

月内多只险资参投股权投资基金成立

■本报记者 杨笑寒

近日，两家由险资参与出资的股权投资基金合伙企业接连成立，分别是天津家寓股权投资投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“天津家寓股权投资投资基金”)和苏州宽遇股权投资投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“苏州宽遇股权投资投资基金”)。两家股权投资投资基金出资额合计近270亿元。

今年以来，险资持续加码股权投资及其他权益类资产配置。受访专家表示，险资增配权益类资产，或是受固收资产收益率走低、监管引导、市场行情等因素共同影响。展望未来，预计险资配置权益类资产的规模和比例将持续上升，投资渠道更加丰富。

持续加码股权投资

天眼查信息显示，8月22日，天津家寓股权投资投资基金成立，其合伙人包括大家人寿保险股份有限公司、友邦人寿保险有限公司、中宏人寿保险有限公司等多家保险公司，和险资控股的基金管理公司等。天津家寓股权投资投资基金的出资额为45亿元，其中保险公司直接出资合计达44.97亿元，其经营范围是以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动。

8月25日，苏州宽遇股权投资投资基金成立，险资也参与了股权投资基金的设立。具体来看，其合伙人包括腾讯科技(上海)有限公司、阳光人寿保险股份有限公司和中英人寿保险有限公司等13家企业。苏州宽遇股权投资投资基金的出资额约224.29亿元，其中保险公司直接出资合计达49.54亿元。

值得关注的是，据《证券日报》记者统计，8月份以来，至少已有3只险资参与出资的股权投资基金成立，参与设立基金的保险机构和旗下相关子公司达10家。根据执中ZERONE统计数据，今年上半年，保险业机构LP(有限

8月份以来，至少已有3只险资参与出资的股权投资基金成立，参与设立基金的保险机构和旗下相关子公司达10家



合伙人)共向私募股权基金认缴出资524亿元，同比增长46%，在各金融结构中出资规模同比增幅最高。

北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆向《证券日报》记者表示，险资持续加码股权投资的原因有以下两点：一是利率中枢下行环境下，传统固收资产收益率持续走低，险资面临利差损风险，需通过权益资产提升长期收益弹性；二是近年来监管部门多次出台政策鼓励险资发挥“长钱”优势，通过放宽投资比例、试点创新工具等方式引导险资增加权益类投资。

丰富投资渠道

今年以来，险资在私募股权投

资基金上持续加码的同时，还通过股权投资计划、增配股票及长期股权投资等多种方式加大权益类资产配置。

国家金融监督管理总局数据显示，截至2025年二季度末，保险公司对股票的资金运用余额配置规模为3.07万亿元，占比为8.5%，规模和占比均较去年同期有所提升。

同时，数据显示，今年上半年，保险资管机构共登记股权投资计划11只，同比增加6只，登记规模合计约268亿元，同比增长188%。

广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳在接受《证券日报》记者采访时表示，多样化的权益投资形式使得险资的决策更加灵活，在市场上可以以选择能够将公允价值变动体现到账

面的投资工具，在市场下行或震荡期则可以择机择权益法核算工具，从而稳定报表波动。同时，险资具有规模大、期限长的特点，通过多种投资形式入市有利于稳定市场，增强投资者信心，从而进一步促进市场健康发展，为新质生产力企业融资创造有利条件，也有利于市场效率的提升和价值的快速发现。

展望未来，张令佳认为，险资在权益类资产方面投资的规模和比例将持续提升，投资渠道也会更加丰富。同时，预计险资一方面会加大对红利资产的配置，另一方面也会增加对科技成长类股票的配置。此外，随着险资股权投资经验的丰富，预计险资还会加大对港股等权益类资产的配置。

绩优基金产品批量被实施限制申购措施

■本报记者 彭衍荻

近期，易方达基金、富国基金、华安基金、永赢基金等基金管理人相继发布公告，对旗下部分基金实施限制申购金额等措施，其中不乏年内收益率居前的“绩优基”。

多位受访人士表示，绩优基金批量限购的背后，是基金管理人从规模导向向投资者回报导向的转变，反映了公募行业从粗放增长到精细化运营的发展思路变化，个体明星基金经理的模式也正在让位于团队化、平台化的投研体系建设。同时，面对绩优基金限购，投资者需要建立更加理性的投资观念。

