

# 银保监会将在三地调研23家寿险公司 聚焦降低负债成本加强负债质量管理

■本报记者 苏向果 杨 洁

3月22日,《证券日报》记者从业界获悉,为引导人身保险业降低负债成本,加强行业负债质量管理,银保监会近日对中国保险业协会以及23家寿险公司下发了调研通知。各公司总精算师被要求参与座谈调研。

其中,北京参会公司包括中国人寿、新华人寿、阳光人寿、中邮人寿、中华人寿、中信保诚人寿、光大永明人寿、信美人寿等8家险企。武汉参会公司包括合众人寿、国富人寿、国华人寿、华贵人寿、财信吉祥人寿、国宝人寿、三峡人寿等7家公司。南京参会公司包括太保寿险、工银安盛人寿、国联人寿、招商信诺人寿、横琴人寿、和泰人寿、安联人寿、中韩人寿等8家公司。

具体来看,调研重点内容涉及

六大方面:一是公司负债成本情况。包括普通险预定利率分布、分红险预定利率和分红水平、万能险最低保证利率和结算利率情况、销售费用情况等。二是公司负债与资产匹配情况。包括历史投资收益水平、负债与资产期限匹配、成本收益匹配情况等。三是对公司负债成本合理性的判断,如果认为负债成本不合理,说明公司下一步拟采取的措施。四是降低责任准备金评估利率对公司的影响,包括对新产品定价、存量业务退保、销售行为、市场竞争变化分析等的影响。五是降低责任准备金评估利率对行业的影响。六是对监管部门或行业协会推动行业降低负债成本、提高负债质量的意见和建议。

在业内人士看来,银保监会适时组织调研,有利于推动寿险公司

资产负债匹配管理稳健运行,降低资产负债错配引发的风险。

普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,近两年保险业增长乏力,个险代理人渠道面临巨大转型压力,险企纷纷重启银保渠道,产品策略特别关注短期销售效果,因此定价利率和结算利率不得不相对激进。去年资本市场波动较大,行业资金运用的财务投资收益率低于4%,综合投资收益率更是低于2%。但是,不少险企为了支撑短期销售目标,仍然维持4%至5%的产品结算利率,利率倒挂问题显著,进一步加剧长期利差损的风险。

近年来,资产端收益率不能覆盖负债端成本一直是行业隐忧。中国保险资产管理业协会副秘书长张倩近期表示,过去三年30年期国债到期收益率从3.7%降至3.3%,

20年期国债到期收益率从4%降至3.3%,已经低于保险资金5%左右的负债成本。

一家保险资管人士也对《证券日报》记者表示,近年来利率中枢下移,权益市场波动加剧,优质资产持续紧缺,有些长长期资产全靠“抢”,这给险资带来配置压力,其负面影响也传递到了负债端,影响行业保费增速。

从应对策略看,对外经济贸易大学保险学院院长谢远涛对《证券日报》记者表示,寿险公司最大的可降低负债成本是佣金成本。不过,佣金成本是整个市场充分竞争后的结果,调降佣金成本也有压力。从资产负债匹配的角度看,目前最大困难是缺乏长久期资产,未来要加大长期国债等资产的配置力度。

“2018年以来,银保监会推动保险业强化资产负债匹配监管,成

本收益匹配是资产负债匹配管理的三项重要匹配内容之一,其要求保险公司要确保投资收益可以充分覆盖负债成本,并鼓励通过有效的赔付成本和营销费用管理,实现承保盈利。”在周瑾看来,未来,险企负债成本的降低,一方面要借助体制、机制改革和数字化工具等方式提高运营效率,压缩营销与管理费用;另一方面要加强客户风险识别,提高承保风控水平,积极开展事前干预等风险减量管理,从而降低赔付水平。

“最近海外金融机构发生的风险事件再次警示国内金融机构,资产负债错配风险一旦爆发会有严重后果。因此,保险机构要重新审视和评估成本收益、期限结构和现金流等维度的资产负债错配风险,加强预警和应对机制,开展压力测试,强化主动管理举措。”周瑾进一步表示。

## 部分中介存片面比较产品等违规行为 监管划定十条“红线” 规范保险营销员自媒体营销

■本报记者 苏向果 杨 洁

3月22日,《证券日报》记者从业内获悉,银保监会近日下发了《关于开展保险机构销售人员互联网营销宣传合规性自查整改工作的通知》(下称《通知》),决定自2023年4月3日起部署开展为期三个月的保险机构销售人员互联网营销宣传合规性自查整改工作。

备受业界关注的是,《通知》要求各保险公司、保险专业代理机构及保险经纪机构,排查销售人员在自媒体(包括但不限于微信朋友圈、微信公众号、微信视频号、抖音视频、快手视频、微博帖子、小红书笔记、今日头条帖子等)发布10类违规或不当信息情况。

