

2021 金融机构大事记之公募篇

行业推陈出新,规模再创新高

# 细数2021年公募基金行业八大亮点

■本报记者 王恩文

2021年作为“十四五”开局之年,也是基金行业推陈出新的一年;基金投顾业务整改、代销机构公募保有规模首次公布、指数基金指引发布、公募REITs产品诞生等。改革产生深远影响的同时,行业发展也取得显著成果:公募基金突破9000只,资产管理规模逾25万亿元,各类创新型基金备受追捧等。公募基金行业正成长为资本市场的中坚力量。

## 基金资产管理规模逾25万亿元

2021年,公募基金迎来两个历史性时刻:一是全行业基金数量首次突破9000只;二是公募基金规模逾25万亿元。据中国基金业协会12月23日发布的数据显示,截至2021年11月底,我国公募基金资产管理规模合计达25.32万亿元,较2020年年底的19.89万亿元增长27.3%,位居全球第四;公募基金数量合计9152只,首次突破9000只,较2020年年底的7913只增加1239只。由此可见,公募基金规模和产品数量均创历史新高。

同时,我国境内基金管理公司数量达137家,较去年年底扩增5家。其中,外商投资基金管理公司45家,内资基金管理公司92家;取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资产管理子机构2家、保险资产管理公司2家。

回溯基金发行历史可以发现,2015年年初是基金发行数量快速增长的源头,彼时基金产品总数仅为1897只;而如今仅权益基金数量就达5637只。在业内人士眼中,未来十年是中国A股市场的黄金十年,大力发展权益基金正当时。从基金规模来看,目前权益基金规模合计约8.46万亿元,占总规模比例为33.44%,有效地改善了产品结构;从收益率来看,权益基金年内平均收益率超7%;从投资者数量来看,越来越多投资者希望将闲散资金投入公募基金产品,公募基金有效账户数量达11.9亿个。证监会主席易会满表示,公募基金被认为是最透明的资产管理行业,其在回报投资者、服务投资者方面取得积极成效,但仍有较大进步空间。

## 创新产品迭出

从双创50ETF到各行业主题ETF,从公募MOM到公募REITs,从ESG主题基金到布局港股,2021年,公募基金行业创新产品迭出。在深交所开市之际,首批8只主题基金正式获批。随后,11月19

日北交所主题基金产品正式发行,发行首日募资逾百亿元,进一步助力多层次资本市场发展。此外,首只由外资独资公募基金公司发行的权益类产品也正式成立;公募FOF基金迎来快速发展的元年,全年新成立的公募FOF基金达91只,首募规模超过1160亿元;首批养老理财产品受热捧……2021年,公募基金行业在发展机遇期中守正创新、磨练内功,聚焦投资主业,在持续提升投资管理能力的同时,加快自身改革,不断加强产品创新,走出特色化、差异化发展之路。

## 基金投顾整改

近年来,“炒股不如买基金”的理念已深入人心,但“基金赚钱基民不赚钱”的尴尬处境一直是行业痛点。为了解决投资者面临的选基难、择时难等难题,2019年10月份,基金投顾业务试点工作的通知正式下发,第三方销售机构、基金公司、银行、券商等纷纷摩拳擦掌,备战财富管理新时代。

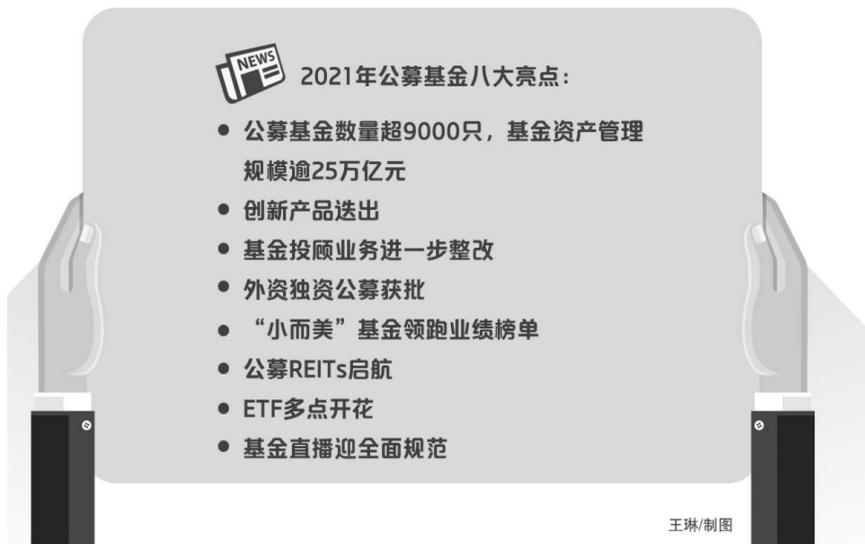
一年多以后,第一批18家基金投顾试点机构推出不少智能投顾品牌,创建基金投顾部门,并纷纷将基金投顾业务作为公司未来的重要发展赛道。

