

# 保险资管瞄准第三方业务

## 组合类产品成抓手

近日,多家保险资管机构在对新一年度工作的定调中强调壮大第三方业务。在多类型机构同台竞技的大资管时代,发展第三方业务越来越成为保险资管机构共识。其中,组合类产品是保险资管机构发力第三方业务的重要抓手,其稳定优良的业绩表现,是保险资管机构获得市场认可、与其他类型资管机构竞争的“王牌”之一。

● 本报记者 薛瑾



视觉中国图片



“投资板块要持续提升投资能力,大力发展第三方资管业务。”中国人寿2023年工作会议提出。中国人寿集团总裁蔡希良对旗下资管公司国寿资产2023年经营管理工作提出的三点具体要求中,第一条就是“要跳出保险看资管,把握新趋势,时刻保持对发展环境和竞争



形势的警醒,紧盯财富管理蓝海,实现第三方业务更大突破。”国寿资产总裁王军辉表示,2023年将推进“五个领先”,其中之一便是“力争第三方规模增长领先,打造高质量发展强大引擎”。2023年,将加快重点突破,促进第三方业务在更高水平上持续增长。



为何多家保险资管机构给第三方业务划重点?业内人士认为,第三方业务是检验保险资管全方面能力的“试金石”,是保险资管真正从内部受托走向市场化的标志。保险资管的第三方业务,主要面向保险公司同业,以及银行理财公司、信托公司、证券公司等类型

机构,受托管理同业保险资金、银行资金、基本养老金、企业年金、职业年金等。在业内人士看来,拓展第三方业务有利于丰富保险资管机构的资金来源,减弱其对股东关联资金的依赖性,在竞争中强化自身投资能力、扩充资管规模,以创造更多管理费收入,提升整体盈利能力。

此外,包括企业年金、职业年金、社保基金等在内的养老金市场快速发展,为保险资管机构第三方业务发展提供了机遇。业内人士表示,随着“十四五”时期我国第三支柱养老体系的加快建设,保险资管面对的资金管理需求将进一步加大。从多家保险资管机构披露的

预计,目前已达到80%左右。较好的收益表现也是保险资管产品获得认可的基石。Wind数据显示,2022年保险资管产品业绩普遍领先于公募同类基金,其中固收类中长期纯债类及短期纯债类保险资管产品当年收益中位数分别为3.15%、2.67%,同类公募基金收益中位数分别为2.35%、2.14%。混合类及权益类保险资管产品收

牢牢把握大资管时代和财富管理行业黄金发展机遇期,母子公司立足各自专业特色,强优势、补短板,相互补位、相互赋能,合力促进第三方业务大提升。中再资产总经理李巍表示,2022年第三方业务取得重要突破,2023年将坚持创新思维,奋力实现

收益中位数与公募基金均为负值,但普通股股票、指数增强型、灵活配置型等产品业绩仍小幅跑赢公募基金。对于保险资管机构如何更好拓展第三方市场,太平资产相关人士认为,需要在持续强化投资研究、产品设计等核心能力建设的同时,进一步增强能力建设的深度和广度,持续提高投资能力的专业

性、产品设计的创新性,同时需要增强主动开发客户的意识和能力。在产品供给上,业内人士建议,要形成品种齐全、特色鲜明的产品发展规划和策略,通过跨领域的产品工具,扩充不同投资领域、风格特征、风险偏好的产品线。通过不同类型产品的组合,丰富业务多样性,持续开发符合市场需求的差异化优质资管产品。

第三方业务提质增效,加速多元化布局,不断提高市场影响力。延续此前“固一方拓三方,绘制新增长曲线”的路径,人保资产2023年工作会议提出,将深化“赋能工程”市场化改革,以“稳收益,强协同”保障一方投资,以“扩规模,增效益”拓展三方市场。

第三方资产管理规模来看,泰康资产已突破18000亿元,国寿资产突破5600亿元,平安资管也在5000亿元以上,阳光资产在3000亿元以上,大家资产超过2000亿元。从比例来看,第三方业务占比较高的包括华泰资产、光大永明资产等机构,上述公司第三方业务占比多在80%以上。

