

险资深度参与S份额投资 陪伴我国硬科技成长

■本报记者 冷翠华

险资正在成为私募股权基金S份额(通常指私募股权二级市场中的基金份额)投资市场上重要的买家力量,大型项目频频落地。

中国人寿资产管理有限公司(以下简称“国寿资产”)近日成功发起设立“中国人寿—北京科创股权投资计划”,规模50亿元,以S份额方式投资北京市科技创新基金(以下简称“北京科创基金”)。

事实上,这只是险资以S份额方式“投早、投小、投长期、投硬科技”的案例之一。近年来,险资持续探索S份额方式投资,通过“接力赛”的方式助力我国硬科技的成长。

大型项目相继落地

硬科技投资往往具有高投入、高风险、长周期的特点,在这些领域的投资就像一场“马拉松”,出于风险考虑,市场化资金涉足较少。随着投资模式的创新,那些“马拉松”式的投资正在变为“接力赛”,带动更多资金陪伴我国硬科技的成长。险资通过S份额方式参与科创板基金、集成电路产业基金等领域的投资,便是这样的创新实践。

S份额方式允许原投资者在基金到期前出售其份额,从而实现资金的流动性。以“中国人寿—北京科创股权投资计划”投资的北京科创基金为例,该基金设立于2018年10月份,是我国首只聚焦硬科技投资的政府投资母基金,也是北京市推进国际科技中心建设的重要抓手。该基金采取政府引导、市场化运作模式,运行6年来,在促进社会资本投早、投小、投长期等方面发挥了显著带动作用。此次险资接力,将进一步助推首都科创中心建设。

国寿资产相关业务负责人对《证券日报》记者表示,本次投资是继去年沪发1号项目成功落地后,S份额方式投资的再进阶。沪发1号股权投资计划,以S份额方式受让上海市国有企业所持上海集成电路产业投资基金的股权,投资规模约118亿元。两个项目都围绕新质生产力发展最为稀缺的长期资本、耐心资本问题,运用S份额方式投资,找到了保险资金审慎运用与科技发展的“同

中国人寿资产管理有限公司近日成功发起设立“中国人寿—北京科创股权投资计划”,规模50亿元,以S份额方式投资北京市科技创新基金



崔建岐/制图

频共振点”;同时也是“S份额投资工具+关键领域+重点区域”投资策略的实践运用。

同时,近期中保投资有限责任公司携手新华保险和中汇人寿设立的智集芯基金出资逾20亿元,以S份额方式投资,成功受让上海国际集团持有的上海集成电路产业投资基金份额。

盘活国资+拓宽险资投资渠道

业内人士表示,险资具有体量大、周期长的特点,契合硬科技投资的资金需求,但险资投资追求风险可控、收益稳定,这与硬科技的高风险、长周期特点相悖。近年,随着地方政府与险资机构不断探路S份额投资,相关项目陆续落地,不仅有助于国资盘活再投入,也拓宽了险资投资领域。

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对《证券日报》记者分析称,S份额交易促进基金份额流通、加速投资回收,同时吸引多方资本投入,为科创企业提供持续支持,实现对科技创新、产业发展全周期支持。

同时,近年部分私募股权基金面临存续期结束和流动性的压力,希望通过S份额方式退出,而险资具有资金期限长的特点,对项目也有更大的耐性,且在当前利率环境下,险资整体也在加大长期股权投资,通过S份额方式投资拓宽了其参与优秀项目的路径,尤其是科创领域的不少项目有巨大的发展潜力,未来也有可能通过IPO方式退出,因此获利空间很大,这也是险资S份额交易的重点领域。

广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳表示,对政府引导基金等私募股权前期投资而言,S份额方式为他们提供了一个快速退出方式,可以尽快收回资金,再投资新的项目;对险资而言,以S份额方式参与投资,其底层资产已经十分明确,确定性更大,能够降低盲目池风险,并且能够缩短投资周期,因此也具有较大吸引力。

燕梳资管创始人鲁晓岳对《证券日报》记者表示,从投资收益率来看,根据以往的统计数据,专门投资S份额的基金在净回报和净IRR(内部收益率)方面的平均表现要高于一般私募基金,能为投资人带来更为优异的回报。综合因

素影响下,近几年,S份额逐步进入险资的投资版图。

当然,投资始终与风险相伴。鲁晓岳表示,险资进行S份额投资也面临资产质量风险、信息不对称风险、定价风险和偿付能力风险等风险因素,需要在实践中对上述风险进行仔细甄别和防范。周瑾认为,险资把握S份额投资机会,需要加强投资相关能力的建设,在投研、尽调、估值、合规和风控等方面,建立完善相关的人才、机制、流程、数据和平台。

