

# 新政落地 备战开门红 估值切换 机构寻觅保险股左侧布局机会

□本报记者 黄一灵 薛瑾

沉寂数日后，保险股在周一集体走高。截至16日收盘，Wind保险指数涨幅超过3%，在24个二级行业中位居第二。

分析人士认为，五大险企前10月合计实现2.19万亿元保费，同比增长5.16%。财务性股权投资新政落地，将助推行业投资能力优化，中长期看，抓住好的股权投资机会，将有望为公司带来更高投资回报。

## 寿险保费增速疲弱

日前，A股五大险企前10月保费悉数出炉。五大险企前10月合计实现2.19万亿元保费，同比增长5.16%，较前9月的5.80%有所放缓。

前10月保费增速放缓，意味着险企10月保费增长低迷，业内人士认为，这主要缘于“开门红”提前准备和车险综改。

数据显示，中国人寿、中国平安、中国人保、中国太保、新华保险前10月保费分别为5659亿元、6788亿元、4851亿元、3186亿元、1452亿元；同比分别增长8.74%、1.54%、2.85%、3.81%、2.265%。

寿险方面，10月单月，中国人寿、平安寿险、太保寿险、人保寿险、新华保险分别实现保费223亿元、292亿元、108亿元、37亿元、108亿元，合计保费收入同比下降1.7%。具体来看，除新华保险（+3.5%）和人保寿险（+2.5%）外，中国人寿（-4.7%）、平安人寿（-1.1%）、太保寿险（-5.7%）均同比下滑。

开源证券分析师高超说：“十一假期是新冠肺炎疫情发生后的第一个可以外出旅游的假日，业务推动受影响；叠加上市险企2021年‘开门红’启动时间较2020年明显提前，各家险企提早备战，造成10月寿险保费收入同比增速放缓。”

国泰君安证券非银团队表示，上



本报记者 牟逸 摄

市险企策略分化，新华保险和中国人保当前仍以冲刺全面业绩为目标，单月保费实现正增长，而中国人寿和中国太保10月整月以“开门红”为主基调，单月保费负增长幅度较大。

## 财险保费受拖累

财险方面，10月单月，人保产险、平安产险、太保产险分别实现262亿元、212亿元、104亿元保费，同比分别下滑11.27%、下滑4.2%、增长5.7%。国君非银团队认为，保费下滑主要有两大原因：一是综改落地“满月”，老客户车均保费下降对保险公司保费增速造成负面影响；二是高风险信用险业务出清的影响仍在延续，人保财险单月信用险增速为-97.5%，拖累整体非车险增长。

9月19日，《关于实施车险综合改革的指导意见》开始施行。这意味着，10月是车险综改施行以来第一个完整的自然月。一直以来，车险都是财险领域的重头业务，对财险保费收入的影响举足轻重。从已公布的数据来看，人保财险10月单月车险保费为194.17亿

元，同比下滑7.15%；平安产险10月车险保费151.57亿元，同比下滑4.26%。

平安产险董事长兼CEO孙建平认为，车险综合改革已进入“深水区”，行业肯定会面临一段时间的“阵痛”，短期内车险保费增速可能下滑甚至出现负增长。海通证券分析师孙婷强调，车险综合改革促进市场优胜劣汰，预计中长期行业集中度将进一步提升，利好龙头企业。

## 左侧布局时机

虽然部分险企单月保费增速放缓，但整体来看保费仍处于上升趋势，从负债端改善险企基本面；投资端方面，险企尤其是龙头险企也迎来利好。

《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》近日发布，中信建投非银金融研究团队分析，《通知》取消了险资财务性股权投资的行业限制，进一步增加资金运用的灵活性，适度增加股权投资有助于险资拉长投资久期、满足不同行业资产配置需求并分散投资风险。

“在中国中长期面临低利率环境

的背景下，保险资金作为资本市场的长期机构投资者，可以发挥长线资金的优势参与股权投资市场，把握符合中国经济高质量发展的产业投资机会，这有利于提升保险资金的中长期投资收益。放开保险资金财务性股权投资行业限制，进一步拓展了公司股权投资的选择空间，未来公司将拥有更多的投资自主权，行业配置也将更加多元化。中长期来看，抓住好的股权投资机会将有望为公司带来更高的投资回报。”某大型保险资产公司相关负责人表示。

