

■ 理财底层资产洞察

编者按

银行理财日渐受到投资者追捧,然而这类能带来“稳稳幸福”的产品如何赚取收益?中国证券报今起推出“理财底层资产洞察”系列报道,分析难以被大众理解的理财资产配置现象,关注监管层对理财底层资产的最新要求,追踪低息时代理财获取“高息”资产动向,帮助持有者明明白白投资、安安心心理财。

配置比例持续加大 银行理财何以青睐债券基金

作为国内两个重要的资管子行业,银行理财与公募基金的关系除了竞争还有“买入并持有”。

存款利率持续下行,监管叫停“手工补息”……“存款搬家”效应下,个人资金与企业资金不断流向理财市场,银行理财规模重返29万亿元。与此同时,“资产荒”加剧演绎。在此背景下,中国证券报记者调研发现,公募基金作为银行理财配置的底层资产,愈发受到重视。

对于银行理财而言,优质资产与人力资源的供给相对不足,促使银行理财更加积极地配置流动性强、透明规范、品类丰富的公募基金产品。拆解基金类型,记者发现,具有低风险、低波动、高流动性的债券型基金尤其是中短债基金,以及规模较大有长期稳定历史业绩的短债基金最受银行理财公司青睐。

展望未来,多位银行理财公司人士向记者表示,公募基金的多样性和灵活性符合银行理财在不同市场环境下的资产配置需求。未来,将继续加大对公募基金的配置力度,同时会适当配置长期绩优权益类基金、可转债基金等,以提升理财产品收益竞争力。

● 本报记者 张佳琳



视觉中国图片 制图/韩景丰

加大投资公募基金力度

“年初的时候有一波利率下行,那时理财行业的底层资产就不太够配了。在监管叫停‘手工补息’后,银行理财借助保险资管嵌套存款的路也被堵死,资产配置压力就更大了,预计理财公司固收配置一定比例资金将会选择公募基金。”某银行理财公司人士向记者直言。

“存款搬家”效应下,银行理财规模维持高增长态势。据光大证券金融业首席分析师王一峰测算,5月末全市场理财规模在29.7万亿元至29.8万亿元,环比增长4000亿元至5000亿元。不过,伴随这一现象的是“资产荒”加剧演绎。

业内人士表示,存款利率持续下行,叠加监管叫停“手工补息”等因素,银行理财持有的存款类资产利率正在下降,减配这类资产成为必然。越来越多银行理财公司将目光投向了收益率更高的公募基金。某国有银行理财人士表示,在当前低利率环境下,公募基金可以作为相对安全且收益高于存款的投资选择,满足居民财富保值增值的需求。

据招商证券测算,今年一季度末,银行理财产品投向公募基金的资产规模占比由2023年末的2.1%增长至2.5%。银行理财配置公募基金的资产规模由2023年末的约6000亿元增配至约7000亿元。其中,增配债券型基金约1000亿元,小幅增配货币基金、另类基金和QDII基金,略微减配股混基金。

“对于我们来说,债券型基金尤其是中短债基金是主流配置方向。因为它们具有低风险、低波动、高流动性特点,符合银行理财的配置需求。此外,还有规模较大、有长期稳定历史业绩的短债基金。”谈及青睐的公募基金类型时,某国有银行理财人士向记者介绍。

尽管二季度末的权威数据尚未披露,但多位业内人士在接受记者采访时表示,受“手工补息”余波影响,银行理财配置公募基金的力度会进一步加大。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏说,今年以来存款利率下调,债市震荡,传统投资渠道收益降低,而银行理财规模保持增长,同时面临“资产荒”。在这种情况下,银行理财增加对债券型基金的配置有助于稳定收益。银行理财公司的客户本身风险偏好较低,债券型基金收益相对稳定,二者匹配度较高。

看重流动性强与规范透明

同样都是买卖债券,为何银行理财公司需“委托”给债券型基金?在回答这个问题时,缓解流动性管理的压力是多位银行理财公司人士向记者强调的配置理由。事实上,受限于银行理财公司协同母行业务为主的传统模式,大部分银行理财公司在人力团队配置上略显不足。因而,不少银行理财公司选择“将流动性管理的压力甩给公募基金”。

某城商行理财公司研究部总经理吴悠然(化名)告诉记者,“同样是买债,我们自己买卖十分麻烦,但公募基金当天就可以申赎。债券市场不像股票市场,直接下单就可以成交,债券交易都是谈好了再成交,短时间内

