

# 震荡难撼牛市根基 险资持续进场可期

□本报记者 高改芳 黄淑慧

今年以来,A股呈现宽幅震荡格局,这似乎让保险资金暂时放慢了加仓步伐。部分基金公司透露,近期保险资金申购旗下权益类基金的态度并不明显。不过,中国证券报记者从多家保险机构了解到,险资对2015年A股上行趋势普遍看好,伺机加码权益类投资的态度依旧鲜明。



## 险资

## 资金面 延续适度宽裕格局

□本报记者 王辉 上海报道

自去年11月下旬降息以来,央行近两个月暂未推出新的全面宽松政策手段。然而,从近两个月、尤其是开年以来市场流动性的状况来看,年初资金面明显好于往年同期。这在很大程度上为股票市场持续走强,增添了一股不小助力。

分析人士指出,展望未来一段时间,尽管新的全面宽松举措推出时点仍难预测,但管理层力保流动性宽松适度的思路仍将持续。在此背景下,中短期内市场流动性将延续适度宽裕的向好格局。

### 1月资金面整体偏松

在市场各方预期的央行进一步降准降息迟迟未兑现的背景下,去年12月下旬至今,市场资金面整体表现明显好于往年同期。

回顾元旦至1月中旬银行间市场的资金价格波动情况,尽管企业季节性缴税、大批量新股密集申购、常规准备金补缴等利空因素不断,但市场资金利率整体保持低位徘徊的运行态势。WIND数据显示,除1月前三个交易日外,自月初至1月20日,银行间主流7天期质押式回购加权平均利率持续运行在3.80%左右的低位水平。与此同时,1个月左右期限的质押式回购利率,也基本保持在4.70%一线。相较于往年春节前夕,市场资金面明显较宽裕。

分析人士认为,在此期间,由于公开市场操作暂停,市场也基本未能够获得明显的新资金驰援,仅是近几个交易日由于主流机构春节资金储备需求开始显现,央行才续做了中期借贷便利操作(MLF)、恢复了公开市场操作。

就整个1月中上旬市场资金面的状况来看,在这以往普遍突出的资金紧张时点,流动性始终处于偏松状态,充分显示出了当前市场资金面整体宽裕的突出特征。

### 资金总量供应宽裕

随着春节时点日益临近,在市场资金利率涨势略显的情况下,21日央行发布消息,确认已于近日对部分金融机构续做MLF。除2695亿元到期续做以外,央行还新增500亿元规模。而这也是自去年11月下旬至今,央行近两个月来首度向市场净投放资金。与此同时,22日暂停近两个月的公开市场操作也得以恢复,当日央行通过7天期逆回购的方式,再度向市场注入了500亿元的流动性。最近几日央行的调控动作,进一步释放出了确保资金总量宽松的信号。

就央行表态来看,现阶段货币当局对于流动性维稳的政策意图也继续凸显。1月21日,央行行长周小川在出席达沃斯论坛时表示,央行致力保持货币政策稳定,但经济是不断发展变化的,有时候这一变化是由国际金融市场状况引起,国内流动性也随之变化,因此央行有时向市场注入流动性,有时收紧流动性,对资本市场包括股市产生影响。

对于未来较长一段时间内市场资金面的走向,上海证券本周表示,近两日高层不断强调中国“政策不会紧也不会松”、“确保稳定的货币供应”,这表明未来货币政策将继续稳健,并注重松紧适度。在此背景下,银行间流动性整体平稳适度的格局预计将有望贯穿2015年。

此外,在货币宽松手段方面,中金公司、西南证券等多家研究机构指出,虽然MLF续做与公开市场操作的恢复,可能使得春节前降准降息预期明显下降,但考虑到实体经济不确定因素较多,一系列基建项目上马最终需要资金的支持,从长期来看进一步的宽松货币政策依然值得期待。

