

“科创债”市场活力迸发

加速从“政策驱动”向“市场驱动”转型

债券市场“科技板”落地将满2个月。5月7日，中国人民银行与中国证监会联合发布公告，从丰富科创债产品体系、完善配套支持机制等维度推出多项关键举措，支持发行科技创新债券（以下简称“科创债”）；随后，沪深北证券交易所、交易商协会、全国银行间同业拆借中心等迅速跟进出台一系列细化与支持举措，协力推动科创债市场生态建设。

相关政策举措推出以来，科创债市场呈现蓬勃发展态势：发行规模稳步增长，一批高新技术企业、专精特新“小巨人”企业通过发行科创债获得资金支持，加速核心技术攻关；金融机构、股权投资机构积极响应，创新产品不断涌现，有效拓宽了科创企业融资渠道。同时，随着做市机制优化、配套产品创设等支持举措逐步见效，市场活跃度持续提升，中长期资金加速入场，进一步强化了科技、资本与实体经济的良性循环，为培育新质生产力注入强劲动能。

一级市场扩容提质 多元主体创新融资

相关政策落地近两个月以来，科创债一级市场呈现出发行成本降低、参与主体多元的显著特征。

具体来看，在发行成本方面，

据Wind资讯数据统计（下同），自相关政策出台，5月7日至7月4日，新发行的科创债平均票面利率为1.90%，相较政策出台前发行的科创债平均票面利率降低0.8个百分点。

发行成本的下降，主要得益于政策对风险分散分担机制的完善，市场对科创债的信心明显增强。

东方金诚研究发展部执行总监冯琳对《证券日报》记者表示，针对科技型企业以及市场化股权投资机构的业绩波动和信用风险，监管部门鼓励金融机构和专业信用增进、担保机构开展信用保护工具、信用风险缓释凭证、信用违约互换合约、担保等业务，支持科技创新债券发行和投资交易。这在提升科技创新债券投资者认可度、提高发债成功率的同时，也有助于保障债券市场“科技板”的持续稳定运行。

参与主体方面，发行主体从传统科技企业向“金融机构+投资机构+科技企业”多元格局拓展——商业银行通过发行科创金融债募集资金，专项用于科技企业贷款投放；券商资管创新推出科创主题ABS产品，盘活科技产业链应收账款；私募股权机构试水“债股联动”型科创债，实现债券市场资金向私募股权领域的跨层流动。

以商业银行为例，其已成为新

增发行主体中的领军力量。数据显示，截至目前，有23家银行机构已发行科创债2241亿元。其中，建设银行发行了300亿元科创债，发行规模排名居首。

在冯琳看来，这有利于增强金融机构支持科技型企业全生命周期、各类型融资的能力，撬动更多金融资源投向科技创新领域。

政策支持下，科创债发行规模显著增长。数据显示，5月7日至今，全市场已发行420只科创债，发行规模为6220.84亿元，发行数量和规模较去年同期分别增长133.33%和252.49%。

二级市场热度提升 中长期资金加速涌入

在一级市场扩容提质的同时，科创债二级市场热度也逐步提升。数据显示，5月7日政策发布至今，科创债现券的日均交易量为79.17亿元，相较改革前的40.51亿元的日均交易量，增幅达95.43%，充分表明市场对科创债的需求增加，流动性也有所改善。

政策支持下科创债相关投资产品加速落地，与资金入场形成强劲共振。银行理财子公司已发行多只科创债主题产品；券商资管创设的挂钩科创债指数结构性产品，为不同风险偏好投资者提供多元工具。

值得注意的是，7月2日，首批10只科创债ETF正式获批，通过指数化投资方式，将分散的科创债资产进行集中配置。这既能为投资者提供便捷参与科创企业债券投资的标准化工具，又能通过规模效应优化流动性管理，进一步完善科创债市场的产品生态。

富国基金表示，科创债ETF的交易机制允许各类投资者在二级市场进行实时交易，后续配合质押等机制，能够吸引更多的投资者参与科创债市场，从而提升科创债市场流动性，有利于交易所科创债市场的高质量发展，完善债券市场体系，增强债券市场服务实体经济能力。

随着做市机制、产品体系与资金结构的持续优化，科创债市场也将加速从“政策驱动”向“市场驱动”转型。在此背景下，市场相关机制仍需持续完善。冯琳建议，一是通过适度放发行端和投资端的评级限制，优化私募债发行机制、配套规则以及信息披露制度，进一步完善一级市场运行机制；二是通过培育做市机构、发展电子交易平台、培育多元化投资者，畅通二级市场交易机制，提高市场流动性；三是推行合格投资者制度，明确违约处置的制度安排和违约补偿，强化投资者保护。

