

境内指数化投资规模达2.4万亿元

●本报记者 黄一灵

随着社保、养老金、保险等长期资金稳步入市，长期投资理念逐步普及，指数化投资近年来蓬勃发展，逐渐成为普通投资者参与权益市场的不二法宝。中证指数公司数据显示，截至2023年2月底，境内市场指数化投资规模为2.4万亿元，相较2021年底增幅约16%。其中，宽基指数产品规模占比约40%。

宽基指数作为指数体系中不可或缺的重要组成部分，在衡量市场走势、引入长期资金等方面承担着重要职责。据悉，目前中证指数公司已搭建了较为完善的宽基指数体系，如上证指数、中证全指等综合指数定位于表征市场整体情况；沪深300、中证500、中证1000等规模指数分别定位于大盘、中盘、小盘，为投资者提供多样化、风格鲜明的投资标的。

以沪深300指数为例，华泰柏瑞基金总经理助理、指数投资部总监柳军表示，作为中国核心资产的代表，沪深300指数在过去十年间取得了超越GDP增速的收益。截至2023年2月底，跟踪沪深300指数的产品规模为2284亿元，相较去年同期增幅为13.1%。且在去年市场整体震荡下行的背景下，沪深300ETF份额相较去年同期仍上涨29.1%。

与此同时，宽基指数体系还能够反映宏观经济结构持续调整和产业转型升级趋势，促进多层次资本市场体系的不断健全。2020年7月，上交所和中证指数公司发布科创50



指数，反映科创板中最具代表性的一批科创企业的整体表现。科创50指数推出时间不到三年，已成为境内第三大宽基指数产品，2022年以来资金净流入超500亿元，规模已近900亿元。

“境内与境外的指数化投资市场相比，在产品结构方面存在一定差异，境内宽基指数基金占比相对偏低，核心宽基指数产品的

配置规模仍有较大提升空间。”中证指数公司研究开发部相关人士指出。中证指数公司表示，下一步将在证监会和证券交易所指导下，围绕服务多层次资本市场建设，持续丰富A股宽基指数体系，充分发挥资金引导功能，助力产业转型升级，促进实体经济高质量发展。

视觉中国图片 制图/王春燕

合资理财公司露“家底” 资产结构差异大

●本报记者 吴杨 王方圆

日前，汇华理财、贝莱德建信理财、施罗德交银理财、高盛工银理财4家合资理财公司2022年下半年理财业务报告披露完毕。数据显示，4家公司资产结构差异较大，汇华理财、施罗德交银理财的固收类资产占比较高，贝莱德建信理财、高盛工银理财的权益类资产占比较高。

合计产品规模超700亿元

数据显示，截至2022年末，上述4家合资理财公司理财产品存续规模合计759.40亿元。

其中，汇华理财产品存续规模为509.67亿元，施罗德交银理财、贝莱德建信理财规模分别为180.82亿元、67.40亿元，高盛工银理财规模为1.51亿元（高盛工银理财首只产品成立于2022年11月）。

2022年下半年，施罗德交银理财、贝莱德建信理财产品存续规模增长明显，分别较当年6月末的34.10亿元、30.10亿元增长了146.72亿元、37.30亿元。但整体来看，合资理财公

司合计产品存续规模有所下降，截至2022年6月末，施罗德交银理财、汇华理财和贝莱德建信理财产品存续规模合计873.13亿元。

对于合资理财产品规模的变化，资深银行业分析人士卜振兴向中国证券报记者表示，这与2022年11月以来债券市场出现剧烈调整，理财产品到期和发行节奏进行有关。还有理财人士指出，需要结合各公司的产品到期和发行节奏进行各分析。

数据显示，2022年下半年，施罗德交银理财共发行了29只产品，而2022年上半年该公司发行产品数量为10只，发行规模为33.64亿元。贝莱德建信理财2022年下半年发行了2只固收类产品，合计发行规模达42.06亿元。

部分公司推出权益类产品

从产品类别来看，固定收益类产品仍是合资理财公司的主流，混合类产品数量较少。截至2022年末，汇华理财、施罗德交银理财存续的固定收益类产品数量最多，分别为165只、29只，产品规模占存续产品规模的比例分别为97.7%、98.8%。

还有部分公司布局了权益类产品。截至2022年末，贝莱德建信理财5只存续产品中有2只为权益类产品，合计金额为23.73亿元，权益类产品规模占比为35.21%。高盛工银理财首只产品也是权益类产品，面向私行渠道发行。

