

加码硬科技赛道

两券商各斥资10亿元顶格跟投长鑫科技

■本报记者 周尚任

7月16日,长鑫科技开启网上申购。本次发行中,联席保荐机构中金公司、中信建投旗下相关子公司双双触及10亿元跟投上限并完成战略配售锁仓。除强制跟投渠道外,招商证券、华安证券、国泰海通等多家券商,还通过直投、产业基金等多元路径,在企业上市前后持续加码布局。

本次长鑫科技IPO承销阵容堪称近年来A股硬科技项目的“顶配”:中金公司、中信建投担任联席保荐人及联席主承销商,国泰海通、国元证券、华泰联合、招商证券共同担任联席主承销商。

按照现行规则,科创板跟投制度要求保荐机构子公司以发行价认购2%至5%的股份,锁定期24个月。针对发行人首次公开发行股票规模50亿元以上的,规则明确跟投比例为2%,但不超过10亿元。长鑫科技此次发行规模远超这一门槛,战略配售名单显示,中金公司旗下中金财富、中信建投旗下中信建投投资两家子公司,均已足额缴纳全部战略配售认购资金,各自获配约1.15亿股股份,各自对应获配金额约10亿元,完成了顶格跟投布局。

进一步看,10亿元的顶格跟

投,仅仅是券商参与长鑫科技布局的“明线”。在强制跟投之外,多家券商通过多元资本工具,在企业上市前的成长阶段就完成了深度渗透。

“招商证券、华安证券、中信建投、国泰海通、中金公司、方正证券、国元证券、广发证券等相关主体均参与投资长鑫科技。”东方证券研究所非银金融首席分析师张凯峰根据公开信息穿透测算,招商证券、华安证券、中信建投、国泰海通发行后对应长鑫科技持股比例分别为0.752%、0.393%、0.134%、0.086%。其中,招商证券主要通过招证投资、中安招商基金、安徽交控参与;华安证券主要通过安华创新及大基金二期穿透路径参与;中信建投和国泰海通分别通过鑫芯励润、海通徽银参与。

“中金公司、中信建投子公司双双顶格跟投,以及多家券商通过私募子公司、资管产品等路径并行投入,表明行业正形成‘自有资金+客户资金’的多层次资本矩阵,集中押注硬科技龙头企业。”盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员余丰慧对《证券日报》记者表示。

事实上,近年来券商持续加大对硬科技的布局力度。中国证券业协会数据显示,近三年,行业50



7月16日,长鑫科技开启网上申购

中金公司、中信建投子公司双双触及10亿元跟投上限并完成战略配售锁仓

险资通过上市前股权投资、IPO战略配售等方式,出资和获配金额合计约27.85亿元

余家另类子公司直接投资于非上市非挂牌的科技型企业金额合计达200多亿元。

“券商多渠道资金布局硬科技,释放出明确的行业转型信号。”格林大华期货首席专家王骏在接受《证券日报》记者采访时表示,头部券商不再局限于传统承销中介角色,而是依托多层次资本工具争夺优质科创项目资源,行业竞争进入资本实

力和产业投资的双轮驱动阶段。当前,券商正从多维度夯实科创服务能力——依托另类子公司跟投绑定拟上市科创企业;运用自营资金把握上市后产业投资机会;设立科创产业基金实现投早、投小、投硬科技;通过“投资+投行+投研”三投联动,将产业研究能力转化为项目获取、估值定价、持续赋能的核心竞争力,最终构建起覆盖企业生命周期

的资本服务矩阵。

从长期转型逻辑看,余丰慧表示,券商跳出单一承销通道、搭建全链条资本矩阵,将推动投行收入从承销保荐费单一来源,转变为“跟投收益+管理费+并购顾问费+退出分红”的多元模型。盈利模式从一次性高额承销佣金,延伸至在企业多轮融资、并购及市值管理中持续获取服务性收入。

