

非标大排查将至 业务审核提前收紧 拓宽险资投资渠道呼声再起

□本报记者 程竹

接近监管层相关人士对中国证券报记者透露,监管层近期将对保险机构的非标业务进行“排查”,主动化解潜在风险。当这块高收益率业务聚焦于强监管之下,保险业可投资中长期资产匮乏问题再度凸显。业内人士呼吁,未来应拓宽险资投资渠道,如ABS、REITs、黄金、大宗商品等。



制图/韩景丰

险资“排雷”非标业务

据中国证券报记者了解,当前险资非标业务规模持续扩大,链条复杂,此次“排查”要摸清的风险有二:一是流动性风险,二是潜在信用风险。

“在去杠杆和严监管背景下,非标资产蕴含较大风险。由于缺乏交易机制,短期限资金对接中长期资产,期限错配,易引发流动性风险。”国务院发展研究中心金融研究所保险研究室副主任朱俊生说,此前一些债权计划资金投向地方国有企业主导的基础设施建设项目,甚至投向地方融资平台,某种程度上成为地方隐形债务的一部分。近期受资产新规细则、去杠杆、治理地方债务等因素影响,险资以债权计划为主的非标投资受到一定影响。

虽然债权投资中AAA级以上标的占比超过90%,但随着刚兑被打破,违约事件陆续爆发,“排查”是为了更好地防范风险。

接近监管层相关人士表示,此次“排查”之后,将依据保险机构投资能力水平等实行分级分类的差异化监管措施,更好地引导保险资金稳健运行。

在严监管“排查”的同时,非标业务审核不断趋紧。某保险公司投资经理对中国证券报记者透露:“我们公司几个债权计划项目已上报两个月,至今未批复。债权计划审批非常严格,过去一个项目接着一个项目连着做,周期相对较短,现在则需要花费很多时间,尤其是资本金到位和受托支付方面卡得非常严,要随时处理监管层的审核要求。如果前期工作做得不到位,注册材料不齐备,监管层会持续检查。我们无暇顾及新项目,投资速度受到影响。”这位投资经理说,非标业务在去年大爆发后,相信接下来会逐步控制。

整个保险行业在非标资产的配置比例不足30%,非上市股权投资不足10%,短期内其资产配置受到的影响和冲击不大。但从大资管竞争角度看,险资管理面临产品洗牌和商业模式再造,如何在新监管环境下找准定位、提升竞争力,成为险资管理必须面对的挑战。”一家大型保险资管公司的投资经理如是说。

或面临无标的可投

在即将到来的大规模“排查”中,险资非标投资会否骤然下降?多数险企人士表示,各家公司均对此表现谨慎,但鉴于非标业务的高收益率,保险公司或者保险资管公司仍会将其作为一个重要的投资方向。

目前最受险资青睐的非标包括:由信托公司发起的集合资金信托计划,由保险资产管理公司发起的基础设施投资计划、不动产投资计划与项目资产支持计划,这些产品的投资收益基本能达到6%至7%。在华夏保险投资经理看来,非标能够提高保险资产收益率,风险小于国债和创业板股票,收益率大于国债和白马股,所以市面上能发行出来的非标产品很快就被认购,形成疯抢之势。

“重大股权投资与不动产投资对于保险机构的资金、资源、专业能力要求极高,目前主要集中于少数龙头企业,短期内难以成为保险业普遍推行的投资模式。”中国保险资产管理业协会副会长韩向荣说,债权投资计划限定于不动产和基础设施投资领域,投资领域的资金需求较大、周期长,与保险资金的期限特征匹配度较高,但在经济结构调整和监管态势下,无论是资金投向还是交易对手,均是受政策影响最大的领域。

韩向荣指出,就保险资管的主打产品债权投资计划而言,监管带有很强的标准化导向,未来将大概率选择“非标转标”的路径。一旦纳入到标准化产品范围内,虽然产品的流动性与公开程

度有所提升,但流动性风险与市场风险溢价将相应摊薄,收益率将呈下行趋势,势必加大险资收益率提升的难度。随着强监管推进,信托业将面临较大冲击,其非标产品供给将大幅下滑,保险资金所面临的“资产荒”压力会更显突出。此外,在统一监管之下,未来交易市场有望实现统筹管理,直面银行资金的竞争,保险资金由于成本方面的相对劣势,在标准化市场上的投资空间将被进一步挤压,加重资产配置难度。“因此,后资管新规时代,保险资金有可能面临标准化投资与非标投资标的双重不足的压力。即使保险资金愿意以短期流动性置换高收益,但可能面临无充足投资标的可投的窘境,保险资产配置迎来更加严峻的挑战。”韩向荣说。

