

锦州银行战略重组稳步推进

以更加审慎的标准认定资产

□本报记者 彭扬



视觉中国图片

稳步推进。对于此次重组，市场普遍看好。

国际评级机构穆迪认为，锦州银行此次引进三家金融机构均拥有庞大的财务资源，丰富的经验和强大的政府支持，这将提振市场信心。近期锦州银行不仅要启动增资扩股计划，

还将与三家大股东开展密切合作，积极借鉴大股东的先进管理经验，引进大股东的先进管理手段，与自身具有的市场反应快、决策效率高、本地客户基础好的特点相结合，形成经营管理合力，推动锦州银行向高价值的城市商业银行

目标迈进。

此外，记者从多渠道获悉，锦州银行在改革重组的过程中，各级政府和监管部门始终给予强有力指导和全方位的支持，帮助锦州银行渡过难关，树立全新的市场形象。

上市公司半年报透露投资路径 社保基金青睐电子信息行业

□本报记者 赵白执南 瞿秀丽

Wind统计数据显示，根据2019年半年报，社保基金出现在569家上市公司的前十大流通股股东名单上，其中114家公司为新进持股。从行业来看，社保基金重仓股集中在银行、生物医药、电子等板块，社保基金新进个股中，电子信息、化工、医药生物、机械设备、电气设备等行业个股最受青睐。证金、汇金、外汇局等机构则偏爱龙头股，涉及行业与国家经济高质量发展的方向“强相关”。

二季度末增持209只股票

从持股市值统计，二季度末社保基金持有

农业银行市值最多，达352.69亿元，社保基金十

大重仓股包括农业银行、交通银行、格力电器、

三一重工、长春高新、金风科技、中兴通讯、中炬

高新、乐普医疗和牧原股份。从持股数量统计，

二季度末社保基金持有农业银行持股数量最

多，持有数量为97.97亿股，与一季度末持平。

在新进的个股中，社保基金持股数量最多

的是建设银行，共持有1.43亿股，永辉超市、格

力电器、平安银行等紧随其后，持股数量分别为

9063万股、7620万股、5517万股。

从持股公司占其流通股比例来看，社保基

金所持有的开润股份、浙江交科、家家悦、国药

股份、云图控股、海能达、广州酒家、我武生物、

社保基金二季度十大重仓股		
排名	公司名称	持股市值(亿元)
1	农业银行	352.69
2	交通银行	69.46
3	格力电器	41.91
4	三一重工	38.27
5	长春高新	33.19
6	金风科技	27.95
7	中兴通讯	23.23
8	中炬高新	20.54
9	乐普医疗	18.88
10	牧原股份	18.14

资料来源：Wind

节能风电9只个股持股市值占流通股比例超10%。

数据显示，二季度末，社保基金共增持209只个股，金风科技增持数量最多，其占流通股比例从一季度末的3.91%升至6.64%。社保基金减持165只个股，减持数量最多的是交通银行。

电子信息板块受青睐

从行业来看，社保基金重仓股集中在银行、

生物医药、电子、化工、食品饮料等板块，上述五大板块持股市值均超过百亿元，分别达456亿元、285亿元、128亿元、120亿元、119亿元。农业银行、交通银行、建设银行、南京银行、平安银行持股市值居前。

分析人士指出，社保基金新进个股中，电子信息、化工、医药生物、机械设备、电气设备等行业个股备受青睐。电子信息领域方面，电子信息制造业规模持续快速增长，结构调整稳步推进，转型效果进一步显现，同时5G将引领产业进一步升级，利好电子信息产业龙头；化工行业受益于供求关系持续改善，产品价格上升令企业盈利能力增强；医药生物行业受益于需求大幅增长，龙头企业盈利能力持续增长。

新进电子信息板块个股中，海格通信、蓝思科技等个股备受追捧，年初至今股价均上涨超30%。银河证券分析师傅楚雄表示，电子信息行业将进入新一轮创新周期，科技巨头正在5G、物联网和AI等技术创新方向加大布局，5G将带来电子生态系统的重大变化，驱动电子信息行业全方位升级，对于布局5G并持续高研发投入、具备龙头基因的公司较为利好。

