

险资涉房投资转向 不当股东当“房东”

冬日的北京,晴朗而寒冷,位于北京安定门外大街的中粮·置地广场与古典的地坛西门比邻,现代气息更加浓郁。在大厦地下一层经营麻辣烫的陈先生告诉记者,他们从2019年就入驻经营,尚不知道该写字楼已经易主。

事实上,中粮·置地广场的项目公司2023年9月份已经被中邮人寿收购。从全行业来看,2023年,保险公司对不动产项目投资表现出极高的热情,而对上市房地产公司的股票则在持续减持。

险资地产投资转向的背后有着怎样的逻辑?在近年商业地产租金整体下降的态势下,险资加码商业地产投资是出于什么考虑?对此,记者进行了调查采访。

新变化:买不动产卖地产股

2023年以来,保险机构密集通过股权、物权等方式投资商业不动产项目。

例如,去年12月26日,太保人寿发布大额不动产投资公告称,其对上海市黄浦区淮海中路街道123、124、132街坊地块的投资新增出资1.6亿元。

这只是险资加码不动产投资的一个缩影。去年以来,险资对不动产投资表现出极大的热情,参与机构既有大型险企也有中小型险企,“买买买”成为主基调。

从大型险企看,平安人寿去年一次性公布投资4个产业园区不动产项目,包括上海东方万国项目、上海弘源科创项目、北京弘源国际项目、北京弘源新时代项目,合计预计投资金额不露过73.33亿元,是2023年以来行业最大的一例不动产投资。

同时,国寿系机构收购珠海世茂新领域房地产开发有限公司50.99%股权,后者主要业务为发展位于珠海的综合商业及商用综合体开发项目,包括酒店式写字楼、商业物业、酒店及会展中心。

从中小型险企来看,去年9月底,中邮人寿通过产权交易获得北京昆庭资产管理有限公司(以下简称“北京昆庭”)100%股权及债权,成交价格约42.56亿元。北京昆庭的主要资产是位于北京市东城区安定门外大街208号的中粮·置地广场项目。

2023年12月4日,海保人寿披露信息,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,交易总价款为2.03亿元。

投资性不动产既包括写字楼、商业、酒店等传统投资性物业类型,也包括物流仓储、产业园、数据中心、租赁住房等新兴投资性物业类型。

记者根据各类公开信息进行的不完全统计了解到,2023年保险公司新签约投资不动产以及前期签约项目后续出资额合计超过了345亿元。

与在不动产市场“买买买”相反的是,险资对上市房地产公司的股票则在“卖卖卖”,重仓(险资进入上市公司前十大流通股股东)的房地产公司数量以及持仓数量都在持续减少。

保利发展去年11月中旬发布的股东集中竞价减持股份公告显示,在减持期内,泰康人寿减持了其通过非公开发行所取得的保利发展股份81769700股,占公司总股本的比例为0.68%。自本次减持计划起始日至2023年11月10日,泰康人寿

还通过集中竞价交易方式累计减持了其通过二级市场集中竞价交易取得的保利发展694.78万股,占公司总股本的0.06%。减持后,泰康人寿对保利发展的持股比例自7.05%降至6.31%。

事实上,2023年,中国平安、新华保险、大家人寿、前海人寿等险企均减持了地产股。例如,2023年11月8日,中国平安发布公告称:“截至目前,本公司没有持有碧桂园控股有限公司的股份。”而此前,中国平安曾为碧桂园第二大股东。同时,新华保险和中国人寿旗下相关账户三季度均减持了万科A股份。

此外,Wind资讯数据显示,根据上市公司2023年三季报,截至去年9月底,险资重仓房地产公司股票共约59.2亿股,较6月底减少了1亿股;持仓市值约364.96亿元,较6月底减少26.5亿元,“撤退”趋势明显。

对此,一家险资机构相关负责人表示,近年来,房地产行业深度调整,部分上市地产公司经营业绩和流动性承压,为防范风险,险资持续压降地产股配置。

新考量:看好远期收益率

撤离地产股,加码不动产,险资投资转向的背后,有着怎样的考量?当前,险资投资不动产的预期收益率如何?远期收益率预计能达到什么水平?

