

保险资管“固收+”产品业绩归因分析与业务融合应用的思考

黄海培

中国人保资产管理有限公司 上海 200120

摘要：本文重点分析了保险资管“固收+”产品的业绩归因，并对业务融合进行了深入探讨。首先对保险资管“固收+”产品业绩归因与业务融合应用的研究意义和目的进行说明，同时对融合应用的问题进行分析，然后运用业绩归因方法对组合类保险资管产品绩效归因进行了详细研究。从而引出研究保险资管“固收+”产品的业务融合，并进一步探讨了业务融合应用的机遇与挑战，对未来的发展指明方向。

关键词：保险资管；“固收+”产品；业绩归因；业务融合

引言：我国对保险资管业绩归因分析的研究主要集中在探讨如何通过量化方法来拆分投资组合业绩中的各个因素，如市场表现、资产配置、行业选择等。在业务融合应用方面，国内的研究主要关注保险资管业务与金融科技、私募股权、不动产等领域的融合，探讨如何通过跨界合作来拓宽业务范围、提高投资效益。国外开发出了多种业绩归因模型，用于解析投资组合业绩的构成因素。并且业务融合应用的发展也较为成熟。比如资产管理和财富管理，以及保险科技的融合应用，从而提高服务质量和效率。由此看来，国内外在保险资管“固收+”产品业绩归因与业务融合应用的研究需要不断的完善和发展。

1 保险资管“固收+”产品业绩归因与业务融合应用研究

1.1 研究背景

随着社会的进步，保险业也实现了快速发展，保险资金的规模不断扩大，保险资管市场也日益活跃。保险资管产品推陈出新，其中“固收+”产品受到广泛关注。

“固收+”产品具有稳健性和灵活性特点，固定收益类资产是主要投资对象。此外，还包括权益类、另类投资等资产。“固收+”产品具有较低的风险和稳定的收益，是重要的投资选择之一。保险资管“固收+”产品投资范围广，涉及多种资产类别和市场。因此，其业绩归因较为复杂。通过业绩归因对投资组合业绩的来源进行分析，从而确定各个投资标的风险和收益，理解业绩变动的原因，优化投资策略，提高投资效益。

随着金融创新和发展，保险资管业务融合应用受到广泛关注。顾名思义，业务融合是指将不同的业务领域、产品或服务进行整合，以创造新的价值和机会，有

助于拓展业务范围，提高服务质量和效率，进一步提升竞争力。

1.2 研究意义

保险资管“固收+”产品业绩归因分析与业务融合应用具有重要的研究意义。第一，对“固收+”产品业绩归因进行深入分析，使投资者和管理者更好地理解业绩波动的原因，提升投资决策的科学性。第二，业绩归因分析揭示了不同资产类别和投资策略的贡献度，为资产配置提供有力支持，提高投资组合的收益和风险匹配度。第三，通过分析不同因素对业绩的影响，更好地识别和管理投资风险，制定有效的风险控制策略。第四，研究业务融合应用推动保险资管业务与科技、金融服务等其他领域的融合，创新业务模式，拓展发展空间。第五，通过业务融合应用，提高保险资管机构的服务质量和效率，提升行业整体竞争力。第六，研究保险资管“固收+”产品业绩归因分析与业务融合应用，可以为监管机构提供参考，促进监管政策的完善和优化。因此，保险资管“固收+”产品业绩归因分析与业务融合应用的思考研究具有重要的实践意义，有助于推动保险资管行业的持续健康发展^[1]。

1.3 问题分析

保险资管“固收+”产品业绩归因分析与业务融合应用存在如下问题：

(1) 业绩归因问题

业绩归因问题主要包括三个方面。第一，如何准确测量和分配投资组合业绩中的各个因素贡献，如市场风险、信用风险、利率风险等。第二，如何处理投资组合中的非流动性资产和衍生品等复杂投资工具的业绩归因问题。第三，如何评估基金经理的主动管理能力，以及

这种能力对业绩的贡献。

(2) 业务融合问题

业务融合问题首先关注如何选择和整合与其他业务的融合模式，如金融科技、私募股权、不动产等。其次是如何平衡业务融合带来的潜在收益和风险。此外，还要充分考虑在业务融合过程中的合规性和风险管理问题。

