证券日报
2016 年 11 月 29 日 星期二

聚焦·险资举牌建筑地产股

编者按：建筑、地产股成为险资举牌的香饽饽。数据统计显示，136 家 A 股房企中，有 36 家险资进入其前十大流通股股东，占比达到 26.47%，昨日巨无霸中国建筑涨停，也显示了险资对建筑股的厚爱。今日本报聚焦险资举牌建筑、地产股，希望提供有益的价值参考。

中国建筑获安邦二度举牌强势涨停 低估值是其吸引资金主因

本报记者 王 峥

距离第一次举牌中国建筑不到两周，安邦便再度豪掷逾百亿元买入了中国建筑 5%的股票。

对此，广发证券在研报中指出，公司估值指标处于行业低位，但分红率接近 25%，股息率名列可比行业上市公司首位，ROE 位于可比大建筑公司首位，连续多年稳定的增长在行业中少有。

“安邦继续举牌的可能性很大，毕竟只有持股达到 20%，才能按权益法进行核算，这样只要被投资单位实现盈利，投资方就可以按照所持权益的比例计提投资收益。”有分析人士称。

或斥资 400 亿元继续增持

11 月 26 日，中国建筑发布公告称，截至 2016 年 11 月 24 日，安邦资产通过“安邦资产-共赢 3 号集合资产管理产品”持有中国建筑普通股 30 亿股，占上市公司普通股总股本的 10%。

安邦方面称，增持主要是出于对中国实体经济和对中国建筑未来发展的看好，支持国家基础设施建设和民生工程建设，以期获得长期稳定的财务回报。

值得注意的是，安邦资产在回复交易所问询时表示，其在未来 12 个月内将根据证券市场整体状况并结合中国建筑的发展和市场情况等因素，在合适的市场情况下拟继续增持中国建筑不低于 1 亿股、不超过 35 亿股的股份。

而在安邦二度举牌中国建筑的刺激下，中国建筑周一强势涨停，收盘价 10.33 元/股。

东北证券建筑工程行业首席分析师王小勇表示，中国建筑是国内基建领域央企龙头，估值较低，当前股价对应 2016 年的 PE 仅为 9 倍，显著低于其它基建央企。同时，公司业绩十分优良，2016 年前三季度净利润为 247.66 亿元，同比增长 30%。如果按照 2016 年 330 亿元净利润测算，则 2012 年—2016 年公司净利润复合增长率高达 20.34%。因此其认为，安邦给予对公司发展前景的看好而大幅增持后将导致公司流通盘显著减少，或将推动公司估值持续往上修复。

据悉，自安邦举牌以来，中国建筑的股价节节攀升，不到两周涨幅超过 20%，半年涨幅超过 100%，这对于一只蓝筹大盘股来说着实不易。

而以中国建筑最新的收盘价计算，倘若安邦资产按不超过 35 亿股的上限继续增持，那么涉及的资金将高达 361 亿元。“如果安邦继续增持，中国建筑的股价肯定还将上涨，本身中国建筑今年的业绩也不错，这样算的话，安邦想要持股达到 20%，还要动用至少 400 亿元资金，总花费则肯定超过 600 亿元。”有市场人士称。

险资举牌动力足

“安邦举牌中国建筑，主要还是因为其估值较低，另外公司持续的高分红、较高的 ROE、稳定的增长率在行业中少有。”有分析师指出。

数据显示，2016 年前 10 个月，公司累计新签合同额高达 13714 亿元，同比增长 29.2%，为明年业绩稳健增长奠定了基础。同时，公司旗下地产业务销售势头良好，今年前 10 个月，公司地产业务合约销售额达到 1738 亿元，同比大幅增长 53.4%，并拥有 8867 万平方米的土地储备。“

有机构预计，2016 年中国建筑的股息率为 2.9%，这一数据无疑具有较强的吸引力。而且“一带一路”预期提升，公司海外业务具备高成长潜力；今年前 10 个月其海外新签订单 944 亿元，同比增长 30.4%；同时，考虑到宏观经济放缓以及地产投资下行压力，明年基建或将是政府“稳经济”的重点，公司基建业务或迎来新的发展周期。

此外，相比于其它股权分散的被举牌公司，中国建筑的控股权牢牢掌握在大股东中国建筑工程总公司手中，其持有中国建筑 168.79 亿股股份，持股比例为 56.26%。

显然，安邦本次斥巨资举牌中国建筑的主要目的，便是为其庞大的保险资金寻找出口。广发证券首席策略分析师陈杰指出，险资“举牌”仍然有充足的动力：一是万能险推高险资负债端成本；二是“资产荒”降低险资资产端收益；三是通过“举牌”，险资可以权益法进行核算，获得稳定投资收益。

