

多家外资机构发布2025年投资展望 纷纷看多中国资产

■本报记者 昌校宇

临近年末，多家外资机构开足马力，加大对中国市场的布局；此外，另有多家外资机构在发布相关2025年全球投资展望中，对中国市场着墨颇多，普遍认为A股是全球最具吸引力的市场之一。

加码布局中国

12月21日，富达国际(Fidelity International)在中国的独资公司富达基金管理(中国)有限公司(以下简称“富达基金”)发布公告，旗下首只基金中基金(FOF)——富达任远稳健三个月持有混合型基金中基金FOF拟于2025年1月6日至2025年1月17日期间公开发售，力求通过主动的资产配置和基金优选，为中国投资者

者挖掘全球市场多元投资机遇，实现资产的长期稳健增值。

富达国际中国区董事总经理、富达基金董事长黄小意表示：“中国一直是富达的长期重点战略市场。很高兴能够借助首只FOF产品的发行，把我们的多元资产配置策略带给中国投资者，并进一步拓展富达在中国的产品线布局，迈出在中国长期战略布局的重要一步。”

另据国家企业信用信息公示系统信息，仅12月份，就有至少两家外商独资公募机构大举增资。12月3日，安联投资(Allianz Global Investors)全资控股的安联基金管理有限公司(以下简称“安联基金”)完成增资，注册资本由3亿元增至6亿元。今年4月份安联基金宣布正式在中国开展公募基金业务；12月17日，路博迈集团(Neuberger Berman)旗下路博迈基金管

理(中国)有限公司注册资本从4.2亿元增至5.5亿元，而这已是路博迈基金自落地中国以来的第四次增资。

安联基金总经理沈良对《证券日报》记者表示：“在未来几年，中国是全球最重要的增长市场之一，中国资产管理行业有巨大的发展机遇，而且中国政府对外资企业始终持开放态度，为安联投资在中国的深耕提供了坚实的政策基础。此次增资，不仅是安联投资对中国市场的长期承诺，更是我们对中国资本市场和资产管理市场未来发展的坚定信心。同时，我们计划推出一系列创新、规则化的投资解决方案，以满足中国投资者日益增长和多元化的投资需求。”

适度超配中国资产

除了前述外资机构持续扩大

中国市场的业务版图外，另有部分外资机构在发布相关2025年全球投资展望中，透露出看多中国资产

的信号。比如，纽约证券交易所上市公司景顺(Invesco)在12月18日发布的《2025年投资展望》中预计，中国加大政策刺激力度会提高经济上行的可能性，有望对全球经济和股票产生积极的溢出效应。联博基金管理有限公司副总经理、投资总监朱良也对A股市场前景比较乐观，他表示：“A股仍是全球最具吸引力的市场之一。现阶段估值水平显示投资A股胜率仍高。”

在具体板块方面，消费、科技、新兴领域的优势产业等被外资机构普遍看好。富达国际基金经理Jochen Breuer表示：“对于偏好亚洲区域的投资者，可留意必需消费品板块，这类企业更聚焦于国内市

场并具有防御属性，估值较其他行业具有吸引力。中国市场的许多消费细分领域或将迎来盈利复苏机会，从而带动股票估值回升，同时提供具有吸引力的股息率。”

在摩根士丹利基金管理(中国)有限公司看来，两个方向值得持续关注：一是AI(人工智能)应用，过去几年AI算力快速发展，相关上市公司业绩实现了高速增长，预计明年仍有望持续较快增长，AI基础设施建设日臻完善，这为应用的突破奠定了良好的基础，即便没有很快实现颠覆性创新，众多的微创新也会层出不穷，AI应用的关注度将会持续提升；二是中国新兴领域的优势产业，从海外相关国家的产业发展脉络看，制造业大国的优势产业一旦实现海外市场的突破，很难在短期内被阻断，当前中国在多个领域存在这种优势，且空间不断扩大。

