

壮大买方机构力量 价值投资正当时

持续加强布局A股市场 险资上半年新增330亿份ETF持仓

■本报记者 冷翠华

近期上市的多只ETF(交易型开放式指数基金)前十大持有人中,出现了保险公司和企业年金、职业年金等机构投资者的身影。

事实上,今年以来,险资持续借道ETF,加大对A股市场的布局力度。同时,险资结合自身特点,加大布局宽基ETF、红利ETF等产品的力度。业内人士认为,对于长期资金而言,市场低位震荡正是长线布局的窗口期,通过买入ETF对基金的成份股进行布局,也可有效分散风险。险资等机构投资者持续加大布局力度,也发挥了稳定市场预期的作用。

持续加大布局 青睐红利产品

9月20日,新华社中证红利低波动ETF上市,根据该基金的上市交易公告书,截至9月11日,前十名基金份额持有人中,前三名皆为险资机构,合计持有该基金的份额约16.44%。

同样于9月20日上市的招商沪深300ETF,截至9月11日,前十名基金份额持有人中,出现了多个企业年金和职业年金的身影,这些企业年金和职业年金持有人合计持有份额占基金总份额的17.24%。

事实上,今年以来,保险资金和养老金等机构投资者持续加大对ETF的布局力度。Wind资讯数据显示,截至今年6月底,险资共持有ETF约867.6亿份,较去年底增加了约329.9亿份。

上交所近日发布的《ETF投资交易白皮书(2024年上半年)》显示,今年上半年,以红利ETF为代表的策略ETF获得投资者青睐,总规模超700亿元,机构持仓占比过半。其中,沪市红利主题ETF规模同比增

长超56%至567亿元,成交活跃度也显著提高,成交额增幅超120%。

其中,保险资金持续增配红利类产品,红利低波ETF、红利ETF等头部产品的2024年二季度前十大持有人中均出现了保险机构的身影。以华泰柏瑞红利低波动ETF为例,其机构持仓占比从2023年末的82.81%增长至今年6月底的88.23%,机构持仓进一步集中。截至6月底,该基金的前十大持有人中,险资就占了七席,包含了中国人寿、平安人寿、太平人寿、泰康人寿等多家险企旗下的产品账户或自有资金。

捕捉低估值机会 看重长期收益

业内人士认为,险资持续加大对ETF的布局,既是看好我国权益市场未来发展的体现,也包含了其对当前入市时点的判断。展望未来,险资或将进一步加大对ETF的布局力度。

天相投顾基金评价中心表示,保险公司和年金等机构投资者关注资产的长期收益、稳定性和抗风险能力。我国股市已经历了较长时间的下跌调整,长期配置价值显现,且监管鼓励上市公司分红,沪深300指数2023年股息率已突破3%,使其具备了较强的吸引力。

国寿资产有关人士表示,我国经济增长模式已由高速增长阶段逐步转向高质量发展阶段。上半年,我国国内生产总值(GDP)同比增长5.0%,随着跨周期、逆周期宏观政策发力,我国经济发展中的有利条件和支撑因素进一步夯实。总体平稳、稳中有进的宏观经济环境为A股提供了良好的长期投资价值。具体到A股市场,拉长周期来看,目前A股具有较高的投资性价比。一方面,经济边际修复、库存



数据显示,截至今年6月底,险资共持有ETF约867.6亿份,较去年底增加了约329.9亿份

王琳/制图

周期有望从被动去库存进入主动补库周期,这些因素将带动上市公司盈利逐渐改善。另一方面,从估值来看,目前上证指数市盈率和万得全A市盈率处于历史分位区间的底部。从国际比较来看,无论是和欧美等发达国家市场相比还是和印度、印尼等新兴市场相比,A股价值都严重被低估。

