

中国平安拟发债500亿元 预计未来险企发债规模仍将处在较高水平

■本报记者 冷翠华

4月24日晚间,中国平安保险(集团)股份有限公司(以下简称“中国平安”)发布公告称,公司拟在境内一次或分多次发行本金不超(含)500亿元债券融资工具,这意味着险企拟发行债券规模再增加。

Wind资讯数据统计,截至4月25日,年内险企已发行债券总规模达496亿元。同时,根据相关公告,险企今年新增的计划发行的债券额度达700亿元。

业内人士认为,随着市场利率持续下行,在当前市场利率下发债成本处于比较合理的水平,险企发债能起到补充资本、降低融资成本等方面的作用,预计未来发债规模仍将处在较高水平。

综合考量多种因素

4月24日,中国平安公告称,当天召开的第十三届董事会第八次会议审议通过了《关于发行境内债券融资工具的议案》(以下简称《议案》)。

根据《议案》,为了满足公司长期稳定发展的需求,优化资本结构,调整公司债务结构,降低财务融资成本,公司拟根据市场情况进行债务融资,在境内一次或分多次发行本金不超(含)500亿元债券融资工具,包括但不限于资本补充债券、金融债券、公司债券及其他监管机构许可发行的境内债券融资工具。前述境内债券融资工具不包含可转换债券。

中国平安表示,本轮债券发行期限预计在5年或以上,具体期限构成和各期限品种的发行规

模由董事会根据相关规定及市场情况确定。

从经营业绩来看,2024年,中国平安实现归母净利润1266.07亿元,同比大幅增长47.8%;归属于母公司股东的营运利润1218.62亿元,同比增长9.1%。截至去年底,在保险公司偿付能力监管规则(Ⅱ)(以下简称“偿二代”)二期规则下,中国平安的综合偿付能力充足率为204.1%,核心偿付能力充足率为165.2%,远高于监管要求。

对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格对《证券日报》记者表示,中国平安此次计划发债500亿元,主要基于战略扩张需求与市场利率低位窗口期。一方面,公司需支持医疗、养老等新战略布局;另一方面,当前市场利率处于历史低位,发债成本显著降低。此外,“偿二代”二期规则下资本认定趋严,提前储备资本可增强偿付能力缓冲,为业务扩张提供灵活性。

中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉对《证券日报》记者分析称,在市场利率下行的环境下,发债成本也越来越低,因此通过发行新债券可以调整公司债务结构,降低财务融资成本。

从今年已发行债券票面利率来看,皆为“2字头”,最低的为2.18%,最高的为2.8%。对比来看,2024年险企发行的债券也为“2字头”,最低和最高的分别为2.15%和2.9%;2023年的发债利率则为“3字头”或“4字头”;2022年险企发债票面利率最高的则达6.25%。由此可见,近年来,险企发债利率呈下行态势,在满足偿付能力要求的前提下,部分险



企选择“赎旧发新”,以降低融资成本。

未来资本需求大

从今年已发行债券来看,无固定期限资本债(也称“永续债”)是险企青睐的资本补充工具。同时,从保险全行业来看,业内人士认为,在降低财务融资成本、提升偿付能力充足率等因素的推动下,险企对资本补充的需求仍将处于高位。

Wind资讯数据显示,截至4月25日,年内险企已发行债券总规模达496亿元。其中,457亿元为永续债。根据相关公告,险企

今年新增的计划发行的债券额度达700亿元。对此,陈辉表示,由于永续债具有可补充核心二级资本、不会改变股本结构、期限较长等优势,近两年永续债已成为险企外源性资本补充的主要方式,但根据《关于保险公司发行无固定期限资本债券有关事项的通知》,保险公司发行的永续债余额不得超过核心资本的30%。因此,只有核心资本规模大的险企才有较大的发行空间。

展望未来,龙格分析称,保险公司资本补充需求依然强烈,根据国家金融监督管理总局去年底发布的《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》,将原定2024年底结束的“偿二代”二期规则过渡期延长至2025年底。过渡期结束后,实际资本认定标准全面收紧,部分险企需填补资本缺口。同时,权益市场波动加剧资本消耗,叠加会计准则切换导致险企盈利波动,内生资本补充能力受限。此外,险企业务转型深化需要持续投入,资本消耗较大的业务占比或将提升,也将产生更大的资本需求。

整体来看,受访业内人士普遍认为,险企需要通过发行债券、股东增资、利润留存等多种方式增强资本力量,为公司长期稳定的发展夯实基础。

一季度 44 家公募机构管理规模增长 头部效应显著

■本报记者 彭衍松

公募排排网最新数据显示,截至今年一季度末,162家持牌公募机构合计管理规模31.27万亿元,较2024年四季度末基本持平。其中,共有44家持牌公募机构管理规模实现正增长。

