

盘点2022 进击的机构

险资年内债券配置创近9年新高 未来权益投资有空间有挑战更有机遇

■本报记者 苏向泉

2022年即将收官。对险资机构而言,这一年,压力与希望并存,挑战与机遇共生。这一年,权益市场大幅波动,偿二代二期工程开始实施等给险资机构带来了巨大压力,而银保监会相继发布的多项重磅新规,以及投资环境的诸多向好变化则给险资机构送来了希望。

正是在内外因素共振下,今年以来险资配置风格出现深度调整。据银保监会披露的最新数据,截至今年10月末,保险资金运用余额为24.5万亿元,其中投向各类债券的配置余额为10.1万亿元,配置占比增至41.16%,创下2014年以来的新高;股票与证券投资基金的配置余额为2.9万亿元,配置占比缩至11.84%,创下2019年以来新低。

受访险资人士认为,2023年险资权益投资依然面临诸多挑战,但也存在许多机遇,且目前不少险企权益投资比例远低于监管上限,未来配置该类资产的空间充足。此外,12月23日银保监会明确鼓励偿付能力充足、资产负债管理能力较强的保险公司加大股票等二级市场权益类资产投资,加大优质上市公司股票投资。整体来看,在市场环境向好及监管政策利好背景下,明年险资有望进一步加大权益投资力度。

负重前行 配置格局进一步分化

如果说权益市场波动加剧是影响今年险资配置格局的“明线”,偿二代二期工程的实施则是“暗线”,两者共同塑造了险资的配置格局。

今年以来截至12月25日,与险资持仓风格较为对标的沪深300指数下滑幅度达22%。权益市场波动从两方面影响了险资配置格局:一是公允价值缩水拉低了“股票及证券投资基金”在险资总规模中的占比;二是部分险资机构配置该类资产时更为谨慎。

就今年的险资投资环境,中国保险资产管理业协会行业发展研究专委会特邀指导专家周延礼表示,利率中枢趋势性下行的环境仍在延续,加之权益市场波动显著加大,适配保险资金的长周期优质资产仍有缺口,险资运用面临诸多约束条件,资产负债错配风险加大。新形势下行业资产和负债两端依赖已久的传统发展路径和模式正面临极大挑战。

从险资机构的感受来看,新华保险担任董事长李全等多位险企高管今年表示“压力山大”。一家中型险企投资部负责人对《证券日报》记者坦言,“今年权益市场波动幅度超出了不少险企的预期。整体而言,不少机构对美国加息对国内资产价格的影响、高成长赛道股估值回落幅度、疫情反复对宏观经济的影响、上市公司盈利增速趋缓等因素估计不足,这也说明险企的投研能力有待进一步提升。”

除投资环境之外,今年正式实施的偿付能力新规也对险资运用产生深远影响。阳光保险集团副总经理彭吉



截至今年10月末

保险资金运用余额为24.5万亿元

其中

- 投向各类债券的配置余额为10.1万亿元,配置占比增至41.16%,创下2014年以来的新高
- 股票与证券投资基金的配置余额为2.9万亿元,配置占比缩至11.84%,创下2019年以来新低

王琳/制图

海等认为,偿二代二期工程下,小部分寿险公司和大部分财险公司的偿付能力水平将下降至更低档,使得对应的权益类资产监管比例下降。一方面,投资风险因子较高的权益类资产使得最低资本占用迅速增加,另一方面偿付能力指标下降将反过来压缩可投权益类资产的额度及资本占用情况。

在上述多重因素交织影响下,不少险企积极调整配置思路。爱心人士寿资管负责人对《证券日报》记者表示,“今年各类资产价格波动较大,公司通过对宏观基本面的分析辅以资产比价对投资组合进行动态调整,确保整体组合的风险收益暴露维持在较好水平。”

行业层面的变化更为明显,表现为“增固收,降权益”。截至今年10月末,险资对债券的配置规模突破10万亿元,占比升至近9年来最高点;对股票与证券投资基金配置规模缩至2.9万亿元,占比创下近4年来的新低;其他投资占比缩至35.4%,创下近7年新低;对银行存款的配置额为2.9万亿元,占比为11.6%,与年初变化不大。

坚定信心 投资环境回暖政策利好频出

今年的投资环境给险资机构带来的不全是压力,也有转机亮点:一是防控措施持续优化,利好宏观经济发展和权益市场;二是房地产行业利好政策有助于进一步提升险资存量涉房资产质量。正是基于诸多利好变化,业界认为明年宏观经济走势、债市及股市可能会好于今年。

平安资管董事长黄勇认为,宏观方面,当前经济仍在下行趋势中,明年下半年或见底企稳,迎来拐点。股市方面,明年下半年估值和盈利有望形成向上共振,市场可能迎来更大行情。债市方面,明年利率走势呈现先

