

资本问道

责编:刘慧 电话:(010)81785188-3023 E-mail:liuhui1116@sina.com

责编:中一 组版:梅雪荣



2019年险资偏好中长期投资

■本报记者 王小霞

2018年,中国保险业告别了高增长态势,进入了调结构、回归保障的阶段。与此同时,保险资金投资环境变得复杂,预计2018年投资收益率将维持在5%左右,比2017年有所下降。

2019年,国内外形势对金融市场影响仍然不可避免,险资配置仍面临挑战,继续加码另类投资、支持实体经济发展、全球化配置或成2019年险资配置的重点。

加码另类投资

数据显示,从2013年末到2018年10月末,保险资金运用余额持续增加,从76873.41亿元增加至157921.87亿元。其中,其他投资占比提升较快。

过去,保险公司的投资配置以银行存款及债券为主,但自2015年6月起,保险资金另类投资占比超过了银行存款,2016年6月,另类投资占比超过了债券投资,成为保险资金运用的第一大品种。

中国保险资产管理业协会最新发布的数据显示,2018年1月至11月,25家保险资产管理公司注册债权投资计划和股权投资计划共175项,合计注册规模3483.16亿元。其中,基础设施债权投资计划100项,注册规模2399.86亿元,约占总规模的69%;不动产债权投资计划73项,注册规模1028.30亿元;股权投资计划2项,注册规模55.00亿元。

从整体来看,保险资金中固定收益类资产占比稳定在70%左右,另类投资增速较快,多元配置分散的结构更加清晰。

国务院发展研究中心金融研究所保险研究室副主任朱俊生对中国经济时报记者分析,另类投资较快增长的主要原因是:一是为了提高投资收益。近年来,金融市场竞争激烈,寿险业负债端成本逐步上升,保险机构寻找新的投资领域。二是替代贷款渠道的管制。保险资金不能开展贷款业务,从而转向投资信托、资产支持计划、基础设施投资计划等具有贷款性质的金融产品。三是体现长期资金的价值。四是保险资金投资政策不断放开,从制度和机制方面促进了另类投资的增长,更好地支持了实体经济发展。

泛海投资集团有限公司董事总经理汤戈指出,另类投资增长的趋势未来是可以延续的。随着中国保险业的保障型保费进一步增长,股权投资、不动产投资等其他另类投资会起到越来越重要的作用。

川财证券分析师杨晓雯表示,2019年险资的配置趋势依然是一个严格参考政策导向的配置思路,即政策开放了哪些方向和比例,险资就会去投哪些领域。目前来看,险资可能比较偏好股权质押比例较高且自身经营相对稳健的企业的股权类资产。随着政策的开放,投资的额度和比例可能进一步提高。

始终和实体经济站在一起

2018年,保险资金在时隔六年后,再次迎来新一轮政策松绑。

2018年10月18日,上证指数大跌近3%,失守2500点大关,指数创下四年来的新低。许多上市公司特别是民营企业,大量股票质押面临跌破质押平仓线的风险。10月19日,中国银保监会主席郭树清指出,充分发挥保险资金长期稳健投资的优势,加大保险资金财务性和战略性投资优质上市公司力度。允许保险资金设立专项产品参与化解上市公司股票质押流动性风险,不纳入权益投资比例监管。

2018年12月27日,人保、国寿、阳光三家保险资管公司的保险纾困专项产品同时落地。据不完全统计,目前有9家保险资管公司在中保登记系统完成9个专项产品的登记,合计目标规模1060亿元。

保险资金在全球范围内寻找收益高、风险低的优质资产组合,并通过充分发挥境外投资分散风险的职能,可以有效减少国内经济和金融市场的风险敞口,降低、对冲单一市场的投资风险。

据消息人士透露,保险纾困专项产品2019年落地的速度还会加快,将通过权益、固收等模式纾解上市公司的流动性压力。并优先进行以权益法核算为目的的投资,支持上市公司改善公司治理、提升公司价值,探索构建化解股权质押风险的长效机制,提高救助效率,而不只是一时的应急性救援。

中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云表示,从经济环境看,经济下行压力是当前各个行业都面临的问题,保险资金与其他行业的不同之处在于,保险资金始终是跟实体经济站在一起的。朱俊生告诉本报记者,保险资金支持实体经济主要有以下三种方式。

第一,通过银行存款转化为银行贷款对实体经济间接融资。截至2018年11月底,保险机构在银行存款23226.82亿元,占比14.49%,其中多为长期协议存款和定期存款,成为商业银行中长期贷款的重要资金来源。

第二,通过投资债券、股票等资本市场工具对实体经济提供融资。截至2018年11月底,保险资金投资债券55919.83亿元,占比34.88%;股票和证券投资基金19899.06亿元,占比12.42%。

第三,通过发行或投资股权计划、债权计划、资管计划等方式对实体经济提供项目融资。截至2018年11月底,保险资金买入返售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、保险资产管理公司产品、金融衍生工具、贷款、拆借资金以及其他投资61257.97亿元,占比38.21%。近年来,越来越多的保险资金通过另类投资的方式支持实体经济项目融资。保险资产管理机构发起设立各类债权、股权和项目资产支持计划不断增加。截至2018年11月底,累计发起设立各类债权、股权投资计划1018项,合计备案(注册)规模24237.30亿元。