从私募到战略配售 近28亿元险资布局长鑫科技

■本报记者 杨洁

7月16日,长鑫科技正式启动申购。《证券日报》记者梳理发现,险资已通过上市前股权投资、IPO战略配售等方式持续布局长鑫科技。按照公开披露金额计算,相关保险公司及保险系投资机构出资和获配金额合计约27.85亿元。

记者注意到,中国人寿、人保财险、中邮人寿、泰康人寿4家保险公司参与此次长鑫科技IPO战略配售,均获配约1154.73万股,对应获配金额均约1亿元,合计约4亿元。

“4家险企集体参与长鑫科技IPO战略配售,是保险公司坚守长期价值投资的典型体现。”冠君咨询创始人周毅钦对《证券日报》记者表示。

天职国际金融业咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,长鑫科技所属行业属于国家战略发展方向,半导体赛道的国产替代确定性高,长鑫科技具备核心技术壁垒,成长空间巨大,险资布局科创赛道,既能助力新质生产力发展,也能获得穿越周期的投资回报。

事实上,多家险资在长鑫科技的私募股权投资过程中就已经入

场。此前,和谐健康保险、国寿投资、人保资本、阳光人寿、中邮人保、人保科创等6家保险公司及保险系投资机构已参与长鑫科技上市前股权融资,出资金额合计23.85亿元。

在周毅钦看来,多家险资从私募阶段就持续持仓至IPO,正是险资发挥久期长、稳定性高等特点的体现,高度适配高科技行业长周期研发、孵化的节奏。

周瑾表示,险资的全品类投资资质和能力使得其可以采用“一级+二级”的持续布局策略,私募阶段低价锁定股权,IPO战略配售巩

固持仓,上市后锁定期可以熨平估值波动,完整分享科技企业成长红利。

周毅钦认为,布局硬科技企业可帮助险资打破传统固收“一条腿走路”的配置局限,优化资产结构,降低投资组合相关性,有效对冲利率下行、资产荒等因素带来的收益压力,增厚长期投资回报。

光大证券日前发布的研报提到,长鑫科技上市后为险企带来的收益将因投资账户差异而对报表产生不同影响。一方面,在低利率环境及资产荒背景下,险资通过股权投资等方式布局优质科

技企业有助于增厚长期投资收益,缓解利差损风险;另一方面,政策支持下当前科技赛道在二级市场亦表现亮眼,险资通过“红利底仓+科技增强”的“哑铃型”权益配置策略有望实现长期稳健增值。

不过,周瑾也提醒,险资投资半导体行业需要重点防范三大风险:一是产业政策、技术突破和产品迭代带来的技术风险;二是行业周期和市场波动带来的被投资企业经营风险;三是科技企业前期研发投入高和回报周期长所带来的现金流风险。

“翻倍基”的高光与困局:业绩高歌猛进 规模止步不前

■本报记者 方凌晨

截至7月16日,市场上已有16只上半年净值增长率超100%的基金披露二季报。尽管交出年内净值大增的亮眼成绩单,但多只基金规模仍处于低位,不少“翻倍基”深陷“业绩高光、规模难长”的尴尬困境。

上述16只“翻倍基”分属7家公募机构:红土创新基金6只、金信基金3只、长城基金、中欧基金各2只,中信保诚基金、融通基金、同泰基金各1只。记者梳理二季报发现,“高仓位运作”和“重仓科技板块”

是“翻倍基”的两大绩优关键词。

今年上半年,16只“翻倍基”均维持高仓位运作。截至6月末,16只“翻倍基”股票仓位均在84%以上,平均股票仓位为89%。

精准把握二季度科技板块行情红利,是“翻倍基”净值大幅攀升的核心驱动力。比如,盖俊龙管理的红土创新新科技股票、红土创新科技创新股票(LOF)等5只基金包揽上半年净值增长率前五名。这些基金二季度主要配置方向是人工智能(AI)相关环节、TMT(科技、媒体和通信)等领域;长城小盘混

