

## 超七成保险资管产品上半年浮盈

■本报记者 冷翠华

Wind资讯数据显示，上半年有74%的组合类保险资管产品取得正收益，其中又以固定收益类产品表现最好。展望下半年，业内人士认为，固收类资产对险资整个投资组合的重要性或进一步提升，增配债券的趋势可能还将延续；在权益投资方面，整体来看，险资增配权益资产的动力与压力并存，不同险企或将采取不同策略。

## 近九成固收产品浮盈

数据显示，截至上半年末，在有信息披露的1010只组合类保险资管产品中，固定收益类、权益类、混合类以及其他类保险资管产品分别为672只、180只、155只以及3只。整体来看，上半年有749只保险资管产品浮盈，占比约74.2%，245只产品浮亏。1010只保险资管产品回报率(年化，下同)中位数为3.06%，算术平均数为2.05%。

从不同类型的保险资管产品看，上半年，在672只固定收益类产品中，有601只产品取得浮盈，占比89.4%。收益率最高的达28.75%，回报率中位数为3.37%，算术平均数为3.68%。在固收类保险资管产品中，混合债券型二级产品数量最多，有264只，上半年回报率的算术平均数为3.79%。从回报率来看，混合债券型一级保险资管产品最高，算术平均数为5.11%。

一家保险资管机构相关负责人对记者表示，上半年，理财、债基、保险等均进入新一轮资产扩张期，整体宏观环境和资金环境均对债市友好，债市继续走牛，这也是保险资管固收类产品投资收益较好的原因之一。

展望下半年，东方金诚研究发展部高级分析师冯琳对《证券日报》记者表示，下半年长端利率趋势性调整的风险并不大，但考虑到政策因素，长端利率进一步向下突破的空间预计也不会太大。

燕梳资管创始人之一鲁晓岳认为，下半年债市行情可能出现阶段性震荡，利率下行速度也可能相对更加缓和。

对险资下半年在固定收益领域的投资策略，信达证券非金融行业首席



分析师王舫朝认为，在利率下行背景下，固收类资产对整个投资组合资产负债匹配和收益的重要性或进一步提升。险资的债券配置以配置盘为主，除了持有至到期获取票息收益外，也需重视存量债券投资收益。同时，在逆周期调节下，长端利率有望回升。此外，险资将积极把握波段交易机会，增厚债券投资收益。

东方金诚研究发展部高级分析师于丽峰对《证券日报》记者表示，近几年险资的债券配置规模持续扩大，主要有三方面原因，一是保险资金运用余额增长较快；二是近年来非标产品监管趋严，保险可投优质债权类非标产品供给减少，推动保险资金增加债券配置；三是债券市场利率逐步下行，债市长牛预期进一步推动了保险资金增配债券资产。综合来看，预计险资增配债券的趋势还将延

续。同时，今年超长期债券发行量明显增加，也吸引了长久期偏好的保险资金增加配置。

## 权益投资动力与压力并存

从权益类保险资管产品投资业绩来看，数据显示，上半年，在180只权益类保险资管产品中，有80只产品取得浮盈，回报率中位数为-2.61%，算术平均数为-1.79%。同时，155只混合类保险资管产品中，有65只取得浮盈，回报率中位数为-1.37%，算术平均数为-0.66%。

某人身险公司投资负责人对《证券日报》记者表示，上半年，A股整体仍呈宽幅震荡态势，险企在权益投资领域策略较为分化，部分险企继续保持低仓位持股，也有部分险企选择加仓权益资产，例如，上半年，长城人寿举牌多家上

市公司，是较为典型的加仓权益资产的举动。从下半年来看，险资整体加仓权益资产的动力较大，但也面临偿付能力等方面的压力，预计具体策略仍将呈分化状态。

王舫朝认为，险资面临的权益投资环境持续改善，特别是新“国九条”定调支持险资作为中长期资金入市。从具体的投资策略来看，证监会进一步健全上市公司分红常态化机制，险资高股息股票的投资占比有望持续提升。另外，ETF(交易型开放式指数基金)也为险资提供了费率较低、波动较小、控制仓位较为便利的权益投资方式。

鲁晓岳认为，当前权益市场已有充分调整，尤其是白马蓝筹股票呈现较高质量的长期配置价值，但保险机构受偿付能力等因素制约，进一步提升权益配置仓位的动力与压力并存。

## 8只基金本月初“上新” 其中5只与红利策略相关

■本报记者 方凌晨

7月4日，创金合信基金发布创金合信红利量化选股股票基金份额发售公告。进入下半年，公募继续追逐红利赛道，7月份仅过去4个交易日，新成立的8只基金中，就有5只基金瞄准红利赛道，高股息风格。

