

# 险资年内“超配”国债 10月末余额增至3万亿元

■本报记者 苏向泉

今年以来,险资对国债的配置力度远超其他大类资产。《证券日报》记者从相关渠道获得的数据显示,截至今年10月末,险资配置国债的余额增至3.06万亿元,配置占比较年初(1月1日)提升3.5个百分点,是险资对各类资产配置占比提升幅度最大的品种。

从近三年的数据来看,险资单个年度对各类资产的配置比例变化很少超过3个百分点,而今年以来险资对国债的配置力度可谓“超配”。对比来看,相较于年初,10月末险资对银行存款的配置占比下滑了1.43个百分点,对证券投资基金配置占比下滑了0.33个百分点,对股票的配置占比仅微增0.35个百分点。

对此,保险资管人士认为,今年险资加大力度配置国债有两大原因:一是,为应对疫情冲击,超长期国债、抗疫特别国债等中长期品种供给上升,为险资增配国债提供了必要条件;二是,在资产荒背景下,高信用等级的国债符合险资长久期资产的配置需求。

## 险资增配国债

险资对债券的配置主要分为三类:国债、金融债、企业债。今年以来,险资对国债的配置规模最大,增配幅度也最为明显。截至10月末,险资对国债的配置余额为

3.06万亿元;对企业债的配置余额次之,达2.3万亿元;对金融债的配置余额再次之,达2.06万亿元。险资对这三类债券的合计配置余额为7.7万亿元,占险资运用余额的37%,是险资资产配置的核心品种。

近两年,随着利率下行风险的增加,险资加大了长久期债券的配置力度,尤其是国债的配置力度。《证券日报》记者梳理去年数据发现,2019年年末险资对国债的配置占比就较年初提升了2.6个百分点,在各大类资产配置比例提升幅度中为最大。今年以来,险资延续了这一配置风格。

不过从收益率来看,今年险资配置国债的收益率并不高。前10个月,险资配置国债的收益率为3.26%,低于金融债(3.75%)和企业债(3.51%)。尽管国债收益不及其他两类债券,但险资今年以来还是持续加大对国债的配置力度。

爱人心寿资产管理部负责人对《证券日报》记者表示:“疫情发生以来,为更好发挥金融对疫情防控和实体经济的支持作用,五部委出台了《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》。同时,财政部发行1万亿元抗疫特别国债,用于公共卫生等基础设施建设和抗疫相关支出。保险资金积极贯彻落实党中央各项部署,充分发挥保障保障职能,通过债券、债权投资计划等直接融资渠道积极投向疫情防控关键领域和重点产业,加大了对疫情防控相关领域的金融支持力度,助力企业复工复产,支持国家基础设施建设,也推动债券在险资中配置比例的提高。”

太平资产管理有限公司党委书记、拟任副总经理曹琦近期也表示,近年来,市场利率中枢震荡下行,社融规模收缩带来“资产荒”,险资资产配置难度加大。今年以来,为应对新冠肺炎疫情爆发的冲击,积极的财政政策逐步发力,超长期国债、抗疫特别国债、地方政府专项债及银行资本补充债等中长期品种供给明显上升,在一定程度上缓解了“资产荒”的问题。我们也可以看到险资普遍加大长期债券配置力度,特别是免税品种,以获取长期稳定的投资收益。

## 险资加大长久期利率债配置

险资加大国债配置力度,推高了险资对债券整体的配置占比。实际上,今年险资对国债增配的同时,减配了金融债和企业债。截至10月末,险资对金融债与企业债的配置占比较年初分别下滑了1.28个百分点、0.47个百分点。不过对于国债增配幅度较大,险资10月末对债券的整体配置比例依然较年初提升了2.33个百分点,配置比例的提升幅度远超股票、基金、银行存款等品种。

