

偿付能力“大考”在即 险企多渠道补充资本金

■本报记者 冷翠华

12月3日,横琴人寿保险有限公司(以下简称“横琴人寿”)发布公告称,该公司拟新增注册资本约18.52亿元,增资完成后,其注册资本将增加至约49.89亿元。

到今年底,保险公司偿付能力监管规则(Ⅱ)(业内也称之为“偿二代”二期规则)过渡期将正式结束。业内人士认为,当前部分险企面临着较大的偿付能力压力,正积极通过发债、增资等方式进行资本补充,同时也需要加强自身的“造血”能力。

增强公司资本实力

除了横琴人寿拟增加资本金,德华安顾人寿保险有限公司近日也审议通过了增加公司注册资本的议案,拟增资15.45亿元,增资完成后该公司注册资本金将达到37.85亿元。

同时,太平洋养老保险股份有限公司拟增加注册资本约3.3亿元的方案获得国家金融监督管理总局批复同意。增资后,其注册资本由30亿元变更为约33.33亿元。

此外,北京产权交易所近日披露,华安财产保险股份有限公司启动增资扩股项目,拟募集资金不低于10亿元,增资后增加注册资本。此外,福建高速近日公告称,拟以1.8亿元参与海峡金桥财产保险股份有限公司2025年度增资扩股项目,增资后持有其18%股权。

在增资扩股补充资本金之外,近期保险公司发行资本补充债券的案例也密集落地。例如,近期,中国平安财产保险股份有限公司发行60亿元资本补充债券,票面利率2.15%;中国财产再保险有限责任公司发行40亿元资本补充债券,票面利率2.20%;招商局仁和人寿保险股份有限公司发行13亿元资本补充债券,票面利率2.40%;紫金财产保险股份有限公司发行5亿元资本补充债券,票面利率2.20%。



业内人士认为,当前部分险企面临着较大的偿付能力压力,正积极通过发债、增资等方式进行资本补充,同时也需要加强自身的“造血”能力

王琳/制图

公司发行5亿元资本补充债券,票面利率2.20%。

中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉对《证券日报》记者表示,上述险企行动主要受两方面因素推动,一是近年来险企业务发展较好,特别是寿险业实现较快增长,产生了更大的资本需求;二是部分保险公司采取“借新还旧”的债券发行策略,以降低债务成本。

中国精算师协会创会会员徐昱琛分析称,在市场利率下行背景下,险企的长期负债评估利率下行,因此对人身险公司影响较大,他们的综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率下降更

多,其资本补充需求也较为迫切。

新规过渡期即将结束

通过增资和发债等方式,险企增加注册资本,可以有效提升其偿付能力充足率。偿付能力指保险公司履行赔付义务的能力,对险企稳定经营、消费者权益保护都有重要作用,由核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率及风险综合评级三项指标构成。

业内人士认为,近期险企密集增资发债,一个重要的政策背景是,“偿二代”二期规则实施的过渡期即将结束。

“偿二代”二期规则于2022年

一季度正式启用,并设置了3年过渡期,允许在部分监管规则上分步到位。去年底,国家金融监督管理总局发布通知将过渡期再延长一年至2025年年底。

“预计此次‘偿二代’二期规则将如期全面执行。”徐昱琛表示。整体来看,“偿二代”二期规则对险企的偿付能力建设提出了更高的要求;资本认定标准更加严格,风险计量实行“穿透式”监管原则,风险计量方法更加审慎。随着过渡期的结束,部分险企的偿付能力可能面临更大的挑战。

国家金融监督管理总局数据显示,截至今年三季度末,保险业

综合偿付能力充足率为186.3%,较去年同期下降11.1个百分点。其中,财险公司综合偿付能力充足率为240.8%,较去年同期上升9个百分点;人身险公司综合偿付能力充足率为175.5%,较去年同期下降13.4个百分点。

业内人士认为,预计未来险企仍将延续较高的资本补充需求。同时,险企还应从提升自身“造血”能力方面多下功夫。

陈辉认为,提升“造血”能力是对险企综合能力的考验,既要在负债端优化业务结构,也要在资产端优化配置,多方面着手综合提升盈利能力,最终实现通过公司的盈利累积来补充资本。

中小公募机构特色化发展“显身手”

■本报记者 彭衍菰

2025年进入尾声,公募基金年度业绩表现即将揭晓。Wind资讯数据显示,截至12月4日,全市场年内净值增长率超100%的基金达27只。值得关注的是,这些产品中,多家管理规模不足百亿元的中小公募机构赫然在列,其长期业绩甚至不逊于头部机构。记者采访了解到,这些中小公募机构大多凭借差异化策略实现突围。

