

保险资管业积极提高研究发展能力

险资年均收益率超过5.33%

□本报记者 潘昶安 戴安琪

近年来,保险资产管理业快速发展,保险资金运用实现了长期稳定的绝对收益,实现了保险业资产端和负债端的双重驱动。在日前举行的中国保险资产管理业协会行业发展研究专业委员会成立大会上,多位业内人士日前表示,随着保险资产管理业的发展,行业面临的许多问题需要汇集专家智慧和研究力量,搭建务实高效的研究合作和互相交流的平台,做好行业的前瞻性和统筹性研究,为监管决策和行业的发展提供研究支持。

险资运用余额近17万亿

“随着保险业的快速发展,保险资金运用赢得了难得的发展机遇。从资产规模来看,目前保险资金的运用余额已经达到接近17万亿,保持了健康稳定的态势。从投资收益来看,2004年-2018年保险业累计实现投资收益1.62万亿元,年均收益率超过了5.33%。投资收益在壮大保险业发展实力方面发挥了重大的作用。特别是在保险业资产规模年均增长21%的前提下,保险资金运用实现了长期稳定的绝对收益,有效覆盖了负债成本,实现了保险业资产端和负债端的双轮驱动。”原中国保监会副主席周延礼指出。

周延礼表示,目前我国保险资金运用水平处于第一方阵,和一些发达国家的资管理念非常接近,又结合了中国特色,中国金融市场发展的现状以及保险资管的特点,实现了高质量发展。从资产质量上来看,保险资金投资的企业债中AAA级的企业债占比超过八成,债计划中AAA级占比约九成,高流动性资产占比达到13%以上。保险业整体抵抗风险的能力在不断增强。

中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云指出,在保险业快速发展的背景下,保险资产管理业从无到有,从小到大,同弱到强,从稚嫩走向成熟,经历了一个快速发展的过程。目前保险业资产规模,资金运用余额的规模以及市场主体都得到了全方位的发展。在金融市场的话语权和影响力在不断提升,保险资产管理机构在投资研究、投资决策、投后管理、风险控制、产品发行、运营保障等方面形成了完备的体系流程。

研究能力待加强

多位业内人士在论坛上表示,新形势下,保险资产管理行业的研究能力还需要进一步加强。

全国社会保障基金理事会副理事长王文灵指出:“中国的金融改革步伐将会加快,国内资产管理、同行之间的竞争会更加激烈。面向未来,全球大国博弈中的金融服务业包括资管行业,尤其是保险资管行业,对其风险管控能力、核心竞争力提出了更高要求。在这样的背景下,面对一个未来潜力巨大的资产管理市场,保险资管业如何进行布局?如何提高市场化程度?如何改善治理结构?如何提升专业化水平显得尤为重要。中国的资管行业,包括保险资产管理行业应当汲取国际资产管理行业发展的经验和教训,尊重行业发展规律,站在未来20到30年的制高点,做好战略布局。这些都需要汇集专家智慧和研究力量,搭建务实高效的研究合作和交流互相的平台,做好行业的前瞻性和统筹性研究,为监管决策和行业的发



中国保险资产管理业协会行业发展研究专业委员会成立大会

展提供研究支持。”

中再资产管理股份有限公司党委书记、总经理于春玲认为,与券商以及一些政府机构的研究力量相比,保险资管的研究力量还相对薄弱。目前保险资管行业有7600人,2016年时只有约400名研究人员,发展到目前接近1000名研究人员,占整个保险资管行业八分之一左右。

于春玲表示,当前行业发展中有一些重点问题值得研究,包括保险资管的定位与发展问题,战略与战术资产配置的问题,受托人遴选等。另外,还有新会计准则IFRS9给保险资管

带来的挑战,保险资管队伍建设、国际保险资管经验借鉴等问题值得关注。

双轮驱动多领域发力

周延礼表示,首先,考虑到保险资金的配置、资金来源复杂,投资涉及到的领域期限长等特点,需要加大研究投入。保险险种多样,涵盖财产险、寿险、健康险等保险类别,风险偏好差异比较大,这决定了保险资金是一个长期负债资金,追求安全、审慎,坚持多元化、分散化、差异化的投资,满足期限收益风险适