目前,险资对债券的配置比例依然最高。银保监会披露的最新数据显示,截至10月末,险资运用余额为20.8万亿元。其中,债券配置额度最



高,达76906.85亿元,占比36.89%;银行存款25402.80亿元,占比12.19%;股票17541.05亿元,占比8.41%;证券投资基金9927.81亿元,占比4.76%。总体来看,目前险资对债券的配置比例逼近四成。

今年以来,险资不断加大长久期利率债的配置力度。中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云近期表示,债券市场收益率不断下降,仅靠票面利率持有至到期,难以满足绝对收益要求,因此,保险资管机构标的间动态相机调整增多。各公司充分考虑偿付能力和资产负债管理状况,注重优化资产结构,同时普遍抓住了利率震荡上行的结构性机会,加大长久期利率债买入,以及把握债中短期交易性机会,相机增

厚收益。

中国保险资产管理业协会会长、泰康资产首席执行官段国圣近期也表示:“疫情暴发初期,我们判断疫情不改变长期利率中枢,但短期会影响利率轨迹,并在历史极低的收益率水平下对长期债券配置维持了谨慎策略。三季度以来,伴随利率反弹,逐步加大加仓力度,单季买入量占全年累计新增量的75%,逐步恢复至中性仓位。与此同时,积极配置债权类资产,保持相对基准超配。”

爱人心寿资产管理部负责人也对记者表示:“今年以来,公司积极响应国家号召,坚持长期价值投资的投资理念,债券方面寻找行业景气度高、公司竞争力强、治理高效的企业进行投资。”

# 年内私募基金清盘3172只 逾八成属于提前清盘

■本报记者 王宁

因巨额赎回等多种因素所致,基金产品时有清盘可能。《证券日报》记者从私募排排网最新获悉,今年以来,已有3172只私募基金进行了清盘,其中,提前清盘的产品数量高达2568只,占比超过了八成;此外,到期清盘的数量仅有585只,占比不足两成,19只属于延期清盘。

多位业内人士告诉《证券日报》记者,八成清盘私募基金属于非正常清算,其中,股票多头型私募基金占据了绝大部分。因巨额赎回而导致的提前清盘,往往会造成净值扭曲。不过,私募基金清盘情况或有好转。

一般来说,基金清盘分为主动和

被动方式,其中主动清盘基金大部分属于到期清盘,而被动清盘的因素则较多,例如遭遇了巨额赎回等。

从规模来看,百亿元级私募基金年内清盘产品数量有146只;管理规模在50亿元至100亿元的私募,其清盘数量为218只;管理规模在20亿元至50亿元的私募,清盘产品数量为422只;管理规模在10亿元至20亿元的私募,年内清盘基金有226只;管理规模在10亿元以下(含1亿元以下),年内清盘基金高达2155只。由此可见,清盘基金管理人绝大部分属于小型私募。

从策略来看,在清盘的私募基金中,股票多头型私募基金占据了绝大部分,合计有1826只产品清盘,占比近六成;复合策略基金清盘数量为

350只,占比为1.1%;固收类清盘数量为153只,期货类清盘数量为342只,宏观对冲策略清盘数量为56只,相对价值清盘数量为315只。

从清盘机构来看,有多家百亿级私募在年内也进行了产品清盘,包括了凯丰投资、鸣石投资、歌斐诺宝、源乐晟、玄元投资、彤源投资、少数派投资、银叶投资、泰润海吉、乐瑞资产、高毅资产、正心谷资本和幻方量化等,例如东方港湾年内清盘了11只产品,幻方量化清盘了8只产品。

私募排排网未来星基金经理胡泊向《证券日报》记者表示,提前清算的私募基金占比超过了八成,意味着多数私募基金属于非正常清算,但其中近七成私募基金清算时净值高于

初始净值,表现都是盈利的,盈利超过20%的产品高达386只;此外,遭遇清算的私募基金产品中,股票多头占比接近六成。

被动清盘基金,除了因投资者资金流转、市场风险加大等因素,业绩不及预期是引起巨额赎回的最大可能。胡泊分析认为,造成提前清盘的主要原因可能在于两方面:一是投资者不理性性,在产品大幅亏损情况下,急于获利了结,落袋为安的心态非常明显,同时也反映出投资者并不看好这种高收益的持续性,担心均值回归效应。二是量化私募近期表现不佳,加之管理人规模扩张急于求成,引发了投资者的担忧,大量资金赎回对基金经理操作造成很大影响。