合二季度重点配置了通信、电子、机械设备、建筑材料等科技和制造板块,持仓集中在与AI相关的上下游企业。

在业绩高光之下,部分“翻倍基”却深陷规模止步不前的苦恼。截至6月末,上述16只基金中,有8只基金规模在5亿元以下。与今年年初规模相比,多家中小公募旗下基金规模增长有限。

深圳市排排网基金销售有限公司公募产品运营曾芳芳对《证券日报》记者表示:“今年上半年,全市场‘翻倍基’数量较多,且

主要集中在科技赛道,投资者更倾向于‘优中选优’。同时,中小公募旗下基金缺少主流渠道流量倾斜,在爆款行情下仅能收获短期零散资金,难以导入长期机构配置资金,规模增长受限。”

曾芳芳认为,未来,中小公募应致力于优化投资者长期持有体验,不片面追逐短期业绩排名,平稳可持续的长期净值曲线、与客户风险偏好精准匹配的产品体系,才是中小公募最有说服力的品牌名片。此外,中小机构应当集中资源深耕特色细分赛道,在细分领域建

立不可替代的竞争壁垒。

“翻倍基”的后续调仓动向等,也备受市场关注。长城小盘混合基金经理余欢表示,AI浪潮会继续向前推进,相关产业链蕴含巨大投资机会,该基金会深度挖掘相关行业成长股,寻找卡位好、壁垒高、价值量大的优秀上市公司进行布局。

金信精选成长混合基金经理孔学兵表示:“我们将更加重视中长期产业逻辑,在投资实践中聚焦卡位核心环节、技术壁垒深厚、深度绑定头部大厂且尚未被市场充分定价的高质量硬科技标的。”

上半年78家人身险公司银保新单规模保费同比增长2.7%

■本报记者 冷翠华

记者从业内获得的同业交流数据显示,上半年,78家人身险公司取得银保新单规模保费约5399.8亿元,同比增长2.7%。其中,银保新单期交保费约2694亿元,同比增长9.8%。

受访人士认为,银保新单期交保费增速高于规模保费增速,体现出险企在推进银保产品结构转型,提升银保业务价值。同时,随着严监管政策的陆续实施,预计短期内银保渠道保费增速承压,但其业务价值有望持续提升。

业务结构转型效果明显

上半年,78家人身险公司银保新单规模保费增速呈“前高后低”态势,同时业务结构转型显现效果。具体来看,上半年,78家人身险公司银保新单规模保费同比增长2.7%,这一增速明显低于一季度的28%。

某人身险公司湖南分公司负责人对《证券日报》记者表示,一季度,险企一般要冲击保费规模,展业更加激进。二季度险企主动放缓冲量节奏,更兼顾业务规模与内含价值,多家险企银保渠道规模保费环比出现回落。

3月份,国家金融监督管理总局人身保险监管司发布《关于进一步加强银行代理渠道费用管理有关事项的通知》(以下简称《通知》)及配套问答细则,聚焦渠道长期存在的费用乱象,实施全流程、全口径费用管控。天职国际金融业咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,在7月1日《通知》全面执行前,行业在有明确预期的情况下提前调整,效果逐步显现。

在银保渠道业务快速增长的背景下,部分险企业务结构失衡的现象引发监管关注。5月份,监管部门对银保业务增速过快、占比异常抬升的个别险企进行提示,引导行业合规经营,推进渠道多元化发展。

从不同的保费结构看,上半年,上述78家人身险公司取得新单期交保费合计约2694亿元,同比增长9.8%。

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,这组数据反映出上半年银保渠道业务结构持续优化,正从过去偏重规模增长转向更加注重价值增长。期交保费增速明显快于规模保费增长,说明保险公司更加重视长期业务的发展。

