

## 7865亿险资股市投资路径显现

权益类投资保持低仓位,重仓银行股

证券时报记者 曾炎鑫

随着上市公司年报披露工作的推进,7865亿险资的股市投资路径渐清晰。截至昨日的数据显示,保险公司已出现在275家上市公司前十大流通股股东名单中,截至去年底,这部分险资持股总市值达4507亿元。

整体而言,险资去年四季度依然保持了低仓位投资,但投资思路有一定分化。一方面,金融板块仍是险资第一重仓板块,其中以银行股为主;另一方面,在其他3家上市险企纷纷上调权益仓位之际,中国人寿却连续第四年减持,仓位创下5年来最低水平。

### 险资维持低仓位

从2012年开始,监管层就陆续出台政策松绑险企投资品种、放开险企投资比例限制,市场人士也一度认为,这有利于引导长线资金入市,顿困多时的股市有望被输血。

但从统计数据看,险资的权益类投资比例在去年四季度继续保持低位。保监会的数据显示,截至2013年年底,全行业对股票和证券的投资资金约7865亿元,只占总资金运用余额的10.23%,远低于30%上限。

从4家上市险企年报数据看,险企权益仓位继续保持从2009年以来的低位,2013年年底,4家险企的平均权益投资占比在7.4%左右。对此,长江证券分析师刘俊表示,这一数据略低于行业平均水平,反映了上市险企在投资方面的风险偏好要明显低于中小保险公司。

不过刘俊表示,随着2014年险企的投资政策变动,包括险企投资创业板股票的解禁、首次公开募股(ipo)重启和优先股开始试点等,险企未来在权益投资方面的操作空间将更加灵活,对于收益率的贡献将更加突出。

平安证券分析师缴文超在研报中表示,保险公司对权益投资风险有自身的判断,监管层提高保险公司的权益投资比例上限,并不代表保险公司要大规模入市。由于2011年、2012年保险公司在权益类投资上吃亏较大,因此除非有确定性牛市,否则保险公司不会贸然扩大权益类投资的仓位。

### 国寿仓位创近5年新低

作为国内保险公司第一梯队,四大上市险企的投资动作一直是市场观察险资动向的重要窗口。去年这4家险企的投资意向出现分化,中国太保、中国平安和新华保险纷纷上调权益仓位,但中国人寿却连续4年减持,仓位创下最近5年新低。

数据显示,中国平安、中国太保和新华保险的权益类投资占比分别为9.8%、11.3%和7.6%,比上一年度分别提高了0.3、1.3和0.89个百分点。

与此相反的是,中国人寿去年降低了权益类投资比重,股票、基金配置比例由2012年底的9.01%降低至7.5%,相较2009年的16.3%,权益类投资占比下降一半不止。与此同时,中国人寿增加了固定利率协议存款和高等级信用债,并推进商业不动产、基础设施、信托理财等产品投资。

从现有资料看,中国人寿在去年四季度密集减持30多个个股,其中包括减持逾1亿股农行、4113多万股兴业银行、2738万股复星医药、2497万股首开股份以及2073万股工行等。

此外,中国人寿还在去年底退出了贵州茅台的十大股东行列。中国人寿此前连续多年看好贵州茅台,从2006年三季度起就跻身十大流通股股东之列,之后一路相随,先后以传统

### 东吴证券一季度净利增长14%

东吴证券今日发布的今年一季报显示,该公司一季度实现营业收入5.44亿元,同比增长18.45%;实现净利润1.61亿元,同比增长14%;实现每股收益0.08元。(曾炎鑫)

去年底险资投资品种占比			去年四季度险资减持个股前5名		
投资种类	金额(亿元)	占比	排序	股票	减持市值(亿元)
银行存款	22640.98	29.45%	1	民生银行	-41.79
债券	33375.42	43.42%	2	光大银行	-6.68
股票和证券投资基金	7864.82	10.23%	3	复星医药	-5.36
其他投资	12992.19	16.9%	4	兴业银行	-4.17
合计	76873.41	100%	5	农业银行	-2.71

注:部分表格中删除了由中国人寿集团持有的中国人寿和平安集团持有的平安银行相关数据。



曾炎鑫/制图 翟超/制图

险账户和分红险账户持有贵州茅台股份,最多曾合计持有贵州茅台1.73%的股份。

### 重仓银行股

从重仓板块来看,险资偏好金融股,特别是目前低市盈率和高分红的银行股。

数据显示,去年四季度险企扎堆银行板块,蝉联险资第一重仓板块(剔除由中国人寿集团持股的中国人寿),共有9只银行股的前十大流通股股东名单有险资身影;紧随其后的是制药、生物科技与生命科学板块,共有24家相关上市公司有险资进入前十大流通股股东名单,持仓总市值达120.4亿元;排名第3的则主要由券商股组成的多元金融板块,持股市值达80.97亿元。

