

保险资管机构加速布局“保险版ABS”

年内登记规模近770亿元同比大增57%

本报记者 冷翠华 见习记者 杨笑寒

保险资管机构开展资产支持计划业务的进程正在加速。

据中保保险资产登记交易系统有限公司数据统计,截至4月17日,今年已有10家保险资管机构登记19只资产支持计划,登记规模合计769.41亿元,同比增长57%。

受访专家表示,资产支持计划与保险资金的风险偏好相契合,为险资开辟了新的投资途径。预计未来保险资管机构登记的资产支持计划规模和数量将持续增长。

年内登记19只产品

资产支持计划是由保险资管机构担任资产托管人,向投资者发售产品并募集资金,投资于流动性较低但现金流可预测的基础资产,并以该基础资产产生的现金流作为还款支持的金融产品,也被业内称为“保险版ABS”。

2021年,保险资管机构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在2021年至2023年实现了高速增长,而2024年增长趋势有所减缓。

今年,保险资管机构登记资产支持计划的进程再次加快。据《证券日报》记者统计,截至4月17日,年内保险资管机构共登记了19只资产支持计划,登记规模合计769.41亿元,登记数量和登记规模较去年同期均有所提高。

对于保险资管机构而言,资产支持计划有哪些优势?广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳向《证券日报》记者分析称,保险资管机构通常具有双重身份:一是代表保险资金配置资产,即“买产品”;二是扮演投行角色组合资产,即“发产品”。资产支持计划,让保险资金在传统的债权和股权等投资产品外,获得了新的可投资资产。其固定收益的根本特点和现金流来源



的多元化,符合保险资金的风险偏好,这使得资产支持计划在“资产荒”的背景下为保险资金运用提供了新出口,同时也给保险资管机构提供了新的业务机遇。自2021年资产支持计划的设立程序由注册制变为登记制后,其规模也迎来了快速发展。

从资产支持计划的基础资产类别来看,主要包括绿色资产、小额消费、融资租赁等。

近年来,资产支持计划底层的基础资产类别和涵盖范围逐步丰富。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,从资产支持计划的基础资产来看,出于流动性考虑,许多投资者有盘活存量资产的需求,因此保险资管机构也不断发掘新的资产类别来设立资产支持计划。同时,在当前“资产荒”的大环境下,保险公司可以通过多配置资产支持计划,实现拉长资产期限和改善资

产负债匹配,分散组合风险,优化投资回报和现金流。

多元化支持企业融资

资产支持计划也为险资加强科技金融产品体系建设,支持实体经济发展提供了渠道和方法。

4月1日,国家金融监督管理总局、科技部、国家发展改革委联合对外发布的《银行业保险业科技金融高质量发展实施方案》提到,支持科技型企业债券融资,支持银行保险机构、资产管理机构等加大科创类债券投资配置力度,推动保险机构投资资产支持计划等证券化产品。

关于资产证券化业务对实体经济的影响,张令佳表示,资产证券化是金融体系发展到一定水平的结果。资产证券化产品规模化的出现,标志着整个金融体系的基础设施架构有了一定的完整性、可靠性,进入了一个较为成

熟的阶段。对实体企业而言,资产证券化业务使其获得了股债以外的融资渠道,尤其是保理类资产支持计划,有利于缓解实体企业应收账款周期拉长的风险,加快营收周转,弥补利润率下滑带来的净资产收益率损失。

交易所资产证券化业务(ABS)也有所发展。2023年,沪深交易所向中国人寿资产管理有限公司、泰康资产管理有限责任公司、太平洋资产管理有限责任公司、中国人保资产管理有限公司以及平安资产管理有限责任公司5家保险资产管理公司出具无异议函,同意其开展资产证券化业务。数据显示,截至2024年底,6单保险资管交易所ABS项目已发行。基础资产涉及应收账款、租赁债权等领域,6单保险资管交易所ABS业务募集资金规模合计为61.5亿元。