“注销式回购”成券商市值管理重要手段

■本报记者 周尚仔 见习记者 于宏

上市公司进行股份回购是一种市值管理的常见手段，今年以来，券商积极响应“国九条”等政策号召，通过股份回购这一途径，提升公司价值，增强市场信心。

12月20日晚间，华安证券发布了关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份180万股，占公司总股本的比例为0.04%。购买的最低价格为6.19元/股，最高价格为6.21元/股，支付的总金额为1115.93万元(不含交易费用)。

而在此前的11月25日，华安证券就已抛出回购方案称，基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的高度认可，公司拟使用自有资金通过上交所交易系统以集中竞价方式回购公司股份，预计回购资金的总额不低于1亿元(含)，不超过2亿元(含)，回购的股份将全部用于注销并减少公司注册资本。也就是说，不到一个月的时间，华安证券就完成了首次回购股份工作。

今年以来，多项政策对上市公司回购股份给予了明确的引导与鼓励。新“国九条”明确提出，“引导上市公司回购股份后依法注销”。同时，证监会发布的《关于加强上市公司监管的意见(试行)》中也强调，“提升股份回购效果和监管约束力。推动优质上市公司积极开展股份回购，引导更多公司回购注销，增强稳市效果”。

在政策引导下，今年以来，券商回购股份动作频频。Wind资讯数据显示，截至12月22日，今年以来，已有6家券商实施了股份回购，分别是海通证券、国金证券、东方证券、华泰证券、华安证券和国泰君安，已回购股份数量合计为6022.19万股，已回购金额合计达5.05亿元。其中，已回购金额最高的券商是海通证券，回购金额达3.03亿元；其次是国金证券，回购金额达1.36亿元。

此外，西部证券也于2月6日公布了回购股份方案，拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司A股部分股份，回购股份将用于股权激励或员工持股计划。回购金额不低于人民币5000万元，不高于人民币1亿元，目前正等待实施。

值得注意的是，今年证券行业的股份回购中，“注销式回购”显著增多，不仅华安证券宣布本次回购股份将全部用于注销并减少公司注册资本，此前，多家券商也纷纷行动，将回购的股份进行注销。券商的一系列“注销式回购”动作，不仅直接提升了股东回报，还向市场展示了各家公司良好的运营情况和充足的资本实力，增强了投资者信心。

对于券商积极实施股份回购的现象，中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚在接受《证券日报》记者采访时表示：“券商积极实施股份回购，有利于直接提升股东回报，同时向市场展示公司运营稳健、资金充足，有效增强投资者信心。尤其是‘注销式回购’，有利于进一步优化公司资本结构，有效推动公司的长远健康发展。预计在政策鼓励下，未来更多上市公司有望采取回购股份并注销的方式来有效进行市值管理。”

“数据表明，A股市场‘注销式回购’行为在2024年有大幅度增加，‘注销式回购’主题可能迎来快速发展期。”中信建投策略首席分析师陈果表示，投资者在关注“注销式回购”相关投资机会时，应关注低估值、高回购金额上限、回购上限溢价比例、盈利能力等指标。

微信支付已支持多个境外钱包境内支付

■本报记者 李冰

日前，据财付通支付科技有限公司(以下简称“微信支付”)官方消息，微信支付正进一步支持境外钱包来华支付开放服务。其最新合作上线了8家境外机构钱包，包括泰国Bangkok Bank Mobile Banking K PLUS、韩国NAVER Pay等。持有合作机构境外钱包的用户入境后，可直接使用境外钱包App扫码支付收款码完成支付(即“外包内用”)。

据悉，上述微信支付支持境外钱包来华支付的开放服务是通过与中国银联股份有限公司(以下简称“中国银联”)、银联国际有限公司(以下简称“银联国际”)的深入合作实现的。双方目前正在多方面展开合作，共同推进“外包内用”业务上线，提升境外来华支付服务水平。

综合来看，自2023年7月份微信支付全面上线外卡服务以来，微信支付在提升境外来华支付体验方面已陆续做出多项优化措施，包括不断扩大外卡支持范围，丰富线上线下支持场景，提升交易额度，简化注册、认证流程等。数据显示，自2023年7月份以来，微信支付已累计为数百万名外籍人士提供服务，交易笔数和交易金额保持高速增长趋势，累计达千多万笔和数十亿元的规模。

