

中小险企试水私募量化借道MOM投资引关注

证券时报记者 刘敬元

“有保险公司在尝试,这个事情圈内传得很快。不少私募公司和券商的人都来找我们,希望保险资金能投一点。”一位保险投资人称。

“这两年确实有险资在投资了,而且趋势非常明显。”某百亿私募机构的一位人士说。

已经对私募产品做了投资的某中小险企投资官则对此讳莫如深:“这个事情,现在还没法展开谈。”

上述3位人士话题指向的“这件事情”,就是保险资金投资私募量化产品。

近日,证券时报记者从市场多方了解到,2024年“9·24”行情开启以来,资本市场出现了明显的积极变化,私募量化特别

是量化指数增强产品的收益表现不俗,吸引了数家中小险企投资。

由于目前监管机构尚未明确险资投资私募产品事项,险资大多不直接投资私募量化产品,而是以MOM(管理人中的管理人)方式“绕道”投资。在这个架构中,险资直接投资券商单一资管计划,私募机构则担任投顾角色,相当于险资购买了一个私募策略。

当前,险资投资私募量化产品逐渐引发市场关注,争议也跟随出现。有一种观点认为,这类投资仍处于灰色地带,面临政策和合规、利益输送等老生常谈的风险;有一些投资人士则认为不能因噎废食,这是中小险企在低利率环境下的一种积极尝试,符合加大中长期资金入市的导向。

1 投资私募量化指增成风潮

“险资投资私募量化越来越多,肯定是大家口口相传觉得不错。如果他们对权益市场看好、对指数看好,就会配置。”一位不愿具名的私募人士说。

据其介绍,目前险资具体的偏好是量化指增产品。“因为相对于主观产品而言,量化更好解释,主要看它增强的那部分能力就可以了,而且表现相对稳定。”该私募人士表示。

量化指增,即量化指数增强策略。该策略的原理是,对标某一个指数,在行业权重与指数保持一致、不产生大偏离的情况下,基于一系列因子去优选个股,从而获得跑赢指数的业绩。以2025年为例,不少私募量化指增产品可以跑赢指数20个百分点。

数据显示,小市值指数的指增产品表现尤为突出。2025年,中证1000指数、中证2000指数分别上涨约27%、36%,在强劲的市场贝塔下,多家头部量化私募旗下指增产品的年内收益超过了50%。

实际上,公募也有量化指增,险资为何

还要绕道去投私募指增?在多位市场人士看来,这是因为私募量化指增表现好于公募量化指增。

一位曾在公募机构负责过权益投资的量化私募投资人士介绍,私募指增表现优于公募指增的原因在于,公募受到的监管更加严格,所受约束也更多,比如对标指数标的的范围限制更严格、同日内同公司基金经理对同一标的不能反向操作等,都限制了其量化指增产品的表现。与之相比,私募所受约束相对少,操作更灵活,也更容易取得较好的超额表现。

在多位险资投资人士看来,险资投资私募量化产品是现阶段这一特定时期的产物。某大型保险资管权益投资经理分析,在牛市环境下,权益投资一般都跑不赢指数,这时量化指数增强确实具有吸引力,因为其表现往往好于指数。不过,如果是熊市环境,险资需要追求绝对收益,对指增产品的需求也不会那么强,“指数再增强也没用”。

2 多为中小险企小范围试水

证券时报记者就险资投资私募的话题采访了多家险企的投资人士,其中不少人称自家公司并未投资,也不了解业内的投资情况。

不过,据业内知情人士介绍,目前已投资私募量化的公司主要是几家中小险企,既有中资险企也有中外合资险企,注册地涉及北京、上海、杭州等。某险企投资负责人称,投资私募的险企可视为同属于一个“投资圈子”,会相互交流,也可能有跟风投资的情况。

一位了解中小险企投资私募情况的保险投资高管表示,2025年中小保险公司开始尝试性地投私募量化,现在还处在实验阶段,没有大规模做,在投资资产中占比非常小,私募也不是险资主力投资品种。

该名高管介绍,目前保险公司选择私募标的比较严格,基本上只做“大MOM”,所合作的私募都是规模百亿以上的头部私募。同时,险资会对多家私募分散投资,“撒胡椒面儿”,不会在一家机构集中投资。加上私募量化产品本身的分散度就很高,一个

产品投资几百只股票,整体风险要小一些。

比如,一家资产数百亿级的保险公司,可能会拿三五亿资金来寻找多家头部量化私募,每家投千万级,单家的量不会很大,最后做成一个组合,“这样被问责时也好解释”。

多位市场人士认为,低利率的市场环境给保险投资带来了极大挑战,投私募量化是中小险企“不得已而为之”的一个选择。有的人士表示:“债券投资很难有机会,股票现在涨起来了不能还一直大力加仓,配一部分量化是一个权宜之计,挣一部分量化的超额收益。”还有的人士称:“主要是看量化收益比较稳定,挤到那里去了,也是被逼的。如果债券有收益的话,绝对不会有人有动力去做量化。”

