

# 险资入市规模和比重仍有提升空间 机构建言疏通考核机制及会计处理等堵点

■本报记者 苏向泉 冷翠华

中国证监会近期就险资加大权益投资持续发声,引发资本市场关注。

市场之所以关注险资动态,一方面缘于其体量巨大,即使对权益资产配置比例进行小幅调整,也会对A股等权益市场产生不小的影响;另一方面,险资调整权益资产配置也关乎数亿投保人的切身利益。

在受访机构看来,监管部门连续“喊话”,释放了险资加大权益投资的积极信号。不过,目前险资对权益资产的配置比例相对较低,未来提升投资规模和比重仍有较大空间。因此,业界建议,从优化考核机制、完善会计处理等维度着手,进一步疏通险资投资权益资产的堵点。

## 提升权益投资既能活跃市场又能防范保险业利差损风险

险资机构人士认为,监管呼吁险资加大入市力度,既利好权益市场,又利好保险业。

太平资产相关人士对《证券日报》记者表示:“作为资本市场参与者,保险资产管理机构对于活跃资本市场的一系列措施高度欢迎、积极拥护。近期,证监会针对保险资金的长期考核机制、优化会计处理方式、推动长期股票投资试点落地等问题释放了积极信号,随着相关措施的逐步落地,保险资金将能更好发挥资本市场助推器和稳定器作用。”

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,相较于固定收益资产,配置权益资产能获得更高的长期收益,有利于缓解保险资金缺少长期资产匹配其长期负债的痛点,从而优化行业资产负债匹配管理,减少利差损风险。

中国保险资产管理业协会副秘书长张倩此前表示,在低利率市场环境下,我国保险业利差损风险压力正在上升,部分固定收益类资

产的收益率开始低于保险资金的负债成本。如,过去3年(2020年至2022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。因此,进一步促进权益类投资的发展,是未来保险资金运用的必然选择。

爱心人寿资管部相关负责人对《证券日报》记者表示:“在利率长期趋于下行的大背景下,保险公司逐步提高权益资产配置比例是大势所趋,爱心人寿未来将不断精选公司治理完善、估值合理、具有稳定盈利能力的权益投资标的。”

## 内外部因素叠加影响 险资权益投资待提升

目前,险资权益投资比例仍相对较低。

国家金融监督管理总局披露的数据显示,截至今年6月底,保险资金运用余额约26.8万亿元。其中,股票和证券投资基金余额约为3.46万亿元,占比约12.9%。从更长时间跨度看,2018年至2022年,险资的股票和证券投资基金占比依次为11.7%、13.2%、13.8%、12.7%、12.7%。可见,近5年,险资的股票和证券投资基金占比皆未超过14%。

“目前险资权益资产配置占比整体仍处于较低水平。”昆仑健康保险资管部相关负责人对《证券日报》记者分析称,这一方面是受资金特性的影响;另一方面,权益资产波动相对较大,险资配置权益资产较为谨慎。

此外,今年上市险企已实施新会计准则。信美相互人寿首席投资官徐天舒对《证券日报》记者表示,在新会计准则下,险资的权益投资变动进入了利润表,浮亏要进行计提,导致利润表波动较大,对险资权益投资产生不利影响。

实际上,险资配置权益资产还受其他诸多因素的约束,部分约束会降低其配置权益资产的积极性。上述爱心人寿资管部相关负



责人对记者表示,从行业看,险资多年来对股票和证券投资基金的配置占比维持在12%上下,这是根据市场环境、监管框架和投资实践综合权衡后得出的配置比例。

也有险资机构人士对记者表示,目前险资投资主要以委托投资制为主,即保险公司将保险资金委托给旗下或关联保险资管公司投资,这一机制下,考核周期普遍较短,制约了险资发挥长期资金的优势。

周瑾表示,当前行业对投资收益的考核普遍还是与会计年度匹配,与保险业长期经营和资产长期配置的属性相比过于短期化,从而使得险企无法充分发挥出长期投资的优势。

## 险资机构呼吁 加快推出长期考核机制

基于上述诸多难点,险资机构建议,从考核机制、会计处理等多方面着手,进一步疏通险资增配权益投资的堵点。

中国人寿副总裁刘晖表示,长期资金若想发挥优势,就需要长周

期考核机制的配合,否则会出现短期行为。建立与险资投资特点相匹配的长周期考核机制是促进其坚持长期投资、价值投资、稳健投资的关键一环。

昆仑健康保险资管部相关负责人也表示,长周期考核机制可以克服市场短期波动的劣势,更加有利于投资机构用好、用足权益投资额度,进一步扩大权益投资比例,提升长期收益水平,与资本市场实现良性互动。