中信建投非银金融研究团队认为，保险板块左侧布局时机已开启，建议积极把握四季度至明年一季度的绝对收益机会。险企积极备战“开门红”，市场持乐观态度叠加2020年低基数，明年一季度新业务价值（NBV）有望实现超两位数正增长，对“开门红”业绩的良好预期将成为保险股估值提升的重要推动因素。10年期国债收益率回升至3.2%，四季度预售现金流高增，把握利率窗口进行配置有益于投资收益率表现。临近年底，市场有望出现估值切换行情，保险板块估值处于相对低位，未来上攻空间较充足。

# 扩充实力+化解风险 信托公司争抛“引战”橄榄枝

□本报记者 张玉洁

严监管环境下，增强资本实力成为诸多信托公司的刚需。近期，山西信托对外公布引战计划，面向全国公开引入具备资源优势的战略投资者。

据中国证券报记者不完全统计，今年以来，除山西信托外，还有天津信托、陕国投信托、民生信托、华澳信托、云南信托等多家公同拟引入战投。

## 第三次启动“引战”增资

山西信托表示，面向全国公开引入具备资源优势的战略投资者。山西信托指出，按照公司年度股东大会部署，公司一直在全力推进增资扩股工作。此次公开引入战略投资者，公司严格按照《公司法》《公司章程》规定与程序积极推进。

公开资料显示，山西信托成立于2002年，注册资本13.57亿元，在现有68家信托公司中排名靠后。近年来山西信托曾经两度传出引战消息，2017年曾有

消息传出，工商银行或有意入主。但由于种种原因，前两次引战并未能按原计划实施。

目前，山西信托股东包括山西金融投资控股集团有限公司、太原市海信资产管理有限公司、山西国际电力集团有限公司，三者持股比例为90.7%、8.3%、1%，公司实际控制人为山西省财政厅。

山西信托相关人士表示，增资扩股是山西信托多年来的战略规划，充分结合公司实际，目标是引入实力战略投资者，更加多元化的股权结构，有助于公司发展提供一体化、综合化金融服务。

山西信托半年报显示，上半年实现营收1.01亿元，同比减少4.2%；实现净利1307.32万元，同比下降达49.85%。

## 多家公司抛“引战”计划

今年，《信托公司股权管理暂行办法》《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》等监管新规相继出台。按照相关规则的精神，未来部分信托业务规模将直接与净资产水平相挂钩，同

时，在经济增速下行、风险事件时有暴露的背景下，增强资本实力有助于提升展业能力和风险抵御能力。此外，引战也有助于提升公司治理水平。

中国人民银行近日发布的《中国金融稳定报告2020》（简称《报告》）指出，部分信托公司股东资质不合规，存在虚假出资、循环注资、抽逃股本、代持股权、违规质押信托公司股权等情况。有的公司还存在“一股独大”的情况，大股东滥用股东权利，不当干预公司经营，通过关联交易向股东、实际控制人及关联方进行利益输送，加上有些信托公司股权关系复杂，难以穿透识别关联方，违规关联交易问题尤为明显。

有信托业人士指出，引入战略投资者，更加多元化的股权结构，有助于信托公司提升公司治理水平。

从增资模式来看，大中型信托公司增资主要采用股东“输血”方式。背靠实力雄厚的股东，信托公司可以直接从股东处获得资金支持，例如，建信信托今年注册资本就由24.66亿元增至105亿元，成为信托业“注资百亿俱乐部”

的一员。部分拥有资本市场平台的信托公司，如五矿信托等，通过上市公司平台募资，同样也能在不影响大股东地位的情况下完成增资。中小信托公司一方面股东实力有限，另一方面缺乏融资渠道，由此会转向寻求引战。近年来，随着监管环境不断收紧，信托行业受托资产规模下滑，行业乃至牌照价值有所下降。在部分投资人看来，持有信托公司少数股权的吸引力并不大。因此在一些案例中，引战往往伴随着控股股东变更，一些信托公司希望通过这种“诚意”的方式，吸引到真正有实力的股东。