有保险业内人士表示,投资私募量化对中小险企起到了收益提升的作用,对一些中小险企投资收益率可能会拉动十几个甚至几十个基点(BP)。

证券时报记者在采访中了解到,目前投资量化私募主要以中小保险公司为主,大型保险机构现身不多。之所以如此,综

2025年三季度末保险公司资金运用情况			
机构类别/指标	项目	账面余额（亿元）	占比
保险公司	资金运用余额	374631	100.00%
	其中：银行存款	23875	100.00%
	债券	3742	15.67%
	股票	9699	40.62%
	证券投资基金	2086	8.74%
财产险公司	资金运用余额	1964	8.23%
	其中：银行存款	1471	6.16%
	债券	337292	100.00%
	股票	24865	7.37%
	证券投资基金	172076	51.02%
人身险公司	资金运用余额	34124	10.12%
	其中：银行存款	17756	5.26%
	债券	26972	8.00%

数据来源:金融监管总局官网 刘敬元/制表 图虫创意/供图

合多位私募、险企人士的分析来看,主要有几个方面的原因:首先,大型保险机构体量庞大,投资私募量化也很难达到提升整个资产盘子收益的效果;其次,大机构自身具有一定的股票投资能力,也有量化团队;再次,大型保险机构的负债成本更低,可运用的投资工具更多,应对低利率环境的综合能力更强;最后,大公司的合规要求更高,特别是在监管尚未明确私募投资

3 业界期待监管规范明确

目前来看,险资投资私募量化,在业内无疑存在一定争议。

某险企投资官认为,险资投资私募面临潜在风险:一方面,是业务合规性。穿透式管理时会不会将这类投资定性为违规,行业在理解上有差异;另一方面,是私募规范性。私募机构所受监管较松,不时还有“爆雷”情况,险企与私募合作也面临相应的风险挑战。

基金业协会数据显示,截至2025年11月末,存续私募证券投资基金管理人有7568家。另据公开信息,目前管理规模在百亿元以上的私募证券投资基金已超百家。

不过,也有保险投资人士认为,针对险资的这类投资尝试可以给予审慎包容的态度,可以理解为中小险企为提升收益而做的积极探索。

前述了解私募投资的险企高管称,保险资金投资私募多年前就有过,但并不成功,主要是私募的业绩持续性不能保证,同时私募投资的集中度管理、回撤等很难有硬性约束,股东、公司治理的管理更难。不过,投资量化能较好地解决上述一些问题,因为量化策略是机械化的、人为干扰少,可以更好地避免寻租、利益输送等问题。

“很多不愿意投私募,因为私募有Carry(超额收益绩效),这其中是不是涉及利益输送,很难解释清楚。现在也还面临这个问题,但好在量化私募即使分走20%Carry后,业绩也还是优于公募。因此险资尝试做一下配置,就相对能解释。”该险企高管称。

规范的情况下,投资私募量化或被其认为仍属于灰色地带,因此不会轻易行动。

亦有大型保险资管人士表示,公司已没有涉及投顾嵌套结构的业务,因为合规成本太高,且面临更加严格的审计。“投顾指令本身就是被动的执行为主,有没有主动管理这个事儿就能审半天,我们还是自己做更合适。还有业绩报酬问题,投顾做得好的话会提一大笔业绩报酬,也会被各种审。”

值得一提的是,对于近一年来新兴的险资投资私募,监管机构尚未给予明确态度。

根据原中国银保监会2022年发布的《关于保险资金投资有关金融产品的通知》(下称《通知》),保险资金投资的金融产品指的是“商业银行或理财公司、信托公司、金融资产投资公司、证券公司、证券资产管理公司、证券投资基金管理公司等金融机构依法发行的资产管理产品和资产证券化产品,包括理财产品、集合资金信托、债转股投资计划、信贷资产支持证券、资产支持专项计划、单一资产管理计划和银保监会认可的其他产品”。

根据这份《通知》,业内一般认为,私募证券投资基金产品不属于保险资金可投范围。不过,目前保险资金长期投资改革试点有所突破,险资可以投资有保险背景的私募基金管理人的私募证券投资基金,从而投向股市并长期持有。

显而易见,目前险资是否可以通过MOM和私募作为投顾的方式投资私募策略,业界对其合规性的理解不一,取决于各家险企内控标准。

另一位不愿具名的保险投资人士预计,后续不排除监管部门会“打补丁”,完善相关监管规定,明确此类投资规范或设定相应门槛。例如,对受托人提出更明确的要求,MOM中的券商平台、私募公司需要具有管理保险资金的能力,而管理险资也需要相应的业务资质“持牌”。“因为保险资金的体量大,风险偏好又低,跟一般市场资金还是有所区别的。”他说。

1月21日,国际金价创历史新高,COMEX黄金突破4800美元/盎司,最高触及4891.1美元/盎司,报收4836.2美元/盎司。1月22日盘中,金价有所回调,截至发稿,COMEX黄金报价仍超4830美元/盎司。

