

# 券商加快挺进公募市场 191只大集合产品完成公募化改造

■本报记者 周尚辰

券商正从抢滩公募基金市场、提升主动管理两方面，加速优化资产管理业务结构。如今，随着券商向公募基金业务不断渗透，也将促使公募基金行业的竞争愈加激烈。目前，共有191只大集合产品完成公募化改造，现金管理类公募化改造仍在加速中。不过，在群雄逐鹿的公募基金市场中，券商也面临着诸多考验，年内有41%的公募化改造产品实现正收益。

## 现金管理类促公募化改造

《证券日报》记者据Wind数据不完全统计，按基金转型生效日，截至5月25日，目前已有39家券商及券商资管子公司（以下统称“券商”）完成了191只大集合产品的公募化改造；中信证券、光大资管、海通资管、东证资管、广发资管、国泰君安资管均完成了10只以上产品公募化改造。

其中，今年以来券商已完成41只产品改造，并且有不少券商的大集合产品已全部完成公募化改造。值得注意的是，今年以来，完成公募化改造的产品中，有9只是货币市场型基金。5月9日，华泰资管最后一只原大集合转公募产品已完成公募化改造，该产品是货币市场型基金。

对此，粤开证券研究院首席策略分析师陈梦洁在接受《证券日报》记者采访时表示，“券商现金管理类公募化改造工作正在加速推进中。近期券商推出的公募化现金管理产品多是之前资管大集合公募改造产品，主要是针对旗下客户的保证金等。”近期，多家券商已开始大力宣传上述改造完成的公募化货币市场型基金，特别主打保本理财。“特定目标客户群体的限制，使得券商现金类产品相比于公募货币市场基金投资范围和限制更加严格，资产的安全性和流动性要求更高，故券商现金产品的管理费率一般要高于公募货币型基金。同时，部分券商发挥自身平台优势，为客户提供可以自动申赎的现金管理产品，为客户提供更加便捷的资金管理体验。”陈梦洁向记者解释道。

## 年内41%产品实现正收益

作为公募基金行业的生力军，资管新规正式落地后，券商公募化改造产品也面临着严峻的考验，需要与诸多机构进行同台竞争。

据Wind数据不完全统计

按基金转型生效日，截至5月25日，目前已有39家券商及券商资管子公司完成191只大集合产品的公募化改造



崔建岐/制图

在年内市场震荡加剧的情况下，Wind数据显示，今年以来，235只数据统计的大集合公募化改造产品（A/B/C/D份额分开统计）的算数平均收益率为-7.04%，中位数为-3.46%。其中，有41%的产品实现正收益，大部分均为债券型基金；59%的产品为负收益，受市场因素影响，偏股混合型基金及普通股票型基金中没有正收益产品。

“其中，券商公募化改造债券型基金产品86只，算数平均收益率为0.42%，高于同期公募基金债券型基金指数0.09%的涨幅；混合型基金64只，算数平均收益率为-19.21%，同期混合型基金指数跌幅为-16.02%。”陈梦洁向记者表示，从投资回报来看，年初以来券商资管公募化改造产品中债券型基金收益要好于同期公募基金，但混合型基金收益落后于同期公募基金。

目前，公募基金规模超1000亿元的券商包括东证资管、财通资管、中银证券。相较于公募基金公司，券商在公募产品领域存在着一定的挑战。陈梦洁告诉记者：“公募基金公司的投研团队和品牌建设相较于券商资管更加成熟，相关客户群体更加庞大。而券商资管作为后来者在从私募到公募的转型过程中需要重新构建与产品规模、风险收益特征匹配的投研团队。”

不过，券商也有自身的一些禀赋

特点，在服务民生和支持资本市场健康发展中也将发挥积极作用。

## 券商需要构建核心竞争力

2018年11月份，证监会发布的《证券公司大集合资产管理业务适用〈关于规范金融机构资产管理业务的指导意见〉操作指引》中提出，具有公募基金牌照的券商，将大集合产品改造成公募基金产品。未取得公募基金牌照的券商，应先向证监会派出机构提交验收申请文件，取得确认后，券商就该大集合产品向证监会提交合同变更申请，合同期限原则上不得超过3年。规范后的大集合产品3年合同期届满仍未转为公募基金的，将适时采取规模管控等措施。

也就是说，只有具备公募基金牌照的券商公募化改造产品才能被正式贴上“公募基金”的标签，而还未取得公募基金牌照的券商公募化改造产品仍是集合资管计划，并不是严格意义上的公募基金，仅是参考公募基金运作的公募化产品。

