

## 险资出手A股 “产业+保险”融合加速

□本报记者 李超

保险与产业的融合在近一个月内加速。产业资本相继推进介入保险业务的深度，而保险公司通过二级市场举牌的情况也相继出现。分析人士指出，近期市场震荡过程中，一些板块的投资价值已经显现，而保险资金开始研判入场时机并有所动作，此时举牌可以明显显示出保险资金的价值投资意图，对于市场判断具有一定的参考价值。

### 产业资本介入保险业务

产业资本通过收购股份等方式介入保险业务的故事仍在继续，近期披露的信息显示，二者的融合步伐正在推进，保险业成为产业资本寻求搭建金融平台的着力点之一。

蚂蚁金融服务集团近期宣布，拟以12亿元人民币资金，入股台湾国泰金融控股股份有限公司在大陆的全资子公司国泰财产保险有限责任公司。如果这一交易达成，蚂蚁金服将以60%股份控股国泰产险。根据协议，交易完成后，蚂蚁金服将成为国泰产险的控股股东，台湾国泰金控将作为战略股东。国泰产险与蚂蚁金服将在保险业务领域全面合作，通过云计算技术及互联网数据的支持，探索创新型互联网金融服务等。公开资料显示，国泰金控是台湾最大的金融控股集团之一，旗下包括寿险、财险、证券、银行等多项金融业务。

华资实业9月18日晚间公告称，拟以9.14元/股非公开发行不超过34.7亿股，募集资金总额不超过316.8亿元，用于对华夏人寿保险股份有限公司进行增资。增资完成后，华资实业将持有华夏人寿不超过51%股权，成为其控股股东。华资实业表示，增资收购完成后，将积极推动华夏保险与资本市场对接，从而实现以制糖业务为主业的上市公司转型为以金融保险、制糖为主业的双主业上市公司。华资实业认为，近年来，我国保险行业保持高速增长。而公司具备较为丰富的金融行业投资经验，同时长期看好保险行业。而华资实业实际控制人，其所在的“明天系”直接、间接参股的国内保险公司包括天安财险、天安人寿和华夏人寿等公司。

2015年初至今，越来越多来自房地产、IT、通信设备、网络传媒等行业的上市公司尝试通过设立、收购等方式介入保险业，扩展金融布局版图。公开信息显示，三泰控股、腾邦国际、京天利、焦点科技、高鸿股份、银之杰等均已谋划布局互联网保险业务，并投入资金建设相关平台。

### 险资接连举牌

在产业资本蓄力入局的同时，保险资金也在摩拳擦掌探寻投资获利空间。近期，多家保险公司举牌吸引了资本市场的关注，其投资理念有望为市场提供参考。

浦发银行公告称，截至8月28日，富德生命人寿通过“生命人寿-资本金”等多个账户以大宗交易和集中竞价交易系统的方式购买公司普通股A股累计达934490327股，占公司普通股A股总股本的5.0097%。9月11日晚间浦发银行再度发布公告称，截至9月11日，富德生命人寿通过集中竞价交易系统继续购买公司普通股A股累计已达1865347198股，占公司普通股A股总股本的10%。市场人士认为，银行股已经大面积破净，再加上其超高的股息率，显现投资价值。而近期银行存贷比相关政策的调整也将刺激商业银行的业务发展，对银行股构成利好。

前海人寿对于万科的青睐成为另一个受到关注的焦点。前海人寿对于近期投资万科的做法回应称，买入万科是出于对后者价值的认可，不排除进一步增持的可能。用保险资金投资万科，安全和增值是保险资金运用的原则，将做好投后管理工作，为投资者带来长期稳定的回报。前海人寿相关负责人表示，从投资万科的时点看，中国股市今年6月出现下挫，国家出台了一系列稳定市场的措施，前海人寿在此背景下买入万科股票。前海人寿有专门的投资研究团队，购买万科经过了深入研究分析。万科作为行业龙头，市值近期约1500亿元，ROE超过19%，分红收益率接近4%，属于标准的蓝筹股票；万科业绩和股价一直较平稳，在适宜的市场环境下具备一定的上升空间。