## 年初申购基金缓步慢行

多家基金公司机构销售部人士透露,年初以来,保险资金虽然有一些零星的申购动作,但整体而言没有出现大的配置变化。

根据保险资金年末结算的特点,保险机构在年末通常会减仓兑现收益,等到来年初再回补仓位。基金业内人士透露,2014年底的确有一些保险机构赎回了部分基金,不过1月以来没有出现大的回补动作。分析下来,在目前的市场点位和宽幅震荡的行情中,保险资金的态度也是缓步慢行,逐步抬高仓位。

“我们了解到的情况是,一些保险机构抱着等待机会的心态,目前指数处于宽幅震荡期,他们也会相对谨慎一些。”一位大盘ETF基金经理透露,2015年头两个交易日保险机构呈现净申购,之后这个情况就不明显了。一些去年底加仓的机构甚至在1月19日市场大跌之前

选择了赎回。

事实上,在沪综指3300点上下,保险机构近期的态度也出现了一些分化。“从我们公司的权益类主动管理基金申赎情况来看,两家大保险机构的加减仓步伐有所不同,一家机构年前减仓近期加仓,一家机构则正好相反。一加一减,保险资金的配置情况基本没有变化。”上海一家基金公司人士透露。

也有基金公司人士表示,1月仍是保险机构进行全年配置的时候,公司旗下指数增强型基金就有保险资金流入。

业内人士透露,近期一些大型保险机构还在对全年投资的目标和责任进行明确和分配,比如由保险资产管理公司来投资,还是直接由母公司来投资,因此近期险资暂时没有大的动作。

## 看好A股相机加仓可期

业内人士估计,考虑到年初以来保险机构整体仓位没有太大变化,目前保险机构的股票和基金整体仓位预计仍维持在12%左右。不过,对于2015年后市,多位接受采访的保险机构投资人士都表达了谨慎乐观态度,市场也预期保险机构加仓的动作会在后市逐步体现。

根据保监会此前披露的数据,截至2014年11月末,保险资金投资股票和证券投资基金9555.49亿元,占比10.68%。12月19日,保监会资金运用部副主任邢炜在第一届“北京保险国际论坛”上透露,保险资金配置在股票和基金的余额由10月底不到9000亿元上升至12月12日的11380亿元,占比达12.65%。其中,险资投资股票数额约6000亿元,投资证券投资基金约5300亿元。

尽管短期市场大幅震荡,多位保险机构投资人士均表示,低息环境之下,大类资产或面临重新配置,股票类资产得到青睐。2015年权益类投资配置策略将相对积极,考虑结合市场情况择机增加配置。

## 保险股后市存想像空间

在保险机构看好后市“慢牛”行情的基调下,险资正迎来投资策略调整节点。一方面,市场人士认为险资投资收益率将在多方面政策和市场表现推动下持续改善;另一方面,险资内部正在进行投资结构调整以适应变化中的配置需求,权益类投资上升空间依然充沛,也将给市场带来增量资金。

海通证券研究报告认为,2014年初保险行业股票配置比例约5%,2014年底为12%。目前市场普遍认同2015年延续牛市行情,预计保险公司股票配置比例将大幅增加,股票牛市行情和非标资产配置将共同带动投资收益率持续增加。

在一些市场人士看来,12%的仓位距离30%的投资比例上限仍有一定距离,未来险资加仓幅度、给市场注入的资金仍有相当的想像空间。

如果保险公司在牛市行情中持续加仓,将大幅提高保险股的弹性。业内人士预计,2014

“各家公司的做法不一样,大家对股市看法不一,但有一点是共同的,就是都不悲观。”某大型保险资产管理公司的投资经理透露,浮盈和主动加仓,共同推动了险资所持权益类资产的占比大幅度上扬。其所在公司权益类资产配置同比提高了70-80%。该人士称,自己对于市场的理解是,市场由快牛转入慢牛,指数短期呈现出上有顶、下有底的震荡格局,目前对于股票的配置是“全配置”,大盘蓝筹股和中小盘成长股都有所配置。

另一家保险公司资产管理部负责人则表示,行情波动加剧,但向下空间不大,市场整体预计仍然会呈现抬升态势。宽松的货币政策、居民财富的再配置以及A股的国际化使得市场的流动性在相当长时间内维持宽松,这轮行情的根基没有发生太大变化,市场将在调整中继续上行。

