

险资买楼案例增多 主动抄底还是被动置换?

证券时报记者 刘敬元

去年以来,险资投资不动产项目的消息频出,今年这一趋势仍在延续。

据证券时报记者不完全统计,自2023年以来,有10多家险企通过股权投资、不动产基金等方式,投向20多个不动产项目,预计投资金额超过490亿元。其中,有的投资被视作“抄底”机会,作为自用或持有型投资;也有的属于债务置换,以不动产项目来化解地产债务,以时间换空间。

业界人士向证券时报记者表示,在当前“资产荒”环境下,优质不动产项目配置价值逐渐体现。今年明显感受到有更多险资在寻找不动产项目投资机会,但与此同时,相关投资预期回报率在下降。

10多家险企 投入超490亿元

上个月,东莞厚街万达广场投资有限公司发生股权变更,原全资大股东大连万达商业管理集团退出,苏州联商陆号商业管理有限公司全盘接手。穿透股权可见,阳光人寿是主要出资方。

这是阳光人寿自去年底以来,接手的第6个万达广场项目股权。此前,太仓、湖州、上海金山、广州萝岗、合肥等5个万达广场项目股权变动背后,都有阳光人寿的身影。

去年下半年以来,多个万达广场项目被险资买下。买家除了阳光人寿,还有新华保险、大家人寿、横琴人寿等。

据证券时报记者不完全统计,自2023年以来,10多家险企密集出手投向至少26个不动产项目,预计投资金额超过490亿元。从标的看,办公写字楼、商业综合体、产业园区不动产均在其中。涉及的险资公司,既有大型险资公司,也有中小险资公司。

在大型险资公司方面,国寿系去年、今年分别耗资31亿元、39亿元,接手过世茂和远洋旗下商业不动产项目股权。平安人寿2023年12月公告,拟投资4个产业园区不动产项目,包括东方万国、弘源科创、弘源国际、弘源新时代项目,总投资金额预计不超过73.33亿元,项目均已竣工,取得不动产权证并投入使用。中邮保险去年斥资42.56亿元购入位于北京东城区的中粮·置地广场项目,现已更名为中邮保险·致安广场,今年又投资了陕西西安启迪中心项目。

外资巨头友邦人寿近两年也有动作,去年年初以50.3亿元拿下上海北外滩金融中心地标项目,今年1月宣布以24亿元的总对价收购北京朝阳区(CBD)“凯德·星贸”项目的控股权。

中小险企也有多个投资不动产举动。2023年12月,海保人寿公告,公司以物权方式投资武汉国采中心T4栋2~11层不动产项目,为非自用不动产项目,交易总价款为2.03亿元。今年2月,东吴人寿公告拟收购职场,投资于苏州新高融建建设发展有限公司持有的苏地2017-WG-41号地块3号楼,交易总价约为4.14亿元。4月,长城人寿以10.2亿元购入位于北京新街口商圈中心区的办公物业新街高和,包含商业和写字楼。5月,众安保险公告,购置位于上海黄浦区的两处“洛克·外滩源”项目,作为公司自用性不动产,交易总价为14.37亿元。



自2023年以来,有10多家险企通过股权投资、不动产基金等方式,投向20多个不动产项目,预计投资金额超过490亿元。

不动产投资

有的投资被视作“抄底”机会,作为自用或持有型投资;也有的属于债务置换,以不动产项目来化解地产债务,以时间换空间。

图虫创意/供图 陈锦兴/制图

此外,太保保险、泰康人寿、建信人寿、合众人寿等公司也在出资加码此前布局的不动产项目。

严选优质项目

“不动产投资已经成为一个新的另类投资趋势。”一位中小寿险公司首席投资官向证券时报记者称,险资的共识之一是配置好的不动产项目,因为它们具有稳定现金流,属于能够穿越周期的资产。

一位保险系私募管理公司不动产投资人士向记者表示,不动产与保险产品大量配置的债券等固收产品相关性低,有助于减少投资组合的收益波动,改善风险回报特征。同时,不动产项目在持有期,有着不受利率影响的较为稳定的当期收益,在退出期还可以享受到利率下行推动的核心资产价值上涨带来的增值收益,能够较好地匹配保险资金的负债特征。

尽管趋势上险资对配置不动产有一定共识,但从投资偏好看,险资仍保持低风险偏好,希望严选优质项目。

一位保险资管公司负责人向记者表示,这几年一直在看不动产投资机会,去年和今年也投资了个别不动产项目,都属于机缘巧合下的投资,已投写字楼处于“满租”状态,租金价格和回报与预期比较相符。