加强主动管理 提升深层次研究能力

大资管融合共生发展趋势渐显

□本报记者 郭梦迪

在6月18日举行的中国保险资产管理业协会行业发展研究专业委员会成立大会上,来自保险、券商、信托、银行等不同领域的机构人士,为资产管理行业如何融合、共生、发展展开专题沙龙研讨,多位机构人士认为,未来不同资管机构的合作会更加紧密,不同机构也会发挥不同的优势,共同促进资管行业的发展。

交银理财董事长涂宏在研讨会上表示,专委会的成立能够会聚内外的智力资源,提升保险资管行业的深层次研究能力。专委会成员和其他资管人士可以借此平台搭建以保险资产管理为主要的泛资产管理的研究和交流的平台,推动我国金融业行业转型,为行业发展出谋划策。

机构合作方式多样化

中信信托的业务总监沈俊宇指出,以前信托和保险的合作大多是险资利用信托的制度和灵活性的优势,解决保险资管的合作效率问题,现在保险资管提出来的需求不仅是解决效率的问题,还要信托提供资产,来解决保险资管人员不足获取资产有限的问题。因此,对于信托而言,险资除了简单的交易撮合,还要在客户上下多工夫。从客户的行业规划到优化报表,到可持续发展能力的提升,信托还需要多做工作,进一步提升客户黏性,同时也能促进资金方和资产方更好的合作。

从券商的角度,天风证券副总裁、天风国际董事局主席翟晨曦认为,首先,比较好的券商在研究上的投入是足够大的,所以能够服务很多机构,除了统一服务,还可以对其他机构进行定制化服务;第二,券商和其他机构可以进行投资上的合作。因为券商在衍生品、商品等一些另类投资的研究上可以投入人力成本;第三,和其他的机构相比,券商的特色在于它可以以投资银行的特色创设资产。科创板的到来,无疑给投行带来了很大的机会。

在谈到公募基金和保险资管的合作时,广发基金成长投资部总经理刘格崧指出,公募和保险资管最开始合作是公募基金输出自己的主动管理能力,这是1.0时代。“我认为现在的合作是属于2.0刚开始的阶段,除了产品投资之外,行业研究、宏观研究,包括公司研究层面可能跟保险开展比较深入的合作。”

展望未来,刘格崧指出,保险资管和公募基金合作是投后管理,系统运营和全景式的一揽子服务,随着公募基金深入研究和产品越来越全之后,合作空间会越来越大。资本市场来会是“好公司的牛市,差公司的熊市,一般公司的震荡市”,这个格局可能几年都不会变。这就体现了买方深入研究的价值,应该是公募基金可以发挥自己优势方向,公募可以对保险资管行业提供更多的优势的深度服务。

重视权益研究

在提及未来资产配置的方向时,泰康资产

度匹配。其次,从未来的资管市场来看,竞争是不加剧的,需要进一步加强保险资金在服务实体经济、服务经济高质量发展方面的研究。再次,金融供给侧改革和养老保险机制建设方面,保险资管机构要做长期资金管理,发挥对供给侧结构性改革和养老体系完善应有的作用。具体来看,此次成立的中国保险资产管理业协会行业发展研究专业委员会可以从以下四个方面发力:一是搭建平台,推动行业的交流互动;二是研究工作追求务实专业,贴近业务;三是敞开大门推动跨界研究合作,适应创新开放的大势;四是汇集智慧产出高质量、有影响的研究成果。

王文灵亦表示,专委会可以从以下几个角度启动研究:一是境内外资管行业的比较研究,全球资管行业的比较研究。具体来说,一方面可以梳理和总结全球的资产管理行业的基本规律和行业监管基本职责,基本原则,另一方面可以把保险系的资产管理机构和同公募基金系的,还有银行系的资产管理机构进行比较研究,总结各自的特点和优势;二是保险资管治理结构的研究。治理结构是源头。尤其是保险类资管机构面临银行系、公募基金系、私募系还有国际金融机构的多方位竞争,治理显得尤为重要;三是保险资管客户差异性的研究。