很难找到那么多交易对手。一只理财产品持有20多只债券,以我们的人手一天都未必能全卖完,但若是持有一只债券型基金,一天就能全部赎回。”

某股份行理财公司人士也向记者表示,“关于那些债券,理财公司是可以自己买卖。但以我们公司固收部为例,管理资产规模有5000多亿元,共有10余名投资经理,交易员只有5位,单以我们的人手去买卖利率债等,调仓人员根本不够,不得不通过买入债券型基金来实现。”

面对市场如此多的产品选择,为何公募基金会脱颖而出,规范透明是业内人士向记者强调的重要因素。“公

对优质公募品种需求持续存在

“投公募基金,可以提高资产配置效率。一天就能建仓,申购成功后里面的债券,按照份额占比就都算我的了。在我看来,投公募基金,相当于一个交易手段。”吴悠然向记者表示,尽管公募基金有上述优点,但银行理财公司在投资时仍较为谨慎,一个重要因素在于监管的持仓指标。

据吴悠然介绍,根据相关规定,每只公募理财产品持有单只证券或单只公募证券投资基金的市值不得超过该理财产品净资产的10%。商业银行全部公募理财产品持有单只证券或单只公募证券投资基金的市值,不得超过该证券市值或该公募证券投资基金市值的30%。

“这个指标最容易超。因为基金公司的规模是按照季度来公布的,如果我们不知道某只基金突然遭遇大额赎回,但我们还持有,最后占比超过监管指标就踩了红线。所以,我们的投资经理不会大量买入公募基金。除了

货币基金以外,一家理财公司最多也就投20%仓位的公募基金。”吴悠然说。

任涛也表示,整体上看,目前理财资产配置公募基金的体量与比例尚不高,这表明理财资金对公募基金的选择有着比较高的要求和门槛,考虑到理财资金自身对流动性要求较高,风险偏好较低,故过往业绩表现较为稳健、具备一定收益弹性、市场认可度较高以及能够带来增量价值的公募基金更容易得到银行理财的青睐。

展望未来的银行理财配置趋势,多位业内人士向记者表示,银行理财公司将继续加大对公募基金的配置力度,特别是在“资产荒”背景下,公募基金成为重要的投资方向。随着市场环境和监管政策的变化,银行理财会进一步优化资产配置结构,以适应投资者的需求和市场的变化。

“银行理财与公募基金投资者的风险偏好有一定差异,后续银行理财将更加强调流动性、风险与收益之间的

公募基金产品都会有排名,业绩有保障,申赎有硬性规定。所以对比市场上这么多产品后,选择了公募基金。”上述股份行理财公司人士告诉记者。

国家金融与发展实验室特聘研究员任涛表示,公募基金相对透明,信息披露完备,更容易满足资管新规的嵌套与穿透要求。此外,理财资金在资产配置上很容易受到集中度等监管指标的约束,可通过配置公募基金的方式提升大类资产配置效率。与此同时,公募基金通常具备更强的投研能力,银行理财公司通过配置公募基金既可以弥补自身的不足,也可以创造银行、理财公司与基金公司之间的业务合作机会。

平衡,继续将固收或类固收产品作为主要配置方向。在这一过程中,公募基金会作为理财资金的配置方向之一,是否会加大配置力度要看市场表现。不过,理财资金对能够同时满足低波动、高流动性的优质公募基金品种的需求应该是持续存在的。”任涛表示。

某国有行人士认为,在“资产荒”背景下,银行理财公司会加大对公募基金的配置力度,将适当配置长期绩优权益类基金、可转债基金等,以提升理财产品收益的竞争力。

娄飞鹏表示,目前来看,禁止银行存款“手工补息”意味着理财资金配置在存款的收益将降低,这将推动银行理财更多配置除存款外的资产,后续可能增加对公募基金的配置。基金类型方面,将继续以债券型基金为主,为了稳定或增加收益也可能增配混合型或权益型基金,不断提高产品竞争力。



保险资管服务新质生产力



长城财富董事长魏斌:探索更多抓手 助力新质生产力发展

● 本报记者 陈露

当前,我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段,发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点。长城财富保险资产管理股份有限公司董事长魏斌近日在接受中国证券报记者专访时表示,保险资管作为金融市场的重要力量、保险主业的重要支撑、资管行业的重要一员,必须要融入高质量发展,服务高质量发展,也必将获益于高质量发展。