微信支付方面表示，“下一步，微信支付还将持续拓展开放范围至包括韩国、新加坡、马来西亚等多个国家和地区的10余款境外机构钱包的‘外包内用’合作。”

“此次拓宽‘朋友圈’将是微信支付进一步丰富境外来华支付服务矩阵的新起点。”中国银联首席银行研究员姜飞对《证券日报》记者表示，微信支付扩宽境外“朋友圈”有助于其扩大在海外的影响力和市场占有率，预计后续微信支付仍有可能继续扩大跨境支付的范围。

中国银联研究院研究员叶银丹对《证券日报》记者说：“微信支付扩宽境外‘朋友圈’对微信支付自身影响主要体现在三方面，一是提升了国际化战略布局与全球市场竞争力；二是拓宽了支付场景，拓展用户群体；三是优化商户服务，有利于商业模式创新。未来，微信支付可能会进一步加大与其他境外支付机构的合作，尤其是在东南亚、欧洲及拉美等地区的支付钱包中，继续扩展其全球市场的覆盖。”

下一步，机构端如何提升优化支付服务精准度、有效性？叶银丹表示，跨境支付方面，支付机构可以通过更深的合作，推动跨境支付网络的互联互通，减少中介环节，提升支付效率；支付安全方面，支付机构应进一步优化支付过程中使用的加密技术、双重身份验证、生物识别等安全技术，增强支付系统的防护能力；移动支付普及方面，支付机构可与电信运营商和设备制造商合作，加速移动支付终端的普及；支付系统兼容方面，支付机构可以通过推动支付协议和标准化接口的统一，减少支付平台之间的壁垒，为消费者和商户提供更加便捷的一站式支付服务。

缓解达标压力 “偿二代”二期规则过渡期延长至2025年底

业内人士认为，这将给行业更多时间适应监管新规则，也有部分险企表示“暂时松了口气”

■本报记者 冷翠华

原定于2024年底结束的“偿二代”二期规则过渡期将再延长一年。

12月20日，国家金融监督管理总局(以下简称“金融监管总局”)发布《关于延长保险公司偿付能力监管规则(II)实施过渡期有关事项的通知》(以下简称《通知》)，明确保险公司偿付能力监管规则(II)(业内也称之为“偿二代”二期规则)过渡期延长至2025年底。

业内人士认为，这将给行业更多时间适应监管新规则。也有部分险企表示“暂时松了口气”。不过，整体来看，险企明年仍面临较大的偿付能力达标压力，还需从多方面着手进行提升。

偿付能力充足率承压

偿付能力，是保险公司对保单持有人履行赔付义务的能力。为了让消费者放心、防控市场风险，监管部门要对保险公司的偿付能力进行监管。

偿付能力达标的险企需要同时满足三项监管要求：核心偿付能力充足率不低于50%，综合偿付能力充足率不低于100%，风险综合评级在B类及以上。其中，核心偿付能力充足率，是指核心资本与最低资本的比值，衡量保险公司高质量资本的充足状况；综合偿付能力充足率，是指实际资本与最低资本的比值，衡量保险公司资本的总体充足状况。

根据原中国银保监会要求，保险业自编报2022年一季度偿付能力季度报告起，全面实施“偿二代”二期规则。对于受新规影响较大的保险公司，监管会根据实际情况确定过渡期政策，允许在部分监管规则上分步到位，最晚

于2025年起全面执行到位。

与此前的监管规则相比，“偿二代”二期规则完善了利率风险的计量方法，优化了对利率风险的资产范围和评估曲线，引导保险公司加强资产负债匹配管理，并从多方面对此前的规则进行完善。

