

险资运用余额突破30万亿元 权益资产配置有望增加

■本报记者 冷翠华

险资运用余额再上新台阶。国家金融监督管理总局发布的最新数据显示，截至今年6月底，险资运用余额突破了30万亿元。

同时，从上半年险资不同资产配置余额同比变化来看，债券配置余额同比增幅最大，股票配置余额同比增幅次之。从投资收益率来看，上半年险资年化财务投资收益率为2.87%，年化综合投资收益率为6.91%，两项指标分化明显。

业内人士认为，预计未来险资债券配置规模或仍将进一步扩大，同时，为了增强投资收益弹性，其股票、基金等权益资产的配置比例也将进一步提升。

资金管理持续提升

险资运用余额在4年时间里增加了10万亿元。2020年6月底，险资运用余额突破20万亿元；截至今年6月底，险资运用余额突破30万亿元，约为30.87万亿元。

中华联合保险集团研究所首席保险研究员邱剑对《证券日报》记者表示，险资运用余额4年增加10万亿元，反映出我国保险业近年发展持续稳健，资金管理持续提升。

从投资收益率来看，上半年，险资的年化财务投资收益率为2.87%，年化综合投资收益率为6.91%。与去年同期相比，财务投资收益率有所下降，综合投资收益率有所上升。燕梳资管创始人之一鲁晓岳对《证券日报》记者分析称，险企，尤其是人身险公司配置了较

多长期债券，综合投资收益率受益于上半年的债市行情。同时，部分险企将持有至到期投资(HTM)重新分类为可供出售金融资产(AFS)，此举将隐藏的债券浮盈释放至可供出售金融资产的其他综合收益中，从而拉升了综合口径投资收益率。

由于财务投资收益率对险企当期利润产生直接影响，在财务投资收益率较低的情况下，险企上半年的净利润承压。从非上市险企上半年的经营情况来看，与2023年同期相比，有12家人身险公司由盈转亏，约半数险企的净利润同比减少，折射出人身险行业发展仍面临较大挑战。

对此，中国保险资产管理业协会党委书记、副会长贺竹君近日发表署名文章称，保险行业要优化资产负债联动，打好“组合拳”。除了多措并举降低负债端成本外，在资产端，要着力提升投资能力，优化资产配置。

债券配置仍为基石

从上半年险资的资产配置余额来看，上半年人身险公司资金运用余额约27.7万亿元，同比增长11.78%。其中，债券配置余额约13.36万亿元，占比48.22%，余额同比增长23.06%；股票配置余额约1.94万亿元，占比7%，余额同比增长4.16%。

同时，上半年财产险公司资金运用余额约2.1万亿元，同比增长5.24%。其中，债券配置余额约7887亿元，占比37.4%，余额同比增长10.68%；股票配置余额约1370亿元，



占比6.49%，余额同比增长6.69%。

受访的业内人士普遍认为，固定收益投资与保险资金在收益预期和风险偏好等方面高度匹配，是保险资金配置的基石。同时，在市场利率走低、资本市场波动较大的背景下，资产负债匹配的重要性进一步提升，险资加大债券配置力度，夯实投资收益率基本盘是必要的。

某人身险公司投资负责人对《证券日报》记者表示，近几年该公司持续加大债券配置力度，正是由

于债券投资收益率较为稳定。他进一步表示，由于人身险长期业务居多，负债的长期性使其资产配置青睐长期资产，也正因此，人身险公司的债券配置比例和同比增速都高于财产险公司。但由于市场利率下行，长期债券收益率走低，因此，险资在配置好债券这一基本盘之后，还必须在股票等权益市场去争取超额收益，预计股票和基金等权益资产的配置也将增加。

从对未来的走势预期来看，中

国保险资产管理业协会近期进行的资产管理百人问卷调查结果显示，下半年保险机构首选配置的资产是超长期、中长期利率债，A股投资方面重点关注高分红高股息、新质生产力和新技术等领域，基金投资方面看好纯债基金、指数型基金、价值型基金和二级债基，同时，港股依旧是境外投资中重点偏好的方向。对下半年权益市场最看好的主题依次是新质生产力、出口产业链、AI人工智能、中特估和传统能源。

积极回报投资者
今年首份上市券商中期分红预案出炉■本报记者 周尚研
见习记者 于宏

近日，方正证券发布了2024年半年度预分红公告，这也是今年上市券商的首份中期分红预案。同时，今年已有中信证券、中金公司等30余家券商表态将进行中期分红，整体来看，上市券商积极探索以分红、回购等多种方式提升投资者获得感。

