

# 500亿大基金敲定 把握两大投资方向

青岛财经日报/首页新闻讯 2月27日,新华保险股东大会审议通过关于申请投资试点基金的议案。上述基金即是去年11月宣布设立并备受市场关注的500亿元规模险资私募证券投资基金。根据议案,该基金投资范围覆盖上市公司股票以及货币市场基金、银行存款、国债逆回购等现金管理类投资品种。股票投资方面,基金将选择具有较大市值、流动性好及较高市场影响力的优质上市公司。

## 神秘面纱渐渐揭开

去年11月,新华保险宣布与中国人寿拟分别出资250亿元共同发起设立私募证券投资基金有限公司(简称“基金”),一石激起千层浪。新华保险此次股东大会审议通过的议案,让这家暂名为“鸿鹄志远(上海)私募投资基金有限公司”的基金,渐渐揭开了神秘面纱。

根据股东大会最新通过的议案,该基金存续期限为10年,可变更,投资范围大致分两类。一是上市公司股票,投资方式包括但不限于连续竞价、认购非公开发行股票(A股)/配售(港股)、配股(A股)/供股(港股)、与单一或组合交易对手间的大宗交易或协议转让、可转债优先配售、转融通证券出借等。二是货币市场基金、银行存款、国债逆回购等现金管理类投资品种。

“在股票市场进行投资时,基金将选择具有较大市值、流动性好及较高市场影响力的优质上市公司。”议案显示。记者多方了解到,该基金在流程上,尚需完成工商注册、中基协备案,实际出资后,才能进入投资决策流程。对于相关流程的时间表,相关人士透露,“目前在按部就班地推进”。

## 出资时间和出资额待定

对于出资额和出资时间的安排,自基金计划面世以来,业界一直拭目以待。本次议案也有提及。新华保险与中国人寿以人民币现金方式出资,原则上在基金设立之日起一年内完成全部实缴出资,经基金管理人投资决策委员会决策方可调整。

“基金管理人公司将结合基金的投资和运营需求,确定各期出资的具体金额和出资时间。”议案显示。根据议案,基金管理人将综合考虑市场状况、新华保险与中国人寿的出资意愿以及选择投资标



的性价比,决定基金出资时间和出资额。

具体而言,基金管理人的考虑因素包括宏观经济状况及政府政策预期、上市公司的业绩预期、股票市场的估值水平、股票市场的流动性水平及投资标的的长期投资价值水平。同时,结合基金资金状况,在实现长期投资的同时,实现新华保险和中国人寿的资产负债匹配等要求。

上述基金管理人已就位。由新华保险控股子公司新华资产与中国人寿控股子公司国寿资产分别出资500万元共同发起设立的国丰兴华(北京)私募基金管理有限公司目前已成立,于去年末完成工商注册并于今年初在中基协系统登记备案。据公开信息披露,上述基金管理人公司有四位高管,分别来自国寿资产和新华资产。

据悉,基金公司成立后,将按流程与基金管理人公司签署《委托管理协议》。基金管理人公司设置投资决策委员会,负责审议决策基金的投资业务。

## “长钱”何以难长投?

一直以来,保险行业“长钱短投”的问题突出。据统计,当前我国寿险公司的平均负债久期达13年,是典型的长期资金,但保险资产负债久期错配的缺口高达7年,资产负债期限错配仍是行业痛点。虽然保险行业存在着严重的长期资产荒,与资

本市场有着天然契合,但是在股票市场,保险资金的大部分投资决策仍偏重短期交易,与长期资金的身份、长期投资的目标尚有差距。

据记者统计,截至2023年三季度末,共有769家上市公司前十大股东中出现险资身影,在这些上市公司中,连续2年被险资重仓持有的公司数量为355家;连续3年被险资重仓持有的公司数量为180家;连续4年被险资重仓持有的公司数量为115家。

持仓市值上,剔除平安集团对平安银行、国寿集团对中国人寿的行业内部投资后,保险资金重仓超过3年的上市公司,持仓市值为仅3502亿元,仅占同期保险资金投资于股票基金总额的10%;在持仓市值的行业分布上,62%集中于以银行为主的金融服务业。

