财富管理研究系列 | 盘点 2020 年保险资管行业十大热点

植信投资研究院

2020 年，保险资管“1+3”框架全面落地。随着保险资管产品投资范围的扩大和销售门槛的降低，保险资金的配置方式不断丰富，有力支持了实体经济和资本市场发展。植信投资研究院为读者盘点了该行业 2020 年的十大热点。

1. 保险资管“1+3”制度框架全面落地

2020 年 3 月，银保监会公布《保险资产管理产品管理暂行办法》，自 5 月 1 日起施行。2020 年 9 月，银保监会印发《组合类保险资产管理产品实施细则》、《债权投资计划实施细则》和《股权投资计划实施细则》。自此，保险资管“1+3”制度框架全面落地。

点评：《办法》将保险资管产品类型划分为债权投资计划、股权投资计划与组合类产品，明确了三类产品的登记机制、投资范围、风险管理和监督管理等要求。《办法》的制定是《资管新规》的延续，在统一保险资管产品规则的基础上，进一步弥补监管空白、补齐监管短板。保险资管“1+3”规则体系的出台，有助于引导保险资产管理机构提升投资管

理能力，有助于更好地服务保险资金等长期资金配置需求，促进保险资管产品行业健康发展。

2. 保险资管产品销售对象和渠道拓宽

对于销售对象，《保险资产管理产品管理暂行办法》明确了保险资管产品可以面向合格个人投资者销售。对于代销渠道，《办法》规定保险资产管理机构既可以自行销售产品，也可以委托符合条件的金融机构以及银保监会认可的其他机构代理销售。

点评：从销售对象来看，保险资管新规规定保险资管产品可以面向各个人投资者销售，意味着保险资管机构可以开展高净值客户业务，从而能够将中长期投资工具引入理财市场。从销售渠道来看，保险资管产品销售渠道持续扩充，不再局限于过去的自销和银行保险机构代销渠道，这意味着未来保险资管和其他金融和金融机构的合作将更加紧密。销售对象和代销渠道的拓宽，预计将为保险资管业务带来新的规模和利润增长点。

3. 保险资金投资权益类资产比例提升至 45%

2020 年 7 月，银保监会发布了《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》，规定保险公司配置权益类资产的比例最高可占到上季末总资产的 45%。2020 年 12

月，国常会再次强调要对保险资金投资权益类资产设置差异化监管比例，最高可至公司总资产的 45%，以提升保险资金长期投资能力。

点评：保险资金一般关注的是长达 5-10 年的长期资产走势，具有明显的长期投资特征。保险资金配置权益类资产的灵活性不断增强，这意味着保险资金正在逐步回归中长线资金运作轨道。一方面，保险资金的入市能够提升股市中价值投资的比例，使市场运行更加健康；另一方面，作为机构投资者，保险资金的入市能够使得市场发展更加成熟。对于保险资管公司自身而言，随着权益型资产配置比例的提升，其长期资产管理收益水平也有望随之提高。

4. 保险资金积极参与养老金融市场

2020 年 10 月 21 日，银保监会郭树清主席明确指出，要发挥金融优势，有效缓解我国养老保险支出压力，满足人民群众多样化养老需求；要大力鼓励市场开展业务创新试点，着力发展真正具备养老功能的专业养老金融产品，包括养老储蓄、养老理财基金，专属养老保险、商业养老金等。第三支柱个人养老保险试点已经起步，截至 2020 年 9 月底，共有 23 家保险公司参与试点，累计实现保费收入 2.72 亿元。

点评：保险资管机构主要依托自身的专业投资经验来进行养老金的管理，并协同保险公司其他业务部门开发相关养

老账户产品。保险公司具有全面牌照资质和丰富的长期大类资产配置经验，与养老账户资金的长期存续性质相匹配。在监管倡导和政策鼓励下，未来保险资管业将发挥其长期资金管理能力优势，大力拓展养老金等第三方市场，为养老金融市场提供更多长期保险产品。

5. 保险资金运用余额创历史新高

根据中国保监会统计，截至 2020 年 10 月，保险公司保险资金运用余额达到 20.8 万亿元（同比增长 17%）。2020 年 1-10 月，31 家保险资产管理机构及 10 家保险私募基金管理人共登记注册债权投资计划、股权投资计划和私募基金 314 只，同比增加 66.14%。

点评：近几年，随着负债端保险资金的来源不断扩充，保险资金运用余额一直维持正增长。目前保险资金已通过投资股票、债券和保险资管产品等方式为实体经济提供融资支持近 16 万亿元，保险公司已经成为了中国资本市场的第二大长期机构投资者。保险资金将债权投资计划和股权投资计划作为对接实体经济的重要工具，充分发挥了规模大、期限长、资金来源较为稳定的优势。未来随着保险资金运用市场化改革的进一步深化，保险资金将有效支持上市公司和民营企业的发展，巩固市场长期投资的基础。