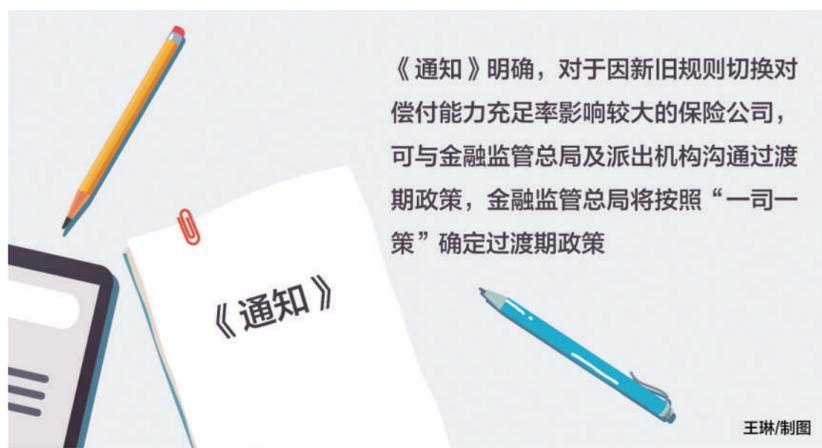
“偿二代”二期规则实施后，保险行业偿付能力整体呈下降态势。根据金融监管总局披露的数据，2021年四季度末，纳入统计范围的保险公司平均综合偿付能力充足率为232.1%，平均核心偿付能力充足率为219.7%。2024年三季度末，上述两项指标分别降至197.4%和135.1%。根据险企披露的偿付能力报告，今年三季度，7家险企偿付能力不达标，同时，还有16家险企未披露最新偿付能力报告。业内人士认为，这些未披露的险企大概率偿付能力不达标。

为提升偿付能力充足率指标，近两年保险公司的发债和增资指标水平处于高位，今年险企发行的资本补充债券规模已经超过千亿元。

暂时缓解压力

在保险行业整体偿付能力承压的情况下，临近原定“偿二代”二期规则过渡期结束时，上述《通知》的发布就像一场及时雨，有险企表示“暂时松了口气”。业内人士认为，保险业将获得更多准备时间，有利于维护保险业稳健运行。

《通知》明确，对于因新旧规则切换对偿付能力充足率影响较大的保险公司，可与金融监管总局及派出机构沟通过渡期政策，金融监管总局将一司一策确定过渡期政策。原已享受过渡期政策的单一保险公司，2025年过渡期政策原则上不得优于保险公司原



《通知》明确，对于因新旧规则切换对偿付能力充足率影响较大的保险公司，可与金融监管总局及派出机构沟通过渡期政策，金融监管总局将按照“一司一策”确定过渡期政策

王琳/制图

过渡期最后一年享受的政策。

中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉对《证券日报》记者分析表示，“偿二代”二期规则对保险机构的认可资本、险企因等提出了更高要求。近年，部分保险公司面临业务增速放缓、利润减少、市场及利率风险逐步暴露等多重压力，偿付能力吃紧。因此，延长“偿二代”二期规则过渡期，有利于保险业更加从容地应对当前遇到的压力，险企获得了更多时间适应新规则，缓解压力，维护保险业的稳健运行。

普华永道管理咨询(上海)有限公司中国金融行业管理咨询合伙人周瑾分析表示，“偿二代”二期规则发布于2021年年底，此后的3年，保险业经营的宏观经济和市场环境均发生了巨大变化，导致险企无论是通过自身盈利累积来补充资本，还是通过原股东增资扩股或引入新股东来补充资本，都面临着巨大挑战，部分保险公司的偿付能力充足率已经告急，一些问题险企仍在寻求合适

的投资者来化解风险。同时，当前市场利率仍处于下行趋势，险企面临的利差损风险仍然较大。因此，延长“偿二代”二期规则过渡期，给了行业更多缓冲空间，是非常合理的选择。

仍需多方面提升

尽管“偿二代”二期规则实施过渡期延长，让保险业获得了更多时间，但整体来看，行业仍然面临较大的偿付能力达标压力，需从多方面着手进行提升。

周瑾表示，延长过渡期让行业获得了缓冲的时间，但还需要看到，这一举措并不能改变行业资本紧张以及补充困难的根本性问题。因此，他建议，监管部门从逆周期调节的角度，考虑适当放宽部分标准。“事实上，去年监管部门就发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》，上调了保单未来盈余计入核心资本的比例上限，对缓解行业偿付能力达标压力也起到了立竿见影的效

