

保险资管版ABS发展驶入快车道



视觉中国图片 制图/杨红

日前，中国人寿集团实现首单权益型保险资管资产支持计划产品落地。近两年来，在简政放权、创新监管的配套政策支持下，保险资管资产支持计划取得较为快速的发展，特别是2022年，保险资管行业资产支持计划发行总规模超过3000亿元，创历史新高。

业内人士表示，资产支持计划即保险资管版ABS，不仅能够盘活存量资产、助推经济结构和金融市场转型发展，也有利于降低企业融资成本、调整负债结构，将迎来快速发展。

●本报记者 薛瑾 黄一灵

规模显著增长

作为保险资管行业资产支持计划发行登记的平台，中保保险资产登记交易系统有限公司（以下简称“中保登”）最新数据显示，2022年，保险资管机构资产支持计划共登记65只，规模首次突破3000亿元大关，相比2021年37只的数量和1500余亿元的规模以及此前年度均在千亿元以下的规模，取得显著增长。

值得一提的是，2022年，多家保险资管公司资产支持计划的发行实现“从0到1”的突破。例如，2022年6月和10月，光大永明资产、人保资本分别发行设立公司首单资产支持计划。

基础资产涉及三类

“资产支持计划作为一种新型融资工具，不仅能够盘活存量资产、助推经济结构

和金融市场转型发展，也有利于降低企业融资成本、调整负债结构。”人保资本信用风险评估部严素华表示，从宏观、中观、微观以及政策端来看，预计资产支持计划会迎来快速发展。

业内人士称，资产支持计划即保险资管机构开展的资产证券化业务（ABS），该业务正式开启于2015年8月。

中保登相关负责人介绍，资产支持计划的基础资产主要涉及债权、收（受）益权及权益类三类资产。其中，债权包含金融及融资租赁债权、消费金融债权、企业应收账款债权、不良资产重组债权、保单质押贷款债权、信托贷款债权、保理债权等；收（受）益权包含高速公路、供水、供电等未来经营收益权、租金收益权、信托受益权、私募基金份额收益权等；权益类包含未上市公司股权。

资产支持计划数量及规模大幅增长，与简政放权、创新监管的配套政策支持密

不可分。在政策端持续发力背景下，资产支持计划的发展逐渐驶入快车道。2019年6月，银保监会发文确立资产支持计划实行“初次申报核准、后续产品注册”制度；2021年9月，银保监会发文明确资产支持计划实行“初次申报核准、后续登记制度”，将注册制变为登记制。分析人士认为，相关举措大大提高了发行效率，推动了资产支持计划的发展。

青睐优质资产

近年来，除了资产支持计划，险资对其他另类投资的投资力度也在加大。

分析人士认为，保险资金开展另类投资具有先天优势和后天积累。一方面，保险资金长期资金属性与另类投资项目本身长期融资需求吻合。另一方面，保险资管机构多年从事长期资产配置，在另类投资业务中积累了较为强大的专业化管理能力和人

才队伍。

2022年末，银保监会明确表示，将鼓励保险资管公司发挥另类投资专业特长，创设长期限优质资产。

国寿资产总裁助理赵晖认为，保险资管机构应适应新形势，着力加强自身投资能力建设，在推动高质量发展进程中，配置优质资产，聚焦建设现代化产业体系领域、聚焦乡村振兴领域、聚焦绿色发展领域等。太保资产副总经理尹贇华指出，未来，另类投资将紧扣国家政策导向，在重大基础设施项目、城镇化建设等方面进行布局，重点关注新能源、节能环保等新型基础设施领域的融资需求。

“相较于信用驱动，未来保险资金投资更加关注并强化资产驱动，在股权、资产支持计划等另类产品投资中，要切实筛选、识别、获取受政策风险影响较小的，具有长期、持续、稳健现金流预期的基础资产，确保风险可控、投资安全。”赵晖表示。

王兆星：发展养老第三支柱潜力空间巨大

●本报记者 欧阳剑环

国务院参事、银保监会原副主席王兆星1月6日在第七届新金融论坛上表示，随着我国经济不断发展和个人收入不断增长，我国发展养老第三支柱潜力空间巨大，但也要看到，目前养老第三支柱还处在起步试点试行阶段，需要不断改革、探索、完善和突破。

