

险资“多线并举”加大入市力度 有望增配中证A500指数成分股

■本报记者 冷翠华

举牌、增持、积极推进长期股票投资试点……近期,险资通过多种方式持续加大权益投资力度。业内人士认为,低利率的市场环境、政策的引导和支持等多因素叠加,共同提高了险资权益资产配置的比例和意愿。

此外,业内人士预计,险企将继续加大权益投资,提升投资弹性,同时,随着更多险资机构积极争取长期股票投资试点,上市公司市值波动对当期利润表的影响有望减小,逐步达到“长期资金入市+平滑利润表波动”的平衡。整体来看,险资有望逐步增加对中证A500指数(侧重科技和新兴产业龙头)成分股的配置。

低利率环境推高权益资产配置

在险资举牌上市公司后,近日,部分险企继续增持相关公司股份。

根据港交所披露的信息,中国平安人寿保险股份有限公司(以下简称“平安人寿”)近日增持招商银行股份有限公司(以下简称“招商银行”)347.55万股H股,持股比例增至12%。此前,平安人寿曾于今年1月份和3月份两次举牌招商银行H股。

同时,瑞众人寿保险有限责任公司在多次举牌龙源电力集团股份有限公司(以下简称“龙源电力”)H股后,近日继续增持龙源电力160万股H股,最新持股比例为16.04%。险资举牌是指保险公司持有或者与其关联方及一致行动人共同持有一家上市公司5%股权,以及之后每增持达到5%时需依规披露的行为。

民生证券分析师张凯峰对《证券日报》记者表示,传统保险账户久期较长,负债更有刚性特征,适合配置估值较低、增长稳健的标的。今年以来,头部险企持续举牌上市银



业内人士认为

低利率的市场环境、政策的引导和支持等多因素叠加,共同提高了险资权益资产配置的比例和意愿

行H股,有望在低利率环境下充分受益于资本利得和较高的股息,为投资端提供弹性。

中国人寿资产管理有限公司(以下简称“国寿资产”)相关负责人表示,随着一系列增量政策的推出,保险资金投资空间进一步拓宽,长期资金入市将加速。其中,股票投资风险因子调降10%,直接降低保险权益类资产的风险资本占用,释放更多资金用于股市投资。结合此前保险资金权益投资比例上限提升的政策背景,保险公司有望加大对高成长性板块的配置力度,增强资本市场流动性。

张凯峰认为,长端利率中枢下行背景下,预计险企将加大权益投资,以提升投资弹性和资产负债匹配能力,但这也意味着险企要更谨慎地面对市场风险,强化投研能力和风控体系,对险资整体的权益投资体系提出了更高的要求。结合险资负债端的刚性约束和投资风格,预计险资将重点配置高股息、高ROE(净资产收益率)、抗周期性强

的资产,并有望逐步增加对中证A500指数(侧重科技和新兴产业龙

头)成分股的配置。

积极争取长期股票投资试点

除采取直接投资或委托投资方式在二级市场买入股票外,今年以来,多家险资机构正在积极争取长期股票投资试点。记者近日从国寿资产了解到,该公司正在争取保险资金长期股票投资试点三期资格;同时,中邮保险资产管理有限公司也正在申请长期股票投资试点。

有业内人士对《证券日报》记者表示,险资积极争取长期股票投资试点,主要是因为当前保险行业整体资产欠配,以及A股市场估值水平被业界认为仍处于相对低位。同时,保险机构设立私募证券投资基金参与资本市场投资,可以进行稳定的市值核算,并可采用更加灵活的分红方式实现较为均衡的会计口径投资收益,有效解决新会计准则下直接股票投资或委托投资的弊端,更加灵活地实现权益资产的长期配置。

张凯峰表示,自2023年10月份开启险资长期股票投资试点以来,

头部险企不断获得长期股票投资试点份额,权益空间不断扩大。该试点允许险资通过私募基金基金投资股票,采用权益法核算或以FVOCI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益)类资产计量,从而减少市值波动对险企当期利润表的影响,有望逐步达到“长期资金入市+平滑利润表波动”的平衡。

