

# 密集调研上市公司 信托争相“掘金”A股

本报记者 陈嘉玲 北京报道

进入四季度，在A股市场持续震荡、板块轮动加速的背景

下，信托公司纷纷加快了调研步伐，力图通过更深入的挖掘投资机会。

《中国经营报》记者通过

Wind数据统计获悉，今年10月份，30家信托公司累计调研上市公司达335次，涉及192家A股公司，相较于9月份的

100家环比增长92%，较去年9月份的132家同比增长45.45%。其中，计算机、医药生物、电力设备、半导体等行

业备受青睐。受访信托业内人士认为，当前A股市场的整体估值处于相对低位，信托公司做好充分

的调研和案头工作，提前发掘低估品种，为接下来的股债投资做好预案，或能更好地把握布局机会。

## 年内6家信托调研个股过百

根据Wind数据，2022年内，53家信托公司参与了上市公司调研活动，其中6家信托公司调研次数和调研个股数均“过百”。

进入四季度后，信托公司密集调研上市公司，热情不减。

Wind数据显示，截至2022年11月9日，10月份以来，32家信托公司合计调研了210家A股上市公司，累计调研367次。

虽然因国庆假期影响，10月份工作日明显要少，但是信托公司对上市公司的调研力度相较于9月份有增无减。从涉及的信托公司来看，建信信托、中融信托、华能信托、上海信托、兴业信托较为“勤奋”，累计调研次数均超过30次。

其中，建信信托自10月份以来调研个股数量为59家，包括上证主板8家、深证主板22家、创业板17家、科创板11家和北证1家。以10月份18个工作日计算，建信信托平均每日“解密”3家上

市公司。

若拉长观察周期来看，今年以来，建信信托调研总次数达330次，涉及个股233家。

根据Wind数据，2022年内，53家信托公司参与了上市公司调研活动，累计调研总次数为2573次。其中6家信托公司调研次数和调研个股数均“过百”，包括华能信托、建信信托、华宝信托、中融信托、上海信托和云南信托，调研总次数分别为347次、330次、311次、252次、237次和154次，调研涉及个股数分别为240家、233家、230家、198家、159家和135家。

针对信托机构加大调研工作这一现象，百瑞信托博士后科研工作站研究员魏文臻杰此前对本报分析表示，其中一个重要的原因是，随着A股在深跌后估值调

整，成长类的下行空间有限而上升空间较大，比如科技、医药等。

“由于上市公司的定期财报数据往往较为滞后，而股票反映的是公司未来现金流的贴现，所以需要目标公司的财务数据及未来计划做更深层次的调研，比如拆解模型重估数据，与财报的数据对比等。”魏文臻杰说道。

某信托研究员也指出，当前信托业正处于“非标转标”的重要转型期，各家信托公司发力证券投资类业务，把握资本市场机遇。而信托公司通过调研上市公司及行业发展的基本面，直观了解上市公司经营管理、高管团队等财报难以展示的情况，并分析预测上市公司未来的发展前景，为股票投资决策提供支撑和依据。

## 高端制造关注热度上升

与此前相比，有色金属、高端制造、新能源等相关领域的个股，被纳入信托公司调研名单的数量有所增加。

机构所调研的个股标的历来是市场关注的重点。信托公司在调研标的的选择上，扎堆多个热点标的。据了解，今年10月份，容百科技(688005.SH)、高测股份(688556.SH)、华阳集团(002906.SZ)成为信托“团宠”的前三甲，分别获得10家、8家、7家信托公司前往调研。此外，数字政通、长远锂科、晶盛机电、瀚川智能、中矿资源等均吸引了6家信托公司调研。

