

引导长期稳健投资 险资长周期考核指标权重达70%

■本报记者 冷翠华

7月11日,财政部发布《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国有商业保险公司长周期考核的通知》(以下简称《通知》)。《通知》自印发之日起施行,国有商业保险公司2025年度绩效评价据此执行,其他商业保险公司可参照执行。

多家国有保险公司表示,《通知》的发布有利于保险资金发挥长期资本、耐心资本的“压舱石”作用,将认真贯彻落实长期稳健投资相关要求。

业内人士认为,《通知》是对此前一系列相关政策的细化,是落实《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》有关要求。《通知》的发布有利于险资提升对短期波动的容忍度,加大权益投资、长期投资力度,更好服务我国资本市场和实体经济发展。

调整考核方式

具体来看,《通知》将国有商业保险公司经营效益类绩效评价指标“净资产收益率”和“(国有)资本保值增值率”调整为“当年度指标+3年周期指标+5年周期指标”相结合的考核方式,其中,当年度指标、3年周期指标和5年周期指标的权重分别为30%、50%和20%。

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记者表示,国有商业保险公司经营效益类绩效评价指标扩展为“当年+3年+5年”,长周期指标权重合计达70%,将显著降低资本市场短期波动对国有险企的影响,提升险企对市场波动的容忍度。

中国太平集团表示,《通知》深化长周期考核机制,正是推动投资行为穿透周期波动、践行“耐心资本”理念的关键举措,有助于保险机构淡化短期业绩考核,聚焦提升大类资产配置能力,发挥保险资金规模大、期限长的优势,更深度服务国家重大战略实施和实体经济发展。

中国人保认为,加强国有险企长周期考核有利于更好发挥保险资金长期资本、耐心资本的“压舱石”作用。一方面,优化长期考核机制有助于引导保险资金加大

多家国有保险公司表示,《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国有商业保险公司长周期考核的通知》有利于保险资金发挥长期资本、耐心资本的“压舱石”作用



魏健祺/制图

权益市场布局,尤其是在新会计准则实施后保险资金投资收益波动加大的背景下,通过制度设计提升保险资金对投资收益短期波动的包容性,有利于更好发挥保险资金“稳定器”的作用,推动资本市场的稳健发展。另一方面,通过增加长期考核的权重和维度,有利于深化保险资金“长期投资、价值投资、稳健投资”理念,引导保险资金基于中长期视角筛选优质个股进行布局,推动保险资金不断提升深度研究水平和个股定价能力。

中国人寿集团相关负责人表示,《通知》有利于更好引导国有保险资金充分发挥长期资本和耐心资本优势,认真践行价值投资和稳健投资理念,积极提高权益类投资占比,推动资产投资与保险负债更为匹配的同时,增加资本市场中长期资金供给,助力资本市场长期稳定健康发展。同时,《通知》规定更加契合保险尤其是寿险的经营属性,从跨周期视角,进一步丰富和完善了对国有商业保险公司的评价体系,降低短期经营波动对绩效评价结果的影响,能够更为客观地评价国有保险公司经营结果和风险水平,必将有力推动其长期稳健

经营和可持续健康发展。

强化资产负债匹配

对保险公司开展资金运用,上述《通知》也提出了相应要求。例如,国有商业保险公司要提高资产负债管理水平,要注重稳健经营,坚持长期投资、价值投资、稳健投资,完善内部中长期考核机制,要增强投资管理能力等。

中国人寿集团相关负责人表示,坚决贯彻落实党中央决策部署,将深入学习领会上级政策精神,认真贯彻落实长期稳健投资相关要求,积极发挥好头雁引领作用,奋力开创公司高质量发展新局面。

中国太平集团表示,将深入领会中央精神和主管部门政策导向,持续优化以长期价值投资为核心的考核体系,进一步提升专业能力和风控水平,全力支持资本市场健康发展和实体经济的高质量增长,切实履行金融央企的使命担当。