从险资长期股票投资试点规模来看,目前监管部门已经批复共计1620亿元,加上近期拟再批复的600亿元,总规模有望达2220亿元。目前已经完成投资的首期的500亿元,后续还将有1720亿元长期资金陆续流入资本市场。

上述业内人士表示,2025年1月份,六部门联合印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》中提到,“力争大型国有保险公司从2025年起每年新增保费的30%用于投资A股”。监管部门多批次推出的保险资金长期股票投资试点政策是促进该方案具体落地的重要措施,可以引导保险资金等更多中长期资金流向资本市场,也有助于提升资本市场的稳定性和抗风险能力。

9家银行首期科创债合计发行规模将达1200亿元

■本报记者 熊悦

银行机构发行科技创新债券(以下简称“科创债”)持续放量,债券资金“活水”正加快涌入科技创新企业。

5月16日,上海银行即将发行2025年第一期科创债,发行规模为50亿元。据中国货币网公开信息,截至5月14日,已有9家银行发布了2025年第一期科创债相关发行公告,其中有8家银行已完成发行,分别为国家开发银行、工商银行、农业银行、交通银行、兴业银行、浦发银行、杭州银行、渤海银行。上述9家银行科创债合计发行规模将达到1200亿元。

多家银行表示,募集资金将精准流向科技创新领域,为科技创新企业的成长壮大提供金融护航。

部分科创债认购倍数较高

截至目前,已完成科创债发行

的8家银行中,国家开发银行、工商银行、农业银行、交通银行的发行规模最大,均为200亿元;浦发银行的发行规模为150亿元;兴业银行的发行规模为100亿元;杭州银行、渤海银行均发行50亿元。债券期限以3年为主。

记者注意到,因实际全场申购倍数(全场申购量/基本发行规模)达到相应条件,部分银行发行的科创债较基本发行规模出现增发。比如,农业银行的科创债基本发行规模为100亿元,实际发行总额则达到200亿元。另外,从票面利率来看,商业银行中,工商银行、农业银行、交通银行3年期科创债的票面利率相对较低,均为1.65%。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,从发行情况来看,部分银行发行的科创债券认购倍数较高。与此同时,银行发行的科创债票面利率普遍处于低位。这显示出科创债符合政策导向的同时兼具

市场吸引力。

增强科创债投资吸引力

5月7日,中国人民银行、中国证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告,支持金融机构、科技型企业、私募股权投资机构和创业投资机构发行科创债。科创债发行主体由此扩“容至银行等金融机构。

“科创债发行主体从科技企业拓展至银行、券商、创投机构等,有利于整合更多金融资源,通过贷款、股权、债券等多渠道支持科技创新,扩大科技金融服务的覆盖范围。金融机构参与发行科创债,可联动债券市场与股权投资市场,撬动社会资本,提高资金使用灵活性,形成‘募资—投资—退出’良性循环。”明明表示。

为进一步增强科创债市场活力与投资吸引力,深圳市前海排排网基金销售有限责任公司研究部副总监刘有华建议从以下几个方面推进:首

先,在交易机制方面,需着力完善做市商体系,强化承销与做市协同效应,通过提升质押折扣比例等举措有效盘活债券流动性。其次,在产品创新层面,可以持续扩充科创债品种谱系,比如发展ETF(交易型开放式指数基金)及跨市场指数产品,为保险资金、银行理财等长期资本提供适配工具。再次,在市场生态建设上,可以推动金融机构与创投机构深度合作,通过“投贷联动”等模式打通债券融资与股权投资链条,形成良性循环。最后,在政策支持方面,需优化科创企业认定标准,对重点领域企业实施差异化服务,同时建立市场化激励机制,充分调动中介机构积极性。

明明进一步表示:“还可以简化发行审核流程,减免发行费用,鼓励地方政府提供贴息或担保支持,增强发行主体积极性;完善风险分担工具,如信用释释凭证等,构建适配科创企业的评级体系,提升评级区分度,增强投资者信心。”

