

金融深一度

发展创业投资、壮大耐心资本 银保机构多点发力

■本报记者 冷翠华 杨洁

今年的《政府工作报告》提到,健全创投基金差异化监管制度,强化政策性金融支持,加快发展创业投资、壮大耐心资本。对前沿新兴产业的挖掘和培育,离不开创业投资前瞻性的部署。多位接受《证券日报》记者采访的人士认为,随着支持创业投资的利好政策持续落地,银行机构和保险机构参与创业投资的深度和广度有望进一步提升。未来,银行机构和保险机构参与创业投资有较大空间,还需要在创新模式、完善考核机制等方面继续探索。

银保机构多途径支持创投

发展创业投资是促进科技、产业、金融良性循环的重要举措。创业投资已成为发展新质生产力、建设现代化产业体系、构建新发展格局、推动经济社会高质量发展的重要力量。近年来,金融监管部门发布多份文件,推动金融资金流向创投市场。从效果来看,金融业通过“股、债、贷”等方式对创业投资的支持力度持续加大。尤其是,银行业金融机构(以下简称“银行机构”)和保险机构在监管政策的引导下,积极创新服务模式,多点发力支持创业投资。

目前,我国银行机构的资产总额和保险资金运用余额体量巨大,国家金融监督管理总局披露的数据显示,截至2024年四季度末,银行机构的资产总额超过444万亿元,保险资金运用余额超过33万亿元。持续引导这两类资金流入创投市场,对银保机构自身的高质量发展、创业企业发展壮大,以及实体经济转型升级都具有十分重要的意义。这也是监管部门频频推动银保资金流入创投市场的重要原因之一。

整体而言,尽管这两类资金的规模巨大,但风险偏好较低,且通过股权投资支持创业投资面临诸多掣肘因素。为此,监管部门近年来持续优化制度,疏通堵点,鼓励、支持这两类资金提升对创业投资的支持力度。

从银行机构来看,投贷联动是支持创业投资的良好模式之一。在该模式下,银行机构以“信贷投放”与本集团设立的具有投资功能的子公司“股权投资”相结合的方式,通过相关制度安排,由投资收益抵补信贷风险,从而实现科创企业信贷风险和收益的匹配,为科创企业提供持续的资金支持。

银行机构通过旗下金融资产投资公司(AIC)加大创业投资是另一大方式。2024年9月份,国家金融监督管理总局印发通知,将5家大型商业银行设立的金融资产投资公司股权投资试点范围扩大至北京等18个城市。目前已实现18个城市签约全覆盖,签约金额超过3500亿元,取得积极成效。

在政策面的大力支持下,银行机构也加大创新力度,积极支持创投。

农业银行相关部门负责人在接受《证券日报》记者采访时表示,投贷联动模式能够以股权投资收

国家金融监督管理总局披露的数据显示
截至2024年四季度末,银行机构的资产总额超过444万亿元,保险资金运用余额超过33万亿元
持续引导这两类资金流入创投市场,对银保机构自身的高质量发展、创业企业发展壮大,以及实体经济转型升级都具有十分重要的意义

益抵补可能的信贷风险。在投贷联动方面,该行扎实推进以“贷”促“投”,并首创了“贷款+认股安排”“投”,并首创了“贷款+认股安排”

保险资金也在监管部门的引导下,持续加大对创业投资的支持力度。近年来,相关政策持续放宽。2010年允许险资投资未上市公司股权,2014年明确险资可投资创业投资基金,但投资比例限制严格。此后,监管政策取消了险资投资单只创业投资基金募集规模的限制,支持保险机构按照市场化原则做好对创业投资基金的投资。

从投资模式来看,险资参与创业投资有直接投资未上市公司股权、作为有限合伙人(LP)参与创业基金设立、通过保险资管公司发起设立母基金(FOF)、认购私募股权二级市场中的基金份额(S份额)等方式。

