

险资委外规模上升

□本报实习记者 潘昶安

新华保险(601336)最新披露的2018年上半年财报显示,公司前十大金融产品管理机构为上海浦东发展银行、新华资管、华融信托、兴业银行、中融信托、华能贵诚信托、北京国际信托、人保资本投资管理、中信银行以及中意资管,前十名第三方机构管理资产共计1482.51亿元,占全部委托资金的64%。

某保险资管人士表示,随着保险业的快速发展,资金规模大幅积累,险企委外需求日益增长。从总体上看,近几年险资对资金委外越来越重视,险资委外最看重安全性与收益率。

保险资金委外规模上升

相关数据表明,险资委托业外金融机构管理资产规模在上升。中国保险资产管理业协会日前公布的数据显示,截至2017年末,保险资金运用余额达到14.92万亿元,其中,保险公司自主投资2.53万亿元;委托业外管理机构管理的达3265亿元(其中委托公募基金2640亿元,委托券商及券商资管624亿元),委托保险资产管理机构的规模达12.06万亿元。

数据显示,业外金融机构受托管理保险资金规模总计3265亿元,比2016年同期增长21.66%。获受托管理保险资金资格的114家业外机构中有68家公募基金公司,证券公司及证券资产管理公司46家。

值得注意的是,公募基金在险资委外业务上占主要地位,中国保险资产管理业协会数据显示,截至2017年末,受托规模排名前五位机构分别是汇添富基金(管理资金共计288.80亿元)、富国基金(管理资金共计213.66亿元)、易方达基金(管理资金共计212.53亿元)、景顺长城基金(管理资金共计168.93亿元)和国寿安保基金(管理资金共计166.15亿元)。

险资委外最看重安全性与收益率

上述保险资管机构人士表示,险资委外是出于专业性的考虑,让更专业的人做相关的投资。也有一些保险资管自身没有投资资格,没有相关的投资能力牌照,所以需要委外。

“保险机构投资管理能力一共7类:股票投资能力、无担保债券投资能力、股权投资能力、不动产投资能力、基础设施投资计划产品创新能力、不动产投资计划产品创新能力和衍生品运用能力。一些保险资管不具备其中几项,就需要第三方委托机构。”该资管机构人士解释。

根据行业数据,截至2017年底,23家保险资管机构中,拥有全部7类能力牌照的有7家,拥有6类和5类牌照的各有7家,剩余两家仅有4个及4个以下能力牌照。

对于委外机构的选择,某华北保险资管的相关人士表示,保险资金更偏重稳健安全,因此侧重于选择声誉好的公募基金用于做权益投资。这些公募基金有社保基金的管理经验,对险资这类长期资金的投资方向、投资品种都有充足的经验。

除此之外,保险资金在选择委外机构时,也出于收益率的考虑。该保险资管人士表示,保险资金选择委外是由于险企的投资能力不能匹配其规模增长,或者满足其负债成本的要求。加上保险公司在固定收益投资领域经验丰富,但对权益类投资关注相对有限,一些保险公司的权益类资管人士不足,因此会选择主动投资能力强的委外机构做权益投资。

■ 机构动态

银行

银行业开放再升级

近日银保监会官网公布了《中国银保监会关于废止和修改部分规章的决定》,将取消对中资银行和资管公司(AMC)外资持股的比例限制,实施内外资一致的股权投资比例规则。同时,将按照中外资同等待待的原则,明确境外金融机构投资人股中资商业银行和农村中小金融机构的,按入股时该机构的机构类型实施监督管理,不因外资入股调整银行的机构类型。

点评:推动银行业对外开放,相关举措正在落地。取消外资持股比例限制,将推进外资投资便利化。

保险

险企提升固收投资比例

近日,中国平安、中国人寿、中国人保、中国太平四家险企先后发布了2018年上半年财报,旗下资管子公司平安资管、国寿资产、人保资产及太平资产的半年业绩也随之披露。中报显示,2018年上半年四家资管公司投资管理规模均有不同程度增长。值得注意的是,四家险资的固收类投资占比均有所上升。平安集团的固收类投资约1.82万亿元,占比70.4%;国寿集团的固收类投资为2.22万亿元,占比81.88%;人保集团的固收类投资约5790.91亿元,占比66.2%;中国太平的固定收益类投资为4669.51亿港元(折合人民币约4056.21亿元),占比81%。占比较去年同期均有所增加。

点评:2018年上半年,险资管理规模稳步增加。险企加大了长期固定收益资产配置力度,在权益类资产配置方面合理控制比例,防范市场风险。

信托

今年前7个月 信托公司被罚615万元

据银保监会网站统计,今年1月至7月,信托机构一共收到了来自银监局和央行的18张罚单,罚款金额从5万元到60万元不等,合计罚金额达615万元。

点评:历史数据显示,2016年国内信托机构共收到9张罚单,2017年收到了22张,今年已收到18张罚单。严监管态势持续,对信托机构而言,风险管理的重要性更加突出。(张凌之)