“险资和年金等资金的显著特点在于强调资金的安全性和稳定性,以及对长期投资的偏重,这进而决定了它们在风险管理上通常采取更为审慎的态度。与此同时,这类资金还兼需流动性和收益性,以确保其既能履行保险合同所承诺的保障责任,又能灵活应对负债端潜在的即时赔付需求。ETF能够分散个股带来的不确定性风险,能为长期投资提供更加稳定的回报预期。同时,ETF的交易属性也契合了险资对流动性的要求。因此,布局ETF是险资和年金这类资金基于其资金特性和投资目标进行的合理选

择。”晨星(中国)基金研究中心分析师崔悦对《证券日报》记者分析称,天相投顾基金评价中心认为,保险机构和年金选择布局ETF,尤其是沪深300等ETF产品,还有几方面原因,一是长期稳定回报,沪深300等指数成份股多为市场中的龙头企业,盈利能力强,具有较高且持续的分红能力,这契合保险机构和年金资金的长期稳健增值需求;二是当前低利率环境下,传统固定收益类资产如国债收益率下降,权益市场中高分红的标的成为替代选择,而布局高分红和低波动的指数ETF,可以为保险公司提供稳定的现金流和资本增值潜力。此外,ETF的管理费用等成本也较低。

在市场整体震荡走低的阶段,保险资金持续加大ETF投资,对此,天相投顾基金评价中心认为,主要出于三方面原因,一是逆向投资,保险资金具有长期投资的属性,通常倾向于在市场低位时加大布局,捕捉低估值机会,看好长期收益;二

是股债再平衡策略,在震荡市场中,保险资金可能通过再平衡策略,增加ETF投资,调整权益与固定收益类资产的比重,从而优化资产组合的收益与风险结构;三是现金流管理,ETF的高流动性使其在保险公司资产管理中具备重要意义,能够在负债端存在较高流动性要求时,ETF的灵活性优势明显。

近期,作为全市场重要宽基ETF,首批中证A500ETF获得各路资金的高度关注。嘉实中证A500ETF、摩根中证A500ETF、景顺长城中证A500ETF以及南方中证A500ETF纷纷宣布提前结束募集。多家基金公司相关负责人表示,A股在经历前期调整之后,各行业龙头公司的估值已经处于历史较低水平,是投资者把握行业龙头投资机会的良好时机窗口,结合上市公司后续可能出现的盈利能力改善与降息周期来看,未来险资等更多资金有望通过宽基ETF流入市场。

在当下波动的市场中,基金经理可以根据市场利率的变化灵活调整资产配置,抓住短期市场的投资机会。加上同业存单基金的管理费和托管费相对较低,减少了投资者的成本,便于投资者参与。

Wind资讯数据显示,同业存单基金首批产品于2021年底亮相,2022年进入数量与规模快速增长时期。截至2024年9月23日,市场上现有同业存单基金数量为87只,规模约为960亿元。不过,也应看到,相较于初始发行规模,多只同业存单基金规模有明显流失,如何进一步持营仍是新老基金需面对的重要问题。

谈及未来同业存单基金的配置价值趋势,明明表示:“考虑到目前商业银行负债端资金补充的需求压力较大,因此同业存单收益率暂时易升难降,因此目前同业存单依然具备配置价值。”

同业存单基金热度再起 4只产品募资规模总计超70亿元

■本报记者 方凌晨

9月份以来,鑫元基金、西部利得基金、易米基金、格林基金4家公募机构旗下各有1只同业存单基金相继面世,4只基金产品募资规模共计70.89亿元。从募资规模来看,同业存单基金在一定程度上受到了投资者的欢迎。

中小基金公司发行积极性高

同业存单是商业银行等存款类金融机构在全国银行间市场发行的记账式定期存款凭证。同业存单可以质押和转让,发行利率和发行价格以市场化的方式确定,是一种短期投融资工具。目前个人投资者无法直接参与同业存单的投资与交易,不过可以通过同业存单基金间接参与投资。

上述4只同业存单基金均为跟踪中证同业存单AAA指数的被动指数型产品。其标的指数中证同业存单AAA指数选取银行间市场上市的主力评级为AAA、发行期限1年及以下的同业存单作为指数样本,以反映AAA级同业存单的整体表现。中证指数官网数据显示,截至9月20日,该指数近一年的年化收益率为2.46%。