方正证券拟分红3.95亿元

8月10日晚间，方正证券发布公告称，为落实公司“提质增效重回报”行动方案，更好回报投资者，与投资者共享经营成果，提升投资者获得感，公司执行委员会向董事会提议2024年半年度分红方案如下：向全体股东每10股派发现金红利0.48元(含税)，不送红股，不进行公

积金转增股本。以截至2024年6月30日公司总股本82.32亿股测算，合计拟派发现金红利总额不超过3.95亿元(含税)。

值得注意的是，过去两年方正证券年度分红的金额总和为2.88亿元，而本次年中分红拟派发金额为3.95亿元，已超过过去两年的总和，显示出方正证券提升投资者回报的鲜明态度。

现金分红是上市公司回报广大投资者的直接形式。新“国九条”提出，“增强分红稳定性、持续性和可预期性，推动一年多次分红、预分红、春节前分红”。《关于加强上市公司监管的规定》中也提到，“结合公司经营情况，制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东进行合理平衡，重视提高现金分红水平，鼓励形成实施股份回购的机制性安排，积极通过一年多次分红及回购注销的方式提升股东回报、优

化治理结构”。

为提升投资者获得感，券商正积极推动中期分红。除方正证券外，还有多家券商已明确表态拟进行中期分红。例如，中信证券披露，2024年度中期利润分配相关安排的议案已由股东大会审议通过，拟在2024年中期安排现金分红，分红总额占当期实现的归属于母公司普通股股东的净利润的比例不高于40%。红塔证券、东吴证券的方案则提出，中期分红拟派发现金红利总额不超过当期合并报表中归属于母公司股东净利润的50%。此外，还有招商证券、长城证券等多家券商的相关议案已通过董事会审议，正提请股东大会审议。

东北证券非银首席分析师郑君怡表示：“近期，多家上市券商均提出要增加中期分红，加大对股东及投资者的回报力度，此举将提高投资者长期持有股票意愿，减缓资本

市场波动，提高资本市场稳定性。”

提升投资者获得感

除现金分红外，上市券商也通过回购等多种方式积极回报投资者，切实提升投资者获得感。

在股份回购方面，Wind资讯数据显示，截至8月11日，今年以来已有4家上市券商实施了股份回购，分别为国金证券、东方证券、海通证券和国泰君安，4家券商累计回购股份5633.93万股，合计金额达4.79亿元。

在股东增持方面，6月11日，天风证券发布公告称，为提振投资者信心，切实维护中小股东利益和市场稳定，促进公司持续、稳定、健康发展，公司控股股东宏泰集团拟以集中竞价方式增持公司股份，增持金额不低于人民币5亿元，不超过人民币10亿元。5月6日，西部证券披露，公司控股股东陕投集团对公司的增持计划

实施完毕，已增持公司股份1483.71万股，增持金额为1亿元。

此外，据记者梳理，截至8月11日，今年以来已有至少18家券商发布了“提质增效重回报”“质量回报双提升”等行动方案，强调聚焦主责主业，优化分红机制等，并对未来如何进一步提升投资者回报作出战略规划。同时，长城证券、东兴证券等多家券商也制定了未来三年的股东回报规划，保持利润分配的连续性和稳定性。

展望未来，兴业证券表示，将坚持以提升公司业绩和股东回报水平为核心的市值管理理念，牢固树立投资者回报意识，不断提高分红的稳定性、及时性和可预期性，打造公司经营质效提升与股东回报增长相互促进的良性生态。国元证券也表示，将不断提升股东回报水平，坚持为投资者带来“长期、稳定、可持续”的投资回报。

泰康资产管理层：秉持长期主义 完善集体科学决策机制

■本报记者 冷翠华

当前，保险资管行业面临多项挑战，包括市场利率持续走低、资本市场波动等。面对挑战，如何妥善应对；面向未来，如何挖掘机会，都需要保险资管机构深入思考和回答。

近日，泰康资产管理有限责任公司(以下简称“泰康资产”)管理层在接受《证券日报》记者采访时认为，秉持长期主义精神方能穿越周期，包括资金的长期性和投资的长期主义。当前，保险资管机构仍有诸多发展机会可以挖掘。同时，强调集体科学决策，体系胜于判断。在投资方面，通过多方努力力争穿越周期，控制回撤，行稳致远。

四方面挖掘发展机会

近两年，险资投资收益率持续下滑，投资压力陡增。在这样的形势下，泰康资产认为，要进一步发挥险资的长期优势，秉持长期主义，并积极挖掘发展机会。

“资本市场从来都不缺资金，缺的是长期资金。”泰康资产首席执行官兼总经理段国圣表示，保险资金和社保资金是真正的长期资金，可

以长线长投，这两大资金也正是保险资管机构管理的主要资金。因此，保险资管机构具备成为资本市场的长期资金和耐心资本的天然条件，长期主义思维也是保险资管机构的优势之一。