据了解,第一届行业发展研究专业委员会主任委员由中再资产管理股份有限公司党委书记、总经理于春玲担任,秘书长由中再资产管理股份有限公司副总经理褚文胜担任。

首席战略官张敬国表示,从长期资金的角度上来看,险资非常重视权益的投资。从长期资金资产配置来看,权益价值是相对比较高的。在权益投资中如何做好短期的权益波段,做好长期股权投资,相对而言都是比较重要的问题。

险资对权益投资的重视也对公募基金的投研能力提出了更高的要求。“公司权益部门从考核方式和架构上都做了比较大的改革,我们将权益部门按风格划分成三个方向,第一是价值投资部,第二是成长投资部,第三是策略投资部。此外,我们现在的考核是三年期为主,希望能从制度上能够保证基金经理的风格和业绩稳定性能够为保险资管提供比较好的服务。”刘格崧透露,未来公司可能还会继续加强深度研究。从长远来看,如果未来市场是“好公司的牛市”,那就意味着未来公募基金业绩的差异最主要的来自于投资的眼光,这个眼光背后体现的就是研究体系、研究框架和研究深度。

沈俊宇表示,在资管新规推出之后,很多信托公司都加大了自己财务管理团队的培育和配置,财务管理目前从信托来说其实本质上是销售的一个力量,还远远做不到真正的大资产配置和投资能力的培养,这部分未来的空间还是非常巨大的。如何从销售型的机构转向成为一个配置型的机构,是各个信托公司面临的一个瓶颈问题。所以在这种环境下,信托只有把自己的主动配置能力和投资能力能够提升起来,才能在资管业保持自己的一席之地。

中信信托赵晔: 投资组合攻守兼备 今年看好量化策略

□本报记者 张凌之

随着信托业转型步入“深水区”,一些龙头信托公司纷纷加码资产管理与财富管理业务,发力TOF(Trust of Fund,基金中的信托)业务成为一种新趋势。中信信托金融市场部总经理赵晔近日在接受中国证券报记者采访时表示,未来的“大资产管理”、“大财富管理”行业竞争中,多元化产品供应和服务体系是必然的发展路径,资产管理能力则是信托公司需要具备的核心能力。

资管能力在TOF产品上更多地体现为对子基金管理人的筛选和对大类资产的配置。赵晔表示,对于基金管理人的筛选是充分发挥主观能动性所作出的定性和定量判断,其中,对投资策略的深入理解、对公司治理的全面把握以及强大的量化分析能力不可或缺。在资产配置能力方面,信托公司需要对宏观经济和各类资产具有深刻的认识和长期的跟踪,在组合搭建上还需要具备有效的成本控制能力。

赵晔表示,2019年资本市场的整体格局是“震荡”,投资收益将更多来自于体现投资能力的超额收益(Alpha)部分。在大类资产配置方面,赵晔认为,今年更看好股票及衍生品量化策略。

聚焦资产配置

伴随信托业的转型,业务的逻辑起点也发生了切换,即从融资方的融资需求切换到投资方的投资需求上来。为适应这一变化,不少信托公司都在主动管理的资管业务上进行了新探索。在赵晔看来,在核心能力上,资管业务强调的是资产管理能力,尤其是以资产配置为核心的管理能力,为客户持续创造符合预期的投资收益才是资管业务发展壮大的基础。信托公司需要长期跟踪宏观经济,并对驱动各类资产价格波动的因素有深刻理解。在此基础上才能根据客户需求构建最具有性价比的投资组合。在客户服务上,资管业务的主要服务对象是投资方,深入理解投资人的需求,向其推荐或定制投资方案,并在整个投资过程中与其持续保持沟通,提供多方面服务;在风险管理上,资管业务面临更广泛的风险类别,这需要信托公司进一步完善风险管理的机制和手段。

