

中国民生银行积极探索银行资产管理业务转型路径

过去的10年是资产管理行业大发展的黄金年代,随着理财市场的快速扩张,中国民生银行理财管理资产规模也历史性地突破万亿大关。截至2015年末,民生银行理财余额为10582.6亿元,较上年末增长5615亿,实现了跨越式发展。而随着新时期的不断变革,经济增速的逐级下滑,银行理财面临着严峻市场挑战。面对不进则退的市场环境,民生银行积极探索新的经济环境下的资产管理转型之路,通过资产配置和交易策略有效平衡、分散风险、提升收益,打造资管核心竞争力,实现银行资产管理业务的全面转型。

转变非标为主的业务结构 探索新型资产组合思路

近10年来,银行资产管理行业呈现飞速发展的态势,理财规模从不足万亿,迅速突破至20万亿元,整体市场呈爆发式增长。然而,银行理财的快速增长有着特定的时代背景,随着市场环境不断变化,银行理财面临着以下巨大的挑战:

一是利率市场化的快速推进,银行资管通过预期收益型理财的方式促进了利率市场化银行负债端的变革,实现了银行理财的快速扩张;而目前利率市场化已基本完成,传统的利差模式难以维系。

二是过去10年是资本匮乏的时期,银行纷纷通过理财等渠道对接各类融资项目;而随着经济增长模式的转变,国内呈现资金供给充足而有效贷款需求不足的市场环境,优质项目资产的收益率急速下滑,利差进一步收窄。

三是过去几年债券市场均是刚性兑付的市场环境,只要买入债券,到期一定能够支付足额本金和利息,而随着经济下行,理财基础资产的信用风险上升,金融市场波动加剧,理财业务面临的信用风险将有所加大。因此银行理财发展至这一阶段,以非标和预期收益型为主要资产组成的理财产品的发展空间将越来越小,刚兑压力将越来越大,迫切需要寻找新的发展模式和路径。

对此,通过动态、有效的交易策略和多策略资产配置分散组合风险,提升组合收益,将成为解决这轮资产荒的重要途径:一是随着传统的、



中国民生银行资产管理团队

高收益非标项目的不断到期,需要寻找新的利润增长点以弥补资产端收益下滑的现状,而一些新兴行业等新型资产都能够为理财资金提供稳定的投资收益,实现平衡风险的目的;二是未来银行理财很可能通过非标和债券打底,辅以交易策略和资产配置,创新一条低波动净值型产品之路;三是“资产配置+交易”策略将为银行理财培育专业化人才队伍,通过多策略资产配置逻辑,帮助资产管理团队培养一批熟悉资产配置专家和交易账户精英,最终打造银行理财自身的核心竞争力。

提升主动管理能力 实现资管业务精细化发展

未来资产管理竞争的核心就是投研能力,也就是人才的竞争。民生银行将在坚持规范化经营基础上,紧跟市场步伐,主动求变,立足于构建自身的“投研能力、创收能力、风控能力”,吸引人才、打造资管业务的投研团队和核心竞争力,完成业务创新、投资创新、管理创

新的全方位突破,着力为客户实现长期、稳定的投资回报。

一是主动管理能力较强。2015年民生银行构建了适合于理财产品的投资模式,借鉴保本策略运用方式,通过风险预算的模式进行多策略资产配置。同时,通过自身的投研实力,建立了重视择时、注重过程控制的投研体系,打造了“配置+交易”策略的核心竞争力。

二是民生银行理财收益能力较强,凭借高效的管理决策体系和优秀的投研能力,理财单位资产中收、人均创利远高于同业平均水平,位于13家上市银行首位。

三是理财创新能力较强。民生银行以全球化的视野通过多种方式进行业务创新,引入量化、分级、A/RQDII等创新工具投资,将创新的触角触及每一类投资领域,并准确把握了2015年的主要市场机会,显著提高了资产收益,实现了资产多元化发展。2015年民生银行直接融资工具发行笔数和发行量稳居市场首位,同时理财管理计划引入基金化运作,获得了监管部门和投资者的好评。

实现投资者、企业与银行多点共赢

民生银行一直秉持投资者至上的发展理念,兼顾投资者、融资方和银行三方的实际需求,在满足客户投资收益的基础上,全面支持实体经济,实现投资者、企业与银行的多点共赢。

一是紧跟国内经济转型的方向和重点,加大对制造业转型升级、战略性新兴产业、服务业的融资支持力度,降低对于“两高一剩”行业的融资支持,助力国家经济转型。

二是通过PPP等融资新模式,大力支持国家公共事业发展,为改善民生、帮扶社会发展起到了重要资金支持作用。

三是把握多层次资本市场契机,响应国家提高直接融资比例的战略导向,加大债券市场、直接融资工具等的投资力度,进一步支持金融市场转型。

四是挖掘资产证券化潜力,盘活银行与企业巨额存量资产,实现资产的有效流动。

防范债券信用风险 把握债券交易性投资机会

随着标准化资产在理财业务中占比的不断增长,债券市场已成为银行理财配置的重要一环,为资产管理业务提供丰厚的资产配置收益。

2016年,民生银行对于债券市场的操作思路是“三防一多”,三防是指防信用风险、通胀风险和流动性风险,多是把握交易型的投资机会。从长周期来看,随着中国经济结构的调整,经济运行将呈现出L型走势,以及人口红利的消失,预期中国经济将继续下台阶,债券收益率可能还将出现下滑,债券市场还存在一定的投资机会。