这导致4家公司的资产持仓结构有所不同。汇华理财、施罗德交银理财的固收类资产金额占比较高，占全部产品总投资资产的比例分别为98.2%、97.3%。贝莱德建信理财、高盛工银理财权益类资产金额占比较高，截至2022年末分别占全部产品总投资资产的27.63%、100%。

就全行业来看，《中国银行业理财市场年度报告（2022年）》显示，截至2022年底，理财产品投资资产合计29.96万亿元。理财产品资产配置以固收类为主，投向债券类、非标准化债权类资产、权益类资产规模分别为19.08万亿元、1.94万亿元、0.94万亿元，分别占总投资资产的63.68%、6.48%、3.14%。

呈现差异化发展势头

2022年10月，法巴农银理财获批

筹建，合资理财公司将迎来进一步扩容。如何与中资理财公司形成差异化经营，合资理财公司之间又该如何进行差异化竞争，目前是合资理财公司的一道重要命题。

“合资理财公司都要体现与中资理财公司的差异。”卜振兴表示，合资理财公司可从管理模式、产品定位、投资布局等方面发力差异化发展：一方面，借助于外资机构的经验，通过期权、期货等资产构建权益类的衍生品类产品，丰富产品类型；另一方面，借鉴外资机构灵活的管理模式，通过授权等方式提升管理效率；利用跨区域投资的天然优势，可适当瞄准海外资产布局，为客户带来更丰厚的回报。

目前来看，已开业的4家合资理财公司发展各具特色。汇华理财专注“理财固收+”。贝莱德建信理财已发行2只权益类产品，且发行有养老理财产品。施罗德交银理财投资策略上，主打多元资产配置能力。高盛工银理财表示，将开发并推出一系列综合理财产品，包括但不限于量化投资策略、跨境理财产品以及另类创新解决方案。

机构预计A股转折点将现

●本报记者 吴玉华

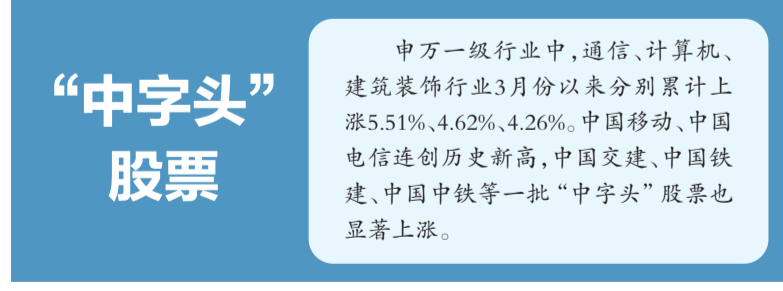
3月14日，A股市场继续调整，三大指数悉数下跌，超4000只股票翻绿。当日成交额超9300亿元。分析人士表示，各种外部因素造成近期市场调整，预计短期转折点将出现，并带来市场情绪和风险偏好的上调。

A股放量调整

3月14日，A股市场放量调整。上证指数、深证成指、创业板指分别下跌0.72%、0.77%、0.59%。当日成交额超9300亿元，较前一交易日有所放量，其中沪市成交额为4099.76亿元，深市成交额为5224.41亿元。

个股方面，14日A股市场上涨个股数为963只，下跌个股数达4075只。从盘面上看，申万一级行业中仅有农林牧渔、电子行业上涨，涨幅分别为1.92%、0.42%；其他行业均下跌，石油石化、轻工制造行业跌幅居前，分别下跌2.02%、1.84%。

芯片概念股走强，其中中芯国际



涨幅10%，沪硅产业-U涨近8%，晶瑞电材涨逾6%，北方华创涨逾5%。

近期，市场连续调整。3月份以来上证指数、深证成指、创业板指分别累计下跌1.05%、3.12%、3.54%。“中字头”股票及数字经济板块持续走强，申万一级行业中，通信、计算机、建筑装饰行业3月份以来分别累计上涨5.51%、4.62%、4.26%。中国移动、中国电信连创历史新高，中国交建、中国铁路、中国中铁等一批“中字头”股票也显著上涨。

对于市场的连续调整，富荣基金研究部总经理郎聘认为，短期

的调整更多与投资者对经济复苏力度的预期有关，近期的一些经济数据出现了分化，而海外市场的硅谷银行风险事件短期对A股影响偏情绪层面。

短期或现震荡格局

在14日市场继续调整的情况下，从资金面上来看，Wind数据显示，14日北向资金净流入7.55亿元，而两市主力资金净流出335.98亿元，资金层面仍存在巨大的分歧。