中国人保表示,将以实际行动彰显对资本市场长期向好发展的坚定信心,坚持以资产负债匹配为基点、以动态平衡为手段、以绝对收益为指引、以长期稳定回报

为目标,构建人保特色投资管理体系,把握好投资收益和风险平衡,积极响应国家政策号召,践行金融央企责任担当。

尽管长周期考核主要针对国有险企,但在龙格看来,由于险资偿付周期长,例如寿险资金可达数十年,同时资金来源稳,因此,长周期考核与行业特性高度匹配,行业推广具备天然可行性。

事实上,近年来,监管部门在推动中长期资金入市方面动作频频。仅从今年以来,1月份,中央金融办、证监会、财政部等六部委联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》;4月份,国家金融监督管理总局发布的《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》,上调部分保险公司权益类资产投资比例上限,最高可达50%。同时,国家金融监督管理总局提出,年内开展第二批、第三批保险资金长期投资改革试点,先后批复试点资格总金额1720亿元;明确将保险资金股票投资的风险因子调降10%,鼓励保险公司加大入市力度。业内人士认为,长周期考核机制的深化落实、投资市场生态的持续完善,未来更大规模的钱入市值得期待。

网下专业机构投资者“白名单”首次亮相

■本报记者 周尚仔 于宏

7月11日晚间,中国证券业协会(以下简称“中证协”)发布2024年网下专业机构投资者“白名单”拟定名单并进行公示,接受社会公众监督,公示期为2025年7月11日至7月24日。

此次入围“白名单”的金融机构共计21家,涵盖券商、券商资管公司、公募基金、保险及保险资管公司等。受访专家表示,网下专业机构投资者“白名单”管理制度有利于引导专业机构投资者发挥示范带动作用,推动形成优胜劣汰的市场生态。

21家机构“入围”

从制度层面来看,网下专业机构投资者“白名单”,是中证协对网下专业机构投资者过往参与首发证券网下询价和申购业务情况进行分类管理的声誉管理机制,并非对金融机构的综合业务评价,也不代表中证协对网下专业机构

投资者未来经营情况和业务开展情况的综合判断。

在此之前,中证协已经建立了网下投资者精选名单评价机制,并于2022年发布了首份网下投资者精选名单。精选名单评价机制实施以来,在加强网下投资者自律管理,引导网下投资者合理审慎报价,维护新股网下发行秩序等方面发挥了重要作用。

为更好发挥大型金融机构的示范带动作用,今年1月份,中证协发布了《网下专业机构投资者“白名单”管理指引(试行)》(以下简称《管理指引》),对机构申请进入“白名单”的条件、考核指标、“白名单”分类管理工作程序及应用机制等方面情况进行了说明。其中,考核指标包括股票主动管理能力、合规风控等方面。

依据《管理指引》的相关要求,中证协组织开展了2024年网下专业机构投资者“白名单”分类管理工作,评价期为2024年1月1日至2024年12月31日。上述公示的拟定名单为《管理指引》发布后的

首份“白名单”,因此备受市场关注。

具体来看,此次“入围”网下专业机构投资者“白名单”的机构共21家,其中,券商有中信证券、中金公司2家;券商资管公司中,东方红资管入选;公募基金公司方面,共有14家机构入围,包括博时基金、大成基金、富国基金、广发基金、国泰基金、华安基金、汇添富基金、交银施罗德基金、景顺长城基金、南方基金、睿远基金、银华基金、招商基金、中欧基金;保险及保险资管公司合计有4家,包括中国人寿养老保险、华泰资管、平安资管、泰康资管。

配套多项激励措施

值得一提的是,网下专业机构投资者“白名单”将在证券、基金、保险等金融机构范围内试点先行,逐步推广应用到其他类型市场机构,并从声誉约束起步,逐步发挥专业机构投资者在促进市场资源配置,防范化解市场风险,助力资本市场高质量发展等方面的积极作用。

