

四大保险资管纵论行业新机遇与转型方向

证券时报记者 刘敬元 邓雄鹰

近日,在证券时报社主办的“2023中国金融机构年度峰会暨2023中国保险业资产负债管理年会”上,围绕“保险资产管理的新形势与新机遇”话题的圆桌论坛成为资管重头戏。

这场圆桌汇集了4家头部及知名保险资管机构业务型高管,包括太保资产副总经理严赞华、大家资产副总经理胡德佳、人保资本副总裁谭国彬、国寿资产总裁助理赵晖。

这4位资深资管人士,结合自己和公司自身的实战经验,就保险投资难点与机遇、再投资压力化解、另类业务转型方向等焦点问题,进行了干货满满、具有前瞻性的交流分享。

挑战机遇并存:自身能力需升级

近两年来,资管业共同面临压力。从保险资管角度,对于投资端面临的挑战也有共鸣,不过同时也有新的机遇。

对于相关挑战,谭国彬表示,一是今年经济弱势修复,市场利率持续下行并可能在低位徘徊,整体需求不足,对保险投资提出挑战;二是信用周期处于下行通道,信用风险不断出现,这对于以固收为主的险资投资运用直接形成压力;三是市场上能够满足保险资金配置的优质资产欠缺,资产荒加剧,保险资金欠配的现象严重。

赵晖总结道,保险资金在大类资产配置上面临诸多挑战。固收投资面临低利率环境的挑战,权益投资面临资本市场波动的挑战,另类投资面临资产荒的挑战,同时,当前核心资产已经不再是传统核心资产标准。因此,“保险资管的投研能力不能跟不上、配置能力不能跟不上、风控能力不能跟不上,是深层次的挑战。”

有挑战也有机遇,“要从困境当中挖掘机遇,化危为机,化难为机。”赵晖认为,保险资管一定要在国家战略趋势中发现机遇。例如,现在另类投资业务的一个机遇就是化解债务。“当前,无论是政府还是企业,他们面临的债务压力是客观存在的,保险资金完全可以发挥自身优势,做一些实实在在的工作。在这方面,国寿资产有许多成功的实践。”他说。

谭国彬表示,在新格局下,诸多国家战略为保险资金投资提供了新的机会。例如,绿色双碳战略、健康中国战略、创新驱动战略、区域发展战略、新型基础设施建设等。此外,今年国家对盘活存量资产的政策支持,围绕大量具有现金流、缺乏流动性的存量基础资产,保险资金在实业投资、另类投资方面也有很好的投资机会。

谭国彬认为,今年2月资本市场实行全面首发(IPO)注册制改革,保险资金股权投资和股权投资计划产品都迎来利好。“现在到了股权、权益的时代,保险资金作为长期资金、耐心资金,也是高能货币,要发挥它的作用,在这方面有广阔的空间。”赵晖补充道,在财富管理、养老第三支柱和ESG(环境、社会和公司治理)领域,都有保险资管可以抓住的机遇。

第三方业务快速发展:输出资管能力

保险资管脱胎于保险投资业务,近年围绕

保险资管的一个话题是融入大资管市场,发展第三方业务成为趋势。

胡德佳表示,他对保险资管行业的发展很有信心,并从三个方面分析了信心来源。首先,从顶层设计上,资管新规以及保险资管行业配套细则、制度规范的出台,为保险资管公司的长期健康发展指明了方向。其次,保险资管行业脱胎于保险资金的投资运营管理,经过20年发展以及市场周期和负债端变迁,形成了以绝对收益为导向的差异化竞争优势,具有产品创设能力、投研能力、资产负债管理能力、大类资产配置能力,并在大规模、长周期资金管理上形成先发优势。再次,在经济高质量发展的新阶段,保险资管行业迎来发展的新机遇。