值得一提的是,由于有大批专业投资人士在过去几年中加盟保险资管公司,所以保险资管公司越来越倾向于自主投资二级市场,而不是购买基金。

年保险行业净投资收益率预期在5.3%以上,受益于存量股债浮盈2015年行业投资收益率将维持在高位。如果2015年险企继续提升权益类配置,将进一步放大自身的投资收益率。

事实上,在以往的牛市中,保险明显呈现出牛市中后期品种的特点。其原因为牛市初期保险资金股票配置较低,受益有限。随着牛市行情的明确,保险公司逐渐增加股票配置比例,在牛市中后期杠杆增加,行业表现通常超过大盘。

对于保险股基本面,诸多行业研究员指出,投融资两端目前看均是正面反馈,开门红的销售情况基本确定2015年寿险保费将延续2014年的较好增长趋势,2015年险企大类资产配置策略也将推升投资收益率趋势向好且波动不大。此外,商业健康险和养老险财税优惠政策有望在2015年出台,这将有效打破寿险业务的天花板,且商业保险的战略地位已经在“国十条”中确立为“社会保障体系的重要支柱”,政策红利的逐步释放对估值提升可期。

### 券商股挤泡沫

## 保险股有望弯道超车

□本报实习记者 叶涛

沪综指近期在3400点附近“上蹿下跳”,券商板块的泡沫去化问题开始受到投资者广泛关注,上周五以来申万非银指数表现趋弱,日K线快速下破20日均线。不过,与券商股暂时偃息鼓相反,受监管部门放开保险公司资本补充渠道预期等因素提振,保险股近几日表现抢眼,大有接过券商股“接力棒”领涨非银板块之势。

分析人士预计,在央行重启回购进一步释放流动性的背景下,看多预期升温有望加快保险股上行步伐。

### 保险股脱颖而出

券商股是支撑股指第四轮大涨的绝对主力,尤其是自去年12月以来,其走势之强劲令一众蓝筹板块相形见绌,但伴随估值修复以及前期政策利好兑现,当前券商股已出现疲态,申万非银金融板块区间涨幅也滑落至7.06%。该板块走势趋弱可能暗示,市场已步入券商股挤泡沫的后“非银时代”。

保险股此时脱颖而出。据Wind数据统计,1月20日以来保险板块累计涨幅为12.78%,仅次于国防军工位列行业涨幅第二,同期标的股表现也明显优于大盘,其中中国人寿、中国太保涨幅分别为18.45%、10.28%。分析人士表示,资金转而追捧保险股原因,其中当然不乏估值因素的影响,如保险板块最新市盈率仅有27.63倍,相对与非银板块整体34.04倍的水平,其安全边际明显更高。而经过前期大涨,券商板块市盈率已经攀升至45.93倍,几乎是全部A股平均市盈率的近三倍。

### 政策红利不断释放

除去估值安全边际带来的资金调仓换股,刺激投资者追捧保险股的另一大原因则在于政策利好不断。1月21日监管部门“就保险公司资本补充债券有关事宜发布相关通知”,这意味着险企资本补充渠道再次获得拓宽。兴业证券认为,资本补充债券的推出有助于缓解偿二代公司的资本压力,帮助公司平稳过渡。从行业景气度向好趋势中嗅到布局机会的A股资金自然快速流向保险股。

根据此前行业测试结果,兴业证券认为,偿二代标准下,产险行业可以释放500亿元左右资本,寿险业则可释放5000亿元左右资本。考虑到近来国家对商业保险地位的重新定位,新“国十条”设定行业未来增长目标,以及未来配套税收优惠政策出台,预计保险业中长期将迎来较快发展。

另据媒体报道,新华保险欲引入阿里集团、上海国资以中国太保A股股票发行可交换公司债券,令保险业混改热度快速飙升。长江证券分析师刘俊认为,混改的启动意味着养老和医疗制度顶层设计将快速推进,商业保险公司在医疗健康险和养老险领域都大有可为。医疗养老改革释放行业成长空间,偿二代政策等提供创新基础,混改和员工持股等将会提升公司创新能力。