风险管理分值权重占比达25% 消费金融公司新评级办法落地

■本报记者 李冰

12月20日，国家金融监督管理总局修订发布《消费金融公司监管评级办法》(以下简称《评级办法》)。《评级办法》合理调整评级要素，优化监管评级级次设置，调整优化了不同评级结果可开展的业务品种。

设置七个评级维度

近年来，随着经济金融形势和消费金融公司行业的发展变化，原评级办法已不能满足行业高质量发展和强化监管的需要。同时，新修订的《消费金融公司管理办法》已于2024年4月份正式施行，《评级办法》相关内容也需要进行相应调整，保持监管要求的一致性。

《评级办法》共五章二十一条。主要修订内容涉及：一是合理调整评级要素。二是优化监管评

级级次设置。将监管评级结果从优到劣划分为1级至5级和S级，其中2级和3级细分为A、B两个档次，评级结果数值越大表明风险程度越高。新增S级，即对处于重组、被接管、实施市场退出等的消费金融公司，经认定后可直接列为S级。三是明确分类监管原则与措施。监管评级结果将作为监管部门制定及调整监管规划、配置监管资源、采取监管措施的主要依据，并作为消费金融公司业务分级分类监管的审慎性条件。

招联消费金融股份有限公司首席研究员董希森对《证券日报》记者表示：“修订后的《评级办法》评级维度更加全面、合理。下一步，建议加强评级结果应用。比如，支持评级较好的消费金融公司发行资本补充债券，增强资本实力，更好地助力提振消费、扩大内需。”

值得关注的是，在合理调整评级要素方面增加“合作机构管理”

“消费者权益保护”两个评级要素，更加注重消费者权益保护工作评价。设置“公司治理、资本管理、风险管理、合作机构管理、专业服务质量、消费者权益保护、信息科技管理”七个评级维度，分别赋予15%、15%、25%、10%、10%、15%、10%的分值权重，提高评级颗粒度。

中国银行研究院研究员叶银丹对《证券日报》记者表示，修订后的《评级办法》新增了“消费者权益保护”作为独立评级要素，赋予15%的权重。消费金融公司需要在信息披露、贷款合规、消费者投诉处理、隐私保护等方面做出改进，确保在消费者权益保护方面符合更加严格的监管标准。同时，风险管理分值权重占比最高达25%，强调公司在信用风险、操作风险、市场风险、合规风险等方面的管理能力。新增“S”级评级，提高了消费金融公司对重大风险的警惕，避免因风险控制不力导致直接的

市场退出或重组压力。可以预见，公司一旦被列为S级，股东和管理层将面临较大的外部压力。

促进行业高质量发展

综合行业来看，《评级办法》综合考虑不同业务的复杂程度和潜在风险情况，调整优化了不同评级结果可开展的业务品种。其中，评级结果为1级、2级、3级的消费金融公司，可以开展《消费金融公司管理办法》第十五条规定的基础业务。经批准可开展第十六条规定的专项业务。4级的消费金融公司，可以开展《消费金融公司管理办法》第十五条规定的基础业务。5级的消费金融公司，将严格限制其业务范围，仅允许在风险敞口不扩大的前提下接受股东的流动性支持。

业界普遍认为，《评级办法》的修订发布实施，有利于完善消费金融公司风险监管体系，提升分类监

管的针对性和有效性，引导消费金融公司坚守专业化消费信贷功能定位，强化风险防控，发挥特色优势，促进高质量发展，更好地服务实体经济。

未来在消费金融公司合规及发展方面，叶银丹建议，第一，加强合规管理，提升风险防控能力。完善风险识别、评估、应对措施和预警系统，以增强对突发风险的应对能力。第二，注重消费者权益保护，提升用户体验。第三，推进数字化转型，提升竞争力。建立完善的数据安全防护体系，保障用户数据的隐私性、完整性和安全性，避免因数据泄露或滥用而引发的法律和声誉风险。第四，强化公司治理，提升抗风险能力。强化股东和管理层的责任落实。第五，积极关注政策动态，提升合规适应性。同时，加强与行业协会等组织的合作，共同推动行业自律和合规建设。