(3) 数据和技术问题

数据和技术问题涉及如何获取和处理大规模、复杂的数据，以支持业绩归因分析和业务融合应用，以及如何选择和应用合适的技术工具，如人工智能、大数据分析等。此外数据安全和隐私保护也不容忽视。

(4) 市场和监管问题

市场的变化和不确定性对业绩和业务融合有重要影响，并且要理解和遵守不同监管机构的要求和规定。

(5) 组织和人力资源问题

如何组织和管理跨部门、跨领域的团队，以支持业绩归因分析和业务融合应用的工作。以及如何培养和吸引具有相关技能和经验的人才对保险资管“固收+”产品业绩和业务融合具有重要意义^[2]。

通过对以上问题进行深入分析并妥善解决，从而对保险资管“固收+”产品业绩归因进行分析，推动业务融合应用的发展，提高投资效益和竞争力。

2 组合类保险资管产品绩效归因分析

业绩归因能够较好地分析“固收+”产品的收益来源，进而判断收益能力能否持续，下文将对固收类、混合类、权益类以及商品及衍生品类等组合类保险资管产品的收益来源用Brinson模型进行拆解和归因分析，其核心逻辑是根据投资决策过程分解为大类资产配置和标的资产选择两大步骤。在配置过程中，投资经理主动采用不同于基准组合资产类别权重的方法来增加超额收益。

2.1 归因目的

通过组合类保险资管产品绩效归因分析，可以有效计算配置、择券等因子在产品业绩中的贡献度。

2.2 适用范围

所有组合类保险资管产品，包括固收类、混合类、权益类以及商品及衍生品类。

2.3 归因模型及计算方法

2.3.1 归因模型

采用业界普遍认可的Brinson模型，将产品实际收益与基准收益做比较，计算出超额收益，再将超额收益分解为资产配置贡献、择券能力贡献以及交互贡献，其中资产配置贡献又可细分组合投资经理配置贡献以及投资经理配置贡献，并根据实际需求进行单期及多期归因分

析^[1]。(见图1)



图1 Brinson模型示意

2.3.2 计算方法——单期模型:

已知：产品收益为 $R = Wc * Rc$ (Wc 为产品实际中枢仓位， Rc 为实际收益率)

基准收益为 $A = Wa * Ra$ (Wa 为基准权重， Ra 为基准收益)

则，超额收益 $E = R - A = Wc * Rc - Wa * Ra = (Wc - Wa) * Ra + (Rc - Ra) * Wa + (Rc - Ra) * (Wc - Wa)$

其中，配置收益 $B = (Wc - Wa) * Ra$

择券收益 $C = (Rc - Ra) * Wa$

交互收益 $I = (Rc - Ra) * (Wc - Wa)$

其中，配置收益 $B = (Wc - Wa) * Ra = (Wb - Wa) * Ra + (Wc - Wb) * Ra$

则，组合经理配置贡献为 $B1 = (Wb - Wa) * Ra$

投资经理配置贡献为 $B2 = (Wc - Wb) * Ra$

若 $B1 > 0$ ，则组合经理贡献度为 $T = B1/E$

若 $B1 < 0$ ，则组合经理配置无贡献。

2.3.3 计算方法——多期模型

以上模型为Brinson单期的一个归因分析模型，事实上组合经理、投资经理可能会对产品账户进行频繁的调仓及择券，比如每个月调整1次，每年调整12次，这时我们不能将每一期资产配置贡献、择券贡献以及交互贡献进行简单相加，对于多期而言：

$$\text{组合经理年度配置收益 } B1' = (1+B11) (1+B12) (1+B13) \dots (1+B112) - 1$$

年超额收益 $E' = R' - A'$ (R' 为产品年度实际收益， A' 为年度基准收益)

若 $B1' > 0$ ，则，组合经理年度配置收益贡献 $T' = [1+B11) (1+B12) (1+B13) \dots (1+B112) - 1] / E'$