着眼于政策效果,安信证券预计,2015年保费收入将继续维持两位数快速增长;保险资金配置股市的弹性较大,投资收益率超预期的可能性大幅增加;保险资金运用渠道逐渐打开,保险产品竞争力将得到增强。

分析人士认为,在板块估值水平、政策利好、行业基本面预期等因素作用下,保险股后市仍存上行空间,投资者可关注保费增长快、大型综合金融平台优势凸显、向互联网金融转型的优质标的。

去年6月以来上证综指走势 新华社图片 制图/王力

## 天茂实业集团股份有限公司股票交易异常波动公告

证券代码:000627 股票名称:天茂集团 公告编号:2015-009

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

一、股票交易异常波动的情况介绍

天茂实业集团股份有限公司(以下简称:“公司”)的股票(证券代码:000627,证券简称:天茂集团)连续三个交易日(1月20日、1月21日、1月22日)收盘价格涨幅偏离值累计达20%以上,根据《深圳证券交易所交易规则》的相关规定,属于股票交易异常波动。

二、说明关注、核实情况

1、公司目前正在筹划非公开发行股票,2015年1月12日,公司董事会六届二十九次会议和监事会六届十六次会议均审议通过了《关于公司非公开发行股票方案的议案》(以下简称“发行预案”)等相关议案,并于2015年1月16日,在《证券时报》、《中国证券报》以及巨潮网(www.cninfo.com.cn)上刊登了董事会和监事会决议公告以及发行预案等相关公告。目前非公开发行股票拟购买资产所涉及的审计、评估等工作仍在进行中,标的资产经审计的历史财务数据、资产评估结果等将在发行预案补充公告中予以披露。

2、公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。

3、近期公司传媒没有报道可能或已经对公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息。

4、前期公司经营情况及内外部经营环境未发生重大变化。

5、公司、控股股东和实际控制人不存在关于公司的应披露而未披露的重大事项,或处于筹划阶段的重大事项。

6、股票异常波动期间控股股东、实际控制人没有买卖公司股票的行为。

三、不存在应披露而未披露信息的说明

公司董事会确认,除前述非公开发行股票的重大事项外,公司目前没有任何根据深交所《股票上市规则》规定应予以披露而未披露的事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等;董事会也未获悉公司有根据深交所《股票上市规则》的规定应予以披露而未披露的、对本公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的信息;公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。

四、公司认为必要的风险提示

1、经自查,公司董事会确认,公司不存在违反信息公平披露的情形。

2、公司已披露的《天茂实业集团股份有限公司非公开发行A 股股票预案》,对本次非公开发行股票涉及的事项作了特别风险提示。

3、《证券时报》、《中国证券报》和巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)为公司选定的信息披露媒体,公司所有信息均以在上述指定媒体刊登的信息为准,请广大投资者理性投资,注意风险。

特此公告

天茂实业集团股份有限公司董事会  
2015年1月22日

## 珠海港股份有限公司2014年年度业绩预告

证券代码:000507 证券简称:珠海港 公告编号:2015-006

本公司及董事局全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

项 目	本报告期	上年同期
归属于上市公司股东的净利润	比上年同期下降89.14%—77.85%	9,210万元
基本每股收益(元/股)	0.013元—0.026元	0.121元

二、业绩预告预审计情况

业绩预告未经注册会计师预审计。

三、业绩变动原因说明

公司净利润同比大幅下降的主要原因是:1、本年度确认广珠电厂分红收益3,949万元,同比下降9,154万元。2、公司参股 30%的神华粤电珠海港煤炭码头在本期正式投入运营,受煤炭行业不景气以及尚处于市场培育初期等因素,当期出现亏损,造成归属于公司的投资收益亏损5,922万元。

四、其他相关说明

本次业绩预告是公司财务部门初步测算结果,公司 2014 年年度财务数据以公司披露的 2014 年年度报告为准。敬请广大投资者注意投资风险。

珠海港股份有限公司董事局  
2015年1月23日