在部分业内机构看来，从底层策略、估值角度、政策支持等多方面综合判断，未来红利策略或仍占优。

## 52只产品年内浮盈超10%

近年来，红利策略表现持续强势，成为最受投资者关注的投资策略之一。公募机构布局相关策略产品的步伐不减。

7月份以来，新成立的8只(仅统计主代码，下同)基金中，就有中欧中证港股通央企红利指数、天弘中证央企红利50指数、华夏红利量化选股等5只基金是与红利策略相关的产品。同时，华安基金和创金合信基金两家公募机构公告称旗下华安中证红利低波动指数、创金合信红利量化选股股票两只基金拟在7月份开售并完成募集。

Wind资讯数据显示，截至7月4日，基金名称中带有“红利”的红利主题基金数量已有148只，合计规模达1830.25亿元。目前，年内成立的红利主题基金数量早已超过去年全年成立的相关基金数量，并保持增长趋势。

而该类基金数量与规模齐增，折射出的是机构和个人的投资者的持续关注。

数据显示，截至7月4日，在有业绩记录的144只红利主题基金中，96只产品今年以来实现浮盈，占比达66.67%。在浮盈靠前的产品中，有52只产品实现10%以上的年内浮盈，4只产品年内浮盈超20%。具体来看，工银红利优享A、中泰红利价值一年持有、中泰红利优享一年持有、华安恒生港股通中国央企红利ETF年内

分别浮盈27.77%、21.56%、21.43%和20.66%。另有中欧红利优享A、华宝红利精选A、易方达中证红利低波动ETF、华泰柏瑞红利低波动ETF等基金业绩表现紧随其后。不过，在同一个赛道上的“选手”表现差距也较大，首尾产品相差逾45个百分点。

## 红利策略仍具有优势

在相关基金产品“扎堆”上新丰富投资者选择的同时，红利主题基金是否过热？似乎成为投资者进行抉择时的隐忧。不过，在部分机构看来，红利策略投资仍有较多支撑因素。

中欧基金分析称：“从底层策略来看，红利本质是一种反转交易，涨了股息率变低了就不符合标准，就会被剔除。虽然短期市场波动无法预测，但从中长期角度看，红利策略可能依旧是较优策略。从宏观场景的适配度看，中长期内低利率环境大概率会延续，这对于红利风格是有利的。”

“从估值角度来看，近10年来，中证红利全收益指数虽然一路震荡上涨，但是市盈率仅略有上涨，可见中证红利全收益指数并未因上涨而泡沫化，这或得益于更快的内生盈利增长，未来或仍有估值提升机会。另从政策角度来看，新‘国九条’进一步规范上市公司分红，在上市公司监管趋严、分红要求持续提升的背景下，有利于增强分红稳定性、持续性和可预期性，红利投资有望占优。”中欧基金同时表示。

此外，聚焦到港股红利资产，截至7月4日，恒生港股通中国央企红利指数年初至今上涨18.68%，其较好表现也吸引了一众投资者的目光。

在华安基金看来，过去一周(6月24日至6月28日)，港股红利板块逆势上涨。往后看，港股市场短期或面临不确定性上升的压力，风险偏好受到压制，而高股息、低估值的港股央企红利或为此阶段中较为理想的配置方向。

## 今年以来65家券商 合计发债募资超5000亿元

■本报记者 周尚任  
见习记者 于宏

随着融资成本降低，券商愈发积极运用债务融资工具。截至7月4日，今年以来，券商已发债募资合计超5000亿元，除头部券商外，不少中小券商亿元级发债申请也接连获批。截至目前，年内发债募资超百亿元的券商已达17家。

## 17家发债均超百亿元

7月3日晚间，华安证券发布公告称，收到中国证监会批复，同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过100亿元公司债券的注册申请。同日，国联证券也披露，收到中国证监会批复，同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过60亿元次级公司债券的注册申请。

同花顺数据显示，截至7月4日，今年以来已有65家券商合计发行债券284只，发行金额总计为5072.37亿元。具体来看，券商已发行证券公司债143只，发行总额2820.7亿元；发行证券公司次级债39只，发行总额707.47亿元；发行证券公司短期融资券102只，发行总额1544.2亿元。次级债中的永续次级债因发行难度较大，只有6只成功发行，其中有两只由中信证券发行，其他4只分别由中信建投、广发证券、中泰证券、长江证券发行。

