

市场化改革提速 保险资管积极参与ABS及REITs业务

●记者 韩宋辉 何奎

继2021年11月银保监会同意保险资金投资基础设施基金之后,2023年3月3日,证监会又指导证券交易所制定《保险资产管理公司开展资产证券化业务指引》(下称《业务指引》),支持优质保险资管公司参与开展资产证券化(ABS)及不动产投资信托基金(REITs)业务。这意味着,除投资人之外,保险资管公司还将以管理人身份参与这两项业务,从而实现全产业链参与。

此举是保险资管行业深化市场化改革、实现高质量发展的重要体现,有利于引导保险资管行业深度融入大资管市场,同时有利于优化ABS、REITs市场主体的供给结构。这也是证监会和银保监会通力合作的结果。

新增管理人身份 保险资管全产业链参与ABS、REITs

根据《业务指引》,符合条件的保险资管公司,可以按规定开展REITs业务。开展ABS业务的保险资管公司应当治理健全,业务制度完备,部门和人员配置到位,资产管理能力较强。

经过20年的发展,保险资管公司已然成为国内资管行业的重要组成部分。数据显示,目前,保险行业共有保险资管公司33家,受托管理的总资产规模超过21.8万亿元,其中受托管理保险资金规模17.65万亿元,是保险资金的核心管理人,业绩表现长期稳健。其中,多家保险资管公司的受托管理规模突破万亿元,实力、能力和影响力逐步增强。

从过往实操经验来看,保险资管公司参与基础设施领域投资时间较早,注重安全性,标准相对较高,目前已具有较强的基础设施投资管理能力和较丰富的资产证券化产品发行管理经验。

此时支持保险资管公司开展ABS、REITs可谓正逢其时。业内专家一致认为,保险资管公司参与ABS、REITs业务,实现资产配置和管理的全产业链参与,无论是对于保险资管行业自身能力的提升,还是对于ABS、REITs这两大市场供给结构的优化来说,皆有实质性促进意义,有利于进一步推动多层次REITs市场高质量发展,有利于进一步拓展资产证券化产品服务实体经济的能力。

事实上,银保监会对保险资管公司参与REITs的态度一直是积极的。2021年11月,银保监会发布《关于保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金有关事项的通知》时就表示,下一步将加强沟通协调,支持符合条件的保险资管公司发挥基础设施投资和产业链延伸优势,参与基础设施基金底层项目运营管理,丰富REITs产品形态,服务保险资金保值增值。

证监会表示,下一步,将会同银保监会等有关方面,按照发展与规范并重的原则,鼓励符合条件的保险资产管理公司积极开展ABS及REITs业务,推动其他类型优质金融机构担任ABS管理人,畅通基础设施资产入市渠道,促进形成存量资产和新增投资的良性循环,加强市场监管,维护市场良好生态,促进提升交易所债券市场服务实体经济质效。

保险资管公司积极准备 静候细则蓄势待发

自《业务指引》发布后,几乎所有的保险资管公司都在第一时间研究政策背后的机会。

一家保险资管公司相关负责人表示对上海证券报记者表示,业内对此期盼已久。全产业链参与ABS、REITs,这为保险资管公司进一步拓展业务渠道、丰富保险资金配置提供了更多选择,尤其是能够顺应盘活存量资产的相关精神,有助于发挥保险资管公司的专业特长和保险资金优势。

积极准备的同时,各保险资管公司也在静候下一步细则的出台。“我们已经发行了数单资产支持计划,公司已经具备开展交易所资产证券化业务的基础。公司逐一对照《业务指引》中的要求后发现,目前已满足部分条件,其他条件尚需进一步根据细则改进后方能完全满足。”一家大型保险资管公司相关人士直言。

多位保险资管公司负责人表示,总体上,《业务指引》规定较为原则,若保险资管公司拟开展上述业务,需要等待细则的进一步落地,并就各项细节与相关方进一步沟通。

比如,虽然大部分保险资管公司已有相关人员从事资产支持计划业务,但与《业务指引》的要求还有一定的差距。因此,若开展该项业务,保险资管公司必须设置专门的资产证券化业务部门,并配备专职人员。

“在细则出台之前,公司内部将积极做好内部准备工作,同时积极储备资产证券化项目。”沪上一家保险资管公司相关人士告诉记者,一旦细则明确,公司将积极开展基于稳定现金流的优质资产的资产证券化业务,发挥其在基础设施领域的投资管理经验,参与基础设施REITs底层资产的运营管理,通过专业化的服务提升项目运营质效,为参与多层次资本市场建设、更好服务实体经济提供有益助力。