分析人士表示，近期市场震荡过程中，一些保险资金已经开始研判入场时机并有所动作，对于一些存在投资潜力的板块，特别是防御性板块而言，此时举牌可以明显显示出保险资金的价值投资意图。



IC图片

# 伞形存量有限 单一结构产品转接券商端口

□本报记者 周文静

在一次次配资查处的风波中，伞形信托始终被置于风口浪尖。近日，银监会召集部分信托公司进行沟通，商讨证券信托问题，要求信托公司积极配合证监部门对违规账户清理。“事实上，伞形信托的新增账户早就停开。此前已开始慢慢清除存量账户，但对于何种账户以及哪种方式属于违规操作，各家证券、信托公司的理解并不统一，除伞形信托外，还涉及到单一结构化产品和资管计划等。”某信托公司内部人士表示，日前，证监会进一步明确了清理场外配资的范围，基本上哪类账户和操作属于违规已经明确。

### 伞形不到2000亿元

9月17日，证监会发布《关于继续做好清理整顿违法从事证券业务活动的通知》，督促场外配资清理有序进行，明确了清理的范畴，包括以下三种账户：一是在证券投资信托委托人份额账户下设立子账户、分账户、虚拟账户的信托产品账户；二是伞形信托不同的子伞委托人（或其关联方）分别实施投资决策，共用同一信托产品证券账户的信托产品账户；三是优先级委托人享受固定收益，劣后级委托人以投资顾问等形式直接执行投资指令的股票市场场外配资。同时着重强调清理工作的协调性、有序性和灵活性，避免单方面解除合同或“一刀切”，可以采取非交易过户、“红冲蓝补”、改用合法交易方式等方法处理。华泰证券认为，证监会此次清理在坚持规范市场发展的原则之上，而不再采取“一刀切”，为市场过度紧绷的神经舒缓一丝压力。

据统计，截至9月16日，完成了3577个资金账户的清理，占全部涉嫌违法从事证券业务活动账户的64.30%。其中84.96%以取消信息系统外部接入权限并改用合法交易的方式进行清理，1.01%账户仅余停牌股票，其他账户已无资产余额或采取产品终止、销户等方式处理。事实上，场外配资在历经早期多次的查处中，也仅存部分存量还在正常运作。早在6月13日，证监会发文禁止券商为场外配资活动提供便利；7月中旬，证监会、网信办联合规范场外配资，要求证券公司应在7月规范信息系统外部接入行为，完成自查工作；落实证券账户实名制；证券公司不得将客户的资金账户、证券账户提供给他人使用。华泰证券认为，此次账户清理重点是实现账户的可管理、可穿透，避免大量隐性账户带来的不确定性。前期最大头资金已清理，最坏的情况已经过去，未来较小资金清理有利于规范市场，对市场冲击相对有限。初步预测伞形信托规模不到2000亿元，而前期市场担忧的单一结构信托产品清理将更多采取转入券商PB系统，其他涉及非实名账户、结构化的规模体量在前期清理后

当前规模较小，账户清理后期影响已提前反应，预计后期市场将逐步企稳。上述信托人士表示，在银监会首次表态后，信托公司与券商间相互隔空喊话的情况会有所转变，有利于利益方的沟通和协商，对相关账户进行处理。

### 转入券商端口有难度

业内人士认为，伞形清理已成定局，对于单一结构产品将转入券商PB端口。究其原因，伞形信托下信托单元等虚拟账户进行交易，而券商的PB不提供二级分仓，对于伞形信托要接入券商PB系统在技术上较难实现，通过Homs等第三方系统，信托有各个子账户的控制权，但券商作为通道，之前对这些账户并无控制权。同时，由于券商的接口原本是服务阳光私募而准备的系统，风控水平难以与信托产品匹配。这意味着清理配资不再“一刀切”，部分会转化为由券商信息系统接入，本身暂缓了清理，避免市场的集中抛压，但伞形信托并不在其中。

