

金融深一度

# 透视国有大行股权投资“新打法”

## AIC股权投资基金“跑步”进场,千亿元级资金涌向科创领域

■本报记者 杨洁 方凌晨

近段时间,金融资产投资公司(以下简称“AIC”)股权投资基金在天津、南京、深圳等多地相继落地。作为国有商业银行体系内持牌开展股权投资的金融机构,AIC为银行资金参与股权投资市场、支持科技创新提供了重要渠道。

自2024年9月24日AIC股权投资试点扩围以来,各地AIC股权投资基金“跑步”进场,意向性基金规模已超3400亿元。

在受访人士看来,作为国有大行股权投资的“新打法”,AIC布局股权投资基金能够实现“一举多得”的效果。这不仅为AIC自身带来了新的展业机遇,还为私募股权投资行业引入源头活水,也有利于撬动更多社会资金支持科技创新。不过,AIC大规模参与股权投资仍面临着一定的挑战,如何发挥好国有大行资源优势助力股权投资,或成为下一阶段AIC角力的重点。

### 千亿元级增量资金 驰援市场

目前,我国共有工银金融资产投资有限公司(以下简称“工银投资”)、农银金融资产投资有限公司、中银金融资产投资有限公司(以下简称“中银资产”)、建信金融资产投资有限公司(以下简称“建信投资”)和交银金融资产投资有限公司5家AIC,分别由5家国有大行全资设立。

上述5家AIC均成立于2017年,成立之初主要是为化解金融风险,专门从事市场债转股及配套支持业务,解决银行不良资产和企业杠杆率较高的问题。2020年,原中国银行保险监督管理委员会陆续批准5家AIC通过其附属机构,在上海开展不以债转股为目的的股权投资,AIC股权投资业务快速发展。

2024年9月24日,国家金融监督管理总局发布相关政策,明确将AIC股权投资试点范围由上海扩大至北京、天津、重庆、南京等18个大中型城市,同时放宽股权投资金额和比例限制。

新政出台之后,AIC纷纷积极推进股权投资扩大试点工作,支持

科技创新。记者了解到,前期AIC密切对接政府引导基金、国有企业、市场化母基金、金融机构等合作方,逐一沟通基金合作方案。例如,截至2024年底,中银资产已完成北京、苏州、杭州、南京、厦门等城市8支股权投资试点基金的工商设立;建信投资则成立工作专班,联动试点城市建行分支机构,已在北京、苏州、合肥等城市设立首支AIC股权投资基金。

近期,国家金融监督管理总局召开2025年监管工作会议时提到,AIC股权投资试点扩围至18个城市,签约意向性基金规模超过3400亿元。

这也为AIC发展带来了多重机遇。中国银行研究院研究团队认为,AIC股权投资试点范围扩大有利于AIC丰富业务布局、改善客户结构、提高盈利能力。

具体来看,AIC股权投资试点扩围后,业务进一步丰富,且政策保留了未来试点地区进一步扩围的可能,股权投资有望成为AIC的又一支柱业务。股权投资试点扩围也将助力AIC提高盈利能力,AIC此前的净营业收入主要来自债转股项目投资收益,面临资产收益率低、退出周期长等困难,股权投资试点扩围将助力改善这一情况。

### 撬动更多资本 布局新兴产业

国有大行旗下AIC加速布局股权投资市场,不仅有望为私募股权投资行业带来新的活力,也将为战略性新兴产业注入更多“金融活水”。

此次扩大试点,也适当放宽了股权投资金额和比例限制。将AIC表内资金进行股权投资的金额占公司上季末总资产的比例由原来的4%提高到10%,投资单只私募股权投资基金的金额占该基金发行规模的比例由原来的20%提高到30%。

在业内人士看来,AIC试点政策为股权投资行业特别是为GP(普通合伙人)在募资端和投资端打开了更多的想象空间。

“AIC股权投资试点扩大以及AIC股权投资基金的密集落地,对整个股权投资市场而言是利好消息,对于创新创业活动以及创业者自身来说,也具有非常积极的影

数据显示 ▶▶▶

2024年金融机构LP(有限合伙人)共出资274笔  
合计2141.13亿元

其中 ▶▶▶

银行业机构出资1100亿元  
占比为51.39%

王琳/制图



响。因为AIC股权投资基金规模比较大,资金属性也是目前行业所看重的耐心资本。”北京清控水木投资管理有限公司董事长、母基金研究中心创始人唐劲草对《证券日报》记者表示。