多只绩优产品率先实施

从限购基金的特征来看，多数产品具有两个核心共性，业绩表现突出以及投资策略容量有限。以“永赢科技智选混合发起A”为例，Wind资讯数据显示，该基金年内净值增长率达146.23%，位列全市场第二，其2025年中期报告显示，该基金前十大重仓股集中在通信、电子、人工智能等领域，且持仓集中度

较高。该产品基金经理任桢在中期报告中表示，报告期内维持高位运作，并在二季度完成了仓位调整，关注全球云计算产业的投资方向。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问陈宇恒向《证券日报》记者表示，策略容量受限于细分赛道流动性及个股交易活跃度，规模扩张过快可能导致基金交易成本上升、调仓灵活性下降。

据统计，近两周内，还有包括“易方达先锋成长混合A”“富国中小盘精选混合A/B”“华安可转债债券A类”“广发上证科创板成长ETF发起式联接A”等在内的10余只基金暂停大额申购，其中权益类基金限购金额在1000元至500万元不等。

类似情况在行业主题基金中尤为多见。例如，“易方达先锋成长混合A”“湘财医药健康混合A”等基金，因聚焦人工智能、创新药等热门赛道，短期内净值弹性显著，但相关行业个股的市值规模和流动性限制了基金的规模承载能力。

此外，债券型基金方面，华安基金旗下某可转换债券型基金限购2亿元，中银基金某混合债券型一级基金限购

5000万元，反映出债券型基金在利率波动环境下对资金稳定性的诉求。

转向“精耕细作”

此前，虽然公募基金行业规模快速扩张，但部分基金因规模失控导致业绩波动加剧的现象时有发生。而当前，基金公司正通过采取限购等方式推进精细化管理运营。

“从基金管理人转型精细化运营的角度看，当前多只绩优基金采取大额限购，是管理人主动平衡‘规模扩张’与‘业绩稳定性’的核心举措，体现了精细化运营中，对‘持有人长期利益’的优先考量。”晨星(中国)基金研究中心总监孙珩向《证券日报》记者表示。

孙珩认为，一方面，绩优基金若短期内涌入大量资金，可能因持仓调整难度加大、优质标的配置空间受限稀释收益，而限购可避免规模无序增长对业绩风格的冲击；另一方面，通过主动控制规模，管理人能更聚焦于现有持仓的深度管理、投资策略的精准落地，同时减少大额申购对基金净值稳定性的干扰，这正是从“粗放追求规模”转向“精细化维护产品核心竞争力”的典型表现，最终将为持有人守住长期收益的稳定性。

多位知名基金经理二季度调仓情况揭晓

■本报记者 方凌晨

随着上市公司半年报的陆续披露，葛兰、谢治宇、傅鹏博等多位知名基金经理的部分调仓举措揭晓。

多个股获增持

作为专注医药行业投资的基金经理，葛兰在医药行业的布局受到关注。截至二季度末，其管理的“中欧医疗健康混合”出现在药明康德、康龙化成、凯莱英、信达生物、百利天恒、新诺威等多家上市公司的前十大流通股股东名单中。

数据显示，“中欧医疗健康混合”在今年二季度进一步增持了新诺威、信达生物等多家公司的股票。其中，截至8月28日记者发稿时，“中欧医疗健康混合”对新诺威的增持股票数量最多，持股数量从今年一季度末的626.61万股增加

至二季度末的2018.39万股。同时，与今年一季度末相比，“中欧医疗健康混合”新出现在丽珠集团、贝达药业等公司的十大流通股股东名单中。

谢治宇管理的“兴全合润混合”出现在巨化股份、晶晨股份、海大集团、鹏鼎控股等上市公司的前十大流通股股东名单中。其中，“兴全合润混合”在二季度进一步增持了巨化股份和晶晨股份，公告显示，巨化股份成为该基金的第一大重仓股。同时，“兴全合润混合”对海大集团有所减持，对鹏鼎控股的股票则持有不动。此外，与蓝思科技成为“兴全合润混合”在二季度的新进个股，截至二季度末，“兴全合润混合”持有蓝思科技2798.72万股。

数据显示，截至二季度末，傅鹏博管理的“睿远成长价值混合”出现在胜宏科技、巨星科技、三诺生物、迈为股份的前十大流通股股东名单中。从持股数量变

化来看，“睿远成长价值混合”在今年二季度进一步增持了巨星科技。同时，对胜宏科技、三诺生物、迈为股份的持股数量稍有减少。此外，与一季度末相比，“睿远成长价值混合”在二季度成为了东芯股份的前十大流通股股东之一。

