

存续期不满一年的中短期人身险产品停售 急调业务结构 中小险企打法料生变

□本报记者 周文静

保监会日前发布的《关于规范中短存续期人身保险产品有关事项的通知》要求,自3月21日起,存续期限不满1年的中短存续期人身险产品应立即停售,1年至3年的产品在3年内按90%、70%、50%逐年缩减,3年后控制在50%以内。多位接受中国证券报记者采访的保险人士表示,这对以理财型产品为主的中小险企将带来冲击,短期产品的停售以及业务结构的调整短期内会使此类险企保费规模收缩,中小保险公司难以再度上演去年频频“举牌”上市公司的现象。

业内人士介绍,2014年和2015年,以万能险、分红险为主的高现金价值保险产品(即中短存续期产品)高速发展,通过收益高、期限短吸引了众多投资者,成为中小险企扩张规模的主要利器。这类产品一方面给保险公司带来的巨大的保费增长,同时也要求保险公司具有高水平的投资能力,实现预期的收益,致使这类险企的投资比较激进,其中期限的错配以及对高收益的过度追求容易引发风险。

短期保险理财产品下架

目前,微众银行、陆金所等平台上已经找不到短期的理财保险产品了。微众银行方面表示,已经停止万能险短期产品的销售了,但其他符合监管要求的保险产品尚处于正常销售

存续期不满一年的中短期人身险产品停售

急调业务结构 中小险企打法料生变

状态。“仅2月份,我们一年期产品的销售就卖了好几千万。3月初的时候,团险这条线一年期产品开始停售。现在银保条线一年期趺交也已经叫停了,这对保费规模肯定是有很大的影响。”某保险公司业务总监向中国证券报记者表示,一年期产品是其在公司2014年和2015年力推的主打产品。

在收益方面,与银保渠道等线下销售相比,网络平台销售的理财型保险产品的收益更高。以万能险为例,网络渠道销售的预期年化结算收益多在5%至7.5%之间,有的高达8.5%。“银保渠道的预期收益比较低,大部分在4%-5.5%之间。”前述保险公司业务总监说,与其他理财产品相比,在货币持续宽松的情况下,此类产品的收益还是有相当的吸引力的。

业内人士表示,去年监管机构已经暂停了五家险企的互联网销售资格,到目前仍未恢复,预计今年互联网渠道销售的总量会有所收缩。事实上,不少险企在“互联网+”的引领下,意图通过互联网渠道销售实现“弯道超车”。如果仅把互联网当作销售渠道去实现规模的大扩张应该行不通了,必须要结合保险本质和互联网特征去设置产品,而非短期的利益驱动。

业务结构调整

“从银保渠道来看,我们公司2015年高现金价值产品即中短存续期产品占比在90%左

右。但截至目前,这类产品规模占比已经下降至50%-60%之间。现在公司已经没有一年期以内的产品了。”广州一家寿险公司高层表示,前几年,公司主打中短期产品。

事实上,对保险公司来说,一年期产品的成本并不低。保险公司人士坦承,他们更愿意做三年期以上的产品,因为期限长意味着成本更低。但对于发展不久的中小险企来说,受限于品牌和渠道等方面的因素,期交业务并不好做。“对于起步较晚的保险公司来说,由于渠道和资源有限,同时人力成本高,直接打长期类产品的市场难度较高,公司的商业模式是计划在成立初三至五年内实现盈利,再去反哺长期的保障型产品。”珠江人寿办公室负责人告诉中国证券报记者。

该负责人表示,此次保监会发文规范中短期存续产品,对保险市场来说会有冲击,尤其是短期产品占比较高的险企。从销售端来说,由于销售惯性等方面的因素,业务的急刹车和产品结构的重新调整,业务员和如银保渠道的终端销售人员也需要重新熟悉业务,销售成本也会有所上升。从去年开始,公司就开始力推年金类产品,未来会继续压缩中短存续期产品,而主推年金、健康险、寿险类长期产品。此外,不少险企通过补充资本金去支撑业务的扩张。珠江人寿表示,日前公司注册资本金从47.5亿元增加至56亿元,这也是公司成立以来的第六次增资。

频频“举牌”或难再上演

“短期产品的停售以及业务结构的调整短期内会导致此类险企保费规模收缩,中小保险公司很难再上演去年频频‘举牌’。”华南一家寿险公司人士表示,这些保险公司业务结构面临调整,短期高收益产品不再,投资策略也会发生变化,前两年激进凶猛的投资风格难续。