上述爱心人寿资管部人士补充说,长周期考核机制更符合保险业经营特点和负债特性,公司也在密切关注监管机构出台相关顶层设计。

除建立长周期考核机制外,优化会计处理也被多家机构提及。

徐天舒表示,为推动二级市场长期权益投资,建议暂缓全面推行新会计准则,减少利润表波动。同时,建议忽略短期股价和公募基金价格波动,以5年至10年周期来计提权益浮亏。

# 首批上证科创板成长ETF上市 更多创新型指数基金将涌现

■本报记者 昌校宇

8月31日,包括易方达上证科创板成长ETF(交易型开放式指数基金)、广发上证科创板成长ETF在内的2只跟踪上证科创板成长指数(以下简称“科创成长指数”)的产品正式上市交易。这是自去年11月份上海证券交易所以和中证指数有限公司发布科创成长指数之后,首批上市的上证科创板成长ETF。

易方达基金管理有限公司(以下简称“易方达基金”)指数研究部总经理庞亚平对《证券日报》记者表示:“上证科创板成长ETF上市交易,有助于进一步引导资金投向科技创新领域,丰富科创指数投资工具,为投资者布局科创板提供更多选择,帮助投资者把握科创板成长企业创新发展机遇。”

从科创成长指数的编制来看,该指数从科创板上市公司中选取营业收入与净利润等业绩指标增长率较高的50只上市公司证券作为指数样本,反映科创板具有成长特征的上市公司证券的整体表现。

从行业分布来看,科创成长指数集中布局科技前沿发展方向,“硬科技”含量高,发展潜力大、前景广阔。Wind数据显示,截至7月末,按申万二级行业分类,指数的前三大行业合计占比近七成,其中光伏设备占比31%,半导体占比23%,电池占比15%,此外还覆盖化学制药、航空装备、生物制品、自动化设备等领域。

由于样本成长性突出,科创成长指数展现出良好的创新和增长潜能。以指数最新一期成份股计

算,2021年和2022年,指数成份股的营业收入分别增长了46%、99%,归母净利润分别增长了64%、112%。从已披露的半年报来看,指数成份股今年上半年的营业收入和归母净利润延续高速增长趋势,同比增速分别达139%、47%。

庞亚平表示:“科创成长指数聚焦科创板中营业收入与净利润等业绩指标增长率较高的公司,突出成份股的成长能力,定位清晰,与现有科创板指数形成有效互补。”

上海证券基金评价研究中心高级基金分析师孙桂平对《证券日报》记者表示:“科创成长指数与科创50、科创100指数具有一定的互补性,主要覆盖的行业具有长期投资价值。”

当前,科创板已汇聚了一批符

合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业,吸引了众多资金参与配置。Wind数据显示,截至8月28日,跟踪科创板的ETF产品规模已近1400亿元。

易方达基金认为,随着科创板指数体系持续完善,科创板指数产品有望更加丰富,更好地服务多元化的投资需求,同时有助于激发市场科技创新活力,助推科技企业做优做强。

在孙桂平看来,上证科创板成长ETF具有一定创新性,进一步丰富了ETF市场产品类型,也为投资者带来更多选择。此外,上证科创板成长ETF的上市也有利于进一步提升科创板市场活跃度,提升资本市场定价效率。

据记者了解,创新型指数基金正在持续“上新”。此前,包括首批4

只科创100ETF、10只中证2000ETF以及7只信创主题ETF获批。另外,华夏基金、南方基金于8月初申报了跟踪海外中小盘市场的罗素2000ETF;中证成指农牧渔ETF、中证电网设备主题ETF等多只非宽基股票指数ETF也在路上。

“更多创新型指数基金的加速推出,对投资者而言,给大家带来了更多选择,满足了更加多元化的投资需求;对基金公司而言,有利于鼓励基金公司进行产品创新,进行差异化发展,避免同质赛道激烈竞争;对资本市场而言,有利于为资本市场引入更多长期资金,在稳定资本市场和服务实体经济等方面都发挥积极作用。”孙桂平预计,未来,随着市场发展和竞争加剧,更多细分行业主题ETF将不断涌现。