“保险资管的核心优势在于大类资产配置及相应的全品种投资能力、长周期资金管理经验和具备全面审慎的风险管理体系,能够更精准地满足长期资金对安全性、收益稳定性及长期资产负债匹配的主要诉求。”严赞华表示,面对第三方市场,保险资管要发挥好自身能力。

严赞华介绍,伴随保险资管的管理规模稳步增长,市场化程度不断提升,近年太保资产第三方资产管理业务拓展取得很大成效,受托管理了越来越多的第三方资金。3年前,太保资产的客群仅局限于保险和少量银行,目前已扩大到保险和银行各占半壁江山。“随着各类渠道的放开,预计客群可能还会覆盖到产业、上市公司、高净值客户等,所以这几年来将会是一个多样化客群,向全市场输出资产管理能力的过程。”

胡德佳介绍,大家资产开展第三方业务始于2020年,截至今年6月,三方业务规模达到2990亿元,过去3年的复合增长率达49%。固收+、量化、现金管理类的相关产品得到了市场认可,为客户带来了绝对收益。

应对再投资压力:把底盘打稳、找确定性

随着市场进入低利率时代,具有长期负债特性的保险资金面临再投资压力。如何应对低利率环境下的再投资挑战,成为保险公司需要应对的现实难题。

严赞华表示,保险资金特别是寿险资金有明显久期配置的要求。近年市场进入“低利率”时代,长期限合意资产供给不足,非标资产规模市场供给不断下降。在此背景下,保险机构新增资金的配置和再投资压力都在不断增加。

他认为,在资产配置过程中要兼顾“稳”和“进”。首先,需要进一步夯实投研能力,加强宏观研究能力建设,完善投研体系,持续优化资产配置框架和投资能力;其次,投资过程中重点聚焦长期品种,比如国债、地方债,以及一些高等级的银行存款,核心是把底盘打稳;第三,低利率时代,必须要通过策略化、风格化的资产配置来构建兼具稳定性和收益性的投资组合,关注资产证券化、公募REITs(房地产投资信托基金)、股权投资计划、资管计划等资产的中长期配置价值,稳步提升净投资收益;第四,在监管允许的范围内,通过衍生品市场寻求市场机会,以多种方式和多种工具共同增强投资收益。

“在未来新的经济动能下,并不是简单的资产荒,而是结构荒。我们不能拿过去高速增长



下的投资方式,再去延续到高质量增长时代。我们在整个配置过程当中,核心是牢牢扣住保险资金的安全性、收益性、流动性这三个关键词,紧紧围绕大的经济脉络,围绕自己公司的能力建设,用一些新的方式、结构来应对面临的挑战。”严赞华说。

对于应对再投资以及新增资金面临的再投资压力,赵晖从各主要业务作了分析。其中,固收投资要抓“窗口、长周期”,前瞻性开展基于长期趋势判断的跨周期布局,在利率周期性回升的窗口期内积极加大长期限债券配置,拉长周期,适度加杠杆进行提前配置,以解决“长钱短配”问题;权益投资要针对资金、账户性质建立自己的方法论,提升研究驱动投资效果,抢抓市场结构性机会;另类投资则要寻找确定性、寻找阿尔法。

赵晖列出了发掘确定性机会的诸多领域:一是债务化解领域;二是不动产中的保障性租赁住房;三是绿色投资;四是新基建和超前基建;五是高科技;六是乡村振兴和农业现代化,包括农村基础设施、种业、冷链物流等;七是制造业,这是现代化产业体系最核心的抓手,从高端制造业到绿色制造业、智能化制造业,都存在机会;八是现代城镇化或城市更新改造;九是安全领域。

“我们一定要在不确定的里面寻找确定性,寻找阿尔法。阿尔法要在需求里面找,在问题和困难里面找,在帮助企业解决实际问题的过程中寻找。保险资金多做雪中送炭的事情,帮助实体经济解决急难愁盼的问题,解决问题就是阿尔法,机会很多。”赵晖说。