6. 保险资金配置债券比例创近 6 年新高

根据中国银保监会统计，2020 年 1-10 月，保险资金投资于债券资产 7.69 万亿元，占比达到 36.9%；配置银行存款 2.54 万亿元，占比 12.2%，两者合计占比将近一半。其中，配置债券的比例创下 2015 年以来的近 6 年新高，而配置银行存款的比例则创下近 7 年新低。

点评：2020 年，随着债券收益率回升至阶段性高位，保险资金逐渐增加债券的配置比例，已从年初的低配到标配，调整为目前的积极配置。一方面，债券的稳健性和安全性能够较好的匹配保险资金的偏好，是保险投资的压舱石；另一方面，除了债券本身的收益率表现之外，保险资金配置债券时也会考虑债券相对于其他资产的性价比。预计未来在中长期利率下行趋势下，保险资管仍需寻求更加多元化的固收类产品来稳定投资收益。

7. 股票型保险资管产品表现分化严重

2020 年，股票型保险资管产品的表现严重分化。Wind 数据显示，截至 12 月 21 日，97 只有收益率数据的股票型保险资管产品今年以来的平均收益率为 32.8%，不过，不同保险资管产品间业绩出现严重分化，其中，“太平资产太平之星 13 号”以 120.8%的收益率位居榜首，97 只保险资管产品中仍有 7 只收益率为负，表现最差的一只资管产品的收益率

仅为-10.7%。

点评：保险资管公司由于管理资金的长期性和稳定性，决定了其可以从更长视角去评估企业的成长，从而挖掘出跨越周期的价值型股票。由于股票型保险资管产品更能体现保险资管公司的主动管理能力，随着保险资管股权投资计划和组合类投资计划投资范围的放开和投资门槛的降低，权益类资管产品将愈发受到重视，尤其是在保险资管产品进入零售市场竞争对接高净值客户之后，其投资回报率将会被投资人更多考量。预计未来保险资金将更强调主动投资管理能力，从而在大资管竞争和金融对外开放中获得更多的资金来源。

8. 首只保险资管个人产品面世

2020 年 11 月，首款个人保险资管产品面世。某银行私行代销的华泰资产管理有限公司面向个人合格投资者的产品，11 月 12 日开始非公开发行，11 月 18 日已募集完毕。该华泰资产个人客户产品为“固收+”的产品，起投门槛为 100 万元，产品一年封闭期，募集资金规模超过 5 亿元，购买的合格投资者人数达到了集合资管产品的 200 人上限。

点评：2020 年，首只保险资管个人产品面世，实现了保险资管产品从 toB 到 to“B+C”的延伸，标志着保险资管产品成功对接高净值个人客户，在拓展个人业务方面实现了从无到有的突破。目前保险资产管理公司面向个人客户发 行

的产品，还仅限于组合类保险资管产品计划，股权计划和债权计划还不允许面向个人投资者。未来随着保险投资产品更加重视高端客户，保险资管个人产品业务规模将出现明显提升。

9. 保险资金加速医养大健康产业布局

2020 年 1 月，中国银保监会等 13 部门联合发布《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》，明确提出要支持保险资金投资健康、养老等社会服务领域。2020 年上半年，保险公司纷纷加快“保险+医养”布局，泰康、前海人寿、太平洋人寿等多家险企出资购置医疗或养老社区用地。

点评：医养大健康产业的资产价值具有抗周期属性，保险资金作为优质的长线资本，对医养大健康这类投资回报期较长、资金需求规模较大的产业来说，是非常重要的资金来源之一。在资产来源端，受到新冠疫情影响，2020 年上半年，国内健康险保费同比增长 40.31%，远超保费的整体增速，可以看到民众的健康意识在持续提升；在资产配置端，医养大健康产业愈发成为保险资金运用的重要投资领域，预计未来保险资金在医养大健康领域的布局规模也将逐步扩大。

10. 外资进入保险资管市场重塑行业格局

2020 年 5 月，央行等四部委发布的《关于金融支持粤港

澳大湾区建设的意见》提出，扩大保险业开放，支持在粤港澳大湾区内地设立外资控股的保险公司等。随着金融对外开放步伐的加快，国际保险巨头纷纷加快在中国的业务布局。2020 年，安联（中国）保险控股有限公司、招商信诺资管公司等已开业或获批。

点评：随着保险业的持续扩大开放，外资保险公司有望在政策支持下进一步发展，为合资保险资管公司提供更多的发展动力。对于我国保险资管市场而言，一方面，保险资管机构的增加，将导致原有的存量保险运用资金和保险资管机构面临更激烈的竞争；另一方面，外资保险资管机构的加入能够为我国的保险资管行业引进更先进的制度和管理模式，提高我国保险资管的专业化水平，丰富我国保险资管产品供给，满足消费者的多样化需求。

免责申明：

本报告由植信投资研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但植信投资研究院对这

些信息的准确性及完整性不作何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，植信投资研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。