一家保险资管公司相关负责人对记者表示,从资产配置的角度看,优质不动产投资能带来稳定的现金流,且投资规模较大,与险资的属性较为匹配。

高和资本执行合伙人周以升对记者分析道,当前,险企负债端成本较高,在利率下行的市场环境下,险资大量配置固收产品较难覆盖成本,急需风险可控且风险溢价较高的产品。不动产正是这样的一类产品。如果策略得当,不动产投资可以很好地抵御市场下行和通货膨胀,契合保险资金保值增值的需求,是保险资金另类资产配置的重要组成部分。

不过,也有担心的声音,即当前城市写字楼、购物中心等租金持续下滑,空置率上升,险资斥巨资投资写字楼、购物中心、物流中心等不动产,是否能获得较好的投资回报?

戴德梁行首席政策分析专家魏东对记者表示,从写字楼市场来看,自2018年底,受经济下行压力

较大影响,北京、上海等大型城市的写字楼租金水平就开始下滑,此后更是持续承压。截至2023年三季度末,北京、上海写字楼市场租金水平较2019年底分别下降19.5%、8.0%。同时,两城市写字楼的空置率均处于高位,分别为17.0%和20.8%。

购物中心的情况稍好一些。据魏东介绍,2023年以来,各城市购物中心租金报价基本保持稳中有升的态势。整体来看,零售市场租金报价和2020年以前相比略有下降,但核心商圈优质项目租金基本保持坚挺。整体市场空置率高于2020年以前水平,但在逐渐下降。

仲量联行中国区办公楼市场研究负责人米阳认为,未来我国主要城市的办公楼市场新增供应比较可观,预计需求端随着经济的稳步复苏,在2024年将显著活跃回暖;租金在绝大多数核心城市将保持下降通道,但预计会逐步触底。

魏东则认为,预计2025年至2026年写字楼租赁市场逐步回暖;从购物中心来看,整体将出现供需两旺的状态,随着消费市场的恢复及全国促消费的政策支持,零售市场活跃度也将不断提升,租金将逐渐企稳,空置率也将逐渐下降。

在写字楼和购物中心租金下降、空置率上升的背景下,险资加码不动产投资力度的趋势却很明显。业内人士认为,两方面原因至关重要。第一,尽管商业地产租金和空置率有波动,但长期看,投资仍有望获得较高收益。国寿投资不动产投资事业部总经理李星幻等人在《投资性不动产中长期投资收益研究》一文中提出,从大类资产配置的角度,判断投资性不动产的中长期趋势有利于投资机构提升整体投资组合配置的合理性。经过与国际写字楼、购物中心、物流市场的研究比对和分析预测,基于对不动产投资收益率拆解后各指标的测算,文章认为,随着不动产市场周期探底以及资本市场长期流动性趋于宽松,预计投资性不动产整体投资收益率(净运营收益率和资产增值收益率之和)有望逐步恢复攀升至8%以上;更远期来看,投资一线城市的办公、零售和物流项目的全投资收益率预测分别为5.7%、6.5%和7.6%。

第二,关注不动产投资价值的另一个维度—保险公司获得不动产资产的成本。当前,险资机构多以直接购买资产或者收购标的项目公司股权的方式投资不动产。周以升表示,近几年,不动产资产价格的下行比租金的波动下行更快,因此,资产收益率特别是当期派息率正大幅提高,这对有风险识别和风险管理能力的机构来说,是进行投资的历史机遇期。

仲量联行中国区投资及资本市场业务运营主管兼华北区负责人徐茜茜对记者表示,房地产市场已经从卖方市场进入到买方市场,包括险资在内的投资机构有机会以更低的价格水平收购物业。

此外,由于部分房地产企业资金紧张,为了缓解压力,选择将原来持有的核心城市核心区域的优质商业办公项目出售,对于买方而言,也有较好的谈判空间。

从现有案例来看,对出让珠海世茂新领域的原

因,世茂股份表示:“公司目前正经历流动性困难与风险,公司债务正处于持续展期之中。在此背景下,本次交易是公司基于下属子公司实际经营情况以及未来发展所做出的审慎判断。”