曹德云也表示,接下来,保险资金正面临着一些新的配置机会和战略机遇。例如,十九大报告中,进一步提出了深化供给侧结构性改革等一系列发展理念和战略。新发展理念孕育全新机遇,在战略层面,保险资金应利用“逆周期”的投资优势,主动服务、积极对接“一带一路”、军民融合、长江经济带、京津冀协同发展、雄安新区建设、自贸区建设等国家重点领域的发展机遇,做好保险资产管理产品等对接实体经济的优势品种。

险资加速增援民营企业

■本报记者 王小霞

面对民营企业融资压力加剧的情况,监管层释放出放宽股权投资利好的信号,险资助力民营企业、小微企业发展的路径日益拓宽。

2018年12月24日,国务院常务会议提出,支持资管产品、险资参与处置化解民营上市公司股权质押风险。2018年10月25日,中国银保监会发布《关于保险资产管理公司设立专项产品有关事项的通知》,允许保险资产管理公司设立专项产品,发挥保险资金长期稳健投资的优势,参与化解上市公司股票质押流动性风险,为优质上市公司和民营企业提供长期融资支持。

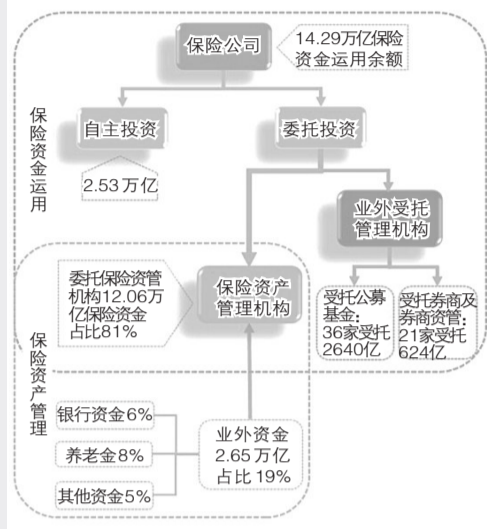
随后,多家保险资管公司纾困专项产品渐次落地,随着政策利好的不断释放,险资参与化解民营上市公司股权质押风险的步伐开始加速。2018年12月份,华夏人寿分别举牌深圳市同洲电子股份有限公司和凯撒旅游集团股份有限公司。根据凯撒旅游公告,华夏人寿通过协议转让方式受让凯撒旅游5%

股权。此前,凯撒旅游股权质押比例已达59%,截至2018年12月21日,其股权质押比例下降至57.63%。

从资金匹配度来说,民营企业、小微企业急需长期稳定资金提高自身可用资本,险资正是其所需资金。

国务院发展研究中心金融研究所保险研究室副主任朱俊生在接受中国经济时报记者采访时说,保险业为民营企业融资提供支持体现为:一是保险业通过信用保险和贷款保证保险,为民营企业融资提供增信。2018年1月-9月,信用保险和贷款保证保险累计为50.27万家小微企业提供融资增信服务,使其获得银行贷款658.50亿元。二是保险业通过投资,直接为民营企业发展提供资金支持。2018年10月,《保险资金股权投资管理办法(征求意见稿)》拟取消保险资金开展直接股权投资的行业范围限制,赋予保险机构更多的投资自主权,可以在一定程度上提升民营企业和中小微企业金融可及性,为民营企业发展提供更多长期资金支持。三是保险业参与纾困民营企业,化解上市公司股票质押风险。截至

保险资金运用与保险资产管理全脉络



全球化配置是必然趋势

保险资金运用近几年受到市场关注的另一个领域是境外投资。可以说,保险资金全球化配置是形势变化的必然要求。

2018年9月,中国银保监会负责人透露,保险资金境外投资基本稳定。截至2018年7月末,保险资金境外余额达774亿美元,其中传统投资的银行存款、股票、债券、基金占比47%左右,股权投资基金、不动产等另类投资占比约为52%。

随着国内经济步入“新常态”,产业结构的调整、资源配置的转换及增长动力的变化,在客观上促使我国经济增长速度逐步放缓,步入新的平稳增长区间。另外,保险资金在全球范围内寻找收益高、风险低的优质资产组合,并通过在不同市场、不同资产类别之间进行配置,充分发挥境外投资分散风险的职能,可以有效减少国内经济和金融市场的风险敞口,降低、对冲单一市场的投资风险。

曹德云表示,目前,我国保险资金开展境外投资实现了审慎、稳健的可持续运行,风险可控,资产有效。

资产类别日益多元。境外投资从最初股票、存款及债券等品种逐步拓展,目前,几乎涵盖了市场上全资产的类别,包括股权、不动产、PE、REITS及衍生品等大类品种。投资区域逐步拓展。据了解,当前保险资金可投资45个国家或地区的金融市场,投资区域正从中国香港市场逐渐拓展至英国、美国和澳大利亚等发达国家和地区,在全球资本市场参与的广度与深度不断得到提升。投资方式不断丰富。保险资金主要以直接投资为主,投资方式在不断丰富和拓展,通过私募基金、房地产信托投资基金、资产证券化等金融产品的配置有明显提升。配置结构持续优化。保险资金境外投资始终坚持审慎、稳健的原则,持续优化资产配置结构,部分大型保险机构投资的权益类资产和不动产项目,实现了较好的投资收益,传统投资和另类投资更加均衡。