为此，多家券商已积极设立资管子公司，在政策的推动下已着手准备公募基金牌照的申请。5月24日晚间，国泰君安公告拟以非公开协议转让方式受让上海工投所持有的华安基金8%股权，若交易完成后公司持有华

安基金的股权比例将增加至51%，华安基金将成为公司控股子公司。

华创证券非银组组长徐康表示，“国泰君安有望成为首家实现‘一参一控一牌’的券商。此次国泰君安业务布局亦部分反应行业对公募基金业务长期向好趋势保持乐观。今年公司资管业务及营收同比预计会有明显提升。此次控股华安基金是公司弥补资管、财富管理业务能力的重要一步。”

在群雄逐鹿的市场竞争环境下，券商公募业务又将如何实现在大资管行业中不可替代的价值？陈梦洁也向记者坦言，“当前券商资管公募化转型正处于起步阶段，后续发展无论是与公募基金、银行理财全面竞争，还是走差异化道路，都需要构建自身的核心竞争力。券商资管要想在公募领域后发制人，需要在投资理念、资源协同两个方面发力。一方面在从私募到公募的转型过程中，充分发挥自身投研实力的同时需要重新构建与产品规模、风险收益特征匹配的投研团队，持续完善固收+和权益类产品线。另一方面要充分发挥自身机构客户资源和全业务链的综合平台优势，通过一二级市场投资联动，构建自身核心竞争力，并利用现有分支机构的渠道优势，逐渐树立品牌知名度。”

# 年内基金公司自购近50亿元 19家私募自购额超70家公募

■本报记者 王宁

A股市场底部将至，这成为机构投资者共识，并以实际行动来证明。《证券日报》记者根据Wind数据和私募排排网最新统计显示，截至目前，年内公募和私募自购总额高达近50亿元。其中，逾70家公募自购22.07亿元，19家私募自购达27.65亿元，对比来看，私募机构自购总额略高于公募机构。

多位业内人士向记者表示，年内公募和私募机构的积极自购行动，向投资者传递了两方面信心，一是对当前A股市场底部的认同，二是对自身投资能力的自信。

## 6家公募自购额均超1亿元

A股指数在年内始终处于震荡态势，而机构投资者则表现出较高的信心。基于对中国资本市场长期健康稳定发展的预期，年内已有逾70家公募自购旗下基金产品。

《证券日报》记者根据Wind数据显示，年内逾70家公募合计自购资金达到22.07亿元。其中，有6家公募自购资金超过了1亿元；7家公募自购金额在5000万元至1亿元之间；51家自购金额在1000万元至5000万元之间；8家自购金额不足1000万元。

具体来看，南方基金以2.3亿元自购金额排名居首，其次是兴证全球基金、长江证券（上海）资管和国泰基金，自购金额逾1亿元；此外，包括嘉实基金、易方达、大成基金、中欧基金、华夏基金和银华基金等，也都不同程度地实施自购行动。

记者根据多只基金产品公告发现，公募所展开的自购行动，多是基于对市场未来的信心，例如南方基金公告称，基于对中国资本市场长期健康稳定发展的信心，将以固有资金认购旗下偏股型公募基金南方添益进取聚申3个月持有期混合（FOF）2000万元。同时，近期还将继

续申购公司旗下偏股型公募基金，合计出资不低于1亿元。

泰达宏利基金认为，目前市场仍处于宽幅震荡区间，上证指数前期低点已经反映了对基本面和海外风险等悲观预期，短期市场波动加剧可能是短线参与者博弈行为导致，投资者无需过度悲观；乐观预期下，6月中旬后随着复工复产的正常化，有望推升A股风险偏好，三季度基本面反转预期将成为A股筑底回升的坚实动力。

## 百亿元级私募成自购主力军

自购行动不仅仅发生在公募，私募也不甘落后，且整体资金量也不低于公募水平。记者根据私募排排网最新统计数据发现，截至目前，今年以来已有19家私募宣布开展自购行动，自购金额达27.65亿元。其中，百亿元级私募就有15家，合计自购金额26.38亿元，占比高达95.4%，成为自购阵营的主力军。

私募排排网创始人李春瑜告诉《证券日报》记者，自购行为往往出现在市场下跌行情中，投资者信心明显不足时，这时反而是最好的投资机会。一方面，需要给投资者树立信心，避免非理性赎回，干扰基金正常运作；另一方面，从市场经验来看，在这种情况下市场会处于底部。

“私募基金管理人可以通过自购共担风险、共享收益，进一步增强投资者持有的信心，避免客户在市场底部赎回造成过高损失，并有助于提升投资者的持有体验。”李春瑜表示。

恒隆资本董事长龙航向《证券日报》记者表示，多数私募机构在采取自购行动的同时，还表示后续将择机追加，这也说明了私募管理人普遍认为市场已经进入了非理性下跌状态，A股配置价值逐步显现；自购持有时间较长，表明了私募基金人倡导的长期价值投资观念，看好中国资本市场长期的稳定发展。

