

理财公司备战权益投资 FOF产品成“敲门砖”

今年以来，银行理财公司发行的FOF产品数量大幅增长。Wind数据显示，银行理财公司今年以来发售的FOF产品共有82只，远超2021年同期水平。与此同时，银行理财公司也在加大对上市公司调研的力度，在提高自身投研能力的同时，为加大权益资产配置做准备。

业内人士认为，FOF产品是银行理财公司间接参与权益市场的主要工具之一。随着净值化转型不断推进，未来布局权益市场将逐渐成为银行理财产品转型的重要方向。

●本报记者 薛瑾 黄一灵



视觉中国图片 制图/王春燕

FOF产品发行数量增多

中国证券报记者统计发现，银行理财公司发售的以FOF为关键词的理财产品数量正在增多。

Wind数据显示，今年以来，以销售起始日计算，银行理财公司发售的FOF产品已经达到82只。其中，投资品种覆盖股票的FOF产品达到76只，占比93%。去年同期，银行理财公司发售的FOF产品为52只，投资品种覆盖股票的FOF产品为43只，占比83%。整体来看，FOF产品的发行数量和覆盖权益类资产的比例都有所提高。

业内人士认为，FOF产品是银行理财公司间接参与权益市场的主要工具之一。随着2022年资管新规正式落地，银行理财产品正

式迎来产品净值化时代，布局权益市场逐渐成为银行理财产品转型的重要方向。

中信建投证券银行业联席首席分析师杨荣表示，从宏观角度看，资管新规落地推动银行理财市场业务加速转型。从中观角度看，股市结构分化、客户需求转变以及基金公司与银行合作共赢有助于推动银行理财公司发力FOF产品；从微观角度看，发行FOF产品有助于银行理财公司间接投资权益市场、平滑收益率曲线、推动降本增效、促进资源整合。

不过，从目前银行理财公司发行的FOF产品的资产配置情况看，主要以公募基金中的债券类基金为主，权益类基金占比还有待提高。

积极布局权益资产

FOF产品发行提速，从侧面反映出银行理财公司将加大权益资产配置力度。

中国证券报记者梳理发现，宁银理财管理的3只权益类理财产品均采用FOF形式运作，持仓除保留了部分现金外，主要为基金产品，成长与价值风格兼具。以宁银理财宁耀权益类稳健价值FOF策略开放式产品3号为例，截至今年二季度末，该产品权益类资产占组合比例为92.06%，持仓基金包括富国沪港深行业精选A、广发沪港深新起点A、万家臻选等。

除以FOF形式运作外，直接投资股票也是银行理财公司布局权益类资产的方式之一。中国理财网数据显示，截至目前，已布局权益类资产的银行理财产品有工银理财、光大理财、招银理财、信银理财、华夏理财、宁银理财、青银理财、贝莱德建信理财8家。

可以预计的是，未来银行理财公司将加快布局权益类资产。中国证券报记者注意到，近几个月以来，不少银行理财公司加大了对上市公司调研的力度，在提高自身投研能力的同时，为加大权益资产配置做准备。

A股有望震荡上行

二季度以来，由于A股市场企稳反弹，破净的银行理财产品数量有所缩减，且多只权益类银行理财产品净值在二季度实现了明显上升，产品规模也有所提升。

展望下半年，青银理财认为，下半年中国经济将进入新一轮信用上行周期，A股将延续此前趋势，呈现震荡上行的走势。

光大理财阳光红300红利增强理财产品在二季度投资报告中指出，未来随着稳增长相关措施逐步落地，预计中国经济将步入复苏阶段，整体流动性仍将保持合理充裕。站在当前位置，权益市场已经处于中长期底部区域，市场情绪得到修复和提振。从权益市

场长期维度看，市场短期的回调和盘整将酝酿出很好的配置机会。

在具体配置方面，青银理财表示，下半年的行业配置会根据社融数据和经济复苏的强度出现两种场景，在强流动性、弱复苏的情况下，行业配置以新兴产业为主攻方向，泛新能源领域值得持续挖掘；如果稳增长的效果超预期，新增社融增速显著改善，则市场风格将从小盘成长逐渐演变为大盘价值。

