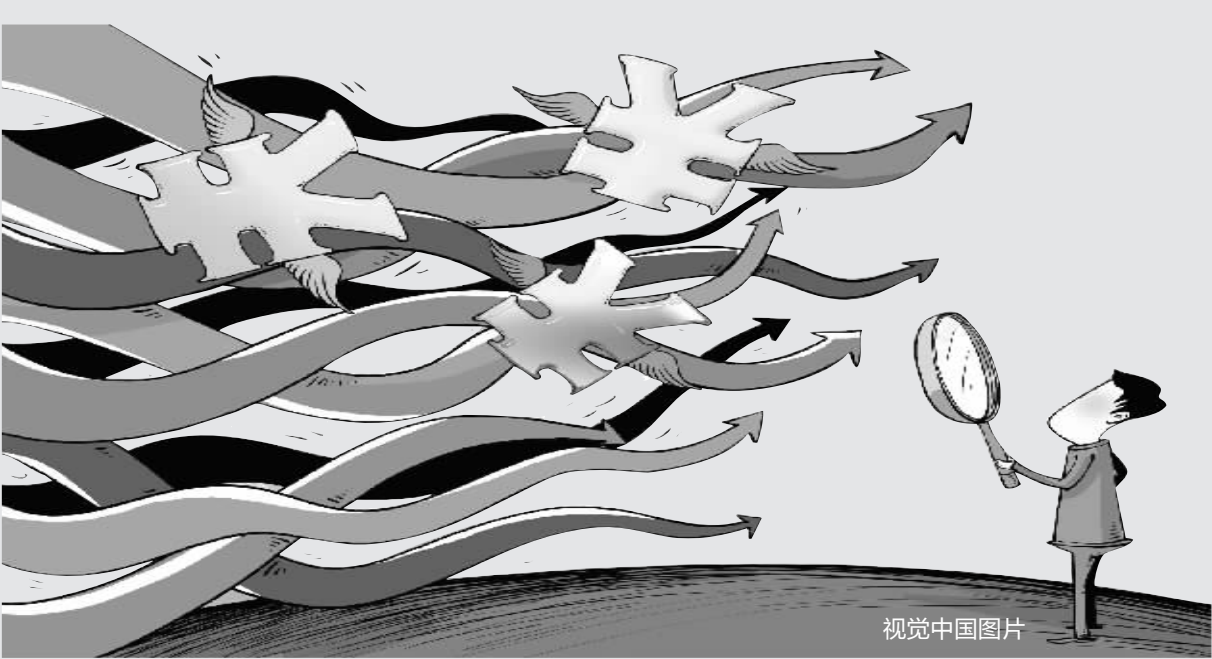


险资四季度“踩点”逾200家公司

电子等新兴行业受青睐

□本报记者 程竹 实习记者 林婷婷



视觉中国图片

四季度已调研400多次

Wind统计数据 displays, 2017年四季度以来, 保险机构对209家企业进行了调研, 调研次数为414次。共有82家保险公司参与调研, 其中中国人寿保险、天安财险、前海人寿、中国人寿养老保险等4家保险公司调研次数均在20次以上。保险机构调研方向主要集中在电子、工业和医疗行业等。从板块上来看, 保险机构调研中小板220次、创业板140次。从公司层面来看, 京东方A、海康威视、贝瑞基因3家公司受调研次数较多。

从综合调研频次来看, 前海人寿、中国人寿保险、天安财险、中国人寿养老保

险等机构调研次数较多, 均超过20次, 调研个股数也均超过20只。这4家保险机构重点关注的个股有京东方A、大北农、华阳集团、菲利华、金科文化、一心堂、合兴包装、恒星科技、仙琚制药等。除此之外, 平安养老、中信保诚人寿、中国平安保险、恒大人寿、国联人寿等7家保险公司调研次数超过10次。

从个股来看, 部分公司成为保险机构密集调研的对象, 其中, 京东方A和海康威视最受险资青睐, 分别接受了11家和10家保险机构的调研, 参加调研的包括前海人寿、中国人寿、平安保险等。除此之外, 歌尔股份、贝瑞基