除了正常经营的公司，一些已经“爆雷”的信托公司引战的需求更加迫切。前述《报告》就指出，目前经济下行压力加大，信托业风险加速暴露，少数信托公司已劣变成高风险机构。这是《报告》首次开辟独立专题提示信托行业风险。

包括四川信托、安信信托和华信信托都有引入战略投资者的计划，不过从目前公开渠道发布的信息来看，引战一事目前还没有明确进展。

预期充分，短期信用收紧预期打压市场风险偏好，市场存在下行压力，但仍将处于震荡区间。风险偏好的短期扰动不改震荡趋势，拥抱业绩确定性溢价，推荐中国可选消费+中国制造两条主线。

安信证券首席策略分析师陈果表示，市场短期风险偏好和流动性预期会受到一些压制，但市场对货币政策收紧呈现出担忧过度的迹象，在恐慌消散之后，受中国经济持续修复和流动性预期提振，市场依然有望震荡上行。配置上，以顺周期景气、制造业回流、上游价格上涨为主线，同时重点关注清洁能源、弱美元等方向，行业上重点关注化工、煤炭、有色、白电、钢铁、电子、机械、汽车（包括新能源汽车产业链）等。

兴业证券首席策略分析师王德伦表示，把握低估值价值股和经济复苏两条主线。

■ 深交所投资者教育专栏(9)

## 投资未动 理念先行：树立正确的基金投资理念

1.哪些基金投资理念值得借鉴？

首先，基金投资不可有短期暴富的心态。基金是长期投资的工具，通过科学投资能够创造合理的回报，并不能急躁地期待投资基金可以“一夜暴富”否则可能会导致非理性的投资行为。

其次，要建立长期投资的理念。优质的公募基金产品可以在长期的投资过程中带来良好的回报，虽然在不利的市场环境下也会有波动和回撤，但通过专业风险控制和投资管理，基金更有可能实现穿越牛熊的投资回报。投资者应当重视“复利”的效应，长期投资于稳定回报的基金产品，实现财富的增长和积累。

第三，独立思考和逆向投资非常重要。投资者应不断学习，提升专业知识和投资判断能力，切忌跟风投资，尤其是对于偏股型基金，在市场上涨到相对高位，风险较大的情况下，往往会出现巨大的发行规模，而这些产品可能短期会面临较大的投资风险。相反，在市场低点，偏股型基金产品发行相对平淡的时候却往往是较好的人场时点，跟风投资不如逆向思考。

2.为什么要坚持长期投资？

说到长期投资，就绕不开复利这个概念。复利是指一笔资金除本金产生的收益外，在下一个计息周期内，以前各计息周期内产生的收益也计算收益的收益计算方法。复利是现代理财一个重要概念，由此产生的财富增长，称作“复利效应”。谈到长期投资的复利效应，我们不得不提股神巴菲特。45年以来，巴菲特的投资收益率多数年份集中在10%-20%这个区间，单从他每年的收益率来看不算突出，但是因为复利的神奇魔力，45年间，巴菲特的资产从1000万跃升至440亿，一度成为世界首富。

复利效应看似简单，却是很多投资者难以做到的——足够长期。俗话说，时间就是金钱，投资时也不例外，只有时间才是投资的守护神，用不变的市场定价规律去熨平短期市场波动，即使遇到金融危机等极端情况，投资者也可以存活下来。也就是说，在短期内，投资者为了避免价格波动反复交易，不仅亏损了资金，而且并没有规避波动，反而使波动加剧；但长期投资，投资者不仅削峰平谷，熨平了股价波动，同时借由复利，使财富大幅增长。

3.长期业绩和短期业绩哪个更重要？

从科学投资的角度来看，单纯将短期业绩作为最重要的选择标准是一种非理性的投资策略，应当结合长期业绩综合判断，才能更好的评价一只基金真正的投资能力。

基金产品的短期业绩并不能完整代表基金经理的管理水平，短期业绩好也有可能是因为市场因素而不是主动管理能力带来的，甚至可能是因为承担了过高的风险而导致的。市场中经常能看到很多基金产品，去年业绩排名非常领先，来年反而排名倒数。很多投资者只是看到了短期净值的飙升，却对背后的原因和逻辑有所忽视。因此，不能盲目追捧短期业绩领先的产品，应当结合长期业绩来理性地评价。基金经理的投资能力是需要时间来检验的，通常基金经理经历牛熊市考验，其选股能力、择时能力、回撤控制能力得到较为充分的验证，才更能体现其综合投资能力。