对于A股市场，机构看法仍偏

乐观。中信证券联席首席策略分析师裘翔表示，市场短期波动源于经济快速恢复的预期与经济渐进修复的现实之间的矛盾；全球流动性紧缩预期上调最快的阶段已过，硅谷银行困境对国内市场影响有限，投资者对海外流动性的担忧已经达到高点；预计市场预期的转折点将现，并带来市场情绪和风险偏好的上修。

“A股短期偏震荡为主，主题性机会以及低位行业轮动仍然会持续。行业上重点关注：一是成长赛道如半导体、信创、光伏、医药等板块；二是国企资产重估，如建筑、电力、电信等方向；三是关注经济复苏逻辑下的消费、地产龙头公司的投资机会。”郎聘成表示。

招商证券首席策略分析师张夏表示，部分数据确认A股上市公司已逐渐进入业绩上行周期，同时也确认A股仍处于上行周期的通道中。尽管短期由于各种外部因素造成调整，但3月A股会先抑后扬，随着后续风险的释放，A股将会重回上行通道。

举办国债期货十周年征文活动

中金所遴选市场优秀研究成果

●本报记者 李莉

2023年即将迎来国债期货上市十周年。为回顾总结国债期货十年发展历程，深化研究国债期货战略功能作用，集思广益推进债券期货市场高质量发展，中国金融期货交易所股份有限公司与中央国债登记结算有限责任公司联合举办国债期货十周年征文活动，遴选市场优秀研究成果并推广表彰。

中国证券报记者了解到，本次征文活动旨在以国债期货十周年为契机，积极贯彻落实党的二十大精神，紧密围绕国家发展战略和经济发展大局，深入研究国债期货的中国发展经验，探讨国债期货在服务中国特色现代资本市场建设和实体经济等方面发挥的重要作用，进一步明晰国债期货现货市场高质量发展协同发展路径。研究方向包括但不限于：领域分析：对国债期货市场的深度

分析和研究。例如国债期货市场宏观分析、微观结构、发展历程、产品设计、市场建设等方面的深度研究，境内外国债期货市场发展特征的分析比较等。

功能研究：论述国债期货市场功能发挥情况。例如国债期货在健全全国收益率曲线，服务债券市场高质量发展和高水平开放，防范化解金融风险，助力金融服务实体经济提质增效等方面的功能作用。

操作实务：介绍机构运用国债期货的具体实务经验。例如各类机构国债期货业务的相关产品研发、投资策略、内部控制度以及创新实践等。

行业创新：为国债期货高质量发展建言献策。可从政策制度、产品体系、保证金制度、参与者结构、应用前景等方面开展前瞻性、创新性、应用性研究，研讨未来国债期货现货市场高质量发展和更好服务中国特色现代资本市场的路径。

方正和生投资：深植大科技大医疗领域

●本报记者 徐昭 赵中昊

中国基金业协会数据显示，截至2022年四季度末，券商及其子公司私募资产管理业务规模为6.87万亿元，较2021年四季度末减少了1.36万亿元，降幅超过16%。另一方面，私募行业加速出清，年内注销私募基金管理人已超1620家，行业优胜劣汰提速。

随着资管新规过渡期结束以及A股全面注册制落地实行，券商私募子公司迎来变局。方正证券近日在其业绩说明会上表示，公司培育多年的私募股权管理子公司已开始进入收获期，成长为公司的新兴优势业务。方正证券私募股权管理子公司方正和生投资有限责任公司（以下简称“方正和生”）相关负责人日前在接受中国证券报记者专访时表示，全面注册制下的全新市场环境下，整个私募股权投资的行业集中度会进一步提升，对于私募股权机构，还是要修炼内功，巩固自身投研护城河，核心策略决策体系、投研团队的打造、投研风控支持都需要持续升级。

发挥资源禀赋优势

方正证券年报数据显示，截至2022年末，公司旗下私募股权管理子公司方正和生全年实现营业收入3.29亿元，同比增长28.06%；实现净利润2.09亿元，同比增长52.63%。

作为“券商系”私募，方正和生凭借自身资源禀赋和股东背景，坚持有所为、有所不为，投资策略逐步清晰，通过自有资金跟投机制，撬动管理规模，为地方政府和超高净值客户提供深度服务，逐步打造起稳固的业务护城河。

具体来看，其“护城河”首先源自较高的合规风控管理水准。据方正和生总裁李尧琦介绍，公司作为专业性证券私募股权管理子公司，所处监管环境相较普通私募基金管理人更为严格，方正和生建立了全面的合规、风险管理及内控机制，并且执行到位，运营规范。

其次是强大的股东背景和深厚的行业积累。李尧琦表示，随着公司股东方正证券股权结构明晰，方正和生既能获得包括行业研判、投贷联动、上市辅导、对接保险等一系列优质金融服务，还能获得产业协作支持及产业赋能资源。