# 数字人民币“入校”提速 多地银行携手高校落地应用场景

■本报记者 李冰

5月24日晚间，根据中国工商银行官方公众号消息，全国首个数字人民币智慧学生证项目落地海南。

记者注意到，5月份以来，已有多地银行宣布携手高校拓展校内数字人民币应用场景，探索银行与高校合作的新模式，数字人民币正在校园内“全面开花”。

浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林对《证券日报》记者表示：“数字人民币在中小学校和高校等封闭场景的试点推广非常有前景。实际上，在高校推广数字人民币，学生普遍接受度较高，且培养服务年轻客群符合银行的业务布局。预计未来会有更多高校参与探索，银行业也将增加相关场景的投入力度。”

## 智慧学生证场景落地

据官方消息显示，日前，数字人民币智慧学生证正式走进三亚市榆亚路海南鲁迅中学校园，成为全国首个落地应用的校园场景。据悉，该项目是工商银行与通信运营商联手打造“超级SIM硬钱包”——数字人民币智慧学生证产品，该产品内置NFC模块，集数字人民币硬钱包、GPS定位、亲情通话、紧急求助、电子围栏等功能于一身，可为校方、家长和学生提供更加便捷、安全的支付和使用体验。

同时，学校可遴选校园内外优质商户通过加载数字人民币智能合约方式，为学生提供安全可靠的消费场景。

博通咨询金融业资深分析师王蓬博对《证券日报》记者称，数字人民币智慧学生证解决了特定闭环场景下数字人民币脱离手机载体的应用问题，通过硬件钱包和手机分离的方式，给出了数字人民币推广上的更多方式和可能性。

易观分析金融行业高级分析师苏筱芮进一步对记者分析，此前亮相的硬钱包产品多应用于交通出行场合，例如地铁、航空等。而此次“超级SIM硬钱包”产品应用于中学校园场景，既能够满足学生的支付

需求，同时也通过其他功能的加载使得产品承载了更多实用功能，为未来智慧校园的升级筑牢根基。

## 多地银行正积极推广布局

4月2日，央行官宣数字人民币试点扩围，在现有试点地区基础上增加天津市、重庆市、广东省广州市、福建省福州市和厦门市、浙江省承办亚运会的6个城市作为试点地区，北京市和河北省张家口市在2022年北京冬奥会、冬残奥会场景试点结束后转为试点地区。

试点地区扩容后，更多地区正拓宽数字人民币应用场景试点工作。《证券日报》记者注意到，5月份以来，多地银行携手高校落地数字人民币应用场景。

具体来看，5月10日，农业银行宁波市分行与浙大宁波理工学院联合举办数字人民币银校全面战略合作启动仪式，双方立足于“智慧校园”共建，并将在未来十年稳健拓展校内数字人民币应用场景，积极探索国内有商业银行与高等学校业务合作的新模式。

同日，农业银行重庆市分行与西南大学举行“十四五”时期全面战略合作暨数字人民币试点启动仪式，并签署《“十四五”时期全面战略合作协议》。

建设银行宁波市分行携手浙江工商职业技术学院积极推进数字人民币应用场景试点工作。据5月13日宁波市教育局消息，宁波市首个“智慧校园”数字人民币一卡通全场景应用成功在浙江工商职业技术学院上线。

苏筱芮认为，数字人民币在校园中应用场景前景可期。一是场景类别丰富涉及多类生活消费的场景，除了C端，也拥有工资代发、学杂费/党费缴纳、财务结算等B端场景；二是用户年轻化，尤其是高校客群年轻群体居多，对于数字人民币支付的接受程度相较于其他群体更高，有助于商业银行以数字人民币为契机，后续在开立数字钱包的基础上链接到其他金融业务及功能；三是安全高效，封闭场景的属性使其在试点过程中相对可控。

# 险资债券配置占比逼近四成 创近8年新高

■本报记者 苏向晨

险资仍在增配债券。日前银保监会披露的数据显示，今年一季度末，险资运用余额达23.5万亿元，其中，对债券的配置余额高达9.24万亿元，占比39.24%，创2014年以来的新高。

综合受访险资机构人士的观点来看，今年一季度末，险资对债券的配置比例创阶段性新高的原因有两个：一是险资配置的权益资产出现缩水，配置比例下滑，债券的配置占比被动提升；二是今年以来险资机构主动增配了国债、地方政府债等债券。