因、环旭电子、尚品宅配、沃森生物、一心堂、北新建材等个股被调研次数均超过5次。

其中, 歌尔股份迎来8家保险机构集中调研, 调研主要围绕公司的核心业务展开。公司表示, 声学器件会在大客户的带领下持续升级, VR业务光学部分lens是公司重要的布局 and 优势, VR下一代产品会升级。此外, 公司希望净利润率稳中向上增长, 且有很大的机会实现。

“从资金流向来看, 2017年第三季度, 保险机构分别增持、减持了156家和211家上市公司股份, 其中增持10.48亿化工医药行业股份、7.55亿汽车制造业

股份, 以及6.19亿通用设备制造业股份。”天风证券分析师陆韵婷称, 保险机构增持最多的企业也主要聚集在化工、电子以及材料行业, 行业内分别有12家、27家和34家保险机构增持。其中山鹰纸业、广深铁路和马钢股份最受青睐, 增持占总股本比例分别达到6.51%、4.9%和4.15%。而减持方面, 三季度险资集中退出商业服务、饮料制造业、有色金属、保险等行业。值得注意的是, 三季度险企大量减持30.15亿电子制造业股份, 因此四季度保险企业对电子制造公司的大量调研, 也可能是未来险资回补电子制造业的信号。

值得注意的是, 与扎堆调研电子行业的情况不同, 保险机构虽调研机械制造公司的家数较多, 但公司选择上较为分散, 每家公司只有不超过3家的险资调研。例如, 三花智控四季度以来共接受了3家险企的调研, 公司预计PON光模块今年的销售收入会有一定幅度的增长; 对于北美市场的拓展关键在于是否具备竞争力的价格以及规模化的生产能力; 公司在5G光模块的产能和未来扩产均有计划, 目前有专门的研发团队跟进5G相关项目。

方正证券左欣然指出, 当前, 险企投资收益保持高位, 控制成本下的利差益多多益善, 控制成本下的利差是“益”而非“损”, 人身险产品当前2.5%—3.5%的预定利率为利差奠定了基础。而今年以来, 市场利率的提升、权益市场的结构牛

务的进展和市场布局、竞争优势, 明年上半年国内景气度能否持续等行业问题。太平洋证券分析师指出, 2018年电子行业内生外延成长动力强劲。国内企业在政策、资本、人才方面都为电子行业准备好了发展的客观条件。中国是全球最大的电子制造大国, 电子产业向国内转移是长期大趋势。内生方面, 电子行业具备创新能力, 正在追赶并缩小与全球先进水平的差距; 外延方面, 中国的电子企业具备了全球范围内进行横向和纵向并购整合的能力, 未来中国企业将走上世界舞台。

海康威视也接待了包括中国人寿、陆家嘴国泰人寿、国联人寿、长江养老保险在内的10家保险机构的集中调研。10月份以来, 海康威视共受到3次包括险资在内的所有机构的集中调研。机构主要关注公司AI产品销售额的披露, 创新业

务的进展和市场布局、竞争优势, 明年上半年国内景气度能否持续等行业问题。太平洋证券分析师指出, 2018年电子行业内生外延成长动力强劲。国内企业在政策、资本、人才方面都为电子行业准备好了发展的客观条件。中国是全球最大的电子制造大国, 电子产业向国内转移是长期大趋势。内生方面, 电子行业具备创新能力, 正在追赶并缩小与全球先进水平的差距; 外延方面, 中国的电子企业具备了全球范围内进行横向和纵向并购整合的能力, 未来中国企业将走上世界舞台。

具体看, 电子行业成为四季度险资调研的人气王。京东方A在10月份以来累计接待了11家保险机构的调研, 据披露, 参与调研的包括前海人寿、中国人寿、平安保险、陆家嘴国泰人寿等。上述机构主要关注公司主要经营信息、公司业绩及行业主要情况、技术及创新情况、

截至今年10月末, 保险资金投资股票和证券投资基金总额为19780.42亿元, 占比13.46%, 相较于9月末的12.86%提升了0.6个百分点, 投资股票和基金总额占整体保险资金运用余额的比例也有所上升。

因此, 对于2018年保险机构在资本市场的布局, 陆韵婷指出, 首先, 险资将更加重视投资新兴行业, 比如电子、计算机行业和化工医药行业, 如在调研的企业中, 千方科技、歌尔股份、美的集团等都被重点关注。未来随着产业不断升级, 以及新兴行业的崛起, 大型保险机构会在此有所布局。

