

# 保险资管转型困局:基础管理费难赚 绩效费难上加难

数据显示,近三年行业整体的单位规模管理费率呈下降趋势;一批公司管理费收入明显减少

证券时报记者 刘敬元 邓雄鹰

在资管新规实施、金融业进一步开放的环境下,以前类息差的收入模式正转为管理费收入模式,资产管理行业普遍感觉“钱难赚了”。对于一向有着相对稳定管理资金来源的保险资管公司来说,也不例外。

证券时报记者从业内了解到,作为保险资管公司主要收入的资产管理费收入,正在面临不小的增长压力。管理费收入的两大来源——固定基础管理费、绩效管理费,均在发生变化:固定管理费率普遍下调,绩效管理费率与中长期业绩挂钩。

基础管理费已经很难挣,会越来越薄;绩效管理就更难挣了。”一位保险资管公司高管表示,如何在市场更具波动性、资产管理收益更加不确定的情况下,完成KPI目标,将是资管机构面临的共同难题。

## 资产管理费率呈直线下滑趋势

近日,中再产险和中再资管公告一项2018~2020年资产委托管理补充协议,调降了长城资产股权投资管理费率,预计这项股权投资管理费率三年合计关联交易金额,将由约6900万元大幅减少至800万元。

这仅仅是保险资管行业下调基础资产管理费率的一个缩影。今年以来,多家险企与关联的保险资管机构签订了关于委托投资的补充协议,内容即包括下调资产管理费率。

证券时报记者获得的一份保险资管行业调研数据显示,自2016年以来,保险资管行业总资产规模稳步增长,但总管理费收入却基本稳定在180亿元的水平,显示单位规模管理费收入呈下降趋势。

这份调研数据显示,2016~2018年保险资管业资产管理总规模分别为13.3万亿元、14.1万亿元、15.6万亿元,但行业总管理费收入从2016年的181.8亿元升至2017年的186.6亿元后,在2018年降至184.1亿元。近三年行业整体的单位规模管理费率分别约为1.36‰、1.33‰、1.18‰,呈下降趋势。

在保险资管公司开展的各项业务中,专户业务占比过半,系统内保险资金是收入主要贡献来源。2018年,保险资管的专户管理费收入约为100.31亿元,占54.39%,贡献最大,其中系统内保险资金贡献达73.67%;其次,另类产品和组合类产品收入贡献也较为稳定,分别为23%和14%;财务顾问收入、其他业务收入和公募基金事业部收入占比较低,均在5%以下。

与此同时,保险资管的各类业

务管理费率水平较低,普遍低于其他资管子行业平均水平。其中,专户业务整体费率仅为0.8‰,较2017年略有下降。其余各类业务费率则有一定上升:财务顾问及公募基金业务费率均超4‰;另类产品业务费率为2.8‰,组合类产品业务费率为2‰。

由于资产管理规模和管理费率是决定管理费收入的两大主要因素,随着业务管理费率的下滑,一些保险资管公司已在面临管理费收入削减的问题。

这在去年的业绩中有体现。据证券时报记者梳理,共有12家保险资管公司披露了2018年管理费收入,合计79.74亿元,同比减少20.92%。其中,有6家出现下滑,泰康资产的管理费收入降幅达到49%,新华资产、光大永明资产、华泰资产、太平资产4家的降幅超过10%,生命保险资产的管理费收入降幅3.7%。

## 绩效管理费率与中长期业绩挂钩

投资管理费由固定管理费与绩效管理费率组成。在保险资管人士看来,除了基础资产固定管理费率下调趋势外,管理费的另一个变化趋势也很明显——绩效管理费率与中长期业绩挂钩。

近日,中华财险与中华保险集团就资产委托投资签订了新的合同,修订了原合同中关于管理费率的计算方式,其中明确提到,为的是在管理费计算中引入中长期投资收益率目标,对高业绩达成进行有效激励。

具体来说,这一协议调整了原合同中的固定管理费率,同时将绩效管理费率起征标准调整为中长期投资收益率目标,并将绩效管理费率提成比例调整为分段计算模式。如果年度实际投资收益率低于或等于基准收益率,中华财险不向中华保险集团支付绩效管理费率;如果年度实际收益率超过基准,则根据实际达成情况设置不同的绩效管理费率。固定管理费按季度支付,绩效管理费率按年度支付。

