

券商资管公募化转型加速 年内128只大集合产品完成改造

■本报记者 李文 见习记者 方凌晨

2022年是资管新规全面落地元年,券商资管大集合公募化改造也在历时三年多后逐渐接近尾声,截至目前,券商资管已完成大部分大集合产品的改造,迈出了向公募业务转型的关键一步。

多位专家表示,未来参公大集合产品的存续和增量公募业务的开展将依赖于公募牌照,如何布局取得公募牌照对券商资管未来发展非常重要。

存量与增量并举 “旧改造”和“新布局”两手抓

Wind资讯数据显示,自2019年8月券商资管大集合公募化改造推行以来,共43家券商旗下的370只大集合产品完成公募化改造。进一步来看,2020年券商资管完成大集合公募化改造数量仅为76只,2021年公募化改造进入加速阶段,完成数量达157只,2022年以来截至12月25日,券商资管公募化改造产品的数量已有128只。其中,中信证券、光大资管、海通资管等12家券商及其资管子公司完成10只及以上数量的产品公募化改造。从投资品种类型上来看,债券型基金产品达186只,占据全部产品数量的半数以上,而货币型基金和股票型基金产品较少,合计46只。

中信建投资产管理部产品设计部高级副总裁冯甲对《证券日报》记者表示,2018年以来,券商资管行业在存量公募化改造的过程中,已经学习了公募基金的管理要求,并建立了公募业务组织架构,完善了公募内控制度,完成了公募业务系统升级改造。截至目前,券商资管已经完成了涵盖偏股基金、债券基金等产品类型的大部分大集合产品的改造,迈出了向公募业务转型的第一步。

除了存量大集合产品的改造,券商资管也在积极布局新领域。公募基金的不断扩容和产品创新也为券商资管提供了更多的配置可能。中国证监会副主席李超日前公开表示,要进一步扩大REITs试点范围,尽快覆盖到新能源、水利、新基建等基础设施领域,加快打造REITs市场的保障性租赁住房板块,研究推动试点范围拓展到市场化的长租房及商业不动产等领域。公募REITs是2021年6月我国开展试点的新型金融产品。作为风险回报比中等



王琳/制图

的标准化权益类投资产品,公募REITs具有收益相对稳定、流动性较高、安全性较强的特点而备受机构青睐。

华宝证券研究创新部战略研究负责人卫以诺对《证券日报》记者表示,券商在REITs生态链条中正扮演越来越重要的角色,具体来说,主要是做券商、计划管理人、战略投资人这三个角色。在战略投资人方面,数据显示券商资管和券商自营资金在战略投资者中的占比为9.77%,同时网下投资者中也可以看到券商的积极参与。

卫以诺对记者表示,“券商资管公募化发展势不可挡,包括公募REITs业务在内,无论是存量产品改造还是在增量业务拓展方面,取得公募业务牌照至关重要。”

券商资管应扬长避短 积极布局取得公募牌照

Wind资讯数据显示,截至目前,公募基金管理机构(已发行公募基金的机构)共有154家,从机构构成上来看,券商系基金达66家,数量占比超过三分之一,遥遥领先于信托系基金和个人系基金。但其中持有公募基金牌照的券商及券商资管子公司仅为12家,占比不到8%。东证资管最先于2013年取得公募牌照,而自2018年以来,仅有国泰君安资管于2020年底获批公募牌照。

另据Wind资讯数据,目前已上市及获批的24只公募REITs产品中,20只REITs有财务顾问且均由券商担任,18只REITs由券商及其资管子公司担任ABS管理人,而仅有4只REITs由券商及其资管子公司担任基金管理人(具有公募牌照)。

冯甲对记者表示,公募牌照对券商资管未来的发展非常重要,可以将券商资管的客户群体从私募合格投资者拓展到所有普通投资者,使券商资管能够与公募基金在同一个起点竞争。如何在未来更好地布局公募业务,努力取得公募牌照是券商资管面临的共同问题。

卫以诺认为,一方面,券商要提升主动管理能力,覆盖“固收+”、REITs等多类产品研究,深耕权益类市场,为公募化转型打下坚实的投研基础,同时也应提升权益产品的配置比重,扩大权益资产管理规模,以适应申请公募牌照时,监管方对券商资管应具备权益类资产管理规模的要求;另一方面,设立资管子公司,提升业务运营效率是券商进军公募赛道的合理战略选择,尤其是2022年5月“一参一控一牌”落地之后,券商不仅可以通过资管子公司模式隔离总部业务,提升资管产品运营效率,还可以进一步以子公司形式申请公募牌照,增加券商分仓收入,实现公募化转型发展。