从行业来看，计算机、医药生物、机械设备、电子元件、半导体等行业仍是热门，均有超过10家企业吸引信托公司参与调研。与此前相

比，有色金属、高端制造、新能源等相关领域的个股，被纳入信托公司调研名单的数量有所增加。

实际上，除了调研活动外，在三季度的加仓操作中，信托公司也用“真金白银”透露了自身的选择。东方财富Choice数据统计显示，截至今年三季度末，共有233家上市公司的前十大流通股里出现信托资金的身影。从持仓变动来看，信托资金新进48只个股的前十大流通股东之列，还对二季度已持仓的21只个股进行了增持。

其中，紫金矿业(601899.SH)、中航机电(002013.SZ)已连续两个

季度获得信托公司增持，航宇科技(688239.SH)天和防务(300397.SZ)、航天动力(600343.SH)等航天科技和军工装备领域的个股在今年三季度获得信托公司的加仓。

沪上一位信托公司相关业务负责人则表示，这些调研重点个股可能没有特殊的含义，可能和短期市场的公司路演时间点、个别估值较低或者业绩情况有关。

也有受访对象坦言，自三季度以来，市场上诸多成长赛道的公司，估值回到合理甚至被低估的位置。目前正加紧调研，争取把握逢低布局的机会。

## 建议优化持仓结构

有金融机构建议要优化持仓结构，“多看少动”。

中航信托宏观策略总监吴照银近日在接受《中国经营报》记者采访时也分析指出：“整体来看，目前宏观经济和资本市场都处于底部区间，未来向上是非常确定的。明确了这一点，就应该在底部进行布局，做好充分的调研和案头工作，以备在机会来临时能够迅速大规模出击。正是基于这样的逻辑，信托公司在10月份开始大面积调研，掌握充分的经济基本面和上市公司基本面信息，并做好布局，为接下来的股债投资做好预案。”

展望后市，多家信托公司投研人士提到当前市场具备较好的投资性价比，价值股、赛道股或有估值修复的机会。

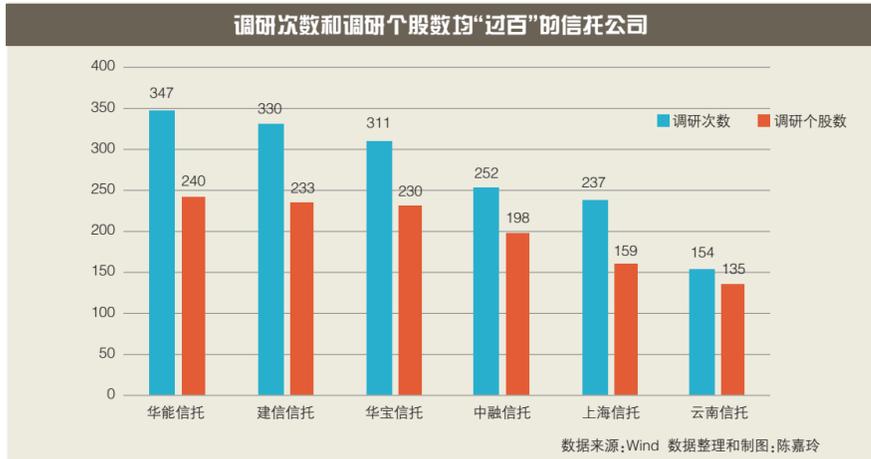
建信信托最新投研观点认为，

当前Wind全A的PB估值处在历史十年的底部区域，处在低于估值中枢一倍到两倍标准差之间，具备投资性价比。我们继续看好三季报中医药、科技、信创中的部分子行业逐渐有景气改善或高景气维持的趋势，因此这些子行业里面的部分公司，值得越跌越买，现在建议继续加仓。

策略方面，华宝信托认为，目前需要保持战略定力与正确站位，避免恐慌，维持均衡持仓，随着市场的企稳反弹，价值股、赛道股都会有估值修复的机会，其中基本面向好或政策支持的行业个股将有更好的向上弹性。需要回避或调仓的是三季报显示基本面出现实质性恶化或股价估值尚在高位