同时,新鲜血液仍在源源不断涌入。2021年,多家申请试点机构参与答辩,42家机构陆续拿到基金投顾试点获批文件,基金投顾试点机构总数扩至60家。引人注意的是,行业基础制度规范在2021年也接踵而来。今年四季度,基金投顾业务指引文件开始征求意见,厘清基金投顾业务责任边界,直击行业痛点。把专业的事交给专业的人。面对日益增长的居民财富保值增值需求,基金投顾业务在今年快速发展的同时,也逐渐走向规范成熟。

## 外资独资公募获批

2021年6月11日,资产管理规模达9万亿美元(折合人民币约57.48万亿元)的全球资管巨头贝莱德宣布,其在中国境内独资公募基金子公司正式获批开业。随后贝莱德基金在产品布局上驶入“快车道”。时隔不到1个月的时间,7月1日,贝莱德基金申报首只公募基金产品,正式拉开布局中国公募基金市场的大幕。

同年8月份,第二家外资独资公募基金——富达基金获批设立;随后,9月份路博迈基金也正式获批。这一年,基金等金融行业对外开放的实质性成果不断落地。截至2021年11月底,我国已经有45家外商投资基金管理公司,施罗德、



### 2021年公募基金八大亮点:

- 公募基金数量超9000只,基金资产管理规模逾25万亿元
- 创新产品迭出
- 基金投顾业务进一步整改
- 外资独资公募获批
- “小而美”基金领跑业绩榜单
- 公募REITs启航
- ETF多点开花
- 基金直播迎全面规范

王琳/制图

博、范达等国际资管巨头也在排队申请公募牌照。业内人士认为,众多全球资管巨头进军我国公募市场,短期内或将为本土基金公司带来挑战;但长期来看,外资基金公司的公司治理及考核机制将对我国本土基金公司的优化带来正向作用,促进我国基金行业做大、做优、做强。

## “小而美”基金领跑

“胜负兵家之常”,公募基金市场亦如此。2021年,有一群“小而美”的基金横空出世,并连续多月领跑基金业绩榜单。“小而美”指的是规模较小但回报率排名靠前的基金,这些“业绩黑马”基金大多是由新锐基金经理掌管,投资类型以偏股混合型 and 灵活配置型基金为主。据观察,当收益情况随各季报浮出水面后,这些“业绩黑马”规模普遍骤增,而部分百亿元明星产品却缩水严重。

数据显示,全市场有29只权益基金规模在今年三季度末环比增幅超过400%,这29只权益基金大多为中小型基金产品。其中,27只基金在今年二季度的产品规模不到10亿元,25只基金的二季度末规模在5亿元以下。

在此背景下,一群新锐基金经理被市场快速熟知,例如前海开源基金崔宸龙、交银施罗德基金杨金金、金鹰基金韩广哲、长城基金杨宇等。当然,在公募基金领域,“黑马”常有,而“常胜将军”却不常有。目前,权威基金评级机构通常会将考核周期延长至三年、五年,以此来评价基金经理的“长跑能力”。据记者统计,成立满三年的2822只主动权益类基金中,有超1500只产品在过去三年收益翻倍,占比达50%以上。

去三年收益翻倍,占比达50%以上。

## 公募REITs启航

在1960年世界第一只REIT诞生的半世纪后,今年5月份,中国公募REITs正式启航。5月17日,中国首批9只基础设施公募REITs项目获得中国证监会准予注册批复,而公募REITs的发行也十分顺利,首批9只公募REITs首募金额总计314.03亿元,平均首募金额近35亿元。

目前首批基础设施领域公募REITs试点产品运行平稳,第二批产品首募热度更是超过首批,对于盘活存量资产、提高资本运用效率起到积极作用,从这批基金的认购资金来源来看,机构投资者占主导,个人投资者对产品认知度大幅提升。作为我国重要的金融创新产品,公募REITs的诞生对中国资本市场来说意义非凡。在研究并推进公募REITs的过程中,许多基金公司投入大量精力,走出了“从0到1”的坚定步伐。