“国家队”偏爱龙头股

Wind数据显示，证金、汇金、外汇局等机构持股仍然偏好银行股，中国银行、农业银行、

工商银行位列持股数前三。不过，从与上期相比的变动情况来看，增持行业较为分散，多数聚焦行业龙头。

Wind数据显示，“国家队”重仓流通股中，持仓市值增加最多的前10名分别为美的集团、华兰生物、雅戈尔、工业富联、用友网络、四维图新、陆家嘴、宋城演艺、恒生电子。其中，恒生电子更是同时受到证金、汇金两家青睐。

中国证券报记者梳理发现，“国家队”增持的一百多家公司里，涉及行业与国家经济高质量发展的方向“强相关”，制造业更是一大热门。专用设备制造业、电气机械及器材制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业、医药制造业、汽车制造业、化学原料及化学制品制造业、仪器仪表制造业等都是增持重点。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，根据上市公司半年报披露的情况，社保基金一直以来以价值投资为主，对公司基本面更为重视，而社保基金重点布局的板块和个股也都是以优质股票为主，多数都是行业的龙头股，值得投资者借鉴。

杨德龙认为，整体来看，当前市场可能已完成了探底的过程，进入到震荡反弹的阶段。而市场的走势也依然是以震荡为主，还没有到大幅上攻的时期，市场在等待不确定性因素消除之后，才会迎来比较大的回升。

今年以来银行“补血”逾7000亿元

□本报记者 欧阳剑环

银保监会网站2日发布消息称，当前，我国银行业和保险业运行稳健，风险总体可控，服务实体经济质效有效提升。具体体现在，一是进一步加大金融服务实体经济力度。今年前7个月，用于实体经济的人民币贷款增加10.8万亿元，同比多增7798亿元，重点支持基础设施、高新技术、传统产业改造、社会服务等领域。前7个月基础设施行业贷款、制造业贷款、居民服务及科教文卫贷款、信息技术服务业贷款分别增加1.7万亿元、5021亿元、2245亿元、1001亿元。着力缓解民营和小微企业融资难融资贵问题，普惠型小微企业贷款同比增长26.5%，综合融资成本下降超过1个百分点。继续做好支持地方政府专项债发行相关工作，银行保险机构投资地方政府专项债余额超过7.3万亿元，占全部专项债余额的比重超过80%。保险业充分发挥风险管理保障功能，今年以来已累计为全社会提供风险保障金额3849万亿元，赔付支出7254亿元。

二是重点领域风险得到有效防控，银行业不良贷款率总体稳定。商业银行流动性整体平稳，流动性比例、流动性覆盖率、净稳定资金比例分别达到55.8%、140.2%、122.1%，中小银行主要流动性指标整体满足监管要求。持续整治金融市场乱象，风险由发散趋于收敛。今年前7个月，共处罚银行保险机构1239家次，责任人1664人次，罚没款合计5.94亿元。

三是风险抵御能力保持稳定。7月末，商业银行拨备覆盖率188.1%，较上年同期上升10.3个百分点。利用更多创新型工具多渠道补充资本，商业银行今年以来共发行无固定期限债券和二级资本债超过7000亿元，进一步增强资本实力，夯实风险抵御能力。目前商业银行资本充足率达到14.12%，较上年同期上升0.58个百分点。保险公司综合偿付能力充足率245.3%，核心偿付能力充足率233.4%，均保持在合理区间。

上半年互联网财险保费收入同比增16%

□本报记者 潘昶安

中国保险行业协会日前披露的上半年互联网财产保险市场业务数据显示，2019年上半年，共计71家财产保险公司开展互联网保险业务，互联网财产保险保费收入达381.53亿元，同比增长16.89%，高出全渠道财产保险市场5.57个百分点；分析人士表示，互联网财产保险业务增速较2018年下半年呈现比较明显的下降。同时，互联网财产保险市场进入一个新的转折点，互联网非车险的保费规模超过互联网车险。