玄甲金融CEO林佳义告诉《证券日报》记者,私募基金遭遇短期赎回属于正常现象,在权益市场持续两年走强后,年底或将迎来震荡行情,同时,未来有去杠杆风险,更多资金方兑现收益存在压力。值得一提的是,从清盘基金来看,部分产品属于三年期封闭型产品,很大可能是基于KPI考核因素影响。可以预期,未来申购赎回还是会受市场流动性及行情影响。

胡泊认为,未来清算产品数量会逐年降低,一方面在于A股市场价值投资的有效性越来越高,投资者越来越趋于理性;另一方面因为私募越来越倾向于发行封闭式产品,保护投资者的同时筛选出与自身投资理念吻合的投资者,达到双赢目标。

# 下半年银行A股IPO提速 四家银行陆续上会

■本报记者 吕东

就在今日(12月10日),齐鲁银行A股首发上会。这也是继11月下旬的上海农商行后,短短半个月的时间内第二家上会银行。截至目前,年内上会银行数量已增至4家,分别为厦门银行、重庆银行、上海农商行和齐鲁银行。其中,厦门银行已上市,重庆银行、上海农商行已过会。值得注意的是,上述银行上会时间均发生在今年下半年。

对外经济贸易大学金融学院教授贺炎林在接受《证券日报》记者采访时表示,A股IPO同样是进行资本补充的一个重要途径,特别是对中小银行来说,此类银行若能顺利登陆资

本市场,除了自身资本金得以补充、提高抗风险能力,也会对加大中小微企业的信贷支持至关重要。

齐鲁银行前身为济南城市合作银行,该行于2015年登陆新三板,不但是首家挂牌新三板的银行,同时也是在数千家新三板企业中最具实力的一家,其资产规模与净利润指标长期在新三板中均名列前茅,是当之无愧的“明星”企业。

三季度显示,截至2020年9月末,齐鲁银行资产总计3392.88亿元,较2019年年末增长10.33%。今年前三季度,该行实现营业收入58.54亿元,同比增长10.76%;归属于挂牌公司股东的净利润18.48亿元,同比增长9.68%。

去年6月份,齐鲁银行A股A股上市申请获证监会受理后,正式进入A股IPO排队企业序列。根据齐鲁银行披露的首次公开发行股票招股说明书显示,该行发行后的总股本不超过54.97亿股。募集资金在扣除发行费用后,将全部用于补充本行的核心一级资本,提高资本充足水平。

截至三季度末,齐鲁银行资本充足率15.19%,较年初增加0.47个百分点;核心一级资本充足率9.5%,下降0.66个百分点。而自2018年11月5日起,齐鲁银行股票在新三板中一直处于暂停转让状态。

2019年全年,共有8家银行成功登陆A股市场,但今年上半年,银行A股IPO进程曾一度出现停滞,这种

情况直到7月份厦门银行A股IPO上会才得以打破。

上述4家银行中,厦门银行、上海农商行为首次登陆资本市场,重庆银行为H股市场“回A”,而齐鲁银行则是来自新三板。

目前排队等待A股上市的银行数量也开始出现小幅减少。证监会最新披露的申请首次公开发行股票企业基本信息情况表显示,剔除年内已上会、上市的银行外,目前仍处于证监会披露的排队上市企业名单之中的银行数量已减至15家。而上述银行中,除去首发申请今年才刚刚被受理的湖州银行、广州银行、重庆三峡银行外,其余的审核状态全部为“预先披露更新”。