据悉，去年沪指大跌之后，大类资产的收益率持续下滑，特别是固定收益类资产的收益率下滑幅度明显。这也使得险资资产端的收益率大幅恶化，截至今年 9 月份，保险资金运用平均收益率仅有 3.95%。在万能险负债端成本普遍高于 4%、而全市场资产收益率普遍低于 4%的情况下，保险资金通过“举牌”来提高资产端收益的动力很强。

陈杰称，截至今年三季末，保险机构总资产规模已经达到 14.6 万亿元，其中，权益资产的配置比例仅为 14.25%，远低于上限的 30%。而根据测算，权益类资产占比每上升 1 个百分点就可以为 A 股带来约 1463 亿元的增量资金。未来若权益资产配置比例上升至 20%，将有望带来近 8400 亿元的增量资金。

三季度险资持股市值逾1万亿元 A股36家房企前十股东现险资

本报记者 王丽新

外来者“凶猛”！从纯粹的财务投资可能演变成有进入管理层的欲望，其中，险资举牌上市房企，甚至控股的表现开始浮出水面。

西南证券研究发展中心报告显示，三季度险资持股市值达到 10353.49 亿元，环比增加 323.62 亿元，增加幅度为 3.23%。剔除中国人寿集团所持的中国人寿和中国平安保险（集团）股份有限公司所持平安银行这两个因素，保险机构三季度所持股票数达到 687 只，环比增加 77 只，为历史最高水平。其中，房地产行业是险资重要举牌对象。

另据《证券日报》根据 Wind 数据统计，截至 11 月 28 日，136 家（按照申银万国房地产行业分类）A 股房企中，被险资进入前十大流通股股东的房企为 36 家，占比达到 26.47%。

广发证券指出，险资举牌的上市公司行业上偏好地产、金融和稳定增长类公司；在股权方面喜欢股权分散、高分红、中等市值公司；而在财务特点方面偏好现金流充沛、高 ROE、低估值公司。

险资凶猛

近日，安邦加快举牌中国建筑的步伐。实际上，自 2015 年以来，险资在二级市场投资活跃，开始密集性出击举牌地产企业，甚至千亿元量级房企对外来者的“凶猛”都似乎猝不及防。

如今看来，这种现象仍在加剧。西南证券分析师张刚表示，三季度保险机构持股家数处于历史最高水平，调仓幅度较大。剔除中国人寿和平安银行两个标的后，保险机构仍继续保持对金融行业较高的持仓比重，而对房地产行业的持仓市值连续四个季度保持第二名的位置。

具体到个股方面，国华人寿及中国人寿三季度新进中国铁建 12615 万股，按三季度期末计算持股市值 10.96 亿元，位居险资新进股市值首位。此外，险资新进金洲管道、梅雁吉祥、山东钢铁、深圳惠程、中体产业、泰禾集团等个股均超过 4 亿元。

而据《证券日报》记者从 Wind 获得的数据显示，截至 11 月 28 日，136 家（按照申银万国房地产行业分类）A 股房企中，被险资进入前十大流通股股东的房企为 36 家，占比达到 26.47%。

其中，万科、金融街、招商蛇口、保利地产、金地集团、首开股份、泰禾集团、苏宁环球、北京城建、华侨城、新城控股等知名房企均在其列。显然，过去的四强房企“招保万金”全部上榜。

除此之外，在香港上市的内房股更是险资的重点举牌对象，碧桂园、远洋集团等房企都在该范围之内。

东方证券分析师竺劲认为，据统计，在举牌上市公司比较活跃的 13 家保险公司及其举牌的 58 家上市公司中，地产行业上市公司有 13 家，占 22.4%，远超过其他行业。另外，保险公司中举牌比较活跃的安邦、前海人寿、生命人寿等保险公司偏爱高分红公司，持有上市公司股权比例都较高，且倾向于获取董事会席位。

部分险资有意参与公司管理

事实上，对于险资频繁举牌上市公司的目的，业内多认为，2013 年以来，保险行业尤其是寿险行业保费收入增长迅速，资产配置需求增大，无风险利率的下行使得股票作为资产配置方式相对于债券更受保险资金青睐。

更重要的是，竺劲称，目前来看，保险资金举牌地产上市企业将带来两波行情，一是资金进入推动股价上涨；二是资金进入后，市场对公司价值重估。另外，部分保险公司偏好持有上市公司较高股权，倾向于获得董事会席位。