他建议，要加大宣传解读的力度，使个人养老金政策和相关知识能够走进课堂、进企业、进社区、进农村、进家庭，从而使广大人民群众能够早了解、早接受、早投入、早收获。

在加强顶层设计方面，王兆星建议，要尽快打通三大支柱之间的个人养老金账户，制定专门的法律法规对个人养老金账户的运营、管理、监督进行规范，并对个人养老金账户的权益实施依法保护，严厉打击各种欺诈、违法、侵犯个人养老金权益的行为。

“要建立更加科学完备的政策支持体系，特别是财政税收优惠政策体系。”王兆星表示，国内外实践都证明，税收优惠政策是推动个人养老账户、个人养老金发展的重要动力，包括对低收入群体直接补贴税收

优惠、对个人养老金账户缴费纳税抵扣、对于开办个人商业养老保险、个人养老理财、个人养老金、个人养老储蓄业务的金融机构给予税收政策支持。

在增加个人养老金融产品供给方面，王兆星表示，要不断满足人民群众对不同养老金融产品的需求，包括对收益结构、风险结构、期限结构、流动性结构、缴费结构及养老金领取方式结构的需求。

王兆星认为，要加强对个人养老金账户资金的运营管理。要通过审慎专业长期的投资运营，使个人养老金账户实现稳定

较好的收益。“健康的资本市场与稳健的个人养老金运营两者相互促进、相辅相成。稳健的个人养老金为资本市场提供长期稳定的投资资金来源，而健康的资本市场能够为个人养老金提供稳定的投资回报，使个人养老金账户更具吸引力、更有获得感。”他说。

他还强调，要鼓励发展专业养老的咨询与顾问服务，为养老金账户管理、资产配置、税收处理、领取方式等提供专业建议与指导，这有利于促进个人养老金的健康发展，加快补齐养老保障体系的短板。

央企新能源领域专业化整合落地

（上接A01版）

探索专业化运营新模式

在此次签约仪式上，14家央企22个新能源智慧运维服务合作项目进行了集中签约。

“这标志着央企新能源专业化整合从单个协调向整体推动转变，新能源管理从分散式向精益化转变，新能源运营从单兵突进向共享共赢转变，新能源发展从规模扩张向专业化、集约化转变，对于更大范围优化资源配置、提升企业效率效益和核心竞争力、促进新能源产业高质量发展具有重要意义。”翁杰明说。

华能新能源智慧运维平台于2021年建设投运，是自主可控软硬件系统的千万点秒级新能源智慧运维平台，涵盖陆上风电、海上风电、光伏、储能四大板块。

“此次推进新能源智慧运维专业化服务合作，就是要通过强化资源的协同共享和智慧服务促进相关央企合作共赢，探索专业化运营的新路径、新模式。”翁杰明表示。

翁杰明指出，要充分发挥新能源智慧运维平台在系统建设、智能监测、集控运行、维护检修等方面专业化服务功能，将分散的新能源项目实施集约化管理，充分运用信息技术手段和数字化管理为生产运营赋能，加快建立科学高效的管理体系，不断增强大数据、快响应、低成本的新能源管理能力，促进项目质量效益显著提升，推动中央企业新能源产业高质量发展。国资委将组织开展央企新能源产业对标评估，帮助企业找准短板和弱项，进一步提高运营管理水平 and 效率效益。

“中国华能与各有关央企开展了高效的沟通对接，累计有13家企业、22个新能源项目与集团开展了平台建设、运行服务等领域的合作。”温枢刚表示，下一步，中国华能将全面推动协议条款落实落地，主动回应各单位服务需求，定期反馈运行情况，及时评估和改进服务成效，推动平台的生产运营智能化、业务服务标准化、用户响应敏捷化、场景应用丰富化、产业体系生态化，持续提升核心竞争力，打造新能源智慧运维的标杆典范，以高质量的数字化赋能新能源高质量发展。

2022年百亿级基金业绩欠佳

机构：多方合力解决规模困境

●本报记者 王宇露 见习记者 张韵

近年来，在基金规模扩张的浪潮下，关于基金“规模越大，业绩越差”的质疑声不绝于耳。2022年度基金业绩显示，上年末规模超百亿元的主动权益基金中，仅有1只在2022年实现正收益，“规模魔咒”似乎再次得到验证。

业内人士认为，规模增加会对基金管理构成挑战，表现为调仓灵活性受限、交易成本受到冲击、对研究能力的要求提高等，不过基金规模过小也不利于业绩增长，规模的合理范围需要匹配基金经理的投资风格，解决规模困境需要投资、发行、营销、投顾等多方面共同发力。