展望未来,分析人士认为,资产支持计划的基础资产类别有望呈现多样化、数量上升的趋势,同时,资产支持计划的规模和数量也有望继续保持快速增长。

券商做好金融“五篇大文章” 将接受多维度专项考核

本报记者 周尚仔

证券行业迎来一项重要举措,券商做好金融“五篇大文章”将接受专项评价。

为促进行业功能发挥,做好金融“五篇大文章”,4月17日,《证券日报》记者从券商处获悉,在中国证监会指导下,中国证券业协会(以下简称“中证协”)近日组织制定了《证券公司做好金融“五篇大文章”专项评价办法(试行)(征求意见稿)》(以下简称《评价办法》),正向各大券商征求意见。

完善考核评价激励机制

今年2月份,中国证监会发布了《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》,对资本市场做好金融“五篇大文章”作出系统部署和明确要求,其中着重提出要加强对行业机构金融“五篇大文章”服务能力,督促证券期货经营机构端正经营理念,加强组织管理和资源投入,因地制宜做好金融“五篇大文章”。

根据中国证监会有关工作部署,为进一步压实券商做好金融“五篇大文章”的主体责任,完善考核评价激励机制,中证协起草了《评价办法》。总体来看,《评价办法》共二十四条,分为总则、评价目标与计分方式、评价实施与结果运用、附则四章。

整体来看,本次评价的思路和主要内容包含三个方面:一是稳妥起步,动态优化。资本市场做好金融“五篇大文章”,支持实体经济高质量发展涵盖多个方面。为聚焦券商核心业务,试行期间的评价指标拟选取行业客观、数据可验证的主要代表指标,提高评价质量和效率。之后将根据试行情况,逐步总结经验、适时调整,不断完善评价指标体系,持续优化评价工作。

二是,聚焦重点,提高质效。评价指标围绕“五篇大文章”核心任务,按照标准统一、协同衔接原则,剔除与现有评价重复的指标,聚焦专项领域,例如科技金融覆盖券商对科技型企投融资支持情况,数字金融侧重于券商数字化人才数量、数字化能力成熟度情况,评价指标从不同维度考核券商做好金融“五篇大文章”各领域的服务能力。

三是,整合指标,统筹协调。为降低券商数据报送负担,评价指标原则上选取中证协已有数据统计,如债券发行承销数据依托专项品种公司债券统计数据,券商数字化能力成熟度情况引用券商数字化能力成熟度评估结

果。此外,科技金融与绿色金融拟分设科创债券和绿色债券融资指标,两项指标在《证券公司履行社会责任专项评价办法》中不再重复评价。

进一步看,《评价办法》从券商做好金融“五篇大文章”机制建设和对科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融等重点领域提供金融产品和服务的贡献程度及相关能力设置评价指标体系,形成对券商做好金融“五篇大文章”成效的综合性评价。

14项评价指标全面考核

当前,券商正聚焦金融“五篇大文章”,积极发挥证券金融机构的功能性作用,提升服务实体经济质效。回顾2024年,全行业通过股票、债券等金融工具服务实体经济直接融资5.6万亿元,引导资金流向国家重大战略、重点领域和薄弱环节;通过完善综合金融服务体系,为84.1万亿元客户资产提供交易、托管等服务。

从本次评价指标的具体构成来看,评价指标体系(满分100分)由定量评价指标(85分)和定性评价指标(15分)组成。定量评价指标反映券商对科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融等重点领域贡献度及相关能力,定性评价指标包括机制建设和其他等两个部分,合计14项评价指标。

在具体指标设置中,科技金融指标主要反映券商对科技领域投融资及并购重组服务情况,即科技领域债券融资、股权投资、并购重组交易、股权投资、私募股权投资基金投资等。绿色金融指标主要反映券商对绿色低碳转型活动的融资服务情况。普惠金融指标主要反映券商对普惠领域及对民营企业的融资服务情况。养老金融指标主要反映券商对养老产业的服务情况。数字金融指标主要反映券商数字化能力及业务创新情况。