陆韵婷进一步分析认为, 未来中小型险企会更加重视蓝筹股的价值投资。“中小险企关注焦点主要集中在电力、

能源等传统行业, 10月10日保监会发布的《保险资金运用内部控制应用指引(第4号—第6号)》(征求意见稿)也明确强调险企应当更加注重险资投资涉及的市场风险和投资范围。”陆韵婷称, 在当前“保险业姓保, 保监会姓监”的严监管环境之下, 中小险企开始遏制过往的非理性举牌等激进投资行为, 转而注重稳健价值投资, 开始关注现金股利稳定、长期发展经营趋势较好的行业和蓝筹股。以国华人寿和华资实业为例, 国华人寿三季度仍然以能源、电力、建筑等传统行业为主要投资对象, 集中投资龙宇燃油、腾达建设、太阳能等公司。三季度, 国华人寿除了增持4.8亿元江淮汽车之外, 其他增持也主要着眼于电力、能源、证券等行业, 如哈投股份、湘电股份、山煤国际等。

西部证券总经理何方：

打造卖方研究平台 与未来“赢家”共成长

□本报记者 李良

一直保持稳健发展的西部证券, 在今年打造了最后一块“业务拼图”——西部证券研究发展中心正式转型卖方研究平台。

在接受记者采访时, 西部证券总经理何方表示, 随着市场环境的变化, 我们注意到, 深度研究和高端智库成为增加客户黏性的重要手段, 这为券商研究提供了新的盈利模式, 为此, 公司决定补上研究这块“短板”, 通过技术创新和模式创新等方式, 为客户提供差异化的研究服务, 有效规避掉传统研究服务的“红海”竞争。

“西部证券研发中心的任务, 就是为客户提供长期、可持续的深度价值挖掘。同样, 我们也希望, 我们服务的客户是一个未来有前景、有长期发展空间的客户。用一句朴素的话来形容, 就是我们希望和市场‘赢家’共同成长, 最后实现‘双

赢’。”何方向记者表示。

创新另辟“蓝海”

何方告诉记者, 去年西部证券就已经在筹谋建立自己的卖方研究团队。此前, 研究业务已经是西部证券最后一块“短板”, 但公司并未急于补上这块“短板”, 是因为尚未看到明确的盈利模式。但从2016年开始, 市场出现了明显的变化, 这为新的券商研究服务模式提供了机会。

传统的券商研究服务, 其收益来源主要是交易佣金, 而服务内容同质化竞争异常激烈, 已经成为“红海”, 这令新进者很难生存。而在2016年的熔断之后, A股市场的波动率明显降低, 市场投资逻辑也出现了明显变化, 目前看来, 这种情况仍会持续甚至有可能成为常态, 这意味着以交易佣金为主的蛋糕有可能萎缩, 市场竞争愈发激烈。与此同时, 市场过度竞争导致

人才流动过于频繁, 这也不利于券商研究服务的可持续发展。

但另一方面, 机构投资者对研究的需求并没有真正得到满足。随着市场风格的转变, 以及更加注重长期回报和价值投资理念的机构, 其资金管理规模越来越大, 对深度研究和价值判断的需求日益增加。有鉴于此, 西部证券研发中心在创立伊始, 就决定不走传统道路, 通过创新另辟蹊径。何方表示, 从2016年开始, A股市场的变化直接导致投资者的逻辑发生变化, 过去投资者偏好通过交易来获得收益, 但现在投资者开始认识到, 通过深度挖掘价值、长期稳定持有, 实现与企业的共同成长才是最好的盈利之道。

正是客户需求的变化, 让西部证券研发中心明白了创新的定位: 借助金融科技, 潜心深入研究, 为价值投资和长期投资者提供可持续的深度研究服务。

中金公司固定收益部董事总经理陈健恒表示, 目前“利率收敛和经济分化”的背景有利于保险资金。第一, 绝对利率水平升高以后, 保险公司具备很好的配置长期优质资产的条件; 第二, 在银行同业资产和表外理财收缩的情况下, 保险公司具备更好的竞争能力, 因为保险公司过去在资管方面相比银行理财更规范。当银行理财受到约束, 保险公司就有了更好、更充分地挑选资产的权利, 更有利于挑到更好、更优质的资产。