仅1只实现正收益

2022年，主动权益基金（普通股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型）业绩普遍欠佳，百亿级基金亦不例外。从2022年实现正收益的主动权益基金来看，在2022年前三个季度末基金规模均超百亿元的基金中，仅有安信稳健增值1只基金实现正收益，该基金年度收益率为1.57%。

安信稳健增值基金经理张翼飞称，对投研独立性、流动性、分散投资的坚持，是在2022年实现正收益的重要原因。“我们只投资流动性好的资产，对流动性的坚持也是对主动性的坚持。很多时候，亏钱并不是没有发现错误，而是发现错误后，因流动性不足导致的无能为力。”他说。

具体来看，在成立1年及以上的主动权益基金中，Wind数据显示，不足5%的基金（主代码口径，下同）在2022年实现正收益。以2022年三季度末基金规模为统计依据，其中超过八成正收益基金规模小于30亿元，业绩排名前十的基金规模均在30亿元以下。50余只百亿级以上规模基金2022年平均亏损20.55%，大于主动权益基金平均亏损率约2个百分点。

百亿级基金业绩欠佳，小规模基金是否都取得了好业绩？从2022年业绩来看，年度亏损大于40%的基金中，半数以上基金2022年三季度末规模不足1亿元。

业内人士指出，2022年市场具有明显的中小盘风格占优、行业轮动速度快的特点，这是以大盘股为主的大规模基金业绩表现不佳的原因之一。而小规模基金人气偏低、固定成本占比偏高，因此在没有大行情时也难以收获较高的净值增长。

基金规模以适度为佳

业内人士表示，大规模基金在买卖时对股价影响较大，很难以理想价格完成交易。持股越集中，持有单只个股股数越多，交易成本受到的冲击越大，越难获得超额收益，导致操作灵活性受限，交易周期拉长，尤其是行业快速轮动时，调仓较困难。

至于分散式持仓，记者了解到，公募基金“双十规则”有助于引导大规模基金分散投资，要将前十大重仓股占比控制在较低水平，大规模基金需要持有更

多个股，这对基金经理的管理精力和难度都会构成挑战。

关于规模与业绩关系，多位业内人士认为，规模过大和过小都不利于业绩增长。基金规模过大因市场容量及流动性等因素限制业绩增长，基金规模过小则易受固定成本、清算风险的影响。上海证券研报显示，基金规模过大还会拉低新股获配率和打新收益率。

南方基金FOF投资部总经理李文良表示，挑选子基金时，规模是重要考虑因素。“我们看到有很多优秀的基金经理，规模很大后超额收益大幅降低，所以，如果我们认为规模超出基金经理边界，会考虑进行基金置换。”他说。

信达澳亚基金百亿级基金经理李淑彦认为，规模增加会对业绩构成挑战，但规模并无绝对的合适标准，它和基金经理的投资方法论有关。如果更关注公司基本面和长期发展潜力，规模半径可以拓得更宽；如果关注的是短期行业景气度，则更适合灵活的小规模基金。

前海开源基金百亿级基金经理崔宸龙认为，“很难抓住短期快速行情”是大规模基金的劣势。其优势在于，由于交易的客观限制，基金经理往往不太会参与短期的博弈行情，更以长期思维为主，投资组合的稳定性变得更强。

有机构人士表示，投资大容量赛道是大规模基金打破困境的一大方式，因为发展空间足够广阔的赛道通常能更好地容纳大规模资金。李淑彦表示，平衡规模和业绩可能不只是投资层面考虑的问题，也需要从发行和营销策略着手。

港股表现亮眼 机构看好后市

●本报记者 张枕河

2023年首个交易周，港股整体表现亮眼，恒生指数大幅收涨，主要行业板块和部分明星股全线走强。

市场人士表示，随着经济基本面、流动性、公司盈利前景等多重因素向好，内外资机构近期对于港股的乐观情绪均有所升温，港股有望维持强势。

全线上涨

本周港股主要指数表现强势。恒生指数累计上涨6.12%，恒生中国企业指数累计上涨6.54%，恒生科技指数累计上涨7.32%。

行业板块方面，恒生12个分行业指数全线上涨，资讯科技业指数大涨10.20%，涨幅居于首位；医疗保健业指数、地产建筑业指数、公用事业指数分别上涨5.99%、5.85%、5.32%，涨幅分别居于第二、第三、第四位。累计涨幅低于3%的仅有综合业指数和能源业指数，分别上涨2.08%和0.19%。