对于偏好绝对收益的理财产品，施罗德交银理财称，接下来其权益投资还是以均衡策略为主，同时注意投资的分散性，降低单一股票大幅波动给组合收益率带来的影响。

调研上市公司是理财公司发力权益投资的重要途径之一。业内人士认为，通过加深对上市公司运作及行业板块发展情况的了解，有利于理财公司建立健全自身权益投资框架，提高权益投资能力。

中国理财网信息显示，截至目前，在存续理财产品中，共有8家理财公司发行了22只权益类理财产品，其中光大理财发行5只，位居首位。

“目前理财公司发行的产品仍以固收类为主，权益类和混合类占比仍然较低。预

今年以来理财公司调研次数显著增长

●本报记者 欧阳剑环

Wind数据显示，截至7月27日，今年以来理财公司合计调研上市公司1729次，较去年同期显著增长。电气部件与设备、工业机械、区域性银行等行业尤其受到关注。展望后市，多家理财公司认为A股可能进入震荡上行阶段，建议关注结构性机会。

调研上市公司1729次

今年以来，共有19家理财公司合计调研上市公司1729次，相较去年同期的17家理财公司合计调研上市公司482次大幅增长。

从各理财公司调研次数来看，今年以来，招银理财累计调研380次，位列第一；兴银理财、汇华理财紧随其后，调研次数分别达286次、208次；另外，宁银理财和杭银理财调研次数均超过100次。

7月以来，共有15家理财公司合计调研104次，其中招银理财、汇华理财、兴银理财、宁银理财调研次数均超过10次。

从被调研标的来看，7月以来，受关注较高的个股包括京运通、江阴银行、汇川技术、中大力德等。从被调研标的所处行业来看，电气部件与设备、工业机械、区域性银行、电子元件行业的上市公司受到理财公司青睐，被调研次数分别达13次、10次、9次和8次。

发力权益投资

调研上市公司是理财公司发力权益投资的重要途径之一。业内人士认为，通过加深对上市公司运作及行业板块发展情况的了解，有利于理财公司建立健全自身权益投资框架，提高权益投资能力。

中国理财网信息显示，截至目前，在存续理财产品中，共有8家理财公司发行了22只权益类理财产品，其中光大理财发行5只，位居首位。

“目前理财公司发行的产品仍以固收类为主，权益类和混合类占比仍然较低。预

计随着理财公司不断发展，其发行的理财产品将引导更多资金流入权益市场。”中信建投证券银行业联席首席分析师杨荣认为，目前理财公司权益板块的投研体系、经验和能力均处于培育阶段。因此，投研能力对理财公司能否打进权益投资市场至关重要。

杨荣强调，增加权益投资是利率下行的有效对冲手段。理财产品收益率自2018年以来持续下行，资管新规和理财新规的实施也使得高收益非标资产的供给下行，叠加利率下行趋势，固定收益类产品对投资者的吸引力逐渐下降，而权益类产品的关注度将逐渐提高。通过增加权益投资，可以帮助客户和银行自营部门提升投资收益率。

关注结构性机会

展望后市，多家理财公司认为，A股可能进入震荡上行阶段，建议关注结构性机会。

中邮理财投研团队认为，股市短期存在震荡调整可能，但年内股指仍有一定上涨空间，以结构性行情为主。在配置策略方面，建议在市场调整后择机增配，关注结构性机会。在风格上，均衡配置价值股和成长股，保持稳增长板块的配置比例，消费成长板块调整后择机增配。在行业板块方面，关注房地产、建筑材料、新能源车、食品饮料、汽车零部件等行业。

苏银理财认为，A股或进入震荡上行阶段，建议适度均衡配置。二季度基金继续加仓食品饮料行业，但行业估值吸引力不强，关注后周期消费板块如餐饮、酒店、旅游、航空等行业的投资机会。此外，新能源仍是景气改善的核心赛道，但成长板块短期面临交易过于拥挤的问题。综合来看，短期建议适度均衡配置。

光大理财建议在各行业和风格之间均衡配置，关注方向包括：光伏、锂电、新能源相关的半导体、军工行业；新型电力系统基建等稳增长板块；疫情之后需求恢复较快、景气度有较大改善的消费行业，如美容护理、汽车、免税、啤酒、运动服饰。