八家龙头险企市场份额达75%

业内人士表示，上半年互联网财产保险业务规模平稳发展，增速下降。2019年上半年，互联网财产保险保费规模位居前八位的公司分别为人保财险、众安保险、人保财险、平安产险、太保产险、大地保险、太平财险、泰康在线和国泰产险，合计保费收入共299.68亿元，CR8（指8家最大的企业占有该市场的份额）为75.93%，较2018年增加0.6个百分点。保费规模位居前三位的为人保财险、众安保险和平安产险，合计保费收入为166.94亿元，CR3为43.76%，较2018年下降6.09个百分点。人保财险跃居第一位，占18.45%。

数据显示，专业互联网保险公司业务增速有所回调。2019年上半年，众安保险、泰康在线、安心保险、易安保险4家专业互联网保险公司合计保费收入共92.08亿元，同比增速回调至17.85%，比2018年下降63.60个百分点；占整体互联网财险业务的24.13%，比2018年降低0.03个百分点，市场份额基本保持不变。

非车险规模反超车险

上半年互联网非车险业务保持平稳高速增长，业务占比持续提升并突破50%，首次超越互联网车险业务。

2019年上半年，互联网非车险保费收入共计233.86亿元，同比增长60.12%，保持高速增长势头；业务占比快速提升至61.30%，从半年度统计维度看，互联网非车险业务规模首次超过互联网车险业务规模。互联网非车险中，意外健康险保费收入共114.40亿元，占(占互联网财产保险总体业务规模，下同)29.98%，体量最大；责任险保费收入共11.83亿元，占3.10%，信用保证险保费收入共45.82亿元，占12.01%，其他非车险保费收入（主要包括退货运费险）共49.61亿元，占比13.00%。

相比之下，互联网车险业务重新呈现负增长状态。2019年上半年，互联网车险业务实现保费收入共147.66亿元，同比负增长18.12%。与2018年的恢复性增长态势相比，下降了近40个百分点（2018年同比增长20.03%）。同时，互联网车险业务占比明显下降。互联网车险业务占比长期呈现缓慢下降的趋势，2019年上半年，这种趋势明显加强。2018年，互联网车险业务占比为53.03%，较同期下降9.22个百分点，而2019年上半年，互联网车险业务占比仅为38.70%，半年内下降近15个百分点。

中信建投分析师赵然表示，车险业务不再是财险业务增长的最大驱动力，近期保险公司纷纷将注意力转向非车险业务，农险、健康险、责任险、保证保险的快速增长为财险公司保费增长提供了新的支撑。

中信证券刘淑霞：

持续扩充FOF产品 追求稳定超额收益

□本报记者 郭梦迪

资管新规及其配套细则发布后，不少券商资管逐渐以FOF作为其业务发展的重点。日前，中信证券资产管理业务总监刘淑霞在接受中国证券记者采访时表示，自2004年涉足券商FOF业务开始，中信证券资管FOF业务已形成了涵盖配置型、纯多头量化对冲、CTA、指数增强、期权等完整的产品条线，并可以为企业客户、银行和高净值个人提供定制型的产品及专业化服务。

刘淑霞指出，FOF产品之所以能取得今日的成绩，与其长期坚持的资产配置能力和管理人的选择能力有机结合是分不开的。经过十多年的发展，中信证券资管内部在投研体系、风控能力等方面及时布局，形成了独特的FOF管理模式，并持续为投资者创造稳定的超额收益。

以资产配置为出发点

中信证券提供的一份数据显示，2017年以来，该公司零售私募FOF管理的资产规模约74亿元，资管部FOF和MOM账户规模约230亿元。而从历史业绩上看，中信证券资管偏权益FOF产品的历史收益率也大幅跑赢同期的中证800指数。

刘淑霞指出，FOF收益的一个主要来源就是资产配置。目前，中信证券资管建立了一套完整的资产配置研究体系，组织架构以职能划分为补充，投资决策委员会下设六大职能部门，协调投资管理工作。投资与研究除例行交流之外，

当市场出现突发性投资机会或具体管理人出现重大变化时，投资策略部将及时通知投资经理并进行沟通和交流。依靠优秀的资产配置能力，以及长期服务机构客户的经验，中信证券资管形成稳健的绝对收益投资风格。在风险控制上，中信证券资管FOF产品具有较强的回撤控制能力，能够追求长期的绝对收益目标，实现了“没机会时控制回撤，有机会时提高弹性”的目标。例如，中信证券管理的多策略FOF经历2015年股市大幅波动，面值回撤在3%以内，在2018年产品到期时年化收益率10%以上。

