回购公司A股股份,拟回购金额为2.5亿元至5亿元。

5月6日,国泰海通、国金证券、财通证券纷纷披露最新回购进展,值得注意的是,三家券商的回购行动均在披露相关方案后迅速推进。

具体来看,国泰海通于4月10日披露了回购方案,截至4月30日,公司已通过集中竞价交易方式累计回购A股股份1692.38万股,占公司总股本的比例为0.096%,已支付的总金额为2.84亿元。国金证券、财通证券分别于4月9日、4月16日披露了回购方案,截至4月30日,国金证券已通过集中竞价交易方式累计回购股份215.89万股,占总股本的比例为0.0582%,已支付的总金额为1712.38万元;财通证券已累计回购股份2305.51万股,占总股本的比例为0.5%,累计已支付的总金额为1.69亿元。

除了上述已实施回购的券商外,还有多家券商已公布回购计划,正等待实施。例如,4月29日,中泰证券发布公告称,为维护公司股东利益,增强投资者信心,公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司股份,拟回购金额为3亿元至5亿元,回购的股份将用于减少公司注册资本。

注销式回购日渐增多

近年来,已有多项政策鼓励上市公司通过回购股份并注销等手段提升投资者回报。例如,新“国九条”提到,“引导上市公司回购股份后依法注销”;中国证监会发布的《关于加强上市证券公司监管的规定》中也提到,“鼓励形成实施股份回购的机制性安排,积极通过一年多次分红及回购注销的方式提升股东回报、优化治理结构”。

在此背景下,将回购股份用于注销,减少公司注册资本的现象逐渐增多。除中泰证券外,2月26日,广发证券也发布公告称,为维护广大投资者的利益,提高公司长期投资价值,公司已于2月25日注销了回购专用证券账户中的全部1524.22万股A股股份(占公司总股本的0.2%),并相应减少公司注册资本。

对此,盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员余丰慧在接受《证券日报》记者采访时表示,券商积极回购股份,能够传递出公司对自身发展的坚定信心,向外界释放有力的积极信号,尤其是在波动的市场环境中为投资者注入信心,助力市场健康平稳运行。同时,券商回购股份后将其注销并减少注册资本,已成为券商进行市值管理的重要手段之一,有利于提升每股收益,切实增厚投资者回报,提升公司的整体价值和市场竞争力。

深交所ETF投资问答

第二十九期: 常见的ETF投资策略有哪些?(上)

(1)核心—卫星配置策略
投资者可以参照太阳系运行的原理,运用“一个中心”及“多个行星”的理念,将ETF组合分成“核心仓位”及“卫星仓位”。“核心仓位”通常以追踪市场的平均表现为目的,主要投资于能表征市场的宽基ETF,例如沪深300ETF、中证500ETF等。核心仓位一般不需要经常换仓,投资者可以采用“买入并持有策略”来管理核心仓位。卫星仓位则以捕捉市场各种机会,赚取超额收益为主要目的,主要投资于具有周期波动、板块轮动特征的行业主题或风格指数ETF。卫星仓位一般需因环境变化及时做出调整,投资者可以采用主动策略,根据对市场的主观预判动态管理卫星仓位。

另外,对于喜爱投资单一股票的投资者,也可以考虑使用“核心—卫星配置策略”来管理自己的投资组合,个股可以代替部分卫星仓位,建立ETF与个股混合的投资组合。

(2)ETF资产配置再平衡
随着ETF净值涨跌,资产配置中的资产比例会随之变化,所谓再平衡策略,是指投资者定期检视投资组合,比较各类ETF的最新权重与目标权重之间的差异,将已经上涨的资产减仓部分调整到目标权重,并投到权重下降的资产。一般来说,投资者通过以下两种方式进行再平衡:

①以时间为指标
定期对ETF资产配置权重进行检视,长期投资组合一般每半年或每年进行一次再平衡策略比较合适,ETF价格的波动需要一定时间才能充分反应,过度执行再平衡策略,会增加整体交易成本。

②以收益预期为指标
组合内某类资产价格变化幅度达到投资者预计水平,例如ETF资产价格上升25%、或占比超出目标权重5%等情形,就会触发再平衡策略的执行。

选自深圳证券交易所基金管理部编著的《深交所ETF投资问答》(中国财政经济出版社2024年版)