险资看好下半年 权益市场配置价值

●本报记者 程竹 见习记者 吴杨

日前，在中国保险资产管理业协会组织召开的“2022年二季度保险资金运用形势分析会”上，多位险资人士透露了下半年的投资意向。他们表示，下半年权益市场对保险资金具有很高的配置价值，要把握高新技术领域、绿色投资、战略性新兴产业等中长期的确定性机会。

捕捉结构性机会

“下半年，险资在权益投资方面，既要做好长期战略配置，又要捕捉短期结构性机会。”中国保险资产管理业协会会长、战略专委会主任委员，国寿集团首席投资官王军辉在会上坦言。

在具体仓位布局上，华泰资产副总经理姜光明认为，建议以中性仓位为中枢，适度灵活。从品种上看，成长赛道与消费板块并重。把握以军工、新能源、智能电网新基建为代表的成长型机会，布局估值重回有吸引力区间、中长期基本面优良的价值方向。

王军辉倾向的配置策略则是，把握绿色投资、战略性新兴产业、高新技术领域等中长期的确定性机会。

海通证券首席经济学家、首席策略分析师荀玉根则从中短期发展情况进行分析。中长期来看，经济增长动力将从注重数量的要素投入加速转变为注重质量的创新驱动，数字经济和低碳经济是高质量发展的重要抓手。短期来看，低碳经济和数字经济领域的新基建是短期稳增长和中长期经济结构调整的平衡点，是当前稳增长政策明显发力的方向，盈利相对更优。

“同时，消费行业性价比正逐渐上升，下半年适当兼顾必需消费。考虑到中秋、国庆假期对消费的拉动，消费板块的投资价值将逐步提升，其中必需消费品中的食品、医药、农业等板块性价比更高。”荀玉根说。

51.5%

截至上半年末，保险资金在债券和存款投资等传统固收品种的配置占比达51.5%，同比上升2.64个百分点；债券投资余额同比增长13.18%，显著高于保险资金运用规模整体增速。

重视股权投资

下半年另类投资要抢抓机遇、积极创新，抓住稳增长带来的投资机遇，更加重视股权投资。这是会上多位险资人士的共识。

王军辉提出，股权投资是重要的配置方向，保险资金运用的一个显著特点就是可以进行股权投资，这将是下一阶段保险资金参与的重点方向，可以关注绿色投资、战略性新兴产业、传统产业债转股等方面的机会。

对于债权投资，多位险资人士认为，目前面临一些困难，主要是债权计划的合意资产稀缺，有确定安全性、收益性的资产不多，竞争比较激烈。下半年随着一些重大项目加快开工，可以为保险债权类投资带来更多机会。

人保资本党委书记、总裁万谊青从行业、产品两个角度对保险资金另类投资呈现的最新趋势进行预判。在他看来，“重要行业+重要区域+优质主体”是债权投资多重筛选的策略。在股权投资方面，他建议，立足服务国家战略，聚焦科技强国、“双碳”战略、健康中国、优质实物资产四个领域开展股权投资；同时，还要建立自下而上的分析框架研究可投公司，重点关注公司的战略、运营、财务及人才指标。

固收配置应中性灵活

长期以来，固收资产一直是险资配置的长项。银保监会数据显示，截至2022年上半年末，保险资金运用规模已经超过24万亿元。从配置结构看，固定收益品种占比维持高位，继续发挥压舱石作用。截至上半年末，保险资金在债券和存款投资等传统固收品种的配置占比达51.5%，同比上升2.64个百分点；债券投资余额同比增长13.18%，显著高于保险资金运用规模整体增速。

多位险资人士认为，下半年险资固收配置应中性灵活，根据市场情况相机抉择，灵活把握配置节奏。

对于下半年不同类型保险机构固收资产的配置思路，中再资产副总经理罗若宏表示，利率走势或将呈现箱体震荡特征，大幅上行、下行空间都有限。保险机构在制定配置方案时，应综合考虑自身当前流动性状况、未来负债端预期以及当前可配置资产收益率等因素。对于负债端有稳定增长预期的保险机构，应淡化择时，按步骤做好到期资产配置；对于负债端增长预期不确定的保险机构，应谨慎应对目前的低利率环境，在杠杆操作上避免过度的期限错配，以应对未来潜在的收益率上行。