正如竺劲所示，保险公司举牌上市公司虽多有发生，但是，通过统计发现，部分险资实际上开始不满足于财务投资进而获得高收益，而是意在参与被举牌上市公司的管理。

据平安证券分析师王琳统计，在 2015 年底，险资就开始显现出参与管理上市公司的意图。王琳表示，“从我们统计的目前保险资金举牌的地产公司类型来看，当前 28 家被保险资金持有的公司中 25%是以获得重大影响争取控股为目的，46%是看好公司一线城市资产价值和未来发展，还有 29%是布局中小市值的公司，看好公司转型或者壳资源。”

实际上，据《证券日报》记者观察，也有远洋集团等多家企业的董事会席位中有险资成员，且已参与日常管理。

“部分险资的收购重在争夺上市公司主导权，股权分散的上市公司被继续增持是大概率事件”，易居研究院智库中心研究总监严跃进向《证券日报》记者表示，除了双方有可能在养老地产等方面增加协同扩张的新产业外，上市公司也要加强对主动权的控制能力。

一线城市 2025 年房租将超万亿元 房企多方合作抢滩资产运营

本报记者 王丽新

地产行业进入存量时代后，长租公寓、联合办公空间等新兴业态兴起。

值得关注的是，对于主业以“拿地-开发-销售”的传统方式运营的房企来说，重资产运营实际上颇有为住宅配套之嫌。不过，租赁市场蛋糕巨大，盘活存量资产，加大对资产运营力度将是未来房地产行业重要盈利渠道之一。

正如首创置业副总裁胡卫民所示，“转型升级是(企业)必然的选择”。

鉴于此，首创置业、优客工场与“共享际”三方达成合作，试水资产运营，未来将在一、二线城市中的多个项目中进行合作，共同探索资产运营新模式。

多方合作抢滩租赁市场

“大家最近可能看到，无论是美国的机构 WE WORK 拼命往中国跑，还是长租公寓超过联合办公出现了两个独角兽的企业，这些都不能完全说明未来的租赁市场有多大。”优客工场、共享际创始人毛大庆向《证券日报》等记者表示如是称。

据了解，由毛大庆创办的优客工场和共享际将与首创置业达成合作，未来在 7 个城市布局 18 个项目。

“这样的项目大家用合资公司做，共同出资、运营，共享收益。”毛大庆向《证券日报》等记者表示，特别是盘活存量资产，力争探索创造出具有新商业价值的，当然也能够盈利的商业运营模式。

据记者了解，首创集团作为城市建设运营和服务商，有四个基础的业务板块，环保产业、基础设施、金融方面和地产，而首创置业是首创集团的龙头企业，“正在主动转型”。胡卫民称，首创置业经过了几年时间研究奥特莱斯业态，现在明确的战略目标是成为中国最大的奥特莱斯运营商。他还透露，公司现在开业及储备的奥特莱斯项目有 12 个，未来计划至少达到 20 个。

另外两个合作企业“共享际”和优客工场则由毛大庆创办。共享际为城市空间及内容的运营商，理念是在城市空间内共享教育、居住、办公、美食、艺术、健康等；优客工场是国内知名的联合办公空间，由多个机构共同投资，已完成多次融资，估值近 55 亿元。

据毛大庆透露，三方合作后，希望在资产证券化领域有所创新，为房子注入更多内容。

试水资产证券化？

近日，北京出让多幅均由房企持有运营的长租公寓地块后，REITs 再次成为业内探讨的热点。

但毛大庆提到，REITs 背后所需要的核心能力是资产运营，而资产运营和内容增值能力是中国房地产最弱的地方，尤其是当互联网慢慢的影响年轻人的消费模式之后，如何为资产再造“内容”，可能是一个未来的万亿元级别的“蓝海”市场。

毛大庆称，未来的十年之内，中国的整个租房租金 GMV（租赁总收入价值）会超过 3 万亿元，使用人口会达到 2.3 亿人；20 年以后，这个 GMV 会达到 4.6 万亿元，参与租赁的人口会达到 3 亿人。

以 2015 年开始计算，一线城市“北上广深”参与租赁的人所投入的 GMV 是 2900 亿元，到 2025 年，将达到 1 万亿元。到 2030 年，将会突破 1.6 万亿元。

而鉴于首创置业在转型中，除了地产建设开发方面，地产城市综合运营方面是其方向之一，因此这次三方成立的合资公司，未来可能“试水”房产的资产证券化。

毛大庆表示，首创置业与海外公司有合作经验，尤其在新加坡，对于资产价值的提升有多种渠道，能够为房子注入更多内容，未来将助力资产持有者在资产证券化，资产资本化上提升内容。

