

中国人寿S基金投资完成三次标志性实践

■本报记者 冷翠华

险资投资S基金(私募股权二级市场基金)有了最新动向。近日,福建省鑫睿科创接力基金成功落地。该基金总规模超40亿元,由中国人寿保险(集团)公司(以下简称“中国人寿”)全资二级子公司中国人寿资产管理(福建)有限公司(以下简称“国寿金石”)联合福建省相关单位共同成立,是目前国内规模最大的盲池S基金。

业内人士认为,在政策支持与资产配置需求的双重驱动下,险资将逐步加大S基金配置力度。

险资与S基金“双向奔赴”

S基金是盘活存量投资、优化配置、畅通循环的重要工具,有助于解决“基金退出难、GP(普通合伙人)募资难、企业融资难”等问题。S基金可分为明池S基金和盲池S基金。其中,盲池S基金是指在基金募集时,无特定具体投资项目的一类基金形式,具有灵活性高、整合能力强的特点,更考验管理人的主动管理能力。

2025年发布的《国务院办公厅关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》明确提出,“鼓励发展私募股权二级市场基金(S基金),并购基金等”。2026年《政府工作报告》提出,“拓展私募股权和创投基金退出渠道”。政策引领和支持十分明确。

中国人寿相关负责人表示,S基金通过受让已有基金份额,让资金在风险相对可控的投资中让人入场,为“长期限、重稳健”的险资提供了一种更契合自身禀赋的配置选项。参投S基金项目,尤其是科创类S基金,是保险资金服务国家战略、助力科技创新的重要体现。保险资金作为天然的“长期资本”和“耐心资本”,通过S基金在科创企业成长期精准介入,既降低了“投早、投小、投长期、投硬科技”的风险顾虑,又为科技成果转化提供了持续稳定的资金支持。

广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳对《证券日报》记者表

示,对于险资的规模化配置来说,S基金具备显著优势。这类资产已完成前期尽职调查和项目投资,且形成了多元化投资组合,大幅降低了险资的参与门槛。险资可择优切入现金流清晰、发展成熟的资产组合,在底层资产清晰透明的前提下完成布局,不仅能够加快资金回笼速度,还可以实现跨周期配置、平滑投资波动。

同时,张令佳认为,对科技创新而言,S基金承担的是“接力”功能——为早期的风险投资基金提供退出通道,使社会资本得以重新循环进入新一轮硬科技投资周期。

中国人寿已三次“接力”

在多重因素的共同推动下,中国人寿近年来在S基金领域完成了三次标志性的实践,逐步形成了从破冰探索到生态布局再到主动管理的进阶路径。

2023年,中国人寿旗下的中国人寿资产管理有限公司(以下简称“国寿资产”)发起设立规模118亿元的“中国人寿-沪发一号”股权投资计划(以下简称“沪发一号”),以S份额受让上海集成电路产业投资基金股权,开创了保险股权投资计划摘牌交易所S份额的先例。

该项目一次性覆盖18家国内半导体产业链上的龙头企业,从设计到制造,从材料到设备,底层资产清晰可见,风险在组合投资模式下有效分散。与此同时,通过投资带动,中国人寿还发挥保险主业优势,为间接持股的企业提供配套保险服务。

2024年,国寿资产在“沪发一号”的基础上,发起设立规模50亿元的“中国人寿-北京科创”股权投资计划(以下简称“北京科创”),从产业投资向创投领域延伸。

“沪发一号”是单个基金的接力,而“北京科创”则是一次生态级的接棒。该项目通过母基金架构,构建布局硬科技生态矩阵——不再局限于单一产业,而是穿透数十支专业子基金,将触角延伸至1500家深耕前沿、不同细分领域的科技独角兽,覆盖信息技术、医药健康、



冷翠华/摄

集成电路、智能制造等赛道。截至目前,该组合中已有数十家企业上市或过会,超过100家正在申报上市。

上述两个项目底层资产相对元,属于明池S基金,而近期落地的福建省鑫睿科创接力基金,则属于盲池基金,展现了中国人寿在S基金领域的主动管理能力探索。国寿金石作为专业化保险私募基金管理平台,可以持续跟踪S市场、筛选优质资产,灵活配置不同阶段、不同领域的资产,实现更优的S基金收益匹配。项目重点聚焦新一代信息技术、高端装备制造等战略性新兴产业,通过参与投资基金