方正证券左欣然指出, 当前, 险企投资收益保持高位, 控制成本下的利差益多多益善, 控制成本下的利差是“益”而非“损”, 人身险产品当前2.5%—3.5%的预定利率为利差奠定了基础。而今年以来, 市场利率的提升、权益市场的结构牛

四个维度共振

何方告诉记者, 西部证券研发中心的业务将围绕四个方面展开, 分别是: 专家咨询、定制研究、金融科技、股票研究。专家咨询业务旨在帮助客户直接对接各行业资深专家, 通过一手信息帮助理解行业、验证信息、解决特定问题、掌握行业动态。何方介绍, 目前该业务咨询领域已经实现全行业覆盖。而定制研究则旨在通过海外领先的公司业务拆解体系, 利用一手研究和专家调研的方式, 对市场规模、产业价值链、竞品分析提供独到的洞察力, 为一级市场的商业尽职调研、二级市场的精准调研、公司集团的战略布局提供精准和专属服务。金融科技团队旨在通过技术手段收集互联网数据信息, 为客户提供客观、及时、一手、自下而上的研究服务。股票研究则重在通过建立一系列选股体系, 识别未来的“赢家”。

何方告诉记者, 西部证券研发中心的业务将围绕四个方面展开, 分别是: 专家咨询、定制研究、金融科技、股票研究。专家咨询业务旨在帮助客户直接对接各行业资深专家, 通过一手信息帮助理解行业、验证信息、解决特定问题、掌握行业动态。何方介绍, 目前该业务咨询领域已经实现全行业覆盖。而定制研究则旨在通过海外领先的公司业务拆解体系, 利用一手研究和专家调研的方式, 对市场规模、产业价值链、竞品分析提供独到的洞察力, 为一级市场的商业尽职调研、二级市场的精准调研、公司集团的战略布局提供精准和专属服务。金融科技团队旨在通过技术手段收集互联网数据信息, 为客户提供客观、及时、一手、自下而上的研究服务。股票研究则重在通过建立一系列选股体系, 识别未来的“赢家”。

三季度信托规模突破24万亿元

□本报实习记者 郭梦迪

中国信托业协会12月8日披露的三季度末信托公司主要业务数据显示, 截至今年三季度末, 全国68家信托公司受托资产达到24.41万亿元, 较二季度末的23.14万亿元增加1.27万亿元。业内人士指出, 信托资产规模的持续较快增长与宏观经济密不可分。

受托管理能力不断提升

根据中国信托业协会统计, 2017年三季度, 行业管理信托资产规模继续保持稳健增长, 三季度末信托资产余额24.41万亿元, 比二季度末23.14万亿元增加了1.27万亿元。三季度信托资产规模的同比增速为34.33%, 环比增长了5.47%。

对此, 中国信托业协会特约研究员和晋予指出, 信托资产规模的持续较快增长与宏观经济密不可分。今年前三季度国内GDP同比增长速度均为6.9%。对比同比数据发现, GDP季度增速与信托资产规模增速保持了较高的相关性, 从2013年以来, 两者的相关系数高达0.865, 从统计上印证了信托业与宏观经济增长速度之间的紧密关系。可以预计, 在经济增长持续稳中向好的预期下, 信托资产规模保持增长的宏观基础依然牢固。

值得注意的是, 从信托资产来源上看, 数据显示, 集合资金信托的规模和占比持续提升。三季度集合资金信托规模从二季度的8.52万亿元增长到9.1万亿元, 占比从36.82%上升为37.29%; 单一资金信托规模虽然也略有上升, 但占比却从48.00%下降到47.29%; 财产权信托规模和占比均略有上升。

业内人士指出, 这种变化延续了2013年以来的趋势。集合资金信托对行业受托管理要求相对更高, 其规模和占比的持续增加, 反映出行业受托管理能力的不断提升。

股票投资同比增长85.63%

中国信托业协会数据还显示, 截至2017年三季度末, 资金信托投向证券领域的规模为2.96万亿元, 同比增长4.23%。其中, 三季度投资于股票的信托资金为8858亿元, 同比增长85.63%, 反映出信托公司在A股市场三季度总体上行的大环境下, 抓住了市场机会, 加大了资产配置力度。