## ETF多点开花

继2020年ETF规模井喷式增长之后,2021年,ETF规模持续扩容,成为今年公募基金市场的另一大特点。据Wind数据显示,今年以来,截至12月28日,ETF市场共有630只产品,资产管理规模约1.37万亿元,较年初增长近3000亿元。有大型基金公司渠道负责人曾对《证券日报》记者表示,非货币类ETF的持续爆发与股市行情有较大关系。此外我国公募市场不断完善,投资者对指数基金的认可程度不断增加,基金公司对各类被动指

数型产品的布局也在积极展开。

在存量ETF产品获资金加持的同时,创新型增量ETF产品也陆续面世。例如期联动产品MSCI中国ASOETF及联接基金、“双创”指数基金、风电、稀土、有色金属等相关细分行业主题ETF等。但狂热背后也频现隐忧,产品同质化加剧,部分ETF面临清盘、费率战致成本被挤压等现象“浮出”水面,对行业影响颇深。

事实上,近几年来公募基金行业ETF业务异军突起,基金公司从扎堆热门赛道转向挖掘相对冷僻赛道,目的是在ETF快速发展时代提前抢占赛道。

## 基金直播迎全面规范

今年5月27日,因基金行业直播业务存在边界不清、合规内控环节需要进一步强化等问题,中国基金业协会正式发布《公募基金直播业务专题讨论会议纪要》,旨在引导公募基金合规开展直播业务。多位公募基金人士对记者表示,基金直播娱乐化行为已快速偃旗息鼓。在涉及投资者教育、公司品牌宣传、基金产品推介引流的直播业务中,已没有出现去年撒红包等促销行为。

公募基金对待基金直播业务现存问题迅速“亮剑”,彰显了强劲的发展韧性和强烈的使命担当。

2022年的大幕将启,推动资本市场高质量发展已经是基金业改革发展、稳定各项工作的总方向。如何切实增强核心竞争力,提升投资管理能力,远离行业乱象,优化业务结构,塑造可信赖、受尊敬的行业形象,将成为全行业高质量发展的关键命题。

(上接A1版)

目前,监管部门支持符合条件的银行设立理财子公司,但并非所有银行均符合设立条件,没有成立理财子公司的银行在理财产品发展上可能会受到部分限制。

易观高级分析师苏筱芮对《证券日报》记者表示,从目前要求来看,监管层正在引导银行机构,特别是中小银行逐步回归信贷业务,回归本地业务。

多位专家表示,随着理财产品净值化转型进入冲刺阶段,银行机构也面临更大压力和挑战。压力来源之一是部分商业银行理财产品尚未转移至理财子公司,特别是对于无法成立理财子公司的中小银行。此外,非净值型产品仍在银行理财子公司中占据一定比例。

“未来理财子公司一是要注重母行产品质量的维护;二是要做好金融消费者相关的沟通与保护工作。”苏筱芮称。

## 净值化转型仍存个别“顽疾”

《证券日报》记者了解到,虽然银行理财产品净值化转型稳步推进,但仍尚存个别“顽疾”,主要包括摊余成本法估值限制以及现金理财整改。

此前,为了迎合消费者稳健的投资需求,不少银行借助“体外资产池”,采用成本法计量,减少净值波动,但这并不能真实反映市场变化对产品净值波动的影响,因此被市场称为“伪净值”产品。同时,其也成为一些银行或理财子公司“冲规模”的利器。上述行为则极易引发期限错配风险、流动性风险。为了管控其规模和经营模式,今年以来,监管部门多次发文推进理财产品优先使用市值法估值,加快理财转型进程。

中信证券首席FICC分析师明明对《证券日报》记者表示,绝大部分理财产品会如期完成整改目标,但不排除个别产品通过多层叠加逃避监管或者因整改压力过大而无法如期完成的可能性。对于这类个例,预计将按照相关规定纳入个案专项处置,直至全部清零。

对此,明明建议,市场主体和监管部门要共同发力。一方面,商业银行及理财公司应主动依法合规展业,坚持公开、透明、净值化定位,建立健全信息披露制度体系,加强投资者教育;另一方面,监管部门也要持续加强对银行理财业务的监督指导,压实主体责任,推动规范转型。同时,不断完善监管规则体系,明确长期制度安排。

由于现金管理类理财产品投资限制相对较少,使得现金管理类产品的运作空间更大,同时叠加其高收益、高流动性的产品特性,而备受理财机构和投资者青睐,也一度成为银行净值化转型“冲规模”的利器。

但为了促进理财业务规范转型,今年以来,规范现金管理类产品的政策频出。监管拟要求相关银行理财子公司在今年年底前将现金管理类理财产品占产品总规模的比例压降至40%,到明年底下降至30%。