东方金诚首席金融分析师徐承远表示,考虑到全球经济波动和保险资金谨慎投资的风气,2019年险企在境外投资方面不会大幅增加,但对符合国家战略和产业政策的项目,险企可能会加大配置力度。

有业内人士建议,随着我国进一步对外开放金融,保险资金境外投资的空间十分广阔,要在投资形式、组织方式、投资领域、投资资产、风险防控、投资能力、研究能力、合作机构、技术手段等方面进一步提升,通过稳妥有序的探索与实践,实现境外投资目标。



险资可加大价值投资力度

■张炜

“引导更多中长期资金进入”是中央经济工作会议对资本市场提出的要求。保险资金作为长期资金的提供者,如果加大价值投资力度,可成为促进资本市场稳定的“压舱石”。

保险资金具有“量大质优”的优势。经济持续增长,百姓收入连续提高,保险意识增强,推动保险业不断发展壮大。2017年,全行业共实现原保险保费收入36581.01亿元,同比增长18.16%。2018年前11个月,原保险保费收入35419.50亿元,同比增长2.97%。保险资金成为资本市场重要的投资力量之一,是股票市场第二大机构投资者、债券市场第三大机构投资者。保险资金是公募基金的主要机构投资者之一,特别是股票型基金主要由保险机构持有。

中国股市“牛短熊长、暴涨暴跌”,不同于美国股市“牛长熊短、涨多跌少”,主要原因不仅在于长期资金缺乏,投资者结构不完善,而且与部分机构的投资行为短期化有很大关系。短期考核、赎回应付等压力以及“散户市”波动大等因素,使得公募基金平均换手率数倍于美国股票基金,没有能够有效发挥市场“稳定器”的作用。相比之下,保险资金的“质优”特点体现在资金来源稳定、期限长,特别是寿险资金期限一般长达二三十年,甚至更长的时间。这可为保险公司资产配置提供充裕的流动性与时间周期,使其较公募基金等其他机构更能承担市场波动与资产价格起伏。保险资金偏好长期投资、价值投资,较少发生高频的交易行为。

保险资金连续持股数年的例子不胜枚举。例如,“民生人寿—传统保险产品”2015年三季度新进成为万向钱潮十大股东,持股1.29%,到2018年三季度末持股1.34%。再如,新华人寿的一款分红保险产品2016年二季度新进成为首钢股份十大股东,2018年三季度末的持股比例已由0.61%增至1.43%。首钢股份2018年二季度与三季度股价下跌,但新华人寿连续两个季度增持。

中国银保监会主席郭树清2018年10月指出,充分发挥保险资金长期稳健投资的优势,加大保险资金财务性和战略性投资优质上市公司的力度。对此,市场各方普遍认为,A股跌至历史低位,保险资金可加大价值投资力度。在日前举行的2019年中国首席经济学家论坛上,保险业人士坚定看好A股。长江养老保险首席经济学家俞平康认为,未来A股的上行概率和空间大于下行概率和空间。中国人寿保险(集团)首席投资官王军辉表示,A股已具有长期投资价值,公司正在加速布局。

2018年11月末,保险资金运用余额160303.68亿元,其中,股票和证券投资基金19899.06亿元,占比12.42%。保险资金投资股市的比例,较权益类资产的上限还有很大空间。若其股票和证券投资基金占比提高1.5个百分点,可带来约2400亿元资金“活水”。

保险资金的股票投资看重估值、分红等因素,偏爱通过对高股息率股票进行价值投资、长期投资、逆周期投资,获得长期稳定的投资收益。例如,保险资金2018年三季度加仓银行股。中国人寿旗下两款保险产品连续3个季度加仓工商银行,其中2018年三季度增持金额估计逾25亿元。保险资金与社保基金、QFII、北向资金等长期资金的投资方向一致。而低估值的蓝筹股得到更多机构资金的认同与持有,可发挥大盘“稳定器”的作用,有助于市场提高稳定性,避免过度非理性波动。

高股息率股票具有“类固定收益”投资属性,给保险资金的长期投资带来可靠的“安全垫”。例如,银行股具有分红确定性高且稳定的特点。四大银行每年现金分红比例保持在30%左右,按工商银行、农业银行、中国银行、建设银行2018年末的股价计算,2017年度现金分红的股息率分别为4.55%、4.95%、4.88%、4.57%。

更多养老金、企业年金、保险资金、外资等长期资金入市是不可逆转的趋势,机构未来在投资者结构中的占比将不断提高。A股由“散户市”向“机构市”转变,将逐渐提升市场稳定性。当然,保险资金加大价值投资力度,也给风险控制与防范提出更高的要求。保险资金的来源主要也是百姓的“养命钱”,入市投资必须多元化配置,分散风险。