段国圣认为，在投资理念、资产配置、资金管理、产品创设等方面一直遵循长期的投资逻辑，有利于推动资本市场长期健康发展。长期主义思维也使得保险资管机构更好服务实体经济，为社会经济高质量发展注入长期资金活水，发挥保险资金“压舱石”作用。同时，长期主义使保险资管机构拥有成熟稳健的投资风格，有利于保障受托管理资产的安全性，推动实现金融安全稳健运行。

展望未来，保险资管机构的发展机遇何在？在段国圣看来，至少可以从四个方面挖掘发展机遇。一是伴随我国人口老龄化加速，银发经济发展潜力巨大，在养老资金管理、养老产业投资等领域存在巨大的发展空间；二是伴随行业高质量发展，保险资金有望在投资布局上力争穿越周期，为资本市场长期稳健发展和实体经济增长提供更加稳定的资金支持；三是保险资管机构可以结合政策导向，深入研

究相关产业链，持续优化投资布局，助推新质生产力的发展；四是在“双碳”目标背景下，保险资管机构逐渐将ESG(环境、社会和公司治理)投资理念融入整体投资框架中，进一步加大绿色产业投资布局，为推动社会与经济的可持续发展做出贡献。

管理资产超3.8万亿元

从泰康资产自身发展来看，成立之初，其管理资产总规模从成立之初的几百亿元到如今超过3.8万亿元，其在发展壮大的过程中的关键因素，那就是强调集体科学决策。据泰康资产副总经理陈奕伦介绍，以投资管理为例，泰康资产投委会的集体决策的机制是这样运行的：在议题决策前，各委员要听取相关部门、风险合规部门以及其他相关部门的汇报，经过充分讨论后行使表决权，签署表决票。各个专业投委会在公司投委会的授权下，进行具体投资品种的决策和管理。同时，各投资部门根据公司投委会和细分领域投委会确定的资产配置计划制定投资策略，进行日常性投资决策。

同时，泰康资产非常强调投资研究的深度、密度，并且对投研体系

及时进行更新迭代，这为公司投资业绩的稳定提供了很大帮助。“我们每年会召开两次专题战略研讨会，总结复盘固收、权益、金融产品、金融工程和衍生品等投资领域，深入剖析国内外行业发展动态、发展趋势，并且在会后要求相关部门形成可行性的优化措施，让投研能力升级落到实处。”陈奕伦表示。

面对近年来经济结构转型和资本市场的变化，泰康资产的投研体系强调从宏观总量驱动下沉到产业和赛道驱动，通过产业链研究等提升对于优质赛道的认知能力，把握新兴产业的投资机会，这也丰富了投资收益来源。

兼顾长期和短期收益

秉持着长期主义，并通过持续完善经营和投资决策体系，泰康资产在固收投资和权益投资领域持续取得良好业绩。

泰康资产总经理助理兼固定收益首席投资官苏振华表示，今年上半年，市场利率大幅下行，面对相对刚性的负债成本和资产负债联动管理需求，对于一般账户的固收投资，泰康资产一方面持续加大超长期债的配置力度，提升资产久期，另一方面

强化策略研发，通过多种策略创新提升组合收益，积极应对收益压力。

据苏振华介绍，在固收投资能力建设方面，泰康资产形成了较为全面的研体体系，且根据市场环境变化在不断升级迭代。

“我们相信‘体系胜于判断’，这个研体体系就是高楼的地基，必须打牢，在全面扫描市场的关键因素和指标之后得出的关键结论才能有较高的置信度。我们持续优化投资业绩的评价标准，既兼顾长期和短期，也注重绝对和相对，并在近年来更加关注绝对收益。”苏振华表示。

在权益投资方面，泰康资产总经理助理、权益首席投资官、退休基金业务首席投资官严志勇表示，首先要明确目标，再围绕目标积极开展核心能力建设。泰康资产的权益投资目标是兼顾长期绝对收益和短期相对收益，在获取较高收益的前提下，尽量控制回撤。围绕这一目标，泰康资产重点开展了四个方面的能力建设：在投资决策上，坚信“体系胜于判断”，由权益投委会负责集体决策和仓位择时；在各权益资产配置基础上，积极进行策略调整，有效降低整体组合波动率；在权益投研上，深度挖掘，把握个股投资机会。

二季度商业银行净息差止跌
专家预计后续将进一步企稳

■本报记者 杨洁

近日，国家金融监督管理总局发布2024年二季度银行业主要监管指标数据情况。

总体来看，今年上半年，银行业总资产保持增长。我国银行业金融机构本外币资产总额433.1万亿元，同比增长6.6%。其中，大型商业银行本外币资产总额185.1万亿元，同比增长7.9%，占比42.7%；股份制商业银行本外币资产总额72.1万亿元，同比增长3.7%，占比16.7%。