而从险资投资的不动产质量来看,上述保险资管公司负责人表示,这些项目大多位于经济发达城市的核心地段,资产质量较好,为后续获取长期稳定收益奠定基础。

新趋势:完善投资逻辑

动态来看,近两年险资持续加大不动产投资力度,不过业内人士认为,险资投资不动产的整体占比仍处在较低水平,未来,预计险资机构还将继续“买买买”。

周以升告诉记者,根据调研,2022年之前险资的不动产投资占比不到5%,远低于国际平均水平,尽管近两年增量较大,但整体仍处在较低水平。

以中国平安为例,该公司在险企中不动产投资比例最高。但从占比来看,截至2023年6月底,保险资金投资组合中不动产投资余额为2093.93亿元,在总投资资产中占比4.5%。该类投资以物权投资(包含直接投资及以项目公司股权形式投资的持有型物业)为主,在不动产投资中占比75.6%,主要投向商业办公、物流地产、产业园区、长租公寓等收租型物业,以匹配负债久期,贡献相对稳定的租金、分红等收入,并获取资产增值。

从投资方式上来看,周以升表示,过去险资更习惯将资金投到房地产开发企业发行的债权产品或债券中,主要是债权投资的逻辑。但随着公募REITs市场的建立,越来越多险资关注不动产R—ITs 标配以及Pre—REITs 基金投资,投资策略涵盖了夹层和权益性投资,险资对不动产的投资逻辑正在逐步成熟。

从资产类别来看,险资除了买入向来青睐的核心区办公楼,产业园、物流园区、购物中心、保障性租赁住房等业态也成为关注重点。“随着不动产多层次市场的建立,险资不动产投资品类的多元性和规模有望得到快速提升。”周以升表示。

着眼未来,建诚晟业总经理苑承建认为,核心城市核心区域的商业办公项目仍然有旺盛的需求,具有较高的投资价值。对于险资而言,配置此类项目具有较理想的投资安全边界,同时可以形成稳定的投资回报,当前项目作为优质资产还可以继续融资,且可以享受到项目长期增长带来的收益,可谓一举多得。预计未来一段时间,险资仍会加大对这类资产的布局。

李星幻等人建议,保险机构采用“2+1”的不动产配置策略:“2”是积极配置新型基础设施类资产,提升不动产组合收益水平;同时,防御性配置传统不动产—以固定收益为主,严格控制风险,实现不动产组合的基础配置规模。“+1”是把握特殊投资机遇,多策略投资于有稳健现金流、区位核心的强资产。

据《证券日报》 冷翠华/文

造车新势力2023年成绩单出炉 “理蔚零”表现亮眼

2024年1月2日,随着2023年12月份交付数据公布,造车新势力2023年的成绩单也随之出炉。

据记者统计梳理,2023年12月份,理想汽车依旧领衔造车新势力交付榜,月交付量突破5万辆至5.04万辆,同比增长137.1%;排在第二位的小鹏汽车12月份交付新车2.01万辆,同比增长78.1%;零跑汽车同期交付1.86万辆,同比增长119%,继续刷新交付量历史新高。

纵观2023全年,理想汽车、蔚来汽车和零跑汽车摘得全年交付前三名,分别交付37.6万辆、16.0万辆和14.4万辆,分别同比增长182.2%、30.7%和29.7%。小鹏汽车、哪吒汽车和问界汽车分列第4位至第6位,分别实现交付14.2万辆、12.7万辆和9.4万辆,分别同比增长17.3%、-16.2%和23.9%。

“汽车产业竞争格局已经进入深度重塑期。”中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟在近日举行的媒体沟通会上回答记者提问时表示,2024年应该是竞争更加激烈、竞争格局更加分化的年份。

理想领衔造车新势力交付榜

作为造车新势力的排头兵,理想汽车在2023年已连续12个月领衔造车新势力交付榜,并在最后一个 month 突破5万辆的交付量大关。2023年,理想汽车全年共交付超37.6万辆新车,同比增长182.2%,年度销量目标完成率为125.3%。

展望2024年,理想汽车董事长兼CEO李想表示,理想汽车要在2024年挑战年销80万辆、单月交付量达10万辆、单车月交付量达3万辆、超充站数量达2000座的目标。“2024年,我们致力于成为中国市场豪华品牌销量第一。”