这份15家A股排队上市的银行名单中,农商行数量高居不下,目前已达10家。业内人士指出,未来农商行上市队伍有望持续扩充,这也体现出对农商行资本补充的重视。

招商金融首席研究员董希淼在接受《证券日报》记者采访时表示,农商行的成功上市,不但资本实力得以充实,治理体系也会更加完善,为服务当地经济提供强有力的支持。

“除了少数头部农商行外,目前还有众多小型农商行也在排队,这类银行的资本补充渠道仍比较狭窄,资本补充的压力会更大。为了更好地服务当地小微企业和三农经济,应加速推动更多的小型农商行上市。”董希淼表示。

# 财达证券市场化转型助推企业快速发展 现公开招聘分管资管业务条线职业经理人

财达证券股份有限公司(以下简称“公司”)成立于2002年4月份,总部设在河北省省会石家庄市,公司拥有2家控股一级子公司及1家控股二级子公司,并在河北、北京、上海、天津、深圳、黑龙江、河南、江苏、安徽、福建、湖南、海南等地设有16家分公司和112家证券营业部。截至2020年11月份,公司注册资本27.45亿元,实际控制人为河北省国资委。

公司自成立以来,始终立足于规范与发展并重,走出了一条持续发展之路。目前,财达证券已发展成为一个功能完善、业务齐全、产品丰富、服务全面的综合服务平台。展望未来,财达证券将立足河北,辐射全国,秉承“诚信赢得客户、专业创造价值”的服务理念,致力于实现“做一流券商、建金融高地、铸百年财达”的发展愿景,坚持创新转型发展战略,不断提高服务实体经济投融资需求和满足居民财

富管理需求的能力,把公司发展成为功能完善、内控严密、运营安全、效益显著的区域一流证券公司。

近年来,为提高经营管理水平,增强市场竞争活力,打造现代金融企业,以高素质、专业化的经营管理团队推进公司持续健康快速发展,财达证券认真贯彻落实河北省委、省政府、省国资委关于深化国有企业改革有关要求,面向行业公开选聘公司经营层以及子公司高级经营管理者,并成功引进了符合公司发展战略且认同公司企业文化的业内高素质经营管理者人才作为公司分管证券投资业务副总经理以及子公司总经理,两名管理者均已履职近一年,目前两人所分管的业务条线运营已逐步迈入正轨,业务发展蒸蒸日上。

早在2013年前后,随着公司各类业务资格不断获批,公司就开始尝试市场化引进行业专业人士充实到公司业务

条线。近两年来更是积极探索和推广中层管理人员市场化引进,以市场化方式先后引进了多名专业管理人员和数个成熟团队,也逐步开始对传统分支机构负责人实行市场化化管理。

坚持市场化引进高素质专业人才的方式,对公司业务开展发挥了较好的推动作用。几年来,投行、资管实现了公司业务从无到有的起步,大投行业务条线行业排名和内部收入占比大幅度提升,固定收益自营投资收益率多年来位居行业前列,成为公司稳定盈利来源。经过近年来的实践,公司职业经理人的内部管理机制日趋健全,建立健全了能上能下、能进能出、充满活力、符合国有证券公司管理实际的选人用人机制,制定了业务条线市场化绩效考核办法、市场化薪酬管理、市场化人员管理办法、市场化人员招聘管理办法等一系列配套制度。“市场化选聘、契约化管

理、差异化薪酬”的体制机制不断完善,公司上下对市场化理念愈加认同,市场化考核、契约化管理正逐步形成公司的共识。

为进一步推动公司发展,提升公司竞争实力,实现公司“做一流券商、建金融高地、铸百年财达”的发展愿景,现面向行业公开招聘具有市场意识、合规意识、风险意识,认同公司企业文化的副总经理一名,负责公司资产管理业务条线的全面经营管理工作。有意者请登陆www.s10000.com查看完整公告,按公告要求以邮件形式将报名信息发送至xyjlxuanpin@cdzq.com,报名后请电话确认,咨询联系方式:0311-86273121/86273150。

百舸争流,奋楫者先;千帆竞发,勇进者胜。财达证券诚邀行业中识、有志之士的加入,公司将砥砺前行,为全体员工提供一个良好的发展平台,一同筑梦,合作共赢!