借势指数化投资浪潮 债券ETF规模突破2500亿元

■本报记者 彭衍松

今年以来,债券ETF(交易型开放式指数基金)产品规模增量达825亿元,增幅为47.5%。Wind资讯数据显示,截至5月14日,全市场29只债券ETF的总规模已达2565.46亿元。

晨星(中国)基金研究中心总监孙珩表示,今年以来债券型ETF规模激增,存量债券ETF持续获得资金净流入,表明市场对其认可度较高,其在资产配置中能起到稳定组合收益、降低整体风险的作用,为投资者提供了一种较为稳健的投资选择。

规模快速增长

回顾债券ETF的规模增长历程,2024年5月17日历史性突破1000亿元,同年11月29日突破1500亿元,今年2月7日突破2000亿元,达到2050.61亿元。截至目前,规模从2000亿元进一步提升至逾2500亿元,增长速度之快令人瞩目。

从资金流向情况来看,今年新发产品颇受青睐。Wind资讯数据显示,截至5月13日,年内净流入额超10亿元的13只债券ETF中,今年成立的跟踪沪做市公司债、深做市信用债两大指数的债券ETF占据7席。其中,易方达上证基准做市公司债ETF年内净流入额居前,达52.65亿元。

全市场29只债券ETF已有产品中,鹏扬中债—30年期国债ETF净流入额居首,达112.22亿元;海富通中证短融ETF、富国中债7—10年政策性金融债ETF随后,净流入额均超过90亿元。

“债券ETF规模的持续增长并非偶然,而是多重因素共同作用的结果。”深圳市前海排排网基金销售有限责任公司理财师姚旭升向《证券日报》记者表示,其一,近几年权益类资产表现震荡,债券资产相对稳健的收益特征形成避险吸引力,驱动风险偏好下行资金持续流入。其二,其作为标准化指数工具,具备透明度高、流动性强、风险收益特征清晰等优势,契合机构投资者资产配置需求及个人投资者稳健理财诉求。其三,被动型指数化投资模式使其管理费费率显著低于主动型债基,叠加二级市场交易机制优化,有效降低投资者综合成本,提升资金利用

自由现金流策略受关注 公募机构持续布局

■本报记者 方凌晨

首批中证全指自由现金流ETF陆续上市。5月13日,招商基金管理有限公司、工银瑞信基金管理有限公司两家公募机构均发布公告称,旗下中证全指自由现金流ETF将于5月16日上市。

自由现金流策略越来越受市场关注。在受访业内人士看来,自由现金流策略所筛选的公司通常具有较强的抗风险能力和稳健的经营业绩,在市场波动中表现相对稳健。同时,在监管部门的鼓励推动下,企业也将更加关注自身自由现金流质量和自由现金流回报提升。投资者对现金流表现良好标的的需求有望持续提升。

个人投资者申购踊跃

自由现金流是指从企业经营活动现金流当中剔除资本性支出的部分,代表企业在维持现有生产经营和资本开支后,可自由支配的现金净额。中证全指自由现金流ETF跟踪中证全指自由现金流指数,该指数选取100只自由现金流率较高的上市公司证券作为指数样本,以反映现金流创造能力较强的上市公司证券的整体表现。

3月18日,华泰柏瑞基金管理有限公司(以下简称“华泰柏瑞基金”)、中银基金管理有限公司(以下简称“中银基金”)等12家公募机构申报了首批中证全指自由现金流ETF。3月底,首批12只产品集体获批,此后陆续开启发行工作。截至5月14日,已有8只中证全指自由现金流ETF完成设立,并发布了上市交易公告书。

从持有人结构来看,个人投资者申购更为踊跃,已成立的8只中证全指自由现金流ETF个人投资者持有基金份额比例均超70%,部分产品个人投资者持有份额比例高达95%以上。例如,工银瑞信中证全指自由现金流ETF上市交易公告书显示,截至5月9日,该基金份额持有人户数为6509户,基金份额合计5.301亿份,其中个人投资者持有份额占比为95.77%。