但就短期来看,首要防止债券投资所出现的信用风险。前两个季度,国内债券市场信用风险频发,违约从民企向国企蔓延,逃废债的现象屡现,信用债市场风声鹤唳;从未来一段时间看,产能过剩企业基本面仍不乐观,信用风险的防范成为今年债券投资的重中之重。

第二个是要防止货币投放较多及低基数环境下大宗商品、食品价格反弹导致的通胀问题。一季度黑色金属价格出现了明显抬升,石油价格也

到了每桶50美元以上,猪周期短期持续发酵,粮菜价格坚挺,这些都带来了通货膨胀的可能性,进一步影响货币政策和资金价格。

三是要防止流动性风险的反复,经济政策的变化、外部美国加息等问题都影响着货币政策的操作,而流动性风险将会对债券市场产生进一步影响。“多”而言,将强调债券市场的交易属性,通过交易性机会增厚投资收益。在今年,民生银行将依托专业化的投资判断,通过利率债券、国债期货以及IRS等投资工具把握交易型投资机会,从交易的维度一点一滴地积累投资利润,进一步提升民生银行资产管理业务的核心竞争力。

践行多策略资产配置 加交易的投资格局

对于未来,民生银行将立足于稳健发展的经营理念,策略上更加积极主动、管理上更加精细,做深做透银行资产管理业务,注重提升投资管理能力和,通过适度的扩张把握未来的理财市场机会。

未来的理财市场将继续呈现快速增长的趋势:一是机构、居民理财需求高涨,金融脱媒、存款理财化为理财业务的发展提供内生驱动力,资产管理业务仍将呈现快速发展态势;二是资管投行兴起,并购重组、定向增发等业务发展,理财可以通过投行化手段对接市场,拓展资产来源;三是随着间接融资向直接融资转化,债券市场、权益市场融资功能上升,理财增配债券等市场资产;四是全球化资产配置需求增加,美元加息周期和人民币国际化的背景下,理财业务跨境配置兴起,将拓展理财业务发展的基础。

未来,民生银行将组织多元化资产进行配置,从单一配置型资产转为“配置+交易”的双模式,以提升投资组合投资收益。一是提倡资产配置思路,通过资产配置投资弥补非标资产收益率的下降,抓住跨市场的投资机会;二是增加标准化资产占比,在严防风险的基础上满足资产的扩张;三是加大资产的配置需求,改变过去资产持有到期的模式,针对今年的市场环境,做到“早进早出”、“快进快出”,注意及时止盈;四是大力发展净值型产品和理财直接融资工具,强调去通道化、透明化和标准化,建立有效的风险隔离,促进理财业务向资产管理本质回归。(CIS)

人保资产:专业实力成就行业翘楚

——专访中国人保资产管理有限公司固定收益部保险保障基金投资团队负责人袁新良

日前,中国保险资产管理业协会、证券时报社联合主办的“2016中国保险资产管理高峰论坛”在上海隆重举行,活动现场,由证券时报社颁发的首届“中国保险业方舟奖评选活动”名单正式出炉。中国人保资产管理有限公司荣获“2016年度值得信赖保险资产管理公司方舟奖”。“2016年度卓越保险投资团队方舟奖”两项极具含金量的奖项,展示了公司在行业及相关领域的实力与优势。为此,人保资产固定收益部保险保障基金投资团队负责人袁新良接受了笔者专访。

问:首先恭喜您与您的团队获得2016年度卓越保险投资团队方舟奖。随着国家对保险业发展的关注度日益增强及保险业的快速发展,保险保障基金的重要性日益凸显。在这里也请您先给我们普及下相关知识。

袁新良:我们这里提到的保险保障基金,实际上是十国保险保障基金有限责任公司委托给人保资产管理的投资账户。十国保险保障基金有限责任公司成立于2008年9月,隶属于保监会,依法负责保障基金的筹集、管理和使用。由于保险保障基金的特殊性,因此基金保值增值非常重要。不仅保监会、十国保险保障基金运营遴选投资管理人,各家银行等机构投资者更是非常关注账户的投资业绩,将其作为自家管理实力在保险行业内的体现。各家管理人互本亦将保监会投资业绩最为丰富的投资人员负

责基金账户的投资操作,比如在保险保障基金账户委托初期,基本是各家保险资产管理机构固定收益部负责人直接管理该账户。现在来看,各家公司管理该账户的人员也基本都是从业10年以上的投资经理。

问:现在国内有多少机构可以受托管理保险保障基金?去人保资产的投资业绩如何?