冯甲也表示,对于尚未设立资管

子公司的券商来说,要首先完成资管子公司的设立工作,然后再申请公募牌照。而在申请到公募牌照之前,对外,券商资管应注重零售资管业务的布局和销售渠道的拓展,先通过参公大集合和小集合产品在渠道进行布局,加强产品在渠道的品牌渗透,打造产品的历史业绩,维护与各个销售渠道的营销互动;对内,券商资管应提高投研能力建设和做好产品细分策略孵化,加强投研成果向产品业绩的转化,打磨不同公募产品赛道的投资策略,为未来发展公募业务做好准备。

面对来自银行理财、保险资管等其他资管机构的竞争,冯甲表示,虽然资金来源是券商资管的相对劣势,但是券商资管在发展中形成了自身独特的优势和特色。券商资管具有另类投资能力优势,也具有证券公司平台协同优势,可以与投行条线、经纪条线协同输出资产管理服务能力;券商资管还秉承了券商市场化、专业化的人才激励和考核机制,具有人才优势;另外,券商资管的产品线更加丰富,可以提供多种类型不同风险等级和策略的产品,更好满足不同风险偏好客户的投资需求。券商资管需要自己开拓资金端,用自己的品牌、产品、业绩去拓展渠道和客户,既要做好投资,又要了解客户和市场需求,以更加市场化的发展使券商资管更加适应净值化的资产管理业务发展趋势。

大家保险养老战略落地近3年 10城布局16个养老项目

■本报记者 冷翠华

自2019年将养老作为核心战略以来,大家保险集团的养老战略已走过近3年时间。这3年,对整个寿险业而言,是面临疫情大考、推进转型发展的3年,也是养老政策频出、养老三支柱逐步完善的3年。

3年养老实践,大家保险走过了一条怎样的路子?养老产业对保险主业的贡献度如何?保险机构投资养老还有哪些难题?近日,大家保险集团及其子公司主要负责人接受《证券日报》等媒体采访,对其养老战略进行深入解读。

养老战略赋能保险主业

回顾2019年将养老作为集团的核心战略,大家保险集团董事长何肖锋表示,一是社会加速老龄化大背景下,如何提升养老质量是社会普遍关注的焦点问题之一;二是在寿险行业寻求转型发展的过程中,必须找到差异化发展模式。通过对市场的深入分析,大家保险集团认为,养老正是其可以积极投入的一个新的大市场。同时,结合大家保险的实际情况,与从零开始的新公司不同,大家保险从成立之时便拥有万亿元资产,如何提升这些资产的品质,将投资周期由短期变为长期,是其面临的现实课题,也是选择养老这一核心战略的重要原因。

大家保险集团总经理助理兼大家健投总经理汤宁介绍,养老战略落地近3年来,大家保险在国内推出“城心医养”“旅居疗养”“居家安养”三大产品线。其中,以“城心医养”为重点布局,“旅居疗养”作为特色产品线。截至目前,大家保险集团已在全国10个城市完成16个项目布局。其中,城心医养社区已进驻6个城市,落地8个社区;同时已布局5个旅居疗养社区。

大家人寿总经理郁华表示,大家保险遵循养老核心战略,并不断探索通过养老核心战略的实施,赋能保险主业。大家保险通过将寿险营销的独立代理人制度和养老服务结合,去年在个险渠道实现期交保费2.68亿元,今年截至目前,个险渠道已实现新单期交保费5.5亿元,同比增长124%。在寿险行业个险渠道近两年持续低迷的情况下,这一成绩凸显了大家保险养老产业和保险业务的协同发展。同时,数据还显示,大家保险去年养老社区贡献保费33.5亿元,贡献客户4498人,养老战略对保险端的赋能日益凸显。

养老投资做到三个“可持续”

从行业层面看,近年来,诸多保险机构积极打造“保险+康养”的服

务生态,逐步试水对养老项目的投资,形成一种投资热潮。但从商业角度看,投资养老比较难赚钱。保险业投资养老是在“凑热闹、赶时髦”吗?大家保险又如何计算养老投资的成本收益账?

