

青睞绩优中小创 举牌策略生变

险资市场投资路线图浮出水面

□本报记者 张晓琪

随着多家上市公司陆续披露年报,险资二级市场投资路线浮出水面。从保险资金新进的54只股票和增持股票可以看出,高分红和业绩优良特点明显,且新进个股有近一半属于中小创,一些保险机构开始减持部分前期涨幅较高的一线蓝筹。另外,险资举牌也发生明显变化,主体由前两年的中小险企变更为大型上市险企,激进举牌几乎销声匿迹,取而代之的是以财务投资为主的长期投资。

同时,险资加快了南下步伐。业内人士表示,今年港股仍存在一定结构性行情,险资会更加关注具有低估值优势和较高股息率的蓝筹股。

看好绩优中小创

最新公布的数据显示,截至2018年1月末,保险资金运用余额为15.02万亿元,较年初增长0.67%。其中,投资于股票和证券投资基金为20102.3亿元,金额较年初增加1700亿元;占比为13.38%,较年初的12.3%增加1.08个百分点。另一方面,2017年全年保险投资股票和基金的金额增加569亿元。

种种迹象表明,参与权益类资产配置的保险资金规模不断扩大。中国平安年报显示,2017年末其权益类投资占比为23.7%,较去年增加约5个百分点,资金总额增长约1300亿元;中国人寿也适度增加股票配置,2017年末股票和基金(不包含货币市场基金)配置比例由2016年底的10.05%提升至10.32%;新华保险方面,2017年末股权型金融资产比例由2016年末的15.8%提升3.3个百分点至19.1%。伴随上市公司年报披露节奏不断加快,险资二级市场的投资动向也逐渐浮出水面。Wind数据统计显示,截至3月27日,险资重仓股票共有111只,其中新进26只,增持28只,减持27只,30只股票仓位未发生变动。

记者梳理后发现,险资新进和增持的54只个股,长期保持高分红特点。其中,34家上市以来分红率(已实施分红)在20%以上,占比达62.96%;20家分红比例在30%以上,占比为37.04%;还有五家累计分红比例在50%以上。

此外,这些公司2017年业绩表现优良,其中超过九成2017年归属母公司净利润实现同比增长。其中,25家归母净利润同比增长超过40%,19家超过50%,10家超过100%。如岳阳林纸、南钢股份、索通发展、广宇发展等业绩均出现快速增长,归属母公司净利润同比增长1、131%、805%、516%、275%。

值得注意的是,险资新进和增持的个股频频出现中小创身影,中小创股票占比接近一半。这些股票在业绩上均有不俗表现,21家企业归母净利润实现正向增长,占比超过87.5%;12家归母净利润同比增长超过40%,占比50%。

中国平安首席投资官陈德贤日前表示,股票投资还是会延续去年的方法,重点留意有稳定分红、盈利能力较好、管理能力比较突出的企业。

2017年表现比较好的是大盘蓝筹股,但2018年中小盘股可能已经到了一个拐点,中小板或存在交易性机会。中国人寿副总裁赵立军在业绩发布会上也表示,A股仍然存在结构性配置机会,包括一些优质的成长股,中国人寿将加强多元化策略。

深圳一家保险资管人士告诉记者,2018年保险资金未来会着重配置优质成长股和二线蓝筹,选股上仍以业绩为主线,寻找估值合理的个股,而前期涨幅过高的大盘蓝筹会适时减仓。

从险资减持的个股中,可以看到部分白马股或大盘蓝筹的身影。如2017年涨幅超过一倍的中国平安,2017年第四季度遭华夏人寿减持2.92亿股,占流通股比例由去年三季度的6.35%降至3.66%。



制图/韩景丰

港股上涨逻辑 具有确定性支撑

□本报记者 王蕊

3月27日,恒生指数冲击31000点未果,收于30790.83点,单日涨幅0.79%,回升迹象明显。分析人士指出,虽然中美贸易摩擦的范围、时间、级别难以预测,但港股上涨逻辑仍具有确定性支撑,贸易摩擦或许提供了良好的港股配置时机。