险资紧扣PPP资产证券化机遇

□本报记者 赵中昊

2017年5月,原保监会发布了《关于保险资金投资政府和社会资本合作项目有关事项的通知》,以推动PPP项目融资方式创新,更好支持实体经济发展,并给予了充分的政策支持。业内人士认为,保险资金参与投资PPP项目应考虑产融结合的策略,并采取措施完善保险资金运用风险管理体系,有效地降低投资风险,为保险资金运用PPP模式投资基础设施把好风控关。

PPP项目资产证券化当前整体尚处于起步阶段,存在PPP及PPP证券化收益率不高、资产证券化期限与PPP项目难匹配、二级市场流动性不足等问题,PPP资产证券化发展仍面临着诸多挑战。但是,随着资产证券化相关政策持续完善,政策对于资产证券化业务发展的支持力度将不断增强,市场机制也在不断健全,预计相关业务将迎来重要发展机遇,PPP项目资产证券化将成为推动险资提升服务实体经济的新路径。

产融结合三大策略

业内人士认为,保险资金可以参与以下几类PPP项目:一是参与PPP基金,在政府投融资平台上,作为出资人(LP)或管理人(GP),积极参与投资国家级、省部级基础设

施领域PPP基金;二是积极参与收益稳定且可靠的地方PPP项目融资;三是适度参与地方融资平台公司的转型和改制,保险机构可利用地方融资平台在存量债务清理过程中的合作机会来挖掘优质投资项目,也可参与具有良好基础资产和管理能力的融资平台的股权投资。

太平洋资产战略研究部马勇认为,险企作为机构投资者拥有多年成功的财务投资经验,能够提供长期稳定的资本支持、嫁接丰富的金融资源及渠道、输出市场化的公司治理机制,但缺乏实业领域独立投资能力,缺乏资产后续经营管理能力。产业资本虽然拥有对行业的深刻理解,能够提供丰富多样的资产来源,嫁接上下游国企民企实体,管理团队能够输出资产运营管理经验,有优良的行业信誉,但缺乏期限长的权益性资本支持,缺乏资本市场灵敏度。险资作为金融资本,从资本角度寻找投资机会,以多种形式走向联手产业资本的产融结合,是一个重要方向。

另有业内人士认为,保险资金参与PPP的战略布局上应该有所侧重,选择细分领域,做到“有所为有所不为”。具体来看,险资可以作为有限合伙人(LP)设立PPP基金,根据保险资金的风险收益分配机制,可分为名股实债和股权投资两种;其次,险资

可以作为财务投资者投资PPP项目,通过债权、股权、股债结合等方式,间接为PPP项目提供融资,获取财务收益回报;第三,可以作为风险管理参与者参与PPP项目,降低PPP各方风险,提升项目信用等级,降低PPP项目的融资成本。

此外,可以与各类产业资本组成联合体,共同参与PPP项目,由保险机构负责项目融资,产业资本负责设计建设、运营维护等工作,并在未来的PPP项目中担当综合化的金融服务顾问机构,提供良好的金融资源,包括投资、投行、保险、资管等服务。

完善风险管理体系

业内人士认为,当前法律法规对保险资金直接投资股权有明确限制。险资获取的主要是固定收益,须在满足PPP要求的同时,尽可能防范投资风险,私募基金则是这一模式的最适宜法律架构。一般情况是保险资金作为基金的优先级LP,有实力的产业资本合作方作为劣后级LP或GP,基金作为项目公司的控股股东,产业资本合作方享有主要的投资决策权并主导项目的建设、运营、管理等经营活动。

马勇认为,基础设施资产具有存续时间长、收益稳定等特征,可以与保险资金做到良好匹配。但在不同经济环境、不同交易结

佣金率下行趋势放缓

券商经纪业务收入占比小幅回升

□本报记者 林婷婷

幅为14.26%,创业板指跌幅为8.33%,市场整体交易活跃度较2017年下滑。上半年全市场股票基金日均交易金额4679亿元,与去年上半年基本持平。此外,一线城市营业部的竞争进入白热化,交易佣金持续下滑,共同拖累经纪业务收入。

值得注意的是,当前市场的佣金率下行趋势放缓。国信证券分析师王剑表示,上半年行业平均佣金率为万分之3.2,同比下滑8%,下滑幅度大幅减少。预计佣金率下行趋势或放缓,监管层通过券商分类评级规则缓解佣金率恶性竞争,行业更加聚焦“存量市场”,增值服务成竞争重心。此外,客户机构化,对佣金率敏感性低,黏性更高。事实上,一些券商的净佣金率出现了明显的企稳态势,如中信证券、兴业证券、东方证券等。