二手份额、接续重组基金等形式,为科创企业提供长期稳健的资金支持,充分体现了“为资本接力,为科创赋能”的定位。

除了中国人寿,近两年来,新华保险、中汇人寿等险资机构也在S基金投资中崭露头角,但从行业层面来看,目前S基金占险资运用比例还很小。

对此,北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆对《证券日报》记者表示,这主要是由于险资对流动性与收益稳定性的要求较高,S基金的估值体系、信息披露及底层资产穿透仍需进一步完善,同时,当前保险机构在相关领域的专业

团队与风控模型尚处于建设阶段,这使得险资在传统资产负债匹配的考量下,对S基金的配置较为谨慎。

展望未来,杨帆认为,随着政策层面对耐心资本的持续鼓励以及S基金市场基础设施的持续完善,预计未来险资将逐步加大对S基金的配置力度,尤其是在政策引导与头部保险机构示范效应下,行业会加速建立标准化估值与风控体系,探索与政府引导基金、产业资本的常态化合作模式,推动S基金成为险资服务科技创新、优化资产配置的重要路径之一。

村镇银行改革持续推进 年内已有近百家机构退出

■本报记者 杨洁

当前,村镇银行改革持续推进。据国家金融监督管理总局金融许可证信息查询结果,截至6月1日,今年已有97家村镇银行出现在“机构退出列表”一栏中。

例如,国家金融监督管理总局云南金融监管局红河金融监管分局日前发布关于蒙自泸农商村镇银行股份有限公司法人机构变更及分支机构开业等事项的批复,同意蒙自泸农商村镇银行股份有限公司吸收合并弥勒泸农商村镇银行股份有限公司、个旧泸农商村镇银行股份有限公司、开远泸农商村镇银行股份有限公司、建水泸农商村镇银行股份有限公司。

5月28日,国家金融监督管理总局辽宁监管局在官网披露了四则批复,同意解散沈阳沈北富民村镇银行股份有限公司、沈阳辽中富民村镇银行股份有限公司、沈阳法库富民村镇银行股份有限公司、沈阳新民富民村镇银行股份有限公司。

“当前农村中小银行改革有序推进,成效显著。”上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示,政策层面大力推动中小银行改革化险,将减量提质作为主要思路。而兼并重组能够在短期内压降高风险金融机构数量,因此成为村镇银行改革化险主流模式。

2025年中央经济工作会议明确提出“深入推进中小金融机构减量提质”。2026年《政府工作报告》提到,“深入推进地方中小金融机构减量提质”“积极稳妥化解金融领域风险。充实地方中小金融机构风险处置资源和手段。坚持市场化法治化原则,有序推进高风险机构处置”。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,当前农村中小银行的改革已进入“深水区”,一方面,政策层面持续引导“减量提质”;另一方面,净息差收窄导致传统粗放模式难以为继,倒逼机构通过重组降本增效。这不仅是化解存量风险的必要之举,更是金融供给侧结构性改革的必经之路。

从村镇银行整合情况来看,涉及“村改支”“村改分”“村并村”等多种模式。在杨海平看来,“村改支”是村镇银行改革化险的主流模式,一般适用于被吸收合并村镇银行体量较小、且主发起行在被吸收合并村镇银行所在区域有分行的情形。“村改分”一般适用于发起行在被吸收合并村镇银行所在区域未设立分行级机构的情形。“村并村”主要适用于同一主发起行在同一省市区内布局了多家村镇银行,但经营情况差别较大的情形。

田利辉认为,当前我国村镇银行数量庞大,在推动改革的过程中,要防止因机构撤并导致县域金融服务出现真空,并做好相关风险防控。改革成败的关键,在于守住不发生区域性金融风险的底线。

(上接A1版)

2022年,中科创新参投的一家工商业储能赛道硬科技企业——西安奇点能源股份有限公司(以下简称“奇点能源”)正值技术成果向规模化量产转化的关键冲刺期,资金需求迫切。一方面,兴业银行西安分行发挥集团研究优势,并以“技术流”审批模型评估该企业团队背景、技术独创性及市场前景;另一方面,依据园区、资本对该企业的多重认证,评估其发展状况。该行最终给予奇点能源4000万元纯信用授信,有效缓解其产能爬坡的资金“近渴”。