魏斌认为,发展新质生产力,离不开资本助力,更离不开耐心资本的长期陪伴。在现有投资方式的基础上,保险资金可探索更多新抓手,更广泛更深入地助力加快发展新质生产力。

资本市场提供助力与赋能

魏斌认为,一个好的投资环境和通畅的融资渠道是发展新质生产力的必备条件,资本市场的助力和赋能尤为重要。加快发展新质生产力,资本市场发力正当时。

一方面,资本市场要锚定服务实体经济这一根本任务,发挥直接融资功能,推动各类金融资源加快向科技创新领域聚集,发挥好资本的牵引作用,有效促进创新资本的形成,全面激活市场动力。

另一方面,再融资为发展新质生产力提供



长城财富保险资管董事长 魏斌

了便利渠道,拥有前沿技术的上市公司,寻求从资本市场获得关键性的资本支持,为公司进一步扩大生产规模、突破创新发展瓶颈提供有力保障。

以定向增发为例,魏斌认为,定向增发作为一种发行条件相对宽松的再融资方式,可以为企业提供更多的资金来源。通过向特定的投资者或机构发行股票,上市公司可以筹集资金以支持其扩张计划、改善财务状况或进行其他战略投资。此外,定向增发还可以帮助上市公司优化资本结构,提高财务杠杆效应,从而获取更多的融资渠道。对公司来说,定向增发成本相对较低。据悉,长城财富积极参与先进制造、高性能计算、通信和材料等技术领域公司的定向增发,促进新质生产力加速发展。

此外,并购重组也是上市公司优化资源配置、实现价值发现的重要渠道。魏斌认为,通过并购重组可以聚合不同企业的力量,实现公司跨越式发展,借助整合来打造新质生产力。资本市场除了提供资金外,专业团队的参与也会进一步帮助企业通过并购加速成长,达到更好的并购效果。

壮大耐心资本

近日,高层会议强调,积极发展风险投资,壮大耐心资本。魏斌认为,发展新质生产

力,离不开资本助力,更离不开耐心资本的长期陪伴。

魏斌表示,高科技、高效能、高质量是新质生产力的鲜明特征,但原创性、颠覆性的科技创新活动,既面临着诸多的不确定性,又需要经历漫长的创新周期。发展新质生产力,需要付出较高的时间成本和机会成本。这就要求参与资本有足够的耐心做“时间的朋友”、有足够的定力不畏短期回撤波动干扰。

耐心资本的重要性在于长期性、价值性、责任性,让新质生产力乘势而上。保险资金具有规模大、周期长、来源稳定、运用灵活的耐心资本优势。魏斌认为,保险资金的长期属性与科技创新活动的长周期相契合,能够有力支持科技创新活动。

具体来看,在一级市场,保险资金能投早、投小、投硬科技,帮助科创企业化解融资难、融资贵等“成长的烦恼”,充分发挥其助力实体经济转型升级的作用;在二级市场,保险资金长期布局权益资产,坚持长期投资、强调价值投资、坚持责任投资,用耐心带来信心,做权益市场的压舱石。

发掘新业务增长点

魏斌认为,助力发展新质生产力,需要探索更多新抓手。“长城财富正在寻求以新形式、新

角色,更广泛更深入地参与到以资本助力新质生产力发展的浪潮中。”

以并购基金为例,魏斌认为,随着国内经济向高质量发展阶段转型,资本市场放慢上市的步伐,资产价值回落,“小而美”的企业很难实现独立上市,单凭“硬技术”和“强团队”几乎无法达到上市标准,产业集中度低,并购整合是推动产业成熟发展的必然手段。

“保险资金可以参与投资并购基金,作为一种长期稳定的资金来源,叠加在产业整合大趋势下,这将成为公司的新业务增长点。”魏斌说。

此外,通过资产证券化业务,如交易所ABS,可以帮助企业提升产融结合水平,盘活优质存量资产,优化资产负债结构。

去年,首批5家保险资管公司获得沪深交易所出具的无异议函,成为保险行业首批获批试点开展交易所ABS以及REITs业务的公司。“市场上其他同业已经有很多成熟的案例,长城财富也在寻找合适的契机,积极参与到促进形成存量资产和新增投资的良性循环,进一步提升债券市场服务实体经济质效。”魏斌说。

魏斌表示,虽然保险资管行业助力新质生产力发展任重道远,但义不容辞,长城财富会夯实责任,继续发挥保险资金优势,做好五篇文章,做实耐心资本。