保险资管市场化改革提速 机遇与挑战并存

近年来,银保监会相关部门持续深化市场化改革、引导保险资管行业实现高质量发展,包括:修订发布《保险资产管理公司管理规定》,出台《保险资产管理公司监管评级暂行办法》,建立健全保险资管公司机构监管和法人监管框架,引导行业改进和完善公司治理,增强经营管理独立性,巩固和提升长期资金管理核心竞争力;同时,落实资管新规,出台《保险资产管理产品管理暂行办法》及其配套细则,引导保险资管行业全面融入大资管市场,积极创新产品形态,通过产品化策略化运作,培育和输出大类资产配置、绝对收益获取、长期资产创设等特色化投资管理能力。

这些举措顺应了市场化改革趋势,激发了保险资管行业的活力,提升了能力,奠定了保险资金运用服务保障、服务实体经济的政策基础,对保险资金运用产生积极而深刻的影响。

随着保险资管市场化之路的开启,提升自身能力、优化业务结构、增加利润来源的机会越来越多。以ABS、REITs为例,中国社会科学院保险与经济发展研究中心副主任王向楠表示,未来险资可以更多投资于这两种结构较清晰、市场潜力大的非标准化金融资产,一方面可以促进房地产等REITs底层资产行业的平稳运行,提升各类合规资产的流动性;另一方面也促进保险资金资产配置多元化,让风险管理实力强的保险资管公司获取更好的投资回报。

多市场、多资产、多类别,机遇被放大的同时,挑战亦不容小觑。以REITs为例,作为长周期、稳定性经营和高成长性产品,REITs较为符合险资等中长期资金需求,特别是在低利率环境和“资产荒”背景下,长期配置价值凸显。但同时,REITs收益源于底层基础设施资产,底层资产运营情况和投资回报密切相关,这就需要产品管理人持续跟踪底层资产的运营管理情况,关注资产评估、债权债务变动、项目现金流等因素,对管理人的基础设施投管能力提出了较高要求。

机构展望

下阶段市场主线逐渐浮现 资金偏好或转向中大盘成长股



岳洋合 制图

●记者 汪友若

上周,“中字头”基建股连续大幅攀升,成为带动沪指站稳3300点的主要力量。与此同时,前期火热的题材股则出现退潮,例如部分ChatGPT概念股高位回撤,新能源概念也持续低位运行,资金呈现“以大为美”的特征。

展望3月,机构认为,随着经济数据及上市公司财报的披露,预计市场主线将逐渐清晰,中大盘成长股有望成为下一阶段资金偏好。

市场快速轮动何时终结?

从盘面表现来看,近期市场各行业、风格轮动仍在加速,轮动速度目前仍处于相对高位。

光大证券表示,从历史数据来看,春季躁动往往是行业轮动加速的重要背景。而4月前后,随着经济数据及上市公司财报的披露,预计市场主线将逐渐清晰,轮动速度也会逐渐减慢。

兴业证券同样认为,二季度随着上市公司财报业绩披露,3至4月国内政策逐渐明朗,经济复苏前景更加清晰,行业板块的极致轮动有望收敛,市场也将重新回到景气驱动、基本面审美模式中,下阶段市场主线也将逐渐浮现。

对于投资者而言,光大证券建议在轮动速度减慢前可以选择参与轮动,也可以选择布局未来主线。如果选择参与轮动,可以考虑有较强政策预期或景气预期回升明显的行业。

兴业证券则认为,参考2012年以来历次行业板块极致轮动的历史经验,行业板块轮动结束后的新主线大多都是从极致轮动阶段的强势行业板块中“脱颖而出”。年初以来,以

通信、计算机、传媒为代表的TMT板块涨幅居前,同时“中国特色估值体系”下的“中字头”也有显著的超额收益。因此,参考历史经验,这些强势的轮动方向大概率在下一个阶段中成为市场主线。

建议增配中大盘成长风格

对于未来一段时间市场配置的判断,中信证券认为,经济快速恢复仍将持续,政策预期仍会上修,海外流动性和地缘政治扰动迅速提前反映在定价中,后续边际影响开始减弱。预计增量资金将逐步形成共识并集中入场,全面修复行情的第二波即将开启,建议把握黄金配置期,增配中大盘成长风格。