对此,何肖锋坦承,投资养老赚钱难,利润薄。大家保险也坚持小切口、稳起步,先通过实战优化再加快铺开,其养老投资努力做到三个“可持续”。

一是财务的可持续。一个养老项目多长时间能回本?何肖锋表示,加上装修和前期租赁物业费用,可能需要8年左右才可以回本,但从整个周期来看,险企精细化运营管理养老社区,长期预计有3.5%左右的内部收益率(IRR)。在利率下行的大背景下,这一收益率是可以接受的。险资参与养老投资,只有商业模式有效成立,才能实现可持续,真正对社会、公众和股东负责。

二是商业养老服务内容的可持续。所有的养老服务要在可用、可靠、管用的逻辑下开展医疗、康复和护理,深入推进养老服务。

三是杠杆的可持续。大家保险集团经过近3年实践,积累了一批养老权益客户,大量老人还没真正到养老社区就开始享受真实的服务。但随着签发的保单越来越多,将来这些老人对真实的社区服务变得越来越现实。因此,必须从长期着眼,切实把养老作为一个长长久久的事业,才能做到养老战略的可持续。

对于大家保险而言,稳健推进养老核心战略,是关系着集团可持续发展的重大命题。但客观来看,保险业投资养老产业现阶段仍有短板。汤宁表示,保险业是传统的金融服务业,跨界参与养老业相当于进入了一个全新的领域,养老产业的客户需求、产品开发、业务运营、客户服务、经营管理以及风险控制都和保险业有很大不同。“在参与初期,保险业缺乏大批专业人才以及专业的运营、服务和管理体系,只能在探索中前进,在实践中检验我们的经营模式和工作方法。这对我们是全新的挑战,也是现阶段投资养老的劣势所在。”汤宁表示。

在此背景下,大家保险投资养老社区绝大部分选择租赁这一轻资产模式。同时,其通过成本管控和工序迭代嵌套,持续优化整个养老社区运营周期中的各项成本开支。例如,大家保险在北京开业的两个社区都是接近500张床位的偏大社区,前期的蓄客过程偏长,而此后在其他省会城市主要布局200张床位左右的小体量物业,并将蓄客工期前置,缩短项目的投入产出周期。在整个运营周期,把物业、改造、运营一整套复合能力作为核心竞争力,通过打造差异化的竞争优势,持续深入推进养老这一核心战略。

《中国城市养老服务需求报告2022》发布

城市居民预计养老总支出平均83.64万元

本报讯 12月23日,中国老年学和老年医学学会老龄金融分会、清华大学银发经济与健康财富发展指数课题组、大家保险集团联合发布《中国城市养老服务需求报告2022》(以下简称《报告》)。《报告》调查样本覆盖全国19个省(区、市)的77万名城市居民,调查结果显示,城市居民预计养老总支出平均83.64万元。

具体来看,城市居民的养老观念呈现五大新特征。一是健康观念更积极主动,维护老年健康不是有病治病,而是积极主动开展健康管理预防疾病;二是财富观念更独立多元;八成城市居

民养老费用倾向靠自己而非子女,规划养老钱不再抱守退休金,而是多元配置保险、基金等金融产品;三是价值观念更注重贡献,老年人希望自己不是家庭负担,而是家庭好帮手、银发经济主力军;四是家庭观念更青睐有距离的亲情,过半老年城市居民不希望与子女住在一起,但又要离家近;五是生活观念更注重培养兴趣爱好以融入社会,老年人不是坐等被照顾,而是主动走出去加入兴趣班、参加公益活动、再就业等与社会不脱节。

《报告》显示,我国城市居民预期寿命达82.1岁,城市居民预计养老总支出

平均83.64万元。其中,30-49岁居民预计养老所需资金100万元,60岁以上居民预期仅61.5万元。中老年人预期寿命更长,但养老支出预期却更低,养老费用缺口显现。

同时,城市居民正积极使用金融手段应对老年时期的各种风险,这其中,商业养老保险成为养老资金重要补充,超过三分之一的城市居民配置商业养老险、年金险、寿险来抵御通胀风险。“保险+养老服务”的产品模式成为规划养老方案的重要选择。城市居民希望保险产品能附带以健康照护和养老机构费用为主要内容的附加权益,锁定优质养老资源。

在老龄化和少子化双重因素叠加之下,城市居民养老更加独立,养老不再依靠子女的城市居民超过八成,比去年提升8.8个百分点。城市居民解决养老问题更青睐专业养老机构,不希望麻烦子女或者亲友,伴随身体机能下降,超过半数的城市居民会选择入住养老机构。

从养老地点来看,《报告》显示,城心养老已成为八成城市居民的青睐之选,相比同等档次城郊养老机构,城市居民愿意平均多支付3161.27元/月养老费用来保障享受优质的城心养老服务。(冷翠华)

年内67家上市公司购信托产品超150亿元 少数公司遭遇兑付难题

■本报记者 余俊毅

购买信托产品是上市公司使用闲置资金参与投资理财的重要选择之一。近一个月来,百大集团、方大特钢等多家上市公司先后发布公告表示,使用自有闲置资金购买信托公司的理财产品。

在多数业内人士看来,信托理财产品的收益高于银行理财产品,其风险又低于私募产品,因此受到上市公司的青睐。不过,随着信托行业转型速度加快,行业不稳定因素增多,部分信托产品也面临着是否能如期兑付的问题。

