

22万亿元险资权益投资降至冰点 股票+基金配置占比创近三年新低

■本报记者 苏向果

险资在权益市场的操作策略依旧偏向谨慎,投资热情降至冰点。银保监会近日披露的数据显示,截至今年三季度末,险资配置于股票与证券投资基金(下文简称“基金”)的合计余额为2.73万亿元,占险资运用总余额(22.4万亿元)的12.2%,创下2019年以来新低。

在险企资管人士看来,险资机构降低权益资产配置占比的主要原因是今年权益市场操作难度加大。对此,太平资产高级研究员朱晓明的观点颇具代表性,他认为,下半年权益投资面临的配置难点和挑战体现在,被市场充分认知的核心资产难有超额收益,估值过高的部分赛道标的面临较大波动风险。当前市场环境下,对于既有绝对收益要求又有相对排名考核的资金来说,操作难度相对较大。

股票与基金配置余额 缩水2529亿元

截至今年三季度末,险资对股票与基金的合计配置占比已接近2018年年底的水平,彼时,险资对这两项资产的合计配置占比仅为11.7%。

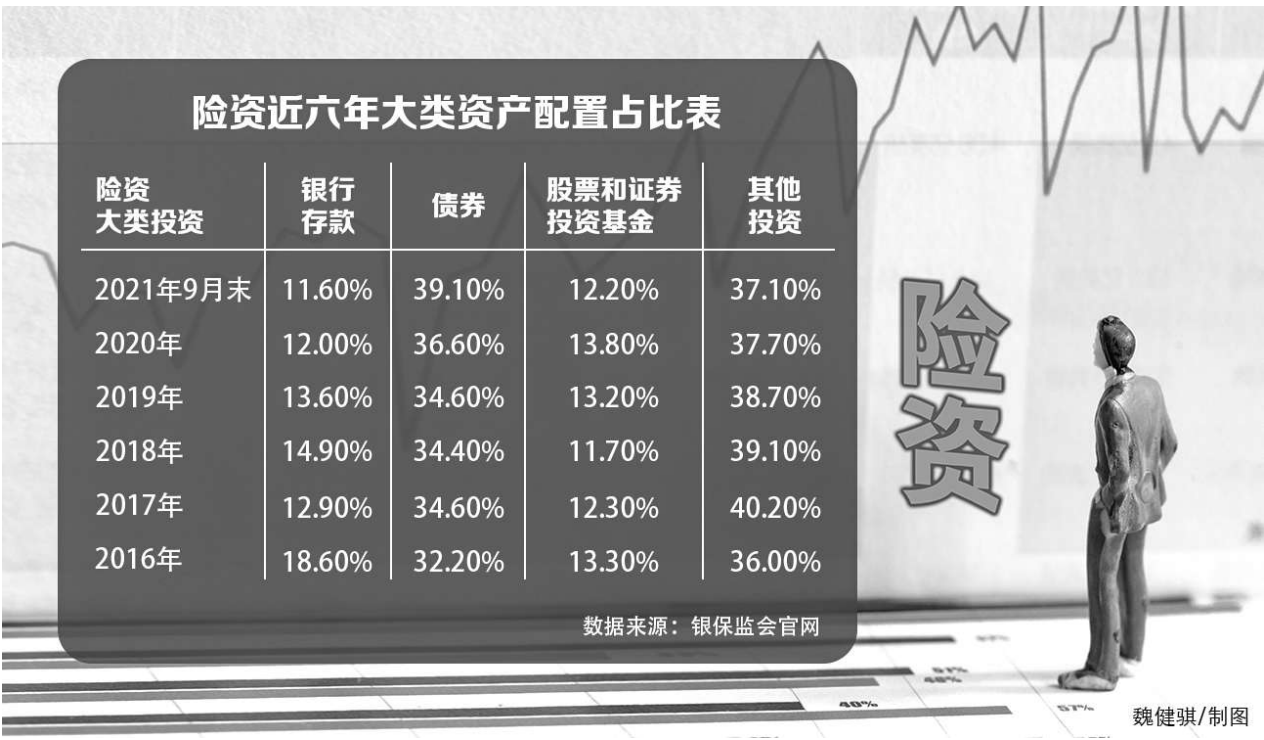
据中国保险资产管理业协会近期调研显示,近5年多,险资投资股票和基金的余额,在保险资金运用余额中的占比保持在12%至14%。今年三季度末,险资对这两项的配置占比明显处于该区间的底部区域。