加快向财富管理转型

随着佣金战走向尾声,券商在经纪业务上向机构业务和财富管理转型。其中,龙头券商的转型初见成效,体现在对经纪业务依赖程度的下降。上半年前五大券商经纪业务收入占比为19%,其余券商经纪业务收入占比26%,远高于前五大券商。

“龙头券商一方面凭借较好的增值服务能力,进行存量客户的二次开发,深入推进财富管理转型;另一方面,凭借较好的客户基础,开展佣金率更高的机构经纪业务。”王剑表示,龙头券商凭借牌照、评级、营业网点等优势,各项业务发展往往更为均衡,投行、资

管、自营等业务在券商中的收入贡献总体在持续提升。

此外,经纪业务逆势增长的几家券商也都深耕财富管理。以兴业证券为例,报告期内经纪业务净收入7.71亿元,同比增长12.39%,股基市场份额1.64%,同比增加16.63%,产品销售收入同比增加84.04%。

兴业证券指出,公司经纪业务秉承以客户为中心的理念,规划调整客户服务体系,完善客户分类分级管理,细分客户在不同阶段差异化需求,进行精准营销,努力打造券商版的“大财富管理”模式。积极打造专业化营销服务体系,持续拓展银行、保险、基金、信托、第三方理财等各类渠道,同时依托互联网渠道合作,进一步夯实客户基础,持续推动投资顾问业务,全方位改善客户体验、提高客户服务能力。主要核心指标均实现超行业增长。

“财富管理转型是经纪业务未来的方向。”天风证券分析师廖志明表示,证券行业对于“利用佣金收入保持盈亏平衡,通过提供高附加值的财富管理服务盈利”的运营模式正形成共识,券商应主动调整经纪业务战略,以客户为中心重塑服务体系,推动分支机构的改革,搭建金融服务的智能化系统。

全年业绩料承压

对于全年券商经纪业务收入的表现,川财证券分析师杨欧雯预测,随着资管新规细则落地和宏观市场环境转好,下半年市场交

易情况可能有所回暖。总体来看,券商经纪业务环比数据会有所改善,同比仍有一定压力。预计全年经纪业务收入呈小幅下跌态势。

从业务角度看,海通证券分析师孙婷表示,私募业务是券商经纪业务转型探索的一个重要落脚点,尤其是在服务私募客户方面尤为重要。私募业务是为机构或高净值客户提供的一站式综合性金融服务,包括交易、托管、清算、杠杆融资、资产管理、技术支持等。

“私募业务有利于证券公司拓展机构客户,促进证券公司业务机构化、产品化的发展,将推动证券公司整合资源、建立较为完善的以客户需求为导向的综合性服务体系。此外,私募业务能够为证券公司带来新的利润增长点,预计2018年私募业务收入345亿元,约占券商总收入的12%。”孙婷称。

廖志明认为,在客户交易结算资金余额和新增投资者数量维持在一个相对平稳的情况下,券商经纪业务逐渐进入存量竞争的阶段,核心在于降低单客户成本,或者提高单客户价值,龙头券商拥有竞争优势。

以华泰证券为例,在低佣金率的背景下,华泰证券依然能够获得行业内较高的经纪业务利润率,主要是源于其较低的经营成本。一方面,公司采用互联网战略,通过移动互联网获取客户,降低整体获客成本。另一方面,在互联网模式下,体量较大的券商更占优势,它们有条件通过规模化和可复制的操作,进一步降低成本。

国盛证券研究所所长杨涛:

发挥平台协作效应 打造顶尖研究机构

□本报记者 张凌之

“国盛研究所目标定位成为市场最具影响力的顶尖研究机构之一。”国盛证券研究所所长杨涛日前在接受中国证券报记者采访时表示,未来券商研究所应发挥平台协作效应,在项目引流、合作伙伴增强、商业模式手段创新、卖方品牌搭建推广等方面有更显著表现。此外,要改变卖方行业积弊,以正确的价值观、产业背景的深度沉淀积累、先进的分析工具为手段,为投资人和产业提供有价值的研究。

研究助力各项业务发展

中国证劵报:国盛研究所的定位和发展目标是什么?

杨涛:国盛研究所目标定位成为市场最具影响力的顶尖研究机构之一,以实用的总量研究和产业背景的行业研究为基础,为投资机构、企业和政府提供深入的研究成果,为各业务部门提供研究支持,为公司战略发展献计献策并大量培养专业人才后备力量。

中国证劵报:未来券商的研究业务如何助力其他业务的发展?