关于债券做市业务规划,多家券商表示,未来将加大交易系统建设、交易团队、技术团队、资金等多方面资源的投入力度,同时借鉴银行间债券做市经验,发挥好做市商市场价格发现能力,激发二级市场活力,提高债券市场流动性。顾宗源表示,要做好债券做市业务,证券公司应该发挥券商跨市场、跨资产等交易优势,开发主动做市中高频跨市场做市策略,提高定价输出能力。同时,在技术方面,公司要持续贯彻金融科技赋能战略部署,加大交易系统建设投入。

## 项目建设“踩油门” 央企扩投资干劲足

(上接A01版)该项目总投资68.9亿元,是中国电信积极响应国家粤港澳大湾区建设号召、充分发挥中国电信5G和云网融合能力、加快相关信息基础设施能力建设和探索5G通信基础设施新供给的实践发展项目,也是粤港澳大湾区数字新基建标志性工程。

央企加快新基建投资的同时,政策对新基建的支持也在加码。

日前国资委印发的《关于做好2023年中央企业投资管理 进一步扩大有效投资有关事项的通知》提出,要加大新一代信息技术、人工智能、生物技术、新能源、新材料、高端设备、绿色环保等布局力度,推动集成电路和工业母机产业快速发展。促进数字经济和实体经济深度融合,加大对5G、人工智能、数据中心等新型基础设施建设的投入,推动平台企业引领发展。

川财证券研究员孙灿表示,从各地近期投资项目清单来看,“东数西算”、特高压、新能源、5G基站、数据中心、数字经济等新基建布局加快。

发改委近期表示,今年将进一步加力支持新型基础设施建设,引导支持社会资本加大相关领域投入。国家层面将集中下达一批中央预算内投资,支持新型基础设施领域重大项目建设。工信部提出,将出台推动新型信息基础设施建设协调发展的政策措施等。“在政策支持持续加码、市场需求

回升推动下,预计2023年新基建投资增速将达到15%至20%,较整体基建投资增速高10至15个百分点。”东方金诚首席宏观分析师王青称。

### 支持政策酝酿出台

支持企业扩大有效投资,一系列政策正酝酿出台。

国资委日前表示,正在研究形成支持企业扩大有效投资的一系列政策“组合拳”,进一步激发企业投资意愿和主动性。同时,组织企业科学编制投资计划,逐户确定投资规模,加强投资情况监测分析,推动重点企业和重点项目投资进度按照时间节点有序推进,形成更多实物工作量,以真金白银的投资增长拉动带动经济增长。

“2023年,投资将在扩大内需中发挥重要作用。”植信投资首席经济学家兼研究院院长连平认为,多因素推动基建投资稳步推进,资金方面将保持较强支持力度,预计全年专项债发行规模与2022年相当,社会资本参与力度将会加大;项目方面,储备充足、质量提升,全年完成实物工作量有持续保障。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳认为,2023年,稳增长政策预计将进一步强化,加强基础设施建设是“稳增长、扩内需”的有效手段,预计今年新老基建投资增速仍将维持相对高位。

## 交易所债券做市业务首周运行稳健

(上接A01版)“目前的交易所债券体量和类别可以满足做市业务展业初期的要求。随着相关业务发展,我们希望能起到提升交易所债券市场托量、流动性和市场深度的作用。”国金证券债券做市业务相关负责人表示,作为一般做市商,后续公司将结合自身优势,对其他类型信用债提供做市服务,品种以优质产业债及城投债为主。

东吴证券固收首席分析师李勇表示,随着后续债券做市业务逐步成熟,希望做市服务能够把上市时间相对靠前的国债、更多政债和政府支持债券,以及中高等级的优质城投债、产业债纳入到基准或自选做市债券的范围之中。

“同时,市场也更加期待做市商为可转换债券,以及一些新兴债券类型,如绿色债券、社会责任债券、可持续发展债券等提供做市服务,使做市产品多样化。”李勇说。

从券商业务角度,财通证券固收可转债首席分析师房铎认为,债券做市商可以通过加强内部联动,例如对自身承做承销的债券提供做市业务等,形成以债券做市业务为抓手的多元金融服务体系。