明明表示,首先是投资范围较整改前有明显收窄,从部分产品披露的信息来看,目前配置端整改压力较大,有大量不合规理财产品需要处理调整;其次是投资受限带来收益率走低,使得现金理财对投资者的吸引力减弱,规模也出现了相应的缩减;三是理财不具备公募基金的免税优势,在其他监管要求对标货币基金的前提下,整体竞争力不及货币基金。

在新监管政策下,投资者最直观的感受就是现金管理类产品的收益率下跌,与货币基金同场竞技,其比较优势或将不再。多位业内人士表示,现金管理类理财与货币基金的收益率差距将逐步缩小,这将对银行现金管理类理财产品产生些许冲击。

那么未来银行的理财产品又如何与货币基金竞争呢?零壹研究院院长于百程对《证券日报》记者表示,银行理财的客群已形成了稳健和保守的理财偏好,对银行的理财产品也有一定的认可度。因此,银行理财目前的核心产品依然是偏固定收益类和现金管理类产品,“固收+”产品以追求绝对收益为目标,主要投资债券等固定收益类资产,同时又配置风险资产及策略来增厚收益,因此,可能成为银行理财市场的主打产品。这也将成为未来银行与公募基金竞争的主要“利器”。

## 银行理财业务面临新挑战

随着过渡期临近结束,银行理财业务未来如何发展成为市场关注的焦点。

展望未来,于百程认为,银行的净值型理财产品对于市场的波动将变得更加敏感,特别是配置权益类资产较多的净值型理财产品,其净值会随权益类市场波动而波动。因此,在稳健的基础上逐步增加权益类资产的配置,提升中长期收益表现,将是银行净值型理财产品未来的发展趋势。

资管新规过渡期结束并不意味着彻底转化完成。但有些因素是长期的,例如投资者理念或意识的转换问题,因为投资者已经习惯于原来的保本产品,要接受风险还需经历一个逐步的转变过程。

何晓宇指出,净值化转型减轻了银行资产端的压力,但是客户服务压力增加,因为客户只认可固收产品,不认可净值化产品,因此,客户服务的难度加大。

苏筱芮表示,对于投资者来说,银行打破刚性兑付已是必然的趋势。对于银行理财子公司来说,在提升投研与风控能力的同时,加强对获客到“活客”阶段的转变,亦是未来理财子公司要考虑的重要方向。

“投资者在购买产品前要充分评估自身风险承受能力,秉持长期投资、价值投资的理念作出选择。”苏筱芮建议。

“资管新规过渡期的结束对银行理财产品来说,仅仅只是一个开始。”黄大智认为,未来商业银行要抓住自身的优势,比如广泛的客群和线下网点等基础。进一步做好传统产品与“固收+”产品的相结合,打造出更符合客户需求和更有针对性的特色产品,不断提高市场的竞争力和客群的认可度。

何晓宇也建议,对于银行机构来说,要启发银行人员开拓思路,金融服务业的机遇是要找到市场上新的需求。银行面临的挑战是开发新产品,在面临激烈竞争的环境下,可以考虑找寻高级理财产品进行代理等其他渠道。

# 健康险保费与赔付增速现巨大“剪刀差” 前11个月保费同比仅增3% 赔付大增45%

■本报记者 苏向泉

12月27日晚间,银保监会公布2021年前11个月保险业经营数据。其中,健康险业务出现明显“剪刀差”尤为引人关注。数据显示,1月份至11月份,健康险保费收入达7896亿元,同比微增3%;而赔付支出则高达3660亿元,占保费收入的比例达46%,同比增速为45%。

从企业经营可持续性来看,除政策性保险之外,若某款保险持续呈现低保费增速高赔付增速必然会出现亏损。那么,今年健康险出现“剪刀差”原因何在?这一趋势是否会延续至明年?

对此,多位险企人士表示,健康险出现“剪刀差”有两大原因:一是今年全行业保费增速低迷,健康险随之受到影响;二是赔付高增速主要原因是去年赔付基数较低。

## 健康险保费增速驶入低谷

健康险由重疾险、医疗险、长期护理险和失能险等四大险种构成,承担着健康诊疗各阶段的不同功能,互为补充。其中,重疾险保费在健康险保费占比最高,对保险公司业务价值贡献最大。

近10年来,受益于居民保险意

识觉醒以及可支配收入提升,健康险得以快速增长。2020年我国人身险保费收入达3.3万亿元,其中健康险保费收入达8173亿元,占比24.5%,规模为2010年的12.06倍,占比提升18.1个百分点,年化复合增速为25.4%,明显高于人身险的10.9%。