鲁晓岳建议,从考核机制和偿付能力监管方面优化相关政策,鼓励长期投资。一是完善绩效评价办法,考虑到险资以S份额方式“投早投小”的周期一般大于3年,建议针对该类投资能够出台更加长期、合理的绩效考核政策,引导保险资金在适宜的政策环境里通过“投长”,实现“投早投小”。二是优化权益投资风险因子,对超过一定分红率、投向属于国家政策支持领域的股权投资基金S份额,建议下调其量化风险最低资本风险因子,以减轻保险险公司资本压力,提高其投资积极性。

券商竞相披露最新资产配置策略 A股跨年行情及“春季躁动”机遇可期

■本报记者 周尚任
见习记者 于宏

2024年收官在即,券商近期针对岁末年初的市场动态、跨年行情中的潜在投资机遇以及科学的资产配置策略,给出了最新的深度研判。

券商分析师普遍认为,在多重积极因素的助推下,A股跨年行情及“春季躁动”机遇可期。在资产配置方面,科技成长风格有望成为主线,同时,消费相关以及非银金融等板块被视为值得重点关注的投资领域。

多重积极因素共振

跨年行情一般指A股市场在年末至次年初的上涨行情。当前,市场对重要会议、新一年经济发展情况、产业趋势等方面存有预期,那么,跨年行情是否将至?

中金公司研究部国内策略首席分析师李求索表示:“复盘近15年来市场岁末年初(12月份至次年2月份)表现,期间超半数时间市场出现上涨。其中,明显上涨阶段一般伴随投资者政策预期改善、基本面预期提振以及流动性支撑。结合当前宏观及市场环境,投资者政策预期有所升温,股市资金面持续活跃,经济活动出现边际改善,我们认为有望出现‘岁末年初行情’。”

中信证券研究团队同样持乐观态度,他们预计,跨年的经济数据仍将保持稳中向好;国内的货币政策仍将坚持“以我为主”的目标导向,后续空间依然较大,宏观货币环境仍是A股最强支撑;预计活跃资金主导的主题轮动和机构资金红利增配的意愿将共同推动A股跨年行情。

“流动性和乐观的政策预期是主要支撑,股市跨年行情有望延续。”华西证券策略首席分析师李立峰预测。

不仅跨年行情被看好,多位券商分析师进一步认为,明年的“春季躁动”值得期待。东吴证券首席经济学家陈李预计,明年

的“春季躁动”将延续跨年行情逻辑,仍以流动性交易为主导。一方面,政策刺激向盈利端传导存在时滞,且2月份至3月中旬处于业绩披露和经济数据的真空期,由流动性交易切换至基本面交易的条件尚不成熟;另一方面,随着政策逐步落地,市场风险偏好修复,流动性相对充裕的背景下行有望“躁动”演绎。

科技成长或引领主线

那么,哪些主题及行业值得重点关注?对此,多位券商分析师分享了对于配置策略和投资主线的最新研判。

在配置方面,国海证券策略首席分析师胡国鹏表示:“可关注大消费、非银金融、AI三条主线。具体来看,一是消费补贴扩围和冰雪经济、首发经济政策利好下的可选消费板块,如消费电子、家居、旅游等;二是高弹性品种,关注硬科技、AI、机器人等热门领域和非银金融;三是可重点关注的具备高分红属性和并购重组预期的央企。”

哪些细分赛道值得关注?华证券策略首席分析师邓利军表示:“在政策支持叠加短期催化下,科技成长可能成为跨年行情的主线。短期建议关注政策和产业趋势向上的电子(消费电子、半导体)、计算机(自动驾驶)、通信(算力)、传媒(AI应用)、军工、机械(机器人);可能受益于政策的食物、汽车、商贸零售等。”

中信证券研究团队配置策略的关键词则为“主题+红利”。他们建议向绩优成长和内需消费切换,兼顾红利品种。红利板块可以关注部分可攻可守的低估值、顺周期品种,如国有大行、核电、航运物流等;从内需消费和绩优成长的角度来看,可以重点关注明年有新产业趋势等行业格局变化的领域,内需消费可以重点关注互联网、线下新零售带动的线上新业态,绩优成长可以重点关注AI智能穿戴、自动驾驶等。