保监会数据显示,截至2015年年底,有10家保险公司持有的上市公司股权比例超过5%,共36家被举牌,总投资额高达3650亿元。在资本市场上表现活跃的富德人寿、正德人寿、阳光人寿、安邦人寿、前海人寿、华夏人寿、幸福人寿等险企的保户投资收入多呈倍数增长态势。截至2015年年底,保户投资款新增交费为7646.56亿,其中不少中小型保险公司的保户投资款新增交费远远高于其原保费收入。

前述人士表示,短期产品收益偏高,去年的产品年化收益基本上在5%以上,而在偏宽松的货币环境和“资产荒”的情况下,保险公司将更多资金投入以A股为主的权益类市场以获取高收益也属正常。从国外保险行业发展来看,股权投资也是保险资金的重要去向之一。不过值得注意的是资金错配问题,以及在分业监管的制度下如何实现资金的监测,不少保险资金通过其他渠道如银行理财等方式入市问题。“产品端的变化将直接影响投资风格。中小险企想通过理财型产品迅速打开市场的方式会发生变化。”

最佳人气金牛基金经理 投票活动火热进行

22日,由中国证券报、金牛理财网主办的“最佳人气金牛基金经理”投票活动已进行到第6日,榜单排名竞争激烈,投资者参与热情高涨。截至3月22日18时,排名前五的分别是建信基金钟敬棣、易方达基金张清华、中欧基金林英蓉、建信基金彭云峰、南方基金罗文杰。

投票活动候选人均业绩优异,知名度较高,不仅普通投资者积极参与此次投票助力心目中的基金经理,还吸引了专业机构为所信赖的基金经理投上一票。建设银行作为此次投票活动中的重要参与机构,旗下客户经理积极参与投票。据统计,截至3月22日18时,建设银行客户经理共投出近万张票。

此次“最佳人气金牛基金经理”投票活动时间为3月17日0时至3月25日12时,最终得票最高的10位基金经理将获得“最佳人气金牛基金经理”荣誉称号,并在金牛奖颁奖典礼获颁荣誉证书。投资者可通过微信公众号金牛理财网(ID:jinniulicai)或中证网、新华网、陆家嘴金融网以及金牛理财网等网站参与投票。参与投票的投资者还将有机会获得大奖。(徐文擎)

招商睿逸混基发行

经历了2015年A股市场的大幅波动后,投资者对2016年的投资预期普遍谨慎。相比传统权益类基金的“大起大落”,瞄准绝对收益策略的公募基金日益受到低风险投资者的喜爱。3月21日公开募集发行的招商睿逸稳健配置混合型基金将采取绝对收益策略,严格控制下行风险的稳健投资产品。对此类产品感兴趣的投资者可通过中行、招行等各大银行、券商网点及招商基金直销渠道了解认购。公告显示,招商睿逸混合基金投资于股票的比例不高于基金总资产的50%,投资于债券等固定收益类资产的比例不低于基金总资产的50%。(黄丽)

巴菲特 为什么也玩衍生品投资

□兴业全球基金 李小天 陈杨城

作为著名的价值、保守投资者,巴菲特以其“永远不要亏钱”的名言及“套融衍生品是大规模杀伤性武器”的惊人论断令人印象深刻,然而在实际投资操作中,巴菲特却绝非与衍生品绝缘,甚至交易规模还不小,这是否说明巴菲特言行不一呢?

作出判断之前,我们不妨先来看一下巴菲特主要持有哪些衍生品。笔者查阅了巴菲特2008年以来的衍生品投资数据,发现主要可分成两大类:一类是卖出信用违约保障产品(类似CDS),相当于也是一种保险业务,而收取的权利金类似于客户的“保费”。涉及大约500宗市政债券,这些债务将于2019年至2054年陆续到期,截至2015年末,这些债券的加权平均到期时间约为17.75年。难怪在2008年伯克希尔年报中,巴菲特乐观地称,伯克希尔“将这些合约视为与保险合同一样富有经济性的产品,纵使存在衍生品合约按照公允价值计价的要求。”