若 $B1' < 0$ ，则组合经理年度配置无贡献。

3 融合应用的挑战与机遇

保险资管“固收+”产品业绩归因分析融合应用既具有机遇也面临挑战。

一方面，通过准确的分析，保险资管公司可以更好

地理解业绩来源,从而优化投资策略,提高投资组合的业绩。业绩归因分析可以帮助公司更好地评估和管理风险。通过识别业绩不佳的原因,公司可以采取相应的风险控制措施。通过深入了解客户需求和市场动态,保险资管公司可以提供更符合客户期望的产品和服务,从而提高客户满意度。融合应用业绩归因分析可以提供更深入的市场洞察和数据驱动的决策支持,帮助保险资管公司在竞争中获得优势。业绩归因分析的融合应用可以促进新思路和方法的产生,推动保险资管公司在产品开发、投资策略和客户服务等方面的创新。

同时也存在挑战。第一,在进行业绩归因分析时,确保数据的质量和完整性是一个挑战。缺失或不准确的数据可能会导致分析结果不准确,从而影响投资决策。第二,有效地融合不同业务流程和系统需要先进的技术和工具。保险资管公司可能需要投资于合适的数据库管理系统、分析平台和人工智能工具,以便进行复杂的业绩归因分析。第三,业绩归因分析模型可能非常复杂,涉及多个变量和算法。确保模型的准确性和可靠性是一个挑战,尤其是在市场环境不断变化的情况下。第四,保险资管公司在进行业绩归因分析时需要遵守相关法规和合规要求。这可能会限制某些数据的使用或分析方法的实施。第五,进行高级业绩归因分析需要专业人才,包括数据科学家、金融分析师和风险管理专家。招聘和保留这些人才可能是一个挑战。

通过克服挑战并充分利用机遇,保险资管公司可以提高业绩、增强风险管理能力,并在竞争激烈的市场中脱颖而出^[3]。

4 融合应用的发展

保险资管“固收+”产品业绩归因分析融合应用的发展主要涉及技术创新,流程优化,风险管理,人才培养等方面。

首先,随着人工智能、大数据和机器学习技术的不断发展,可以利用这些先进技术来提高业绩归因分析的准确性和效率。例如,使用机器学习算法来识别复杂的业绩驱动因素,以及使用大数据分析来预测市场趋势。

其次,优化内部流程,确保数据的高质量和完整性,以及提高业绩归因分析的及时性。例如,建立自动化的数据收集和处理系统,以减少人为错误和提高分析速度。此外,利用业绩归因分析来更好地评估和管理投资风险。例如,通过分析业绩不佳的原因,采取相应的风险控制措施,以保护投资组合免受损失。同时,培养专业的业绩归因分析师和数据科学家,以提供更深入的分析和洞察。例如,提供培训和发展机会,以吸引和保留优秀人才^[4]。

通过上述发展措施,保险资管公司可以不断提升“固收+”产品业绩归因分析的质量和效果,从而在激烈的市场竞争中脱颖而出,并实现可持续的发展。

5 结论与展望

本文对业绩归因进行深入研究,保险公司可以通过多元化投资策略分散风险,提高收益。并且通过将业绩归因分析与其他业务环节相融合,进一步提升保险资管业务的效率和效果。未来可以进一步深化业绩归因分析,可以利用大数据、人工智能等科技手段,提升业绩归因分析的准确性和效率。此外,还可以与其他金融机构、学术机构等进行合作,共享资源和经验,提升业绩归因分析的能力。因此,保险资管“固收+”产品业绩归因分析与业务融合应用是一个复杂而又重要的课题,需要不断地进行探索和实践,以提升保险资管业务的竞争力和风险管理能力。

参考文献

- [1]苏向果,杨笑寒.组合类保险资管产品收益率持续回升 中长期纯债型产品表现抢眼[N].证券日报,2024-03-13(B01).DOI:10.28096/n.cnki.ncjrb.2024.001319.
- [2]王拥军,薛晓宇,林剑锋.职业年金投资收益业绩归因分析[J].中国社会保障,2023(4):50-52.DOI:10.3969/j.issn.1008-4304.2023.04.019.
- [3]田艳.韩保险资管“固收+”产品业绩归因分析与业务融合应用的思考[J].上海保险,2024(01):45-49.
- [4]王颖.保险资管在新时代大资管格局下的发展策略[J].保险理论与实践,2023(2):1-16.