“信托公司进行主动管理的优势首先在于信托牌照提供的强大灵活性,信托可以投资于多个品种和不同策略;其次,信托具有更独立公允的立场,与投资者的利益更一致;再次,信托可以充分发挥品牌优势、规模效应、专业知识来争取优惠的价格,降低投资成本。”赵晔表示,当然信托公司开展TOF业务也存在一些劣势,主要是传统信托产品大多是具有明确预期收益的固定收益类,客户对信托公司主动管理的净值型产品接受度较低,需要较长期限的品牌宣传、渠道搭建、业绩积累等过程。

筛选配合默契“球队”

关于如何筛选TOF产品子基金管理人,赵晔说:“我们时常用经营球队来比喻管理TOF产品,一支花费大价钱、汇集各俱乐部精英所组建的全明星球队,尽管亮相光芒闪耀,噱头十足,但往往难以在赛场上胜过一支分工明确、配合默契的普通球队,如果从整个赛季的角度来看,更是如此。这其中就体现了信托公司这个‘球队’经理或教练的价值贡献。”

赵晔表示,在筛选子基金管理人时,中信信托不是简单地考查其管理规模、获奖等基本情况,而是从定性和定量两个方面进行评价,更深入地理解和分析其策略逻辑、策略在不同市场行情下的有效性、策略持续能力和扩容能力等核心因素,判断子基金管理人的超额收益水平。

“我们的目标并不是找到在各个方面都完美的管理人,而是精准刻画各个管理人的优势和劣势,通过在合适的时点、以优惠的价格、合理的比例、明确的预期将这些管理人的子基金加入组合,并调出那些不再适应的子基金,从而构建一个始终保持高性价比、攻守兼备的TOF组合。”赵晔表示。

追求主动投资超额收益

TOF产品的目标客户希望通过长期持有该产品获得稳健且超越平均水平的收益。赵晔介绍,为实现这个目标,中信信托睿信稳健配置TOF金融投资集合资金信托计划在投资策略上采用大类资产配置的方法,以风险平价模型为基础,寻找低相关性的各类资产,结合投研团队的宏观研究,确定并随时调整配置比例。由于大类资产的种类丰富,彼此相关性较低,可以有效地降低组合风险水平,提高收益风险比。

在风险控制方面,该产品设置了单基金集中度、预警止损机制等常规措施,更重要的是通过密切跟踪市场变化、组合配置变动、子基金表现等方面,随时掌握组合风险水平,并及时作出组合再平衡决策。

在赵晔看来,2019年资本市场的整体格局是“震荡”,在利好和利空因素交织的环境下,各类资产价格都难以形成延续性趋势。2018年尽管多数资产表现得不尽如人意,但依然有债市这样明确的行情。2019年资本市场的投资收益将更多来自于体现投资能力的超额收益(Alpha)部分。他认为,在创造超额收益的能力方面,私募基金(尤其是量化策略私募)具有明显的优势。因此大量投资私募基金的TOF产品也是2019年不可或缺的一个选择。

在大类资产配置方面,赵晔认为,今年更看好量化策略。一方面,随着一季度股市回暖,以及外资、年金等资金不断流入,成交量相比去年有明显提升,股票量化策略(指数增强、市场中性等)可以有更大的发挥空间。另一方面,衍生品的创新和放松管制正在逐步推进,有利于衍生品量化策略降低交易成本,提升收益水平。

2018年度券商经营业绩排名出炉

中信证券强势领跑 行业加码金融科技

□本报记者 罗晗

6月18日,中国证券业协会发布了《2018年度证券公司经营业绩排名情况》(简称“排名情况”),除了营收净利等重要财务指标得到公布,证券公司信息系统投入以及境外子公司业务占营业收入比例等情况也浮出水面。