银保监会披露的数据显示,截至今年三季度末,险资运用余额较去年末增长7625亿元,但险资对股票与基金的配置余额反而较去年末缩水2529亿元,合计占比降至2019年以来的“冰点”。

险资对股票与基金配置余额的缩水,通常与两大因素有关:一是资产公允价值出现大幅回撤,比如重仓股持续下跌引发市值回撤;二是险资主动下调权益仓位,卖出权益资产。从今年权益市场的表现及头部险资机构的公开表态来看,险资主动下调权益仓位的可能性更高。比如,中国人寿、中国人保等险企在今年中期业绩发布会上均表示,公司择机兑现权益市场浮盈,以增厚投资收益。

险资机构主动下调权益仓位的另一大原因是,今年权益市场操作难度加大,波动风险提升。在险资资管行业协会年中召开的险资运用分析会上,太平资产副总经理曹琦为代表的的多位险企资管人士表示,下半年险资要控制好权益资产整体敞口,降低市值回撤风险。

上市险企最新披露的三季度数据,也印证了上述险企人士的观点。中国



平安发布的三季度报显示,2021年前三季度,中国平安保险资金投资组合年化净投资收益率为4.2%,同比下滑0.3个百分点;年化总投资收益率为3.7%,同比下滑1.5个百分点。

今年配置权益资产 有两大难点

保险资金具有资金规模大、久期长等优势,但也有刚性负债成本较高的劣势。保险资金本质上是险企的负债,保险公司需要定期给付或预留赔付金,这就要求险资需要每年都有持续稳定的投资收益。

保险资金的上述特征决定了险资投资的配置格局:固收为主、权益为辅。近5年来,险资配置银行存款与债券的合计比例在47%至51%之间波动,加上一些偏固收类投资,险资对固收资产的配置比例相对更高,对权益资产的配置比例相对较低。中国保险资产管理业协会会长段国圣此前曾提到,“险资的投资策略是均衡投资,80%投向固定收益市场,形成一定利息后用于权益投资来加强收益。”

受制于负债特性,险资在权益市场的配置目标也以业绩稳定增长的白马龙头股为主。中国保险资产管理业协会调研显示,险资更偏好稳健成长类企业。截至目前,险资持股比例超过10%的A股上市公司有30家,以商业银行、实体经济的行业龙头企业为主。

今年以来,银行股、实体经济龙头股的股价波动加剧,尤其是险资偏爱的白马龙头股股价普遍出现较大回撤,核

心资产股有回撤压力,新兴赛道股有估值波动风险,这就是今年险资配置权益资产的难点所在。

朱晓明认为,市场普遍担心的风险,首先来自政策层面,其次来自流动性和盈利层面。

朱晓明进一步表示,2021年的超额收益主要来自三种方式:一是重点坚守优质核心资产,通过择时精准把握波段操作,但择时很难长期保持高胜率;二是降低对持仓股质地的要求,或提高估值容忍度,以趋势投资方式参与个别赛道的博弈,这种策略比较适合相对收益排名属性的资金,对绝对收益属性的资金挑战较大;三是扩大研究覆盖面,从市值相对较小、主流资金关注较少,市场对其价值认知相对不足的公司中,筛选出估值业绩匹配度较好、性价比更优的投资标的,这种策略比较适合中小规模的资金,大体量资金配置有一定难度,对研究的深度和广“度都有较高要求。

基于上述多重担忧,头部险资在今年择机兑现权益资产收益,进一步压缩权益仓位。中国人寿在三季报中提到,“公司紧密跟踪权益市场,积极开展权益品种战术再平衡,适时兑现收益。”另一家中型险企总经理也对记者表示,今年公司下调了权益资产占比,加大了高信用等级债券等固收类资产的配置力度。

加大权益资产配置 是长期趋势

险资今年降低权益资产仓位虽然

有些迫不得已,但从未来的投资收益要求、大类资产配置趋势来看,增配权益资产才能有效降低资产负债错配风险,提高整体投资收益。

中国保险资产管理业协会党委委员、副秘书长张倩日前表示,在低利率市场环境下,目前国内长期资产供给不是特别充分,有的固定收益类资产的收益率开始低于境内保险资金的负债成本。

比如,过去3年30年期国债利率平均水平在3.8%,20年期国债利率平均水平在4.2%,已低于保险资金5%左右的负债成本。因此,进一步促进权益类投资发展,将是未来险资运用的必然选择。