## 2020年世界投资者周场内还是场外(二):初识场内基金

1. 什么是场内基金?  
场内基金是指像股票一样可以在证券交易所上市交易的证券投资基金。常见的场内基金有封闭式基金、上市型开放式基金(LOF)、交易型开放式基金(ETF)和分级基金等。场内基金有一级市场申购和二级市场交易两种投资方式。场内基金的二级市场交易方式和股票一样,以100份基金份额为1手,以市场报价进行竞价交易。

2. 场内基金主要有哪些类型?  
场内基金主要包括ETF、LOF和分级基金。

ETF(Exchange Traded Fund)全称为“交易型开放式证券投资基金”,简称“交易型开放式基金”,又称“交易所交易基金”。ETF是一种在交易所上市交易的开放式基金,兼具股票、开放式指数基金等的优势与特色,是高效的指数化投资工具。

LOF(Listed Open-Ended Fund)全称为“上市型开放式基金”。投资者既可以通过一级市场开放式基金账户申购与赎回基金份额,也可以在二级市场交易所买卖基金,并通过托托管机制将场外市场与场内市场有机联系在一起的一种开放式基金。

分级基金又称结构型基金,是通过事先约定基金的风险收益分配,将基金基础份额分为预期风险收益不同的子份额,并可将其中部分或全部类别份额上市交易的结构化证券投资基金。其中,分级基金的基础份额称为母基金份额,预期风险和收益较低的子份额称为A类份额,此类份额一般约定年收益率与定存利率挂钩,具有低风险的特征;预期风险、收益较高的子份额称为B类份额,此类份额适合投资理念成熟、风险承受力较高的投资者。

3. 场内基金有哪些特点?  
场内基金本质是一种证券投资基金,但是其相比较于场外基金有以下特点:

一是可交易。场内基金可在交易所挂牌进行交易,从而实现基金份额在不同投资者之间进行流转,而场外基金只能进行申购赎回转换等,无法进行基金份额的二级市场交易。

二是高效率。由于场内基金可以在交易时间内进行买卖,同股票交易有着相同的交易效率,甚至某些ETF产品可以实现T+0交易,大大提高了投资者的投资效率,而场外基金申购效率要低一些。

4. 如何参与场内基金交易?  
参与场内基金交易须开立深、沪证券账户和资金账户。证券账户可以是人民币普通股票账户或证券投资基金账户。开立账户后,投资者可以进行认购、申购、赎回以及买入和卖出。

买入是指投资者通过证券公司在证券交易所竞价买入或大宗买入其他投资者持有的场内基金份额的过程。买入不同于认购和申购,买入只是投资者之间的交易过程,不会创设新的基金份额,基金的在外流量不会增加。

卖出是指投资者通过证券公司在证券交易所竞价卖出或大宗卖出其持有的场内基金份额的过程。卖出不同于赎回,赎回后基金的在外流量将会减少,而卖出则不会。

5. 参与场内基金交易有哪些费用?  
交易仅包括交易佣金(不超过交易金额的0.3%),申购与赎回费率因基金而异,具体参考不同基金的申购费用和赎回费。

一般而言,我国股票型基金的认购费率一般按照认购金额设置不同的费率标准,最高一般不超过1.5%,债券型基金的认购费率通常在1%以下,货币型基金认购费率通常为0。

基金份额认购存在两种收费模式,前端收费模式和后端收费模式。前端收费模式是指在认购基金份额时支付认购费用的付费模式;后端收费模式是指在认购基金份额时不收费,在赎回基金份额时才支付认购费用的收费模式。

6. 哪里可以获取场内基金的信息?  
场内基金的信息一般可以在基金所属的基金公司官网或APP、证券公司行情软件以及天天基金、东方财富等第三方平台或行情软件查看。(深交所提供)

本版主编 袁元 责编 孙华 制作 王敬涛  
E-mail:zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785