另类投资转型方向:股权、资产

随着实体经济融资需求减少、利率降低,保险公司普遍面临另类投资业务转型压力。

胡德佳表示,保险行业另类投资既是服务国家产业政策、实体经济融资需求,也有保险资金配置的内生需求。另类资产对保险资金的大类资产配置起到很重要的增厚收益的作用,这

也是过去十几年保险行业稳健收益的一个重要资产品种。

他进一步分析,过去七八年,宏观市场变化带来经济增长模式的变化,也带来融资模式的变化,导致投资模式也发生变化,另类投资工具在宏观经济和融资模式发生变化时也面临着转型的压力。从宏观角度来看,传统非标主要投的行业是城投、地产和产业类,这些产业、行业需求在大幅萎缩,同时优质的高信用资质的融资主体融资成本在快速下降,风险收益比符合保险公司投资标准的合意资产非常稀缺。从微观的角度来看,在利率下行过程中,从投资配置的品种选择来看,另类资产的吸引力大幅下降。

严赞华谈及另类投资市场环境变化时表示,在中国经济从高速发展向高质量发展转变、从增量经济向存量经济转变的环境下,市场风险因素在发生改变;一是中长期看地方政府及城投类债务风险演进,风险判断逻辑发生变化;二是房地产行业红利期接近尾声,企业分化加剧,对另类项目发展带来挑战;三是随着利率下行,传统保债计划超额收益下降,对产品本身的投资价值带来影响。

基于上述三点变化,严赞华认为,需要探索行业高质量发展的新路径。其一,加大股权类创新产品的开发力度,重点投资于国内经济发达地区的重大基础设施项目,尤其是具有一定示范效应和经济效益的民生工程。其二,从“信

用信仰”向“资产信仰”转变,发掘优质资产的资产证券化业务机会,转变过分依赖主体信用的投资逻辑,发掘长周期、收益稳定的优质基础资产,通过控制核心资产的方式开展资产支持计划、企业ABS等资产证券化业务。此外,还要加强金融科技应用,优化业务流程,夯实资管机构受托管理职责。

谭国彬表示,今年开始,债权投资计划无论是登记规模还是提款规模,都出现了两位数的下降。谈及未来另类投资发展时,谭国彬认为,股权投资是保险资管的重要发展方向。他表示,围绕国家战略即高质量转型、产业升级优化,存在很多的结构性股权投资机会,同时多年来私募股权投资收益率要高于其他大类资产配置收益率。“人保资本这几年主要围绕两个战略服务开展股权投资,一是服务国家战略,二是服务保险主业,整体来看投资策略相对清晰,投资布局相对合理。”他说。

赵晖表示,当前债权计划面临利率低、竞争激烈、资产荒、负债刚性等问题,本质是过去债权驱动的时代已经结束了。转型方向主要有两个,一个是能力转型,“另类投资一定要做全能型选手”,国寿资产始终坚持建设全能型保险资管目标,坚持“双线配置”方法论、坚持“五个领先”;另一个是向股权、向资产转型,针对公募REITs和ABS业务,要坚持配置定位,为负债端匹配长期限的资产,发挥保险资金优势,形成从设立、发行到投资的小循环、内循环。