从不同类型人身险公司的银保业务来看,上半年银保渠道规模保费前十位的险企合计取得规模保费约2543.77亿元,占银保总规模保费的47.1%,较去年同期占比提升1.3个百分点。整体来看,银保业务市场份额呈进一步向头部险企集中态势。

周瑾认为,《通知》发布之后,头部险企的优势愈发明显,进一步加剧了“马太效应”。对中小险企而言,差异化是唯一出路,具体措施包括瞄准细分客群和细分市场

场,利用地方股东优势深耕区域,主动聚焦资源构建有针对性的服务等。

银保渠道转向价值竞争

7月1日,银保渠道迎来两项政策落地:一是前述《通知》正式执行,二是银保渠道主力产品分红险的演示利率上限下调至3.5%。这对银保渠道将产生怎样的影响?行业竞争又将出现哪些新特征?

周瑾认为,《通知》本质上是“报行合一”规则的升级和强化,监管将从粗放式费用管控模式迈向精细化、全链条和穿透式的模式,旨在引导行业从“费用竞争”转向“价值竞争”。同时,演示利率的下调,既能合理下调消费者收益预期,也可减轻险企红利兑付压力,有利于从根源上压降负债成本,降低潜在的利差损风险。

展望未来,周瑾认为,短期内行业会有阵痛,增速可能会下降,市场格局会调整,中小险企的份额

会进一步压缩,但新的平衡很快会形成,银行和保险公司会形成新型战略合作共赢关系,探索通过共建产品、共营客户、共享数据的模式,深度挖掘存量客户的增量需求,并提高银行客户的黏性和满意度。同时,预计产品结构会发生变化,短期趸交、高现价储蓄类产品热度逐步退潮,长期期交、分红险和保障型产品会愈发成为主流,银行渠道的价值含量会初步上升,并最终从“费用敏感渠道”转变为“价值经营渠道”。

在杨帆看来,随着强监管政策的持续深化,银保渠道竞争将进一步回归保险本源,保险公司在产品策略、客户经营和服务能力上的投入不断增加,银保渠道的发展逻辑正由过去依赖规模扩张、逐步转向追求长期价值和经营质量。银保市场仍将保持稳健发展,竞争重点将进一步由规模导向转向价值导向,长期期交业务、养老金融、财富管理等领域有望成为新的增长点。

私募机构积极自购 传递信心

■本报记者 昌校宇

今年以来,私募机构自购热情持续升温。7月15日,上海希瓦私募基金管理中心(有限合伙)发布公告称,基于对中国资本市场长期健康稳定发展的信心,公司与基金经理梁宏当日使用自有资金申购旗下私募基金产品共计2200万元。至此,年内已有8家私募机构发布自购公告,合计自购金额达1.62亿元。

从自购机构阵容来看,大型私募机构成为绝对主力。据私募排排网不完全统计,截至7月15日,年内发布自购公告的8家私募机构包括深圳市凯丰投资管理有限公司(以下简称“凯丰投资”)、北京汉和汉华资本管理有限公司(以下简称“汉和资本”)、深圳资瑞兴投资有限公司(以下简称“资瑞兴投资”)等。其中,4家管理规模在50亿元以上的机构合计自购金额达9000万元,占私募机构自购总额的55.56%。

具体来看,各家私募机构自购的节奏与逻辑各有不同。6月17日,管理规模在100亿元以上的凯丰投资发布公告称,于当日决定以自有资金3800万元认购旗下宏观策略及量化系列产品。6月26日,管理规模在50亿元至100亿元区间的汉和资本宣布,将在目前已经持有旗下基金份额的基础上,新增自有资金1000万元,追加申购该公司所管理的私募基金产品。据悉,自2022年1月份汉和资本宣布自购以来,该公司已累计增持旗下基金产品1.42亿元,且持有至今从未减持。

值得关注的是,启动自购的私募机构上半年整体业绩表现显著优于行业均值。统计数据显示,上半年,上述8家私募机构旗下产品平均收益率高达58.03%,大幅跑赢同期全市场私募机构15.36%的平均收益率水平。业内人士认为,自购行为与业绩表现之间的正向关联,在一定程度上印证了管理人对自身投资能力与市场时机的判断力。