### 加大投入把握机遇

关于债券做市业务规划,多家券商表示,未来将加大交易系统建设、交易团队、技术团队、资金等多方面资源的投入力度,同时借鉴银行间债券做市经验,发挥好做市商市场价格发现能力,激发二级市场活力,提高债券市场流动性。顾宗源表示,要做好债券做市业务,证券公司应该发挥券商跨市场、跨资产等交易优势,开发主动做市中高频跨市场做市策略,提高定价输出能力。同时,在技术方面,公司要持续贯彻金融科技赋能战略部署,加大交易系统建设投入。

国金证券债券做市业务相关负责人表示,公司将积极投入核心交易团队和技术团队资源支持做市业务,并给予充足的资金和额度支持。

“公司将通过开展交易所债券做市业务,进一步整合银行间和交易所债券全口径做市业务,拓宽业务布局,把握发展机遇。”安信证券相关负责人表示。

东方证券相关负责人则表示,后续将依靠多年来在做市业务上积累的丰富经验,积极为市场提供有竞争力的报

价,发挥好做市商市场价格发现能力,激发二级市场活力,提高债券市场流动性,完善交易所债券市场功能,进一步发挥债券市场对实体经济的支持作用,更好地服务经济高质量发展。

### 提升市场稳定性

证监会日前指出,债券做市业务已成为国际市场普遍采用的交易机制。推出债券做市业务,一方面有利于降低流动性溢价和债券发行成本,完善交易所债券市场功能,进一步发挥债券市场对实体经济的支持作用;另一方面有利于提高定价效率,形成能更加准确反映市场供求关系的债券收益率曲线,为市场定价提供基准参考。

业内人士表示,有助于提升债券市场稳定性,另一方面,债券流动性和定价效率有望在一定程度上得到改善。

“债券市场运行的过程中,可能出现买卖双方失衡的情况,形成单一的买方或卖方市场,进而导致债券价格明显调整,引发债市大幅波动。”李勇表示,而引入做市商后,相当于市场上有了承接的力量,一方面,使得债券成交更有连续性;另一方面,有助于平滑债券交易价格波动。

自去年11月的债市调整为例,李勇介绍,当时理财产品净值下降后,债券的大量抛售造成债市螺旋式下跌。如果做市商在赎回抛售的过程中及时承接市场债券,卖盘加点可能就不会那么高,债券估值调整或能避免快速大幅上行。

在市场流动性和定价方面,中诚信国际研究院报告分析,一旦成为做市标的,其债券流动性和定价效率将会出现一定程度的改善。考虑到做市标的需要具备较高的信用资质,多为利率债和高等级信用债,现阶段做市制度对于信用公司债整体流动性改善效用有限。

房铎表示,目前交易所债券市场的投资者结构较为多样,引入做市商不仅能提供双边流动性,还能为市场提供“定价锚”,为原有的竞价机制提供定价参考,从而缩小流动性溢价,提高全市场换手率。

国金证券债券做市业务相关负责人表示,从资本市场整体来看,债券做市业务的推出将有效提升二级市场流动性,进一步促进交易所债券市场一级融资能力,是资本市场深化过程中不可或缺的一环。

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	1800.23	1808.32	1779.48	1790.34	1792.73	-7.43	-0.41
中证商品期货价格指数	1400.89	1407.19	1384.74	1393.19	1395.05	-5.78	-0.41
中证中金商品指数	—	—	—	3208.83	—	-17.36	-0.54

注1:中证商品期货系列指数涨跌幅=(今收盘-昨结算)/昨结算\*100%

注2:中证中金商品指数涨跌幅=(今收盘-昨收盘)/昨收盘\*100%

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1192.94	1194.54	1191.12	1193.32	-5.3	1193.06
易盛农基指数	1450.05	1450.05	1444.98	1447.21	-7.93	1449.1

## 小休整不改上涨大趋势

# 机构建言掘金中小成长股

● 本报记者 胡雨

A股开年以来的持续修复行情在上周出现小幅盘整,但信贷数据的“开门红”仍为后市行情提供了积极预期。

在业内人士看来,2022年10月底以来的上涨行情仍未结束,调整反而提供了加仓机遇。从配置来看,当前成长风格尤其是中小市值成长股成为机构配置共识,储能、军工、信创、新能源汽车等仍是关注重点。