尽快拓宽险资投资渠道

险资在非标投资方面有迫切需求,但其在非标市场参与深度不足,市场份额几乎处于末位。从资金端来看,2017年末,不考虑交叉持有因素,大资管行业总体规模高达100万亿元,其中保险资管占比仅为2.33%。从资产端来看,根据广发证券统计,2017年末非标资产规模约为37万亿元,而保险资管产品注册总规模仅为2.07万亿元(且尚未考虑实际募资金额)。

韩正荣称,险资非标投资产品设计能力在资管行业中处下风。“债权投资计划的交易结构设计较为单一,相较于信托产品的灵活性差距较大;资产证券化产品所呈现出的基础资产选择、交易结构设计等相比交易所市场的同类产品仍有较大差距;在股权投资计划方面,过去更多采

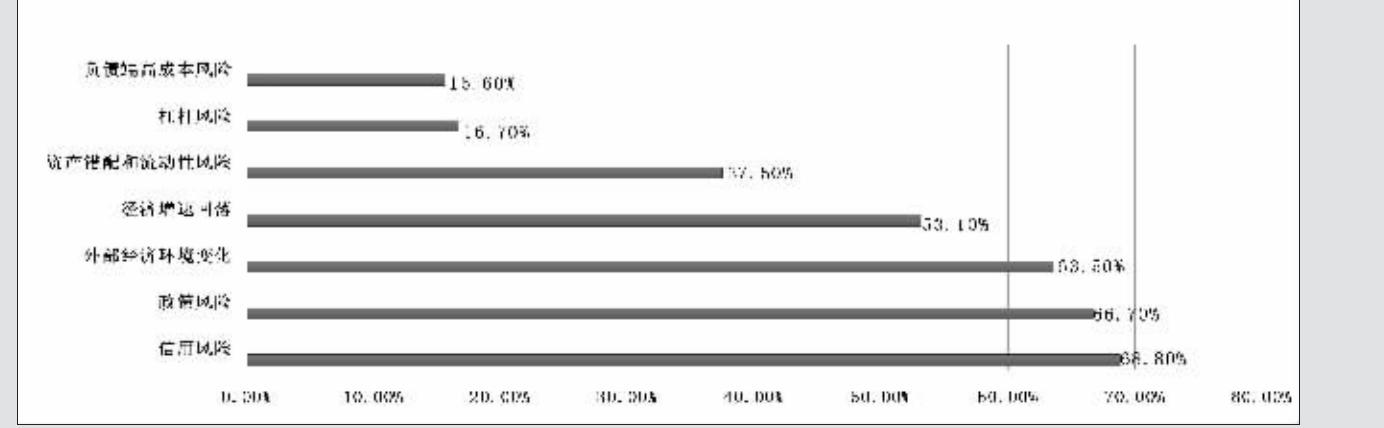
取的是名股实债的形式,即使是在真股权的模式下,更多是在募资环节发力,而缺乏真正的股权投资理念与能力。”韩正荣建议,一方面,在债权投资计划、资产支持计划等现有产品体系基础上,增设规范化的非标产品序列;另一方面,在推进行有的债权投资计划、资产支持计划等产品转换的过程中,不采取“一刀切”方法,而是赋予投融资双方更多选择权。

多位险企人士认为,积极参与股权市场,应该是险资运作新方向。随着相关政策逐步落实,险资将在股权投资上加大投资力度。如军民融合、长租公寓等方面,都是保险资金大有可为的领域。

中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘

书长曹德云认为,保险资金可投资的中长期资产匮乏,保险资金配置压力较大。监管层应加大支持力度,鼓励险资增加优质债权投资计划和股权投资计划供给,扩大资产支持计划业务,研究允许保险资金对流动性较好、有长期增值潜力资产的投资,如ABS、REITs、黄金、大宗商品等。同时,推动保险资金参与长租市场等政策尽快落地。曹德云建议,一要尽快出台保险资管产品业务细则,进一步明确监管要求和业务规范,便于市场主体在实操层面更好落实。二要进一步拓宽保险资金运用范围。三要修改完善部分监管规定。根据现实情况和市场需要,调整现行法规制度中操作性和适用性不强的条款,力求松紧适度,扩大投资运作空间,缓解交易对手不足现象。

信用风险是险资未来半年最关注的问题



数据来源:中国保险资产管理协会 制表:程竹

记者手记

治理险资乱象须保持监管高压

□本报记者 赵白执南

时至今日,保险业资金运用仍存在一些乱象,背后是对保险资金运用不当造成的风险。对此,应保持监管高压,要勇于“揭盖子”打板子”。同时,要引导保险机构加强自身建设,拒绝投机,回归本源,加强服务实体经济的能力。

