

# 券商资管转型拼主动管理能力 8家主动管理规模占比均超70%

■本报记者 周尚任

资管新规过渡期虽延长至2021年,但随着“一行两会”统一监管的深化,商业银行理财子公司的开业以及保险资管公司的加入,“大资管”行业的竞争已日趋激烈。如今,券商资管规模已从当初18.77万亿元的峰值逐步下降至8.55万亿元,券商资管面临着全面转型,提升主动管理能力成为一个重要方向。

5月24日晚间,中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)发布的2021年一季度资管数据显示,中信证券以1.03万亿元的月均资管规模遥遥领先;中金公司的主动管理资产月均规模跃升行业第二,占其资管月均总规模的比例高达94.34%。

## 年内5家券商 拟设立资管子公司

中基协发布的最新资管业务月均规模前20强数据显示,2021年一季度,中信证券以1.01万亿元的月均规模遥遥领先,第二名国泰君安资管月均规模为5080.92亿元,招商资管位列第三,月均管理规模为4816亿元。

同时,中金公司、平安证券、中泰资管、国信证券的资管月均规模实现增长。其中,中金公司月均规模为4090.26亿元,较去年四季度增长53.18%;平安证券月均规模为1032.35亿元,增长12.56%;中泰资管月均规模为1380.39亿元,增长5.47%;国信证券月均规模为1582.44亿元,增长3.43%。

其余16家券商的资管月均规模均出现不同程度的减少,其中有5家较去年四季度降幅均超10%。华融证券是前20强中唯一资管月均规模不足1000亿元的券商,为871.88亿元,较去年四季度下降19.31%。

综合来看,中信证券持续完善投研体系建设,资管市占率不断提升,并且长期占据券商资管龙头老大位置。而中金公司近年来大力发展资管业务,2020年一季度,中金公司的

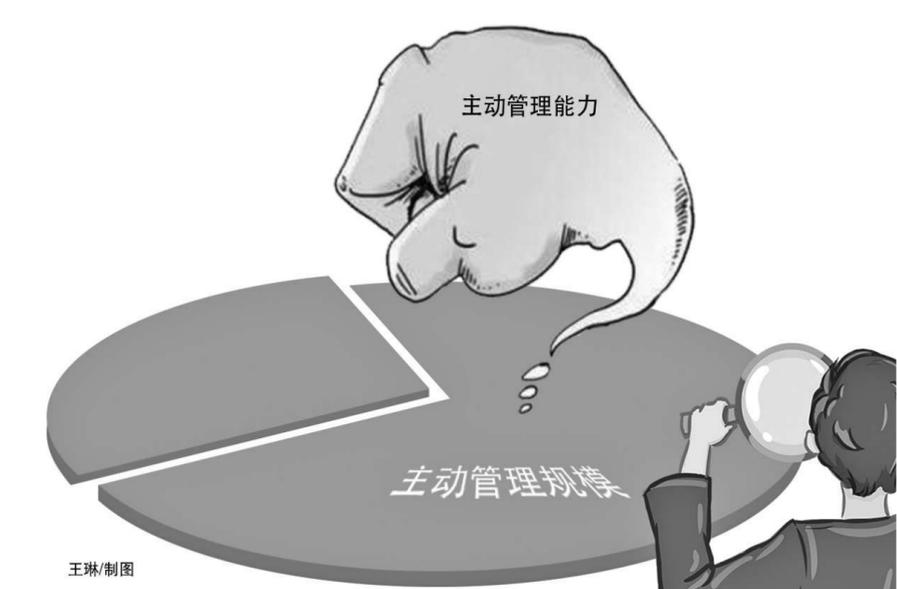
资管月均规模仅为1511.09亿元,排在第14位;一年之后,中金公司的资管月均规模已超4000亿元,跻身行业前五。

同时,据《证券日报》记者了解,当前不少券商为充分把握资产管理业务的发展机遇,正在加速优化资产管理业务结构。仅在今年以来,已有中信证券、中金公司、中信建投、华创证券、国金证券5家券商拟设立资管子公司,大力发展资管业务。而不少券商设立资管子公司的意图之一也包括“从事证券资产管理业务、公开募集证券投资基金管理业务以及监管机构核准的其他业务,其中公开募集证券投资基金管理业务待相关法规出台后方可申请”,简单点说,就是拥有一张公募基金牌照。就在5月18日,证监会核准山西证券通过设立山西(上海)资产管理公司从事证券资产管理、公开募集证券投资基金管理业务。

