

壮大买方力量 稳定市场运行

增强市场买方力量 险资机构积极践行“长钱长投”理念

编者按:近日,中国证监会党委书记、主席吴清在北京召开的专题座谈会上表示,希望机构投资者“持续壮大买方力量”。未来,机构投资者如何更好发挥示范引领作用,持续壮大买方力量,增强投资者的信心和信任,帮助投资者获得合理回报,更加成为市场运行的“稳定器”和经济发展的“助推器”?围绕这一议题,《证券日报》记者广泛采访了险资、银行理财、公募、私募等机构投资者,拟通过刊发系列报道,为“壮大买方力量”和促进资本市场健康稳定发展建言献策。

■本报记者 冷翠华

近日,中国证监会党委书记、主席吴清在北京召开专题座谈会(以下简称“座谈会”),希望机构投资者持续壮大买方力量,更加成为市场运行的“稳定器”和经济发展的“助推器”。座谈会后,多家险资机构在接受《证券日报》记者采访时表示,将积极践行座谈会指导精神,持续发挥保险资金的规模优势和长期资金优势。

从保险行业来看,险资作为A股市场第二大机构投资者,今年以来加仓迹象明显,并举牌11家上市公司。与此同时,业内人士认为,市场各方亦需关注险资权益投资的难点和堵点,如权益市场阶段性波动较大、部分险企面临偿付能力压力等。为此,业界建言,进一步优化险资偿付能力充足率计量标准,优化险资投资考核机制,以进一步打开险资权益投资的空间,并降低短期波动对投资策略的影响。

年内险资 加仓迹象明显

座谈会上,吴清指出,近年来,资本市场机构投资者队伍不断发展壮大,交易占比明显提高,已逐步成为理性投资、价值投资、长期投资的标杆性力量,对促进资本市场健康稳定发展发挥了重要作用。希望机构投资者坚定信心,更好发挥示范引领作用,持续壮大买方力量。对此,险资在接受《证券日报》记者采访时纷纷表示,积极践行“长钱长投”理念。

从长期视角来看,投资的最终收益来自时间沉淀的企业内在价值增长。“站在当前时点,作为秉持长期价值投资理念的机构投资者,我们对资本市场应该越来越乐观,因为越来越多的公司变得更有吸引力。”太平资产表示,未来将继续发挥保险资金的规模优势和长期资金优势,坚持以基本面深度研究为基础,将投资重点聚焦于经济结构转型升级的方向,持续挖掘优质公司,在服务实体经济、创造投资价值等方面更好彰显险资的担当和作为,真正做到自身发展与服务国家战略同频共振。

另一家保险资管机构相关负责人也表示,公司将践行座谈会相关精神,持续提升投研能力。保险资金作为资本市场的重要长线资金之一,一贯坚持价值投资和长期投资的理念,通过对实体经济的支持、风险管理的重视以及对市场规范化的推动,在国内资本市场中发挥着积极的示范引领作用,有助于

促进市场的长期稳健发展。

中国平安首席投资官邓斌近期表示,作为机构投资者,中国平安对国家宏观经济的发展信心充足,同时,在新质生产力等方面正加速研究,已经做了配置,未来还要进行更多配置。

事实上,不仅中资机构行动意愿强烈,外资机构也在落实举措。

一家外资保险公司高管对《证券日报》记者表示,未来公司将增加分红险产品供给的力度,与此相对应,将在资产端提升风险资产的配置比例,其中包括股票等资产。

从保险行业来看,今年在A股市场持续震荡的情况下,险资加仓迹象明显,并举牌多家上市公司,体现了逆市布局的思路,践行“长钱长投”理念。

国家金融监督管理总局数据显示,截至今年6月底,险资运用余额约30.87万亿元,同比增长11%,人身险公司和财产险公司的股票投资余额分别同比增加4.16%和6.69%。

记者根据Wind数据统计,截至9月1日发稿时,险资二季度现身769家A股公司前十大流通股股东名单中。其中,险资对244只股票的持仓较一季度有所上升,对153只股票的持仓未变,同时,新进成为187家上市公司前十大流通股股东。

今年以来,险企举牌上市公司次数明显增多。截至目前,年内险企共举牌11次,举牌了11家上市公司,举牌次数和举牌的上市公司数量均创下近4年新高。从举牌对象来看,多属于公用事业、银行、运输等板块,这些公司往往具有高股息特点;从举牌资金来源来看,大多使用的是险资自有资金,少部分来自保险责任准备金。河南泽楷律师事务所主任任建表示,险企的自有资金更适应中长期投资,与其举牌并长期投资上市公司契合度较高。