## 债券配置占比达39.24%

银保监会披露的数据显示，截至一季度末，险资运用余额达23.5万亿元。其中，债券、股票和证券投资基金、银行存款的配置余额分别为9.24万亿元、2.86万亿元、2.84万亿元，占比分别为39.24%、12.13%、12.05%。整体看，债券是险资的第一大配置资产。

从趋势看，据记者统计，上一次险资对债券的配置高点在2013年，当年的配置比例高达43.4%，此后险资对债券的配置占比逐渐降低，最低点是

2016年的32.2%。不过，2017年以来，险资逐步加大了对债券的配置力度，并在2021年末达到了39%。

今年险资对债券的配置比例处于历史高位，与诸多因素有关。

其中一大原因是今年一季度权益市场波动加剧，不少险企的权益资产由于浮亏出现一定回撤，拉低了权益资产的规模，降低了行业权益资产的配置占比，间接推高债券配置占比。如果，某险企明确显示，一季度国内外宏观环境不确定性大幅增加，境内外资本市场剧烈波动，公司权益投资出现一定回撤。

除“被动”提升之外，险资还主动强化债券配置。数据显示，今年一季度末险资配置的债券余额较去年新增1668亿元。

从头部险企来看，中国平安明确表示，一季度该公司持续优化保险资金资产负债匹配，积极配置大量国债、地方政府债等长期资产，使得保险资金组合可以长期维持良好的资产负债久期匹配状态。也有不少险企明确提及增配了固收资产，不排除增配了债券。如，中国人寿表示，2022年第一季度，公司适当调整长期资产配置节奏，增配中短期固收品种缓解配置压力。

## 大量配置债券有隐忧

有业内人士指出，短期内择时买入债券有利于增厚投资收益。但从长期来看，高比例配置债券会削弱险资的收益弹性，不利于提升投资收益率，甚至会有“利差损”风险。

“受经济增速放缓、新冠疫情全球蔓延等多重因素影响，我国市场利率下行，投资收益覆盖保单成本难度增大，保险公司面临的利率风险和资产负债久期错配面临的再投资风险在上升，人身保险业‘利差损’风险在加大。”银保监会人身险部副主任贾斌此前表示。

中国保险资产管理业协会党委委员、副秘书长张倩此前表示，在低利率市场环境下，目前国内长期资产供给不足是特别突出的，有的固收类资产收益率开始低于境内保险资金的负债成本（约5%左右）。

“投资级债券收益率难以匹配公司的负债成本。”昆仑健康保险资管部相关负责人也对记者表示。

实际上，银保监会、中国保险资产管理业协会多次呼吁险资机构加大权益资产的配置比例，以提升长期投资收益率。此外，据记者了解，今年以来为避免出现“利差损”风险，部分头部险企已经开始下调万能险结算利率，从负债端来降低投资端的压力。

## 未来是否会减配债券？

尽管加大债券配置比例有隐忧，但在当下优质固收资产存在“资产荒”、权益资产波动加剧的大背景下，部分债券品种对险资依然有吸引力。

泰康资产CEO段国圣在接受《证券日报》记者采访时表示，“在债券方面，上半年可能保持较为中性略偏谨慎的策略，主要侧重在流动性充裕的环境中把握票息价值。接近年中，如果宏观经济下行压力减弱，主要关注利率不会

出现战略性配置机会。”

昆仑健康保险资管部相关负责人对记者表示，固收投资仍将结合转债投资、二级债基等“固收+”产品来增厚收益。就长久期利率债，将适当增加交易频率。整体来看，债券配置将以票息为主，并平衡配置，侧重中性偏长的久期，严控信用风险。

就具体品种，上述负责人表示，国债今年的利率区间上有顶下有底，需要在震荡中等待交易机会。整体债市仍需要控制久期，避免追涨杀跌。在经济下行的情况下，城投行业政策预计准有进一步收紧，应规避实力较弱且债务负担偏重区域的平台，或城投属性相对较弱、行政级别较低的尾部平台，部分中部区域可以在控制久期的情况下参与。

企业债方面，“今年地产企业仍然面临销售回款下滑和融资收紧的双重压力，地产行业风险尚未出清，相关债券仍要坚守底线，选择信用资质较好且处于行业头部企业，规避高杠杆的民企地产。地产行业负面因素对城投的直接冲击有限，城投债主要还款来源是再融资。钢铁行业经过供给侧改革和永煤事件后，资产负债表有所改善，钢铁债在行业需求走弱的情况下，若有较好的机会可以考虑配置。”昆仑健康保险资管部相关负责人表示。

爱心人寿资管部相关负责人对《证券日报》记者表示，“在国债、金融债、企业债中，考虑到企业债绝对收益率更高，相对更看好高等级企业债的投资机会。”