2023中国保险业方舟奖

<h3>2023高质量发展保险公司方舟奖</h3> <p>中国人寿保险股份有限公司 泰康人寿保险有限责任公司 中国人民保险集团股份有限公司 中国平安人寿保险股份有限公司 太平人寿保险有限公司</p>	<h3>2023成长优势保险资管公司方舟奖</h3> <p>国寿投资保险资产管理有限公司 工银安盛资产管理有限公司 中再资产管理股份有限公司 光大永明资产管理股份有限公司 生命保险资产管理有限公司</p>	<h3>2023保险资金支持实体创新方舟奖</h3> <p>国寿股权投资有限公司 国华兴益保险资产管理有限公司 中国人保资产管理有限公司 人保资本保险资产管理有限公司</p> <p>大健康基金 甘肃建投基础设施债权投资计划 先进制造业基金股权投资计划 广汽埃安股权投资计划</p>
<h3>2023价值转型保险公司方舟奖</h3> <p>中国太平洋财产保险股份有限公司 建信人寿保险股份有限公司 中国财产再保险有限责任公司</p>	<h3>2023保险资管金牌风控方舟奖</h3> <p>中国人保资产管理有限公司 中意资产管理有限责任公司</p>	<h3>2023保险业创新方舟奖</h3> <p>中国人寿资产管理有限公司 泰康养老保险股份有限公司 中国人寿保险股份有限公司 太平洋资产管理有限责任公司 太平洋安信农业保险股份有限公司 人保再保险股份有限公司 大家财产保险有限责任公司 中英人寿保险有限公司 中华联合人寿保险股份有限公司</p> <p>CLIMB平台 企业HMO管理式医疗服务 基于新型数字基座的保险数据能力提升项目 投资决策支持系统 政银担保模式 巨灾风险可视化管理平台巨灾经纬 搭伙保险APP 企微1.N科技赋能代理人 两核智能多维风控体系</p>
<h3>2023成长优势保险公司方舟奖</h3> <p>中国人民健康保险股份有限公司 大家养老保险股份有限公司</p>	<h3>2023金牌保险投资团队方舟奖</h3> <p>太平资产管理有限公司 太平洋资产管理有限责任公司 新华资产管理股份有限公司 平安资产管理有限责任公司</p> <p>量化投资部人工智能团队 权益投资团队 股票投资部 多资产团队</p>	<h3>2023保险业绿色发展方舟奖</h3> <p>中国人民保险集团股份有限公司 中邮人寿保险股份有限公司 安联保险资产管理有限公司</p>
<h3>2023金牌保险服务方舟奖</h3> <p>中国平安财产保险股份有限公司 阳光财产保险股份有限公司</p>	<h3>2023创新保险资管产品方舟奖</h3> <p>太平资产管理有限公司 阳光资产管理股份有限公司 永诚保险资产管理有限公司 大家资产管理有限责任公司</p> <p>如意81号资管产品 河南交运基础设施债权投资计划 永盈货币 淳钧1号</p>	<h3>2023保险业服务健康养老方舟奖</h3> <p>新华人寿保险股份有限公司 工银安盛人寿保险股份有限公司 平安养老保险股份有限公司 同方全球人寿保险股份有限公司 德华安顾人寿保险股份有限公司</p> <p>康养产业 “盛华年”专业养老服务 一站式健康养老服务方案 全+康养服务 爱+康养资产服务体系</p>
<h3>2023金牌保险产品方舟奖</h3> <p>中国人民财产保险股份有限公司 中意财产保险股份有限公司 招商信诺人寿保险有限公司 中美联泰大都会人寿保险有限公司 交银人寿保险有限公司 富德生命人寿保险股份有限公司</p> <p>知识产权海外侵权责任保险 风能储量不足指数保险 和瑞三号终身寿险 都会颐年养老年金保险(分红型) 尊享无忧医疗保险 福禄两全保险</p>	<h3>2023金牌养老金融产品方舟奖</h3> <p>中国人寿养老保险股份有限公司 长江养老保险股份有限公司</p> <p>商业养老金产品 金色共富企业年金集合计划</p>	<h3>2023保险业优秀社会责任方舟奖</h3> <p>中国人寿保险股份有限公司 阳光保险集团股份有限公司 太平洋健康保险股份有限公司</p>
<h3>2023高质量发展保险资管公司方舟奖</h3> <p>中国人寿资产管理有限公司 泰康资产管理有限责任公司 平安资产管理有限责任公司 华泰资产管理有限公司</p>	<h3>2023金牌年金管理方舟奖</h3> <p>泰康资产管理有限责任公司 华泰资产管理有限公司</p> <p>年金管理业务 年金管理业务</p>	