中信证券继续领跑

排名情况的数据显示,中信证券位居总资产排名第一,达5080.41亿元,也是唯一一家总资产超过5000亿元的券商。国泰君安、广发证券、海通证券总资产均超过3000亿元,分别位列第二至四名,申万宏源、华泰证券、招

商证券、银河证券、中金公司处于“2000亿元”段位,老牌券商中信证券以1970.07亿元的总资产排在第十,紧随其后的是东方证券,总资产亦超1936.66亿元。多项业绩进入前十的中信建投,总资产规模排在第十二位,为1764.12亿元。

营业收入与净利润排名均无悬念,前十名尽数被大型券商包揽。中信证券揽获双料第一,2018年营业收入达372.21亿元,净利润为85.27亿元。除了中信证券之外,海通证券、国泰君安、华泰证券、广发证券、申万宏源、招商证券、中信建投等券商进入营业收入和净利润前十。

净资产收益率(简称“ROE”)排名一如既往地成为中小券商的“逆袭”之地。东方财

富以8.87%的ROE位列第一。第二名是华林证券,ROE达8.82%。前十名中,还出现了平安证券和宏信证券的身影。但去年ROE数值明显下降,2018年ROE第一名也不敌2017年第十名——2017年,ROE前十名均在8.89%以上。

真金白银砸入金融科技

近年来,多家券商积极布局金融科技,不惜花费重金打造信息系统。从信息系统投入金额排名来看,国泰君安连续两年名列第一,2018年该项投入达7.04亿元,同比增加9.38%。长江证券从第十八名飞升至第二名,2018年投入5.97亿元,同比增幅高达262.04%。2018年,全行业(按98家券商口径)共计投入130.67亿元,同比增长16.43%(按可比口径)。

中信建投社服首席贺燕青:券商研究应解决多元化需求

□本报记者 戴安琪

随着市场环境的变化和卖方研究对外部评价依赖度的降低,券商研究开始寻求转型,越来越多的特色研报涌现。中信建投社服服务行业首席分析师贺燕青称,这意味着研究本身的价值日益凸显,分析师开始注重将实体经济和产业经济所关心的问题深度结合;另一方面体现卖方研究的服务对象及内容更加多元。

特色研报出现

当前,越来越多有特色且接地气的券商研

报,如有关亲子出游、高考模式、免税店开业等话题的报告开始涌现。中信建投社服首席贺燕青日前推出了两份特色火锅研报:《火锅深度报告之一:餐饮行业的最优赛道》和《火锅深度报告之二:舌尖上的万亿市场》,一时间成为行业关注热点。

贺燕青日前在接受中国证券报记者采访时表示,研究火锅行业并非心血来潮。社服服务行业的卖方研究主要覆盖旅游、餐饮和现代服务业,餐饮本身就是—一个重要覆盖的领域,并且火锅在整个餐饮行业中的市占率最高,经营效率及指标等都较有优势,其易于标准化的

优势使得近两年以龙头企业为首的火锅企业的扩张和渠道下沉趋势明显,火锅应当是餐饮行业当中最为重要和最优的赛道。

转型趋势明显

贺燕青介绍,对于卖方研究来说,更多结合产业链的视角,结合多行业的综合性研究和更加具有主题和特色的研究开始增多。卖方研究将自身“行业专家”的属性与产业和其他行业的优势资源深度结合,不同行业更多协同配合的趋势出现。从研究角度看,专业和深度仍然是卖方研究的核心竞争力,做好研究首先需要夯实研究基

础,但同时研究也应当更多与实体经济和产

业经济所关心的问题深度结合,通过自身的比较优势解决更多元化的需求,创造更大的价值。贺燕青表示,总体而言,提供更全面化、更有战略格局、更有针对性、更专业的研究是卖方研究的总体努力方向;从个体来说,每个研究员都不仅需要自下而上的研究能力,也需要自上而下的格局,需要对产业链和行业整体发展有较为深刻的理解;从内容上说,除了扎实的产业研究和公司研究之外,一些特色化、主题性的研究同样也是很有价值的,并且能够面对更多元化的需求。