权益投资环境 持续改善

险资持续加大权益市场投资,是投资环境持续改善带来的结果,体现了险资对宏观经济发展的信心。

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,与固收类投资相比,权益类投资的波动性更大,对应的风险和资本占用更高,但其长期的收益通常也较高。险资作为典型的长期资金,注重的是长期收益,不应将短期波动作为其大类资产配置的主要考虑因素,因此,在当前长期利率中枢下行的背景下,保险公



险资作为A股市场第二大机构投资者,今年以来加仓迹象明显,并举牌11家上市公司。

崔建岐/制图

司应该考虑适当增加权益类投资的配置。

新“国九条”提出优化保险资金权益投资政策环境等系列举措。此次座谈会也明确,要持续推动新“国九条”和资本市场“1+N”政策落地见效。

事实上,新“国九条”发布至今,险资投资环境持续改善。以分红为例,记者根据Wind数据统计,截至发稿时,2024年中期有分红计划的A股上市公司共622家,且有50家A股上市公司分红等待实施或已实施完毕,较去年实施中期分红的上市公司为194家。

一家险资机构相关负责人对《证券日报》记者表示,强化上市公司现金分红监管可以提升险资投资回报,有助于险资更好地规划长期投资策略,从而助力险资长期投资优质上市公司。

如果将上市公司中期分红、高频分红放在更长的时间维度来评估,随着上市公司与投资者之间信任和黏性的增强,上市公司估值逐步修复,险资的投资回报有望获得更高提升。

偿付能力计量等层面 仍有优化空间

面向未来,如何进一步优化权益投资环境,险资机构和业内人士也有诸多建议。其中,优化险企偿付能力计量标准以及偿付能力相关的权益投资余额分类监管政策,进一步落实险资投资长期考核制度等,被受访人士广泛提及。

从偿付能力对险资权益投资的影响来看,燕赵资管创始人之一

鲁晓岳对《证券日报》记者分析称,根据原银保监会《关于优化保险资金权益类资产配置监管有关事项的通知》,险企根据其综合偿付能力充足率,权益投资余额占其季末总资产的比例从10%到45%不等,共分为七档。根据今年一季度险企的综合偿付能力充足率水平,75家人身险公司中有59家的权益投资余额上限在30%及以下。

结合当前险资在股票、证券投资基金以及长期股权投资方面的情况来看,行业整体权益投资还有一定上行空间。当前,行业整体补充资本的压力较大,一定程度上限制了权益投资。

太平资产认为,当前险资提升权益投资比例还面临资产端和负债端的约束。从资产端来看,当前保险资金运用面临IFRS9新会计准则和“偿二代”二期新规双重考验,资产波动和资本占用成为资产配置中更重要的考量因素,要求更高的配置稳定性。从负债端来看,险资增加权益投资的需求和必要性取决于保险机构负债端产品特性。参考海外经验,险资增加权益投资往往伴随着非利率敏感型保险产品规模的提升。目前,我国保险消费者仍偏好锁定未来收益的保险产品,负债端成本具有刚性约束,叠加偿付能力要求,均导致保险机构在资产端严格要求对收益和降低波动。

东吴证券非金融行业分析师葛玉翔建议,优化权益风险因子偿付能力标准,如对超过一定股息率持有超过一定期限的股票资产给予风险因子认定优惠;同时,适度下调各档权益投资限额对应

的偿付能力充足率要求,以激发险资权益投资热情,加大入市力度。

对险资落实“长钱长投”理念,业内人士坦言,从资金特点看,险资是典型的长期资金,但“长钱长投”仍面临一些考验。太平资产表示,险资投资不仅要看到负债端的相对长久期性质,还要考虑四方面因素:一是负债成本的相对刚性约束;二是资本约束,保险资金的权益投资比例对偿付能力充足率影响较大;三是会计准则切换的影响,在新会计准则下,权益资产的波动对保险公司财务报表的影响增大;四是考核周期的影响。

周瑾表示,由于当前偿付能力计量标准和传统的资金运用考核周期等因素,保险公司必须首先关注当年偿付能力底线和业绩指标的达成,在权益类资产的配置选择上也容易受到短期因素的制约。因此,从政策层面看,有必要对现行的偿付能力充足率计量标准作出相应调整,以更好鼓励险资配置和长期持有权益类资产;同时,要进一步推进险资考核体系改革,从国有资产考核和税收政策等方面进行调整,落实险资长期投资收益考核,减少短期波动因素对长期配置的影响。

良好的政策环境有利于提升险资的投资效率和安全性,促进资本市场的健康发展。还有保险资管机构建议,进一步优化监管框架,增强可操作性。例如,在风险可控的前提下,简化投资流程,降低险资进入权益市场的门槛。同时,通过政策引导,加强保险公司内部的风险管理机制建设,确保险资资产的安全稳健运营。