而今年健康险增速却持续低迷,这既有新旧版重疾险切换之际,险企对消费者重疾险需求“透支”挖掘的原因,也有近年来全行业保费增速低迷的原因。

一家合资寿险公司健康险相关负责人对本报记者表示,根据《重大疾病保险的规范定义使用规范(2020年修订版)》,部分高价性价比重疾险在今年2月1日前全部停售。受此影响,一些寿险公司在1月份猛推旧版重疾险,健康险保费也随之出现高速增长(同比增速达28%)。但同时这也大量透支了消费者需求,导致今年健康险保费增速一直没有“缓过劲来”。

上海对外经贸大学金融管理学院教授、保险系主任郭振华认为,作为健康险核心业务的重疾险的新单保费增速早在2019年就出现颓势。据华泰证券估计,重疾险新单保费同比增长率在2019年已下降至4%;2020年更是出现负增长;尽管2021年1月份重疾险凭借新旧版切换时

机销量大增,但2021年全年重疾险新单保费仍可能延续负增长。

郭振华表示,重疾险趋势性下行的主要原因是该业务本身存在“天花板”,而构成“天花板”的要素有三:一是并非所有人都可以投保重疾险,因为重疾险对被保险人身体的健康状况有要求,这压缩了潜在购买者数量;二是重疾险被保险人的年龄有上限限制,这缩小了被保险人的总规模;三是医疗费用的有限性决定了重疾险保额的有限性,保额有限自然导致保费有限,进而导致重疾险总保费有限。

## 重疾险保费增速下行对行业影响巨大

无论重疾险短期增长承压,还是长期增速趋势性向下,均对保险业影响巨大,这主要是因为重疾险业务是寿险业支柱性业务。

郭振华表示,在寿险公司销售的主流长期产品(重疾险、年金险、万能寿险和增额终身寿险)中,重疾险的新业务价值率和剩余边际率(剩余边际/责任准备金)均是最高,可见其是险企最大的盈利来源。过去,那些盈利水平高的寿险公司,几乎无一例外地高度重视重疾险的销售,重疾险甚至是大多数优质公司最主要的盈利来源。有

各公司年报公布的五大险种来看,重疾险占比越高,其盈利水平往往越高。以中国平安寿险及健康险业务为例,根据其2020年年报,代理人渠道销售的长期保障型产品、长交保障储蓄混合型产品、短交保障储蓄混合型产品的新业务价值率分别为96%、55.6%和18.8%,这里的长期保障型产品,主要指长期重疾险。

郭振华认为,寿险业通常靠一种或两种支柱性产品维持利润,该类产品需具备三高特征:需求量大、创造的费用高、新业务价值(或剩余边际)高。整体来看,长期重疾险可以说是险企过去10年内的支柱产品。

过去多年,以重疾险为代表的健康险是驱动保险业快速增长的引擎,不过今年以来,重疾险等健康险对保险业增速的推动作用在降低,且赔付出现快速增长。

今年前11个月,健康险保费占全行业保费的比重为19%,同比增速仅为3%,略高于行业保费增速(-1.3%)。整体来看,健康险对行业保费增速的拉动作用不明显。而2019年、2020年,健康险保费增速分别为30%、15.7%,远高于行业保费增速。

对此,业内人士表示,赔付高增速的主要原因为去年赔付基数较低,随着今年赔付基数回归常态,高

增速或不具备可持续性。不过需要警惕短期医疗险等险种高赔付率对健康险赔付的拉升作用。

中国精算师协会副会长徐昱琛对记者表示,健康险赔付高速增长有两大原因:一是去年赔付基数较低;二是健康险赔付高增速或与短期医疗险赔付增速较高有关。记者梳理险企官网发布的数据后发现,部分险企上半年短期医疗险赔付率已超100%,出现承保亏损,但短期医疗险高赔付率对行业利润的影响还有待进一步评估。

值得关注的是,在健康险增速下行,部分险企医疗险赔付率高企的背景下,一些险企开始研发针对“带病体”的健康险,以降低常规健康险销售低迷对业务的影响。例如,万松科技首席运营官李法根表示,短险赔付的推动作用在降低,且赔付出现快速增长。

今年前11个月,健康险保费占全行业保费的比重为19%,同比增速仅为3%,略高于行业保费增速(-1.3%)。整体来看,健康险对行业保费增速的拉动作用不明显。而2019年、2020年,健康险保费增速分别为30%、15.7%,远高于行业保费增速。对此,业内人士表示,赔付高增速的主要原因为去年赔付基数较低,随着今年赔付基数回归常态,高