

代销理财收入高增长

# 拓展“朋友圈” 银行打造差异化竞争优势

“招行首次代销光大养老理财产品，额度仅10亿元。”日前，招行客户经理向中国证券报记者推介其他银行理财产品的产品。

随着理财产品销售的“围墙”逐步被打破，代销业务发展得如火如荼。记者梳理上市银行半年报发现，多家银行的理财代销收入大幅提升。业内人士认为，在净值化管理的新阶段，拓展代销业务能减缓中间业务收入下降的压力，有望成为未来银行发力的重要方面。

●本报记者 赵白执南  
见习记者 陈霖



视觉中国图片

## 代销理财产品收入增幅明显

在银行持续发力财富管理业务的背景下，上市银行代销理财产品收入已经成为其中间业务增收的一个重要部分。多家上市银行半年报显示，2022年上半年代销理财产品收入增幅超过20%，在银行各项业务中表现较为突出。

比如，招商银行上半年实现财富管理手续费及佣金收入188.73亿元，其中代销理财产品收入34.93亿元，同比增长22.60%。平安

银行在上半年财富管理手续费收入同比下降的情况下，实现了代销理财产品收入29.3%的高增幅。

上半年，代销理财产品收入增幅在代销业务中可以算是一枝独秀。与代销理财产品收入同比高增形成鲜明对比的是，部分银行的代理基金、代理证券交易业务收入同比大幅下降。比如，招商银行上半年代理基金收入同比减少近50%。

对此，秦农银行首席研究员、复旦大学金融研究院兼职研究员董希淼表示，对银行理财公司和已经成立理财公司的商业银行而言，拓展理财产品代销业务，一方面可以增加理财业务收入，提高中间业务收入占比；另一方面可以丰富理财产品体系，满足客户多元化资产配置的需求。

“近年来，银行加大向实体经济减费让利，中间业务收入增长压力很大，开展理财产

品代销业务可以减缓中间业务收入下降的压力，同时还可以让客户在购买理财产品方面有更多选择，进一步提升对客户的吸引力。”董希淼表示。

中金公司分析师王子瑜认为，部分深耕财富管理业务的商业银行积极引入外部资管机构资管产品，可以为财富管理客户提供更全面、更优质的资产配置服务；同时，引入外部资管产品有望激励理财公司推进能力建设。

## 打造代销业务差异性

目前，银行理财公司大多已经开拓了代销渠道。银行业理财登记托管中心近日发布的《中国银行业理财市场半年报告（2022年上）》显示，截至2022年上半年，有存续产品的25家理财公司均开拓了代销渠道，1月至6月累计代销金额26.10万亿元，截至6月底代销余额为18.95万亿元。

值得一提的是，除了母行这一渠道外，银行理财公司还在不断拓宽代销渠道。今年上半年，银行理财公司合作代销机构数量逐步上升，数据显示，6月有199家机构代销了

银行理财产品发行的理财产品，较1月多出83家。

记者发现，招商银行、工商银行、建设银行、兴业银行等多家银行App的理财产品展示页中都有其他银行理财公司的理财产品，部分银行还为投资者在选择理财产品时提供了“自营”“代销”的筛选选项。比如，在招商银行手机银行中，除招银理财的产品外，也有农银理财、建信理财、信银理财等的多款中低风险理财产品被推荐。

不少银行还力图在代销理财业务当中

体现出差异性，从而提升其竞争优势。比如，邮储银行在今年年初成立独立法人直销银行——邮惠万家银行，针对其深耕的县域及下沉市场客户推出惠农理财平台；平安银行主打“开放银行、AI银行、远程银行、线下银行、综合化银行”五位一体的新模式；招商银行则积极推进财富管理平台建设。

此外，部分中小银行已经退出了理财产品市场竞争。数据显示，截至6月底，全市场共有293家银行机构有存续的理财产

品，较上年减少26家。专家认为，中小银行由做资管转向做代销将成为一大趋势。

国盛证券分析师马婷婷表示，不少中小银行有客户但产品研发能力欠佳，代销理财或成为不错的选择。

王子瑜认为，对于大多数中小银行而言，成立理财公司对于专业能力、人力资源投入、金融科技系统支持等多方面都提出了较高要求，成本负荷压力较大。从做资管转向做代销，已经成为其未来理财业务发展的必经之路。

## 深耕产品设计

银行理财进入全面净值化时代后，银行理财产品存续规模延续增长趋势。银行业理财登记托管中心近期披露的数据显示，截至2022年6月底，银行理财产品存续3.56万只，存续余额29.15万亿元，同比增长12.98%。

业内人士分析，未来代销理财产品存续规模仍将持续增长，银行理财公司应在产品

设计、渠道拓展等方面继续深耕。

在理财产品的设计上，工银理财副总裁王海峰认为，银行理财产品应围绕国家政策支持的重点领域、重点行业、优质龙头企业积极布局，坚持多元均衡策略，通过多资产、多策略降低单一资产和策略的波动风险。