从重仓个股的持股市值来看,截至去年底,前10只险资重仓股银行股占7席,前两名分别为招行和工行。其余三席分别是中信证券、云南白药和万科。

### 平安力挺工行

尽管上市公司年报并未全面披露险资的增减持股数量,但通过去年四季度前后的十大流通股股东持股变动情况,仍可粗略看出险资增减持股动作。

作为险企第二重仓股,工行去年四季度遭遇到安邦保险、中国人寿、太平洋人寿3家险企的联合减持。不过,由于得到中国平安单骑相救,后者通过平安寿险传统险账户增持5.86亿股,又有平安人寿的高利率保单账户新进持股2.61亿股。

统计数据显示,险资增持第一名和减持第一名均由银行股夺得,这两者都由安邦保险促成:前者为安邦和生命人寿合力增持的招商银行,后者则是安邦财险卖出的民生银行。

而在增持前20名股票中,银行股有工行和招行入榜,不过,险资整体上持有银行股市值变化不大。此外,险资前20名增持股票中还包含资本货物、汽车与汽车零部件、媒体等板块,最多的是资本货物板块有4只股票,制药、生命科技与生命板块有3只。

在减持板块方面,在险资减持的前20个股名单中,银行以4个席位位列第一,其次则是房地产和货物资本板块各有3只股票进入名单之中。

除了上述可以粗略计算的险资增持数据以外,还有159只股票出现了新晋的险企股东,但由于缺乏可比数据,难以计算增持的市值。

## 从上市公司年报窥探安邦举牌

尽管没有位列险企第一梯队,但凭借在股市上频繁举牌,安邦保险和生命人寿无疑是去年以来资本市场关注度最高的两家险企。不过,备受关注却又没有得到答案的问题是,这两家险企的钱从何而来,投资路径又如何展开?

诚然,在两家险企主动披露相关信息之前,局外人难以了解个中玄机。但随着被投资的上市公司年报披露,我们可以从中粗略了解双方在举牌大战中的持仓路径。

由于相关年报较早披露,安邦保险的持仓路径比生命人寿更容易勾勒一些。根据现有数据估计,安邦保险是从减持民生银行股票中获得40多亿元现金,然后驰援接下来的举牌招行、举牌金地大戏。

去年三季末,安邦保险是7家上市

市公司的前10大流通股股东,持仓市值达250亿元,涵盖银行、地产、批发零售、医药和电力等5个板块。不过,我们只需关注民生银行、招商银行和工商银行即可,因为安邦保险持有这3家银行股票的市值就达230亿元。

这3家银行去年年报显示,安邦保险去年四季度减持了工行和民生银行,工行的减持数量是404.82万股,数量不多,但重点是,安邦保险一口气减持了5.41亿股民生银行,使得安邦从第二大股东跌至第七大股东,持股比例从4.89%变为2.98%。从中套现41.77亿(以去年最后一个交易日收盘价估算)。值得一提的是,民生银行的股价在去年四季度基本一路下行,换言之,安邦保险实际套现金额只会比41.77亿元高。

如果不考虑安邦保险举牌事件中

各种错综复杂的猜测或传说中的内幕,只对去年四季度前后的持仓作对比,那么安邦保险举牌所耗资金或许没有去年市场人士所称的137亿元那么夸张。

数据显示,安邦保险对招行的持股比例从2.77%上升到了5.73%,共增加了7.19亿股,同样以去年最后一个交易日收盘价计算,安邦保险至少动用近80亿元,有了前面的40多亿元,安邦另外再筹集资金相信并非难事。

至于生命人寿,由于相关上市公司年报仍未披露,就目前的情况来看,这家2013年盈利57.12亿元的险企几乎一直在拼命扫货,啥买啥,从招行到茅台,从农产品到金地,甚至还拿下了深圳的一大块地。

记者相信,随着相关信息的披露,生命人寿的豪气来源也必定能够窥探一二。(曾炎鑫)

## 华泰证券去年盈利增长近37%

每股收益约0.4元;拟每10股派1.5元

华泰证券今日发布的2013年年报显示,该公司去年实现净利润22.12亿元,同比增长近37%;实现每股收益0.3949元。另外,该公司拟

每10股派现1.5元(含税)。年报显示,华泰证券2013年实现营业收入71.67亿元,同比增长21.81%。华泰证券表示,营业收入大幅

主要受益于传统经纪业务、融资融券业务和资产管理业务等业务收入大幅增长。

(曾炎鑫)

■ 克观银行 | Luo Keguan's Column |

## 融资在回归银行体系吗?

证券时报记者 罗克关

随着一季度货币信贷数据公布,广义货币(M2)出乎意料的12.1%低增长迅速成为市场热点。

不过,央行新闻发言人对此的表现很淡定,毕竟去年一季度M2经过15.7%的高速增长后存量远过百万亿大关,即便以较低幅度的同比增长,绝对值依然相当可观,这不足以说明一季度央行货币供应维持了过紧的状态。事实上,一季度银行间市场不仅利率在稳步回落,央行持续的正回购操作也未能令资金价格出现异常的上涨状况,这已经证明资金供需没有因为M2增速回落而出现异常。