在由引擎驱动光子产业园,商业银行正与银行系AIC、私募股权机构、政府及产业引导基金等多路资本联动协同,共同构建科技金融生态圈,以满足科技企业全生命周期金融需求。

杨婷告诉记者,西科控股分层配置不同来源和风险偏好的资本。经由中科创新等硬科技早期投资机构的专业眼光和风险识别,将银行、政府基金等大量资金精准引入硬科技企业。

推动金融功能角色转变

硬科技企业多元化的金融服务需求,正在推动银行传统功能角色的转变,即从单一的信贷资金提供者,转向综合的金融服务供应商。

智连安全相关负责人告诉《证券日报》记者,除资金供给之外,兴业银行北京分行还为公司提供了“一揽子”综合服务。例如,申请专利质押贷款政策贴息;对接上下游企业并建立合作桥梁;依托人才服务平台为企业引进核心人才。此外,为支持该科红卫星项目建设,兴业银行北京分行还凭借丰富的金融生态圈资源,为该公司精准对接匹配北京亦庄本地国有资本平台。

“我们从银行拿到的流动资金贷款主要应对企业的日常流动性管理需求。此外,银行的支付结算工具对我们的经营也十分重要,主要解决企业交易等环节的金融需求。目前银行的承兑汇票、保函等表外金融工具每年在授信额度中的占比已超过30%。”奇点能源首席财务官付国礼告诉《证券日报》记者。

伴随着奇点能源持续开拓市场,兴业银行西安分行的服务逐步嵌入该公司“研、产、销、投、运”经营链条,以解决其非融资性难题。例如,针对该公司上游电池厂、结构件厂的大额采购、项目投标及履约等需求,提供贸易金融服务,缓解其支付压力,优化供应链关系,增强其市场竞争力;针对该公司销售回款特点,定制账户管理与现金管理服务,加速企业资金周转等。

目前奇点能源的销售回款、投融资、高管及员工业务高度归集西安分行。银行的科技金融服务生态由此实现闭环。更进一步,西安分行正以奇点能源为核心,探索供应链金融延伸服务,包括为上游供应商提供应收账款融资,为下游项目方提供项目融资咨询等,将金融活水灌溉至整个产业链。

“用投行思维开银行,而非把银行开成投行。”国信证券银行业首席分析师王剑如此总结银行服务科技企业服务模式的真实实践。通过多元化的产品和服务与企业形成长周期的深度绑定,真正成为陪伴科技企业成长的“耐心资本”。

上市险企二季度有望迎来盈利修复

■本报记者 冷翠华

在一季度上市险企净利润等业绩指标普遍承压的背景下,上市险企二季度及上半年业绩预期受到市场关注。受访业内人士表示,二季度上市险企盈利有望迎来修复和反弹,长期配置价值凸显。与此同时,市场理性看待行业短期业绩波动。

负责端与投资端的经营变化,是观察上市险企运营质量的核心维度,也决定着险企的市场投资价值。

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,今年二季度,预计上市险企负债端的净利润整体呈稳中有升的态势。其中,财险业

因灾害少、费用控制好,盈利改善最为确定;同时,人身险公司新单中的分红险占比持续提升,这为险企降低长期刚性负债成本打下了基础。

方正证券近日发布的研报认为,今年二季度上市险企净利润环比有望提升,中长期资产负债共振逻辑延续,驱动其长期价值修复。具体来看,三大核心利好支撑业绩改善,一是利差压力担忧缓解,投资收益率持续超越假设值,板块估值压制因素解除;二是新单需求、新业务价值连年正增长,利润中枢稳步上移;三是寿险业务期交占比提升、银保新业务价值率改善,负债端质态持续改善。

天职国际金融业务咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,预计

今年上半年上市险企净利润将呈现“先低后高”的态势,但这种波动更多体现的是投资端会计浮盈浮亏带来的表象,而非经营基本面的变化。关注上市险企经营基本面的情况,还需要关注新业务价值、合同服务边际和财产险的综合赔付率等指标。

今年以来,受权益市场波动、市场投资风格偏好等因素影响,上市险企股价整体回调。展望未来,西部证券认为,当前,保险板块低估值、高股息属性凸显,前期受情绪冲击产生的错杀行情或已接近尾声,随着市场情绪修复、基本面拐点确认、政策红利持续落地,行业资产负债改善的核心逻辑将逐步兑现。