据了解,中证协在日常管理工作中对“白名单”网下投资者采取下列激励措施:开通网下投资者注册绿色通道、减免信息报送要求;在入会、登记、备案、注册、业务创新安排等工作中,提供优先办理、简化程序或者材料等服务;选任专业委员会委员时优先考虑“白名单”机构的工作人员;将“白名单”分类管理所列证券公司记入执业声誉信息库等。

“将具有示范作用的网下专业机构投资者列入‘白名单’,能够有效强化对券商等机构投资者的声誉约束。”中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚在接受《证券日报》记者采访时表示,“白名单”制度通过设置明确的申请条件 and 考核指标,能够引导机构投资者以专业能力建设为导向,加强自律管理,提升相关业务开展的合规性、专业性,从而推动形成合规、诚信、专业、稳健的行业生态,助力资本市场高质量发展。

不过,需要注意的是,网下专业机构投资者“白名单”不得用于广告、宣传、营销等商业目的。

月内15只债基遭遇大额赎回 公募紧急调整净值精度

■本报记者 彭衍霖

近期,A股市场持续活跃,沪指围绕3500点震荡,而债市则面临部分机构资金的撤离压力。Wind资讯数据显示,截至7月13日,7月份以来已有15只债券型基金发生大额赎回,相关公募机构先后公告称,提升基金份额净值精度至小数点后八位。股债市场间呈现出新一轮资金再配置的趋势。

多只债基面临赎回压力

7月11日,大成基金公告称,旗下大成中债3—5年国开债指数D于7月10日发生大额赎回,为确保基金持有人利益不因份额净值的小数点保留精度受到不利影响,决定自7月10日起提高该基金份额净值精度至小数点后八位。

除此之外,7月份以来还有汇安基金、信达澳亚基金、长城基金等12家基金管理人旗下14只债基,同样因遭遇大额赎回将净值计算精度提升至后八位。这些产品涵盖纯债型基金、定期开放型债

基等多种细分类型。

在持有构成上,上述15只遭遇大额赎回的债基中,有13只产品的机构投资者持有占比指标超过97.8%。随着市场风险偏好提升,上述债基过高的单一机构投资者持有占比,将导致其面临较大的赎回压力。业内人士表示,这一操作旨在避免赎回冲击对剩余持有人利益造成影响。

事实上,除债券型基金外,同一种投资类型的基金批量遭遇大额赎回现象并不常见。7月份以来,公告大额赎回的股票型基金、混合型基金、QDII(合格境内机构投资者)基金,均仅有1只。

“此次出现批量大额赎回的原因,或主要缘于机构客户风险偏好提升。”巨丰投顾高级投资顾问陈宇恒向《证券日报》记者透露。

从市场表现来看,7月份以来,A股主要指数回升向好,沪指站上3500点,截至7月11日收盘报3510.18点,月内累计涨1.91%。陈宇恒表示,随着A股市场赚钱效应显现,保险资金、银行理财子公司及财务公司等机构投资者开始将资金从债基转移至权益市场,尤其是科技成长股

及高股息资产。

精准反映基金资产价值

面临巨额赎回压力,基金公司因此提升相关基金净值精度。“基金公司提升基金净值精度主要是为了更准确地反映基金的资产价值,尤其是在大额赎回后,避免净值计算误差对持有人权益造成较大影响。”晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁在接受《证券日报》记者采访时表示。