朱晓明也认为,股市中长期走势相比短期走势更为确定,大类资产应超配权益类资产;长期利率中枢下移,从中长期大类资产配置角度,也应坚持超配权益资产。

配置策略方面,人保资产副总裁黄本尧认为,权益品种需要坚持配置与交易并重的思路,分层构建投资管理能力。其中,股票投资一方面要坚持长期投资、价值投资和审慎投资的理念,将“自上而下选赛道”和“自下而上选个股”相结合,构建符合经济发展方向和穿越周期的投资组合,重点关注消费升级、科技创新、健康养老和绿色低碳等领域;另一方面,要努力适应新形势下内需升级、自主创新、长寿时代和生态文明建设的时代要求,与市场涨跌节奏同频,与市场风格切换同向,及时锁定浮盈。

前三季度公募FOF新发56只 217只年内实现正收益

■本报记者 王 宁

今年以来,A股市场延续结构性行情,公募基金对固收+、FOF、ETF等产品的布局有所加速。Wind数据显示,今年前三季度,全市场新发公募FOF56只,超过去年全年新发水平。截至三季度末,全市场公募FOF产品合计达到193只,总份额达1856.75亿份,其中年内新发份额为861.58亿份。

多位公募基金人士向《证券日报》记者表示,今年前三季度,机构争相布局创新产品,FOF产品受到青睐,取得不错的发行效果,反映出投资者对该类型产品的关注度和认可度在逐渐提高。

偏债混合FOF 数量和规模最大

值得注意的是,在全市场193只公募FOF产品中,偏债混合和目标日期型产品数量最多,分别为75只和62只;股票型FOF基金数量最少,仅有1只;偏股混合性FOF产品也不多,仅29只。

从管理规模来看,虽然目标日期型FOF产品数量仅次于偏债混合型FOF产品,但管理资产规模仅有164.08亿元,远低于偏债混合型FOF产品1136.6亿元、偏股混合型FOF产品402.34亿元的规模。

自首批公募FOF成立以来,截至目前已运行4年之久,虽然相比ETF、固收+等创新产品的数量与规模仍有差距,却呈现出不断提速的发展态势。

泰达宏利基金资产配置部负责人兼FOF基金经理张晓龙向《证券日报》记者表示,今年以来,公募FOF新发基金呈现从头部公司向腰部公司蔓延的态势,且发行成果不错,整体呈现百花齐放的态势。“从FOF基金三季报整体情况来看,净值波动均比较温和,体现了FOF产品具有的多元化分

散策略和有效对抗市场波动的特征。”

6只FOF 年内收益率超过10%

今年以来,FOF基金的发展呈现两大特征。一方面,产品数量和资产规模快速扩张;另一方面,产品业绩取得较好成绩。Wind数据显示,截至10月底,年内已有6只FOF产品收益率突破10%(含A类和C类),最高收益率近14%;217只FOF产品取得正收益,仅32只FOF产品年内收益率为负。

在取得较好业绩的同时,FOF产品还不断衍生出更多创新产品,比如已上市交易的FOF-LOF、ETF-FOF。仅8月份以来,已有超过12家公募基金申报多只FOF-LOF产品。而申报此类创新产品的大多为头部公募机构。

近日,富国基金发布关于富国智鑫行业精选一年封闭型(FOF-LOF)发售公告。公告称,产品已于9月30日获证监会准予注册的批复,将于11月3日至11月16日公开发售。记者对相关公告梳理后发现,自10月份以来,至少有5只FOF-LOF产品发布了发行公告。

有业内人士表示,虽然FOF-LOF本质上仍是FOF产品,但因为存在场内、场外两个市场,所以LOF基金存在折价和溢价的套利空间,增加了LOF基金的流动性。FOF-LOF上市交易后,即使处在封闭期,投资者也可通过二级市场卖出,不用“苦等”封闭期结束。

张晓龙对记者介绍说,公募FOF基金最大优势是可以二次分散投资风险,可以不直接通过投资多种股票和债券来分散风险,可在诸多基金产品的基础上,由专业的投资团队进一步筛选,以减少投资风险。此外,FOF基金的投资范围比较广泛,涉及股票型、债券型和货币型等多种基金,既能实现全球资产配置,又能形成各种类型的FOF,以满足不同风险偏好的投资者。

银行代销基金减费让利 从销售型向服务型角色转变

■本报记者 彭 妍

自去年以来,就有银行开启基金申购费率1折优惠。今年以来,越来越多银行加入打折浪潮。日前,兴业银行发布公告称,将于2021年10月22日至2022年3月31日对代销的部分持营基金开展申购、定时定额申购费率“一折优惠”活动。