入场时点显现

受上周中美贸易摩擦消息影响,恒生指数应声下跌,市场忧虑情绪浓重。中银国际分析师朱启兵认为,此次中美贸易摩擦升级或持续一段时间,期间由于港股与国际市场联系更密切,受到的影响或更大。

光大证券海外市场研究分析师陈治中表示,贸易摩擦使得投资者的风险偏好受到影响,事件的进展会持续对相关产业以及全球投资者的情绪带来持续压力。

他指出,对港股市场而言,港汇压力越顶回落,国际资金流入本有望逐步回升,但目前看来贸易摩擦风险将干扰和推迟这一进程。存量资金博弈格局下的港股市场对外部风险的抵抗能力大幅减弱,增量资金的继续迟到将意味着在前期轮动行情中涨幅较大,动态估值短期修复明显的板块将有后继乏力的风险。

机构投资者指出,此次下跌或为港股提供良好的入场时点。“港股较A股有较好的安全边际,国内经济乃至政策趋稳,中美贸易摩擦打压风险偏好,港股若再有一定幅度的下跌,将是较好的布局时机。”博时基金首席宏观策略分析师魏凤春指出,从结构上看,估值较低的恒生国企指数、恒生中小型股指将相对占优。

恒生前海基金表示,港股回调提供了较好的买点。从全年来看,判断中美贸易摩擦不改变全球经济复苏的大背景,在经济复苏的利好下,港股仍然有上行的空间。

金融板块价值凸显

事实上,虽然目前基金经理普遍认为今年港股上涨空间不及去年,但仍具有良好的配置价值。恒生前海基金指出,得益于外围和自身良好的经济环境,企业盈利持续增长;互联互通机制下的“北水南下”趋势延续,国际资金也在持续流入;加上估值处于历史均值低位,驱动市场向好,港股中长期仍具有较强的投资价值。此外,叠加港股上市制度改革、H股全流通及A股纳入MSCI新兴市场指数和全球基准指数等事件影响,港股对机构投资者及海外资金的吸引力将会增强。

鹏华基金量化及衍生品投资部副总经理崔俊杰日前表示,在南下资金和MSCI指数基金建仓的双重利好下,港股银行指数更具配置价值。首先,每日港股成交中南下资金的占比约10%至15%,对港股的影响力逐渐增大,A股的力量和投资逻辑会逐步影响港股。其次,港股市场每月资金均为净流入,一定程度上显示海外资金在回流港股。此外,人民币汇率企稳、企业盈利改善、港股相比A股折价较多等因素也都利于港股。

崔俊杰表示,港股中银行属于权重板块,很受保险和银行理财等资金青睐。随着经济企稳和企业盈利改善,商业银行不良率可能已经见顶。此外,A股加入MSCI成分股中,银行股占比比较高,对A股和港股都是有利因素。

陈治中指出,港股金融中特别是银行板块重点公司2017年业绩增长较快,届时估值将进一步消化,相关标的的权益及红利回报水平更具吸引力。因此,尽管金融蓝筹因指数关联性难免受大市波及,但大幅回撤后的内生价值仍具吸引力。

他建议利用市场回调积极配置中金融蓝筹标的,存量博弈和板块轮动中积极关注地产、能源和交运板块的机会,以及不断获得利好助推的医药板块主题性投资机会。

举牌风向生变

险资在股票市场激进举牌几乎销声匿迹,取而代之的是以财务投资为主的长期投资。

海通证券研究指出,2015年7月开始,保险公司开始大规模举牌上市公司,相继有近10家险企参与举牌近50家上市公司。其中以宝能系(前海人寿)、安邦系、恒大系的举牌频率和活跃程度最高,但2016年下半年险资举牌频率显著低于2015年同期。根据Wind统计结果,2015年共有36家上市公司被险资举牌,2016年下降为15家。