从单家公司的发债情况来看，今年以来，发债规模已超百亿元的券商达17家。其中，债券发行规模最大的券商是招商证券，发债规模达565亿元；其次是广发证券，发债规模为329亿元；国信证券和中信建投的发债规模也均超300亿元，分别为324亿元和302亿元；中国银河、中信证券和东吴证券也均发债超200亿元。

同时，数据显示，截至7月4日，今年以来已有5家券商在海外发行了12只债券，合计募资规模达24.49亿美元。由于在海外发债对券商的综合实力要求较高，因此发债主体以头部券商为主，今年以来成功在海外发债的券商包括国泰君安、天风证券、中信建投、海通证券和中信证券。

## 融资成本持续下行

从募集资金用途来看，券商发

债融资，主要用于偿还公司到期债务、补充流动资金、支持公司日常运营及业务发展等。从券商存量债券来看，截至7月4日，市场上有74家券商的存量债券共1275只，规模共2.59万亿元。面临偿债压力，不少券商选择“借新还旧”。同时，作为资本密集型行业，充足的资本金有助于支持券商开展创新性业务、增强风险抵御能力、提升资本实力和市场竞争能力。

排排网财富研究员卜益力对《证券日报》记者表示：“对于券商而言，通过发行债券来融资具有多方面优点，例如，债券具有不同的细分子类型，券商可以根据自身的需求规模、期限等情况来灵活选择具体的债券种类；同时，债券可以在不同的市场发行，面向更广泛的投资者群体，有利于增加融资机会。在融资成本方面，发行债券这种直接融资的方式，其融资利率相对银行贷款等其他融资方式来说更低。且债券的利息支出在税前列支，享有税盾效应(减少或避免企业税负)，从而降低了券商融资成本。”

债券的利率水平是券商发债融资成本的直观体现。从券商发行债券的利率来看，今年以来，券商发行证券公司债的利率在1.9%到3.8%之间，发行证券公司次级债的利率在2.23%到5.6%之间，发行证券公司短期融资券的利率在1.85%到2.7%之间。

整体来看，今年以来券商发行债券的票面利率低于去年同期水平，融资成本有所降低。具体来看，今年以来截至7月4日，券商发行证券公司债的平均利率为2.52%，低于去年同期的3.09%；发行证券公司次级债的平均利率为2.84%，低于去年同期的3.83%；发行证券公司短期融资券的平均利率为2.16%，低于去年同期的2.6%。

卜益力表示，券商发债融资成本下降的原因可能包括多方面，首先，近年来风险资产的回报率下降，一定程度上导致投资者的风险偏好有所降低，对债券等相对安全资产的需求有所扩大，从而导致债券收益率下行；其次，宽松的货币环境以及充裕的市场流动性，有利于降低发债融资成本；最后，发行主体企业信用评级的提升，也有助于降低其发债融资成本。

## 银行理财存续规模截至6月末达28.06万亿元 较去年底增长约1.26万亿元

■本报记者 彭妍

今年上半年，银行理财规模实现显著增长。据普益标准统计，截至6月中旬，银行理财存续规模已超29万亿元。6月末，银行理财存续规模回落至28.06万亿元，较2023年年底增长约1.26万亿元。

南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示，今年上半年银行理财规模显著增长，主要是受存款利率持续下行等因素的影响，这些因素促使部分存款资金流向理财市场，从而推动了理财规模的增长。同时，债市表现较好的背景下，固收类银行理财产品表现出较好的业绩，吸引了投资者的关注和资金投入。展望下半年，银行理财规模将继续增长态势。

今年上半年，银行理财规模一度超过29万亿元，而银行理财规模在6月末有所回落，是受到“季末回表”的压力影

响。不过，今年6月份“季末回表”压力整体较轻。据华西证券宏观联席首席分析师肖金川测算，今年6月份理财规模缩减了0.64万亿元，低于2020年以来同期降幅。

分产品类型看，固收类、现金管理类理财产品规模上半年增长显著，混合类和权益类理财产品规模出现下降。

对此，田利辉表示，出现上述情况的原因是受市场风险的变化和监管政策的影响。在上半年，由于股市波动较大，中小投资者风险偏好趋于保守，更倾向于选择风险较低的固收类和现金管理类理财产品，以确保资金安全。同时，监管政策对混合类和权益类银行理财产品的设计与市场需求不匹配，导致投资者兴趣不高。