他表示,不动产市场属于非标市场,信息具有不对称性,对专业性要求较高。现在投资不动产,仍要考虑到区位、出租率、租金趋势等多方面因素。总体上,对不动产配置要求是核心城市、核心地段、满足回报。

此外,上述保险资管公司负责人

称,险资现在主动寻找不动产投资机会背后,也有特殊机会的交易逻辑。不动产类资产的价格已经明显下降,虽然部分项目的空置率提高或租金下行,但优质项目仍有吸引力。随着利率走低,其他固收类资产的回报下降,优质不动产的配置价值也将慢慢体现。

借道私募曲线投资

险资投向不动产的一个变化是,越来越多的险资通过私募股权基金方式,参与不动产项目投资。

一位一直在寻求不动产投资机会的险资公司高管向记者表示,大型险资公司有资金实力,倾向于自己直接投资,但不动产投资对投资团队的专业水平提出了很高要求,不少险资公司在在这方面仍需要积累经验,因此不少险资机构仍选择“借船出海”,与专业不动产私募管理人合作。

从公开信息中可见,有险企出资成立不动产私募投资基金。

受到关注的是,去年底,新华保险出资99.99亿元联合中金资本设立了百亿不动产投资基金,目前已投资了北京万达广场实业有限公司、烟台芝罘万达广场有限公司的100%股权。阳光人寿出资55亿元,联合中联前源不动产基金方面,设立丽水联融壹号股权投资合伙企业(有限合伙),后者下设多个子公司,操盘数个万达广场项目。

新华保险曾公告,作为有限合伙人(LP)与中金资本(作为普通合伙人GP)共同设立不动产基金,投资策略是以股权投资等方式,直接或间接地主要投向持有型不动产项目资产的企业。主要借助专业机构投资优势,拓展投资渠道,挖掘投资机会。

上述险资公司高管表示,一些中小险资公司也看好不动产投资机会,但受资金量和专业能力限制,现实选择是“傍大腿”,即成为不动产基金的LP之一,获得一定基金份额,这是其分羹不动产投资机会的一种方式。

公开信息已可见一定案例。例如,横琴人寿通过这种方式,搭上GP方面大家投控(大家人寿全资子公司)的便车,与大家人寿一起作为LP方,参与投资上海周浦万达广场项目。

一位市场化私募股权基金人士向记者分析,通过私募股权基金投资的一个好处在于,与直接投资持有不动产相比,通过私募基金方式投资,可以避免每年评估账面资产是否减值的问题,有助于报表稳定。

此前,为支持不动产市场平稳健康发展,证监会于2023年2月启动不动产私募投资基金试点工作,并指导基金业协会在私募股权投资基金框架下,新设“不动产私募投资基金”类别,并采取差异化的监管政策。不动产私募投资基金的投资范围包括特定居住用房(包括存量商品住宅、保障性住房、市场化租赁住房)、商业经营用房、基础设施项目等。

预期收益下降

据介绍,不动产私募股权基金持有期的区间收益主要来自底层资产出租、运营等的收益,具体收益与项目区位、运营情况以及交易结构设计等相关。

了解市场情况的一位保险首席投资官向记者称,主动提前布局的险资机构“抢”到相对优质的项目,收益也较好。去年一些险资的投资对地产企业类似于“雪中送炭”,有同业以很好的条件和交易结构,拿到了位于核心区的优质项目,期间收益可以达到8%甚至9%,项目退出的内部收益率(IRR)不低于10%。

据业内人士提供的研究测算数据,去年投资的优质项目预计持有期收益率有望达到7.5%~8.2%,退出时IRR有望达到9.5%~10%。

前述保险系私募管理公司不动产投资人士介绍,其投资10亿元左右的一个位于上海老牌商业区的综合体,含甲级写字楼和街区商业,期间收益优先分配,合作伙伴对商业资产运营能力不错,预期该项目当期分配收益在5.5%,预计退出IRR约8%。

“这样的收益水平,对于面临非标资产荒的保险资金而言,无疑具有很强的吸引力。”前述保险首席投资官称。

或许因为如此,业界感受到今年有更多保险资金在寻找相关投资机会。与之相伴的是,上述保险投资官称,今年以来,预期收益已经直接下降2个百分点,下降非常明显,“这也说明竞争一下子激烈起来了”。

不过,另有多位知情界的业内人士向记者表示,目前险资投资不动产案例中,有一部分实际为债务置换。一些大型险资公司与地产企业共同开发的地产项目,或者大中型险资公司此前配置的非标资产较多,新近接手的不动产项目有化债的背景。业内人士称,债务置换类项目与主动投资类存在实质差别,预期回报也会有明显差距。

