

2023年险资投资成绩单亮相

存款降债券升 配置策略变化大

■本报记者 冷翠华

2023年险资投资成绩单正式亮相。国家金融监督管理总局2月21日发布的数据显示,2023年,险资运用余额约为28.16万亿元,同比增长11.05%。财务收益率和综合收益率分别为2.23%和3.22%。

从险资的配置策略来看,2023年年底与2022年年底相比,出现了多重变化:一是银行存款余额显著下降,尤其是财产险公司的银行存款余额同比下降12.32%;二是债券余额继续飙升,同比大幅上涨22.72%;三是人身险公司和财险公司的长期股权投资出现了分化,人身险公司去年的长期股权投资余额同比下降11.54%,财险公司的长期股权投资则继续增长。

财务收益率下降

数据显示,2023年,险资财务收益率下降1.53个百分点至2.23%;综合收益率则上升1.39个百分点至3.22%。

财务投资收益率即上市险企披露的总投资收益率,相关收益会影响当期利润,而综合投资收益则是包括浮盈或浮亏后的收益,险资综合投资收益率高于财务投资收益率,显示行业投资存在一定浮盈。

2023年,险资财务收益率同比下降,或在一定程度上影响相关险企的净利润。从非上市险企来看,去年,60家人身险公司中,有25家实现盈利,35家出现亏损。投资收益率下降,也让险企

面临的利差压力持续加大。在降低负债端成本方面,保险行业已经采取了下调保险产品预定利率、调降万能险结算利率上限等举措。

从二级市场来看,2023年A股震荡下行,险资面临的投资压力较大。在这样的背景下,为何行业投资存在浮盈,综合投资收益率同比上升?对此,一家人身险公司投资总监对《证券日报》记者分析道,去年不少险企对大比例持有的债券进行会计调整,将“持有至到期金融资产”转化为“可供出售金融资产”,由于去年债券价格上涨,因此增加了浮盈,提高了综合收益率,但险企并未出售这部分资产,因此并未进入利润表,但可以增加险企的净资产。因此,尽管去年股市下行,但债市表现亮眼,在综合因素影响下,险企综合投资收益率高于财务投资收益率。

存款降债券升

从大类资产配置来看,2023年险资配置的一个突出变化是,存款同比由2022年的同比增长转为同比下降,而债券配置余额持续大幅增长。

具体来看,截至2023年末,险资银行存款余额为25212亿元,同比下降4.86%。人身险公司和财险公司的银行存款余额同比分别下降3.47%和12.32%。2022年,人身险公司和财险公司的银行存款余额同比分别增长8.9%和3.68%。

同时,截至2023年末,险资的债券投资余额约为12.34万亿元,



同比增长22.72%。人身险公司和财险公司的债券投资余额同比分别增长23.07%和17.68%。截至2022年末,人身险公司和财险公司的债券投资余额同比分别增长13.09%和17.84%。

星图金融研究院研究员黄大智对《证券日报》记者分析称,这说明随着投资环境的变化,险资的配置思路和策略也在发生变化。例如,2023年,银行存款利率经过多轮调整,从最新利率看,以中国工商银行为例,其一年期、三年期和五年期定期存款利率分别为1.45%、1.95%和2.00%。存款利率的持续下降使得其吸引力下降,无论是投资收益率还是其投资久期,都与保险资金的匹配度下降,因此,保险公司将部分资产

转移至其他领域。

而险资的债券配置余额连续呈大幅上涨态势。不仅余额增长快,且投资占比高达44%,远超其他单一品种的占比。黄大智分析认为,债券配置本就是险资配置的基本盘,加上随着利率的持续下降,债券市场走牛的预期配置力度也就不难理解。同时,在权益投资领域,尽管去年二级市场下跌,但险资配置的股票和证券投资基金余额同比皆呈上升态势,说明险资仍在持续进行逢低布局。