不过,吴粤宁也提醒,净值精度的提升并不能完全消除赎回冲击,因为赎回冲击更多与基金流动性管理、资产变现能力及市场环境等因素相关,而不仅仅是净值计算的精度问题。

多位业内人士表示,此轮多只债基遭遇大额赎回,本质是风险偏好修复下的短期行为。从长期看,债基仍具备配置价值。

“机构资金的‘跷跷板’不会单向倾斜。”陈宇恒认为,若A股后续出现回调,或债市收益率回升,资金可能重新回流债基。

对于普通投资者,深圳市前海排排

网基金销售有限公司公募产品运营曾芳芳对记者表示,可以从以下几个方面来评估债基的流动性风险:第一,关注基金的持有人结构,如果机构投资者占比过高,一旦出现单一大额赎回,就可能触发流动性危机;第二,关注基金的定期报告,如果历史上出现过份额骤增或骤减的情况,例如季度变动超过30%,说明资金稳定性较差;第三,基金的持仓情况也值得关注,需要了解基金主要投资的债券类型,国债和金融债的流动性较好,而部分企业债或低评级债券的流动性可能较差。如果前五大债券持仓占比过高,或者单一债券规模过大,基金可能难以快速卖出,从而造成流动性风险。

曾芳芳补充表示:“基金条款及管理人的主动管理能力也值得关注。如果基金有单日申购限额条款,这可以防止大额资金短期进出冲击投资策略,如果限额过低,也可能暴露基金流动性储备不足的问题。另外,投资者需要了解基金管理人是否建立了完善的流动性风险管理机制,以及在过往市场波动中的应对表现等。”

多只权益类基金二季报披露 基金经理调仓新动向揭晓

■本报记者 方凌晨

随着公募基金2025年第二季度报告陆续披露,多只权益类基金运作情况揭晓。《证券日报》记者梳理发现,截至7月13日发稿时,已有银华基金、长城基金、德邦基金、华富基金、同泰基金5家公募机构旗下共计17只权益类基金披露二季报。

多只权益类基金在二季度进一步提高股票仓位,维持高仓位运作。基金经理也根据市场变化积极调整投资组合,整体来看,机器人、金融科技、医药等领域的投资机会受到青睐。

权益投资比例提高

今年第二季度,多只权益类基金继续维持高仓位运作,甚至进一步提高权益投资比例。

截至二季度末,同泰慧利混合、同泰产业升级混合、长城久鑫混合、德邦高端装备混合发起式等9只基金股票仓位均在80%以上。相较于今年一季度末,部分产品股票仓位进一步提升。例如,同泰远见混合的股票仓位从一季度末的78.65%提升至85.74%;同泰产业升级混合的股票仓位更是从一季度末的1.62%跃升至90.16%。

在投资领域方面,各只基金投资侧重点各有不同,部分基金在二季度也经历了调仓换股。

长城基金旗下多只医药主题基金在二季度实现了显著的净值增长。例如,长城医药产业精选混合发起式A份额和C份额分别实现了35.86%、35.72%的净值增长率。截至二季度末,该基金的前十大重仓股中出现了三生制药、石药集团。

同泰产业升级混合、同泰金融精选股票两只产品的基金经理均为王秀。前者主要聚焦符合我国经济向高质量发展的转型升级以及科技进步过程中受益的行业,二季度该基金前十大重仓股由银行股转向机器人方向。后者则继续聚焦于大金融领域的长线配置,二季度该基金仓位集中于券商(A/H股)、金融科技等弹性方向,从前十大重仓股来看,中金公司、中信证券等仍是其重要配置标的。

德邦新回报灵活配置混合则因固收资产作底、权益资产增

强的大类资产配置作为当前的投资策略。股票投资方面,该基金在二季度主要配置长期趋势更明确的银行、白色家电、公用环保、黄金等资产。截至二季度末,该基金的前十大重仓股中出现了赤峰黄金、浦发银行、招商银行等。

多领域投资机会受关注

展望后市,机器人、医药、金融科技等领域的投资机会受到基金经理青睐。

机器人方向是基金经理重点关注的投资领域之一。王秀认为,下半年机器人行业将进入量产爬坡期,核心驱动力来自头部厂商订单放量、大模型技术突破和应用场景实证,机器人板块Beta(市场收益)机会显著。德邦高端装备混合发起式基金经理陆阳认为,未来,人形机器人有望在工业制造、服务行业、健康养老、应急救援等多个领域大显身手,不同场景的需求潜力都将是巨大的。着眼当下,人形机器人的硬件产品定义已经逐步收敛,核心驱动力来自实验室阶段迈向实操进阶阶段,AI与物理实体深度融合将推动“超级大脑”进化,实现动态环境自主决策,产业按下加速键。同时,我国的机器人代表性企业实力也毫不逊色,未来有望见证更多国内科技巨头的加入和独角兽的崛起。