具体品种上,中信证券建议,提高半导体和科创板块的配置优先级,战略性增配能源、科技、国防和农业“四大安全”领域。同时,建议关注2023年业绩有较大同比改善空间的行业,如科技中的数字经济,医药中的中药、设备、耗材和器械,制造业中的风光储、机械和军工板块中细分材料和设备领域。

中银证券同样看好以TMT为代表的科技成长方向的趋势性机会。此外,3月以来,上市公司年报、一季报逐渐披露,新能源板块表现出了超市场预期的韧性。基本面来看,上游硅料报价企稳回落;新能源汽车销售也出现复苏趋势,压制因素逐步缓解;而行业估值已调整至较低水平,具备估值修复的配置机会。中银证券建议重点关注景气确定性高、具备政策催化的风光储板块。

华西证券认为,产业政策重点支持方向或成为权益市场全年投资主线;第一是硬科技和“安全”领域;第二是数字经济方向。建议投资者重点关注产业政策支持的数字经济、信创、新能源部分领域,以及经济复苏相关的医药、食品饮料等行业。

专利和关键技术突破并行 Micro LED产业 或进入爆发期

●高志刚 记者 李兴彩

近日,国家第三代半导体技术创新中心(苏州)、江苏第三代半导体研究院与智慧芽联合发布《2023 Micro LED 产业技术洞察白皮书》(简称“白皮书”),白皮书称,全球该领域的专利申请已超过4万件,四大关键技术突破在即,产业或进入快速成长期。

“Micro LED 作为 LED 发展新赛道,市场潜力巨大。”中国科学院院士、国家第三代半导体技术创新中心(苏州)主任郝跃表示。上海证券报记者注意到,在全球 Micro LED 专利申请量 TOP15 的企业中,京东方、华星光电、三安光电等中国企业占据一半以上,展现了中国企业在该领域的竞争力。

研发活跃度明显上升

白皮书介绍,在 Micro LED 领域,截至2022年6月,全球的专利申请已超过4万件;尤其是从2017年起,该领域技术研发活跃度明显上升。

Micro LED 是在一个芯片上集成高密度微小尺寸的 LED 阵列。相较于 LCD 技术和 OLED 技术,Micro LED 具有长寿命、高对比度、响应速度快、更广的视角、更低的功耗等显著优势,被称为“下一代微显示器技术”。

Micro LED 需求被广泛看好。Omdia 数据显示,受智能手表和高端电视市场需求影响,预计到2027年,全球 Micro LED 显示器的出货量将升至1600多万片,市场潜力巨大。

产业即将爆发的另外一个推手是,影响 Micro LED 可靠性的外延与芯片结构、巨量转移、全彩显示和显示驱动等四大关键技术有望突破。

随着产业化进程加快,头部主流厂商已经构建了稳定的产业链体系。比如,白皮书显示,三星 Micro LED 的产业链伙伴包括晶元光电、三安光电、维信诺、华星光电等厂商。

A 股上市公司积极布局

白皮书显示,在全球 Micro LED 专利申请量 TOP15 的企业中,中国企业占据一半以上,其中京东方、华星光电已跻身全球前5。此外,华为、深天马、康佳光电(深康佳子公司)、OPPO 等中国企业的专利申请数量也较为可观。

据高工产研 LED 研究所统计,2022 年针对 Mini/Micro LED 的投资超过 700 亿元规模,延续了 2020 年、2021 年的投融资热潮。作为行业内的领先者,华灿光电、三安光电等 A 股公司纷纷加码 Micro LED 赛道。

2023 年 2 月 10 日,华灿光电披露定增募投 20.84 亿元申请已获受理,其中拟投入 17.5 亿元用于 Micro LED 晶圆制造和封装测试基地项目。聚灿光电定增申请于 1 月 31 日获得证监会核准批文,其拟募集资金不超过 12 亿元用于 Mini/Micro LED 芯片研发及制造扩建。

此外,三安光电的 79 亿元定增已经落地,其中 69 亿元用于湖北三安光电 Mini/Micro LED 显示产业化项目。

近期,多个 Mini/Micro LED 项目也传出建设新动态。2月28日,沃格光电官微披露,公司旗下江西德虹显示年产达500万平方米玻璃基Mini LED 基板项目顺利完成封顶仪式。公司表示,该项目实施建成投产后,将实现年产玻璃基材的Mini/Micro LED 产能达500万平方米。