一位大型保险资管公司高管表示,随着外资等有长期投资理念的资金更多进入中国资管市场,未来资管行业的激励模式一定会从短期走向长期。至少,像此前有券商资管机构注重短期业绩的事业部制的高激励考核机制,以后不会再有了。



券商中国  
(ID:quanshangen)



## 保险资管发展第三方业务势在必行

证券时报记者 刘敬元 邓雄鹰

资产管理行业的商业模式正在发生巨大变革——从类息差模式,转向管理费收入模式。保险资管行业作为一个发展了十几年的独立业态,有着相对稳定的管理资金来源,但也不得不顺应时代浪潮的推动。

一批保险资管公司正从单一“买方”身份,向“买方+卖方”双重身份转型,其收入模式也越来越多地变为管理费收入模式。这一模式下,收入将主要来自两块,一块是基础管理费,一块是浮动的绩效管理费率。前者相对固定,与资产管理规模有关;后者也被称为“表现费”,即取决于业绩表现。

对于基础管理费,一家大型保险资管人士认为,随着信息不对称被打破、监管趋严、合规成本上升,不同资产之间的利差会越来越薄,基础资产的管理费会越来越低,对应的管理费率也会降低。

那么,保险资产管理机构的盈利来自于哪里?一是提质增效,随着新增

的边际收入降低,要通过技术手段降低成本;二是注重打造中长期的良好稳定投资表现,在市场更具波动性、资产管理收益更加不确定的情况下,还能够达成考核目标,将是立足关键。同时,上述人士还提出,包括保险资管公司在内的资产管理机构会追求规模化效应,两极分化的现象也会出现。

一家保险资管公司负责人告诉证券时报记者,从保险的发展趋势来看,发展第三方业务是必然。国外并没有专门的保险资管公司,即便是保险集团下属的资管公司,也不只是为保险资金投资服务,受托管理集团内部保险资金的比例一般不到50%。随着资管行业壁垒全被打破,行业边界越来越模糊,加上产品日益标准化,跨界竞争成为必然,“保险资管”这种身份特征越来越淡化。

在这种情况下,不仅保险资管管理的资金越来越多元,保险资金委托券商、基金等机构开展投资的情况也越来越多见。因此整体费率一定不会下降,而是上升的。该人士认为,保

险资管要想“过好日子”,一定要打造自身核心竞争力,建立优秀队伍。

目前,大多数保险资管公司已开始注重第三方业务的拓展,市场化和产品化同步发展成为一大方向,这即是做大规模、做大收入思路的一个体现。专户业务数据显示,第三方资金的管理费率要高于关联方资金,而第三方资金占比高,有助于提升公司总体的管理费收入水平。

根据记者获得的调研报告,目前保险资管行业形成了超大、大、中、小型机构的市场格局。其中,管理规模在万亿级别的6家超大型保险资管机构,2018年底对应的资产管理规模占行业的约65%,与上一年持平。同时,超大型和大型机构的管理规模年增速,也稳定在10%左右,增速要高于中型机构,显示出稳定的“头部效应”。

## 记者观察

## 邮储银行 A股上市获银保监会同意

证券时报记者 张雪园

邮储银行6月12日晚间公告称,该行已于近日收到《中国银保监会关于邮储银行首次公开发行A股股票并上市和修改公司章程的批复》。

据悉,银保监会原则同意该行首次公开发行A股股票并上市,发行规模不超过59.48亿股。本次发行所募集资金扣除发行费用后,用于补充该行资本金。

此前,邮储银行于2016年9月28日成功登陆H股,共筹资576.27亿港元(约74亿美元),成为继2014年阿里巴巴IPO后全球体量最大的IPO,也是2010年农业银行上市后全球规模最大的金融股IPO。

## 上海地区 银行理财余额近3万亿

证券时报记者 马传茂

近日,在上海银保监局指导下,上海市商业银行理财业务联席会议发布《2018年上海地区商业银行理财业务年度报告》(以下简称《报告》)。

截至去年末,上海地区银行理财业务余额约2.9万亿元,较年初增长11%,约占全国9%。

2018年是银行理财业务转型发展之年。《报告》称,为落实资管新规和理财新规,管控好银行理财业务风险,上海地区各商业银行从组织体系、产品净值化、风险控制等方面推进理财业务转型。