第三是深耕自身擅长、熟悉的领域。作为私募股权投资基金管理人，方正和生追求在自身擅长、熟悉的领域深耕细作，其核心管理团队具备产业孵化和金融投资的丰富经验，拥有众多优秀投资和退出案例，连续多年获得专业机构认可。

聚焦两大赛道

近年来，方正和生在大科技、大医疗领域逐步形成了自身的特色和优势。据李尧琦介绍，目前公司主要关注代表先进生产力及科技发展方向的大科技、大医疗领域，在大科技领域主要聚焦半导体、高端制造、航空航天、新能源、新材料等行业，在大医疗领域重点关注精准医疗、医疗器械、药物研发、医疗服务等行业赛道。

谈及为何选择这两大赛道，方正和生管理团队表示是出于“两个匹配”的考虑：一是与产业趋势、行业导向匹配，科技和医疗这两个领域未来几年无论是在产业自身的内生驱动力，还是国家的产业导向方面，都将会是持续重点发展的产业领域；二是与团队自身的禀赋、能力相匹配，公司通过过去几年的打造积累，已经在这两个领域组建了富有经验的团队。

“公司目前核心的投资逻辑是深耕两大领域，在行业发展和企业成长中赢得回报。”李尧琦表示，具体策略是深入研究上述两大行业的各细分领域及上下游企业，从成长性较好的细分领域中挖掘团队优秀、技术领先的企业，利用专业判断提前布局。

作为一家深耕科技与医疗领域的投资公司，方正和生科技成果转化经验丰富，尤其是投资早期项目有独到的筛选标准，善于找到项目的创新性和确定性之间的平衡。具体来看，一是有壁垒、有辨识度、有明星潜力；二是有核心竞争力、市场空间较大、估值较低；三是有重要领域中的重要公司明星人才或团队。

搭建全生命周期投融资服务平台

全面注册制打开了券商发展新空间。有机构认为，全面注册制为券商投资的优质企业资产找到了退出渠道，券商私募股权子公司的项目退出路径更加畅通，有助于券商完善对企业的全生命周期投融资服务。

应对市场环境变化，机构需要修炼自身。方正和生副总裁、首席运营官李秀娟表示，全面注册制下的全新市场环境下，整个私募股权投资的行业集中度会进一步提升，对于私募股权机构，要修炼内功，巩固自身投研护城河，核心策略决策体系、投研团队的打造、投研风控支持都需要持续升级。

“市场生态会有巨大变化，最核心的一点就是使得投资回归本质。一方面，这更符合符合国家利益，国家政策引导资本进入到真正带来竞争力的产业上来。另一方面，这对于投资人来说，也增加了相对更加便利的退出渠道。”方正和生管理团队表示，方正和生有意愿与母公司方正证券共同搭建全生命周期投融资服务的平台，给被投资企业更长时间的陪伴和更多的耐心，以及更丰富多样的金融服务支撑与产业赋能。

具体措施方面，方正和生在在项目发掘、投资决策、团队人才等运营管理中投入更多资源，增强研究能力。另一方面，公司实行精细化管理，根据机构业务特点梳理团队结构和业务单元，更好匹配人力资源，增强赋能能力，加强中后台建设。

近年来，方正和生不断探索“投后双向赋能”新模式，更好地为LP及被投项目提供多元化产业、业务合作机会，构筑协同价值。“投后赋能是多方面的，可以是业务方面的，可以是战略、管理、公司治理方面的，也可以是投融资等方面的。给方正和生出出资最多的LP主要是有很强招商需求的政府平台、围绕产业链做产业投资的产业集团以及超高净值的客户和公司。以前我们对被投企业的赋能谈的比较多，提出投后双向赋能之后，现在也更重视为LP赋能，为出资人提供个性化的服务。”李尧琦说。

此外，据李秀娟介绍，随着中国平安、社保基金会、中国信达等方正证券新股东的落定，凭借股东方在综合金融领域的强大实力和牌照优势，方正和生也能更好地在投贷、投保、投行、投研上提供更有价值的投后赋能服务，核心助力企业成长，向有限合伙人(LP)和被投资企业提供投后增值服务工具箱，比如探索跟投贷、专项贷等创新形式，以投促贷、以贷促投，用金融活水浇灌高成长的科创企业；对接保险助力新兴产业、行业发展，向无人驾驶、商业航天领域优质企业提供有针对性的保险产品与服务，满足科创企业客户的个性化需求，促进实业与保险行业的共同发展。