科技仍是焦点

不同基金经理对行业关注各有侧重，但整体来看，科技仍是焦点。

“AI(人工智能)是这一轮科技产业的核心驱动力。在AI的推动下，科技行业成长前景显著提升。”长城基金基金经理刘疆向《证券日报》记者表示，身处科技行业这样一个变化迅速、格局最容易颠覆的行业，许多科技公司的资本开支并不是以当期收益为目的，而是为了加强领先优势或者抢占未来制高点，具有明显的战略前瞻性。尽管如此，一些

公司的AI产品已经创造了较好的收益，比如短视频平台的AI工具收入快速增长，AI驱动的精准营销效率提升也贡献了增量收入。

此外，AI的发展对其他行业也会有明显的溢出效应。刘疆表示：“中长期而言，AI对经济的重塑效应将堪比移动互联网，其影响是全方位、深层次的。例如，在各个传统行业，AI会大幅提升生产经营效率；在新兴产业端，人形机器人、无人驾驶、低空经济等领域有望受益于AI，实现加速发展。”

医药领域的创新药行业同样受到高度关注。大摩沪港深精选基金经理王大鹏在接受《证券日报》记者采访时表示，展望未来，随着国内商业化不断兑现，国际化持续推进，我国创新药企业在全球创新药产业中的竞争力持续提升，有望逐步走出一批国际化公司，产业发展前景值得期待。

券商8月份调研 特别关注上市公司“出海”情况

■本报记者 于宏

随着A股上市公司密集披露上半年业绩，券商也在积极对上市公司展开调研，挖掘投资机会。Wind资讯数据显示，截至8月28日，月内券商已对627家上市公司进行了调研，累计调研次数超过8000次。整体来看，工业机械、电子元件等领域的调研热度较高，中企“出海”则成为调研中的高频话题。

合计调研8276次

具体来看，8月份以来，券商已经对627家上市公司进行了调研，合计调研次数达8276次。从调研热度来看，本月以来，有67家上市公司接受券商调研次数在30次以上。其中，中免股份接受券商调研次数居首，达68次；水晶光电和若羽臣，均已接受券商调研55次；德赛西威、银轮股份月内接受调研次数分别为54次、53次。

在市场表现方面，8月份以来截至8月28日收盘，上述627家上市公司中，有526家的区间股价实现上涨，26家公司股价涨幅超过50%。其中，大元泵业股价累计上涨128.7%，涨幅居首；其次是新易盛，股价累计上涨87.6%；申联生物、剑桥科技股价分别累计上涨78.08%、75.17%；新瀚新材、国机精工、天孚通信区间股价涨幅也均在70%以上。

从券商调研聚焦的重点行业来看，上述627家上市公司中，有48家属于工业机械行业(按Wind行业分类，下同)，有42家属于电子元件行业，有33家属于电气部件及设备，有30家属于医药，其余上市公司分布在电子设备与仪器、汽车零部件及设备、集成电路、商品化工等行业。

值得一提的是，头部券商整体上调研较为活跃。按调研次数排列，中信证券调研次数居首，累计达304次；其次为中金公司，月内累

计调研281次；国泰君安、长江证券、天风证券月内调研次数分别为269次、242次、237次。

关注企业“出海”

值得注意的是，在券商调研过程中，中国企业“出海”、海外业务拓展情况备受关注。据梳理，月内接受券商调研次数前十名的上市公司中，有9家在调研中都被问及在海外市场的销售情况或对海外市场的布局情况。例如，中免股份被问及目前公司旗下品牌“出海”发展情况、海外产业链布局进展及墨西哥工厂的建设情况；若羽臣被问及未来在品牌“出海”方面有哪些计划、主要锚定哪些区域市场；水晶光电被问及公司新加坡运营总部和越南基地建设进展、全球化人才队伍建设情况等。

“当前，‘出海’已成为中国企业重要的战略布局方向。”中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示，通过全面布局与深耕海外市场，中国企业能够有效把握发展机遇，开拓业务版图，打造新的盈利增长点，为业绩增长提供坚实支撑。未来，中国企业需进一步搭建全球化组织架构与运营体系，可与海外企业合作以实现快速突破与深度的本土化。同时，加强海内外资源、业务的协同，在海外打造更完善、稳定的产业链、供应链，才能在“出海”之路走得更远。