巴菲特投资的第二类衍生品是卖出欧式股指看跌期权。2004年到2008年,巴菲特陆续卖出标普500指数、英国的FTSE指数、欧洲斯托克50指数和日经225指数看跌期权,而这些期权签订时基本上是平值状态,也即行权指数和签订时点指数差不多。巴菲特已经将投资逻辑解释得非常清楚了:这些卖出期权的行权期限不是15年就是20年,它们会受到市场的影响。我们“通过卖出这样合约”赚到45亿美元的额外收入,也在年底,记录了46亿美元的负债。这些卖出期权合约只能在到期时才会执行。它们的到期时间在2019年到2027年之间。届时,只有在上述的股票指数水平低于行权指数时,我们才需要付钱出去。同样的,我相信这些合约,总体上将会是盈利的。我们还将持有这些合约的15或20年里,通过用卖出这些合约获得的收入去投资,获得丰厚的收益。”显然,这一衍生品的投资逻辑在于巴菲特认为欧美及日本股市指数长期是会上涨的。

在卖出个股看跌期权方面巴菲特也早有先例。早在1993年,巴菲特即以每份1.5美元的价钱卖出300万股可口可乐股票的看跌期权合约,到期日是当年12月17日,并在股东年会上表示还会以相似做法再卖出200万股股票的看跌期权。这意味着购买该期权的投资者在此之前可按每股35美元的价格将可口可乐股票卖给巴菲特,对于巴菲特来说,能于35美元买入可口可乐股票正是他所期望的。最后结果是那一年可口可乐的股价没有跌到35美元以下,巴菲特赚到了750万期权费。

巴菲特投资衍生品还有一个独特的优势——凭借其标普AA和穆迪Aa2的信用评级,以及在市场上独一无二的影响力,巴菲特在大部分的衍生品交易中成功地获得少交或者无需缴纳抵押物用于履约保障的“特权”,在《2009年给股东的信》中,巴菲特透露了这一细节:“只有少数合同要求我们无论如何交付抵押保证金。去年,股市和信用市场价格走低,我们的支付要求是17亿美元,只是拥有衍生品相关库存金的一小部分。当支付抵押保证金的时候,我们所支付的抵押品仍然赚钱。”

不过虽然巴菲特的衍生品交易基本都是长期合约,但因为衍生品按公允价值法估值,短期市场波动还是会给其账面利润带来较大冲击。2008年,伯克希尔哈撒韦因为衍生品合约导致大的账面亏损高达68.21亿美元,但这些浮亏除了让账目净利润暂时损失,对其实际经营和现金流并无任何影响,短期波动显然也在巴菲特的承受范围内。值得一提的是,这一浮亏最终也获得扭转,从2008年至2015年,其衍生品业务一共浮盈税前约10亿美元。

那么,回到我们最初的问题,巴菲特是不是言行不一呢?答案显然是不,可以说,巴菲特的衍生品交易正是基于价值投资。在更早期的《2006年给股东的信》中,巴菲特对这个问题就已经作了解答:为什么伯克希尔现在还要和这个有害物质(衍生品)一起厮混呢?答案是,衍生品金融商品也和股票及债券一样,常在价格和价值上出现离谱的偏差。

创业板走强 38只基金成反弹急先锋

□本报记者 黄丽

继上周两根长阳线狂飙10%后,3月21日,创业板再度大涨2.26%,收报2227.04点。三根阳线累计为创业板带来12.62%的涨幅。22日,涨势凶猛的创业板暂时盘整,以0.24%的轻微跌幅结束三连涨,但仍然收出阳线。久违的强势逼空中,谁是这一波反弹的急先锋?据中国证券报记者统计,在3月17日至3月21日期间,主动管理型基金中,共有38只基金率先抢占反攻的有利地形,成功跑赢创业板指数。

“成长派”选手抢跑

自3月初以来,大盘在犹犹豫豫的行情中悄然开启反弹模式。截至上周末,沪指已收出六连阳。继主板强势上攻后,创业板接力前进,连续收出长阳线,反弹势头迅猛,创业板指数上周累计涨幅达12.56%,创出历史最大单周涨

幅,尤其是上周四、周五两日,更是狂飙逾10%。3月21日,这一势头得以延续,三连阳使得创业板指数短短三日内暴涨12.62%。

据中国证券报记者统计,在这一轮上涨中,净值增长速度较快的仍然是成长风格的基金居多,主动管理的基金中共有38只基金成功跑赢指数。Wind数据显示,普通股票型基金中,富国高端制造行业和中银新动力三日内复权单位净值增长率分别达到13.46%、12.69%,这两只基金均为典型的成长风格,从最新季报披露的重仓股数据来看,皇氏集团、东方网力、网宿科技、中文在线、奥飞动漫等均成热门成长股。此外,欧阳沁春管理的汇添富移动互联、南方产业活力等基金复权单位净值增长率也在12%左右。