聚焦医药板块,长城医药产业精选混合发起式基金经理梁福睿认为,展望三季度,创新药将会在管线海外授权及国内销售放量两个方向展开,管线海外授权的产业趋势有望延续,中国创新药在诸多靶点研发进度和疗效超过海外药企,海外药企在补充管线布局角度上有客观需求,而国内销售预期空间是否可以提升将根据季报和医保以及商保谈判结果来判断。

对于大金融板块,王秀表示:“因券商和金融科技板块牛市‘旗手’的角色被反复验证,且券商板块的估值处于历史低位,接下来若A股市场回暖、两市成交放量,将为券商经纪、资管和自营业务带来更大的业绩弹性。而金融科技方向受政策的重视以及人工智能、大数据、云计算等新科技的赋能,将具有长期的成长性。”

多只债券型基金 二季度规模增长超100%

■本报记者 王宁

公募基金二季报正陆续披露中。Wind资讯数据显示,截至7月13日,已有35只公募基金率先发布二季报,其中多只产品当期规模增长均超100%。

二季度,中国宏观经济环境趋于稳健,经济增长预期增强。分析人士表示,由于二季度中国宏观经济整体向好,投资者对固定收益类产品的信心有所提升,资金配置向部分收益稳定的债券型基金优化。

比如,华富可转债债券A二季报显示,该产品二季度期末净资产为2.8亿元,相较一季度末的1.37亿元增长104.4%。德邦短债A二季报披露称,当期该产品期末净资产为29.1亿元,较一季度末的9.26亿元增长214.3%。

此外,华富中债1—3年国开债A二季报显示,该产品期末净资产为5.44亿元,较一季度末的0.55亿元增长889.1%。汇安永福90天持有期中短债债券A二季报也显示,期末基金资产净值为5.47亿元,相较一季度末的0.87亿元增长528.7%。

除上述产品外,包括东方红益鑫债系列和华富恒盛纯债等基金,二季度规模同样出现快速增长。从这些规模增长明显的产品特征来看,主要以中短期债券作为重仓资产的产品占据多数。

在分析人士看来,二季度得益于中国宏观经济环境改善、债券市场表现良好,投资者风险偏

好有所调整,加之部分公募基金设计贴合市场需求和创新等因素,投资者资产配置有所优化,资金向中低风险资产配置工具倾斜。

华富可转债债券A二季报称,2025年二季度中国宏观经济整体保持韧性,尤其是权益市场表现,多项利好政策出台促使基本面和情绪面趋于向好态势,A股主要指数在6月份表现偏强。就可转债市场来看,二季度转债资产再次展现出其具备期权属性的优越性。

展望三季度,多家公募基金在二季度中均表现出较强市场预期,认为相关资产仍将表现一定韧性。德邦短债A二季报表示,展望三季度,中国以旧换新政策补贴有望持续,但对部分耐用消费品的拉动效果或逐步放缓,基本面对债券市场仍有利,叠加财政增量有待确定、货币宽松预期先行,债市在三季度中上旬整体处于偏顺风环境。

华富可转债债券A二季报称,展望三季度,考虑到A股与港股的股权风险溢价仍最具性价比,权益市场的风险偏好修复仍有较大空间;短期来看,国内政策面预期有望继续主导市场情绪修复,尤其是地方财政政策将更为积极。同时,国内政策面储备充足,增量政策对市场预期将形成有力支撑,就可转债市场而言,三季度市场供需格局改善依然为可转债估值提供支撑。