《报告》显示,去年上海地区银行理财业务呈现多个显著特点。其中,在产品结构上,同业理财产品压降明显,去年末占比仅为2.5%,零售理财产品则迅速发力,一般个人客户理财产品全年增速是市场整体的两倍。其次,上海地区结构性理财产品变化较大,主要体现在规模快速增长、四季度环比减少等方面。

数据显示,上海地区结构性理财产品去年迎来高速增长,全年余额增幅约60%。这主要受股份行带动,以及产品端调整(结构性存款替代保本理财)和客户需求调整(打破刚兑预期下客户偏好低风险产品)影响。

但在去年四季度,受监管明确不具备衍生业务资质银行不得通过任何形式开展结构性存款业务的政策变化影响,上海地区结构性理财规模出现回调,业务余额环比下降5%。

值得注意的是,去年上海地区银行理财收益下降明显。受利差收窄影响,2018年辖内理财业务净收入呈现逐季下降,全年净收入80.56亿元,同比下降13%。

《报告》称,2019年银行需把握好资管新规过渡期窗口,做好银行理财业务转型并防控相关风险。同时,找准银行理财业务在资管市场的竞争优势,并提高自身资产管理能力。



## 度小满与光大银行战略合作 金融科技助力银行理财子公司

在智能语音机器人、风控反欺诈、智能投顾、智能营销、智能化网点转型等领域探索和深化合作。度小满金融基于人工智能、大数据等新技术,为光大科技金融布局提供全面支持;光大银行将提供其在系统内的技术平台、网点渠道、客户资源、金融业务等资源,推动双方建立长期、稳定的金融科技生态合作关系。

度小满金融还将和光大银行理财子公司开展全方位的深度合作。光大银行于2018年提出打造“一流财富管理银行”的战略目标,并于今年4月成为首家获批成立理财子公司的股份制银行。度小满金融拥有百度海量搜索的场景优势、全球领先的金融科技优势,并且是2018年获批基金代销牌照的两家互联网公司之一。度小满金融和光大理财子公司优势互补,将探索在产品定制、基金代销、智能获客等领域的合作空间。

光大银行副行长孙强表示,打造金融科技优势,最终成为科技型银行,是光大银行的一个重要战略愿景。度小满是全

球金融科技的领导型企业,我们希望和度小满金融优势互补,将人工智能等新技术,应用于客户服务、智能获客、风险控制等领域,实现全面的科技转型。”

度小满金融副总裁张旭阳表示,光大银行作为全国性股份制大行,在资产管理、电子银行、信用卡、云缴费等领域有着领先的优势,度小满希望将AI基因,已经在实际业务场景中验证过的金融科技能力,和光大银行的客群和专业优势相结合,发生“化学反应”,共同探索金融科技的未来,为人们提供普惠的金融服务”。

据悉,度小满金融已形成覆盖金融业务全流程的AI Fintech解决方案,构建了包括智能获客、大数据风控、身份识别、智能投顾、智能客服等多项核心能力,并打造了云帆消费金融开放平台及磐石一站式风控平台,目前已经和500多家金融机构达成了合作。

度小满金融和光大银行的合作渊源已久。早在2014年初,度小满金融的前身百度金融就和光大银行在电子账户业

务领域开展合作,当年6月,和光大银行合作推出首款类理财保险产品“百赚180天”。此次战略合作,将从此前支付、理财、信贷等业务线的合作,升级为以金融科技为核心的全业务、全场景的合作。与光大银行的战略合作,也是继和农业银行、南京银行、天津银行等达成战略合作后,度小满金融又一次和股份制大行达成的战略合作。此前不久,度小满金融还与哈尔滨银行达成战略合作,并参股哈银消费金融公司。

中央财经大学银行业研究中心主任郭田勇教授认为,此次度小满与光大银行的战略合作是“金融科技与传统金融联手创新的行业重大事件”。度小满金融等科技型公司拥有大数据风控、互联网获客等技术优势,而光大银行这样的股份制大行有长期积累的强大的客户资源、扎实的风控基础,双方合作将推动科技创新能力与银行业务深度融合,为我国金融供给侧结构性改革和创新做出新的贡献。” (CIS)