

2015 年 12 月 22 日

# “野蛮人”敲门，下一个被险资举牌的会是谁？

## ——事件驱动型选股策略之一

### 相关研究

《抓确定性高的超额收益——再论如何挖掘次新股金矿》2015 年 11 月 11 日

《浪里淘沙，三维度精选员工持股计划——A 股员工持股计划专题研究》2015 年 11 月 11 日

《如何继续享受“反弹”？——价值型股票池筛选策略之三》2015 年 10 月 9 日

《谁能有望最先走出阴霾？——价值型股票池筛选策略》2015 年 7 月 9 日

《青出于蓝而胜于蓝——A 股次新股投资策略》2015 年 5 月 15 日

《局中人——以产业资本视角慧眼识跨界英雄》2014 年 8 月 8 日

### 证券分析师

林丽梅 A0230513090001

linlm@swsresearch.com

王胜 A0230511060001

wangsheng@swsresearch.com

### 联系人

刘扬

(8621)23297818×7343

liuyang@swsresearch.com

### 本期投资提示：

- **A 股市场迎来“野蛮人”，险资举牌明显加速。**（1）数量上，今年 A 股市场共有 36 家公司被不同险资举牌，是过去 5 年险资举牌总数的 2.5 倍。（2）节奏上，今年 90% 以上的险资举牌都发生在下半年，尤其是 12 月份后，万科等 9 家公司都被险资举牌，险资举牌明显提速。（3）行业分布上，地产、商贸零售、公用事业、医药、银行等传统蓝筹行业成了险资举牌的高发行业。
- **险资近期频繁举牌原因探究。**（1）从监管政策层面看，7 月 8 日保监会《关于提高保险资金投资蓝筹股票监管比例有关事项的通知》中将投资单一蓝筹股票的比例上限由占上季度末总资产的 5% 调整为 10%，为险资举牌蓝筹在制度上提供了便利。（2）从资产增长和运用角度看，我们预计 016 年增量保费就高达 3.14 万亿，“资产慌”背景下保险行业面临较大的配置压力。（3）从会计学的角度看，偿二代下，举牌的权益法记账可以节约资本占用，此外险资举牌也是避免股票市场波动，在报表上覆盖资金成本的最佳方法。（4）从业务协同和股东积极主义的角度看，险资通过举牌进入对方公司董事会，改善公司治理的同时还能与原有的业务形成协同效应。
- **险资举牌概念股超额收益和绝对收益均十分明显。**险资举牌往往意味着对公司长期成长价值的认可，后续也会有一些资本运作的预期，因此往往能有较好的市场表现。以今年 7 月以来的险资举牌概念股为样本，（1）举牌公告日后 5 天内绝对收益和相对收益的中位值分别为 8.9%、6.8%。（2）举牌公告日后 10 天内绝对收益和相对收益的中位值分别为 8.6% 和 6.8%。
- **按图索骥，寻找未来最有可能被险资举牌的标的。**险资概念股一般都具有持股比例分散、股本和市值比较大、估值便宜和分红率高特征。这里我们用第一大股东占比是否小于 30%，前十大股东占比是否小于 50%，市值是否大于 65 亿，自由流通总股本是否大于 3 亿股，PE 是否小于 40（负值也可以，资本运作预期），PB 是否小于 2，2014 年现金分红率是否大于 15%，所属行业是否为银行、医药、地产、化工、商贸、食品饮料、公用事业等传统行业，以及申万宏源分析师重点推荐等指标对 A 股还没有被险资举牌的公司量化打分，筛选后重点推荐新黄浦、穗恒运 A、华发股份、兴发集团、宁波银行、南京银行、辽宁成大、北京银行、特变电工、华夏银行、交通银行、光大银行、百大集团、中兴商业、益民集团、郴电国际、广安爱众、西昌电力和岷江水电等 19 家公司。



申万宏源研究微信服务号

图 1：未来可能被险资举牌的 19 家公司汇总（不包括已经被举牌的公司）

证券代码	证券简称	申万一级行业	第1大股东 占比 (%)	前10大股东 占比 (%)	市值 (亿元)	自由流通 股本 (亿股)	PB	PE(TTM)	2014年现金 分红比例(%)
600638.SH	新黄浦	房地产	17.9	48.9	82	3.6	2.3	28	33
000531.SZ	穗恒运A	公用事业	26.1	62.8	75	3.0	2.2	15	23
600325.SH	华发股份	房地产	24.4	41.1	190	6.4	1.7	28	13
600141.SH	兴发集团	化工	23.4	54.1	79	3.1	1.6	65	21
002142.SZ	宁波银行	银行	18.6	67.8	631	16.1	1.6	10	26
601009.SH	南京银行	银行	14.9	50.1	620	19.0	1.4	9	30
600739.SH	辽宁成大	商业贸易	11.1	31.3	350	11.9	1.9	22	38
601169.SH	北京银行	银行	13.6	41.0	1328	91.8	1.2	8	17
600089.SH	特变电工	电气设备	11.6	29.9	392	25.8	1.9	21	32
600015.SH	华夏银行	银行	20.3	70.6	1280	44.3	1.1	7	22
601818.SH	光大银行	银行	24.0	72.4	1961	155.2	1.0	7	30
601328.SH	交通银行	银行	26.5	78.3	4231	241.0	1.0	7	30
600865.SH	百大集团	商业贸易	30.0	44.3	71	2.3	5.0	54	0
000715.SZ	中兴商业	商业贸易	33.9	66.9	38	1.0	3.5	63	23
600824.SH	益民集团	商业贸易	39.0	40.9	90	6.4	4.7	46	30
600969.SH	郴电国际	公用事业	12.1	48.8	52	2.0	1.9	31	19
600979.SH	广安爱众	公用事业	19.0	46.2	56	4.7	3.6	-87	0
600505.SH	西昌电力	公用事业	20.1	60.3	40	1.6	4.2	67	18
600131.SH	岷江水电	公用事业	23.9	54.9	51	2.6	5.7	37	16

资料来源：申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	<a href="mailto:chentao@swsresearch.com">chentao@swsresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swsresearch.com">lidan@swsresearch.com</a>
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	<a href="mailto:hujy@swsresearch.com">hujy@swsresearch.com</a>
海外	张思然	021-23297213	13636343555	<a href="mailto:zhangsr@swsresearch.com">zhangsr@swsresearch.com</a>
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	<a href="mailto:zhufang@swsresearch.com">zhufang@swsresearch.com</a>

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。