民营银行2024年业绩透视:

营收普遍增长 净利润两极分化

■本报记者 彭妍

截至目前,19家民营银行均已完成2024年度业绩报告的披露工作。从整体来看,民营银行在资产规模、营收增长等方面表现亮眼。同时,银行间净利润分化明显,部分机构出现“增收不增利”的情况。此外,行业在财富管理、理财代销等业务领域的探索也取得了显著进展。

苏商银行特约研究员薛洪言向《证券日报》记者表示,2024年民营银行“营收普增、利润分化”的特征,反映出行业在规模扩张与盈利能力之间尚未形成有效平衡。其中,收入普遍增长主要源于信贷规模扩大和新兴业务如财富管理的贡献,利润分化则暴露了部分银行在成本控制、风险定价和业务结构上的短板。部分银行可能因过度依赖高定价的消费贷业务,而面临不良率攀升的压力,导致拨备计提大幅增加。同时,部分银行为力争夺市场份额而推高获客成本,叠加科技投入的刚性支出,进一步侵蚀其

利润空间。在此背景下,民营银行可以通过优化业务结构,拓展财富管理业务以及探索多元化发展路径,积极应对挑战,寻找新的增长点。

头部机构业绩领跑 腰部机构“增收不增利”

从2024年业绩表现来看,民营银行整体呈现营收普遍增长、净利润分化加剧的行业特征。头部机构中,微众银行实现营业收入381.28亿元,同比下降3.13%,实现净利润109.03亿元,同比增长1%;网商银行虽然营收同比增长13.71%至213.14亿元,但受资产质量管控和成本端影响,净利润同比下滑24.67%至31.66亿元,出现“增收不增利”的情况。

同时,“增收不增利”现象在腰部机构阵营中更为普遍。例如,新网银行全年营收63.7亿元,保持增长,净利润却同比下降19.7%至8.11亿元;亿联银行营收10.91亿

元,净利润同样出现同比下降。

在薛洪言看来,部分民营银行出现“增收不增利”现象,核心原因在于息差收窄与成本攀升的双重挤压。一方面,降息背景下新发放贷款利率持续走低,而负债端存款成本受制于定期化难以同步下降,净息差收窄直接拖累了银行的利息收入。另一方面,降息背景下新发放贷款利率持续走低,而负债端存款成本受制于定期化难以同步下降,净息差收窄直接拖累了银行的利息收入。另一方面,降息背景下新发放贷款利率持续走低,而负债端存款成本受制于定期化难以同步下降,净息差收窄直接拖累了银行的利息收入。

此外,苏商银行成为少数实现“双增长”的机构,全年营收突破50亿元,净利润11.59亿元,分别同比增长11.11%和10.34%,展现出差异化的发展韧性;中关村银行出现营收、净利润双降,降幅分别为1.36%和11.29%;民商银行净利润降幅更为显著,达到43.48%。

多重挑战倒逼转型 中间业务或成破局关键

整体来看,目前民营银行面临着市场竞争加剧、监管趋严等压力,行

业增长速度或有所放缓,传统的盈利模式亟待变革,在风险管理 with 业务结构优化方面仍需投入更多精力。

薛洪言认为,当前民营银行面临多重挑战。一是传统业务模式承压,消费贷等零售业务因客群下沉导致风险积聚,而监管对助贷和贷款定价的规范进一步压缩了部分机构的利润空间;二是资本补充压力增大,部分银行资本充足率接近监管红线,制约业务扩张能力;三是客户黏性不足,消费金融机构和传统银行的双向挤压使部分银行获客成本居高不下。

“在应对策略上,民营银行需加快业务转型。例如,深耕垂直场景生态,通过供应链金融、绿色信贷等差异化产品优化资产结构;提升科技赋能效率,利用大数据和AI技术精准识别风险、降低运营成本。同时,需深化与实体经济的链接,拓展小微企业和普惠金融服务,培育长期稳定的利润增长点。此外,应进一步加强合规能力建设,主动适应监管导向,则是规避政策风险、实现