此外,多只中证全指自由现金流ETF的前十名基金份额持有人名单中,个人投资者亦频频出现。整体来看,目

效率。三类因素形成共振,共同推动债券ETF成为固定收益领域重要的低成本配置工具。

呈现蓬勃发展态势

近年来,债券ETF搭乘指数化投资发展的“东风”,呈现出蓬勃发展的态势。今年1月份,8只跟踪沪做市公司债或深做市信用债指数的债券ETF相继成立,发行规模达到217.10亿元。截至5月14日,这8只新成立的债券ETF上市基金规模已达到424.03亿元,规模增幅高达95.32%。

债券ETF的蓬勃发展离不开政策的有力支持。近年来,监管部门出台了一系列促进指数化投资发展的政策措施,持续丰富指数基金产品体系。今年1月份,中国证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》,明确提出“持续丰富债券ETF产品供给,更好满足场内投资者低风险投资需求”。

指数化投资浪潮下,债券ETF作为资产配置工具的独特价值愈发凸显。

孙珩表示,第一,其底层持仓通过指数化构建实现信用风险对冲,有效降低单一券种违约冲击,契合风险分散化配置需求;第二,T+0交易机制保障债券ETF较好的流动性,投资者可像买卖股票一样在二级市场交易,交易成本相对较低;第三,作为久期管理工具,其净值波动与利率敏感性特征明确,可为组合提供稳健收益锚定作用。

当前市场资金持续净流入印证了其配置属性,尤其在权益市场波动加剧时,债券ETF成为机构、个人投资者理财配置、对冲风险的重要标的。

针对当前债券市场表现,大摩安盈稳固六个月持有期债券基金经理吴慧文向记者分析称,降准降息落地后,长端估值定价的降息空间较大、短期缺乏想象力,进一步宽松的期权兑现条件仍高,需要时间和观察基本面高频数据,市场偏向交易利好落地后止盈。

兴华基金管理有限公司基金经理李静文表示,鉴于国内通胀预期偏弱,且货币政策取向具备一定的持续性,对于短期价格波动可以平稳看待。当前债市配置价值凸显,债券收益率上行空间受限,下行潜力较为充足,把握调整窗口期,坚定看多利率下行趋势。

■本报记者 周尚仔 见习记者 于宏

作为资本市场中的重要参与主体,券商在债券交易市场中表现活跃。5月13日晚间,上交所公布了2024年债券交易量排名前一百的金融机构(以下简称“交易百强”)名单,该名单显示,2024年有39家券商、10家券商资管公司跻身上交所债券交易百强。

49家券商及券商资管上榜

交易所债券市场是我国债券市场的重要组成部分,近年来,上交所债券市场规模逐渐壮大。公开数据显示,截至5月13日,上交所债券市场中,托管债券共有32746只,较去年同期增长7.89%;托管市值达18.22万亿元,较去年同期增长6.17%。

为鼓励市场机构积极参与债券投

资交易及创新业务,推动交易所债券买方市场建设,上交所持续开展债券交易排名活动。此次公布的2024年度债券交易百强名单,以及券商、银行、保险、基金等不同类型机构中交易量排名前十的机构名单,旨在鼓励多类型机构积极参与上交所债券市场交易,共同提升二级市场流动性。

从各类金融机构的分布来看,2024年度上交所债券交易百强名单中包含39家券商、10家券商资管公司、19家基金公司、18家信托公司、3家银行、11家银行理财公司。在交易百强名单中,券商及券商资管公司合计数量达49家。

深入分析榜单可以发现,综合实力雄厚的头部券商在债券交易力量方面整体上位居前列。具体来看,2024年债券交易量前十名

的公司包括中信证券资管、浙商资管、财通证券资管、万联资管、东证融汇(东北证券旗下资管子公司)、华安资管等。此外,上交所还定期公布“债券交易及投资菁英”名单,奖项设置涵盖债券、ABS(资产支持证券)等产品和产业债券、绿色债券等细分品种的投资交易情况,既表彰了积极参与上交所债券投资交易和创新业务的市场机构和个人,也鼓励了积极响应国家战略、服务实体经济的相关参与主体。

持续提升投资与做市能力

近年来,自营业务成为券商第一大收入来源,而债券投资是券商自营业务的重要组成部分,受到券商的高度重视。在此方面,券商正制定差异