如今,随着公募基金行业的火热发展,拥有一张公募基金牌照,已被不少券商列入重点规划之一。从业务助力方面来看,川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示:“在券商拥有公募基金牌照后,主要将在以下方面助力业务发展:其一,加快财富管理转型升级步伐。随着交易佣金率不断下行,券商迫切需要从传统经纪业务向财富管理转型。券商营业部的广泛客户能为旗下公募产品提供业务支持,同时更全面的理财产品类也有利于券商吸引更多客户。其二,有利于更好发挥券商在投研、投顾方面的优势。与公募基金类似,券商在投研人员、投研能力方面存在优势,但相比于公募基金,券商还有遍布全国的线下营业部以及投顾人员,拥有更广泛的客户基础以及更良好的客户服务能力。因此公募基金牌照的获得,将成为券商发展的重要抓手。”

## 中金公司主动管理规模 跃居行业第二

现阶段,资产管理行业的转型攻



王琳/制图

攻坚战已经进入关键节点,各子行业的监管框架基本成型,子行业之间基于资源禀赋的差异而形成的错位竞争格局逐渐形成。资管新规使通道业务压缩,主动管理能力成为发展资管业务的关键。

一季度,排名前20位的券商主动管理资产月均规模合计37126.04亿元,较去年四季度增加2940.07亿元,月均规模超过1000亿元的券商共有12家,其中,中信证券位列第一,月均规模为7171.46亿元,较去年四季度增长7.9%;第二名中金公司月均规模为3858.58亿元,增长58.62%;第三名为国泰君安资管,月均规模为3569.89亿元,增长7.28%。

从主动管理资产月均规模的变动情况来看,有14家券商环比增长,其中中金公司的增幅最大,达到58.62%。同时,长江资管推出券商主动管理资产月均规模前20名榜单,顶替上来的是平安证券,其月均

规模为739.82亿元,排名第15位。

从主动管理规模占比方面来看,在16家有数据可比的券商中,有13家券商主动管理资产月均规模占其资管月均总规模的比例均超过50%,其中有8家的占比均超过70%。中金公司主动管理资产月均规模占其资管月均总规模的比例为94.34%,位列第一;其次是中泰资管,占比为80.99%;广发资管排名第三,比例为79.88%。

对于大力发展资管业务,中金公司直言:“将继续夯实资管业务能力建设,加强投研团队建设,提升投资能力,完善产品布局,提升客户服务水平,加强渠道、国际、特定地区等的覆盖,不断提高业务规模和市场占有率。积极参与公司数字化建设,实质推动业务及管控平台建设,支持促进业务高质量发展。”

当前,证券资管通道业务持续

压缩,主动管理规模不断扩大,公募化改造提速。对此,粤开证券首席策略分析师、行业组负责人陈梦洁在接受《证券日报》记者采访时表示:“券商资管业务在资管新规的引导下,不断压降定向资管规模,借鉴美国投行资管业务发展的经验,对国内券商而言,一是综合实力较强的头部券商,可以借鉴美林和高盛的全产业链发展模式,逐步丰富自身资管产品种类,加强客户细分,满足不同客户资产管理需求,同时做好内部协同和经纪业务、投行等部门合作扩展资金来源,借助投行项目资源设立ABS等产品,积极开展衍生品等创新业务;二是对于大量中小券商而言,可以参考嘉信理财从折扣经纪商向综合金融服务商转型的成功经验,结合自身特点和外部资源,集中力量深耕部分领域,通过特色资管产品打造品牌优势。”

# 外资年内对人保与太保持股量增超40% 对\*ST西水持股量暴降73%

■本报记者 苏向泉

今年以来,外资对A股保险股的持仓风格持续分化。

《证券日报》记者据沪深港股通中央结算持股记录统计显示,今年以来至5月24日,外资对中国人保(行业简称“人保”)与中国太保(行业简称“太保”)的区间持股量分别大幅增长44%、43%;对新华保险、中国平安、中国人寿的持股量分别增长12%、3%、3%。不过对\*ST西水的持股量大幅下降73%。

今年以来伴随着保险业“弱复苏”,保险板块持续低迷,上述保险股股价年内均出现下跌。不过,外资对5只头部保险股的加仓,显示出其依旧看好保险股长期走势。当然,对基本面无出现重大恶化的保险股,外资毫不犹豫地大幅减持。去年\*ST西水归属于上市公司股东的扣非净利润达270.47亿元,今年一季度持续亏损。