FOF产品之所以能为客户持续创造超额收益，与其背后的投资团队是分不开的。中信证券资管FOF团队平均从事基金投研超8年，核心团队成员已在该部门工作10年以上。FOF团队有一套自创的资产配置研究体系，并实现公募基金全覆盖和近500家私募的深度研究。此外，中信证券资管内部买方投研团队近百人（含权益、固收、量化、港股）也对FOF投资管理进行全面支持。中信证券资管FOF团队还采取投资主办人负责的集体决策制度，一方面追求同类账户的业绩差异最小化；一方面对于资产配置和管理人都经过深入讨论，降低潜在的人员更替影响。

独特的基金评价体系

在去通道、破刚兑的大背景下，券商资管行业进入统一规范的发展期，主动管理能力的重要性更加凸显。对FOF产品而言，基金管理人的核心竞争力主要体现在资产配置和管理人的

选择上，在配置中体现其主动管理能力。

“我们的FOF投资对私募基金和公募基金没有先入为主的成见，而是根据资金需求、市场环境和不同类型管理人的优劣势而定；更重要的是，借助中信证券的平台优势，我们有能力在全市场筛选管理人，包括外部管理人（公募、私募），也包括我们资管内部的优秀管理人。”刘淑霞透露，区别于传统的公募系FOF和保险系FOF，中信证券资管拥有这一套自己独创的基金评价体系，兼顾FOF团队本身对基金产品的判断以及买方团队对基金持仓优劣势的专业化判断，以及基金经理和基金产品本身的特点，并在评价上实现定量和定性有机结合。

刘淑霞表示，在公募产品的定量筛选上，中信证券资管投研团队会在全市场公募基金中进行定量评级，每种类型分别评级。每个月初更新结果，按照时间维度综合考量半年度、年度和三年度评级；在此基础上，重点跟踪400余只高评级组合，选择内部评级4星和5星的公募基金进行重点跟踪，同时结合现场调研，定性分析其中200只基金，坚持对基金经理本人调研，提高效率，基于稳定的定性调研框架；最后形成重点推荐、模拟组合（40-50只）和重点推荐报告。

对私募产品，投研团队会基于同一策略分类，重点考察管理人获取绝对收益的能力，包括年化收益率、最大回撤、夏普比率、胜率和超额收益稳定性等指标综合测算产品的盈利能力、风险控制能力、策略效率、择时能力和择券能力。对于已入库的管理人，也会定期观察同类业绩排名和评分，并结合现场调研重新审视

重点库资格。

此外，中信证券资管还有着完善的投后管理体系，对所投管理人保持日常的跟踪、月频的交流和季频的调仓。合作基于长期，尽量降低频繁更换管理人对于FOF产品业绩带来的影响。以某只量化多策略私募的投后管理为例，FOF团队会进行月度电话或者现场交流，并出具定期月报和持续专题研究。若期间业绩不如预期，会结合市场情况跟管理人沟通以更换更适合当时市场的策略，然后继续跟踪其风险收益特征，在此基础上，确定是继续保持合作，还是选择剔除。对于管理人的合作，有较高的容忍度，如果从定性角度认为某家管理人有持续长期合作的潜力，但阶段性因市场原因导致其表现不好时，会先撤资，保留很小比例进行运作，这样有助于更好的在策略重新变好时及时发现并重新投资。

中信证券FOF团队认为，简单的把几家优秀的管理人放在一起做组合就成为FOF，只是最简单的契合客户短期风险分散诉求的一种做法。长期来看，只有配置型FOF才是真正能够穿越市场周期的产品。在当前阶段，考虑股票市场的总体估值水平较有吸引力、在长期看好权益市场的背景下，包括主观多头FOF和指数增强FOF都是值得布局的；当然，FOF的长期目标是为客户做好财富管理，做好保值增值，能够在各种不同的市场中，通过资产配置的调整，通过管理人的持续优化，为客户做到勤勉尽责和资产的长期保值增值，所以配置型FOF也是要重点发展的方向。