此外,机制建设指标主要反映券商做好金融“五篇大文章”的组织管理情况,具体包括是否把做好金融“五篇大文章”纳入经营发展战略,是否规范建设科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融等领域专业化组织架构体系,是否建立健全科学合理的激励机制和尽职免责制度。其他项主要反映券商发挥功能作用、积极落实年度重点工作政策、创新示范等情况。

值得关注的是,对于上述评价结果的应用,中证协按照要求将券商专项评价结果报送中国证监会,供监管部门在券商分类监管工作中参考使用。

消费基础设施REITs迎新 凯德投资申报首只外资产品

本报记者 昌校宇

4月17日,不动产资产管理公司凯德投资宣布,已向中国证监会和上交所提交申请,拟推出首只消费基础设施REITs——凯德商业C-REIT,这是首只由国际化资产管理公司在中国申报的消费类公募REITs产品。

凯德商业C-REIT聚焦投资中国内地的优质购物中心资产,首批纳入底层资产的分别是位于广州市的凯德广场·云尚和位于长沙市的凯德广场·雨花亭,总资产规模约28亿元人民币,总建筑面积达168405平方米。其中,凯德广场·云尚目前由凯德投资和凯德发展共同持有,凯德广场·雨花亭则是凯德中国信托旗下资产。已上报的凯德商业C-REIT是目前唯一包含一线城市购物中心资产组合的消费类公募REITs。

作为战略投资者,凯德投资、凯德中国信托和凯德发展将共同持有凯德商业C-REIT至少20%的份额。作为发起人及运营管理机构,凯德投资将在凯德商业C-REIT上市后继续负责凯德广场·云尚和凯德广场·雨花亭的运营。此外,凯德投资将支持凯德商业C-REIT和凯德中国信托的规模增长,为其提供未来扩募所需的优质资产储备。截至2024年底,凯德投资在中国18个城市管理着40多个零售物业,资产规模超过800亿元人民币。

凯德投资(中国)首席执行官潘子翔表示:“凯德商业C-REIT的申报践行了凯德投资的轻资产战略,再次表明了公司对中国市场的长期承诺。通过参与中国公募REITs市场,公司将拓宽获取境内长期权益资本的渠道。”

潘子翔同时认为:“中国作为全球第二大消费市场,拥有独特的结构性增长红利和消费升级需求,这为公

司提供了特别的投资机会。此次推出凯德商业C-REIT,是凯德投资在中国深化战略布局的重要一步。随着政策支持力度加大和市场的不断成熟,中国公募REITs市场有望迎来更广阔的发展前景。特别是消费基础设施公募REITs,通过资本市场的价值发现功能,不仅能优化消费场景,还能促进消费升级,助力扩大内需。未来,凯德投资将继续深耕中国市场,利用不动产管理和创新金融工具,为中国高质量发展贡献力量。”

凯德发展(中国)首席执行官李绍强表示:“凯德商业C-REIT为凯德发展运营成熟稳定的优质资产提供了良好的资本化渠道,有利于我们在中国市场长期深耕,以及健康、可持续地发展。”

对于消费基础设施REITs将再添“新丁”,中信证券股份有限公司首席经济学家明明对《证券日报》记者表示:“对于公募REITs市场而言,更多消费基础设施REITs产品的发行上市将推动市场规模持续扩容,为日益增长的配置需求提供更多可投资的优质资产,或有助于承接后续逐步进入的增量资金。从宏观基本面来看,线下消费场景对于拉动居民消费的作用不言而喻,而将百货商场、购物中心、农贸市场等为代表的消费类基础设施纳入REITs试点范围,有助于引入社会资本参与线下消费场景投资,进而优化消费环境、激发居民消费潜力。”

就投资价值而言,明明认为,消费基础设施REITs展现出两大核心优势:一是稳定的现金流特征显著,2024年多数存量消费基础设施REITs产品可分配金额完成度超招募说明书预测,为投资者提供可观的分红收益;二是二级市场波动性特征明显,或存在阶段性的交易机会。