洲明科技的中山洲明智能制造基地也已于近日正式开工建设,项目计划投资22亿元,涵盖了Mini/Micro LED 等业务。2月25日,芯瑞达全资子公司连达光电 Mini/Micro 新型显示产业基地项目开工,该项目占地49.29亩,总投资3亿元。

值得一提的是,下游终端企业正在积极向上游领域布局。比如,继京东方入主华灿光电后,海信视像已成为乾照光电控股股东。

新兴应用市场需求增长、大规模商业化加速落地,被认为是 Mini/Micro LED 竞争格局生变的主因。高工产研 LED 研究所预计,2025 年全球 Micro LED 市场规模将超过 35 亿美元,2027 年有望突破 100 亿美元。

一周期市扫描

中国经济持续释放积极信号 石油需求前景乐观

●严晓菲

上周五深夜,一则阿联酋要退出“欧佩克+”的“乌龙”消息,让国内外油价在短短1小时内坐了一次“过山车”。业内有关人士表示,随着我国经济复苏势头不断增强,石油需求前景乐观,油价有望迎来关键的突破窗口。

据华尔街日报报道,消息人士称,目前沙特和阿联酋在多个方面存在剧烈分歧,包括争夺外国投资和在全球石油市场上的影响力。消息人士还说,长期以来,阿联酋一直在敦促“欧佩克+”允许其生产更多石油,但沙特依然表示拒绝。阿联酋官员表示,现在阿联酋正在就退出“欧佩克+”进行内部辩论,这一决定将动摇“欧佩克+”的地位,并削弱其在全球石油市场上的巨大影响力。

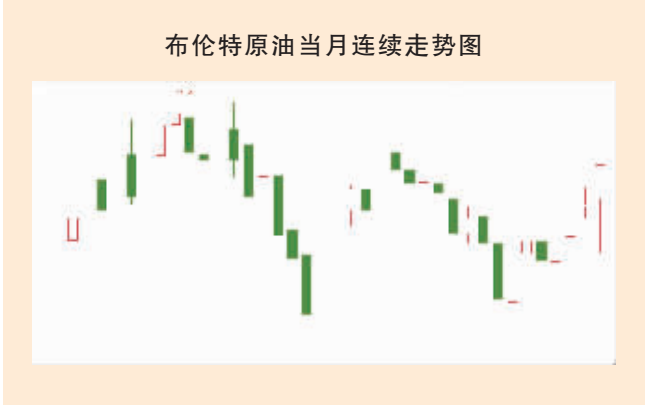
消息一出,国际油价闻讯快速跳水,布伦特原油、WTI 原油价格均跌近3%,国内原油主力合约2304 也应声跌近2%。

但仅仅不到1小时,路透社等多家媒体纷纷出来“打脸”华尔街日报,称“一位直接了解此事的信源”与“阿联酋官员”均表示相关报道“与事实相去甚远”,阿联酋暂时也没有离开“欧佩克+”的计划。国内外油价随即由底部出现大幅拉升,最终 WTI 原油收涨超2%,布伦特原油涨近2%,国内原油主力合约2304 涨超1.6%。

拉长时间周期来看,国内外油价在上周逐步企稳回升。截至上周五收盘,布伦特原油累计涨幅近4%,WTI 原油累计涨近4.5%,国内原油主力合约2304 累计涨近3%。

“油价走强受益于近期原油市场需求端的回暖预期不断强化。”海通期货认为,当前投资者预期出现了明显改善,油价有望迎来关键的突破窗口。

作为原油需求端核心消费国之一,我国需求恢复强劲预期



能否被证实,一直是市场高度关注的焦点。过去一周,我国持续向市场释放出积极信号:2月官方制造业 PMI 为 52.6,创 2012 年 2 月以来最快扩张纪录;2 月财新制造业 PMI 为 51.6,是近 7 个月首次扩张。这大大提振了我国经济复苏强于预期的信心,支持了更乐观的石油需求前景。

高盛分析师日前曾表示,国际油价今年有望重回百美元水平,中国需求回升是最重要的推动力之一。中国燃料需求强劲回升,而其他生产国供应趋平,这将推动今年下半年石油市场陷入短缺,从而会令石油输出国组织(“欧佩克+”)在今年6月的会议上逆转其之前的减产政策。

摩根士丹利也将今年全球石油需求增长预估上调了约36%,理由是中国经济恢复势头不断增强,航空业也在日益复苏。摩根士丹利在报告中预计,今年全球石油消费量将增加约190万桶/日,高于此前预测的140万桶/日。