发展路径选择

在结构性行情凸显的2025年,部分中小公募机构旗下产品实现了业绩“逆袭”。

Wind数据显示,截至12月4日,恒越优势精选混合A年内净值增长率达133.39%,在“翻倍基”阵营中业绩领跑。红土创新新兴产业混合A与凯石澜龙头经济持有期混合等 product 同样表现优异,净值增长率分别为123.82%和102.03%。与其形成鲜明对比的,是这些基金管理

人相对“迷你”的管理规模。截至今年第三季度末(下同),上述三只产品所属的恒越基金和凯石基金,管理规模分别为41.31亿元和2.05亿元。

在上述27只年内净值增长率均超100%的产品中,共涉及23家基金管理人,平均管理规模为5640.43亿元,最大为2.54万亿元。有8家基金管理人管理规模不足1000亿元,其中3家不足100亿元。

从上述27只产品表现来看,多数产品年内实现正收益。数据显示,截至12月4日,红土创新基金24只产品仅1只年内净值增长率为负;恒越基金14只产品平均年内净值增长率为29.92%,仅1只负增长;兴证证券资管旗下共12只产品平均年内净值增长率为23.42%,仅1只负增长。此外,从近三年的在管产品业绩表现看,恒越基金、红土创新基金、兴证证券资管旗下产品的平均净值增长率分别为29.92%、20.13%、18.10%。

面对头部公募机构在品牌、

渠道与资源上的全方位优势,成功突围的中小机构不约而同地选择了深度聚焦与差异化的发展路径。

“中小基金公司在ETF(交易型开放式指数基金)、指数及指数增强等被动投资领域较难与头部大公司竞争。”恒越基金相关人士向《证券日报》记者坦言,公司专注于主动管理,聚焦风格多元主动权益和特色“固收+”两大战略方向,避免同质化。

红土创新基金的选择是依托其“国资背景+创投基因”来实现自身的差异化发展。红土创新基金相关人士对《证券日报》记者表示,该公司将股东深创投在科创新兴领域的产业深度研究视角与二级市场景气投资策略相结合,搭建内外部投研交流合作平台,捕捉新兴产业的长期投资机遇。

凯石基金则强调以产业研究为核心的投研体系。凯石基金总经理李琛对《证券日报》记者表示,该公司传承其私募时期的全产业链研究能力,深耕科技方向,并尝试以AI(人工智能)赋能投研

流程。

紧扣科技成长主线

从具体操作来看,这些绩优基金尽管策略细节各异,但都紧扣以AI为代表的科技成长主线,同时展现出灵活应对市场变化的能力。

恒越基金研究人士表示,恒越优势精选混合在今年一季度重点配置了智能驾驶、国产算力等方向,二季度敏锐布局了PCB(印刷电路板)产业链,三季度减持了部分算力光模块标的,第四季度则重点配置了储能等领域,并继续长期看好AI算力相关产业链。

红土创新基金相关人士表示,红土创新新兴产业混合自2024年起便逐步聚焦以AI产业链为代表的更具增长潜力的科技板块,采取持有“核心优质标的+灵活交易”的策略,适度提升了前十大重仓比例。截至2025年第三季度,该基金前十大重仓股中包括了市场关注度较高的“易中天”(指光电共封装板块的新易盛、中际旭创、天孚通信)及寒武纪等标的。

“凯石澜龙头经济持有期混合重点投资了各行业具备核心竞争优势的龙头企业。”李琛表示,今年以来,对国家产业政策重点支持的AI、机器人及新能源等科技主题持续布局,未来将紧跟国家产业政策的导向,适时动态优化投资布局。

市场观点认为,公募基金行业的未来竞争格局,更可能形成的是一种以“头部综合化+中小特色化”的分化格局。

晨星(中国)基金研究中心总监监昕分析称,未来中小公募基金的核心竞争力将集中在三方面:一是结合自身禀赋深耕细分赛道,打造差异化的特色产品线;二是强化细分领域的专业投研能力与一体化体系建设;三是借助科技赋能提升运营效率,并通过资源整合与精准服务构建竞争壁垒,以“小而美”的精品化路径实现突围。

深圳市前海排排网基金销售有限公司公募基金产品运营曾方芳认为,中小公募机构的出路不在于复制头部机构的“大而全”模式,而在于将有限资源集中于一点,打造无法被轻易替代的核心竞争力。

多只绩优基金进一步下调限购额度

■本报记者 彭衍菰

近期,多只绩优基金启动“限购模式”。Wind资讯数据显示,仅12月4日,就有29家基金管理人密集对旗下41只基金实施限购,限购额度从100元至1500万元不等。

例如,12月4日,平安基金发布公告称,为了保证基金的平稳运作,保护基金持有人的利益,决定自即日起暂停平安匠心优选混合500万元以上的大额申购业务。Wind资讯数据显示,截至12月4日,平安匠心优选混合A年内净值增长率为49.42%。