袁新良:目前有10家,其中7家为保险资产管理公司,3家为基金公司。可以说,能够入选这10家的资产管理机构为公司不是行业内非常有实力的。具体到人保资产,我们管理的保险保障基金账户为同收益基金。资产账户,业绩会稍差一些。目前在存+125bp,有些人不了解情况,可能觉得这个收益率也不高。但是保险保障基金的投资范围非常有限,仅能投资于政府债券及央行发行的有担保信用债,因此这样的限制条件相当于在“赚钱容易”的市场上,要做好是非常不容易的。2015年,人保资产的保险保障基金投资团队取得了6.77%的投资收益率,自2011年受托管理该账户以来,我们团队的累计平均投资收益率超6.2%,在资产管理人中处于领先水平。

问:能够在强手如林的行业中保持领先确实不易,因为投资总是与风险相伴的。在您看来,成就人保资产取得好成绩的主要因素是什么?

袁新良:关于我们取得的好成绩,我觉得核心在于四点:

一是良好的投资业绩离不开成功的投资策略。首先,灵活的久期策略。我们保险基金投资团队每年根据对市场利率走势的研究,采取了较为灵活的久期策略。以2013年为例,债券市场大跌,受托基金基本以赎回换债为主,组合久期几乎降为零,当年取得了3.85%的正收益,而2013年债券指数同期跌幅超15%。2015年,我们保险保障基金投资团队在市场收益率持续高位震荡组合整体久持,在下半年收益率下行后,逐步增持组合久期,久期策略运用得当,规避了风险,又提高了组合整体收益。其次,积极的套利策略。2015年银行间市场回购利率处于低位,与短期信用债利差处于历史高位,保险保障基金投资团队把握市场时机,充分利用杠杆获取了套利收益。再者是稳健的资产配置策略。保险保障基金投资团队充分研究市场,连续多年获取了较为丰厚的价差收益,价差投资收益率超1%,有效提高了账户的整体投资收益。

二是成功的投资策略离不开专业的投资管理团队。保险保障基金投资团队依托于人保资产固定收益部这个坚实的大团队。人保资产成立十余年来,业务范围、投资部门不断扩展,行业固定收益部团队在公司发展中的基础和核心地位始终没有动摇。我们在团队建设、投研能力、制度流程、风险控制等方面的积累和进步从未停止。比如在团队梯队建设上,我们的部门总

经理崔毅博士在业内颇具影响,是银行间市场交易商协会信用评级委员会副主任委员,担任中债资信信用评级有限责任公司监事。我们根据对固定收益的特点,培养建立了资产配置、交易、创新金融产品投资和研究与承销四个团队,每个团队专注各自职能,开展了富有成效的工作。比如在投研方面,我们建立了涵盖宏观、利率及信用等各个方面的、完善的研究框架和分工模型,我们的宏观研究注重模型、利率债分析模型、多债信用定价模型、信用品种相对价值分析模型等为我们提供了富有成效的支撑。比如在信用方面,我们建立了涵盖宏观、利率及信用等各个方面的、完善的研究框架和分工模型,我们的宏观研究注重模型、利率债分析模型、多债信用定价模型、信用品种相对价值分析模型等为我们提供了富有成效的支撑。比如在信用方面,我们建立了涵盖宏观、利率及信用等各个方面的、完善的研究框架和分工模型,我们的宏观研究注重模型、利率债分析模型、多债信用定价模型、信用品种相对价值分析模型等为我们提供了富有成效的支撑。

我要说明的一点,资产管理是一项长跑,我们在这个方面领先了,但还谈不上卓越。“因为专业,所以卓越”这是人保资产一贯以来的目标和追求。为了卓越的目标,我们会不断努力和提高。

问:资产管理行业,核心优势是投资管理能力和投资团队。那么问题来了,我们都知道,保险保障基金管理的核心诉求是严格控制投资风险,追求稳健投资回报,人保资产在有效控制投资风险方面有何秘笈,尤其是在信用风险事件频发爆发的背景下。

袁新良:保险资金姓“保”。因此,我们是非常关注风险的,而且我们的风险管控措施是非常严格且全面覆盖的。以今年上半年的情况为例,公司固定收益类资产面资产历史最为复杂的投资局面。一方面资产端收益率普遍处于低位,而风险处于高位,而另一方面信用风险事件集中爆发,另一方面估值端资金大幅缩水,前期配置资产大量到期,资金配置压力较大,优质资产供应有限。在利率风险方面,我们把握利率走势,把握债券市场即期,及时捕捉债券组合久期,积极把握利率互换的投资机会,在利率波动建仓利率互换操作,从不同角度规避了利率风险。在信用风险方面,我们广泛使用利率互换全面对冲爆发的态势。人保资产早在2015年底就提前布局并处理了低信用债资产,上半年更是进一步加大力度抛售品种,上半年更是进一步加大力度抛售品种,上半年更是进一步加大力度抛售品种。

问:谢谢袁总!希望明年方舟奖评选活动还能再与您共同对话!

袁新良:非常感谢您!我相信明年的方舟奖评选活动一定还能见到人保资产!

PICC 中国人保资产管理有限公司
PICC ASSET MANAGEMENT COMPANY LIMITED



人保资产在2016年中国保险业方舟奖评选中荣获
“2016年度值得信赖保险资产管理公司”
人保资产固定收益部保险保障基金投资团队荣获
“2016年度卓越保险投资团队”