因此，投资者可以从短期业绩的排名作为投资的出发点，但在这个基础上，也要充分评估和衡量基金产品的长期业绩。

4.基金投资有哪些常见误区？

现实中不少投资者买基金的时候却会陷入一些误区，导致总在亏钱，有哪些常见的误区我们一定要避免呢？

首先，买基金切忌盲目跟风。有不少投资者总会根据产品业绩的短期排名作为投资的依据，比如购买前一年度排名领先的产品，但实际情况是随着市场风格和趋势的转换，很多去年排名靠前的产品到了今年反而往往会落后。投资者更应当关注基金的长期业绩和回撤控制的能力，而不是短期涨幅。

其次，不能购买基金后就不闻不问。很多投资者一旦出现短期亏损就把产品搁置起来，很长时间都不再关注，这种行为不可取。虽然说基金投资要长期投资和长期持有，但也要根据市场和产品情况灵活的调整，保持对自己购买的产品或组合的持续关注。

第三，切勿购买风险超过自身承受能力的基金产品。随着市场的发展和创新，基金投资工具也在逐步的丰富，不同基金产品有着迥然不同的风险收益特征，例如货币型基金相对安全稳健，股票型基金波动较大。做出投资决策前，一定要首先考虑自身的理财目标和风险承受能力。

第四，基金产品不宜做高频操作。不少投资者像炒股一样对待基金投资，希望通过频繁的交易实现低买高卖，赚取短期价差，而实际上基金产品适宜长期投资，大多数投资者也缺乏短期择时的能力，部分基金交易手续费也比较高，因此只有长期投资才有利于实现收益的最大化。

最后，对于偏股型基金，要尽量避免高买低卖，就像我们前文提到的，在市场高点的时候要相对谨慎，市场低点的时候可以考虑积极布局，这是实现长期良好投资回报的重要原则。

（登陆<http://investor.szse.cn/阅读手册全文>）

（免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。）

## 中国期货市场监控中心商品指数（11月16日）

| 指数名     | 开盘      | 收盘      | 最高价     | 最低价     | 前收盘     | 涨跌    | 涨跌幅(%) |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|
| 商品综合指数  |         | 88.38   |         |         | 87.89   | 0.49  | 0.56   |
| 商品期货指数  | 1214.4  | 1223.53 | 1224.91 | 1214.4  | 1213.39 | 10.15 | 0.84   |
| 农产品期货指数 | 971.01  | 971.23  | 976.21  | 969.07  | 969.05  | 2.18  | 0.22   |
| 油脂期货指数  | 638.52  | 642.84  | 646.73  | 636.61  | 636.83  | 6.01  | 0.94   |
| 粮食期货指数  | 1616.32 | 1628.13 | 1640    | 1613.75 | 1615.27 | 12.86 | 0.8    |
| 软商品期货指数 | 703.86  | 702.6   | 704.33  | 698.64  | 703.24  | -0.64 | -0.09  |
| 工业品期货指数 | 1231.54 | 1243.96 | 1244.47 | 1231.54 | 1231.56 | 12.4  | 1.01   |
| 能化期货指数  | 550.58  | 556.37  | 557.52  | 549.9   | 550.47  | 5.9   | 1.07   |
| 钢铁期货指数  | 1846.86 | 1853.8  | 1866.01 | 1829.28 | 1847.27 | 6.54  | 0.35   |
| 建材期货指数  | 1327.43 | 1329.16 | 1331.64 | 1320.84 | 1327.43 | 1.73  | 0.13   |

## 易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（11月16日）

| 指数名称   | 开盘价     | 最高价     | 最低价     | 收盘价     | 涨跌    | 结算价     |
|--------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|
| 易盛农期指数 | 997.42  | 998.3   | 985.73  | 992.61  | -6.81 | 992.23  |
| 易盛农基指数 | 1325.45 | 1326.61 | 1309.91 | 1319.04 | -9.05 | 1318.54 |