在黄大智看来,今年险资还将持续加大债券和权益类资产的配置力度。在利率下行的背景下,债市行情可能还将持续,

险资会抓住配置机会,但也应注意,过去持有至到期的债券收益率较高,目前在逐步下滑。同时,险资加大权益资产布局有必要,也有条件。随着优质资产的稀缺,固收产品收益率持续下降,险企面临的利差压力持续加大,加大权益资产配置,是增加收益弹性、提升整体投资收益率的必要路径。截至2023年底,险资对股票及证券投资基金的合计配置比例仅12.02%,创近三年新低,距离45%的监管最高上限还有很大空间。监管部门持续鼓励险资加大权益投资力度,包括加大长周期考核力度、优化权益资产的风险因子等。因此,长期看,险资加大权益投资力度是必然选择。

多家券商研究所启动改革:全面回归研究本源

■本报记者 周尚任
见习记者 于宏

公募费率改革持续推进的背景下,不少券商研究所也于2024年正式启动全面改革,其主要宗旨是让研究回归本源。“卷脖子不卷体力、卷研究不卷服务、卷质量不卷数量。”这是近日某券商研究所开启全面改革所制定的主要措施之一。

改革意味着多变,“明星”分析师以及各行的首席分析师,往往是一家券商研究所团队中至关重要的核心力量,2024年以来,券商研究所的“明星”分析师跳槽履新的案例正逐步增多,分析师人才流动的加剧,也进一步折射出券商研究所转型改革的进程在不断加速。

优化升级势在必行
“明星”分析师流动加剧

公募费率改革对券商研究业务形成冲击,研究所的主要收入来源分佣金受到直接影响,为应对激烈竞争带来的生存压力,多家券商研究所于2024年开始推进改革转型。其中,在以人才为本的证券业,首席分析师等人才团队是研究所的核心支撑,近期多位知名分析师宣布跳槽,正是研究所不断优化团队配置、发力推进改革动作的一个缩影。

例如,原中信证券宏观经济首席分析师程强加入德邦证券,担任首席经济学家兼研究所副所长。公

开信息显示,德邦证券于2021年1月份开始发展卖方研究业务,到目前为止团队规模已有170人。虽然起步较晚,但对于研究业务十分重视。德邦证券表示,研究所将着重聚焦大健康、大消费、科技、互联网、智能制造等五大产业为代表的新经济领域,打造独具特色的卖方研究服务。

2月16日,原天风证券首席策略分析师刘晨明宣布正式加入广发证券研究发展中心,担任首席策略分析师职位。去年12月份,上海申银万国证券研究所原副总经理刘晓宁入职华源证券,拟出任公司总经理助理、研究所所长。同在去年年底,原德邦证券首席经济学家卢哲加入方正证券,担任研究所副所长、首席宏观经济学家。

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示:“券商分析师人才流动加剧,一方面体现了券商研究所发力升级的决心,另一方面,激励考核机制的变化也起到重要作用,在券商研究员收益模式整体发生变化的情况下,券商研究团队对人员的要求有所提高。同时,产出研报是券商研究所的重要职责之一,近期,有券商因研报方面的质量问题收到监管部门罚单,在监管警示下,券商对研究员团队进行优化升级势在必行,券商不断邀请优质人才来加盟,有利于提升研究行业人员素质和服务水平,长期来说,对于券商和市场都是有利的。”

在人才流动中,“明星”分析师

的职位变动格外引人关注。“‘明星’分析师在行业内具有较高的知名度和影响力,他们的研究和观点通常能引起市场关注,甚至影响投资者的决策,具备丰富的研究经验和优质业内资源,既有利于提升机构的研究实力和竞争力,而且有助于吸引更多客户,提升业务量。因此,多家券商力邀‘明星’分析师人才加入。”科方得Co-Found智库研究负责人张新原对记者表示。