展望后市,章毅表示,目前全球进入经济发展疲软期,以人工智能为首的科技发展处于重要革新窗口,全球地缘政治敏感微妙,无论从经济总量、稳定性与成长性,还是资本市场发展和科技强国的目标,信弘天禾都坚定看好中国市场的投资机会,尤其是A股市场的机遇。目前,信弘天禾全部的研究任务以A股市场为主,商品期货和其他金融衍生品为辅。

收益排名榜单中,收益排名前20位的百亿级私募均已取得超5%的收益率,信弘天禾位列第六(在百亿级量化私募中排名第二)。与此同时,信弘天禾不仅今年以来收益表现可观,在震荡分化的2022年也取得正收益。

谈及如何在市场宽幅震荡中逆势成长,信弘天禾总经理章毅的答案是“另辟蹊径”。他对《证券日报》记者表示,与许多量化私募不同的是,信弘天禾不受传统三大宽基指数限制,起步并聚焦在全市场选股策略。信弘天禾的宗旨是为投资者带来有前瞻性、成长性的策略和产品。过去几年间,在量化私

# 8月份百亿元级私募阵营新增3家机构 量化占2席

■本报记者 昌校宇

在8月份收官之际,私募行业迎来好消息。

据私募排排网最新数据显示,8月份,百亿元级私募阵营新增3家机构(文中所述百亿元级私募,指该机构在中国证券投资基金业协会公示管理规模区间为100亿元以上)。至此,国内百亿元级私募机构总数上升至110家,其中量化私募为28家。

具体来看,上述3家新晋百亿元级的机构中,有2家量化私募。北京信弘天禾资产管理中心(有限合伙)(以下简称“信弘天禾”)和上海锐天投资管理有限公司(以下简

称“锐天投资”)作为老牌机构,均已成立十年。其中,信弘天禾是成立以来首次“冲线”;锐天投资管理规模则曾于2018年突破百亿元。

信弘天禾成立于2012年,以融统计、机器学习为理论基石,融合华尔街和中国资本市场投研经验,策略覆盖量化选股、指数增强、中性对冲等。

2018年,锐天投资与九坤投资(北京)有限公司、宁波幻方量化投资管理合伙企业(有限合伙)、致诚卓远(珠海)投资管理合伙企业(有限合伙)凭借着高频的阿尔法策略,业绩表现出众,被业界称为“量化四大天王”。此次锐天投资“晋

升”,也是“量化四大天王”在百亿级私募阵营的再度聚首。

数据显示,百亿元级量化私募数量曾在今年7月底减少至26家,与此次重回28家,与2021年底、2022年底的数量持平。

另一家进入“百亿俱乐部”的是主观私募——上海勤辰私募基金管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“勤辰资产”),该机构成立仅1年有余,属于首次跨越百亿元规模线。据了解,勤辰资产汇聚了崔莹、林森等多位“公奔私”的投资老将,专注于二级市场股票投资,投资中国优秀成长型企业。

在去年的百亿级私募机构

募蓬勃发展的同时,A股市场的股票数量也增至5000余只。从成长性、收益性、行业特征等角度看,“全A”选股的范围在策略容量内更有利于为投资者创造收益。

利子表示,目前全球进入经济发展疲软期,以人工智能为首的科技发展处于重要革新窗口,全球地缘政治敏感微妙,无论从经济总量、稳定性与成长性,还是资本市场发展和科技强国的目标,信弘天禾都坚定看好中国市场的投资机会,尤其是A股市场的机遇。目前,信弘天禾全部的研究任务以A股市场为主,商品期货和其他金融衍生品为辅。

# 68张“罚单”剑指私募 三大问题成被处罚焦点

从违规行为来看,违规登记备案、信息披露、承诺收益等是违规“高发区”。

私募机构应逐步建立完善的内部控制和风险管理,把合规当作经营的“生命线”。

■本报记者 昌校宇

为促进私募行业健康规范发展,监管力度不断加大。

《证券日报》记者据中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)官网不完全统计,刚刚结束的8月份,中基协开出68份纪律处分决定书和复核决定书,这一数据创年内单月最高,分别是6月份、7月份“罚单”数量的22倍和16倍。

具体来看,违规登记备案、信息披露和承诺收益等是违规的重点领域,更有私募机构的违规行为多达八项。法律界人士表示,私募机构应逐步建立完善的内部控制和风险管理,把合规当作经营的生命线。