近年来,险资在创业投资领域表现也愈发活跃。记者从中国人寿集团了解到,2024年12月份,该集团旗下中国人寿资产管理有限

公司发起设立“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。

从整体市场情况来看,据执中ZERONE数据,2024年私募股权市场的出资情况方面,金融机构共出资274笔,总额2141.13亿元。其中,银行业出资1100亿元,占比51.39%;保险机构出资722.68亿元,占比33.75%。

企业带来附加价值;六是投资成本,需要考核被投企业的估值合理性,有效管控投资成本。

对此,中国银行研究院银行业与综合经营团队主管邵科对《证券日报》记者表示,解决期限错配需多维度发力。第一,加快产品创新,通过优化期限结构,到期自动续投或滚动发行新产品对接、探索开发更长期限理财产品等方式,缓解投资创投基金的期限错配问题;第二,探索更加丰富的二级市场退出机制,提升资金流动性水平;一定程度上缓解期限错配问题;第三,加强与长期资金的合作,与政府引导基金、养老金、保险资金等合作参与投资创投基金,合理安排各方的出资情况、投资期限、收益分配等,延长资金的使用期限。

投贷联动作为银行支持科创企业的重要创新模式,具有广阔发展前景,但银行内外有效的业务联动机制,以及客户服务能力仍有进一步优化空间。邵科建议,银行在内部应完善行司联动机制,设计更有针对性的分润安排(利润分配机制),以及针对行司相关业务前置引致的成本和风险收入补偿机制;优选服务模式,风险偏好相匹配的外部机构建立战略合作关系,明确合作展业指引,推进合作新模式试点,推动投贷联动发展。

保险资金具有期限较长、来源稳定等特点,是天然的“耐心资本”,也是投资创业投资基金的理想资金,不过,目前保险资金对创投基金的投资比例还较低。

究其原因,燕梳资管创始人之一鲁晓岳对《证券日报》记者表示,首先,创投基金的风险因子较高,对险企的资本占用较大;同时,受创投基金交易结构、基金规模、管理人信息披露口径及频次等因素影响,底层资产穿透识别难度较大;其次,在新旧会计准则切换过程中,创投基金的会计分类由AFS(可供出售金

推动产品创新完善考核机制

在受访人士看来,银行资金和保险资金在支持创业投资方面持续创新模式,参与程度逐渐加深。同时,这两类资金在支持创投方面既有较大空间,也存在一些堵点有待物通,需要监管部门和银保机构共同努力。

例如,目前银行理财资金的期限受制于理财产品存续期限,普



崔建斌/制图

最新基金代销百强榜单出炉: 券商全赛道实现保有规模、市占率“双升”

■本报记者 周尚仔 见习记者 于宏

在基金代销这一竞争白热化的领域里,银行、券商与独立基金销售机构“三足鼎立”的格局正悄然演变。

3月15日,备受市场关注的2024年下半年公募基金销售保有规模百强榜单(以下简称“基金代销百强榜单”)正式出炉。其中,券商作为重要的代销力量整体表现尤为亮眼,占据了百强榜单的半壁江山,共有56家券商上榜,中信证券股份有限公司(以下简称“中信证券”)依旧为券商“代销一哥”。

从细分指标来看,2024年下半年,券商在“权益基金保有规模”“股票型指数基金保有规模”“非货币市场基金保有规模”三项指标方面均实现显著增长,且市占率均实现同步提升(注:保有规模和市占率的数据统计范围均为前100家基金代销机构,下同)。

券商展示较强代销实力

中国证券投资基金业协会发布的最新数据显示,截至2024年末,前100家基金代销机构的“权益基金保有规模”合计为48518亿元,与2024年上半年末相比增长了2.6%;“股票型指数基金保有规模”合计为17039亿元,与2024年上半年末相比增长了25.3%,增幅显著;“非货币市场基金保有规模”为95367亿元,较2024年上半年末同比增长了7.6%。

从细分赛道来看,“权益基金保有规模”方面,2024年下半年,银行的合计保有规模有所下降,券商、保险及代理机构、独立基金销售机构的保有规模均有所上升。具体来看,截至2024年末,银行的合计保有规模为20342亿元,较2024年上半年末下降4%。券商的合计保有规模为13225亿元,较2024年上半年末增长12.5%;市占率为27.26%,较2024年上半年末增加了2.39个百分点。独立基金销售机构的合计保有规模为13949亿元,较2024年上半年末增长3.5%。保险及代理机构的合计保有规模为1002亿元,较2024年上半年末增长16.5%。