券商对研究业务的重视程度还在不断增加,一方面,部分研究所不断“招兵买马”引入新的人才,力邀知名分析师加盟的同时,不断优化、扩大研究人才队伍。东方财富Choice数据显示,截至2月22日,证券行业内分析师人数为4695人,而去年同期人数为3976人,同比增长了约18%。其中,中金公司一年内生增加了100名分析师,增加数量最多;国联证券、华创证券、兴业证券也均增加了超20位分析师。另一方面,多家券商也纷纷提拔研究员收入模式整体发生变化的情况下,如红塔证券副总裁李奇霖、国联证券副总裁徐春,此前均曾担任研究所所长职位。

专业化与赋能实体经济
将是改革重要方向

随着卖方研究赛道竞争日趋激烈,面对生存压力,多家券商研究所开始行动,以改革创新推进转型,并持续探索多元化服务模式,

开拓更多收入来源。

近日,浙商证券研究所公开宣布,将2024年定为全面改革之年。浙商证券首席战略官兼研究所所长邱冠华表示:“研究所将开启全面改革,具体而言,一革思想,聚焦‘帮助投资者提升净值’这一核心目标开展研究服务工作;二革打法,探讨哪些是正确的事,如何正确地做,怎样做到极致;三革‘图纸’,对部门组织架构进行深刻调整,加强协同效应,切实推动研究与财富条线深度协同。”

“推进研究所改革是证券行业发展的必然趋势。”国研新经济研究院创始院长朱克力对《证券日报》记者表示,研究所作为券商的重要业务部门之一,其业务水平和研究成果直接关系到券商的市场竞争力和品牌形象。通过改革,券商可进一步优化研究所的组织架构和业务流程,提高研究水平和效率,从而更好地服务客户和市场。同时也能为公司内部各项业务提供研究支持和决策依据。

针对券商研究所的改革方向,盘古智库高级研究员江瀚对《证券日报》记者表示:“券商研究所的改革不会产生不利影响。首先,在面对新形势时,券商研究所可以转型为更加注重新深度和专业性的研究机构,加强对特定细分行业或主题的研究。其次,研究所可以通过整合内部资源,加强与其他业务部门的联动,提供一体化的金融服务解决方案,提高服务附加值。

再次,券商研究所应积极拥抱数字化转型,运用大数据、人工智能等先进技术提升研究效率和质量,开发智能投研工具和平台,为客户提供更加便捷和高效的服务体验。”

在实践层面,多家券商已有所行动,探索改革道路。例如,天风证券研究所将目光投向地方市场,着力打造智库模式。天风证券表示,当前正深入推进“城市投行”工程,旨在通过做实地方金融顾问、产业参谋职责,开展“一地一策”“一企一策”智库服务,依靠天风研究“资产+资源+资金”的模式,为地方政府提供产业金融顾问服务,并进一步助力公司机构业务发展。

“专业化与赋能实体经济将成为研究所发展最重要的方向。”东吴证券执委、总裁助理兼首席战略官丁文韬认为,监管趋严与资本市场的发展将对研究提出更多专业性要求,研究的意义也远不止于赚取眼前的佣金收入。

展望未来,江瀚表示:“为了优化服务模式,券商研究所应以客户需求为中心,提供差异化和定制化的研究服务,例如,针对不同类型的投资者提供个性化的投资组合建议和风险管理方案。同时尝试以开办专业培训课程、行业研讨会、提供付费订阅服务等形式开拓收入来源。此外,还可以与金融科技企业合作,共同推出创新的金融产品和服务,满足市场的多样化需求。通过不断创新和优化服务模式,力求实现可持续发展。”

5笔董责险去年四季度
合计赔付超9000万元

■本报记者 苏向泉 见习记者 杨笑寒

随着保险公司2023年四季度偿付能力报告逐步披露,部分险企的董责险赔付情况也随之出炉。由于此前鲜有保险公司披露董责险赔付情况,因此该类赔付广受上市公司关注。据《证券日报》记者梳理,共有2家财险公司披露了报告期内的5笔董责险赔付案例,合计赔付约9097万元。