## 外资大幅加仓人保与太保

今年以来,外资对中国人保、中国太保、新华保险、中国平安、中国人寿这些头部险企进行了不同程度的加仓。其中,对中国人保与中国太保

的加仓幅度最大,区间持股量均大幅增长超过40%。

尽管外资呈加仓态势,但保险板块整体增速疲软。最新披露的数据显示,中国人寿、中国人保、中国平安、中国太保、新华保险前4月合计保费收入为11348.2亿元,同比仅增长1.4%。

一家中型寿险公司管理层人员对记者表示,1月份是开门红促销月,各寿险公司主打“年金险+万能险”冲保费。2月份新旧重疾险定义切换,险企加速推销旧版重疾险。前2月消费者的保险需求被透支挖掘,致3月份、4月份各险企保费增速有些疲软。为寻找新的增长点,不少险企推出了增额寿险,但其热度不及健康险等产品,行业增速可能还需要一段时间才能“缓过劲来”。

数据也显示,今年寿险保费增速呈现“高开低走”的特征,3月起新单销售连续承压。平安证券分析师王维逸认为,三大原因拖累增速:一是当前上市险企所售重疾产品同质化程度高,但价格较高,保障杠杠对“网红爆款重疾”偏低;经过3年的价值回归,具备一定消费能力的客群覆盖率已相对较高。今年1月末,新老重疾产品切换,旧重疾产品集中投

保,一定程度上透支客户需求。二是,去年4月起,随着生产生活有序恢复,叠加险企以两全保险、定期重疾和老客户加保等为抓手,新单基数相对较高。三是,监管近期持续推进人身保险市场治乱象、防风险工作,组织人身险公司开展乱象治理专项工作,规范短期健康险销售和客服工作,一定程度上或将影响寿险公司产能修复。

尽管前4月上市险企保费增速缓慢,但从外资的持股态度来看,除\*ST西水因基本面出现重大变化被外资减持之外,其他险企年内均被增持,显示出外资对保险股长期走势的看好。中国人寿党委书记、总裁苏恒轩在接受记者采访时也表示,“十四五”时期,世界百年未有之大变局加速演变,我国发展环境面临深刻复杂变化,但保险业仍将处于大有可为的重要战略机遇期。前期公布的国家“十四五”规划,为公司指明了前进方向和提供了重大发展机遇。全国有近10亿人还没有长期保险,普惠保险空间广阔。

从财险来看,受车险综改、去年高基数的拖累,今年以来上市险企财险增速也较为缓慢。4月3家上市险企的财险业务保费增速为7.4%,较3月份的2.8%,进一步降低

10.2个百分点。

不过,拉长时间维度来看,财险行业也有增长亮点。近年来车险一直占财险公司总保费收入的六成到七成,其增速左右着财险行业整体增速。目前财险行业受到车险综改的影响,但今年汽车销量的快速复苏,尤其是新能源车销量的快速增长有望进一步抵消车险综改的部分负面影响,拉动新车保费快速增长。中国汽车工业协会发布的数据显示,一季度乘用车销量为507.6万辆,同比大幅增长75.1%。乘用车销售时会搭售车险,汽车销量大增势必会拉动新车保费快速增长。

此外,车险综改虽短期影响保费增速,但长期利好行业健康发展。阳光财险相关负责人对记者表示,车险综改是对各公司车险综合竞争能力的考验,改革将促使公司及行业向精细化经营管理转型,对于车险行业整体服务品质的提升都有着积极的促进作用。此外,也有券商研究员认为,随着车险综改的推进,人保等龙头险企将更受益。

与上述几家险企不同的是,由于

## 外资大幅减持\*ST西水

业绩不佳,今年以来外资大幅减持\*ST西水。东方财富Chioce数据显示,外资年内对\*ST西水的持股量大幅下降73%,持股量由2020年12月31日的52.3万股降至5月24日的15.1万股。

西水股份之所以被称为保险股,是因为近几年其核心业务收入来源于旗下的子公司天安财险。年报显示,西水股份2019年保险业务收入贡献了98.9%营业收入。不过2020年,因天安财险对投资资产计提大额减值以及资产剥离,保险业务对西水股份营业收入的贡献降为12.2%。