混合型基金中更是群星闪耀,36只基金率先发动反攻,成功收获大幅反弹,一些长于做成长股的明星基金经理身影频现。从基金公司来看,提前重仓中小创的基金经理主要来自

于国富基金、易方达基金、中银基金、中邮基金等公司。具体而言,卫学海管理的国富深化价值拔得头筹,三日净值涨幅高达16.33%,宋昆管理的易方达新兴成长、易方达科讯以及樊正伟管理的易方达创新驱动紧随其后,复权单位净值增长率均在14.5%以上。

净值修复路仍长

近期行情对于部分基金经理而言,可谓守得云开见月明。今年以来的下跌中,公募基金损失惨重,尤其是一些重仓中小创的基金,亏损幅度甚至接近40%,不得不忍痛斩仓。与此同时,仍有不少基金经理选择坚守,例如易方达基金的明星基金经理宋昆等。

不过,部分一直“死扛”的基金虽然成功抓住了这一波反弹,由于此前损失惨重,净值修复仍然是长路漫漫。例如这次股票型基金中跑赢创业板指数的富国高端制造行业和中银

平安大华史献涛:看好文体娱乐产业投资机会

□本报记者 黄莹颖

2016年,受全球经济疲软,中国主动调整经济结构等影响,投资者风险偏好显著降低,但另一方面改革意愿强烈,经济转型趋势明确,新产业成长趋势持续向好。平安大华睿享文娱拟任基金经理史献涛认为,在两者作用下,预计市场呈现宽幅震荡概率较大。但信心修复后,创业板为代表的高成长性产业依然是市场的龙头板块。

新兴产业未来仍是龙头

中国证券报:2016年开年之后,市场疲弱,对此如何判断?

史献涛:市场的弱势主要在于全球经济疲软背景下,增长引擎减少,我国主动的经济结构调整带来的局部“黑天鹅”事件有所增多,由于涉及宏观经济面的诸多方面,且出现的时点难以预测,市场又无法很快评估其短期影响,就很容易会引发投资人心理异常,这种情况在2012-2014年期间每年的5-6月份也都出现过。只是2015年6月份以来杠杆因素导致波动更加剧烈,此外还有市场本身估值相对不具备

足够优势,互联网时代信息快速产生一致预期,绝对收益产品占据主流等因素。

中国证券报:2016年A股需要关注哪些因素?

史献涛:2016年A股需要关注全球经济稳定情况,我国的主要经济数据能否企稳等,具体来看,包括汇率、利率、银行系统资金面问题、市场资金面问题、新兴产业增速是否受宏观经济拖累出现拐点等指标。由于经济结构调整需求,传统的投资和出口拉动模式难以继,2016年整体宏观经济以及未来2-3年中国经济走势大概率呈现“L”型,对于全球经济环境而言,主要关注中、美和欧洲、日本等经济体状况。目前来看,中美经济状况依然是较大的影响因素。

中国证券报:对于2016年的市场有哪些整体判断?如何看待创业板后市走势?

史献涛:2016年的市场,我们认为主要呈现宽幅震荡走势,这个结论主要基于虽然中国经济较长时间的经济转型阵痛和海外的不稳定因素干扰,市场会波动较大,但由于中国经济韧性较强,改革意愿强烈,新产业成长趋势确定。每一次“黑天鹅”事件之后都是难得的投资机会。

对于创业板,我们认为,估值还需要进一步消化,但是创业板的杠杆依然很低,业绩增速依然延续上升趋势,配合政策性扶持和自身的产业快速变革,未来仍是市场的最具进攻性的龙头板块。

在仓位方面,我们会采取更加灵活的策略,利用“黑天鹅”事件,结合产业的成长节奏,做到积极地应对,而针对成长性较好的领域,我们则会长期持有。

看好文体娱乐产业投资机会

中国证券报:如何判断文体娱乐产业的投资机会?目前该主题能否获取较好收益?