从单家公募机构管理规模来看,剔除货币基金规模后,161家持牌公募机构中,非货基金管理规模超万亿元、千亿元、百亿元、十亿元的公募机构分别有2家、43家、74家、28家,非货基金管理规模不足10亿元的公募机构有15家。

头部机构占据半壁江山

一季度,非货管理规模前十名公募机构合计管理规模达7.35万亿元,占公募基金总规模的

40.76%，“头部效应”显著。

具体来看,易方达基金管理有限公司非货管理规模达1.31万亿元,占公募基金非货总规模的7.27%,居于首位;其次是华夏基金管理有限公司,非货管理规模达1.09万亿元,占非货总规模的6.07%。另外广发基金管理有限公司、富国基金管理有限公司(以下简称“富国基金”)、嘉实基金管理有限公司、南方基金管理股份有限公司、博时基金管理有限公司、华泰柏瑞基金管理有限公司和招商基金管理有限公司,非货管理规模均不低于0.5万亿元。

“当前,公募行业呈现出显著的头部集聚效应,这一现象反映出行业竞争日趋白热化。”深圳市前海排排网基金销售有限公司公募产品运营曾芳对《证券日报》记者表示,从行业发展规律来看,头部效应的形成既是市场优胜

劣汰机制作用的结果,也是行业走向成熟的重要标志。

公募排排网数据显示,50家非货管理规模实现增长的公募机构中,增加金额不低于100亿元的有4家。其中,一季度,中欧基金管理有限公司非货管理规模增长380.48亿元,环比增幅达12.25%;富国基金非货管理规模增长225.53亿元,环比增幅为3.44%。另外,汇添富基金管理有限公司和景顺长城基金管理有限公司非货管理规模增长均超100亿元。

曾芳认为,一方面,头部机构凭借其卓越的投研实力、强大的品牌竞争力以及突出的资本集聚优势,持续获得市场青睐;另一方面,这些机构在产品创新和技术升级方面的大规模投入,进一步巩固其市场竞争壁垒,客观上加剧了中小机构的经营压力,促使行业资源

加速向头部集中。

多家中小机构规模激增

今年一季度,公募基金行业呈现稳健发展态势。公募排排网最新统计数据显,截至今年一季度末,共有44家持牌公募机构实现管理规模正增长。其中,4家公募机构较去年末规模增幅超100%。

具体来看,一季度,安联基金管理有限公司以管理规模环比增幅391.38%居首;其次是施罗德基金管理(中国)有限公司,管理规模环比增幅315.00%;另外苏新基金管理有限公司(以下简称“苏新基金”)和易米基金管理有限公司管理规模环比增幅均超100%。上述公募机构管理规模均不足200亿元。

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时认为,一季度结构性行情下科

技板块的快速增长,为中小公募机构提供了差异化发展机遇。以机器人、AI为代表的科技赛道形成显著赚钱效应,推动部分中小机构规模快速扩张,这种结构性机会的捕捉,本质上是中小机构通过特色化产品设计和灵活投资策略实现阶段性突破。

杨德龙表示,当前公募行业已进入“存量博弈+增量突破”的新阶段,中小公募机构只有将特色化发展、专业化投资、精细化服务有机结合,才能在集中度持续提升的市场中实现高质量发展。

华林证券资管部董事总经理贾志进一步表示,公募机构需平衡规模扩张与投资者回报,将长期业绩、合规风控纳入核心考核指标。在产品设计上,可创新开发养老FOF、量化对冲等中低波动产品,既适配中长期资金需求,也能通过稳定回报增强投资者黏性。

多地放宽公积金贷款年龄上限 释放改善型住房需求

■本报记者 彭 妍

近日,郑州释放楼市政策优化信号,拟调整住房公积金个人住房贷款借款人年龄上限。

自2024年以来,全国多地出台此类政策,通过延长贷款年龄上限释放改善型住房需求。据《证券日报》记者梳理,北京、西安、昆明、青岛等地已落地政策调整,将贷款到期年龄上限普遍延长至男性68岁、女性63岁,或法定退休年龄后5年,与国家渐进式延迟退休政策协同适配。

受访人士表示,此次公积金贷款年龄上限调整,通过放宽借款人年龄限制为延长贷款期限创造空间,在释放住房消费潜力的同时,对银行风险评估与防控机制形成新考验。银行需在政策红利释放与风险底线坚守间寻求平衡,既要落实支持合理住房需求的政策导向,也要筑牢高龄贷款