个股方面，明星股表现不俗。恒生指数成分股中，阿里巴巴累计上涨17.80%，信义玻璃累计上涨16.37%，百度集团累计上涨13.97%，京东集团累计上涨13.53%，碧桂园累计上涨13.48%。

南向资金表现活跃。截至1月6日港股收盘，南向资金全周合计净流入112.15亿港元。其中，沪市港股通净流入62.96亿港元，深市港股通净流入49.19亿港元。

做多窗口显现

从去年年底至今年年初，内外资机构持续看好港股市场。继前年上调恒生指数目标点位后，日前摩根士丹利再度上调恒生指数目标点位，在基本情境内，将恒生指数2023年12月目标点位由18200点上调至21200点，预测2023年12月港股市盈率为9.9倍。

兴业证券全球首席策略分析师张亿东表示，2023年是港股值得做多的窗口期。同时，他提示，春天要小心“倒春寒”，预计2023年港股行情仍有颠簸。

东方证券在研究报告中认为，展望2023年，中国经济内生动能不断修复，中美利差逐渐收敛，港股有望迎来“美元指数弱+人民币强”的最有利宏观组合，为港股投资提振信心。

广发策略团队表示，在投资方向上，建议投资者围绕港股“三支箭”进行配置。三支箭的具体方向为：“稳增长”政策加码，关注部分地产龙头股；政策优化，关注可选消费、服务业、医疗保健等；行业重建，关注平台经济等。

中欧基金基金经理罗佳明表示，目前看好港股市场三条主线。一是一些偏上游的资产，例如煤炭、石油、铜。二是和经济复苏相关的行业，例如房地产等支柱产业。三是科技赛道，例如互联网、消费电子、生物创新药。

商务部：消费总体有望保持稳步恢复态势

（上接A01版）在诸多政策支撑下，2023年新能源汽车市场将进一步市场化拉动发展新阶段。

此外，束珏婷表示，商务部将和各地方相关部门一道，把恢复和扩大消费摆在优先位置，积极研究细化落实促消费政策举措。

进一步优化营商环境

2022年12月30日，十三届全国人大常委会第三十八次会议经表决，通过了关于修改对外贸易法的决定，删去《中华人民共和国对外贸易法》第九条关于对外贸易经营者备案登记的规定。

“取消对外贸易经营者备案登记，将有利于进一步优化营商环境，释放外贸创新活力，推进贸易高质量发展和高水平对外开放。”束珏婷说，目前，商务部正在指导各地方商务主管部门做好取消备案登记后的工作衔接。

束珏婷表示，商务部将继续加强部门协作和信息共享，及时掌握外贸企业生产经营情况，强化外贸形势分析，完善外贸政策措施，不断提升贸易便利化水平，推动外贸高质量发展。

此外，束珏婷称，下一步，我国将一如既往扩大外资市场准入，落实好外资企业国民待遇，加大外商投资合法权益保护力度，为外商来华投资创造更多便利条件，努力营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，共享中国开放发展机遇。

A股新年首周“开门红” 核心资产获青睐

（上接A01版）建泓时代投资总监赵媛媛表示，中期因素将支持市场在前两个月维持偏强格局。期间的持续性机会或将产生在以下几个子行业：消费复苏支撑的线下消费、运输，政策刺激的数字经济、产业信息化、先进制造业，景气反转的光伏辅材、大型储能。

“展望后市，依然积极看多，当前市场积极因素在不断增加。”方正证券首席策略分析师燕翔表示，首先，美国2022年11月通胀数据低于市场预期，美联储2022年12月如期加息50个基点，加息力度已经开始放缓。其次，从基本面来看，A股上市公司业绩已经进入进入到本轮盈利下行周期的中后期，盈利下滑最快的阶段或已过去。

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅(%)
中证商品期货价格指数	1772.35	1775.82	1756.91	1773.36	1766.24	2.37	0.13
中证商品期货价格指数	1380.49	1383.19	1368.46	1381.28	1375.73	1.85	0.13

注：涨跌幅=(今收盘-昨结算)/昨结算*100%

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农产品指数	1178.13	1179.88	1172.25	1177.44	-0.82	1175.64
易盛农产品指数	1427.95	1430.38	1420.24	1426.26	-1.91	1424.8