恒大健康携三大新战略亮相 欲整合医疗保险服务打造“凯撒模式”

本报记者 王 峥

11 月 28 日，恒大健康产业集团在广州召开新闻发布会，首次对外公开其产业发展战略，即以优化医疗服务、完善健康保障、发展大健康产业为方向，打造科学、全生命周期、全方位的健康服务体系。作为恒大集团核心产业之一，恒大健康是完善民生工程的重要布局，其以医疗、医养、医学美容及抗衰老等为核心业务，结合保险金融，提供科学、全生命周期、全方位的健康服务。

恒大集团常务副总裁、恒大健康上市公司董事长谈朝晖在新闻发布会上表示，恒大健康将整合三大核心服务优势，建立预防为主的全生命周期“防治养”结合服务体系，实现与公立医疗体系优势互补、资源共享，合力提升老百姓健康生活品质。

据悉，在优化医疗服务方面，恒大健康计划构建以高端国际医院为龙头，社区健康管理服务体系为基础，整合各地三甲医院资源，将优质医疗资源导入社区，建立信息互通、分级诊疗、医养融合的“三位一体”医疗服务体系；在完善健康保障上，恒大健康则计划与保险等金融机构深度合作，与国家医疗保险对接，构建涵盖多种保险的健康保障体系，探索出适合中国国情、并能有效结合医疗服务与医疗保险的“凯撒模式”；而在大健康产业方面，恒大健康拟与金融、旅游、互联网、运动、休闲等多产业跨界融合，孵化大健康新产业、新业态、新模式。

分析人士指出，恒大健康的三大战略方向，与“健康中国”国家战略高度契合，将有力促进老百姓健康生活品质的全面提升。目前，恒大健康根据产业战略方向，已着力布局包括高端医院和分级医疗、社区医疗与养老、医学美容及抗衰老在内的三大核心服务。

值得注意的是，中科院院士陈可冀、中国工程院院士钟南山、哈佛布莱根医院总监 Mark Davis 等，将和国际一流专家学者组成“恒大健康战略咨询委员会”，成为恒大健康顶级“智库”。

陈可冀还表示，恒大健康以"健康中国" 战略和国民健康为出发点，提出了三大战略方向，并形成具体规划，让健康从理想走向现实，是《“健康中国 2030”规划纲要》的践行者。

钟南山则认为，恒大健康全生命周期、全方位的服务体系与国家战略非常符合，其医养结合理念、互联网+应用、医疗保险与医疗服务相结合的模式极具创新性，为我国健康事业作出了巨大贡献，推动医疗普惠民生。

此前，国务院发布的《关于促进健康服务业发展的若干意见》，提出到 2020 年，基本建立覆盖全生命周期的健康服务业体系，打造一批知名品牌和良性循环的健康服务产业集群。而近期，中共中央、国务院印发的《“健康中国 2030”规划纲要》，则强调以普及健康生活、优化健康服务、完善健康保障、建设健康环境、发展健康产业为重点，大幅提升人民健康水平，提出到 2030 年我国健康服务业总规模将达 16 万亿元的战略目标。

此外，在本次发布会上，涵盖恒大健康三大核心服务的首个落地项目——“恒大?养生谷”正式亮相，并计划于今年年底落地。恒大?养生谷将打造健康宜居生活空间，提供涵盖健康教育及预防、医疗服务、颐养康复、医美抗衰、健康保障等 7 大模块 22 项标准的系统化健康生活服务。

而近年来，恒大健康发展迅猛。其携手韩国原辰医学美容集团进军医学美容，首个项目恒大原辰医学美容医院 2015 年 6 月份在天津开业，并陆续在北京、广州等地开设医美微机构，与布莱根医院合作的首个国际医院也有望于明年上半年在博鳌开业。

远洋集团近 15 亿港元认购首创钜大成二股东欲涉足奥特莱斯产业

本报记者 王丽新

昨日，据远洋集团控股有限公司向本报记者透露，远洋集团日前认购香港上市公司首创钜大有限公司（以下简称“首创钜大”）定向增发股份。

据悉，首创矩大本次定向增发约 7.03 亿股，其中普通股约 1.9 亿股，永续可转换证券（PCS）约 5.13 亿股；每股价格为 2.1 港元，总额约为港币 14.8 亿元。远洋集团认购首创钜大约 4.08 亿股定向增发股份，其中约 3.13 亿股为永续可转换证券，约 0.95 亿股为增发普通股。认购后远洋集团将持有首创钜大约 16%的股份（9.9%普通股股份），为其第二大股东。