年内险资举牌活跃 银行股备受青睐

本报记者 杨洁

近日,杭州银行股份有限公司(以下简称“杭州银行”)发布公告称,收到《国家金融监督管理总局浙江监管局关于杭州银行变更股权的批复》(浙金复[2025]1125号),同意新华人寿保险股份有限公司(以下简称“新华保险”)受让澳洲联邦银行持有的该行3.30亿股股份。受让后,新华保险合计持有杭州银行3.57亿股股份,占截至2025年4月14日杭州银行普通股总股本的5.63%。

据《证券日报》记者不完全统计,截至4月17日,年内已有中国人寿保险股份有限公司、长城人寿保险股份有限公司、阳光人寿保险股份有限公司、瑞众人寿保险有限责任公司、中国平安人寿保险股份有限公司、新华保险等6家保险公司合计举牌上市公司12次。

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在接受《证券日报》记者采访时表示,今年以来,中央和金融监管部门不断出台政策,鼓励险资发挥“耐心资本”的优

势,加大入市力度以支撑资本市场的稳定发展。从险企内部的考虑因素看,当前股票市场的估值仍处于较低位置,为应对利率下行,长期配置策略也需要把握估值低点机会来增配权益资产。此外,从2024年开始,上市险企执行新会计准则,执行后股票市值波动会反映在投资收益和利润上,因此险企希望通过举牌来实现权益法核算,从而减少当期损益的波动性,这一因素会导致险企更多的举牌行为。

“险资频频举牌上市公司的核心动因是低利率环境驱动、政策红利释放、战略协同需求和防御性配置。”南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,传统固收类资产配置率下行,险资需通过高分红、低估值的权益资产(如银行股)增厚收益。

从险资举牌的标的选择上来看,上市银行是布局的重点。在上述12次举牌中,农业银行、邮储银行、招商银行、中信银行、杭州银行等多家上市银行被举牌。

在上海金融与法律研究院研究员杨海平看来,险资密集举牌上市银行,

一是符合自身风险偏好,上市银行业绩表现亮眼,股息率较高,且总体而言公司治理健全,经营风格稳健,具有穿越周期的能力。二是现阶段上市银行估值总体较低,特别是受到外部冲击的情况下,银行股票的防御属性加上被低估的特征,受到险资青睐。

“通过入股银行等金融机构,险资可强化银保联动等渠道合作,提升业务协同效应。”田利辉表示,对险资而言,举牌银行股能够实现收益与风险的相对平衡,稳定分红对冲负债成本,银行股波动性低,适合作为长期配置压舱石。对银行而言,引入险资可以优化股权结构,提振市场信心。

新华保险方面也提到,投资杭州银行,公司可以通过配置红利资产优化资产配置,增加长期股权投资底仓资产,促进银保业务协同,增强公司在金融服务领域的竞争力和抗风险能力,全面提升金融机构服务实体经济的能力,全面助力长三角区域一体化发展。

展望未来,杨海平认为,根据当前的经济形势和2025年货币政策定调,低

息环境将延续,同时外部冲击带来的不确定性明显增强。在这种环境下,预计险资举牌增持银行股会变得更常见。

“未来险资举牌趋势是银行股持续受青睐。”田利辉表示,险资举牌是低利率,政策引导与战略协同的必然选择,银行股因高分红与防御性成为“主战场”。预计未来险资会聚焦高分红、低估值的防御性资产,同时布局新能源、科技等成长性赛道。

此外,业内人士提示,险资举牌也要更重视标的的质量与风险匹配。周瑾表示,由于我国的股票市场还不够成熟,波动性也更高,因此险资的举牌也要特别关注风险。首先,要做好自身的战略资产配置,基于资产负债匹配考虑,秉承长期配置和价值投资理念,科学决策股票的配置比例和仓位;其次,要审慎选择举牌标的,优先考虑过往分红稳定、公司基本面良好、长期升值潜力大的股票,避免短期炒作的题材,并做好充分的调研和分析;最后,要提升自身风控能力,从制度、流程、数据、模型、考核等方面,夯实投资风控体系,规范投资行为。