“长钱”为何难以长投?现实中,诸多因素制约着保险公司在股票市场长期持仓。

从内部看,保险资金的配置是一项多目标管理活动,需要在偿付能力充足率、年度投资收益目标和资产负债匹配的财务目标三者之间寻求平衡。权益类投资风险因子较高,在内部各项指标体系中不占优势,由此对保险公司的投资比例形成了重要制约。

从外部看,过去20年,股票市场为保险投资增厚了收益,也带来了扰动。保险资金收益率跟随当年股票市场波动的特征明显:股市好,上市保险公司的投资收益就高,形成戴维斯双击(即投资收益

增加、估值上升);股市差,保险公司股价受投资收益拖累,形成戴维斯双杀。

一位保险公司内部人士表示,A股市场牛短熊长,尤其是在单边下跌的市场环境里,险资如果不进行及时调仓,“3年扛下来,就是血淋淋的亏损”。

在投资策略上,保险公司的权益配置偏爱银行股,主要是看重其分红稳定、流动性强。然而,一方面A股市场整体分红水平有待提升,险资选择范围有限;另一方面,保险资金的股息投资策略行之有效,仍要以市场稳定为前提条件,如果市场全面下跌,对股票资产的减值计提也会顷刻吞噬掉股息收益,进而带来减仓的压力。

经过多年探索实践,保险资金已经形成了符合长期资金优势的投资风格和投资专长。但引导长期资金长期投资,并非一日之功。创造“长钱长投”的良好环境,还需要多方共同努力。

## 提升权益投资积极性

“从议案信息来看,这个基金的运作,有点类似于含期限公募基金的运作方式。”一位保险业分析人士表示,设立私募基金可突破险资投资股票比例的限制,并起到“类平准基金”的作用。

业内人士称,两大寿险巨头联手设立私募证券投资基金,是险资权益投资的创新,拓宽了保险公司投资途径,有助于发挥险资作为机构投资者长线投资理念,顺应长期资金入市需求,促进险资与资本市场良性互动。

“私募基金提供了更专业的资产管理服务,能够针对具体投资目标进行定制化的策略实施。相比于传统的险资投资方式,私募基金可以更灵活地应对市场波动,更有效地分散风险,同时还能利用专业管理团队的专长来提高资产的长期增值潜力。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳说。

相比在险资现有框架内投资权益资产,还有业内专家认为,私募基金形式有利于平滑利润表波动,有助于提升险资投资二级市场的稳定性和积极性。

“上市险企从2023年起实施了新会计准则,金融资产计量方式发生较大变化,变成了‘三分类’,权益类资产计量方式的改变放大了权益投资带来的利润表波动。”一位资深业内人士表示,私募基金可被认定为长期股权投资并采用FVOCI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产)计量,同时两家公司各出资50%,则采用权益法计量而不是成本法计量,按照相应份额确认投资损益并调整长期股权投资的账面价值。简而言之,这也是从会计科目上更适合险资权益投资的计量。

## 行业加速洗牌 年内近500家私募公司注销

又有私募被注销。2月26日,北京海文私募主动注销。至此,年内已有491家私募相继退场。

基金业协会官网显示,2月25日,淄博博山区晖腾私募、南京中北新兴产业创业投资等2家私募依公告注销。值得一提的是,这2家私募的登记时间为2023年2月24日,距今刚满一年。

“依公告注销”是指依据《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》,私募基金管理人在办结登记手续之日起6个月内仍未备案首只私募基金产品被注销的机构,基金业协会将注销该私募基金管理人登记。

还有部分私募因经营异常将被基金业协会

注销。2月2日,基金业协会公告称,深圳市永续传承投资等6家私募基金管理人存在异常经营情形,且未能在书面通知发出后的3个月内提交符合规定的专项法律意见书。协会将注销该6家机构的私募基金管理人登记,并将上述情形录入证券期货市场诚信档案数据库。