银保监会监管紧盯保险资金运用,从严监管的态度十分坚定。6月末,银保监会连发6封监管函,对6家保险机构险资运用存在的不合规行为进行通报。细看原因,这6家保险机构运用资金不合规主要在于,信托通道业务、委托投资不规范,内部审计与管理不完善,资金运用制度不健全等问题。

从近年来银保监会接连披露的一系列针对险资整治的文件能看出,监管高压仍会持续。据中国证券报记者不完全统计,监管层去年5月下发《关于开展保险资金运用风险排查专项整治工作的通知》,去年12月发布《关于保险资金设立股权投资计划有关事项

的通知》,今年1月发布《保险资金运用管理办法》,5月对外披露《关于开展保险资金运用风险排查专项治理工作的通知》,上月初发布《保险机构独立董事管理办法》。

展望未来,强监管仍有可为。具体而言,应继续加强对各类违法违规行为的监管措施,让“盖子”下面的猫腻现形;加强问责制度,让被“打板子”者确实感到疼。将日常监测、违规记录等与分类监管评价、公司治理评级相挂钩。

除了“打板子”,还应推进保险业回归本源,坚持稳健审慎的投资理念,而不应是风险偏好者。从保险机构自身来看,部分保险公司仍缺乏有效治理结构,偏好采用激进投资策略,风险由此而生。保险机构应加强自身制度、规则建设,加强内部投资制度和内控管理。构建公司治理主导的风险防控体系,夯实保险公司治理的股权基础,优化股东管理,适应、运用新技术,增强信息披露与透明度管理。

二季度险资“心头好”露端倪

□本报记者 程竹

随着上市公司半年报陆续披露,险资持仓标的初露端倪。截至8月2日,在已披露半年报的上市公司中,19家上市公司前十大流通股股东名单中出现险资身影。

整体持仓变动不大

Wind数据显示,从持股数量来看,截至二季度末,上述19家公司中,承德露露、古越龙山、精达股份、美克家居、中钢国际、西山煤电、恒力股份等10家公司险资持股数量居前,均在1000万股以上。此外,东宝生物、久联发展、广宇发展二季度险资持股数量均在700万股以上。

新进增持方面,上述19家公司中,险资新进持有万华化学、苏交科、万盛股份、钢研高纳、亚翔集成,持股数量分别达到1255.82万股、1238.65万股、299.59万股、360.47万股和80.00万股;并对健友股份、涪陵电力进行了增持操作,增持股份数量分别为85.97万股、31.1万股,最新持股数量为372.51万股、537.44万股。同时,承德露露、恒力股份、古越龙山、中钢国际、精达股份、金杯电工等8只个股险资持仓数量未变。

据已披露半年报情况看,保险资金持股整体变动情况较小。其中,仅信维通信被“中国平安人寿保险股份有限公司—万能—一个险万能”小幅减持,其他个股大多持股不变。

同时,部分险企在低位买入一些股票。比如险资新进的苏交科,二季度跌幅逾29%,7月以来大涨24.34%。但失败的案例也有,比如险资新进的万盛股份,二季度跌幅超过25%,7月以来再跌近18%。

买在高位的后面还有更高涨幅,最显著的案例是险资大举新进的万华化

学,翻开K线,属于明显的追高买入,但该股仍在不断创新高的路上。反例也有,例如新宙邦二季度大涨27.23%,7月以来下跌8.47%。

钟情大消费板块

多位险企人士称,展望三季度,中国经济仍在稳定环境下运行。随着结构性去杠杆的持续,未来经济增长方式将出现明显变化,依靠粗放式增长的行业与公司将面临较大压力。同时,伴随上半年市场的回调,整体估值已到较低位置。

“我们对中长期市场相对积极,寻找在新的增长阶段,会受益于精细化发展的行业龙头,这种机会较难出现行业性大机会,更多地出现在行业内部。相对而言,自下而上优选企业更为有效。”某保险公司投资经理说。

对于后市,业内人士表示,市场估值已处于底部区域,三季度投资机会大于风险。当前可继续看好兼具消费和科技属性的医药行业,预计食品饮料、休闲服务、医药生物、家用电器等行业表现较好。

“中期来看,继续围绕消费升级且业绩确定性强的大消费板块、产业升级背景下的科技创新板块进行配置。经济增速下行背景下,消费升级且具备业绩确定性的大消费板块是底仓配置的较好品种。”新华资管相关人

士认为,理财新规征求意见稿边际放松有利于修正权益市场的悲观预期,但反转仍需多因素配合。需关注外部贸易风险,内部财税等政策协调仍待进一步加强,市场参与者行为需要进一步观察,不宜对反弹空间高估。行业方面,前期受去杠杆政策压制的“金融链”“基建链”迎来估值修复,市场风险偏好提高下成长板或有更好的弹性。