在净息差方面，国家金融监督管理总局披露的数据显示，今年二季度，商业银行净息差为1.54%，与一季度保持一致。

从具体机构类型来看，股份制商业银行二季度净息差较一季度上升0.01个百分点，为1.63%；城市商业银行和农村商业银行的二季度净息差与一季度保持一致，分别为1.45%、1.72%；大型商业银行、民营银行、外资银行二季度净息差较一季度进一步收窄，分别为1.46%、4.21%、1.46%。

中央财经大学证券期货研究所研究员杨海平对《证券日报》记者表示，净息差企稳的原因可以从两个方面进行分析，一方面，监管部门在出台调控措施时尽可能呵护商业银行净息差水平，例如，人民银行通过引导市场利率定价自律机制发挥作用，出台禁止手工补息等。另一方面，商业银行积极推进净息差管理的精细化，也是净息差企稳的关键因素。

在杨海平看来，下一阶段的政策着力点在于如何在保持商业银行净息差基本稳定的基础上，促进社会综合融资成本稳中有降。商业银行也会通过进一步优化付息负债和生息资产两端的配置策略，稳定净息差。所以，尽管下一步银行业净息差依然承压，但其趋势是进一步企稳。

净利润方面，数据显示，2024年上半年，银行业累计实现净利润1.3万亿元，同比增长0.4%。平均资本利润率为8.91%，较上季末下降0.65个百分点。平均资产利润率为0.69%，较上季末下降0.05个百分点。

资产质量方面，商业银行信贷资产质量总体稳定，不良贷款余额、不良贷款率实现双降。数据显示，2024年二季度末，商业银行不良贷款余额3.3万亿元，较上季末减少272亿元；商业银行不良贷款率1.56%，较上季末下降0.03个百分点。

分机构类型来看，大型商业银行、城市商业银行、农村商业银行不良贷款率较今年一季度末有所下降，分别下降0.01个百分点、0.01个百分点、0.2个百分点。股份制商业银行不良贷款率与今年一季度持平，为1.25%。

此外，商业银行风险抵补能力整体充足，2024年二季度末，商业银行贷款损失准备余额为7万亿元，较上季末增加1040亿元；拨备覆盖率为209.32%，较上季末上升4.78个百分点；贷款拨备率为3.26%，较上季末基本持平。

下半年以来资金借道ETF加快入场
ETF总规模增加近2000亿元

■本报记者 王宁

Wind资讯数据显示，截至8月11日，下半年以来资金借道ETF(交易所开放式指数基金)入场较为积极，其总规模增加近2000亿元，增至2.67万亿元；从分类来看，股票型ETF中的规模指数产品资金增长最明显。

多家公募基金分析认为，市场预期下半年宏观经济数据有所改善，加之当前A股市场估值水平处于低位，性价比较为突出，投资者对于未来预期仍较为乐观。

数据显示，截至8月11日，下半年以来ETF总份额增加1087.34亿份，增至2.32万亿份，较去年同期涨幅达4.92%；其总规模同比增长达8.07%。从产品分类来看，包括货币型、跨境型、商品型、债券型和股票型等ETF，规模均有不同程度增长；其中，规模指数ETF(股票型ETF细分产品)增长最为明显，下半年以来增长近900亿元。

从主题分类来看，沪深300、中证1000等宽基产品吸金能力仍较强。数据显示，截至8月11日，下半年以来，沪深300宽基产品总份额增长近547亿份，中证1000宽基产品总份额增长超过128亿份；同时，上证50、恒生科技、纳斯达克100、创业板和港股通互联网等主题基金，总份额增长也均超过35亿份。整体来看，多数宽基产品均保持较强吸引力，呈现出不同规模的增长态势。

从新产品布局来看，按照认购起始日，截至8月11日，下半年新发产品为17只，其中有16只为股票型ETF，另有1只QDII(合格境内机构投资者)基金，这反映出资金对A股市场的预期看好。此外，从单只产品表现来看，多只新发基金一经推出便获得资金高度青睐。

南方基金分析认为，市场预期下半年中国宏观经济、财政政策力度等均有较大改观，例如，今年年中专项债发行提速和特别国债发行等，因此预计三季度整体宏观经济数据有所改善。同时，当前A股估值水平处于较低分位，有相对较高的性价比，加之监管部门主动引导市场有序出清，资本市场逐渐由融资市向投资市转型，中长期来看，这些举措都有利于资本市场的高质量发展。

中信保诚基金表示：“接下来的资产配置方面，或考虑阶段性关注围绕内需的低位资产，或关注火电、电解铝资产和光伏辅材，以及出海类资产。”