在中国银行研究院研究团队看来,试点范围扩大有利于AIC撬动更多社会资金加强对科技创新企业的融资支持。凭借专业知识和相关经验,AIC可参与被投资企业的公司治理工作,帮助科技创新类企业实现价值。

一家大型商业银行相关人士告诉《证券日报》记者:“在推进股权投资试点工作的过程中,项目主要来自AIC自身的客户或一些国资平台,以及AIC过去业务的积累。AIC的母行集团也会推荐符合AIC偏好的客户。AIC也会扩大区域,通过与母行以外的银行合作等方式主动挖掘项目。”

从项目具体投向来看,AIC将目光投向了科技创新领域,支持战略性新兴产业发展。例如,工银投资目前已储备对接百余个优质科创项目,重点覆盖集成电路、新能源、新材料、高端装备等战略性新兴产业;截至2024年末,中银资产已储备优质科创企业项目超过100个,重点覆盖商业航天、人工智能、新能源、高端装备等新兴赛道,并完成多个项目的立项和

投资审批。

### 发挥国有大行 资源优势

一直以来,业界呼吁更多银行、保险资金作为耐心资本流入股权投资市场。随着国有大行旗下AIC股权投资试点范围扩大,更多资金有望入局。

根据执中数据科技(苏州)有限责任公司数据,2024年金融机构LP(有限合伙人)共出资274笔,合计2141.13亿元,出资结构以银行业和保险业机构为主。其中,银行业机构出资1100亿元,占比为51.39%;保险业机构出资722.68亿元,占比为33.75%。2024年银行业机构出资规模大幅增长,较2023年提升94%,反超保险业机构出资规模,这离不开政策对AIC出资的鼓励。

不过,作为银保类基金,AIC股权投资基金大规模落地目前仍面临一定的挑战。熙诚致远私募基金管理(北京)有限公司总经理、董事许峻铭在接受《证券日报》记者采访时表示:“银保类基金有着不同于股权类投资的属性特点和合规要求,偏‘债’性资金如何支持高风险的股权投资项目需要系统性、全盘性考虑。”

另有银行人士提到,股权投资业务的回报周期更长、风险更高,如

何设计合理的激励机制,吸引和留住优秀人才,也是AIC普遍面临的问题。

业界人士也对行业发展的痛点难点给出了有关建议,中国银行研究院研究团队认为,AIC可从优化绩效考核体系、建立全面的风险管理体系等方面发力。例如,根据市场变化和公司发展需要,及时调整考核标准和方法;对潜在的投资项目进行全面的风险评估,并强化投后管理,定期对投资项目的进展情况进行评估,根据评估结果及时调整投资策略。

许峻铭表示:“银行、保险资金也有所不同,保险资金具有更高的收益诉求、更长的期限限制以及更广的配置要求,相比之下银行存款余额约300万亿元,即便有很少比例的短期资金可以转换为权益类长期资金,也能发挥乘数效应。”

中国银行研究院研究团队认为,母行资源优势能够转化为AIC的重要竞争优势。商业银行集团方面可强化支持,例如,积极支持AIC的资本补充,确保其有足够的资金进行股权投资,并为其提供必要的技术支持和管理建议,协助AIC加强投后管理。母行也可利用自身客户资源和网络优势,为AIC提供市场拓展和业务合作机会,并为客户提供包括股权和债权在内的综合金融服务。

## 818款万能险产品 发布最新结算利率 460款仍达3%及以上

■本报记者 冷翠华

Wind资讯数据显示,截至1月22日,已有818款万能险产品发布了2024年12月份的结算利率。整体来看,其中有460款产品结算利率在3%及以上,占比达56%;同时,有358款产品结算利率不及3%。

业内人士认为,整体来看,万能险产品结算利率与此前相比有所下降,这与保险公司取得的实际投资收益情况以及监管政策密切相关。目前万能险产品销售整体呈稳中微降态势,其未来市场表现预计将与投资收益有较强关系。

### 结算利率下滑

万能险产品的结算利率是保险公司向投保人分配收益的利率,即投保人实际获得的收益率,也是衡量其收益水平的重要指标。与2024年初相比,2024年12月份万能险产品结算利率整体呈下降态势。