3月22日,记者查阅自媒体平台注意到,部分销售人员发布的营销宣传内容存在诸多不合规现象。如多位保险经纪人在小红书发布的“3月份增额终身寿险排行榜”等排名,仅依据预期收益率等单项指标或完全没有说明排名依据,属于《通知》所提到的“片面比较保险产品价格和简单排名的内容”。

### 重点自查三方面内容

关于自查工作任务,《通知》提到了三方面:一是自查各级机构建立及落实相关管理制度和管理责任情况;二是排查销售人员在自媒体发布违规或不当信息情况;三是排查销售人员互联网营销宣传过程中其他违反法律法规、银保监会有关规定、公序良俗、公司相关规章制度的行为。

其中,就业界最为关注的销售人员在自媒体发布信息,《通知》划定十大“红线”,包括“自行编发涉及保险产品介绍、销售政策和营销宣传推介活动的信息,发布或转载的内容未经机构统一制作”“进行不实陈述或误导性描述,片面宣传或夸大宣传的内容”“发布内容中使用易与银行理财、基金、债券等金融产品相混淆的描述”“片面比较保险产品价格和简单排名的内容”等。

“上述十大违规行为中,‘进行不实陈述或误导性描述、片面宣传或夸大宣传的内容’较为常见,也需要保险机构重点排查。”中国精算师协会创始会员徐昱琛对记者表示,《通知》的下发有利于降低销售误导,推动行业健康发展,进一步改善行业形象。

英国精算师协会会员及泰生元精算咨询公司创始人毛艳辉对记者表示,一方面,《通知》有利于推动行业合规、健康经营;但另一方面,部分较为资深的营销人员若只按机构统一制作的素材宣传保险产品,可能无法充分发挥自身专业技能,这值得探讨。

此外,在彻底整改方面,《通知》要求,一是即查即纠,保险机构对自查发现的不规范宣传行为,立即制止纠正;二是落实责任追究,对造成严重后果、危害消费者合法利益的,依法依规依章开展处分处罚,追究相关人员责任;三是完善制度机制,针对自查中发现的带有普遍性、倾向性的问题,举一反三、建立约束制度和管理机制,加强合规培训和定期检查监督。前两项工作应在6月15日前完成,后一项工作应抓紧立项推进。

### 部分中介机构违规营销宣传

“近年来,互联网成为保险产品、保险服务商业宣传推广的重要渠道。但部分保险机构对销售人员互联网营销宣传管控不力,误导性宣传时有发生。”《通知》提到。

记者在微信朋友圈、小红书、抖音等自媒体平台看到,部分保险机构销售人员在宣传时存在诸多不合规行为:一是部分营销员将保险产品收益率与银行理财片面对比,常见于朋友圈营销。例如有营销人员在朋友圈称,“有些增额寿的收益率已碾压银行理财”。二是一些保险中介将保险产品进行片面排名。例如,多位保险经纪人在小红书发布的“2023年值得推荐的8款增额寿测评”等排名,排名仅依据预期收益率等指标。实际上,即使不严格对照《通知》,这对保险产品的排名也不科学,主要原因在于保险产品的理赔、附加服务等重要功能无法量化,排名自然不合理。

毛艳辉也对记者表示,目前一些营销员在自媒体发布的内容往往偏离专业和事实,夸大保险功能与作用,通过“炒停售”达到促销目的。例如,某业务员在小红书宣传19年缴费期的重疾险时称,“20年缴费期开门红期间买保险送一年保费”;还有部分营销员借监管整顿增额终身寿险产品之机,大肆宣传高收益及“炒停售”。

针对上述现象,业界人士建议,险企要以本次自查为契机,建立审核机制,积极落实金融消费者权益保护有关要求。

众托帮联合创始人兼总经理龙格对记者表示,保险机构除了完善销售人员管理制度,加强销售人员互联网营销宣传合规性培训外,还应建立健全销售人员互联网营销宣传日常监测机制,通过自建、外包开发或购买服务等方式构建互联网舆情监测体系,常态化监测本机构销售人员招募信息发布、营销宣传、自媒体运营等行为。

毛艳辉建议,保险机构要取消以业绩为导向的考核机制。监管部门也要推动完善销售回溯机制,建立销售人员执业证登记终身制和终身追责制,严格销售人员准入机制。

“行业在加大自查的同时,要从实质上保护消费者合法权益,而非停留在形式上。”徐昱琛建议,在强化自查的大前提下,如果销售人员专业水准较高,可适当给予一定宣传解读空间,与此同时若这类营销人员违规,则加重处罚。