### 春季行情大概率延续

上周A股市场整体延续震荡调整态势,三大股指集体收跌,其中上证指数、创业板指周线迎两连阴,年内持续助力市场走高的北向资金在上周五个交易日中有四个呈现净流出趋势。多位业内人士表示,市场的短期调整并不会影响年初以来持续修复的大趋势。

“1月以来微观层面的出行恢复超预期、地产相关指标转暖、人民币贷款尤其是企业中长期贷款大增共同提振投资者对一季度经济恢复的预期,这也使得市场对政策加码预期

下修,叠加全球流动性预期和投资者风险偏好出现短暂修正,多重因素共同导致市场暂时偏弱。”在中信证券首席策略分析师秦培景看来,全面修复行情仍在途中,调整反而提供了一个加仓机会。

结合历史数据,海通证券首席策略分析师荀玉根认为,2022年10月底以来的上涨行情仍未结束,最近两周只是“小休整”。“在基本面数据回升和内生资金两大因素驱动下,上涨行情有望逐渐展开。当前信贷数据走强已向市场释放积极信号,接下来应关注地产销售和消费数据的验证。从风格上看,短期行业表现有望呈现均衡态势,全年成长空间更大。”

从央行上周发布的1月信贷数据看,1月人民币贷款增加4.9万亿元,同比多增9227亿元,创单月历史新高。在中银证券首席策略分析师王君看来,M1同比继续回升显示企业和居民交易活跃,结合春节后两融数据回升,股市资金面在外资脉冲徘徊下仍有支撑,数据公布后A股春季行情大概率会延续。风格上,王君认为大盘价值应谨慎追涨,与之相对应的是,流动性充裕背景下,科技成长的布局应更加积极。

相比资金面的变化,光大证券首席策略分析师张宇生认为,经济数据同比修复将是下一阶段支撑市场的核心动力。“当前我国经济景气不断回升,1月信贷数据迎来‘开门红’也坚定了市场信心,证实了经济景气度的回暖。随着企业盈利的修复逐步得到验证,市场将迎来中期震荡上行情。”

### 中小市值成长股关注升温

就后市配置而言,秦培景建议持续关注有一定业绩成长弹性、相对冷门并且已经开始受益于流动性修复的中小市值成长股。这些个股相对更多地分布在机械、环保、化工等领域,将受益于全面修复行情。同时建议关注2023年业绩有较大同比改善空间的行业,例如科技中的数字经济,医药中的药品耗材和器械,制造中的风光储,机械和军工板块中细分材料和设备领域,地产链中家居、家电等后周期品类。

开源证券首席策略分析师张弛认为,成长风格具备基本面支撑且受益于流动性与风险偏好提升,或将是市场主线。“首先看好高端制造方向,

包括机械自动化,电力设备中储能、光伏,以及新能源汽车中的整车、电池、能源金属;其次看好计算机中的信创、半导体设备和材料、医药生物、军工。此外,券商布局也正当时。”

除了阶段性寻找成长中的低位补涨机会外,兴业证券首席策略分析师张启尧建议中期继续沿高弹性与高增速两条线索布局成长方向:“重点关注当前景气仍处于低位但今年有望出现‘困境反转’,且估值、持仓均处于中低位的高弹性方向,包括信创、创新药、半导体、消费电子、5G。对于当前景气已处于高位且已体现在高仓位中的成长板块,重点掘金增速能够持续向上、估值合理的细分行业,把握高增长细分方向以及个股的阿尔法机会,如风电、光伏、汽车零部件。”

从主题投资的角度看,市场近期火爆的ChatGPT主题上周有所降温。张宇生认为,潜在的投资机会也将存在结构性分化,人工智能和ChatGPT概念行情的持续最终仍取决于业绩能否落地兑现,建议重点关注阶段算力、数据标注、自然语言处理、人工智能生成内容以及受益于人工智能主题的小市值股。