的股票。总之保持耐心，坚守长期主义，静待市场回归是11月的中心策略。

此外，也有金融机构建议要优化持仓结构，“多看少动”。上海信托在10月底发布的投研观点就指出，综合考虑经济弱修复态势、通胀温和以及人民币汇率压力等因素，预计国内利率将重回窄区间震荡走势，上行空间取决于经济修复的斜率，下行空间则要看是否有降息可能，当下二者概率均低，进一步延伸至债券类资产的投资配置，建议优化持仓结构、提升持仓券质量，杠杆回归中性偏低水平，多看少动、不做信用下沉，观察政策推进及经济修复的实际进度，静待更优的市场机会。



# 事涉4亿人 多险企推出“次标体”专属健康险

本报记者 陈晶晶 北京报道

“带病人群”在投保时通常会被“一刀切”拒保。

公开数据显示，我国有着庞大的亚健康以及慢病人群，其中全国慢病群体已超4亿人。这类非标准健康体人群(记者注:亚健康

人群与慢病人群均被保险行业统称为“次标体”)与健康体相比，出险概率、健康管理成本更高，风险也更为复杂。

而如今，这一状况正在转变。《中国经营报》记者注意到，今年以来，头部大型保险集团、中型寿险及产险、专业健康险及互联网险企，均

积极投身于慢病保险市场创新大潮，持续推动“带病体”保险市场创新发展，为“带病体”人群提供更丰富、多元的产品选择。

近日，已有多家险企相继推出针对次标体人群的健康保险产品，允许次标体人群在满足健康告知的前提下正常投保。

## “带病”人群保障不足

目前，全国慢病人群数量已超4亿人，15岁以上人群发病率超34%，65岁以上人群发病率超60%。在“老龄化”快速演进、慢病“年轻化”以及医疗技术进步提高带病生存年限等因素下，我国“带病体”人群规模将持续增长。

不过，传统的重疾险和人身险更多倾向于对健康人群的保障，目前超8000亿元的健康险市场，保费大部分来源于健康人群。

麦肯锡发布的《奋楫正当时：中国商业健康险的挑战与破局》报告显示，在2.2万亿元人民币的非医保支出中，商保赔付支

出占比仅达10%(约2200亿元)，且集中在中青年人群的重疾类赔付。商业健康险对轻疾、慢病及老年人群的保障明显不足，其赔付支出仅占非医保支出的7%左右，疾病覆盖存在巨大的市场空白。

值得一提的是，国家和有关部门近两年多次出台相关政策，鼓励推动保险行业对于慢病保险的探索和创新，扩大服务覆盖面。

2021年9月，国务院印发的《“十四五”全民医疗保障规划》中指出，要更加注重发挥商业医疗保险作用，引导商业保险机构

创新完善保障内容，提高保障水平和服务能力。同年10月，银保监会下发《关于进一步丰富人身保险产品供给的指导意见》指出，提高老年人、儿童保障水平，进一步提高投保年龄上限，加快满足70岁及以上高龄老年人保险保障需求。适当放宽投保条件，对有既往症和慢性病的老年人给予合理保障。科学厘定产品价格，简化投保、理赔流程，积极开发适应老年人群需要和支付能力的医疗保险和老年人意外伤害保险产品。加强老年常见病的研究，加快开发老年人

特定疾病保险。围绕儿童生活、教育、医疗等方面实际需求，积极开发有特色的教育年金保险、残障儿童保险、儿童特定疾病保险等产品，加大对儿童先心病、罕见病等的医疗保障。

2022年1月，银保监会人身险部向各公司下发《关于我国商业健康保险发展问题和政策的报告》，深入剖析了当前商业健康险发展中的问题，并指出相当一部分医疗保险缺乏专业化核保政策，简单将带病体、老年人拒之门外，持续保障的作用发挥不够，主观筛选人群规避赔付风险。