2017年初,保监会发布《关于进一步加强保险资金股票投资监管有关事项的通知》,加强对保险机构与非保险一致行动人股票投资行为的监管,从而防范个别险企的激进投资行为。其中要求保险机构投资单一股票的账面余

额不得高于本公司上季末总资产的5%,投资权益类资产的账面余额合计不得高于本公司上季末总资产的30%。

在这种背景下,2017年险资举牌明显降温,且主体由此前激进中小险企变更为大型上市险企。据中国保险业协会数据显示,2017年险企共披露8项举牌公告,耗资超过300亿元。根据中国保险业协会网站数据统计,2017年仅有中国平安与中国人寿两家“巨头”共计7次举牌上市公司,中国人寿举牌的3家公司分别为京能电力、青岛港H股和中国联通,中国平安举牌的4家公司分别为旭辉控股、万国数据、汇丰控股等四家公司。

今年以来发生的两起险资举牌主体均为平安系。3月20日,平安人寿披露公告称公司委托平安资管(香港)认购中国中药6.04亿股

险资南下热情不减

年资产配置策略时强调,2017年保持公开市场权益投资合理仓位,把握结构性机会,重视港股的配置价值。新华保险也表示,公司去年通过港股通股票和沪港深基金方式积极布局港股配置,资产配置进一步多元化,股权型金融资产投资在总投资资产中占比上升了3.3个百分点。

深圳一家寿险资管人士指出,险资南下热情高涨有以下几个原因:一是保险资金有配置优质海外资产的需求,港股通不占用ODII额度,提供了多元化配置的机会;二是过去险资海外资产配置政策限制较多,所以投资量不大,沪港通、深港通的出现为险资南下创造了更为便利的条件;三是沉寂多年的香港市场中

有许多被低估的优质公司,这些公司或具有较高的成长性,也有兼具防守性和高股息率的大蓝筹银行地产及实业公司,相对A股市场这些公司不仅估值低,部分还兼有较大A/H股的折价率,非常具有吸引力;四是港元与美元挂钩,在人民币贬值的情况下有分散资金汇率风险的作用。

深圳一家寿险公司港股投资人士表示,预计2018年险资南下的热情不减,但具体要看今年整体国际市场状况,较为确定的是今年仍存在一定的结构性行情。险资会更加关注具有低估值优势和较高股息率的蓝筹,这些公司市值较大,流动性往往也较好,在震荡市场行情下也能有较好的防御性和收益率。

险资新进和增持的24只中小创个股

名称	2017年归母净利润 同比增幅(%)	持股机构 数量	本期持股 数量(万股)	持股数量 变动(万股)	上期持股 数量(万股)
卫星石化	204.57	1.00	427	427	0
南洋科技	181.79	1.00	458	70	388
国星光电	97.52	4.00	3138	1071	2067
海达股份	69.84	1.00	800	800	0
涪陵榨菜	61.00	3.00	2516	38	2478
国恩股份	57.67	1.00	265	265	0
汤臣倍健	51.05	1.00	702	702	0
浙江美大	50.60	1.00	459	55	405
联得装备	47.07	1.00	96	96	0
美亚柏科	46.75	1.00	338	338	0
天齐锂业	46.18	1.00	507	507	0
江南化工	40.65	1.00	1536	1536	0
葵花药业	38.50	1.00	264	264	0
大华股份	31.30	2.00	5917	1771	4146
海利得	23.08	1.00	3249	1414	1835
英维克	21.85	1.00	20	20	0
胜宏科技	21.44	1.00	648	238	410
三鑫医疗	15.71	1.00	257	22	235
翰宇药业	12.95	1.00	530	530	0
沧州明珠	12.02	1.00	430	121	309
中航光电	11.58	1.00	1153	239	914
久联发展	0.00	3.00	1360	716	644
威华股份	-14.13	2.00	1625	1235	390
同花顺	-40.11	1.00	887	148	739

数据来源:Wind
制表:张晓琪