董希淼认为，银行理财产品要提升竞

争力，更应该推出开放式的综合服务。如产品方面，既可根据自身投研能力设计相应的资产管理产品，也可引入第三方发行的产品；客户方面，既可以为保险公司、中小金融机构等机构客户提供服务，也可以围绕行内高净值私人客户提供投资建议和财富管理服务等。同时，加大和母行业务部门、分行、其他子公司的合作，加强与其他

资管机构、私募基金管理人等合作，提升跨界服务能力。

在中信建投证券银行分析师杨荣看来，短期内银行理财产品可以考虑在深耕母行业务的同时，实现直销和代销渠道“两翼”共同发展。从中长期来看，银行理财产品应努力实现“零售与机构、代销与直销、线上与线下”各渠道建设“比翼齐飞”。

## 重视选人 加强主动配置

# 保险资管机构加速探索FOF投资

●本报记者 薛瑾 黄一灵

银保监会日前公布数据显示，截至2022年二季度末，保险资金运用余额约24.71万亿元，保持了较快增速。作为保险资金等长期资金的核心管理人，保险资管机构管理的产品业绩与其他资管机构相比并不逊色，“长跑优秀选手”特质明显。

在资管行业竞争日趋激烈的当下，有险资人士表示，FOF模式可以成为保险资管的突破口，对于保险资管机构在优化资产配置、控制业绩波动、完善自身产品线、构建自身投研框架等方面都有着深远的意义。多位保险资管人士表示，FOF投资十分看重“选人”，遴选优秀的基金经理，强调主动配置能力。

## FOF助力保险资管业务突破

监管数据显示，截至今年二季度末，保险资金运用余额约24.71万亿元，同比增长11.88%。保险资金年化财务收益率为3.66%，年化综合收益率为2.82%。

作为保险资金等长期资金的核心管理人，保险资管机构的资管规模持续增加。中国保险资产管理业协会日前发布的《中国保险资产管

理业发展报告（2022）》显示，截至2021年末，参与调研的32家保险资产管理公司管理的资产规模达到19.89万亿元，同比增加2.05万亿元，增速为11.52%；32家保险资管公司合计配置公募基金9421.90亿元，体量庞大。

保险资管行业在管理规模逐年提升的同时，市场化程度也在不断提升，第三方资产管理业务加速壮大。

在资管行业竞争日趋激烈的当下，有险资人士表示，FOF模式可以成为保险资管的突破口。“依托诸多机构资金的配置需求，（保险资管）应该是最懂机构委托需求的FOF投资管理机构之一。”

平安资管董事长黄勇日前表示，FOF投资是平安资管的核心业务线之一。在资产管理行业中最早运用FOF工具的正是保险资管。黄勇介绍，平安资管自1998年开展FOF投资，迄今FOF管理规模超过1500亿元。

## 重视“选人”及主动配置

中国证券报记者从多位保险资管人士了解到，FOF投资十分看重“选人”，即遴选优秀的基金经理。

“FOF模式的核心是长期跟踪、研究基金

经理的投资过程，优中选优，挑选出长期业绩优异、超额收益获取能力强、投资风格稳定、具有较强风险管理能力的优秀基金经理，并构建投资组合。简言之，就是必须具备为基金经理‘精准画像’的能力。”太保资产相关人士表示。

平安资管表示，在选人上，建立“漏斗”人选模式，通过分赛道研究、定性+定量深度研究、画像筛选等，最终找出各细分赛道和投资风格下的最优秀基金经理；此外还运用科技赋能，打造相关平台，用于基金经理打分筛选，形成数据标签，构造组合、管理风险。

“我们自主创建了基金数据库，作为基金分析评价平台，研究、考察标的基金的基金经理，并从中优选基金。”北京一家保险资管公司相关人士告诉记者，“FOF投资中，我们强调主动配置能力。FOF组合绝不仅仅是简单的‘明星’基金经理产品的堆砌。在FOF组合层面的仓位管理、行业的有效偏离、风险因子的调整分配等也是重要因素。”

“仓位管理及择时方面，根据自主跟踪的宏观经济、经济流动性、市场估值、市场情绪等的跟踪体系及框架，跟踪并及时捕捉市场趋势、市场风格切换、微观交易结构变化，与基金经理交流、行业跟踪、个股调研、自上而下研究等都非常重要。”上述人士补充道。

## “长跑优秀选手”特质凸显

目前，部分保险公司的FOF产品线较为完整，覆盖权益型FOF、灵活配置型FOF、混合FOF、固收+FOF、指数增强FOF。

截至8月25日，有Wind数据统计的保险资管债券型FOF、保险资管混合型FOF、保险资管权益型FOF分别有14只、13只、22只。记者注意到，2021年是保险资管FOF产品发行大年，有22只保险资管FOF产品于当年成立。

Wind数据显示，截至8月25日，有3只保险资管FOF产品近3年回报率超过50%，分别是平安资管如意11号（新动力FOF）、泰康资产-FOF进取2号、平安资管如意9号（基金精选FOF），其近3年回报率分别为71.36%、61.7%和56.66%，均为股票型FOF。