可持续发展的关键。”薛洪言说。

2024年年报显示,在资管新规落地与理财子公司蓬勃发展的背景下,民营银行正加速布局财富管理,与理财代销业务,中间业务收入成为新的增长极,相关业务成熟度显著提升。例如,微众银行年末管理资产余额达32439亿元,同比增长26%,主要得益于代销业务拉动;网商银行与23家银行理财子公司合作,第三方银行理财代销规模位居行业第二;亿联银行通过数字化战略推进理财代销,持续提升零售金融服务能力。

“当前,民营银行正处于转型关键期,面临盈利分化和增长压力,需在监管下探索可持续模式。未来破局核心是紧跟监管合规,结合金融科技提升风控与服务效率。头部机构整合资源,腰部机构差异化突围,将共同构建下一阶段行业发展格局。同时,财富管理等轻资产模式有望成为破局关键,助力行业实现规模扩张与效益提升的平衡。”业内人士表示。

85家财险公司一季度“成绩单”揭晓:

70家盈利15家亏损 合计实现净利超256亿元

■本报记者 冷翠华
见习记者 杨笑寒

随着险企一季度偿付能力报告陆续披露,财险公司的经营情况也随之揭晓。记者根据中国保险行业协会数据统计,截至5月7日记者发稿时,已公布今年一季度经营情况的85家财险公司,合计实现保险业务收入约5161.45亿元,合计实现净利润约256.04亿元。

受访专家表示,财险行业今年以来表现较好,主要受行业车险业务优化、去年投资收益逐渐释放等因素影响。

4家财险公司净利均超10亿元

具体来看,上述85家财险公司中,中国人民财产保险股份有限公司(以下简称“人保财险”)以1816.75亿元的保险业务收入居首,也是一

季度唯一一家保险业务收入超千亿元的财险公司;中国平安财产保险股份有限公司(以下简称“平安产险”)、中国太平洋财产保险股份有限公司(以下简称“太保产险”)紧随其后,分别以852.83亿元、633.16亿元保险业务收入暂列第二、第三位。

净利润方面,人保财险以133.09亿元居首,也是一季度唯一一家净利润超过百亿元的财险公司。除人保财险外,净利润超过10亿元的财险公司有3家,为平安产险、太保产险和中国人寿财产保险股份有限公司(以下简称“国寿财险”),分别实现净利润33.70亿元、20.39亿元、14.03亿元。

从盈利情况来看,上述85家财险公司中有70家今年一季度实现盈利,合计实现盈利257.66亿元,盈利险企数量占已披露偿付能力报告财险公司数量的82%。与去年同期相比,盈利财险公司数量和占比皆有

所提升。此外,有15家险企一季度亏损,合计亏损1.62亿元,单家险企最高亏损额为0.28亿元。

中国精算师协会创会会员徐昱琛向《证券日报》记者表示,从近年财险市场的表现来看,财险公司整体经营较为平稳,同时,财险公司对利润质量的关注度明显超过了对规模增量的关注度。特别是在车险业务上,整体来看,今年一季度,行业在车险业务方面基本上实现了承保收入与成本的平衡,少数还能实现微利,头部险企的综合成本率较低,承保利润较高。因此,今年一季度财险行业的业绩表现较好。

从综合成本率来看,今年一季度,人保财险、平安产险、太保产险等头部险企的综合成本率均在95%上下,处于较低区间。这意味着,上述险企在承保业务方面均实现了盈利。

普华永道管理咨询(上海)有限公司中国金融行业管理咨询合伙人

周瑾表示,今年一季度,财险行业延续了去年以来在业务经营方面的降本增效趋势,财险行业重点优化新能源车险和部分非车险业务的赔付,使得行业负债成本端的优化效果显现。同时,财险行业自去年以来的投资收益浮盈逐步释放,也使得行业的盈利表现延续了去年的良好势头。

行业马太效应显著

值得注意的是,财险行业的马太效应仍然较为显著。从已披露偿付能力报告的险企来看,一季度净利润排名前五的财险公司合计盈利208.80亿元,占所有财险公司净利润的82%。此外,在85家盈利的财险公司中,有53家的净利润在1亿元以上,相较于头部险企差距较大。

徐昱琛分析称,相较于中小险企,头部险企主要有两点优势。一是品牌优势,即消费者在选择保险