在ETF(交易型开放式指数基金)蓬勃发展的态势下,股票型指数基金越来越受到市场的关注。在“股票型指数基金保有规模”方面,券商占据显著优势,2024年末的市占率达57.67%,较2024年上半年末增加0.65个百分点。具体来看,截至2024年末,券商的合计保有规模为9827亿元,较2024年上半年末增长了26.7%。独立基金销售机构的合计保有规模为5112亿元,较2024年上半年末增长了17.4%。银行的合计保有规模为1923亿元,较2024年上半年末增长了43.6%。保险及代理机构的合计保有规模为177亿元,较2024年上半年末增长了15.7%。

在“非货币市场基金保有规模”方面,2024年下半年,券商保有规模也实现显著增长。在此方面,截至2024年末,券商合计保有规模为19055亿元,较2024年上半年末增长了18.5%;市占率为19.98%,较2024年上半年末增加了1.84个百分点。银行合计保有规模为42159亿元,较2024年上半年末增长了4.3%。独立基金销售机构合计保有规模为32657亿元,较2024年上半年末增长了5.7%。保险及代理机构合计保有规模为1496亿元,较2024年上半年末增长了21.9%。

券商“代销一哥”之争激烈

从基金代销百强榜单中各类机构的数量来看,共有56家券商跻身百强榜单,与2024年上半年榜单相比增加了3家;总体来看,综合实力较为雄厚的头部券商整体排名居前。此外,银行有23家,较2024年上半年末减少了2家。独立基金销售机构有19家,较2024年上半年末减少了1家。保险及代理机构有2家,与2024年上半年末相比未发生变化。

一直以来,在基金代销领域,由于市场集中度较低,券商之间的竞争格外激烈,特别是“代销一哥”之争。截至2024年末,中信证券、华泰证券股份有限公司(以下简称“华泰证券”)两家券商依旧跻身基金代销榜单前十名,分别位列总榜第八位、第十位。

“权益基金保有规模”方面,中信证券以1357亿元的保有规模位居券商榜首,较2024年上半年末下降1.4%;华泰证券紧随其后,保有规模为1202亿元,较2024年上半年末增长11.2%。广发证券股份有限公司(以下简称“广发证券”)、中国银河证券股份有限公司(以下简称“中国银河”)、招商证券股份有限公司(以下简称“招商证券”)的保有规模也均超过600亿元。

同时,多家券商权益基金保有规模显著增长,与2024年上半年末相比,长城证券股份有限公司、方正证券股份有限公司(以下简称“方正证券”)、东方财富证券股份有限公司(以下简称“东方财富证券”)的保有规模分别增长30.3%、26.7%、23.5%。

“股票型指数基金保有规模”方面,前十名中有7家机构为券商,中信证券依然“领跑”,保有规模为1090亿元;华泰证券紧随其后,保有规模为1087亿元;中国银河、招商证券保有规模分别为543亿元、533亿元;东方财富证券、广发证券、平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)保有规模均超400亿元。

“非货币市场基金保有规模”方面,保有规模位居前三名的券商分别为中信证券、华泰证券、广发证券,保有规模分别为2088亿元、1666亿元、1274亿元。与2024年上半年末相比,保有规模增幅最大的券商为国金证券股份有限公司,增幅为96.9%;国泰君安证券股份有限公司、方正证券等多家券商的保有规模增幅也均超25%。

展望各类基金代销机构的未来发展,平安证券非银金融首席分析师王逸表示:“公募基金费率改革如期推进,第三阶段将规范销售环节收费,预计将以让利投资者、优化销售行为为核心。各类销售费率在短期内将一定程度影响各机构销售业绩表现,但公募产品规模的持续扩容、ETF产品的发展机遇或将对冲部分降费影响。长期来看,投资者体验优化、销售机构生态改善是公募基金长期健康发展的必经之路。头部机构具备流量、人才、经验、品牌等差异化优势,有望在基金销售行业从卖方销售向买方投顾转型的窗口期中继续筑高竞争壁垒。”