史献涛:文娱基金成立的背景主要是基于我国人口红利结束,人均GDP突破8000美元,移动互联网化普及的时代,90后、00后、女性群体的个性化消费需求蜂拥而出,而文体娱乐及相关配套正是该领域的主要表现板块,也是互联网+诸多产业中率先突围成功的领域之一。其相关子行业本身在国内外历史上都呈现抗周期特征,比如电影票房会因为经济低迷而增速更高。市场连续调整之后,风险已经得到极大的释放,如果市场转好,预计会有较好的表现。

南方基金吴剑毅:优质股票估值已处合理区间

□本报记者 黄丽

在近日举行的2016年南方基金“彩虹之旅”巡回演讲活动第一站——广州站活动现场,南方基金基金经理吴剑毅、南方基金资深投资顾问王小小分别就近期投资热点和资产配置方法与广大投资者进行深入交流。

吴剑毅认为,从一些经济数据来看,目前全球经济增长仍面临一定压力。全球制造业指数PMI在50时是经济处在牛熊的分界线,根据这一指数来看当前多数经济体都处在牛熊之间,在经济压力之下,各国货币政策趋向宽松。其中,美国2月份经济数据疲软可能推迟美联储加息预期时间。另外,经历去年的持续下行之后,今年油价有望反弹;而在前期供给端减产压力拉动反弹之后,未来大宗商品价格走势还要看需求端能否拉动。

对后续资本市场走势,吴剑毅认为,今年经济增长目标为6.5%-7.0%,同时将M2的目

标从去年的12%提高到13%,财政赤字占GDP比例由2.3%上调到3%,这一系列数字的调增将给后续的政策留出一定的想象空间。货币政策进一步宽松的空间是相对有限的,但相比之下财政还有比较大的空间,这也体现了实行积极的财政的一个方向。对债券市场来说,因为货币宽松的态势不会变,从趋势上看债券市场还是一个牛市。而对股市来说,经历前期大幅调整之后,一些优质股票估值已处在较为合理区间,产业资本积极举牌暴跌标的,A股不会出现没有底线的暴跌,“当前的股票市场上应该说机会还是非常的多”。

吴剑毅介绍了他看好的四类投资方向。首先是高股息收益率、高分红的个股。这种个股具有类债券特征,很多高分红的个股股息收益率目前还有6%左右,股价下跌,股息收益率上升,这类股票具有抵御市场波动的特征,具有较好的投资价值。目前这类股票主要集中在一些消费、金融或公用事业行业里面;第二个方

向是去年做了定增,但是目前股价跌破发行价的公司,目前大概有200家左右,相对定增价格普遍折价20%-30%。可以在这种类型的公司里面淘淘金,找一些基本面对比较优秀的公司去买入;第三个方向是对周期股的关注。伴随原油价格低迷,相关产业链上个股已经跌得非常便宜,如果年内油价回到50美元以上,相关个股将具备不错的投资机会;最后一个方向是新兴产业的风口。“这些代表着人类文明进步的方向我觉得也是值得积极的配置,尤其是一些目前估值比较合理的标的,在市场情绪偏好时有望获取较大反弹。”吴剑毅表示。

吴剑毅强调,获取绝对收益的关键一是选股,二是仓位。从绝对收益的角度,应该选取价格具备收敛机制,可以越跌越买的公司。选好个股的同时也要根据个人风险偏好和自身风险承受能力合理控制好仓位,可利用CPPI策略进行风险控制。首先就是要能够设定好我们愿意承受的资产下跌的幅度,第二个步骤就是

要评判这个市场短期的极限下跌幅度,第三个步骤是用投资者能够承受的下跌幅度与市场短期的极限风险相除得到仓位上限。在控制好仓位的前提下,去选取那些具备价格收敛机制的股票,就可以经受住短期的市场波动,拿住牛股,力争实现资产净值的稳步提升。

南方基金资深投资顾问王小小表示,高净值客户在家庭资产配置中需要注意资产配置的重要性,资产配置影响因素重要性远高于个股选择和择时,通过基本的资产配置就可以达到优化投资组合收益,降低投资组合的波动性的效果。在配置过程中可参考标准普尔家庭资产配置象限图,分为四个类型进行配置。具体到以基金产品来配置,划分成注重安全和流动性强的流动的钱——货币基金,注重长期稳定增值的保守的钱——保本基金、债券基金、对冲基金,以及注重收益的高风险冲钱——股票型混合型基金。