## 加强风控能力建设

不过，目前险企承保“带病体”人群也存在一些风险，包括数据不足、投保人与样本偏差、疾病发展趋势分析偏差造成的定价偏差等。并且，由于险企主要数据来源大多是内部运营数据、客户提供的个人信息和特定医疗机构的对接资源等，这些数据呈现碎片化特征，难以形成系统性的稳定数据支持。

一家寿险公司理赔人员对记者表示，“当前阶段受到数据缺乏、经验不足等影响，保险公司面临较高的经营风险，尤其是理赔风险。‘带病体’保险可持续发展的关键在于能否做好风控，精准、合理、有效地管控赔付风险，进而控制好整体经营风险。在保障‘带病体’人群疾病风险的同时，确保经营端的可持续。”

上述麦肯锡报告也指出，风险保障能力不足是中国商业健康险面临的一大紧迫挑战。对险企而言，加强风险管理能力建设，有效提升保障等责任。不过，业内人士表示，当前“带病体”保险市场处于初级发展阶段，保险公司还需要同医疗机构、药企、慢病管理服务商等做好协同，进一步探索“带病体”人群核心需求以及当前“带病体”保险核心痛点，协同推进产品创新。

与服务，也将进一步提升保险产品的溢价和盈利能力。

事实上，挖掘高质量医疗数据，可以为风险管理夯实基础。目前各大健康险公司纷纷探索合法合规、规模化、系统化的医疗数据获取模式，包括与政府开展数据合作，以及通过医院系统获取诊疗数据两种模式。

圆心惠保首席战略官陈佳、战略企划经理邹亮亦撰文表示，做好“带病体”保险的风控，需要多维度发力：一是数据端的积累，包括医保体系的医疗及理赔数据，商保体系的理赔数据，药企、药店、医院等主体的用药及诊疗数据，公立医院及私立体检机构的体检数据，以及血糖血压等智能检测设备商的高频检测数据等；二是经验及能力的积累，包括医保慢病经办及商保“带病体”保险的经验积累，以及当前保险科技领域在“带病体”保险产品设计与智能核保、风控的探索与实践；三是慢病管理的介入，通过提前介入“带病体”人群病程周期，管控病程进展，降低并发症及重症发生率，进而降低理赔风险。未来，在数据持续积累和丰富、经验及能力持续增强助力下，险企整体风控能力将持续提升，推动“带病体”保险业务可持续发展。

## 产品逐渐多元化

目前来看，险企参与意愿逐渐提升，越来越多的险企加速创新推出“带病体”保险相关产品。

今年以来，依托现有的定价与营运能力，保险公司针对乳腺疾病、甲状腺疾病、肝病、心脑血管疾病等病种，已经在非标准健康体领域进行了初步的尝试，推出了针对患有单病或患有多种疾病可投保的健康险。这些产品不仅在覆盖人群、投保门槛方面不尽相同，在保障范围和服务内容

上也是各具特色。

例如，今年11月份“开门红”期间，友邦人寿推出《友邦如意悠享系列重大疾病保险》，覆盖结节和“三高”人群非常关心的三种轻度疾病。此外，中荷人寿、同方全球人寿推出的“超越一号”“凡尔赛plus”重疾产品也对患有三高、肺结节、乳腺结节、乙肝、甲状腺癌、抑郁症等疾病的人群放宽核保标准，只要通过产品的智能核保，即可投保。

在年初的时候，众安保险联

合阿里健康也曾经推出保险行业首款癫痫人群可购买的百万医疗险“癫痫保”。

公开资料显示，目前市场上已有30余款“带病体”保险产品，从保障病种看，可覆盖高血压、糖尿病、甲状腺/乳腺结节、慢性肾病/肝病、肺病等多种疾病。从保险类别看，主要以报销型医疗险为主，以给付型医疗险及重疾险为辅。从保障责任看，以住院医疗费用报销为主，部分产品提供

质子重离子、特药等费用报销，部分创新产品包含手术意外保障、“确诊即赔”的“给付型”医疗保障、“报销+给付”的融合型医疗保障等责任。