进一步来看,西部利得同业存单指数7天持有基金募集规模最大,为25.58亿元;格林基金和易米基金旗下的同业存单基金募集规模分别为19.96亿元、18.53亿元;鑫元基金募集规模则为6.82亿元,合计募资超70亿元。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示:“同业存单基金通常具有较高的流动性,因为它们投资于短期的同业存单,这些存单的到期日较短,便于快速变现。

同时,相较于其他类型基金,同业存单基金有其独特优势。例如,同业存单基金的投资对象主要是银行间市场发行的短期债务工具,相较于股票基金,信用风险相对较低,波动性较小;相较于货币基金,同业存单基金的收益率通常要更高,其基金收益主要来源于存单的利息收入。”

截至9月23日,今年以来共计新成立了11只同业存单基金,从基金管理人来看,不难发现,中小基金公司年内发行此类产品积极性更高,如汇泉基金、达诚基金等。

“在当前市场环境下同业存单基金具有一定的吸引力,中小基金公司发行这类产品则有助于其在竞争激烈的基金市场中形成自身的优势。”非排网财富公募产品经理朱润康对记者分析称,对比大型基金公司,中小基金公司通常在品牌和市场资源方面处于相对弱势,通过发

行同业存单基金这样风险较低、流动性较高且迎合市场需求的产品,有助于吸引对低风险理财产品有需求的投资者,形成差异化竞争优势。而且同业存单基金的管理难度相对较低,投资标的相对简单,交易频次较少,因此中小基金公司可以在有限的资源下有效管理此类基金,并控制运营成本。

多家基金公司正在布局中

在布局同业存单基金方面,还有多家基金公司有所动作。证监会官网显示,目前仍有前海开源基金、东方基金、博远基金、路博迈基金、新华基金、信达澳亚基金、金信基金、中信保诚基金等多家基金公司申报此类产品待批,目前进度不一。在朱润康看来,同业存单基金投资的同业存单一般为短期品种,

在当下波动的市场中,基金经理可以根据市场利率的变化灵活调整资产配置,抓住短期市场的投资机会。加上同业存单基金的管理费和托管费相对较低,减少了投资者的成本,便于投资者参与。

Wind资讯数据显示,同业存单基金首批产品于2021年底亮相,2022年进入数量与规模快速增长时期。截至2024年9月23日,市场上现有同业存单基金数量为87只,规模约为960亿元。不过,也应看到,相较于初始发行规模,多只同业存单基金规模有明显流失,如何进一步持营仍是新老基金需面对的重要问题。

谈及未来同业存单基金的配置价值趋势,明明表示:“考虑到目前商业银行负债端资金补充的需求压力较大,因此同业存单收益率暂时易升难降,因此目前同业存单依然具备配置价值。”

商业银行“二永债”年内发行规模已超1.3万亿元

■本报记者 熊悦

近日,交通银行、张家港行先后发布对无固定期限资本债券、二级资本债券(以下统称“二永债”)行使赎回权的公告。公告显示,上述两期债券均于2019年发行,两家银行均在债券第5个计息年度的最后一日全额赎回债券。

记者注意到,今年8月份以来,上市银行密集发布“二永债”赎回公告。另一边,商业银行“二永债”发行仍在升温,今年以来截至9月23日,其发行规模已超1.3万亿元,超过去年全年发行总额。

存续448只“二永债”

张家港行日前发布的公告显示,2019年9月份,该行发行了规模为5亿元(人民币,下同)的二级资本债券。根据本期债券募集说明书,

本期债券设有发行人赎回选择权,公司有权在每期债券第5个计息年度的最后一日(即2024年9月20日),按面值赎回本期债券。截至9月20日公告日,该行已行使赎回权,全额赎回了本期债券。交通银行同样于9月20日公告,该行已全额赎回2019年9月18日至20日发行的规模为400亿元的无固定期限资本债券。