据Wind资讯数据统计,截至2022年12月25日,年内已有67家上市公司合计购买了超150亿元的信托产品。

对于上市公司热衷购买信托产品的原因,用益信托研究员帅国让在接受

《证券日报》记者采访时表示,一方面是上市公司可以对闲置资金进行现金管理,有利于提升资金使用效率,增加公司经营业绩;另一方面,相对银行理财,信托产品收益率更有优势;从资金运用来看,信托投资的范围更广。

中因律师事务所律师靖宣告诉《证券日报》记者,上市公司用自有的、暂时闲置的资金去购买一些低风险、有一定收益的信托理财产品是合规的。“根据相关法律规定,只要投资的产品符合一定的安全性,且不影响募集资金投资计划的正常进行就可以。”

其中大部分上市公司购买的信托产品预计年化收益率在4.00%至6.00%之间。

不过,记者也注意到,虽然上市公司热衷购买信托理财产品,但也有上市公司遭遇了兑付难题。12月20日,吉华集团和恒银科技就同时发布公告称其购买的集合信托产品出现了延期兑付。据记者不完全统计,今年以来,至少已有7家上市公司购买的信托理财产品出现逾期或延期。

“上市公司购买信托产品遭遇兑付困难,原因是多方面的。上市公司前期购买的信托计划大多投向房地产项目,而房地产行业正发生着巨大变化。与此同时,信托公司由于融资类信托受限,整体经营压力剧增,兑付问题愈发凸显。”某大型信托机构业内人士对记者坦言。帅国让建议,现阶段经济形势复杂

多变,企业融资渠道有限,整体市场风险较高,上市公司购买信托理财产品时,要选择资金实力强、诚信度高、资产状况良好、人员素质高和历史业绩好的信托公司和相关产品。

谈及接下来信托公司如何加强产品的风控把握,帅国让认为,信托公司应更严格地制定并落实相关业务开展制度,做好尽职调查留痕,加大违规处罚力度;此外还应增强风险意识,做好相关人员专业化培训。

未来信托公司在产品设计上还需注意公司自身的管理水平、监管要求、投资者风险偏好等方面。普益标准研究员黄诗慧在接受《证券日报》记者采访时表示,应该以客户需求为中心,通过产品设计、资源整合和专业的服务为客户提

记者观察

建立中国特色估值体系 机构投资者应更有作为

■贺俊

2022年收官在即,资本市场全年成绩单也基本定型。截至12月23日,A股动态市盈率率为16.01倍,上证50指数和沪深300指数动态市盈率率分别为8.96倍、10.68倍。中证国企指数动态市盈率为11.01倍,中证民企指数动态市盈率为37.64倍。更多维度的数据不再枚举。概言之,中国A股市场整体估值较低已经成为共识。

在不久前召开的2022金融论坛年会上,监管层表示,“针对上市公司结构与估值问题,要把握好不同类型上市公司的估值逻辑,探索建立具有中国特色的估值体系,促进市场资源配置功能更好发挥。”

在业界看来,“中国特色的估值体系”首次提出,意味着公司估值问题已达到需要系统性解决的阶段。估值较低的原因很多,探索如何建立具有中国特色的估值体系也是见仁见智。但无论哪种方案,作为资本市场的重要参与主体,机构投资者的重要责任就高不就越,其不仅责无旁贷,更应有作为、更有作为。首先,机构投资者是市场最重要的资金力量,具备极大的导向作用。随着投资端改革加快,社保基

金、保险基金、企业年金等各类中长期资金将进一步加大入市力度。机构投资者尤其是长线机构投资者在估值体系中的话语权越来越强。

第二,机构投资者不仅要管控风险,更要看到希望。国企改革三年行动即将“响铃交卷”,国有上市公司治理体系更加完善、更具活力和效率、更加市场化,无论是安全边际还是盈利能力,都不可同日而语。机构投资者中大量是国有资本和公众资本,更应深刻地看到这一本质变化并积极致力于建立全新的估值逻辑,与国有上市公司戮力同心完成价值创造与价值实现的良性闭环。

第三,机构投资者的考评体系亟待加快完善。完善资本市场基础制度正在进行时,其中,对于非私募的机构投资者的业绩评价体系很大程度上决定着其估值逻辑。从估值体系到投资文化都有待重构。机构投资者的主要利润来源是中国经济发展的红利与复利。

2023年是全面贯彻党的二十大精神开局之年,资本市场要进一步成为国有企业做大做强做优的好搭档,成为投资者共享高质量发展成果的好平台。坚持问题导向、系统思维,“中国特色的估值体系”值得期待。