中概股回归方式日趋多元化

●本报记者 周璐璐

阿里巴巴日前发布公告称，董事会已授权公司管理层申请在香港联交所主板改变上市地位为主要上市，预期将于2022年底前生效。今年以来，已有多只中概股实现双重主要上市。在分析人士看来，阿里巴巴作为流通市值较大的公司，此次加入双重主要上市阵营，反映出中概股回归方式日趋多元化，将进一步提升港股市场的投资吸引力。

多只中概股实现双重主要上市

阿里巴巴申请在香港联交所主板及纽约证券交易所两地双重主要上市的公告引发市场关注。阿里巴巴7月26日早间发布公告称，董事会已授权公司管理层申请在香港联交所主板改变上市地位为主要上市。阿里巴巴目前在香港联交所主板第二上市，将会按照香港上市规则申请香港为主要上市地，预期将于2022年底前生效。

今年以来，双重主要上市的方式正成为中概股回归的主要选择。

据中国证券报记者梳理，今年以来，已有名创优品、贝壳、知乎、金融壹账通、涂鸦智能等多只中概股实现双重主要上市。哔哩哔哩近期宣布双重主要上市转换建议获股东周年大会通过，并将于10月份落地。

双重主要上市模式获中概股青睐，这与该模式所具有的优势有较大关系。

方正证券分析师杨晓峰称，对于美股中概股，由于赴港二次上市需满足在合格交易所上市并且于至少两个完整会计年度期间保持良好合规记录的条件，因此双重主要上市或成为上市未满两年的公司的选择。对于已经在香港联交所二次上市的中概股，转变为双重主要上市的规则较为简单。值得注意的是，目前尚未有企业赴港二次上市后被纳入港股通标的，而通过双重主要上市登陆港股后被纳入港股通标的的企业已有三家，分别是百济神州、小鹏汽车、理想汽车。

对于偏好绝对收益的理财产品，施罗德交银理财称，接下来其权益投资还是以均衡策略为主，同时注意投资的分散性，降低单一股票大幅波动给组合收益率带来的影响。

在分析人士看来，中概股回归的模式日

趋多元化，在优质资产的聚集效应下，港股市场的配置吸引力将获得进一步提升。

南开大学金融发展研究院院长田利辉认为，一方面，鉴于其体量和影响力，阿里巴巴在港股、美股的双重主要上市将推动双重主要上市成为中概股回归的主流模式；另一方面，在港股、美股双重主要上市，实现两手准备，能为中概股抵御外部监管风险带来一定作用。

田利辉进一步表示，阿里巴巴等优质中概股获得了国际资本的关注，在香港联交所主板主要上市将带动部分国际资本进入香港市场，进一步提升港股市场的配置吸引力，增强港股市场的流动性，推进港股市场发展。

“我们预计未来将有更多的中概股选择以双重主要上市的方式回归港股，或者由第二上市转为双重主要上市。”天风证券全球科技首席分析师孔睿说，“这些优质公司纳入港股通标的后，将会吸引南向资金加大配置力度。在优质资产的聚集效应下，将进一步吸引全球资金流入港股市场。”

今年以来表现较好的港股通标的

证券简称	今年以来涨幅(%)	总市值(亿港元)	市盈率(TTM)
新东方在线	247.45	184.22	-9.86
中远海能	92.26	585.41	-4.17
阜丰集团	80.30	119.08	7.60
兖矿能源	77.24	1778.20	4.65
东方海外国际	53.71	1749.99	3.15
郑煤机	48.64	334.29	8.03
越秀地产	48.31	303.76	6.92
中煤能源	46.22	1236.02	4.61
联合能源集团	44.43	233.98	11.70
华润医药	42.99	307.84	8.17
中国神华	40.34	6273.06	6.12
太平洋航运	38.64	182.04	2.76
中国海洋石油	36.85	4959.10	5.46
中国财险	36.60	1823.91	6.67
百富环球	33.10	77.33	7.14
绿城中国	32.09	402.75	10.12
九毛九	31.81	261.70	62.94

数据来源/Wind