由于“长跑优秀选手”特质与养老金金融产品需求天然契合，不少保险资管公司纷纷发力针对养老投资的FOF型产品。

平安资管副总经理张剑颖表示，FOF投资是未来养老投资的重要模式，平安资产管理希望在传统产品线之外，把FOF产品线针对养老投资再做一定的细分，以满足未来个人养老投资不同风险收益目标以及不同期限大类资产配置的需求。

## 银保机构调研足迹透露投资主线

●本报记者 石诗语

7月以来，随着上市公司中报陆续发布，银保机构调研热度持续提升。截至8月25日，据Wind数据统计，银保机构合计调研A股上市公司1619家，合计调研次数达1719次，其中，保险机构共调研1313次，成为调研主力。

从行业来看，工业机械、电气部件与设备、电子元件等领域是银保机构调研的重点。业内人士认为，当前经济仍处于复苏阶段，“稳增长”政策成效将逐步显现，可重点关注有确定性业绩支撑的个股及行业，把握中长期超额收益机会。

## 调研次数同比增长

截至8月25日，据Wind数据统计，7月以来银保机构合计调研A股上市公司1619家，合计调研次数达1719次。

7月以来，共有116家保险机构合计调研1227家A股上市公司，合计调研次数达1313次。对比去年同期（即2021年7月1日—2021年8月25日），今年保险机构调研次数增长8.07%，调研上市公司同比增加65家。

具体来看，长江养老7月以来调研次数达103次，在116家参与调研的保险机构中位列榜首。国寿养老、平安养老调研次数分别为95次和86次。此外，中邮人寿、太平养老、国华人寿调研次数均达到50次以上。

Wind数据显示，7月以来，共有19家银行理财公司参与A股上市公司调研，调研次数合计达406次，调研上市公司数量合计392家；与去年同期相比，银行理财公司调研次数增长65.04%，调研上市公司数量增加了167家。

具体来看，招银理财稳居榜首，7月至今已参与71次上市公司调研；汇华理财以63次的调研次数居第二位；兴银理财、中邮理财紧随其后，调研次数均超过40次。

业内分析人士称，银行理财公司与保险机构对权益类资产的配置策略有所不同。险资对权益类资产的配置需求大于银行理财公司，加大调研力度有利于险资平衡和管理投资风险。对银行理财公司而言，目前理财产品仍以固收类为主，权益类产品占比较小。

截至8月25日，据Wind数据统计，银保机构合计调研A股上市公司1619家，合计调研次数达1719次。

## 工业机械等板块受关注

在行业调研方面，银行理财公司与保险机构纷纷加大了对工业机械、电气部件与设备、电子元件等行业的调研力度。保险机构较为关注金属非金属、汽车制造等领域，银行理财公司则更偏爱区域性银行、食品加工与肉类、电子设备和仪器等板块。

个股方面，杰瑞股份、南威软件、福田汽车、中科三环等上市公司是保险机构关注的重点，许继电气、京山轻机、温氏股份、涪陵榨菜则迎来较多银行理财公司的调研。

银保机构7月以来热衷于调研，或与上市公司中报陆续发布有关。在调研对象的选择上，某保险机构资产管理业务负责人告诉记者：“近期上市公司中报密集披露，我们相应加大了调研力度，我们会根据各家上市公司上半年业绩情况，筛选出感兴趣的调研标的，经综合评定后审慎研判投资策略。”

在调研中，业绩情况是银保机构关注的重点内容。例如，在对中科三环的调研中，该公司上半年业绩增长情况、主要增长原因、目前订单情况等都是银保机构共同关注的重点。此外，行业发展趋势等问题也在调研中被多次提及，例如，在险资对福田汽车的调研中，氢燃料电池车的未来发展规划、商用车自动变速箱发展趋势等都是险资较为关注的问题。

## 把握结构性机会

展望后市，泰康资产维持中性偏乐观的观点，预计经济仍处于复苏阶段，“稳增长”政策成效将逐步显现，但环比改善速度可能放缓。估值方面，股市收益率与国债收益率之差仍超出历史平均水平，权益资产在大类资产配置中仍具备相对性价比优势。资金供需缺口预计会缩小，边际变化不大。

综合来看，泰康资产认为，可重点关注有确定性业绩支撑的个股及行业，把握中长期超额收益机会。市场交易主线仍为“高景气赛道+疫后复苏”，建议持续关注基本面变化的相对强弱，重点把握结构性机会。

中金公司预计，市场短期震荡且缺乏主线的特征还将维持一段时间，提醒投资者要注意把握交易节奏和灵活性。8月底是A股上市公司中报披露的高峰期，可重点关注企业盈利情况。配置上，仍以低估值、与宏观关联度不高或景气程度尚可且有政策支持的领域为主。

青银理财建议关注以下板块：一是高景气度成长板块，例如电动车、光伏、风电、军工、计算机；二是景气改善叠加补涨预期领域，例如食品饮料、生猪、酒店、家电；三是港股科技龙头。此外，“稳增长”政策刺激下的需求提升板块也值得关注，如汽车、水利基建、新能源基建、工程机械、特高压、建材等。