具体来看,2024年12月份,上述818款万能险产品中,结算利率最高的为3.5%,共有29款产品达到该结算利率;相比之下,2024年1月份,万能险产品结算利率最高达4.5%,当时结算利率在3.5%及以上的产品占产品总数的45.3%。同时,去年12月份万能险结算利率平均值为2.86%,而去年1月份万能险结算利率平均值为3.28%。由此可以看出,去年12月份,无论是万能险产品的最高结算利率还是平均结算利率,与去年年初相比都呈下滑态势。

万能险产品的结算利率受到万能账户实际投资收益情况和监管相关规定的限制。一般情况下,万能险的结算利率主要基于账户的实际投资收益情况,但不能低于最低保证利率。同时,为避免结算利率大幅波动,保险公司可以设立特别储备,用于平滑未来的结算收益。特别储备来源于实际投资收益与结算利息之差的积累。

海南泰生元精算咨询服务有限责任公司创始人、英国精算师协会会员毛艳辉对记者分析称,整体来看,去年上半年的投资收益率面临一定压力,尤其是去年上半年,险资的平均财务投资收益率为2.87%,而部分存量万能险产品的最低保证利率为2.5%甚至3.0%,因此,不少险企面临较大的利差压力,普遍调低了结算利率。同时,为防范利差损风险,监管部门也压降了万能险的结算利率上限,压降了万能险的利差损数值,引导保险公司理性应对市场变化。

北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆认为,近年来我国市场利率呈下行趋势,对万能险产品的结算利率产生了直接影响;同时,随着市场环境变化,保险公司在风险管理上可能更加谨慎,这也会导致结算利率下降。

### 仍有相对优势

在结算利率持续下滑的背景下,万能险市场未来将呈现怎样的走势?在业内人士看来,纵向来看,万能险产品的结算利率呈下滑态势,吸引力或小幅减弱,但横向来看,在市场利率持续下降的背景下,其相对优势仍然明显。因此,整体来看,预计其市场规模仍将处于稳定状态,若投资收益好转,结算利率稳定甚至上行,还将带来市场规模上升。

从去年12月份万能险产品结算利率来看,818款产品中,仅有14款产品结算利率低于2.5%,在市场利率持续下降的背景下,其他理财产品收益率整体也有所下降。因此,毛艳辉认为,万能险当前的结算利率仍有一定的竞争力,同时,万能险还具有最低保证利率的设计,对客户仍有一定吸引力。

从最低保证利率来看,在2017年之前,市场上曾有最低保证利率为3.5%的万能险产品;自2023年8月1日起,万能险最低保证利率上限下调为2%;自2024年10月1日起,新备案的万能险最低保证利率上限下调为1.5%,并建立了与市场利率挂钩及动态调整的机制。每一次最低保证利率上限下调后,超过该标准的产品都停止销售。可以看到,当前万能险的实际结算利率整体明显高于最低保证利率。

从万能险产品销售情况来看,国家金融监督管理总局最新数据显示,去年前11个月,代表万能险保费的“保户投资款新增交费”为5438亿元,同比仅小幅下降1.8%。

对万能险产品未来的市场走势,杨帆认为,预计会出现几方面的变化:一是市场竞争将更加激烈,保险公司需持续提高投资收益,稳定结算利率,增强产品竞争力;二是保险公司可能会持续优化产品设计,将万能险与年金保险、两全保险等产品组合搭配,推出更多创新产品,以满足消费者的多元化需求;三是万能险市场份额可能会受到一定程度的挤压,但仍具有独特的市场需求。整体来看,万能险未来仍具有较大发展空间。

# 2024年保险资管机构共登记资产支持计划103只

■本报记者 冷翠华  
见习记者 杨笑寒

近期,2024年保险资管机构资产支持计划登记情况出炉。据《证券日报》记者梳理,2024年,共有19家保险资管机构登记资产支持计划,登记数量为103只,同比有所上升;登记规模合计为4186.82亿元,同比有所下降。