业务的风控防线。

政策调整呈现三大特征

4月23日,郑州住房公积金管理中心发布的《关于调整住房公积金个人住房贷款借款人年龄上限的通知(征求意见稿)》显示,延迟退休职工办理住房公积金个人住房贷款时,贷款到期年龄上限调整为男性68岁、女性63岁,或延长至借款人法定退休年龄后5年,且贷款期限最长不超过30年。本次意见征集时间为2025年4月23日至5月6日。

自2025年1月份国家推行弹性退休制度以来,多地住房公积金管理部门同步调整贷款政策,将借款人年龄上限与延迟退休政策衔接,形成“法定退休年龄+5年”的弹性机制。2024年12月31日,北京率先调整公积金贷款借款人年龄上限,从最高不得超过65岁

调整为不得超过68周岁,与贷款期限不得有其他政策无变化。西安、昆明、青岛等地随后跟进,通过延长借款人年龄上限释放改善型住房需求。

今年1月22日,西安调整个人住房公积金贷款借款人年龄上限,借款人申请个人住房公积金贷款时年龄不超过法定退休年龄(原则上女58岁、男63岁),所申请的贷款期限不超过30年,且贷款到期日不超过借款人法定退休时间后5年。

3月19日,昆明调整借款人年龄上限,缴存人申请办理住房公积金个人住房贷款的,贷款到期日不超过法定退休年龄后5年,男性不超过68周岁,女性不超过63周岁,贷款期限最长为30年。青岛也在3月27日出台的住房公积金贷款政策中,将公积金贷款借款人年龄上限延长3年,调整后的贷款到期日不超过法定退休

年龄后5年。

综合来看,多地政策调整呈现三大特征:一是普遍将年龄上限延长至男性68岁、女性63岁;二是形成“法定退休年龄+5年”的双重约束机制;三是与国家延迟退休政策同步实施。

银行需强化风险防控

麟评居住大数据研究院高级分析师关荣雪对《证券日报》记者表示,本轮公积金贷款年龄上限调整的原因主要基于三方面:其一,随着国家渐进式延迟退休政策的推进,职工的退休年龄有所延长,公积金贷款政策的调整是为了更好地适应这一变化,确保延迟退休职工能够享受到住房公积金制度的保障;其二,延长贷款年龄上限,可以降低购房者的月供金额,减轻经济压力,从而有助于释放购房需

求,进一步稳定房地产市场,增强市场信心;其三,随着人口老龄化加剧,社会整体人口结构发生变化,延长贷款年龄上限能够更好地满足不同年龄段人群的购房需求。

业内人士表示,多地放宽公积金贷款年龄上限是落实国家政策、提振住房消费的重要举措。但政策落地过程中,银行面临多重风险挑战,需在扩大业务规模与防范风险间寻求平衡。

关荣雪认为,对于银行来说,银行可能需要面对更长期限的贷款风险,包括利率风险、违约风险等。同时,高龄借款人的还款能力和稳定性相对较低,银行需更加细致地评估其信用风险和还款能力,以确保贷款的安全性。另外,银行应与公积金管理中心保持密切合作,及时了解政策动态,共同优化贷款流程和服务,提高效率。

中证协修订发布三项指引 提升证券行业会计信息质量

■本报记者 周尚仔 见习记者 于 宏

4月25日,为深入贯彻党的二十届三中全会精神,落实新“国九条”及资本市场“1+N”政策体系,进一步规范证券行业金融工具会计处理,提升行业会计信息质量,防范金融风险,中国证券业协会(以下简称“中证协”)组织财务会计专业委员会,深入调研行业金融工具估值、减值现状,在充分征求监管部门和行业意见建议基础上,对相关条款予以优化完善,修订发布《证券公司金融工具估值指引》《非上市公司股权估值指引》《证券公司金融工具减值指引》等三项指引,自2025年6月1日起施行。

随着金融市场法律法规的不断完善,金融产品的不断创新,金融工具的估值方法也不断更新迭代,本次修订发布的《证券公司金融工具估值指引》,旨在进一步完善证券行业金融工具估值指引,提高券商金融工具估值水平。

具体来看,主要修订内容包括,一是强化要求,提高金融工具估值频率,增加券商使用第三方估值数据相关要求,确保估值结果的准确性和可靠性。二是完善估值方法,调整固定收益品种估值方法,主要依据第三方估值机构提供的估值价格数据进行估值。根据近年市场情况,增加未公开提供估值数据的固定收益品种及风险债券的估值方法。完善相关估值条款,补充有明确限售期的未上市股票、资产管理产品穿透估值、交易所交易不活跃的衍生品的估值条款,加强估值指导。降低成本作为公允价值恰当估计的级次,细化非交易所衍生品估值方法,进一步完善行业金融工具估值方法,提高金融工具估值质量。