监管层对于私募违规处罚的力度也在加大。根据统计,1月基金业协会就发布了11份处罚,2月基金业协会又对15家私募进行处罚,处罚原因各不相同。

处罚要点包括:未自行或者委托第三方机构对基金产品进行风险评级;委托不具有基金销售

业务资格的个人从事资金募集活动;兼营资金借贷等与私募基金管理无关的业务;未有效执行《从业人员买卖证券申报制度(暂行)》等内部制度;在私募基金内部分设投资单元,不公平对待投资者等。

随着私募行业的优胜劣汰,行业正进一步洗牌。基金业协会发布的月报数据显示,截至1月末,存续私募基金管理人21594家,同比减少2.54%。其中,私募证券投资基金管理人8457家,私募股权、创业投资基金管理人12876家,其他私募投资基金管理人252家,同比分别减少1.61%、2.83%以及16.28%。据《深圳商报》陈燕青/文

## 券商和基金公司达共识 市场修复行情有望延续

春节后首个交易周,A股市场持续回暖使得投资者信心大幅回升。在经历节后第二个交易周首日的震荡调整之后,截至2月27日收盘,三大指数再次强势上攻。市场反弹能否延续?成为多数投资者关注的焦点。

## 市场积极因素仍在积累

截至2月27日收盘,三大指数均涨超1%,超5000只个股上涨。中金公司表示:“站在当前时点,我们认为,2月初至今的修复行情仍有望延续,后续建议继续关注资本市场改革预期及稳增长政策的力度与节奏。”

在申万宏源证券看来,短期行情是超跌反弹和春季躁动的结合。目前,量化指标表示纯粹的超跌反弹已基本演绎充分,后续行情演绎将更加依赖于新增催化和结构主线聚焦。

对于后续市场反弹的持续性,博时基金表示:“总的来看,近期政策多维度稳定市场信心,风险偏好已逐步验证修复,市场底部已较明确。”

海通证券研究报告认为,历史上,大盘走出底部需要3个月到6个月,本轮行情性质是底部第一波反弹,当前上涨速率较快但时空仍不及历史。同时,支撑行情向上的积极因素仍在积累中。

## 科技板块有望成投资主线

在具体配置方面,机构看好科技成长板块,同时红利风格、设备更新和消费品等板块也颇受关注。

中信证券认为,资本市场监管、做优存量,央企国企预期回报提升,市场有望步入内生动力驱动的修复通道,央企国企的大股东增持、加大分红回购、产业链并购重组逐步落实,有望支撑优质蓝筹的持续性行情,这将成为今年最重要的配置主线之一;而有产业催化的科技成长有望成为今年另一条投资主线。

博时基金提示:“结构方面,TMT近期产业催化较多,短期需关注3月份可能出现涨幅到位后的估值调整。临近全国‘两会’,结合稳增长政策预期的抬升,设备更新和消费品相关板块可能有阶段性机会。”

在长城基金看来,短期市场仍以结构性机会为主,关注政策边际受益和AI(人工智能)突破催化的相关板块,以及防御属性较强的核心资产。中长期来看,市场风险偏好中枢预期稳步抬升,建议持续关注前期超跌但产业周期上行的科技类板块。

“由于投资者中长期预期提升、信用周期回升有待进一步观察,红利板块相对基本面有支撑和增量资金偏好,本轮红利行情仍有一定持续性,但拥挤度或已运行至高位区间,回落后可能是更好的增配时点。”华泰证券表示。

据《证券日报》 昌校宇/文

## 多只三年封闭基金业绩欠佳 部分变更运作方式

近日,苦等三年的东方红睿泽打开了赎回通道,该产品最近三年总回报约-44%。其实受整个市场环境以及基金经理配置不佳影响,行业内多只三年封闭产品业绩表现欠佳。

Wind数据统计显示,截至2月26日,最近三年,嘉实瑞虹三年定开总回报为-53.20%,鹏华精选回报三年定期开放总回报为-50.93%,景顺长城科技创新三年定开总回报为-49.64%。此外,永赢乾元三年定开、华夏常阳三年定开等近三年也都亏损40%以上,富国成长优选三年定开总回报-36.36%、博时科创板三年定开总回报-35.96%。