受访专家表示,随着董责险有关赔付情况公开资料的逐渐增多,上市公司对董责险发挥转移责任风险作用的信心会有所增强,预计上市公司投保的积极性也将有所上升;对保险公司而言,需注意加强董责险风险评估,采取共保或再保机制分散风险,实现持续经营。

单笔赔付最高达3237万元

董监高责任险,也简称为董责险,其全称是董事、监事及高级管理人员责任保险,是一款主要保障上市公司在董监高履职过程中,因工作疏忽、不当行为被追究责任时,由保险公司赔偿法律诉讼费用及承担其他相应民事赔偿责任的保险。

具体来看,在保险公司2023年四季度偿付能力报告中,美亚财险披露了4项原因为“董监高责任险”的重大赔付事项,赔付金额分别为3237万元、2040万元、2025万元、1065万元,合计赔付8367万元;苏黎世财险披露了一项赔付原因为“董监高责任险”的重大赔付事项,赔付金额为730万元。

2002年,证监会发布《上市公司治理准则》,对上市公司高管的民事赔偿责任进行明确规定后,我国上市公司首次引入董责险。此后,由于相关法律对企业高管的惩罚力度较小,市场上有关董监高的诉讼案例也较少,董责险的受关注度不高。

2022年,公司法修订草案二次审议稿发布,完善董监高责任规定,明确董事、高级管理人员执行职务,因故意或者重大过失,给他人造成损害的,除公司应承担赔偿责任外,董事、高级管理人员也应当承担赔偿责任。同时,首次在立法中鼓励公司投保董责险,使得董责险再次获得了市场的关注。

目前,无论从财险公司业务占比的角度,还是从上市公司的关注度来看,董责险仍属于小众险种,有关的公开赔付与诉讼案例此前也很少。

基于此,多位业内专家表示,险企公开披露董责险赔付情况,可以增进上市公司对于董责险的了解,从而增加上市公司的投保积极性。

其中,此前有十余年责任险从业经验、现为上海市建纬律师事务所高级顾问的王民对《证券日报》记者表示,此次披露的董责险赔付数据对于推动上市公司投保董责险具有积极意义。因为长期以来董责险投保率较低的一个主要原因就是缺乏市场公开赔付案例,上市公司对董责险能否发挥转移责任风险作用的信心不足。未来随着董责险赔付数据及理赔案例的增多,预计可以进一步推动董责险投保率的上升。

对外经济贸易大学保险学院教授王国民也在接受《证券日报》记者采访时表示,保险公司公开披露赔付案例有望提高上市公司的投保积极性,进而推动董责险投保率的提升。此前,由于公开披露的董责险赔付情况较少,上市公司可能对董责险的保障效果和实际赔付情况缺乏足够的了解,因此投保积极性不高。随着赔付案例的披露,上市公司可以更加清晰地了解董责险的实际运作和赔付情况,从而增强对董责险的信任度和投保意愿。

业界建议多举措分散风险

对上市公司来说,董责险赔付案例的增多,说明这一险种有实实在在的风险补偿作用。不过,对保险公司而言,董责险大额赔付的出现,对险企在董责险经营过程中的风险控制与定价能力提出更高要求。

王民认为,随着董责险的投保率上升,未来理赔案例增多,董责险的赔付率上升是大概率事件。董责险是一种风险较高的责任保险产品,对于保险公司的承保与理赔能力要求较高,保险公司需要加强董责险的风险评估能力,同时可以考虑通过共保或再保以分散风险。

王国民也表示,保险公司应加强对投保公司的风险评估,充分了解公司的治理结构、内部控制、经营状况等信息,以制定合理的承保策略和保费;保险公司可以引入再保机制,以分散风险。