受保险业务拖累,西水股份2020年归属上市公司股东的净利润-87.44亿元;归属上市公司股东的扣非净利润为-270.47亿元;扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入后,营收仅为480.54万元,触及退市红线。

在数次提示被实施退市风险预警后,今年5月6日,西水股份走到了“披星戴帽”这一步,股票简称变更为\*ST西水,其股价年初至今跌幅达60%。截至今年一季度末的股东户数仍有9.8万户。截至5月24日,外资对该股的持股市值仅为33.8万元。

# 医药大白马长春高新“意外”大跌 557只基金浮亏78亿元

■本报记者 王宁

自上周以来,素有“东北药茅”的长春高新接连创出阶段性新高,使得不少机构投资者持有市值浮亏明显。《证券日报》记者根据东方财富Choice统计发现,自5月17日至5月24日,长春高新在6个交易日股价跌幅超过了20%,使得557只基金在同期浮亏了逾92亿元,截至昨日收盘,仍浮亏78亿元,与此同时,多家私募也进行了紧急调仓。

虽然如此,不过仍有多家券商在近日发布对长春高新看好的研报。券商认为,基于对医药行业未来的乐观预期,以及该公司基本面的持续看好,未来股价仍有一定上

涨空间。

## 557只基金持有8803万股

今年以来,医药股持续被公募基金看好,而作为医药“大白马”的长春高新,自然被不少公募基金重仓持有。东方财富Choice数据显示,一季度仍有557只基金持有长春高新,合计持股高达8803.43万股,虽然环比去年四季度相比有所下降,但持股量仍处高位。长春高新2020年年报显示,有1229只基金持有1.03亿股,占同期流通股比达28.2%。

根据今年一季报显示,有多只基金持股超过了100万股,若按照5月17日当日最高点522.16元/股至5月24日当日最低点416.99元/股,557只基金持股8803.43万股计算,6天浮亏

高达92.59亿元。

截至5月25日收盘,长春高新有所反弹,报收于433.54元/股,涨幅为1.01%,全天主力资金流入近33亿元。若按照5月17日当日最高点522.16元/股计算,截至目前,557只基金持股8803.43万股仍浮亏达78亿元。

一方面是公募基金持有市值大幅蒸发,另一方面则是私募开展紧急调仓。据了解,自上周五(5月21日)长春高新股价跌停后,合计超300家机构投资者对其进行了调研,包括高瓴资本、易方达、Blackrock等知名机构。

## 有券商仍维持买入评级

虽然长春高新股价在近期创出

了阶段性新低,但不妨碍券商的持续看好,尤其是在近日,包括天风证券和东莞证券在内的券商,仍发出了对其“维持买入”的观点。

5月25日,天风证券医药分析师杨松表示,维持对长春高新买入评级,其原因主要在几方面:一是生长激素市场空间广阔,长效水针销售快速放量;二是生物制剂带量采购仍处于早期探索过程;三是百克生物科创板分拆上市获批准,水痘疫苗一季度销售顺利。预计该公司2021年至2023年营业收入在119.53亿元至190.14亿元之间,同比增幅将在24.15%至39.37%之间,归属母公司利润将保持在40亿元至64亿元之间。

值得一提的是,近日大股东自然人金磊进行了股份减持。东莞证

券表示,金磊是公司第二大股东,国内重组人生长激素的领头人,根据公告显示,金磊减持原因是交税之后个人一些其他资金需求,其同时表示近期不会再减持,并且未来对公司的持股比例计划会保持在5%以上。

东莞证券认为,长春高新是生长激素龙头,国内市场空间大,竞争格局良好。此次大股东减持公司股份主要是个人资金需求,仍不改公司未来成长前景,预计2021年至2022年的每股收益分别为9.75元、12.27元,当前股价对应PE分别为52倍、41倍,维持对公司“推荐”评级。

据悉,长春高新在一个月获得了14份券商研报关注,其中,持买入观点的有9家,增持观点的有2家。

# 一季度末我国信托产品 存量投资者数量近90万 已连续五个季度上升

■本报记者 邢萌

近日,中国信托登记有限责任公司(以下简称“中信登”)发布一季度信托产品投资者相关数据,引来市场的普遍关注。从数据来看,截至一季度末,今年我国信托产品投资者数量新增近8万,连续五个季度上升,而信托产品存量投资者的数量已接近90万。