近年来,投资者购买基金的热情高涨。上市银行发布的半年报数据显示,多家银行的财富管理收入大幅增长,特别是代销基金业务发展迅速,带动中间业务收入快速增长。

招联金融首席研究员董希森对《证券日报》记者表示,银行代销基金,除了适当下调手续费之外,还要为客户提供资产配置的服务,进而提供财富管理的服务,否则会陷入价格战,不符合长远发展思路。

银行调降基金费率 改变代销盈利模式

兴业银行发布的公告显示,此次参与一折优惠优惠活动的基金共有355只,涉及易方达、博时、南方、富国、中欧、华安、汇添富等25家基金公司。优惠清单显示,参与活动的产品不乏张坤管理的易方达蓝筹精选混合、“一折”销售范畴,并加大前端不收费的C类份额基金布局。平安银行到目前为止已有超过3000只A类份额基金申购费率降至“一折”,线上将全面主推C类基金份额,近1600只基金实现“零”申购费。

对于银行降低代销基金费率的原因,中南财经政法大学数字经济研究院执行院长、教授盘和林在接受《证券日报》记者采访时表示,C类份额基金是前端不收申购费,可通过降低费率模式来获得更多投资客户;A类份额基金虽然存在申购费和赎回费,但在银行代销中普遍存在打折情况。A类基金适合长期投资,随着时间推移赎回费会逐渐减少;C类适合中短期投资,因申购、赎回成本较低,适合频繁进出。

还有业内人士表示,费率调降后,表面看是银行利润减少了,但

并不尽然。这是银行财富管理转型的趋势,是银行由“卖方服务”向“买方服务”转型而带来的收费模式的转变,以低费率优势吸引大量长尾客户,做大银行代销基金业务的规模,可以达到“以量补价”的效果。

顺应财富管理转型趋势 代销基金成重要盈利来源

银行业普遍面临息差收窄的现状下,银行向财富管理转型已成必然,代销基金则成为银行财富管理业务的重要盈利来源之一。

上市银行发布的半年报显示,今年上半年,多家银行代销基金收入占财富管理中间业务收入攀升,部分银行的代理基金收入甚至同比翻番。例如,平安银行发布的半年报显示,今年上半年实现财富管理手续费收入45.93亿元,同比增长12.1%。其中,代理基金收入23.79亿元,同比增长172.6%,占其财富管理手续费收入比例达51.8%。

银行渠道当前依然是基金代销的大头,但随着第三方销售平台的兴起以及基金投顾业务的不断壮大,基金渠道销售模式也在发生改变,未来银行渠道的基金销售份额可能会流失更多。因此,银行开始以降低基金销售费率、主推C类份额以吸引投资者,并推出“银基开放平台”,主打“以客户为中心”的服务理念,做大做强基金代销业务。

植信投资研究院最新发布的《中国财富管理行业发展报告(2020~2021)》指出,财富管理行业正在从过去的“卖方销售”角色向“买方顾问”角色加快转变,不断增强投研能力和基础服务能力,以此改善投资者体验感,增强获客能力和客户黏性。

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示:“为了和第三方代销渠道竞争,可能会有更多银行渠道会通过打折促销的方式来推动基金销量。此外,银行在服务方面可能会比第三方做得更好,为客户提供更多投顾服务,优势还是比较明显的。”

盘和林表示,当前银行代销基金业务缺乏流量支持,要想长期发展,可尝试两种方式。一是继续强化线下网点的基金销售能力;二是通过互联网金融转型,拓展线上基金代销业务的流量。

41家上市券商前三季度大赚1484亿元 资管转型抢眼

■本报记者 周尚任

今年三季度,A股市场呈现高波动特征,券商行业继续演绎“强者恒强”的竞争格局,但部分中小券商已逐步打开局面,形成差异化竞争优势。

截至目前,41家上市券商2021年前三季度业绩已全部披露完毕,合计实现营业收入4698.47亿元,同比增长22.55%;合计实现净利润1484.41亿元,同比增长22.85%。其中,30家券商实现营业收入、净利润同比双增长。

头部券商保持稳定增速 中小券商创造更多惊喜

随着资本市场改革不断深化,券商也在寻求差异化发展的道路上不断探索。前三季度,“大而强”的头部券商仍保持业绩稳定增长,有15家上市券商的营业收入跻身“百亿俱乐部”,合计实现营业收入3675.12亿元,占所有上市券商总和的78.22%。这15家券商合计实现净利润1193.04亿元,占所有上市券商总和的80.37%。其中,“券商一哥”中信证券以176.45亿元的净利润遥遥领先,海通证券、国泰君安、华泰证券的净利润也均超100亿元。