46只主动权益类基金披露一季报 “机器人”助净值显著增长

本报记者 方凌晨

随着公募基金2025年第一季度报告陆续披露,多只主动权益类基金业绩情况浮出水面。截至4月17日,《证券日报》记者发稿,已有46只主动权益类基金(包括普通股票型基金、灵活配置型基金、偏股混合型基金和平衡混合型基金)披露2025年第一季度报告。

整体来看,多只主动权益类基金在今年第一季度维持高位运作,重仓“机器人”“AI(人工智能)”等领域的基金产品净值增长显著。

18只基金 净值增长超10%

在目前已披露2025年第一季度报告的46只主动权益类基金中,多只基金产品在第一季度实现了净值增长,其中不乏绩优基金。

具体来看,有18只基金产品净值增长率在10%以上。其中,平安先进制造主题股票发起A以53.65%的净值增长率暂居榜首,华富科技动能混合A、长城久鑫混合A分别以37.12%、32.70%的

净值增长率紧随其后。另有中欧智能制造混合A、长城港股通价值精选混合A、中欧数字经济混合发起A等基金净值增长率也均在10%以上。

观察这些表现优异的基金,可以看出“机器人”助力净值增长作用明显。平安先进制造主题股票发起和华富科技动能混合在今年第一季度均主要配置人形机器人板块,长城久鑫混合也重点配置机器人板块。

华富科技动能混合基金经理沈成在介绍报告期内基金的投资策略时称,2025年第一季度,该基金延续2024年第四季度的投资方向,主要配置人形机器人板块。长城久鑫混合基金经理余欢表示:“截至2025年一季度末,长城久鑫混合重点配置机器人板块,持仓集中在机器人行业上游的核心零部件企业、关节模组及整机的集成商,这些企业分布在机械设备、汽车、电子、电力设备等多个行业。”

另有部分绩优基金看好AI等领域的投资机会。中欧数字经济混合发起基金经理冯丹表示:“基金自成立以来,始终重点关注人工智能领域的深耕细作,我们持续密切跟踪产业链上下

游的变化,致力于形成前瞻性的产业趋势判断。”报告期内,该基金维持了较高仓位水平,重点关注AI应用、机器人及智能驾驶、国产AI产业链、AI基础设施以及端侧AI五大核心赛道。

高位运作 持续寻找优秀公司

从一季报已披露的情况来看,多只主动权益类基金在今年第一季度维持高位运作,具体来看,有13只产品的股票仓位在90%以上。Wind资讯数据显示,截至今年一季度末,45只基金产品(有一只产品未披露股票投资情况)股票市值占基金资产总值的平均比例为86.93%。这无疑反映出基金经理整体看好权益市场表现。

与此同时,多位基金经理看好科技赛道投资机会。冯丹表示:“我们相信,中国企业有能力站到全球人工智能浪潮的前沿。我们期待看到更多在基础研发端实现重大创新突破的企业,也期待更多公司能够在商业层面率先构建清晰、独特且富有竞争力的AI叙事。”

余欢认为,当前的人形机器人行业

正处萌芽期,随着政策支持力度的加大,产业联盟和基金的纷纷成立,以及融资数量的大幅增长,该产业有望形成“资金—技术—产品”的闭环。

在看好权益市场和“科技”赛道的时候,主动权益类基金的基金经理们也致力于持续挖掘细分赛道优秀投资标的。

平安先进制造主题股票发起基金经理张萌先表示:“板块短期上涨较多后,我们也在机器人细分领域内做出取舍。我们更愿意把仓位布局在感知类零部件、新制造工艺、潜在新型电机方案、整机组装代工、积极拓展机器人业务且估值相对偏低的公司等。这也符合本产品一贯的投资方法,即一方面布局确定性,寻找在机器人业务中较高概率进入供应链的公司;另一方面挖掘弹性,积极寻找基本业务有支撑或改善,同时新拓展机器人业务的优秀公司,这类标一旦实现从0到1的新突破,有望获得估值及业绩的双击机会。”