位居全年交付榜单次席的蔚来,2023年12月份交付新车1.8万辆,同比增长13.9%;第四季度交付5万辆,同比增长25%,超过季度交付指引。2023年全年,蔚来共交付新车超16万辆,同比增长30.7%。

截至2023年12月31日,蔚来新车已累计交付44.96万辆。

“蔚来三个高优先级的事情在未来几年会一直坚持,包括核心关键技术的长期投入、销售和服务网络的建设,以及确保三个品牌9款产品如期上市。”蔚来汽车董事长李斌表示。

紧随其后的零跑汽车12月份交付量为1.86万辆,同比增长119%,连续刷新交付量历史新高。2023年累计交付14.42万辆,同比增长超29%,成立至今已累计交付超30万辆。根据零跑汽车规划,首款全球化车型C10将于1月10日的全域自研开放日开启预售,并计划在一季度内完成到店、上市与交付等一系列动作。

年度交付榜单第四至第六的小鹏汽车、哪吒汽车和问界,12月份分别交付新车2.01万辆、5134辆和2.45万辆。据此,哪吒汽车也成为6家造车新势

力中唯一一家全年交付量同比下滑的车企。

在哪吒汽车2024新年致辞中,哪吒汽车CEO张勇表示,将继续强化海外市场。“制造方面,哪吒汽车将加速规划落地印尼、中东、欧洲、美洲的工厂,转向创新的‘贸易+本地化’制造模式,助力实现2024年至2026年海外市场销量目标。”

行业分化加剧

就在造车新势力12月份业绩欣欣向好之际,传统车企孵化的新能源品牌也延续了此前良好走势。

数据显示,广汽埃安2023年12月份销量为4.6万辆,同比增长53%,2023全年累计销量超48万辆,同比增长77%。按照规划,广汽埃安2023年的销量目标是“保50万辆争60万辆”,若按照50万辆计算,



2023年广汽埃安完成率达96%,以目前的车市竞争强度来看,成绩来之不易。

深蓝汽车12月份交付量1.8万辆,创下全年新高。2023年全年,深蓝汽车累计交付量达13.7万辆。截至目前,深蓝SL03累计交付量突破10万辆。长安汽车副总裁、深蓝汽车CEO邓承浩表示,2024年深蓝汽车的全球销量目标是45万辆,此外还会推出两款全新产品。

作为吉利汽车的创新先锋,极氪汽车12月份销售新车1.3万辆,环比增长2.84%,2023年累计交付量达11.9万辆,同比增长65%。极氪的新增长点极在极氪007,该车型在2023年12月27日上市。据官方透露,极氪007从开启预售到正式上市,在40天时间就累计超5万台订单。

除此之外,智己汽车、岚图汽车和极狐汽车等车企的销量近期也迅速提升。其中,智己汽车2023年12月份销售1.0万辆,这也是智己销量第一次突破万辆大关;岚图2023年12月份也首次实现销量过万,达10017辆。

极狐汽车方面,12月份销量为8004辆,达到最高纪录。相比11月份3849辆的业绩暴增两倍有余。全年累计销量30016辆,同比增长138%。

事实上,“价格战”不仅是贯穿车市2023年的关键词,还将在2024年延续。面对2024年,业内普遍给出了“更卷”的预期,造车新势力也将不可避免地跟随车市继续经历多番调价和销量起伏。据悉,特斯拉已于1月1日开启新一轮降价促销,包括6000元限时保险补贴、金融贴息政策等,2024年的竞争格局或进一步分化。

“我对2024年新能源车市场的增长保持乐观。”乘联会秘书长崔东树在接受记者采访时表示,预计新能源车乘用车批发销量将达到1100万辆,净增量230万辆,同比增长22%,渗透率达40%,新能源乘用车将继续保持较强增长势头。

尽管行业趋势长期向好,但不代表所有企业都可以跟随行情向好。“目前传统自主品牌车企的新能源车发展日益走强,并走出像比亚迪、广汽埃安、长安汽车等强势企业。但除头部企业之外,新能源车仍面临较大的亏损压力,亏本卖车的规模难以持续扩大。”崔东树表示。

据《证券日报》 龚梦泽/文