# 权益市场预期增强助推“固收+”基金发行转暖 一季度新品募资环比将增逾百亿元

■本报记者 昌校宇  
见习记者 方凌晨

今年以来,投资者对“固收+”这类攻守兼备的品种需求日渐提升。Wind资讯数据显示,截至3月22日,今年以来共计有36只“固收+”基金成立,募集总规模超280亿元。

对此,多家受访公募基金管理人表示,随着经济持续复苏,权益市场预期转暖,“固收+”策略产品能较好满足近期市场需求。

## 投资者风险偏好提升 发行市场回暖

据记者进一步梳理,2022年一季度“固收+”新发行基金募集规模超500亿元,为去年全年高点,但四季度受债市调整等因素影响,新品募集规模跌至不足180亿元。今年以来,“固收+”基金新品募资总规模已回升至超280亿元,一季度环比增长确定超百亿元。

具体来看,今年多只新发行产品募集规模较大。路博迈护航一年持有、嘉实多盈、招商安凯、平安合顺1年定开、鑫元添鑫回报6个月持有等7只产品募集规模均超10亿元。

目前,全市场“固收+”基金数量已达1609只,募集基金总规模超2万亿元。从产品回报来看,Wind资讯数据显示,截至3月22日,今年以来超九成的“固收+”基金产品取得正收益。其中,26只“固收+”基金获得5%以上的收益,光大安诚、华商丰利增强定开等12只产品更是获得了6%以上的正收益。

谈及年内“固收+”产品发行市场回暖的原因,平安基金基金经理曾小丽在接受《证券日报》记者采访时分析称,“从权益资产来看,经

过去年的大幅调整后整体估值具有较高吸引力,市场开启首轮估值修复行情;从纯债资产的角度看,理财规模平稳之后,资金价格处于低位,市场配置需求促使今年以来信用债持续表现较好,给‘固收+’产品带来较好的‘安全垫’。”

光大安诚基金经理、光大保德信固收研究部联席总监邹强对《证券日报》记者表示,自去年四季度以来宏观经济明显修复,市场对股票等权益类资产的关注度回升。另外,开年以来,权益市场较为明显的风格与行业的轮动使投资者更加关注产品的波动性和收益率。“固收+”策略产品通过股债混合持仓,能最大程度平衡各类资产和行业板块之间的收益和波动,攻守兼备的特征可较好满足市场近期相关需求。

鑫元基金表示,一方面,权益市场预期转暖,含权类产品业绩明显好转。截至2月底,Wind偏债混合型基金指数年初以来年化回报近13%,带动投资者风险偏好有所提升;另一方面,监管部门统一了“固收+”产品的投资管理规范,明确“固收+”的界限和定义,有利于投资者了解产品的风险收益特征,以匹配自身风险偏好。

## 业界普遍看好“固收+” 投资环境

需要注意的是,除了前述募集规模较大的产品外,市场上也有部分产品发行表现不尽如人意。今年新成立的“固收+”基金中,有14只基金募资规模低于3亿元。

此外,“固收+”基金的业绩也呈现分化趋势。Wind资讯数据显示,截至3月22日,今年以来虽有光大安诚、嘉合磐石等产品收益率超7%,但也有一些产品亏损超3%，“固收+”产

告称,路博迈护航一年持有债券于3月21日成立,募集期间累计净认购金额40.91亿元,募集有效认购总户数2.34万户。其中,路博迈基金运用固有资金认购该基金318.25万元。公告还显示,基金管理人高级管理人员、基金投资和研究部门负责人持有基金份额总量的区间为100万份以上。

与此同时,正在认购期的外商独资基金还有贝莱德基金旗下的贝莱德行业优选混合型证券投资基金,预计3月24日结束认购。此外,富达基金旗下首只公募基金富达传承6个月持有期股票型证券投资基金也将于4月3日起向投资者公开发售。

目前,我国公募基金公司股权结构走向多元化,形成中资、合资及外商独资三类基金公司共存的新格局。自2020年8月份贝莱德获准设立成为国内首家外商独资公



品首尾业绩相差逾10个百分点。

“‘固收+’策略当前仍存在一些局限性。”邹强分析称,市场对于“固收+”策略的理解度仍有提升空间,其产品风险和预期收益不能简单同纯债产品和权益类产品中的任一者划等号。从业者也需加强与投资者以及客户的沟通,通过更准确刻画风险收益特征,以更加精准匹配客户投资与资产管理需求。

在鑫元基金看来,“需公募基金管理人基于财富管理视角做好资产管理,提升在‘固收+’产品投资管理中的大类资产配置能力,兼顾绝对收益与流动性,满足客户财富管理需求。而为了满足绝对收益属性,‘固收+’产品在现有封闭期设置以外,需要综合运用多策略工具来达到控制波动、拓展收益来源目标。”