同时,中证协也对《非上市公司股权估值指引》进行了修订。主要修订内容包括,一是完善指引适用范围及估值原则,优化估值关键因素,强调估值技术一致性。明确估值频率,要求至少每半年进行一次估值。二是细化估值技术,补充完善估值技术适用条件,新增回购价格法。三是丰富参考案例,明确关键参数选取的操作步骤,提高对券商的指导作用。

《证券公司金融工具减值指引》的修订是为了进一步规范证券行业金融工具减值处理,完善金融工具减值计提规范准则,提高券商金融工具预期信用损失评估水平。主要修订内容包括,一是按照问题导向原则,完善指引适用范围。二是加强对减值工作的保障机制,增加内部控制制度、人员配备、系统建设、数据管理等方面的要求。三是明确预期信用损失法管理要求,细化阶段划分的标准和评估因素,引导行业科学审慎开展减值工作,确保相关信用风险合理评估、准确计量。

中证协表示,下一步将组织开展行业培训,做好相关规则解读,指导和督促行业机构规范进行金融工具估值、减值处理,进一步提高财务会计信息质量,不断提升风险管理水平,助力证券行业高质量健康发展。

险资现身227家上市公司 前十大流通股股东名单

■本报记者 冷翠华 见习记者 杨寒露

随着2025年上市公司一季报逐渐披露,保险公司的持仓情况也随之揭晓。Wind数据显示,截至4月25日发稿时,保险公司已经出现在227家上市公司的前十大流通股股东中,总持仓数量为196.38亿股,总持仓市值为2114.78亿元。

从一季度险资的重仓情况来看,银行股仍是险资的“心头好”。同时,电信服务、硬件设备、有色金属、公用事业等行业的上市公司个股也受到险资的重点关注。

具体来看,从持仓市值来看,险资持仓数量排名前五的上市公司中,有三家为银行,分别为平安银行、沪农商行和南京银行,其中,平安银行的持仓市值与持股数均暂列险资重仓上市公司首位,持仓市值为1266.20亿元,持仓数为112.45亿股。

从持仓偏好来看,险资较为偏爱股息率高的个股,特别是作为高股息资产代表的银行股。今年一季度,险资合计持有银行股市值约1398.53亿元,合计持股数127.84亿股,均暂列险资重仓行业首位。同时,在险资持仓市值居第二位的电信服务行业,险资重仓持有的个股为中国移动、中国联通两家上市公司个股;在硬件设备行业,也有多只高股息个股被险资重仓持股。

今年以来,保险公司在权益投资方面普遍采用配置高股息股票的策略。究其原因,开源证券非银金融行业首席分析师高超对《证券日报》记者表示,一是,随着长期利率持续走低,险企通过增配权益提升投资收益。二是,新会计准则对险企金融资产的分类进行了重新调整。在旧准则下,险企可将部分权益资产分类为“可供出售金融资产”,起到灵活调节、平滑利润的作用。而在新准则下,权益资产一般分类为FVTPL(以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产,简称为“TPL”),但企业也可以选择将非交易性的权益工具投资指定为FVOCI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产,简称为“OCI”)。如果险企将权益资产分类为TPL,其当期价格变动会直接影响当期利润,显著放大利润波动,而增配分类为OCI的高股息资产可降低利润波动。

今年以来,险资在权益市场表现十分活跃,举牌上市公司频次也显著增多,并且同样表现出对银行股的青睐。

中国保险行业协会数据显示,截至4月25日,年内险资共12次举牌上市公司,相较于去年同期增加了10次,频次大幅增长。从险企举牌上市公司的行业来看,12次举牌中,有6次举牌的上市公司为银行。公用事业和能源类公司紧随其后,成为险资重点布局的领域。

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》记者表示,增持和举牌高股息的潜力大盘股,一方面可以应对利率下行的冲击,另一方面可以减少股价波动带来的短期财务报表波动。

展望未来,国金证券非银金融首席分析师舒思勤认为,保险资金配置的本质是寻找和负债相匹配的核心资产,实现绝对收益,在低利率叠加“资产荒”的背景下,以股息和票息是保险公司的必然选择,未来高股息资产是权益配置的重要方向,预计新增权益投资将增配高股息股票规模。同时,从存量权益资产看,高股息资产的占比也将提升。

高超也表示,高股息资产股息收益稳定且风险较小,对险资仍具有中长期战略配置价值,预计2025年保险行业高股息股票的增量配置规模依然可期。