再保,是指保险公司将其承担的保险业务,部分转移给其他保险人的经营行为。当赔付发生时,财险公司作为将保险业务转移出去的再保分出人,可以收到再保分入人支付的分保佣金,也称为摊回赔款金额,用以弥补自身的销售费用支出,从而有效降低赔付风险。

例如,前述美亚财险披露的4项董责险赔付案例,其摊回赔款金额共计6472万元,占总赔付金额的77.4%。

投保率或将保持上升势头

展望未来,专家预计董责险的投保率将继续保持上升势头。

数据显示,2020年至2022年间,发布拟投保董责险公告的上市公司数量从119家上升至337家,2023年这一数字降低至308家,上市公司投保董责险的态势相较2022年有所趋缓。

究其原因,王民认为,去年上市公司的董责险投保率上升态势有所趋缓,主要是市场对于新证券法实施以来一系列投资者索赔诉讼案例的影响有所消化,另一方面也与部分上市公司业绩表现不佳,出于节省成本的考虑以及对于董责险的积极作用认识不够充分有关系。

此外,新修订的《中华人民共和国公司法》,将于2024年7月1日起施行。其中,第一百九十三条提出,公司可以在董事任职期间为董事因执行公司职务承担的赔偿责任投保责任保险。

“新公司法进一步强化了董监高的履职责任风险并以立法形式正式建立了董事责任保险制度,在证券民事索赔及相关保险理赔案例日益增多的情况下,预计未来董责险的投保率将继续保持上升的势头。”王民表示。

恒丰银行第一大股东变更 山东金融资产受让中央汇金持股

■本报记者 杨洁

2月21日,山东省金融资产管理股份有限公司(以下简称“山东金融资产”)发布关于进行重大投资的公告称,根据公司战略部署及发展需要,该公司受让150亿股恒丰银行股份有限公司(以下简称“恒丰银行”)股份。

同日,恒丰银行发布公告表示,于近日收到国家金融监督管理总局关于恒丰银行变更股权事宜的批复,同意山东金融资产受

让中央汇金投资有限责任公司(以下简称“中央汇金”)持有的该行150亿股股份。股权变更后,山东金融资产持有该行约518.38亿股股份(约占该行总股本的46.61%),中央汇金持有该行450亿股股份(约占该行总股本的40.46%)。

根据公开信息,截至2023年9月末,恒丰银行持股5%以上的股东仅有两家,分别是中央汇金与山东金融资产,持股比例分别为53.95%和33.12%。此次股权转让

完成后,山东金融资产将超越中央汇金,成为恒丰银行第一大股东。

对于此次股权转让具体的交易价格、支付方式、资产交付或过户的时间安排,山东金融资产在公告中表示因涉商业机密暂不披露。此外,中联资产评估集团有限公司接受中央汇金的委托,就其拟转让持有的恒丰银行部分股权之经济行为所涉及及的恒丰银行在评估基准日的股东全部权益价值出具了评估报告。具体评估价值因

涉及商业机密,暂不披露。

山东金融资产表示,交易完成后,其对恒丰银行的持股比例有所增长,恒丰银行原有业务与公司主营业务可以进一步形成协同,对公司生产经营、财务状况及偿债能力预计不会产生不利影响。

最新财务数据显示,截至2023年9月末,恒丰银行总资产达1.4万亿元,资本充足率为11.9%,一级资本充足率为11.21%,核心一级资本充足率8.52%,不良贷款率为1.76%。

“过去一年,我们坚持合规为本,深入防范化解风险,内控合规底板更加牢固。”恒丰银行党委书记、董事长辛树人在2024年新年贺词中表示,新的一年,要围绕贯彻落实中央经济工作会议和中央金融工作会议精神,扎扎实实做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇文章,扎扎实实做业务,拓客户、防风险、提效益,扎扎实实优化信贷结构,打造特色模式,提升核心竞争力,以新征程上的新担当与新作为。