高质量发展 助力推进中国式现代化

中泰证券党委书记、董事长 王洪

党的二十届三中全会审议通过《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》,就深化金融体制改革作出部署。中泰证券党委深入学习贯彻党的二十届三中全会精神,聚焦做好直接融资“服务商”、资本市场“看门人”和社会财富“管理者”,持续向改革要动力、以改革增活力,坚决扛起建设金融强国、助力推进中国式现代化的责任担当。

做好直接融资“服务商”

《决定》明确提出,要积极发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融,加强对重大战略、重点领域、薄弱环节的优质金融服务。这就要求资本市场进一步增强连接实体经济、科技创新与金融资源的枢纽功能。

贯彻落实党的二十届三中全会精神,中泰证券始终把服务实体经济作为立业之本,立足提供高质量金融服务,着力做好“五篇大文章”,努力当好实体经济直接融资“服务商”。一是聚力做好科技金融大文章。发挥直接融资主力军作用,助力新质生产力的培育、转化和发展,积极服务优质科技创新型企业股权融资;坚持“投早、投小、投新”,着力培育长期资本、耐心资本。二是聚力做好绿色金融大文章。坚决落实“双碳”战略,提升对绿色环保科技产业的投资规模,加大碳中和债、可持续发展挂钩债、转型债等绿色金融产品的发行力度。三是聚力做好普惠金融大文章。聚焦中小微企业需求,综合运用股债融资、资产证券化、创投基金等工具,助力解决“融资难、融资贵”问题。四是聚力做好养老金融大文章。加快“健康、医养、养老”产业链业务布局,发挥股债融资优势,切实提升服务养老产业直接融资的能力和水平。五是聚力做好数字金融大文章。为数字企业提供高端化、数智化转型解决方案,为数字经济高质量发展注入更多金融活水,加大对初创数字产业企业的股权投资力度。

做好资本市场“看门人”

《决定》明确提出,要健全投资和融资相协调的资本市场功能。还对促进上市公司健康稳定成长、推动中国资本市场长远稳定发展提出了更高要求,为证券行业做好资本市场“看门人”、助力提升上市公司质量指明了方向。

证券公司作为资本市场连接上市公司和投资者的核心中介,要深刻把握三中全会最新政策要求,切实扛牢主体责任,履行好资本市场“看门人”职责。

贯彻落实党的二十届三中全会精神,中泰证券将继续做好资本市场“看门人”,助力提升上市公司质量。一是从源头发力,把好资本市场入口关,压实合规底线,“成人之美,不成人之恶”,坚决杜绝虚假陈述、欺诈发行。二是强化前端服

务,提升优质企业上市培育服务力度,为市场挖掘出真正代表高质量发展方向的好企业,为广大投资者筛选出值得投资、放心投资的好对象。三是高质量履行持续督导职责,健全问责机制,加强对上市公司信息披露、规范经营等方面的监督评估和存续管理。四是整合内外部资源,为已上市企业提供并购重组、分拆上市、市值管理等全方位资本市场服务,助力成长型企业创新发展,由大变强、由强变优。五是深度服务多层次资本市场建设,增强齐鲁股交“规范培育、助企上市”核心功能,用好与全国股转系统的挂牌审查“绿色通道”转板机制,加强对优质企业的上市培育。

做好社会财富“管理者”

《决定》明确提出,增加城乡居民财产性收入,健全金融消费者保护。这对金融部门服务居民财富管理提出了新的要求,广大投资者是我国资本市场高质量发展之根本,证券公司要严格落实关于提升资本市场投融资功能,做好中小投资者保护等工作提出的最新要求,努力为投资者提供全方位、多层次、高质量的资本市场服务,切实保护投资者合法权益,增强投资者的获得感、幸福感。

贯彻落实党的二十届三中全会精神,中泰证券将深刻把握金融工作的政治性、人民性,不断完善综合金融服务体系,提升财富管理综合服务水平。一是始终坚持“以客户为中心”理念,持续优化交易服务、产品服务,提升客户全生命周期综合金融服务水平,聚焦资产配置,持续丰富金融产品体系;塑造公募细分领域的差异化竞争优势,做强“公募成长30”品牌,构建类别齐全、策略丰富、风格清晰的公募基金产品体系,满足投资者多样化财富管理需求。二是对标行业领先券商,集中资源提升齐富通APP、“中泰尚元”机构业务数智化平台等核心对客户服务平台用户体验,利用人工智能、大数据等数字化技术进一步提升金融服务的及时性与适配性,提升客户金融服务体验。三是打造并完善“教、投、顾”服务体系,将投资者教育保护作为财富管理转型的重中之重,强化投资者教育基地建设。把提升投资研究和投资顾问水平作为重要发力点,不断建设高素质专职服务团队,提高投顾平台服务质量,在提高投资者服务水平的时候,充分保护广大投资者的合法权益。