“伞形退场对信托公司而言肯定会带来业务量的减少。而在其他业务合作中，由于监管的加强，信托在具体产品的管理上有可能被‘割权’，但原来只负责通道部分的券商能不能转接好，还有待观察。”某信托从业人员表示。在清理配资过程中，信托、券商以及提供优先资金的银行等各家机构由于各涉自家利益出现了隔空对问的情况。如信托与券商针对配资清理可能产生的违约责任、银行对于优先资金的收益未能得到保证而进行的罚息等问题，不过随着相关监管部门的通知，各方关于这些问题的解决或相互退让。业内人士表示，目前大部分银行对于罚息都没有按照合同规定的一至三个月来处置，没有过度为难机构。而对于券商关停账户可能产生的违约责任，通知指出，根据《合同法》第五十二条第（三）项之规定，以合法形式掩盖非法目的的合同无效，个别客户依据《合同法》要求证券公司承担违约责任，缺乏合法依据。华泰证券研究报告指出，账户清理有利于中长期市场的健康发展，前期因场外配资引发的市场急涨急跌不利于引导投资者理性投资。

## 移动金融 上演“三国杀”

□本报记者 股鹏

说到互联网公司，BAT（百度、阿里、腾讯）在国内可谓无人不晓，三者分别在搜索、电商和社交方面拥有稳固的互联网领军地位。不过在互联网金融尤其是移动金融领域，从综合实力、品牌影响力和用户认可度看，前三位的巨头已经“换角”，他们是JAT（京东、阿里和腾讯），这三家分别利用自身产业链优势在小贷、支付、理财、征信、众筹、保险等开展了全面布局。

目前，互联网金融呈现百花齐放、大小玩家齐争鸣的格局。创业公司由于其资本、资源等限制，虽然数量不少，但规模有限；传统大型金融公司旗下如陆金所、开鑫贷等平台，都将互联网金融作为其业务补充，往往聚焦于P2P理财等垂直领域。综合来看，涉及细分领域最多、规模最大、产品最全的公司，当属蚂蚁金服、腾讯及京东金融。

对于阿里、腾讯、京东这样的互联网金融综合性巨头而言，典型特点就是业务领域不局限在某一两个细分模式，而是通过旗下丰富的电商和社交基础进行多元化的业务和产品开拓，就拿阿里金融和京东金融而言，这是目前国内两个资源优势最为集中的平台。他们汇集了大量基础数据和用户行为痕迹，并且各自拥有支付工具，因此做这种电商基础之上的消费贷款、供应链金融、在线理财、支付数据与征信、众筹等细分业务模式的时候就有很好的场景依托和数据支撑。

《2015中国互联网金融发展格局研究报告》显示，目前国内用户对理财的认知存在以下三个特点：首先，从环境上看，需求旺盛；其次，从金融机构方面看，产品复杂；最后，从用户方面看，对理财的认知较少，风险承受能力较差。用户在网络理财方面的需求非常明确，即需求强烈、要求简单。因此，界面简单、操作便捷、体验良好的移动端理财逐渐取代了PC端，成为了巨头布局的重点。在主要的互联网金融巨头纷纷开始布局移动端的趋势中，如何利用自身数据、风控和底层架构的优势来搭建一个移动端的综合性场景化平台，并提高各个产品之间的匹配度，形成一个对外开放，对内产品之间闭环的服务，是很多平台不得不考虑的问题。就目前来看，JAT在这一方面有独到优势。

在JAT中，各自有自身的优势资源，阿里目前在逐步将理财交易功能转移到蚂蚁聚宝上，腾讯目前主要依托于微信理财通以及后续的微众银行APP，当然这两家目前在场景化匹配和移动端的产品丰富性上都尚在完善中。单从移动端的角度而言，京东目前走的步子较快，日前发布其APP3.0版本，定位为一站式金融生活移动平台，主打理财+消费，意在借助其在众筹、信用支付的地位，与理财业务联动发展。京东金融副总裁姚乃胜表示，一款仅仅能满足客户理财需求的APP是不够的，消费相较于理财是更高频次的需求，“做好移动端战略部署是差异化于行业同类平台的关键因素。”