对此，有业内分析师向《证券日报》记者表示，股权投资时代已经来临，加之地产行业平均净利率不断下滑，多数大型房企都在加大对战略投资方面的投入布局，实现资本收益，增加利润来源渠道。继入股中国华融和中国物流地产之后，入股前景颇被看好的奥特莱斯商业运营企业，可见其更名“远洋集团”后，对多业务布局的拓展力度。

近 15 亿港元入股首创钜大

据记者了解，本次定向增发其余约 2.95 亿股，由国际知名投资集团 KKR 认购，认购后 KKR 将持有首创钜大约 11.6%的股份。本次共同投资，是远洋集团与 KKR 之间的第二次合作。

而首创钜大原为香港上市公司钜大国际。2013 年 11 月份，首创置业联合首创集团控股钜大国际，2015 年正式更名首创钜大，成为首创集团成员企业，主要从事中国境内奥特莱斯综合体及商用物业的开发及运营，是首创集团旗下唯一奥特莱斯开发和运营旗舰平台。

当前，首创钜大主要布局环渤海、长三角、珠三角及中西南，全国布局网络已经初步形成。公司已有 11 个正在运营或在建的奥特莱斯项目，分别位于北京、南昌、杭州、武汉、长沙等一线或二线省会城市，占地面积超过 110 万平方米。其战略愿景明确，以成为中国最大的奥特莱斯综合运营商为目标，快速实现对目标城市的战略覆盖。未来 3 年-5 年内，将在全国布局 20 余个奥特莱斯综合体，基本覆盖一、二线城市。

2016 年 6 月份，首创钜大宣布向母公司首创置业收购了 3 个奥特莱斯项目，总占地面积超过 40 万平方米，总代价约 23.72 亿元人民币。

而此次首创钜大通过增发股份形式引入投资者，意在筹得后续资金以支持旗下奥特莱斯物业的开发建设。

对于远洋集团背后的入股动力，看中国内奥特莱斯产业是重要原因。事实上，远洋集团近年来一直在谋求转型，增强商业物业运营能力是重要转型业务之一。

远洋集团有关人士表示，相信未来具备品牌供应商优势和丰富业态体验的奥特莱斯项目将广受消费者青睐，行业前景看好。远洋集团本次认购首创钜大定向增发股份，价格区间合理，现有项目运营状况良好，未来发展潜力大，预计将带来极为理想的投资回报，符合远洋集团的投资策略。

远洋集团有关人士亦认为，本次入股奥特莱斯行业专业运营商，还将促进远洋集团现有战略主业的发展。成为首创钜大的战略投资者，亦是看好国内奥特莱斯产业的发展前景及首创钜大的招商运营能力和资产质量，通过投资入股分享其成长收益。同时促进远洋集团现有战略主业发展，增强商业物业运营能力，丰富不动产业务布局，协同住宅物业土地资源获取。

欲协同扩张增收

事实上，作为远洋集团第四步发展战略“四元业务”的重要一“元”，远洋商业是重要战略主业。而奥特莱斯行业是较为成熟的商业地产分支，入股后，远洋集团可由此涉足该类业务，将考虑选取部分优质奥特莱斯项目，与首创钜大合作开发、共同持有和运营。在享受投资收益、资产增值的同时，增强远洋集团商业物业的运营能力，丰富集团不动产业务布局。

同时，依托首创钜大奥特莱斯综合体开发，有望以合理价格获取城市近郊的住宅用地，实现住宅类物业土地资源在一、二线城市的布局和延伸。

正如上述业内分析师所示，土地成本溢价率高涨，地产及上下游产业估值却相对不高，买地产股及上下游产业企业的股权，相当于买折价土地。此外，两者若借助双方优势在国内加速扩张，对各自企业在资本市场的市值都将重新估值，可以实现收益共享。

对此，远洋集团董事局主席李明表示，远洋集团本次认购首创钜大增发股份，进入奥特莱斯行业领域，是远洋战略业务持续创新的重要举措，对“远洋资本”、“远洋商业”、“远洋地产”等板块的品牌和业务拓展，都将起到重要的推动作用。

事实上，远洋集团的第四步发展战略也明确提出，远洋资本将依托金融手段，对具有规模优势、运营体系成熟的关联性企业展开股权投资，在获取投资收益的同时，谋求战略联动，实现与远洋集团实业的业务协同，形成资本运作与实业发展的双轮驱动。

责编 于 南 制作 朱玉霞
E-mail：zqrb3@sohu.net 电话：010-82031019