展望后市,华商丰利增强定期

开放债券、华商信用增强债券基金经理厉骞对《证券日报》记者表示,总体来看,2023年“固收+”产品的投资环境大概率比2022年要好。从权益市场来看,国内经济回升趋势确定,市场整体估值不高,表现值得期待;从债券市场来看,预计全年利率市场整体或继续以震荡为主。

谈及未来在“固收+”策略方面的相关布局,曾小丽介绍,“平安基金‘固收+’策略的产品线涵盖多种类型产品,同时将根据不同的产品定位和风险收益特征,设定不同产品在权益仓位上的不同敞口,以满足不同投资者的需求。”

厉骞表示,除了传统固收类产品外,未来光大保德信基金将更加关注“多策略”方面的研究,并逐渐打造两条各有侧重的产品线:一条产品线更加侧重债券类资产,注重控制波

动,力争在基金资产稳定增值的基础上,追求一定的弹性收益;另一条产品线更加侧重多策略投资,这类产品风险资产比例更高,风险和预期收益较第一条产品线往往也更高。

“在大类资产配置方面,华商信用增强债券去年四季度增加了股票和转债的配置比例,开年以后这两类资产配置表现相对较好。在行业配置方面,华商信用增强债券加大了计算机、有色等行业的配置力度,开年后这些板块表现相对强势。”厉骞如是说。

鑫元基金则打算积极储备多只权益仓位在10%至30%之间的偏债混合型基金,重点研究布局“固收+权益类基金”模式,结合其主动权益和固收投资优势,适时运用全市场丰富的场内工具型产品,为投资者带来多元化投资组合。

# 外商独资公募“产品上新”提速 公募基金行业开启差异化竞争新格局

■本报记者 王恩文

今年以来,外商独资公募队伍快速扩容。截至3月22日,中国外商独资公募基金公司已达8家,同时外资公募产品“上新”也在提速。

日前,路博迈基金旗下首只公募产品路博迈护航一年持有期债券型证券投资基金(以下简称“路博迈护航一年持有债券”)正式宣布成立。该基金募集资金达40.91亿元,是今年以来首只募集规模超过40亿元的“固收+”产品。

业内人士对记者表示,当前海外资管巨头正加速布局中国基金市场。后续,政策上将继续完善跨境投融资体系,进一步提升境外发行人和投资者参与交易所股票及债券市场的便捷性。

## 外商独资公募 多领域布局提速

3月22日,路博迈基金发布公

募机构至今,短短两年半的时间,海外资管巨头通过新设或股权变更两种方式“跑步”布局中国公募市场。

2023年3月3日,海外资管巨头联博获批设立联博基金,这意味着境内第八家外商独资公募基金公司正式落地。除了刚刚获批的联博基金外,已先后有贝莱德基金、路博迈基金、富达基金、泰达宏利基金、施罗德基金、上投摩根基金和摩根士丹利华鑫基金陆续成为境内外商独资公募基金机构。

对于富达在中国公募市场布局的最新进展,富达基金管理(中国)有限公司总经理黄小蕙在接受《证券日报》记者采访时表示:“富达在全球范围内有500多名投研专业人士,共同形成对各行各业全产业链的深刻洞察。中国公募基金行业发展迅速、前景广阔。在这样一个规模庞大、机遇无限的市场中,积极参与其中并与之共同成长对

富达来说非常重要。目前,我们在全球拥有超过70位专注中国的投研人员,已实现A股和港股的全行业覆盖。”

## 外资需适应中国市场 建立差异化竞争优势

事实上,在中国资本市场高水平双向开放迈上新台阶之际,基金业担当着重要角色,基金业开放程度持续提升。2018年以来,公募基金的外资投资比例限制放宽至51%、外资持股比例限制全面取消、优化外资机构监管规则和简化行政许可流程等对外开放措施,有力提振了外资机构布局中国基金市场的积极性。

未来,本土和外资公募基金均将迎来治理与考核机制等新挑战。上投摩根基金副总经理郭鹏在接受《证券日报》记者采访时表示:“随着资本市场的双向开放,相信会有越来越多的外

资资管公司进入中国,外资的进入也将为整个行业带来积极影响。首先,许多外资资管公司在海外已经具备了丰富的投研经验和完善的风控体系,可以为国内基金业带来新的视野,比如创新的产品和投资策略,有利于促进行业朝多元化、差异化的方向发展。其次,对于国内的投资者而言,通过外资基金公司全球化的投资能力,可以更好地投资全球不同地区、不同类型的资产,实现多元化资产配置。最后,外资可以成为把海外资金‘引进来’的桥梁,随着中国资本市场的高质量发展和开放程度不断加深,越来越多的海外投资者将持续投资中国。”

“相较于国内的资管机构,外资资管机构自身也需要积极适应本地市场,与国内资管机构互动交流学习,并建立差异化的竞争优势,比如客户陪伴、产品设计等。”郭鹏进一步对记者表示。