私募机构为何积极自购?排排网财富研究总监刘有华对《证券日报》记者表示:“其一,基于基本面对判断的前瞻性布局。私募机构基于对宏观经济长期向好以及当前市场估值处于合理区间的判断,利用自有资金前瞻性布局AI(人工智能)算力、硬科技、高端制造等高景气赛道。其二,‘利益绑定、风险共担’的制度安排。自购的核心在于将管理人与投资者的利益深度绑定,这本身就是市场具备中长期配置价值的积极信号。其三,稳定市场情绪的主动作为。在市场波动环境下,私募机构通过自购可以增强投资者信心,减少非理性赎回行为,从而维护产品运作的平稳性。”

展望后市,资瑞兴投资表示,对A股市场的结构性机会持积极态度——当前估值提供了安全边际,经济基本面的企稳与产业升级的推进,正在为优质资产打开价值回归的空间。

此外,随着中报窗口期来临,市场关注的焦点正逐步从主题概念转向基本面验证。雪球金融与产品研究部负责人姜玉婷向《证券日报》记者表示,随着财报季的到来,市场定价逻辑将回归基本面驱动。对于投资者而言,聚焦基本面支撑扎实的优质板块,或是当前阶段的理性选择。

国际油价反弹 原油类基金净值整体走强

■本报记者 王宁

进入7月份,国际油价整体维持走高态势。7月初,纽约商业交易所(NYMEX)原油期货8月合约自阶段性低点67.04美元/桶小幅反弹,最高达到81.27美元/桶,截至记者发稿,该合约期价维持在80美元/桶上方运行。

多位受访分析人士表示,本轮国际油价走高主要受海外市场地缘风险影响。不过,从中长期来看,利好支撑有限,油价难以维持较强行情。

东证衍生品研究院能源与碳中和资深分析师安紫薇表示,本轮国际油价上涨主要在于海外地缘风险的再度外溢,市场预期短期供应或将受阻,油价在利多支撑下,相关合约期价震荡走高。

中粮期货首席宏观分析师柳瑾表示,由于海外地缘风险和全球通胀等因素确定性较高,国际油价长期走势或仍将维持偏弱态势。

在国际油价走高的影响下,国内原油类资产也出现波动。Wind数据显示,7月份以来,56只原油类基金净值整体走强,但不同类型的基金分层显著。其中,7只原油类QDII(合格境内机构投资者)基金净值增长率在11.24%至12.03%之间,反映同期国际原油价格强势上涨直接拉动相关产品净值。17只股票型原油类QDII基金,主要跟踪标普石油天然气勘探及生产精选行业、道琼斯美国石油等指数,净值增长率在6.85%至7.58%区间。32只原油类基金为被动指数型基金,跟踪国证石油天然气、中证油气资源、中证油气产业等指数,净值增长率最高不超过3.44%,最低接近0.46%。

从管理人角度来看,净值增长率排名居前的管理人,多为头部公募机构,例如易方达原油A美元现汇以12.03%排名居首,南方原油A和嘉实原油分别以11.58%、11.24%排名第二和第三。

除了原油类基金净值表现较好,国内沪原油期货也同步走高。数据显示,7月份以来,沪原油2609合约从435.9元/桶涨至目前的515元/桶附近,涨幅近20%。

“短期国际油价或将维持高位,但从中长期来看,随着供给预期恢复,以及需求预期放缓,原油类资产中枢价格有望下降。”银河期货高级研究员赵若晨表示,对于投资者而言,在资产配置上,应区分工具属性和风险偏好,分散化投资。比如,能源类股票适合中长期持有;原油类基金作为便捷配置工具,可灵活运用;原油期货与期权等衍生品工具,可用于增强收益或对冲风险。