券商上半年 揽入分仓佣金67.74亿元 研究业务差异化策略初见成效

■本报记者 周尚仟
见习记者 于宏

9月1日,券商上半年分仓佣金排行出炉,这是公募基金费率改革新规7月1日正式实施前的收官数据,备受市场关注。整体来看,上半年,头部券商依旧占据优势,行业龙头中信证券的分仓佣金位列第一;不过,中小券商紧抓变革机遇,民生证券等“黑马”在研究业务赛道展现出强劲的发展潜力。

《证券日报》记者在采访中了解到,在转型的关键时期,券商纷纷将目光投向了研究本源的回归,同时积极探索多元化的综合业务收入模式,以期在新的市场环境中谋求长远发展。

研究业务竞争格局生变

Wind资讯数据显示,今年上半年,券商合计实现分仓佣金67.74亿元,同比下降29.98%。具体来看,中信证券实现分仓佣金5.01亿元,位居第一;广发证券、中信建投、长江证券的分仓佣金均超过3亿元,分别为3.87亿元、3.5亿元和3.3亿元;国泰君安、华泰证券、招商证券、海通证券、民生证券的分仓佣金均超过2亿元;同时,申万宏源、中金公司等18家券商的分仓佣金均超1亿元。

目前,行业研究业务的竞争格局正经历着变革,头部效应依旧显著,排名前二十的券商在分仓佣金领域占据了绝对优势,合计佣金达45.78亿元,占据整体市场的67.58%。不过,中小券商也不甘示弱,展现出强劲的发展势头。上半年,民生证券的分仓佣金排名跻身行业前十,国信证券、方正证券、华创证券则跻身行业前二十。可以看出,不少中小券商正通过精准定位与差异化策略,积极争取市场份额。

值得关注的是,民生证券上半年实现分仓佣金2.01亿元,同比增长4.26%,成为分仓佣金排名前二十中唯一实现同比增长的券商,行业排名提升至第九位,跻身前十强。近年来,民生证券持续推进“投资+投行+投研”三位一体的业务发展战略,而投研作为其业务战略三大支撑点之一,是其重点发展的业务。

对此,民生证券相关负责人对《证券日报》记者表示:“公司公募基金交易量保持较快增长,主要基于公司研究体系、产品体系和销售服务体系不断完善,目前研究院规模已超200人。同时,国资大股东国联集团的加持也带来了有效资源赋能和战略支持。”

对于行业整体发展态势,申万宏源研究相关负责人向《证券日报》记者表示:“由于上半年是公募基金佣金改革落地前的重要时间节点,券商分仓佣金排名因此产生较大变化。下半年新规落地后,研究成为基金公司佣金分配的唯一考量,将会更加聚焦研究价值的体现。券商也会更为关注研究实力的提升,加大研究投入,进一步提高投研能力和销售服务能力,守住市场份额。”

探索业务发展新路径

随着公募基金佣金改革的正式实施,券商着手落实交易佣金费率及相关合规要求。同时,券商正推动研究所业务生态、盈利模式、队伍建设等方面开展全方位变革,探索研究业务新发展路径,以缓解研究业务收入压力,致力于平稳度过业务转型“阵痛期”。

上述民生证券相关负责人表示:“佣金新规之下,基金销售与公募交易佣金解绑,基金销售换交易佣金模式将被颠覆,研究所需要更注重研究本身,弱化销售与服务属性,过硬的研究能力成为行业长期高质量发展的关键。新规的落地也将引导行业正本清源、回归研究。未来,佣金分配将不断向具备研究实力、经营稳健、风控合规的券商倾斜。”

一直以来,人才是影响券商研究实力的核心因素之一,在研究所盈利模式遭受冲击的背景下,投研实力比拼的重要性更为凸显,为增强服务能力,各家券商纷纷加大人才引进力度。从证券行业分析师从业人数来看,截至9月1日,今年以来净流入达689人,从业人数相比去年末增长了14.86%;相比去年同期增长了1107人,增幅为26.24%。

而明星分析师对于券商研究所的发展往往起到至关重要的作用。今年以来,多家券商研究所引入首席经济学家、研究所所长等“灵魂人物”,优化研究团队配置。例如,申万宏源引进首席经济学家赵伟团队;东吴证券研究所原首席宏观分析师陶川加入民生证券,担任民生证券首席经济学家;原国泰君安研究所所长助理、量化配置首席分析师廖静池加盟浙商证券,担任研究所副所长兼策略首席等。

面对传统研究业务领域的激烈竞争,券商研究业务正在探索多元化的经营模式。例如,中信证券已制定专项工作方案,调整和适应新的规则和要求,多途径做大收入规模。华泰证券聚焦头部机构客户,通过加强行业研究联动、海内外行业比较研究,深入研究价值挖掘,多渠道、多平台、多方式开展研究服务。申万宏源聚焦服务新质生产力,加强前瞻领域的投资研究能力与转化研究能力,进一步做强“投研+政研+产研”研究体系,以专业能力与差异化服务打造核心竞争力。