此外，中企“出海”也成为券商分析师看好的投资主线之一。例如，中信证券首席A股策略师裘翔认为，上市公司中报相关信息显示，“出海”依旧是强劲的业绩超预期线索之一。从过去几年的经验来看，“出海”对企业ROE(净资产收益率)和利润率的提升作用明显，中信证券调研次数居首，累计达304次；其次为中金公司，月内累

银行理财子公司 参与IPO网下打新再添一例

■本报记者 熊悦

近日，即将登陆上交所主板的江明华新精密科技股份有限公司(以下简称“华新精工”)，发布了首次公开发行股票并在主板上市网下初步配售结果及网上中签结果公告。《证券日报》记者注意到，该公司网下投资者初步配售名单中出现了宁银理财有限责任公司(以下简称“宁银理财”)的身影。而这已是宁银理财今年以来参与的第4个IPO(首次公开发行股票)网下打新项目。

积极参与打新

华新精工网下投资者初步配售明细表显示，宁银理财管理的两只理财产品“宁银理财宁赢平衡增利国企红利混合类日开理财6号”“宁银理财宁赢个股臻选混合类开放式理财产品1号(最短持有2年)”获得初步配售，配售股份数量均为811股，获配金额均为1.51万元。在此之前，宁银理财管理的两只理财产品以每股19.29元入围有效报价。

在此之前，宁银理财已参与汉桑科技、天富龙、广东建科3个IPO项目的网下打新并成功获得配售。不过，目前参与A股市场IPO网下打新的银行理财子公司并不多，不论是参与IPO网下打新的项目数量，还是从涉及管理的理财产品数量来看，宁银理财较为活跃。

此前，银行理财子公司主要通过道投资公募基金等间接参与IPO网下打新。今年3月份，中国证监会修订《证券发行与承销管理办法》，银行理财产品被纳入IPO优先配售对象范围，银行理财子公司作为A类投资者，可以直接将产品募集资金用于网下新股申购。

“作为A类投资者，银行理财子公司享有优先配售权，可获得更高配售比例。”苏商银行特约研究员薛洪言向《证券日报》记者表示。

在政策鼓励驱动基金入市入市的背景下，今年以来，已有银行理财子公司抢先试水A股IPO网下打新。今年6月份，光大理财有限责任公司管理的一只理财产品参与信通电子IPO网下打新并成功入围有效报价，为行业内首家参与IPO

网下打新的银行理财子公司。

同时，银行理财子公司也在积极参与港股IPO基石投资。例如，中邮理财有限责任公司今年先后参与宁德时代、三花智控港股IPO基石投资，而三花智控港股IPO基石投资者中也有工银理财有限责任公司的踪影。

谋求增厚收益

“今年以来，A股IPO打新收益显著，银行理财子公司参与IPO网下打新的动力较强。投资新股也成为银行理财子公司增厚产品收益的重要途径之一。”南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示。

薛洪言认为，当前A股打新市场呈现出低风险、高收益的特征，风险敞口有限而收益弹性较强，其收益率远高于传统固收类资产，为银行理财子公司提供了优质的收益渠道。“通过实施‘固收+打新’策略，将打新收益与固定收益相结合，可形成‘稳健底仓+弹性收益’的产品结构，进一步提升相关产品的整体收益水平。”

Wind资讯数据显示，今年以来截至8月28日收盘，A股上市的67只新股上市首日平均涨幅为239.67%。其中，宁银理财参与的3个IPO网下打新项目里，汉桑科技、天富龙、广东建科自上市日至8月28日收盘，股价累计区间涨幅分别为126.74%、90.25%、411.59%。

此外，记者在宁波银行手机银行App查询到，上述宁银理财的两只理财产品近一年的年化收益率分别为10.16%、31.43%。

受访专家表示，银行理财子公司参与IPO网下打新仍面临投研能力相对不足、产品风险控制机制有待完善、产品风险与客户风险偏好存在错配等难题。对此，银行理财子公司需从投研能力建设、产品设计创新、客户教育等方面持续发力，突破发展瓶颈。

“积极参与IPO网下打新是银行理财子公司推进理财业务净值化转型的必然要求。”薛洪言进一步表示，这有助于推动银行理财子公司的权益类投研体系建设，增强产品竞争力。