记者倒是以为,相比较M2指标的回落,央行货币信贷数据中的结构变化更值得我们关注。根据同日公布的一季度社会融资统计数据,人民币贷款在整个社会融资总量中的占比达53.8%,这不仅比去年同期高出9.1个百分点,也比2013年底高出2.4个百分点。而去年基本坐实社会融资总量10%以上占比的信托贷款,此番却出乎意料下滑至5%,同比降8.4个百分点,环比也下降5.7个百分点。

这个局面意味着,社会融资总量的天平在很长一段时间向影子银行体系倾斜后,又逐渐回归银行体系。如果将今年一季度人民币贷款、外币贷款、委托贷款和未贴现银行承兑汇票各自的占比加总,银行体系实际包办了社会融资总量的84.2%,这是最近两年来的高峰。与去年逐季的占比指标相比,今年一季度也提高了10个百分点以上。

除了信托贷款渠道在迅速萎缩外,企业债券占比也在快速回落。今年一季度,企业债券占社会融资总量的比为6.9%,同比下降5.4个百分点,环比下降3.5个百分点。再回溯两个

年下半年开始就在慢慢回落,只是今年一季度占比才骤然从10%以上降至个位数。

这与此前记者从业界了解到的情况基本吻合。企业债券融资占比的回落并非市场融不到钱,而是主要的投资者今年对信用风险的担忧在加重,下手更加审慎所致。同时,随着零星的债券违约苗头冒出,市场对债券配置的需求无疑变得更为审慎,发行规模的相对占比回落早在意料之中。

但企业债券占比的回落,可能还只是市场信心短暂的周期性变化,而值得警惕的趋势是信托贷款的占比在此后会否持续回落或维持低位?原因很简单,号称史上最严的银监会“99号文”刚刚下发,而去年开始监管层对影子银行体系所承载融资需求的抑制态度,也会在很长一段时间影响表外融资规模的继续膨胀。

那么,融资需求回归表内会带来哪些影响?积极的方面当然是很大一部分以往隐藏的融资需求会逐渐浮出水面,有利于风险识别和管理。更有可能的情况是,由于银行本身也不愿意对类似的表外需求动用资本金承担风险,这部分回归表内的需求最终无果而终的概率比较大。这么做的意义何在?当然是经济整体在挤泡沫和降杠杆。

消极的方面也有。随着需求逐渐回归银行体系,这对商业银行现有的资本约束将提出更大的考验。这恐怕亦是近期多位上市商业银行高管在不同场合强调,资本瓶颈依然是未来数年银行发展主要障碍的重要原因之一。不过,随着优先股、一级资本债等多种筹资方式陆续落地,这个问题其实也可以倒过来理解——监管层出于宏观审慎考虑鼓励融资需求回表,这将在很大程度上延缓直接融资发展分流银行业务的现状。

总而言之,银行需要做好准备去迎接这种改变。

## 杨树财接任东北证券董事长

东北证券今日公告称,公司董事会于4月15日收到矫正中的书面辞职报告,并审议通过了矫正中辞去公司董事和董事长职务的议案;选举杨树财为公司新董事长。

据介绍,杨树财曾任东北证券财务总监、副总裁、总裁,东北证券副董事长、总裁、党委副书记;东方基金董事;东证融通投资管理公司董事、东证融达投资公司副董事长。(曾炎鑫)

## 阳光产险与上海大众品牌开展战略合作



阳光保险与上海大众签署战略合作协议

昨日上午,阳光财产保险与上海大众汽车的大众品牌正式签订战略合作协议。协议签署后,阳光产险将联合上海大众旗下多家品牌授权经销商,进行更加深度的合作,向客户提供全流程标准化的“一站式”车险服务,提升双方的品牌价值和客户增值,扩大市场影响力。

阳光产险总裁王永文表示,在汽车保险业充分竞争的环境中,拥有客户就拥有未来。阳光产险视上海大众为重要的战略客户,积极探索大众品牌的专属服务,并结合财富管理、综合金融等多项金融服务研发上海大众专

属保险暨理财产品;利用双方共同的资源开展合作,并进行深度的数据挖掘,提升专业能力,降低中间成本,让利客户。阳光产险始终把大众品牌的客户体验和增值提升作为目标,并希望通过品牌与资本双重层面的深入合作,将双方的合作打造成为中国汽车行业与中国金融保险业合作的典范,实现客户、经销商、阳光保险、上海大众的多方共赢合作局面。

据悉,签约仪式后,阳光产险各分支机构也将推进与上海大众销售服务中心合作协议的签订。

(潘玉蓉)(CIS)