同时,海外市场也是多家券商在战略规划中提及的研究业务“必争之地”。例如,华泰证券多维度推动海外研究服务布局,一站式机构客户服务平台上线海外研究专区,提供海外市场深度研究。中国银河也加快实施研究一体化战略,推动境内外研究实现产品的双向转化及服务的双向提供。海通证券把握中资机构国际化发展诉求和居民国际化配置资产需求,通过境内外多维度的属地化研究和调研,不断创新服务和产品,促进创收提升。

42家上市银行中期业绩报告披露完毕:

社保基金二季度重仓8只银行股

■本报记者 熊悦

截至目前,A股42家上市银行的中期业绩报告均已披露完毕,各大银行股东变化情况水落石出,社保基金、险资、主动权益类基金(包括普通股票型基金、偏股混合型、平衡混合型基金和灵活配置型基金)等机构投资者对银行股的持仓动向也随之浮现。

机构持仓银行股方面,截至二季度末,社保基金重仓8只银行股,其中2只银行股获社保基金加仓;险企重仓16只银行股,其中浙商银行获险企加仓。此外,主动权益类基金持有银行股的仓位较年初增加。

两只银行股 获社保基金加仓

整体来看,截至二季度末,42家上市银行中,34家流通股户数较一季度末下滑(“A+H”两地上市

的银行股仅统计A股股东总数),占比超八成。其中,宁波银行、齐鲁银行、沪农商行、常熟银行、南京银行的流通股股东户数降幅居前,分别下降17.24%、15.61%、14.91%、13.94%和13.62%。

股权结构方面,过半数上市银行的前十大流通股股东合计持股比例较一季度末上升。其中,瑞丰银行、齐鲁银行的前十大流通股股东合计持股比例增幅显著,分别上升32.39个百分点、20.72个百分点至44.24%、63.39%。

社保基金、险资两大长线资金的动向值得关注。Wind数据显示,截至二季度末,社保基金重仓8只银行股,分别为常熟银行、成都银行、工商银行、交通银行、农业银行、邮储银行、苏农银行、无锡银行。其中,社保基金组合加仓常熟银行、邮储银行。具体来看,常熟银行获社保基金110组合、社保基金16042组合、社保基金413组合、社保基金401组合增持,增持数量

分别为908.08万股、746.87万股、400.68万股、340.97万股。同时,社保基金108组合增持邮储银行500万股。

截至二季度末,社保基金组合合计持有常熟银行2.90亿股,占流通股比例为9.97%;持有邮储银行1.42亿股,占流通股比例较一季度末增加0.01个百分点至0.21%。

除了常熟银行和邮储银行,社保基金重仓的其它6家银行股,持仓数量均较一季度末维持不变。值得关注的是,尽管持仓数量不变,但持仓市值均较一季度末有不同幅度的增长。数据显示,社保基金持仓市值增幅较大的银行股有交通银行、常熟银行、成都银行等。同花顺数据显示,社保基金持仓市值增幅较大的交通银行、成都银行年内区间涨幅均超30%,常熟银行年内区间涨幅超15%。

险企方面,截至二季度末,险

企重仓16只银行股,较一季度末减少2家。其中,浙商银行获华泰人寿保险增持,持仓数量从一季度末的7.71亿股增至9.96亿股。邮储银行获新华人寿保险增持的同时,遭中国人寿保险减持。

主动权益类基金 积极配置银行股

业内人士认为,当前银行作为红利资产代表,凭借更低的估值、更高的股息率,确定性更强的分红,获得低风险偏好资金青睐。同花顺数据显示,年初至今股价区间涨幅在20%的上市银行有17家,占比四成。

红利策略偏好投资风格下,今年二季度主动权益类基金配置银行股积极性提升。

Wind数据显示,截至二季度末,主动权益类基金持有银行股的仓位较年初有所增加,同时多家上市银行获增持,包括工商银行、农

业银行、中国银行、建设银行、交通银行等国有大行,以及部分城商行、农商行。

国信证券银行团队日前发布的研报称,从市场增量资金来看,流入银行股的资金主要来自保险资金和沪深300ETF等低风险偏好资金的扩张。今年以来,中央汇金加大ETF增持力度,预计沪深300ETF是其重要增持品种。沪深300行业权重排名第一的银行业承接相应的资金流入。

Wind数据显示,较2023年末,今年上半年,中央汇金分别增持485.89亿份易方达沪深300ETF、294.07亿份华泰柏瑞沪深300ETF、180.44亿份华夏沪深300ETF、168.62亿份嘉实沪深300ETF、164.31亿份华夏上证50ETF、62.55亿份南方中证500ETF。

利得基金表示,长期来看,高股息资产具备长期配置价值,加之银行基本面趋于稳健,有望进一步促进银行板块估值修复。