年内QDII基金规模增势强劲 超八成产品实现浮盈

■本报记者 彭衍蕊

随着2024年步入尾声,投资海外市场的QDII(合格境内机构投资者)基金今年以来表现尤为亮眼,不仅实现了显著的浮盈,整体规模也大幅增长。

业内人士认为,QDII基金规模的快速增长,一方面得益于全球资本市场的回暖,为QDII基金提供了更多的投资机会;另一方面,也反映了国内投资者对海外市场投资需求的不断增加。随着国内居民财富的增长和全球化配置需求的提升,QDII基金作为连接国内投资者和海外市场的桥梁,其重要性日益凸显。

年内规模增幅达55%

Wind资讯数据显示,截至12月29日,今年以来,650余只QDII基金中(统计各类份额),约550只实现浮盈,占比超八成,平均浮盈达13.42%。其中,约350只QDII基金浮盈超10%,显示出QDII基金在海外市场上的强劲投资实力。

具体来看,南方中国新兴产业9个月持有A以48.97%的浮盈位居前列,此外还有华宝纳斯达克精选A、景顺长城纳斯达克科技市值加权ETF、华夏全球科技先锋人民币、易方达全球成长精选A等8只产品浮盈超40%。

在规模增长上,QDII基金表现同样出色。Wind资讯数据显示,截至12月29日,QDII基金的整体规模由年初的7176亿元增长至11120亿元,增幅达55%。

“QDII基金规模快速增长受多方面因素影响,主要缘于自身较好的业绩表现。”深圳市前海排排网基金销售有限公司研究员梁宇飞向《证券日报》记者表示,一方面,投资者逐渐提高全球资产配置的意识,全球资产配置需求提升,投资者通过配

置QDII基金来分散资产组合风险;另一方面,公募机构积极“出海”,探索全球化投资路径,为投资者提供多元化、便利化的投资渠道,满足市场需求。

今年以来,QDII投资额度进一步扩大,为QDII基金配置海外资产和规模增长提供了有利条件。根据国家外汇管理局11月底披露的《合格境内机构投资者(QDII)投资额度审批情况表》,截至今年11月末,QDII投资累计批准额度1677.89亿美元。其中,基金公司和券商资管公司累计获批准额度为921.7亿美元。

整体费率有所下调

整体来看,QDII基金下调费率等举措也增强了此类产品对于投资者的吸引力。

Wind资讯数据显示,今年以来截至12月29日,QDII基金的平均管理费率为0.9507%,同比下降0.04个百分点。同时,为了增强投资者持有体验,今年以来共有31只产品实施分红,累计分红5.48亿元。

“在挑选QDII基金时,基金公司、基金经理及其研究团队、投资策略、历史业绩以及费率等因素都至关重要。”晨星(中国)基金研究中心的高级分析师李一鸣在接受《证券日报》采访时表示,鉴于QDII基金的特性,投资者还应关注其特有的汇率风险。持有QDII基金相当于持有海外资产,外币对人民币汇率的波动也会带来影响。

展望未来,巨丰投顾高级投资顾问陈宇恒表示,随着全球资本市场进一步发展和国内投资者对海外市场投资需求的持续扩大,QDII基金的发展前景依然广阔。同时,随着监管政策的不断完善和市场环境的进一步优化,QDII基金有望在未来实现更加稳健和可持续的发展。

五大期交所明年全面减免手续费

包括交割、仓单、套期保值等方面,但交易所认定的高频交易者除外

■本报记者 王宁

12月27日晚间,大连商品交易所、郑州商品交易所、上海期货交易所、广州期货交易所、中国金融期货交易所等五大期交所,同步发布关于2025年全年手续费减免的通知。明年减免的手续费包括交割、仓单、套期保值等方面,但交易所认定的高频交易者除外。

市场人士认为,五大期货交易所推出减免手续费政策是对国家“减税降费”政策的积极响应和落实,将对期货市场及广大交易者产生明显影响。通过降低交易成本进一步提升期货市场服务实体经济能力,为实体经济运用衍生品提供有力支持。

减免最多涉及五项内容

此次减免政策覆盖了期货交割手续

费、标准仓单转让货款收付手续费、标准仓单作为保证金手续费和期转现手续费等多个方面;此外,套期保值交易手续费也将实施减半优惠。值得注意的是,交易所认定的高频交易者不享受此次降费政策。

具体来看,大连商品交易所减免内容最多,涵盖了上述五大部分。大连商品交易所称,自2025年1月1日至2025年12月31日将实施如下手续费减免措施,但交易所认定的高频交易者除外:一是免收期货交割手续费;二是免收标准仓单转让货款收付手续费;三是免收标准仓单作为保证金手续费;四是免收期转现手续费;五是减半收取套期保值交易手续费。