记者注意到,今年以来,多家商业银行先后赎回于2019年发行的永续债。此外,数据显示,9月24日至今年年末,还有广发银行、建设银行、台州银行、威海银行、徽商银行、中信银行、平安银行共7家银行于2019年发行的合计1596亿元的永续债即将迎来赎回权行权日。

数据显示,截至目前,市场上共存续448只商业银行“二永债”,发行规模超过4.6万亿元。其中二级资本债规模超2.2万亿元,永续债规模超2.4万亿元。

值得关注的是,近年来,也有商业银行对其发行的二级资本债选择不行使赎回权。如近期河北晋农商行公告称,对于“19河北晋农商行”发行总额3亿元人民币,期限10年的债券,不行使赎回选择权,未赎回部分利率维持5%不变。

巨丰投顾高级投资顾问张丽洁认为,商业银行不赎回“二永债”或损害其市场信誉,影响投资者对银行的信心,进而可能影响到银行后续融资成本。

“二永债”发行持续升温

在资本补充需求下,银行“二永债”发行持续升温。比如,今年6月份,华夏银行全额赎回其于2019年发行的400亿元永续债。在这之后,该行便开启“接续”发行。9月20日全国银行同业拆借中心公告显示,该行将于2024年9月25日至2024

年9月27日发行2024年无固定期限资本债券(第二期),发行规模为200亿元。

数据显示,今年以来截至9月23日,商业银行“二永债”发行规模已超1.3万亿元,超过去年全年发行总额。业内认为,当前商业银行资本补充需求依旧强烈,“二永债”发行或将持续放量。

中国银行研究院研究员杜阳告诉记者,商业银行仍有通过发行“二永债”补充资本规模的需求。整体来看,当前宏观经济运行依然在部分领域面临挑战,需要银行信贷资金支持。为保持稳健经营、满足监管要求,商业银行仍需要不断提升资本规模。

“具体从国有大行来看,虽然其当前资本充足率较高,但随着TLAC(总量损失吸收能力)监管要求落地,国有大行仍需要加大TLAC补充力度。2025年初,四大行TLAC风险

加权比率需要达到16%。以2023年末数据计算,四大行仍面临一定TLAC缺口,发行‘二永债’是提升TLAC监管指标的重要途径之一。从中小银行来看,其是支持实体经济高质量发展的重要力量,但其资本补充渠道相对较少,更需要通过发行‘二永债’进行资本补充。”杜阳表示。

张丽洁同样认为,“二永债”作为银行资本补充的重要工具,能够帮助银行在不稀释股东权益的情况下,提升资本充足率,满足监管要求。未来商业银行“二永债”的发行规模和发行需求预计将继续保持增长态势。“近年来,‘二永债’的市场接受度逐渐提高,投资者对其风险与收益特征的理解逐步深入,使得这类债券的发行更加顺畅。此外,随着市场利率的波动,‘二永债’作为固定收益产品,对部分寻求稳定收益的投资者也具有不小的吸引力。”

证券业上半年服务实体经济 直接融资2.55万亿元

■本报记者 周尚行

9月23日,《证券日报》记者从券商处获悉,中国证券业协会向券商下发了《证券业2024年上半年度经营情况分析》,全面展现了行业上半年的经营数据及发展态势。

整体来看,行业持续聚焦主责主业,增强核心竞争力,资本实力稳步提高;截至上半年末,147家券商总资产为11.75万亿元,净资产为3.01万亿元。同时,行业明确功能性定位,积极践行国家战略,上半年,行业服务实体经济直接融资2.55万亿元。

聚焦主责主业

上半年,证券行业积极响应落实新“国九条”及资本市场“1+N”政策文件精神,牢牢把握“强监管、防风险、促进高质量发展”主线要求,推动行业进一步回归本源,做优做强。

在聚焦主责主业背景下,行业各业务升降不一,业绩短期承压。上半年,全行业实现营业收入2033.16亿元,净利润799.9亿元,同比分别下降9.44%、5.95%。年化净资产收益率为5.36%,同比下降0.66个百分点。