华泰证券也认为,保险行业负债端仍然保持良好增长势头,行业

基本面依然坚实。随着二季度临近结束,业绩反弹有望成为市场重新审视保险行业价值的重要催化剂,建议重视二季度投资机会。此外,研究机构和受访人士普遍认为,保险行业短期盈利已步入高波动阶段,市场理性看待这一行业新特征。

在周瑾看来,随着新会计准则的实施,保险公司的更多资产被分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产(FVTPL),企业利润受资本市场估值变动的影响大幅加深,短期盈利波动加剧。叠加近年来政策引导、监管导向及考核标准调整,险资权益资产配置比例已提升至15%的相对高位,进一步放大了行业利润波动幅度。

中国人寿相关负责人此前也

银行业多措并举加快处置不良资产

■本报记者 彭妍

近期,银行业不良资产处置节奏明显加快,行业形成差异化处置格局:国有大行、股份制银行依托银行信贷资产登记流转中心有限公司(以下简称“银登中心”),对零售、对公不良资产开展常态化批量挂牌转让;部分中小银行推行“全员推介、全员清收”模式,重点化解大额不良债权。

受访专家表示,下一阶段,多措并举处置不良资产依然是商业银行防控经营风险、提升服务实体经济质效的重点任务之一。

多家银行密集转让不良资产

6月份以来,中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行、兴业银行、

中信银行等多家银行的分支机构密集发布不良贷款转让公告。例如,中信银行南昌分行6月8日挂牌一笔个人消费类不良贷款资产包,该项目未偿本息总额4252.01万元,其中本金3674.07万元、利息577.94万元,涉及借款人250户、资产笔数449笔,加权平均逾期天数626天。

6月1日,建设银行安徽省分行、四川省分行、江西省分行集中发布转让公告,标的涵盖个人消费贷、经营贷、信用卡透支等多类零售不良资产。

与国有大行和股份制银行批量转让的模式不同,不少中小银行选择以内部清收为主。6月2日,广州农商行发布大额不良债权转让公告,拟处置广州市格非商贸易集团有限公司相关债权。这也是该笔债权第二次启动市场化处置。

2025年年末,当地资产管理公司广州资产管理有限公司曾挂牌转让该项目,时隔数月,债权转回广州农商行自行处置。该行创新推出全员参与模式,动员全体员工助力清收,力求提升债权处置收益率。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,不同银行处置路径差异化,是由于其资产属性、市场条件与经营现状不同。大行债权标准化程度高,依托银登中心批量转让,可高效处置不良资产;中小银行大额不良债权结构复杂,批量转让折价高、加重资本压力,因此依托本地人员清收,借助地方优势提升回收率。

不良资产处置全面提升

国家金融监督管理总局发布

的2026年一季度银行业保险业主要监管指标数据情况显示,2026年一季度末,商业银行正常贷款余额239.2万亿元;不良贷款余额3.7万亿元,较上季末增加1742亿元;不良贷款率1.51%,较上季末上升0.02个百分点。

薛洪言认为,本轮银行业不良资产处置全面提升,是宏观环境、监管导向与银行自身经营需求等因素共同作用的结果。当前行业持续推进信用风险出清,叠加净息差收窄,银行依靠自有利润核销不良资产的空间不断收窄。与此同时,监管部门持续引导机构加大不良资产处置力度,督促银行及时出清风险。对银行自身而言,加快不良资产处置,既能压降不良资产指标,也能盘活信贷资源、减少资本占用,进而优

化资产负债结构,强化服务实体经济的能力。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示,针对中小银行资产质量压力,一方面,可以搭建零售信贷全流程预警机制,从源头防范新增不良资产;另一方面,提升资产分类与定价能力,并运用人工智能、大数据等技术实现全流程智能风控,推动风控从事后处置转向事前、事中主动管理。

薛洪言补充称,银行应打造“防、控、处”一体化闭环体系,一方面前移风险关口,依托动态数据预警,弱化对抵质押物的依赖;另一方面实施差异化风控,建立精细化评估模型。同时,组建专业化团队,活用多元处置工具,完善全链条风控,夯实长期经营能力。