## 承诺收益等是违规“高发区”

68张“罚单”中,22张针对私募机构,46张针对机构相关责任人,共涉及私募机构21家。相关私募机构受到警告、公开谴责、暂停私募基金产品备案、取消会员资格、撤销基金管理人登记等不同程度的处罚。

从违规行为来看,违规登记备案、信息披露、承诺收益等是违规“高发区”。

从登记备案来看,至少有10家机构因产品未备案、登记信息有误等问题被罚,也是犯规最多项。例如,中金创新(北京)资产管理有限公司因存在备案信息不真实、募集完成后未及时备案、未向中基协报告重大事项且未更新登记信息等问题被处以取消会员资格,暂停私募基金产品备案。北京嘉福诚资本管理有限公司因未及时向中基协申请备案等多项违规被公开谴责,暂停私募基金产品备案3个月。此外,深圳陆羽基金管理公司、南京安赐投资管理有限公司等也存在类似违规行为。

信息披露方面,9家机构因未披露重大事项、未按约定信息披露等问题受罚。深圳前海金万鸿基金管理有限公司违规行为多达8项,被取消会员资格,撤销其管理人登记。此外,深圳建弘时代私募证券投资基金管理有限公司、弘坤资产管理(上海)有限公司、晨晖投资有限公司等也存在信息披露义务履行不到位的问题。

承诺收益方面,部分私募机构因违规向投资者承诺保本保收益而领“罚单”。例如,上海百瑞资产管理有限责任公司存在通过业绩比较基准暗示预期收益,使投资者产生刚性兑付预期的情况,该机构被予以警告,另暂停其私募基金产品备案6个月。北京晨景投资管理有限公司在管的1只产品募集说明书提到,产品每半年付息一次,且按照不同投资规模确定不同预期收益率;该机构被公开谴责,另暂停其私募基金产品备案12个月。深圳市燕园基金管理有限公司在多项违规被中基协取消会员资格,撤销其基金管理人登记。

“上述违规情况贬损了行业的市场公信力,部分违规行为更是遭到市场‘诟病’,对行业健康发展带来巨大负面影响。”华商律师事务所律师齐梦林在接受《证券日报》记者采访时表示,上述三类主要违规事实是影响私募基金行业健康规范发展的症结所在。

除此之外,还有部分私募机构因“违反合同约定的投资范围进行投资”“委托无基金销售业务资格的机构募集基金”“经营管理失控”而受罚。例如,2015年12月份至2018年1月份期间,中金创新(北京)国际投资管理顾问有限公司在管的6只私募基金产品的部分资金,汇集转给北京中金元合创业投资中心(有限合伙),由其向高诚企业发展集团有限公司等单位进行股权投资,该行为与产品基金合同中约定的投资范围不符。由于该机构多项违规并罚,被中基协取消会员资格,暂停私募基金产品备案。华物(北京)投资管理有限公司存在发行的部分产品委托不具有基金销售业务资格的机构进行募集等问题,受到取消会员资格、撤销管理人登记的处罚。福建省摩方投资管理有限公司没有办公地址,员工仅一人,其余人员均已离职;基金产品已全部清算,亏损严重,目前已无从任何跟证券基金相关联的展业计划。中基协取消其会员资格,另撤销其管理人登记。

## 机构应把合规当作经营“生命线”

国浩律师(上海)事务所合伙人律师朱奕奕对《证券日报》记者表示,严肃纪律处分对广大市场主体来说是一种震慑和警示,可增强相关市场主体的法律意识。推动私募机构积极开展宣传、培训活动,激励私募从业人员积极主动学习合规知识,培养从业人员法律观念,防范违法违规行为的发生,从而促进私募行业整体规范化。

在齐梦林看来,通过纪律处分的实施,也可以促进私募行业的公平竞争和健康规范,保护投资者的合法权益,提高行业的整体形象和信誉度。

朱奕奕认为,私募机构应当严格遵守相关规则,建立健全风险控制制度、监督管理制度、奖惩制度,严格控制风险;完善资金管理制度,依法投资运作,按约定分配收益;定期开展机构内合规和专业能力培训,培养基金管理人、基金从业人员的法律意识和职业素养等。

谈及未来私募机构的发力点,齐梦林认为,私募机构应逐步建立完善的内部控制和风险管理,把合规当作经营的“生命线”。只有建立起规范的运作体系,不断增强市场公信力,私募机构才能实现持续健康发展。