受访专家表示,资产支持计划一方面为保险资管机构提供了新的可投资资产类别,另一方面也为险资提供了一种服务实体经济的重要方式。

### 登记规模同比下降8.9%

资产支持计划是指由保险资管机构担任资产托管人,向投资人发售产品并募集资金,投资于流动性较弱

但具有可预测现金流的基础资产,并以该基础资产产生的现金流作为还款支持的金融产品,也常被业内称为“保险版ABS”。

2021年9月份,原中国银行保险监督管理委员会将保险资管机构设立资产支持计划的设立程序由注册制改为登记制。此后,资产支持计划的登记规模迎来了高速增长。从2021年到2023年,保险资管机构资产支持计划的登记规模由1562亿元增长至4595亿元,增长了近200%。

2024年,在经历了3年的快速增长后,保险资管机构的资产支持计划业务步入了平稳发展期。

记者据中保保险资产登记交易系统有限公司数据梳理,2024年,共有19家保险资管机构登记了103只资产支持计划,同比增加10.8%;合计

登记规模4186.82亿元,同比下降8.9%。

对此,广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳对《证券日报》记者表示,第一,资产支持计划过往几年实现了高速增长,去年资产支持计划的登记规模下滑,是市场寻找均衡的正常现象。第二,近年来市场融资需求有所减弱,这是资产支持计划登记规模下降的影响因素之一。第三,资产支持计划的登记数量上升,可能是由于保险资管机构仍有设立产品的积极性。

### 基础资产类别有所丰富

从资产支持计划的基础资产类别来看,2024年保险资管机构资产支持计划的基础资产来源包括消费金

融及小微贷款、融资租赁、供应链资产、保理资产等,其底层的基础资产类别和涵盖范围也逐年丰富。例如,2024年7月份,国寿投资保险资产管理(上海)有限公司发起设立行业首单先进制造业普惠类资产支持计划产品。

究其原因,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》记者表示,很多基础资产持有者有盘活存量资产、增强流动性的需求,因此保险资管机构也有动力持续发掘新的基础资产类别来设立资产支持计划。

同时,资产支持计划的基础资产类别持续丰富,一方面有利于缓解保险资管机构的“资产荒”,另一方面也为险资提供了一种支持实体经济的方式。

对保险机构而言,资产支持计划

# 多家银行推出“春节档”理财产品

■本报记者 彭妍

随着春节临近,银行和银行理财子公司纷纷推出“春节档”理财产品。记者了解到,与日常理财产品相比,“春节档”理财产品的业绩比较基准略有上浮,普遍上浮10个基点。

近日,恒丰银行发售了一款名为“恒丰理财恒惠安心第139期(新春特别款)”的产品,期限为418天,募集期为1月21日至2月5日,业绩比较基准在2.85%至3.15%之间,相较于日常发售的同期限理财产品,其业绩比较基准上浮了10个基点。

北京银行近日也上架了一款新春特惠理财产品,名为“京华远见春系列卓越固收封闭式40号”,业绩比较基准为2.9%,期限为418天,募集期为1月22日至23日。“新春特惠理财产品”相较于日常发售的理财产品业绩比较基准有所上浮。例如,在1月16日至23日募集的“京华远见春系列卓越固收封闭式39号”业绩比较基准为2.8%,而上月发售的相同系列、期限相近的理财产品业绩比较基准为2.7%。北京银行某支行理财经理表示。

民生银行客户经理也对记者表示,新春特惠理财产品将于近日上

架。据记者梳理,整体来看,今年发行的春节主题理财产品主要以中长期固收类产品为主,风险等级较低,其已公布的业绩比较基准普遍比平日的同类型理财产品高出10个基点左右。

中国理财网数据显示,截至1月22日,目前市场已有13款带有“春节专属”标签的理财产品,其中有9款处于待售状态,募集期主要集中在1月下旬至2月上旬。这些理财产品多为中低风险等级的固收类产品。

中国银行研究院研究员杜阳对《证券日报》记者表示,春节期间,部

分投资者对闲置资金的理财需求较高。银行理财子公司推出节日专属的中低风险理财产品,可以吸引这些投资者将闲置资金投入理财市场。

一位银行业内人士对记者表示:“需要注意的是,业绩比较基准并不等同于实际收益率,也不代表理财产品的未来表现,业绩比较基准是理财产品管理人基于产品性质、投资策略、过往经验等因素对理财产品设定的投资目标。鉴于当前利率呈下行趋势,即便理财产品短期内实现了较高收益率,也可能难以持续,投资者需审慎抉择。”

中国邮政储蓄银行研究员娄飞