站在进一步全面深化改革、建设金融强国的新起点上,中泰证券将深入学习贯彻党的二十届三中全会精神,坚持以人民为中心的价值取向,勇担国有金融企业使命,把改革摆在更加突出的位置,持续提升核心竞争力、增强核心功能,努力建设忠诚、合规、创新、美美与共的一流证券公司,更好服务实体经济和资本市场高质量发展,为推进中国式现代化作出新的更大贡献。

进一步全面深化改革 金融机构在行动

交通银行深圳分行积极履行社会责任 深入参与养老金融需求调研

为响应国家应对人口老龄化、推动养老服务业和养老产业高质量发展的战略部署,交通银行深圳分行积极履行社会责任,主动参与由福田区金融工作局与深圳市财富管理协会联合发起的“养老金融课题组”调研工作。

为深入了解广大市民对养老金融的真实需求,交通银行深圳分行充分利用遍布全市的网点优势,精心策划了多场“养老金融”问卷调查活动。各网点积极响应,将调研工作融入日常服务之中,通过与客户面对面的交流,耐心询问每一位受访者的养老规划、金融服务偏好及改进建议。此次调研活动覆盖全市25个街道社区,累计收集到有效问卷323份,为后续制定更加精准的养老金融服务策略提供了坚实的数据基础。

下一步,交通银行深圳分行将持续做好养老金融知识的普及,不断探索创新养老金融服务模式,向社区居民普及金融消费者权益保护知识,提升老年群体的金融素养和风险防范能力,为老年群体提供更优质、高效的金融服务,以实际行动践行金融工作的政治性和人民性。(CIS)

银保代理佣金下降 头部险企尝到甜头

证券时报记者 杨庆婉

代销佣金下降已成必然趋势,不仅仅是公募基金,也包括保险产品。自从金融监管总局发文规范保险产品银行代理渠道的佣金率水平以来,一些头部险企已快速尝到甜头,而银行中间业务收入短期内则承受了一定压力。

根据近日披露的半年报数据,上半年友邦保险中国新业务价值利润率提升了6.4个百分点。其中,银行保险业务利润率增至41.3%,这正是受益于银保渠道的代理佣金下降。

此前,金融监管总局多次发文,明确银行代理保险业务的佣金标准,要求银保委托代理协议的佣金率不得超

过产品备案的佣金水平,严格落实“报行合一”“双录”等监管要求,坚决杜绝虚列费用、银保“小账”、销售误导等违法违规行为。

一直以来,保险产品的销售渠道主要有两类:代理人和银保渠道。过去代理人渠道占比远超过银保渠道,近年来内地险企代理人流失严重,销售模式面临转型,银保渠道的重要性回升,贡献占比也在提升。

但银保渠道的佣金费率较高,险企需付出较高成本。简单而言,即同样的保险产品若通过银行渠道销售则利润率较低,在当前利差压力加大的情况下,银保渠道的降费改革就显得很有必要。

从已披露半年报的上市险企情况看,银保降费新规的成效已经显现,一些头部险企的新业务价值率得以提高。

前述友邦保险今年上半年中国业务的新业务价值增长36%至7.82亿美元,新业务价值利润率提升了6.4个百分点至56.1%,其中银行保险渠道的业务利润率增加到41.3%。

而采用平安银行独家代理模式的平安寿险,2024年上半年银保渠道新业务价值26.41亿元,同比增长17.3%,增幅超过代理人新业务价值的增长(10.8%)。按标准保费计算,银保渠道的新业务价值率为36.3%,同比提高了14.2个百分点;按首年保费计算,银保渠道的新业务价值率为22.5%,同比提

高了6.8个百分点。

规范银保代理佣金标准的同时,监管部门也取消了银行网点与保险公司合作的数量限制。长期来看,银行虽可以打破与保险公司“一对三”的合作限制,不过短期内中间收入仍承受着一定压力。

据悉,今年上半年,多家银行半年报业绩已经有所表现,非利息收入中的手续费及佣金净收入,受到银保新规和公募基金降费的影响,一改去年高速增长态势,同比出现了不同程度的下降。

近日,平安银行半年报披露,今年上半年手续费及佣金净收入中,最突出的拖累项就是代理及委托手续费收入下降。