短期利多因素持续发酵 国际金价再创历史新高

■本报记者 王宁

近日,纽约商业交易所(COMEX)黄金期货主力4月合约创出上市以来新高。在多位分析人士看来,本次国际黄金期货创出历史新高,主要因素是市场避险情绪浓厚和海外市场宏观经济数据不及预期;短期来看,黄金期货仍将维持偏强震荡,但投资者不应盲目追涨,需谨慎持有黄金资产。

盘中再创历史新高

北京时间3月14日,COMEX黄金期货主力4月合约盘中创下3017美元/盎司历史高点,随后有所回调。在分析人士看来,短期利多因素明显,金价易涨难跌。

中粮期货有限公司研究院资深研究员曹姗姗向《证券日报》记

者表示,国际金价盘中突破3000美元大关,主要在于海外地缘风险波动,提升了市场避险情绪,从而支撑金价再度走高。此外,海外市场宏观经济数据不及预期,影响投资者对全球经济复苏的预判。综合来看,双重利好因素共同推动金价上涨。

金瑞期货股份有限公司贵金属研究员吴梓杰也向记者表示,国际金价再创历史新高,主要在于避险情绪发酵及海外市场贸易摩擦大幅加剧,而且,美国宏观经济数据持续走弱,使得市场担忧美国将陷入经济衰退,进而提升了投资者的避险情绪。“预计短期利多因素仍将继续发酵,再度支撑金价偏强运行。”吴梓杰说。

今年以来,国际金价持续维持偏强震荡,并带动国内投资热情。近日,《证券日报》记者从某期货公

司北京分公司调查了解到,该公司今年以来新增黄金交易者多达几十人,仅3月份以来就新增近10人。

上述期货公司分公司总经理向记者表示:“本月以来,分公司新增近10位交易黄金客户,最高资金量近千万元。从交易方向来看,虽然空头客户数量多于多头,但从资金量来看,多头明显高于空头。同时,从交易结果来看,多头客户整体处于盈利状态。”

中粮祈德丰(北京)商贸有限公司衍生品业务副总监张盈盈分析认为,黄金期货短期最大利好来自地缘风险引发的避险情绪,一方面推升贵金属做多热情,另一方面也对有色金属产生利好。“目前黄金期货走强趋势并未改变,多重利好因素共同支持下金价将保持高位运行。”张盈盈表示。

3月14日,国内商品期货市场

多个板块盘终飘红,其中,贵金属和有色金属部分品种保持较强走势,如沪金、沪银、沪锡、国际铜等期货品种,涨幅均高于其他类品种。

应谨防回调风险

虽然国际黄金期货创出历史新高,但分析人士提示投资者注意回调风险,应根据自身风险承受能力降低持仓比例或借助衍生品工具管理风险。

金信期货有限公司研究院高级研究员张召告诉记者,短期国际金价将维持高位震荡格局,但上行与下行压力并存。一方面,地缘因素将持续支撑金价偏强运行;另一方面,宏观面不确定性将削弱市场看涨意愿,导致金价缺乏持续突破动力。“从利好因素来看,市场仍

押注美联储6月份降息,且年内美联储存在两次降息可能,实际利率下预期支撑黄金估值中枢。”张召称。

“黄金投资者应采用多元投资策略,避免单一资产重仓持有。”张召认为,可借助期货和期权等衍生品管理风险,同时也能降低投资资金占用成本,避免过度集中投资。

“投资者应根据自身风险承受能力、资金状况、持仓时间,以及持仓成本来进行风险管理。”曹姗姗认为。

“黄金是个人和机构交易者资产组合中重要部分,长期持有应当做好资产配置比例。”在张盈盈看来,国际黄金期货创出历史新高,相关贵金属产业企业风险管理尤为重要,建议综合运用各类衍生品工具进行价格风险管理。