和晋予表示, 一些信托公司在证券投资能力不断提高的基础上, 组建了组合投资团队, 主动开发FOF、MOM等产品, 主动管理水平显著提升。与此同时, 部分证券业务领先的信托公司还发布了具有自主知识产权的证券服务系统, 大幅提高了证券业务的受托服务水平。在此基础上, 信托公司资产管理规模和能力均不断提升。

另外, 从行业数据来看, 2017年三季度工商企业仍旧是信托资金的首要配置领域, 比二季度5.15万亿元增长了8.01%; 在资金信托运用领域中占比进一步提升至26.95%, 比二季度的26.24%增加了0.71个百分点。业内人士指出, 信托资金对工商企业领域的配置力度不断增强, 是近年来信托业主动服务实体经济需求的体现, 实体经济发展与信托行业发展密不可分。

保险板块仍具备配置价值

□本报记者 程竹

由于开门红产品试销期间表现略逊预期, 加上年底考核结束, 部分机构进行仓位调整, 以及市场风格转换等因素, 近期保险板块回调较多。但明年板块基本面依然乐观, 调整后估值相对回落, 弹性空间打开。业内人士指出, 2018年, 保险资产负债两端景气度持续提升, 保险板块仍具备重要的配置价值。

保费增长有望稳中有进

保监会披露的数据显示, 1—10月, 产险公司原保险保费收入8589.65亿元, 同比增长14.37%; 寿险公司原保险保费收入23799.04亿元, 同比增长22.05%。

广发证券分析师商田指出, 134号文主要对快返、年金产品冲击更大, 但对更加注重重保障的产品几乎没有限制, 如健康险、重疾险等, 预计明年该类产品将成为保费增长的主要来源。叠加政策导向和消费升级等因素, 保费增长有望稳中提升。此外, 近期国债收益率略有回调, 但断崖式下降的可能性仍然偏小, 准备金释放仍是偏确定利好。

招商证券认为, 进入准备金释放周期, 保险公司整体业绩将确定性增长。目前, 10年期国债收益率站稳3.9%, 750天曲线已进入上升通道。2018年因折现率的上升, 平安、太保、国寿、新华保险将增加税前净利润94亿元、51亿元、127亿元、36.5亿元, 分别拉动归母净利润增长13%、34%、44%、67%。

同时, 政策端密集表态坚定了本源发展。负债端方面, 健康险管理办法征求意见稿出台, 叠加税延型养老保险试点临近, 将进一步促进保险行业发挥长期稳健风险管理和保障功能。在资产端, 持续放开参与港股通投资以及丰富投资手段, 未来有望在降低保险公司利率波动方面实现突破。

权益投资收益率或稳步提升

业内人士指出, 受益于A股结构性牛市、债券收益率持续提升、港股大牛市, 2017年保险行业投资收益率有望同比提升。而展望2018年, A股或稳中有进, 利率维持高位, 保险行业投资收益率有望再上一层楼。

招商证券指出, 2017年险资权益类投资收益有望实现新的突破。主要原因是沪深300指数年初至今涨幅已达22%, 其中险资偏爱的大盘蓝筹股今年上演了一波又一波行情, 险资权益投资组合完美契合了A股结构性牛市。而且保监会放开险资参与港股通限制, 在拓宽险资境外投资渠道的同时, 让险资充分享受了港股牛市赚钱效应。

展望2018年, 资本市场将稳中有进, 险资权益投资有望稳步提升。“利率处于上行通道, 对固定收益类资产影响利大于弊。”业内人士指出, 首先, 利率上行对存量固收资产影响有限。保险资金主要配置固定收益类资产, 但因70%—80%的债权计入持有至到期, 因此利率上行对存量固定收益率资产影响有限; 第二, 新增保险资产收益率有望提高。目前10年期国债收益率站稳3.9%, 固收类收益率的提升可缓解新业务保费、续期保费和到期资产投资再配置的压力。

此外, 保险保障功能趋势明朗化, 资产配置多元化。招商证券分析师郑积莎认为, 保险资产负债两端景气度持续提升, 保险板块在2018年仍具备重要的配置价值: 一是负债端回归保障提升价值; 二是激进险企空间被持续压缩, 134号文、商车费改等皆强化龙头竞争优势, 行业集中度有望进一步提升, 上市险企理应给予溢价; 三是相关政策陆续出台, 助推保险业发挥长期稳健风险管理和保障功能。