在业绩增速方面,“小而美”的特

色化精耕券商则在创造更多惊喜。营业收入方面,浙商证券、红塔证券、太平洋证券、中原证券、国联证券等5家券商同比增幅均超50%。其中,浙商证券以70.32%的营收同比增幅排名所有上市券商之首。净利润方面,中原证券、太平洋证券、浙商证券、中金公司、财达证券等5家券商的同比增幅均超50%。其中,中原证券以472.61%的增幅排名第一。

与此同时,券商之间的业绩分化愈加明显。前三季度,天风证券、华安证券、华林证券、东兴证券、财通证券等5家上市券商的营业收入出现同比下降,天风证券、华安证券的降幅超10%。净利润方面,华林证券、国海证券、山西证券、天风证券、东兴证券、华西证券、华安证券、中信建投、国金证券、光大证券等10家券商出现同比下降,华林证券的降幅超20%。华安证券、东兴证券、天风证券、华林证券等4家券商的营收、净利润出现同比双降。

资管转型成效显现 收入同比增幅第一

前三季度上市券商的经纪、投行、资管、自营投资收益、利息收入等五大主营业务中,券商资管业务收入表现最

为亮眼,同比增幅最高达24.58%。

证券投资收益是券商收入的第一大来源。今年前三季度,41家上市券商合计实现证券投资收益1354.82亿元(证券投资净收益+公允价值变动),同比增长11.16%。其中,中信证券、中金公司、海通证券、华泰证券的净收益均超100亿元。同比增速方面,太平洋证券、国联证券、中原证券的增幅均超100%。

经纪业务方面,41家上市券商合计实现代理买卖业务净收入1040.27亿元,同比增长19.25%。其中,7家券商的代理买卖业务净利润超50亿元,中信证券以108.79亿元拔得头筹。同比增速方面,浙商证券、东吴证券、东方证券的增幅均超40%。

投行业务方面,41家上市券商共计实现证券承销业务净收入408.12亿元,同比增长0.61%。其中,有13家券商的业务净收入超10亿元,中信证券再夺第一。中原证券的证券承销业务净收入同比增幅高达177.03%,华林证券、东北证券的同比增幅也均超70%,但有24家券商证券承销业务净收入出现同比下降。

资管业务方面,41家上市券商共计实现资管业务净收入349.79亿元,同比增长24.58%。其中,有6家券商资管业务净收入超10亿元。但前三季度券商

技术测试。”

数字人民币跨境使用具有广泛的群众基础。据深圳经济特区金融学会发布的《深港金融合作市场需求问卷调查报告(2021)》数据显示,在调查样本中,34%的受访港澳普通居民和34.4%的受访港澳高净值人群认为数字人民币能够提高交易和转账的效率和安全性。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长、教授盘和林认为,数字人民币在跨境交易、支付上有四大优势。一是

首例香港个人数字人民币缴税在深圳办理成功

■本报记者 张志伟 见习记者 张 博

近日,来自中国香港、在深圳创业的陈先生在深圳市前海税务局办税服务厅申报了9月份的个人所得税,并成功使用数字人民币缴纳了税款,这是香港个人使用数字人民币在深圳缴税的首例。

记者注意到,早在今年3月份,深圳就率先面向中国香港居民开展数字人民币跨境支付测试。经测试成功验证,香港个人可使用香港手机号码匿名注

册开立数字人民币钱包进行小额消费,购买商品时仅需出示付款码即可通过POS机完成支付,成功构建了香港居民往来深圳使用数字人民币跨境支付场景,有效降低了香港居民来深消费的场景交易成本。

在刚刚结束的2021金融论坛年会上,中国香港金融管理局总裁余伟文也表示,“为使两地居民得到便捷的跨境支付服务,金管局也继续与人民银行合作,推动数字人民币(e-CNY)在港的

避免了手续费和服务费,能够减少用户支付成本;二是兑换更为便捷,甚至可以实现外汇的直接交易兑换;三是可以离线支付,推进匿名性和安全性;四是可以推动人民币国际化的进一步深入。

易观高级分析师苏筱芮表示,在跨境业务方面,从安全性上看,数字人民币由央行主导,为点对点交易,能够降低过往资金存管的成本与风险;从资金转移的效率来看,数字人民币能够实时结算、实时到账,大幅提升资金转移的效率。