下后上,逐步转向牛尾行情。

“展望2023年,2022年对资产压制的因素将有所缓解。全球加息步伐接近尾声,对风险资产的边际影响开始趋弱。国内经济开始复苏,宏观、产业政策密集落地,对上市公司盈利形成正向支撑。”爱心人士寿资管负责人向《证券日报》记者表示。

中国保险资产管理业协会也于近期组织开展了“资产管理百人问卷调查”。调查报告显示,预计2023年A股或呈震荡上行走势,外资有望小幅净流入,国内债市或呈震荡走势。

除投资环境的向好趋势之外,银保监会今年还陆续发布了《关于保险资金投资有关金融产品的通知》《关于印发保险资金委托投资管理暂行办法的通知》《保险资产管理公司管理规定》等多份重磅文件。在险资机构人士看来,这些文件大幅拓宽了险资投资渠道,有助于提高投资效率。

此外,今年以来,监管部门多次鼓励险资机构加大权益投资。12月23日,银保监会明确表示,支持险资随着行业发展和专业能力提升,持续加大资本市场投资力度。从险资对权益投资的监管层面来看,监管规定险企对权益类资产的配置比例最高可占上季末总资产的45%,但目前不少险企的配置比例远低于该上限,配置权益资产的空间较为充足。

2023年迎难而上 练好内功夯实投研能力

在险资人士看来,尽管今年第四季度以来投资环境出现许多向好变化,但2023年依然面临诸多挑战,险资机构应抓住机遇,夯实投研能力。

就当前的资产配置挑战与难点,平安资管董事长黄勇认为,外部挑战方面,地缘冲突改变国际形势,冲击全球金融市场。此外,中美利差持续扩大,对人民币资产吸引力有一定影响。从

收益角度看,随着国内经济增长进入高质量发展阶段,传统地产、基建等行业融资需求回落,近年来国内债券市场利率中枢持续下行,险资长期收益率面临挑战。从风险角度看,信用风险日益加大,资产质量面临考验。

在太保资产副总经理严贇华看来,在资产端,险资运用面临的主要挑战,一是保险资金运用规模增速放缓,二是投资收益率及确定性下移,三是与保险资金匹配的长期优质资产稀缺,资产配置的难度加大。

泰康资产总经理兼首席执行官段国圣认为,展望未来,保险资管机构应当以创新为抓手,把握未来固收投资的重要机会领域。首先,我国拥有巨大规模的存量资产,资产证券化领域仍蕴含丰富的投资机会。其次,要积极探索长期资金服务新经济、新兴产业的模式和路径,重点关注与长期资金属性匹配、具备规模增长潜力、能够提供相对稳定回报的新能源基础设施等“重资产”领域。再次,作为长期资金管理人,保险资管机构应当加大对新兴成长行业的投入和长期布局,积极关注健康、消费、双碳、科技等优质赛道的产业投资机会,发挥长期资本优势,把握时代机遇,更好支持经济转型升级。

展望行业高质量发展,中国保险资产管理业协会党委书记、执行副会长兼秘书长曹德云对险资机构提出六点建议:一要提高对未来发展的敏感性、前瞻性、适应性。二要把保险资金运用与实体经济发展、国家战略实施、资本市场运行、社会民生建设和保险主业需要等紧密融合在一起,实现共同发展。三要始终以市场化、专业化、规范化、差异化、数字化和国际化为行业的发展目标。四要重视思想创新、业务创新、产品创新、模式创新。五要高度重视文化和理念建设的重要性。六要继续高度重视科技赋能、数字化建设的重要性。

负债成本较高的中小险企而言,通过增配另类投资降低利差损风险的效果更加明显。因此,中小险企应抓住机遇,加大另类资产配置力度。再者,持续强化投研能力。面对日趋复杂的投资环境和日益激烈的竞争环境,无论是增配权益资产,还是加仓另类资产,都需要险资机构具备这两大资产的投研能力。因此,险企要从三方面强化投研能力:一是加强投资研究体系建设,完善投资决策体系;二是建立灵活的考核激励体系,避免投资短期化和风险偏好过高;三是加强内部人才培养与外部人才引进,打造卓越的投研团队。

其次,加大对另类资产的布局力度。以债权计划、信托计划为代表的另类投资具备较强的性价比,尤其对

新能源车险上线一周年

机构预计今年保费同比翻番 诸多行业难题仍待解

■本报记者 冷翠华

12月27日,新能源汽车专属保险(以下简称“新能源车险”)迎来上线一周年。这一年,新能源车险市场快速壮大,且业内预计未来数年,新能源车险市场仍将保持高速增长。

目前不仅大型险企积极布局新能源车险市场,中小险企也逐渐改变观望态度,开始迎难而上,加大发展力度。但客观而言,在走向做大做强的路上,新能源车险还面临定价难等诸多难题,行业需持续探索和优化。