从主营业务收入构成来看,上半年,自营业务、经纪业务、利息净收入、投行业务、资管业务等收入分别占营业收入比例40.64%、25.74%、10.43%、7.82%、5.86%,行业业务结构保持稳定。其中,自营业务为增幅最大与收入贡献最大业务,全行业实现自营业务收入826.2亿元,同比增长10.43%,收入占比达到40.64%。截至上半年末,证券行业自营业务收入6.14万亿元,行业自营业务投资结构保持稳定。

当前,券商持续推动财富管理转型,优化财富管理服务体系,积极搭建多层次主动资产配置服务体系。截至上半年末,已有30家券商获得基金投顾业务资格,证券投资顾问达到7.8万人。全行业上半年实现证券投资顾问及基金投资顾问净收入19.36亿元,同比增加17.05%,基金投顾业务有着较大的发展空间。同时,券商深入探索代销产品长期可持续发展道路,财富管理业务加快从“重销售”向“重保有”转型,截至上半年末,券商代理销售金融产品保有规模3.07万亿元,同比增加4.95%。

值得关注的是,资管业务正在成为新的业绩增长点。近年来,券商持续提升主动管理能力,资管新规下业务转型成效初显,资产管理体现业务韧性。上半年,全行业实现资管业务收入119.08亿元,同比增长8.62%,为上半年增幅第二大业务。当前,券商逐步建立“资管子+公募子”布局,持续丰富资管产品组合,实现产品优势互补。截至上半年末,行业资产管理业务总规模为9.27万亿元,同比上升1.17%,以主动管理和净值化为代表的集合资管计划规模占比和公募产品规模持续提升。行业获得公募牌照的券商或资管子公司达到14家。

明确功能性定位

在政策的引导下,上半年,证券行业明确功能性定位,积极践行国家战略。

一方面,券商正积极提高与科技创新和新质生产力相匹配的金融服务能力;上半年,行业共服务32家科技创新型企业在科创板、创业板、北交所首发上市,实现股权融资190.63亿元,IPO家数占全市场的72.73%,融资金额占58.67%;债券融资方面,券商上半年承销科技融资创新产品共208只,融资规模达2437.31亿元,较去年同期增长一倍,券商在推动科技创新、促进新兴产业升级方面的能力持续提升。

另一方面,加大绿色金融项目布局,服务经济社会全面绿色转型。上半年,券商作为绿色公司债券承销商或绿色资产证券化产品管理人共承销(或管理)债券(或产品)59只,金额达670.06亿元。截至上年末,共8家券商获准参与碳排放权交易,行业紧密参与并推动中国碳市场发展进程,主动履行社会责任。

与此同时,券商持续发挥专业引领作用,培育各类中长期资金入市。新“国九条”明确要求完善适配长期投资的基础制度,构建支持“长钱长投”的政策体系。券商控股的私募子公司和另类子公司是私募股权投资行业重要的专业化力量,为早期发展企业提供稳定的资金支持。截至上半年末,券商私募子公司管理的产品实际募资金额达6541.91亿元,较上年末增长2.46%;券商及其另类投资子公司IPO项目跟投资金投入超350亿元,券商努力促进耐心资本形成,为增强资本市场稳定性贡献力量。

此外,证券行业双向开放提速,外资机构布局中国市场的进程持续提速。截至上半年末,全行业共有18家外资控股券商,其中外资控股10家(外资全资3家)。上半年,外资券商总资产合计6220亿元,占行业整体比例约为5.30%,营业收入合计140亿元,占行业整体比例约6.89%。在机构化及国际化趋势下,券商持续深化国际化战略布局,对接境内外跨境投融资需求,为业务发展寻找新的增长点。截至上半年末,券商开展的跨境业务存量规模为8109亿元。其中,跨境场外衍生品存量规模约5850亿元,占比达72.14%。上半年券商代理客户港股通交易金额4.28万亿港元;通过中国香港子公司积极服务沪深股通交易金额14.84万亿元人民币,有效促进了市场的活跃和发展。