然而,主要面向高净值人群的“高收益、低风险”信托产品优势却在逐渐下降。从去年至今,随着监管趋严,信托公司违约事件屡见不鲜,信托产品平均收益率也长期处于7%以下的低位。

此形势下的信托产品为何却吸引更多投资者?业内人士认为,投资者的增多与信托公司集中发力财富管理业务密切相关,信托产品在个人财富中保值增值的作用越来越得到投资者认可。

## 信托产品投资者 一季度新增近8万

今年一季度,国内新增的信托产品投资者绝大多数为个人投资者。

中信登信托产品登记及信托受益权定期报送等相关数据显示,2021年一季度末信托产品投资者数量较年初新增7.92万个,增幅为9.78%。其中,自然人投资者当季净增加7.61万人,占新增投资者数量的96%。2021年一季度末,信托产品存量投资者数量为88.87万个,投资者数量持续增加,自2020年初以来连续五个季度上升。

中信登表示,总体来看,在信托行业转型过程中,信托产品投资者总数仍维持上升趋势,而不断丰富产品线与服务体系则继续有效支持投资者资产的保值增值,享受到了经济发展的红利。

上述数据也显示,截至2021年一季度末,在全部存量信托产品中,自然人投资规模为3.50万亿元,呈持续上升趋势,占比总规模的23.16%。从一季度新增信托产品的投资者情况来看,自然人投资规模同比增长接近20%。

与此同时,今年以来,信托产品收益率却处于7%以下的低位且违约风险提高。用益信托数据显示,2021年4月份的集合信托产品的平均收益率为6.85%,环比减少0.03个百分点。再早之前,今年1月份到3月份的平均收益率分别为6.87%、6.92%、6.88%。另外,4月份发生信托产品违约事件16起,涉及金额62.70亿元。从投向领域来看,基础产业是4月份违约事件高发的领域。

信托公司不断提高财富管理服务水平,是投资者增多的重要原因。

“尽管信托产品收益率下滑,但与银行理财相比,仍具有一定的比较优势。”用益信托研究员尹国让对《证券日报》记者表示,伴随着我国经济的发展,私人财富管理迎来发展的高峰期,信托公司的财富管理也不断得到加强。另外,经过多年的发展,信托这种法律关系也得到了越来越多投资者的认可。

“信托公司积极回归本源业务,财富管理能级、客户服务能力不断提升,信托产品逐渐受到自然人投资者的青睐。”百瑞信托博士后科研工作站研究员夏爽对《证券日报》记者解释道,我国居民财富快速积累,信托产品能够更好地满足投资者财富保值增值的需求。信托多措并举推进投资者教育工作,投资者日趋理性和专业,信托产品的优势被更多投资者理解和认可。

## 多家头部信托强调 做强财富管理业务

财富管理业务已成为信托公司尤其是业内头部公司的重要转型方向。

云南信托在研报中指出,为顺应信托业发展趋势,较多排名靠前的公司注重资产管理和财富管理的规划。从去年年报来看,如中信信托提出要“做实资产管理,做强财富管理”,中航信托提出“塑造另类投资、资产管理和财富管理三大战略业务的核心能力与专业品牌”,光大信托则在财富管理总部下增设投资管理部、营销管理部、机构部、智能科技部,通过增设专业化部门来加速业务转型。

信托业协会在研报中也指出,财富管理业务属于监管鼓励重点业务。《中国银保监会关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》中明确提出“信托公司要积极开展服务信托、财富管理信托、慈善信托等本源业务”。信托公司应当加大财富管理信托拓展力度,提升客户服务和资产配置能力,为投资者提供多层次、多元化的财富管理业务。

事实上,信托公司在财富管理业务上具有诸多优势。尹国让表示,“其一,经过多年的深耕,信托公司在对信托制度的理解和运用具有先发优势;其二,信托公司具有灵活的跨市场配置资产的政策优势;其三,信托公司具有产品和服务的创新优势,为客户提供个性化的需求。”

关于信托公司应如何发力财富管理业务,夏爽认为,第一,信托公司应从产品销售导向到客户需求导向转变,提升资产的提供能力与甄选配置能力,持续为客户提供多元化的优质服务;第二,坚持“线上+线下”战略,在加大财富中心布局力度的同时,升级线上营销,借助金融科技,不断提升客户体验与服务质效;第三,注重与外部机构的合作,主动拓展银行渠道的私行客户群体,以提升客户开发的效率。