银行理财规模是否持续增长取决

于宏观经济环境、市场风险偏好、监管政策、银行产品创新以及投资者行为等多种因素。

受访业内人士表示，银行理财规模有望在下半年延续增长态势，并有可能重新站上30万亿元关口。中国银行研究院研究员杜阳对《证券日报》记者表示，银行理财产品存续规模将继续回暖态势，一方面，随着银行理财子公司投研能力建设的逐步成熟，叠加债券市场平稳运行，理财产品数量将稳步增加，市场竞争力得以充分体现。另一方面，随着价值投资观念深入人心，投资者能够理性看待理财产品的短期波动，不会出现短期内大规模赎回的情况，有利于理财产品的高质量发展。

田利辉认为，展望下半年，银行理财规模预计将继续增长态势，但增速可能会放缓。而且，随着债券市场收益率中枢快速下行至低位，叠加高息存款等配置方式受限，理财实际收益率将趋于下行。

## 今年上半年备案3396只私募证券投资基金

■本报记者 昌校宇

私募排排网数据显示，今年上半年，私募证券投资基金备案数量达3396只。其中，二季度新备案产品数量高于一季度；6月份合计备案私募证券投资基金506只，环比5月份增长8.35%。整体来看，私募机构备案热情持续升温。

分策略来看，股票策略产品是备案主力。数据显示，今年上半年，共备案了2117只股票策略产品，占备案产品总量的62.34%；紧随其后的是多资产策略产品，共备案503只，占比为14.81%；期货及衍生品策略产品同样受市场青睐，共备案405只，占比为11.93%；组合基金策略、其他策略和债券策略产品占比相对较低，分别备案153只、114只和104只。

私募排排网相关负责人对《证券日报》记者表示：“受A股市场宽幅震

荡影响，投资者分散配置以及配置跟股市低相关性资产的需求提升，因此多资产配置和期货及衍生品策略较受欢迎。”

量化私募机构产品备案热情较高。数据显示，今年上半年，共备案了1167只量化私募产品，占备案产品总量的34.36%。

从二级策略来看，今年上半年备案的量化私募产品以指数增强产品为主，共备案547只，占备案量化私募产品总量的46.87%。另外，股票市场中性产品和量化CTA(商品交易顾问)产品备案数量分别为408只和212只，占比依次为34.96%和18.17%。

上述私募排排网相关负责人表示：“指数增强产品在备案的量化私募产品中最多，或因其其在A股市场宽幅震荡期间性价比凸显，较受资金青睐。”

从三级策略来看，指数增强产品中

203只，占备案指数增强产品总量的37.11%。量化CTA产品中，量化多策略产品今年上半年共备案116只，占备案量化CTA产品总量的54.72%。

从今年上半年有备案产品的私募机构规模来看，小型机构最积极，近半数备案产品来自他们。数据显示，今年上半年，894家管理规模在5亿元以下的私募机构共备案产品1462只，占备案产品总量的43.05%。

大型私募机构平均备案产品数量领先。数据显示，今年上半年，60家管理规模在100亿元以上的私募机构共备案产品512只，平均每家机构备案产品数量在8只以上，远高于其它规模的机构平均备案水平。

另有数据显示，今年上半年，在有备案产品的1399家私募机构中，626家机构备案产品数量均超过2只。其中，有514家机构备案产品数量在2只至5只之间，有74家机构备案产品数量在6

只至9只之间；有27家机构备案产品数量在10只至19只之间；有11家机构备案产品数量超过20只。

上述备案产品数量均超过20只的11家私募机构均为量化私募，包括8家百亿级机构。其中，管理规模超100亿元的私募机构宽德投资以备案产品61只居首，成为今年上半年的“备案王”；另一家百亿级私募机构衍复投资紧随其后，共备案产品40只；黑翼资产(管理规模超百亿元)和千衍基金(管理规模在20亿元至50亿元之间)均备案产品32只，位列第三名。

黑翼资产今年上半年备案产品以股票市场中性策略为主。公司相关负责人对《证券日报》记者表示：“今年以来，市场情绪波动较大，投资者对稳健型产品的配置需求显著上升。基于市场环境和策略相关性等因素的综合评估，黑翼资产相对看好股票市场中性策略的未来表现。”