不过,不同交易所减免部分有所不同。例如,上海期货交易所对标准仓单作为保证金的手续费部分,按优惠费率0.1%(年化)收取。中国金融期货交易所

减免包括:减半收取股指期货和国债期货交割手续费、股指期货行权(履约)手续费。

业内人士认为,手续费减免将带来三方面积极影响:一是减免手续费将显著降低实体企业的套期保值成本;二是减免手续费有助于提升市场的整体流动性;三是减免手续费还将加剧交易所和经纪商之间的竞争,为了吸引更多客户,期货公司可能会提供更多的服务和工具,从而提升整体市场服务水平,这将有助于推动期货市场的创新和发展,提升市场的整体竞争力。

将有效提升市场参与度

在长期交易中,手续费往往占据交易成本的较大比例,此次减免政策将为长期交易者节省大量资金,这些资金原本可能用于支付手续费,现在则可以重

新投资于市场,从而提高潜在收益。同时,减免手续费将降低进入市场门槛,从而吸引更多新手交易者入场,增加市场的活力。

不过,也有业内人士表示,尽管五大期货交易所减免手续费政策对广大交易者而言是重大利好,但政策实施过程中,投资者需要注意以下几个方面:一是密切关注相关政策变动情况,手续费减免政策可能会随着市场情况、政策环境等因素的变动;二是合理利用手续费减免政策,关注自己的交易成本和风险;三是提升自身专业素养和风险管理能力,交易者需要不断学习和提升专业能力,以便更好地应对市场变化。

整体来看,减免手续费只是提升期货市场竞争力的一部分。未来,期货市场还需要在制度完善、监管加强、产品创新等方面继续努力,以提升市场的整体效率和稳定性。

五大私募策略2024年度冠军即将揭晓

期货及衍生品策略暂时领跑

■本报记者 昌校宇

伴随着2024年进入尾声,期货及衍生品策略、股票策略、多资产策略、组合基金策略、债券策略等五大策略(一级策略)的年度冠军“争夺战”也进入白热化阶段。

深圳市前海排排网基金销售有限公司(以下简称“私募排排网”)公布的最新统计数据,截至12月20日(因核算合规等原因,私募基金净值及仓位测算数据相对滞后),有业绩展示的1298只期货及衍生品策略私募产品,2024年以来收益率均值为12.25%,暂时领跑五大策略。

对此,私募排排网理财师负责人孙恩祥对《证券日报》记者表示:“今年以来,期货及衍生品策略私募产品表现较

好主要有两个方面的原因:一是因为有黄金等个别品种走出较好的大趋势行情,为期货私募提供了较好的投资机会;二是从期货及衍生品策略收益分位数统计来看,该策略表现较好的私募产品整体收益较高。”

股票策略今年以来表现仅次于期货及衍生品策略。数据显示,截至12月20日,有业绩展示的7247只股票策略私募产品,2024年以来收益率均值为11.31%,与期货及衍生品策略私募产品表现相差不多。同时,从股票策略收益分位数统计来看,股票策略高收益私募产品较多。

在孙恩祥看来,股票策略年内表现可谓一波三折,之所以能在年底处于相对领先的状态,主要得益于9月底以来A股市场强势反弹,带动股票策略私募产品收益回暖。综合来看,期货及衍生品

策略、股票策略谁能成为2024年表现最好的私募策略,尚存变数。

多资产策略和组合基金策略今年以来表现也较出色。数据显示,截至12月20日,有业绩展示的1273只多资产策略私募产品和387只组合基金策略私募产品,2024年以来收益率均值分别为10.93%和10.17%。虽然两大策略整体表现相差无几,但从收益率分位数统计来看,多资产策略中的高收益私募产品明显多于组合基金策略,而组合基金策略私募产品收益表现则更加均衡。

债券策略方面,数据显示,截至12月20日,有业绩展示的811只债券策略私募产品,2024年以来收益率均值为8.13%。

就二级策略来看,股票策略中的指数增强策略基本锁定这一赛道2024年收益冠军。私募排排网数据显示,截至12

月20日,有业绩展示的1182只指数增强策略私募产品,2024年以来收益率均值为15.02%,与第二名的主观多头策略11.15%的收益率均值相比,领先优势较明显。

对于后续A股走势,百亿级私募机构北京市星石投资管理有限公司12月27日发布的观点显示,展望明年,预计扩大内需和提振消费是重要的政策方向,政策的持续发力有望带动内需板块自身动能的逐步增强,进而通过内需表现推动全年经济表现。随着经济基本面的变化,基本面因素对市场的影响也会逐渐增加。

在具体投资方向上,深圳东方港湾投资管理股份有限公司投研部12月6日发布的观点认为,2025年,可能会是半导体与软件携手共进的一年。