预计全年保费同比翻番

公开数据显示,除2020年受承保车辆数增速放缓影响外,近年来我国新能源汽车保费增速均在40%以上。2021年,我国新能源汽车保费规模达350亿元,同比增长56%。安信证券近日发布研究报告认为,今年全年,新能源车险保费有望达708亿元,同比增长102%。

“这与我国新能源车销售火爆密不可分。预计2023年车险市场会延续2022年的稳步增长态势,同时,新能源车险的增速将更快,占比更高,重要程度进一步增强。”中再产险创新业务部总经理周俊华对《证券日报》记者分析道。

从更长时间维度来看,到2030年,东吴证券预计,新能源车险保费规模将达5309亿元,约占车险总保费的34.9%;安信证券预计新能源车险保费规模将达5131亿元,约占当年车险总保费的36%。

在市场高速增长的同时,新能源车险高赔付的特征依然明显,但业内人士认为,未来新能源车险的综合赔付率有望下行。

记者从2022新能源车险创新研讨会上了解到,新能源车险专属条款推出前,新能源车险综合成本率(COR)普遍在110%以上。2022年,随着专属条款落地叠加疫情因素降低车辆出行率,COR逐步回落至101%附近。

瑞士再保险中国区执行副总裁韩雪对《证券日报》记者表示,当前新能源车险理赔三大特征明显:一是出险率明显高于传统燃油车;二是车损险理赔成本高于传统燃油车;三是维修、定损标准有待完善。因此,险企经营新能源车险还面临诸多挑战。

锦泰保险相关负责人告诉《证券日报》记者,行业传统燃油车承保利润明显优于新能源车,大部分公司在新能源车险上还处于亏损状态,中小险企新能源车险定价难、赔付高的问题普遍存在。一方面,中小险企缺乏数据积累,新能源车险风险识别和定价能力偏弱;另一方面,由于在维修

端竞争不充分,保险公司议价话语权较低,赔付成本压力大。

周俊华对《证券日报》记者表示,新能源车专属车险经过一年的运行,“定价难、赔付高”的难题得到了一定程度的缓解。这主要得益于几方面的努力:一是监管机构积极组织协会、行业主体就相关问题进行深度排摸,协调解决定价、赔付过程中存在的制度性问题;二是大型险企为应对市场竞争,积极探索自身的车险模型升级;三是主要再保人依托自身的技术优势,纷纷提出了新能源车险解决方案。

东吴证券分析师胡翔、葛玉翔等认为,未来新能源车险的赔付率有望进一步改善。一是随着新能源车险渗透率的提升,险企定价数据不断积累,因驾驶习惯差异导致的出险率较高的现象将逐步得到缓解。二是动力电池技术逐渐成熟,平均售价保持下降趋势。车主维修需求持续增加,有效降低维修人员缺口,平抑新能源车维修成本,案均赔款有望下降。

险企拟加大发展力度

在市场增速高、综合成本率高的“双高”特征下,大型险企最早高度重视并投入新能源车险经营,而目前中小险企也逐渐改变此前的观望态度,计划加大发展力度。

业内人士认为,产生这一变化的最根本原因在于,未来车险市场的主要增量来自新能源车险,险企想要在该市场分一杯羹,就必须在实践中总结经验并持续优化经营策略。

从不同险企看,头部险企对新能源车险经营非常重视。数据显示,财险“老三家”新能源车险产品保单件数占比为71.2%,显著高于燃油车商业险66.6%的占比。作为中小险企的锦泰保险相关负责人对《证券日报》记者表示,目前其新能源车险约占新增车险业务的9.5%。2023年,其新能源车险的经营策略为:练好内功,积极发展。“练好内功主要是在前端提升新能源车险的风险识别与定价能力,在后端着力提升理赔队伍的新能源车险专业服务能力;同时,新能源车是当下及未来一段时期车险的主要增量,因此,公司将进一步加大发展力度。”

业内人士认为,尽管新能源车险市场发展大势不可阻挡,但短期内还将持续面临一系列问题。首先,尽管部分新能源车模型能在一定程度上解决定价难的问题,但数据的取得、模型结构的优化还需要时间。其次,要满足新能源车主各种风险转移的个性化需求,险企还将面临新险种开发滞后的问题。三是新能源车险面临数据采集问题,数据确权的不确定性将导致数据采集存在不可控性。

8个豆类期货和期权引入境外交易者 成期市首个全系列对外开放品种板块

■本报记者 王宁

12月26日,经证监会批准,大连商品交易所(以下简称“大商所”)大豆系列8个期货和期权品种正式引入境外交易者,走向国际化,这意味着大商所大豆系列期货和期权品种成为我国期货市场首个实现全系列对外开放的品种板块。多位业内人士表示,我国已成为全球最大的大豆生产、进口和消费国。随着大豆系列期货和期权实现对外开放,相关产业可直接通过我国期货和期权衍生品工具管理价格风险,实现稳健可持续发展。