记者注意到,市场震荡调整过程中,不少定开基金选择改变基金运作方式——由定开基金变更为持有基金。

## 多只定开基金业绩不及预期

2018年1月31日,东方红睿泽三年定开成立,仅一天时间认购总金额达到71亿元,投资者热情高涨。值得一提的是,成立之初,上证综指处于3480点,之后市场步入震荡,2018年A股市场大幅下跌,不过随着2019、2020年市场景气度回升后,该基金最终获得丰厚收益。

2021年2月1日,东方红睿泽首个三年封闭期满,迎来开放期,彼时东方红睿泽三年定开A三年收益实现翻倍,这样的回报也让投资者跟风,开放期单日申购逾200亿元,鉴于80亿元总

申购资金上限,不得不采取比例配售。

2021年2月24日,东方红睿泽进入第二个封闭期,但投资者也是处于第二个封闭期。时隔三年,2024年2月26日,东方红睿泽第二个封闭期满,再次迎来开放期。Wind数据显示,截至2月26日,东方红睿泽三年定开A最近三年总回报为-43.91%。

东方红睿泽是个例吗?当然不是。据记者统计,以“三年定期”搜索发现,不少封闭三年的基金业绩都受到严峻考验。其实,基金公司之所以推出三年期产品,一个重要出发点是引导长期投资,并减少交易带来的亏损。但从最近三年来看,相当于“闷杀”了持有者。

Wind数据统计显示,截至2月26日,最近三年,嘉实瑞虹三年定开总回报为-53.20%,鹏华精选回报三年定期开放总回报为-50.93%,景顺长城科技创新三年定开总回报为-49.64%,成为三年定开市场受伤最严重的基金。此外,永赢乾元三年定开、华夏常阳三年定开等近三年也都亏损40%以上,富国成长优选三年定开总回报-36.36%、博时科创板三年定开总回报-35.96%。

于是乎,关于“封闭期信口碎了一地”的讨论不绝于耳。有观点就认为,封闭期相当于投资者让渡了自己的流动性,对应地,投资者心里必然有所期待——希望基金表现超过没有封闭期的产品。

## 拟由“定开”改为“持有”方式运作

记者了解到,2月20日,东方红资管发布公告称,拟召开持有人大会,打算将东方红睿泽、东方红睿玺由“定开”改为“持有”,终止A类基金份额

的上市交易。

也就是说,拟转变运作方式,由三年定期开放基金转为三年持有期型基金,每笔份额买入后持有满三年即可在任一开放日的交易时间内赎回。

Wind数据统计显示,去年下半年以来,已有汇添富基金、中欧基金、博道基金、鹏扬基金、南方基金等基金公司将旗下定开基金变更为持有基金。“改为持有期产品,至少在买入上给了基民选择。”有业内人士对此评价道。

其实,不管是定开型还是持有型,只有让持有人有较好的体验就是好产品。但东方红资管近几年业绩大不如前,其背后折射出其人才流失的问题。

日前,东方红资管总经理张锋曾公开表示,团队坚持内部培养为主、外部引进为辅的模式,善于发现人才、培养人才,给予人才充分的成长时间。记者注意到,近两年来,东方红资管从外部引进了苗宇、满臻、刘锐、刘辉、傅奕翔等数位基金经理。

其中,苗宇就是东方红睿泽现任基金经理。他在四季报中表示:“市场经过过去两年的调整,投资者的体验感普遍不佳,但是目前市场确实到了比较便宜的时候,从沪深300、上证50估值来看,这些大市值股票已经处于历史估值较低的分位,尽管未必很快能涨起来,但是我还是相信投资收益来源于买得便宜。从另一个角度,我相信产业升级的力量,这些年我国的制造业确实实实在在地升级,尽管竞争程度是加剧的,但是作为一个整体来看,这有助于提升整体的竞争力。”

“整体来看,我对于市场是战略乐观的,具体选行业和个股方面需要更加谨慎,多方面论证其核心竞争力,避免落入价值陷阱。”苗宇总结道。

供稿:《每日经济新闻》 陈晨/文