部分基金产品已进行多次限购缩额操作。中欧基金12月2日公告显示,旗下中欧价值回报混合A、中欧红利优享灵活配置混合A、中欧融恒平衡混合A、中欧价值领航混合等4只产品单日申购限额进一步收缩至1万元。这已是短期内的第二次缩紧,11月24日刚从100万元降至50万元。

截至12月4日,上述多只中欧基金产品年内净值增长率均超30%,其中,中欧价值回报混合A、中欧红利优享灵活配置混合A、中欧融恒平衡混合A年内净值增长率分别为45.23%、42.41%、31.95%。

晨星(中国)基金研究中心助理分析师王方琳在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,调降申购额度可以避免规模超出策略容量,减少大额资金涌入带来的交易成本增加、调仓效率下降等问题,进而防止摊薄持有人收益;另一方面,调降申购额度也能保障投资策略稳定执行,降低大额申购对基金净值的冲击,提升持有人的投资体验。此外,将组合规模调控至合理水平,还能增强基金应对市场波动的灵活性与抗风险能力。

“基金经理更倾向于‘按需募资’,而非被动承接资金。”陕西巨丰投资资讯高级投资顾问陈宇恒表示,随着公募基金行业正从粗放增长转向精细运作,规模管理能力成为核心竞争力之一。

陈宇恒建议,投资者面对限购产品无需盲目追捧,可重点关注基金管理人的规模管控历史、策略稳定性与长期业绩。

四季度以来私募调研聚焦电子元件等领域

■本报记者 王宁

四季度是私募基金业绩兑现和捕捉来年投资机会的关键期,调研成为其探寻新机遇的主要方式。Wind资讯数据显示,截至12月4日,四季度以来多达2280家私募机构合计进行了1.3万次调研,其中多家私募调研超百次;从调研公司所属板块来看,电子元件、医疗保健设备、集成电路等领域最受欢迎。

多位受访私募人士对《证券日报》记者表示,今年四季度以来,私募机构调研相对积极,一方面是对2026年A股市场信心坚定,另一方面,目前处于调仓换股关键期,通过调研方式摸清行业发展现状、企业实际运行情况,确保配置资产更加合理,从而保证产品收益最大化。

头部私募调研踊跃

从调研次数居前的私募机构来看,多家头部私募排名靠前,例如榜单排名前十的私募机构中,包括广东正圆私募基金管理有限公司、鸿运私募基金管理(海南)有限公司、上海高毅资产管理合伙企业(有限合伙)、青骊投资管理(上海)有限公司、淡水泉(北京)投资管理有限公司、深圳中天汇富基金管理有限公司等多家百亿级私募。此外,另有上海益京投资管理中心(有限合伙)、上海和谐汇一资产管理有限公司和上海重阳投资管理股份有限公司等多家头部私募,四季度调研也均在50次至100次之间。

上海畅飞资产管理有限公司董事长宝晓辉对《证券日报》记者表示,四季度私募机构积极调研,释放出多个关键信号:其一,体现出多数私募基金对A股市场的乐观态度,正抓紧布局2026年投资。其二,目前进入向投资人兑现业绩、完成分红的关键期,机构通过调研了解产业发展现状、核实企业实际经营情况,以期实现更多收益。其三,由于私募基金策略多元化,主观投资机构通过调研强化竞争力,密集调研挖掘企业价值,也能弥补自身短板、提升选股能力。

深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜在接受《证券日报》记者采访时表示,头部私募在今年四季度调研中表现积极,源于管理规模与策略导向的双重驱动。在市场结构性行情深化下,超额收益愈发依赖深度研究与精准选股,大规模资金更需前瞻性把握确定性高的投资机会。“随着科技股投资逻辑从概念转向业绩兑现,市场对企业的辨识需求上升,头部私募加强对硬科技企业的重点调研,才能甄别真成长、控制组合风险,提升资产配置的有效性。”

科技股受青睐

从调研个股所属板块来看,包括电子元件、医疗保健设备、集成电路、消费电子产品、光伏设备、半导体材料与设备IV等领域的科技股更受青睐。数据显示,立讯精密、爱博医疗、兆易创新、中控技术和金盘科技等多家公司被私募集中调研超过百次,这些公司均属于科技股;同时,蓝思科技、侨成超声、汇川技术、晶盛机电、安集科技和华勤技术等30多家上市公司,被私募合计调研次数在50次至100次之间,其中多数公司同样属于科技股。

“电子元件作为科技产业的细分领域,四季度以来受到私募基金的积极关注。”宝晓辉认为,电子元件板块年内上涨动能强劲,AI硬件、半导体国产替代、汽车电子、消费电子创新等细分领域,受益于多重利好因素实现快速发展,相关企业订单增加、盈利改善,业绩向好趋势持续,叠加政策利好等,使得电子行业个股具备充足发展动力。

业内人士认为,布局兼具成长潜力与盈利确定性的赛道,能够高效地帮助私募基金获取超额收益,从今年电子元件相关个股表现来看,基本符合私募对超额回报的资产标的筛选。