据介绍,大豆和豆粕期货是大商所开业伊始即上市交易的首批期货品种,随着豆粕和豆粕期权同步上市,目前大商所大豆系列期货和期权已经形成了较为完整的产业链产品体系,成交量和持仓量分别占大商所全部品种的27.56%和31.66%,是实体经济参与最为活跃和功能作用发挥良好的品种板块之一。

业内人士表示,此次大豆1号、黄大豆2号、豆粕、豆粕期货和期权同时引入境外交易者,油脂期货和期权市场实现了新的突破,这是产业风险管理需求和期货市场供给动态均衡的新成果,也将进一步促进油脂产业链上企业风险管理水平的提升,更好的服务保障国家粮油安全战略。大商所党委副书记、总经理严绍明表示,豆类期货和期权引入境外交易者,是服务国家粮食安全、推进高水平对外开放的重要举措。

严绍明认为,通过丰富产业链品种并引入境外交易者,建立起与全面开放的现货市场相匹配的大商所市场,有助于加快建立期货现货统一协调的国内统一大市场,有助于更紧密地连通全球大豆生产、加工、贸易体系,充分发挥我国大豆主产区优势,通过“中国期货价格”,及时传递我国作为全球非转基因大豆主产区和大豆主产区大宗产品的行情趋势,增强全球大豆产业主体更主动地参考中国行情安排生产经营的内生动力。

中国大豆产业协会会长杨宝龙表示,近些年,随着外部不确定性因素增多,产业链上境内外企业分工协作进一步加深,“引进来”和“走出去”的粮食企业均热切期盼大豆系列期货和期权早日对外开放,期盼能够直接参与我国期货和期权市场,获得完整的产销区避险工具,实现稳定经营,保障国际供应链的稳定,从而促进我国大豆产业的高质量发展。“大豆系列期货和期权引入境外交易者后,生产、贸易、加工、消费等全球产业链各个环节,均可在我国期货市场管理价格风险,是产业风险管理需求和我国期货市场发展的重要成果。”

中国植物油行业协会副会长陈刚表示,目前,油脂期货、期权已成为产业发展不可或缺的风险管理工具,国内90%以上的大中型油脂企业均深度参与期货市场,在现货价格波动加大、期权引入境外交易者,能锁定压榨利润,稳定收益,有力地保障了粮油供应链的稳定。

债股投资“高低差”背后 险资配置结构有待优化

■苏向泉

今年以来保险资金配置风格进一步趋向“极端”:10月末对债券的配置比例大幅提升,增至近9年来的高位;而对股票与证券投资基金的配置比例创下近4年以来新低;对其他投资(债权投资计划、股权投资计划等)配置比例创下近7年新低。

不可否认,“极端”固收化的格局很大程度上源自于险资机构主动规避市场风险、降低投资收益过度波动。实际上,险资一直以来的资产配置风格以“固收为主权益为辅”,也是在这一配置策略下,2012年至2021年,过去十年间的险资年均财务收益率达到5.28%,每年均实现正收益,且波动幅度远小于其他机构投资者。

也应该看到其缺点:一是收益弹性较小,在权益市场向好的情况下不能充分分享权益市场上涨带来的益处;二是较难发挥险资“长资金”的优势。理论上,险资“长资金”的特点与权益市场长期投资收益率较高的特征相匹配,但实际上,由于险资对权益资产的配置规模较小,这一优势未能得到充分发挥。

今年的“极端”配置风格则进一步放大了上述缺点。一方面,险资配置的债券中,多为国债、国开债等利率债,且多为配置盘,高比例配置利率债容易产生利差损,即负债成本高于投资收益,这在保险业历史上曾多次出现;另一方面,近几年保险业负债端增速低迷,亟须投资端提高投资收益以提升负债端的产品吸引力。若投资端“欠收”,负债端产品吸

引势必会大打折扣,形成负向循环,进一步抑制险资规模和行业保费的良性增长。

基于此,笔者认为,险资机构可从以下三方面着手优化资产配置。

首先,适当加大权益资产的配置比例。在当前的行情下,调降权益资产的险资机构各有各的“难处”,其中,大型险企或有业绩波动压力,小型险企或有偿付能力压力。但无论何种原因,在权益市场大幅回调的背景下,调降权益资产仓位短期看能规避风险,但长期看并非明智之举,相反,在估值回归之际,险资应当适当加大对权益资产的布局,以期获得良好的长期收益率。

其次,加大对另类资产的布局力度。以债权计划、信托计划为代表的另类投资具备较强的性价比,尤其对

记者观察