来源：证券日报

偏向银行股 年内险资举牌达18次

举牌动作背后释放哪些信号？下半年又将呈现怎样的趋势？

保险资金在资本市场举牌动作频频，节奏显著加快。7月2日，北京商报记者梳理发现，2025年开年以来，险资举牌次数已达18次，这一数字不仅远超2023年全年，也已接近2024年全年20次的举牌总量。偏向红利股的银行股成为举牌的一大对象，也有保险公司将目光投向公共事业、能源领域的上市公司。

整体而言，年内险企举牌动向呈现“节奏加快、聚焦产业协同”的特点。那么，举牌动作背后释放哪些信号？下半年又将呈现怎样的趋势？

举牌次数接近去年全年

保险公司举牌上市公司股票，是指保险公司（或其关联方、一致行动人）通过二级市场集中竞价交易、大宗交易等方式，持续买入某家上市公司的股票，累计持股比例达到或超过该公司总股本的5%，从而依法履行信息披露义务的行为。

7月3日，利安人寿公告称，该公司触发了对江南水务的举牌。该公司表示，参与本次举牌交易前，公司持有江苏江南水务股票4589.54万股，占其总股本比例为4.91%。7月1日，公司买入江南水务股票110万股，共

计持有江南水务股票4699.54万股，占该上市公司总股本的5.03%。

值得一提的是，江南水务另一大股东长城人寿也在不断买入。回顾来看，2024年，该公司已对江南水务举牌。

北京商报记者梳理发现，相比往年，今年险资举牌节奏明显更快。去年全年，险资合计举牌20次，而今年以来已有18次。

今年1月，平安人寿举牌邮储银行H股和招商银行H股，开启了年内举牌号角。后续，阳光人寿举牌中国儒意；新华保险举牌杭州银行；长城人寿先后举牌中国水务、大唐新能源、秦港股份；此外，中国人寿、瑞众人寿、中邮人寿、阳光人寿亦有举牌动作……

梳理发现，今年以来的险资举牌动作主要集中在H股，并且银行股收获更多加持目光，成为险资增持的绝对核心。其中，对于举牌次数较多的平安人寿而言，该公司举牌对象均是香港上市的银行股。海南纵帆私募基金经理王兆江表示，H股较A股折价显著，银行股股息率则普遍高于5%，可提供稳定现金流，匹配险资负债端成本。在盈利稳定性方面，银行股（尤其是国有大行）盈利稳健、波动

小，符合险资风险偏好。在流动性方面，银行股市值大、交易活跃，便于大资金进出。

热潮将延续

自《关于推动中长期资金入市的指导意见》发布以来，险资入市通道持续拓宽。

今年1月，六部门联合发文推动中长期资金入市，要求提升商业保险资金A股投资比例与稳定性。

监管“松绑”或成为激发险资配置热情的关键因素，金融监管总局披露一季度保险资金运用情况。数据显示，2025年一季度保险行业资金运用余额达34.9万亿元，同比增长16.7%，较年初增长5%。

“在低利率环境下，保险资金需要通过增配权益资产提升长期收益，举牌表明险资对权益市场长期价值的认可。”对于今年以来险资举牌上市公司的动向，王兆江对北京商报记者分析表示，在“资产荒”压力的大背景下，固收类资产收益率下行，权益资产成为增厚收益的重要选择。险资频频举牌背后，亦离不开政策的驱动，监管层近年来放宽险资权益投资比例限制，鼓励长期资金入市，举牌

是政策导向下的主动行为。从被举牌标的来看，普遍具备低估值、高股息特征，符合险资“收益稳健、风险可控”的投资逻辑。

王兆江也分析表示，不仅如此，部分举牌可能涉及业务协同，如险企与银行在渠道、客户资源上的互补。

整体而言，在低利率叠加“资产荒”背景下，拓宽保险投资渠道成为稳定中长期投资收益水平的重要手段，业内持续看好长久期债券和高分红股票的配置机会。并且，下半年险资举牌动力仍强。

业内人士表示，聚焦于举牌趋势，配置方向或趋于多元化，即除银行股外，险资可能向弱周期板块、高分红龙头领域拓展。比如，公用事业、环保、交运等行业现金流稳定、受经济周期影响小，符合险资抗风险需求。

王兆江进一步表示，头部险企更倾向举牌优质标的以战略持股，中小险企可能通过二级市场分散投资。除传统高股息板块外，新能源、消费等长期成长性行业也可能进入险资视野，但占比可能较低。需要关注的是，若资本市场改革深化，险资权益投资比例有望稳步提升。

来源：北京商报