杨涛:研究和机构销售一体化管理对协同开拓市场、提高效率和研究质量至关重要。我们目前已经有26个首席覆盖了28个研究领域,未来还会引进优质团队,用近两年时间打造全覆盖、聚焦产业深度研究和资源整合的研究团队。机构销售业务除了传统的公募、保险资管客户以外,已经组建了境外机构销售团队,还将组建专门的私募客户及银行保险

销售队伍。研究所除了在配合传统经纪业务拓展客户、维护客户外,还将协同投行业务、固收业务、融资融券、资产管理业务开拓客户及提供专业支持。

中国证劵报:你主张的“卖方研究3.0的理念”如何与未来券商行业的发展趋势相吻合?

杨涛:券商专业性提高和综合实力增强是大趋势,尤其在卖方业务方面,以人为本的合伙人理念和狼性文化是最核心的。卖方研究2.0版本就是比传统卖方研究多了协同机制和激励,考核更加市场化即狼性,有点类似当年联产责任制承包制的推行。卖方研究3.0相比2.0更多的是平台协作思维,具备市场影响力的顶尖研究机构发挥“1+1>2”的效应,在项目引流、合作伙伴增强(非上市公司、产业资金、智库、政府、银行信托、专家体系和专业媒体)、商业模式手段创新、卖方品牌搭建推广方面会有更显著表现。要实现这一点,需要通过专业性和商业能力获得广泛的内外部认可。

打造专业高效口碑

中国证劵报:你认为卖方行业的积弊有哪些?

杨涛:近年来,多数研究所重视外部评比,以此来考核研究所和分析师,导致工作目标发生偏离,围绕评比的闹剧层出不穷,一些分析师频频踩雷,导致行业研究风气恶化。不擅长拉票的分析师由于得不到公正评价转而做买方或去上市公司,劣币驱逐良币,降低了从业人员质量。过去一段时间,少数年轻分析师拼口号、拼报告数量、拼路演数量,而最重要的调

研和研究思考所花时间甚少,报告错误百出,研究结论可想而知。要改变当前卖方研究重评比、重服务的风气,需要降低甚至忽略媒体评选在考核评价中的影响,以深度理解产业、跟踪最新发展趋势,跨领域联合研究、利用技术手段获取新数据源及分析方法等,形成一个对一、二级投资人和产业有显著正面贡献的研究团队。坚持长期理想,以正确的价值观、产业背景的深度沉淀积累、牢固先进的分析工具为手段,为投资人和产业提供有价值的研究,打造专业高效的口碑。

中国证劵报:当前卖方分析师行业存在着产能过剩,泡沫化等问题,而机构、上市公司、地方政府所接受的投研服务则相对不足。你对此有何建议?

杨涛:数量上看确实过剩,但质量上看,具备研究能力的从业人员可能只有20%是有价值的。卖方研究在业务流量和专业性上越来越重要,因而受到券商重视,也不能说卖方研究泡沫化。全社会追求科学决策、学习新知识的背景下确实存在供求偏离的问题,要解决这些问题,第一,行业规范里有一些限制服务手段和效率的约束是否可以放松,增加服务手段;第二,为研究付费的商业观念要广泛认同;第三,把分析师的精力从一年一度的媒体评选中解放出来,投入到研究和培训学习交流中去。国盛研究所目前在工作导向、新人培养和考核方面都有较成熟的体系;第四,可以让优秀的企业、政府和研究所建立长期的战略合作,人与人的深度对接才会产生有价值的合作。

陆金所上线 “税延养老险”产品

□本报记者 程竹

继首批16家商业保险机构推出“个人税收递延型商业养老保险”之后,近日,线上财富管理平台陆金所率先在其“年金”频道上线“税延养老保险”产品,成为全国首家上线“税延险”的第三方平台。

陆金所此次上线的“税延养老保险”由平安养老险推出,有收益确定型、收益保底型和收益浮动型三款产品,匹配了低中、高不同风险偏好的客户需求。该产品已正式上线陆金所APP。

目前,全国有16家获得税延养老保险经营资格的保险公司。它们多采取与企业方合作方式为用户办理税延险服务,尚没有直接面向个人客户服务方式。陆金所则作为首家线上“税延险”的第三方平台,向个人开通办理渠道,方便普通用户直接在网上进行投保,极大提升了客户投保的自主性和便捷性。

作为中国平安集团旗下线上财富管理综合平台,陆金所在专业风险管控体系基础上,为投资者提供多元化财富管理。以保险产品为例,目前陆金所平台已上线产品包括意外险、旅游险等精选保险产品,客户可在平台上挑选财富管理、健康管理、生活管理等多方面的优质保险产品。此次陆金所平台又上线税延养老保险产品,使其平台保险类产品更加多元化,客户可享受更加完善的保险保障服务。