在金价持续强势表现的当下,证券时报记者走访多家国有大行、股份制银行网点发现,金价飙升也带火了银行的高含“金”量业务,比如积存金、挂钩黄金的结构性存款、实物贵金属等,此前几乎“无人问津”的银行保管箱业务也变得“一箱难求”。业内人士指出,这一现象体现了国内黄金投资需求持续增加和扩大,金融机构应积极推动产品多元化、交易合规化,并做好风险提示。

挂钩黄金结构性存款热销

伴随着价格不断走高,黄金也持续吸引投资者目光。证券时报记者注意到,多家国有大行、股份行发布的挂钩黄金结构性存款产品正获得更多的关注。

某银行一位工作人员介绍,结构性存款是一种收益浮动型存款,本金投资存款,受存款保险保护,获得的利息部分则投资金融衍生品,追求更高收益。

以招商银行为例,该行“点金”系列结构性存款挂钩黄金,目前产品期限最长可至267天、最短为7天,起存金额在1万至30万元不等,预期到期年化利率有1%至1.78%不同档位。

据了解,“点金”系列结构性存款,本金为存款,存款收益将投资黄金,最终收益与挂钩标的的涨跌情况相关。

“这是几年前就有的产品,但最近金价涨得快,这类产品既能保本,也能带来额外收益,所以关注的人变多了。”招行工作人员向证券时报记者解释,该产品风险等级为R1,用户购买前需至线下网点进行风险偏好评估,才能在线下或手机银行上购买该类结构性存款产品,目前产品仍有可购额度。

除招行外,交通银行、兴业银行、中信银行等均有挂钩黄金的结构性存款产品。以交通银行为例,该行“稳添慧”系列的结构性存款挂钩“上海黄金交易所黄金AU99.99合约收盘价”。

业内人士指出,挂钩黄金的结构性存款,最终收益与伦敦金、上海金等黄金价格或相关标的的波动直接挂钩。需要注意的是,仅存款本金部分享受存款保险保障(超出50万元部分除外),且该产品大多为封闭式运作,未到期前不能取出资金。

贵金属产品人气持续高位

除挂钩黄金的结构性存款外,实物黄金、积存金等贵金属产品的热度也只增不减。

证券时报记者注意到,临近新春,各家银行均推出了生肖主题的黄金实物产品。

以工商银行为例,该行近期针对孩童成长需求,主打“国宝生肖金(马)”的生肖形象黄金压岁钱产品;招行则推出“马年贺岁系列”的招行金,按照贺岁金、金条、攒金、银条、首饰等不同需求划分了多类贵金属产品。

值得一提的是,积存金“揽客”竞争异常激烈,银行为此各出奇招。比如,光大银行青岛分行开展“黄金新‘积’遇,开年攒‘金’喜”活动,积存金持有满一年可享返利、免赎回手续费的双重优惠;南京银行南京分行则表示,3月31日前,该行积存金交易手续费可打八折。此外,3月31日前,个人用户购买工商银行积存金也可享买入0元手续费。

不过,为了提示金价波动风险,有的银行还上调了积存金起存门槛。比如,东莞银行发布公告称,自2026年1月28日起,该行积存金主动积存及定投交易起点由1克/1100元起升至1克/1200元起。

投资者范围扩大需求增加

“黄金不同投资产品如结构性存款、积存金等持续受到追捧,折射出黄金投资者范围的扩大,也衍生并增加了更多的投资需求。”北京财富管理行业协会特约研究员杨海平告诉证券时报记者,黄金挂钩类结构性产品热销的原因,一是由于避险情绪和抗通胀属性推动了黄金持续热销,此类产品可以让投资者分享金价上涨带来的红利;二是在存款利率下行趋势下,部分投资者在积极寻找一般存款的替代产品。

杨海平表示,前述的各类黄金投资品,锚定的人群有所不同,比如年轻人可能偏好“攒金豆”、交易时间紧张的上班族选择定投“积存金”,保守型投资者则会选择结构性存款,均体现了黄金产品市场的多元发展。除此之外,近期银行“保管箱”供给十分紧张,供不应求的背后也折射出贵金属等资产的存放需求在升高,银行可跟进调整。

展望后市,金价的天花板在哪里?

1月21日,高盛在最新发布的研报中将2026年12月的黄金价格预测上调至5400美元/盎司(此前为4900美元/盎司),判断逻辑主要是假设私人部门投资者为对冲全球政策风险进行多元化配置,且在2026年不会抛售其黄金持仓,从而有效抬升价格预测的起点。

高盛研究团队预测,到2026年底,金价将较1月当月至今均价上涨17%(或较现货价格上涨13%)。支撑这一预判的因素包括:一是2026年央行购金月均将达到60吨,因为新兴市场央行可能继续将黄金作为其储备结构性多元化选择;二是美联储在2026年将基金利率下调50个基点,西方市场黄金ETF持仓将上升;三是预计全球宏观政策风险的对冲头寸将保持稳定,因为财政可持续性等风险在2026年可能不会完全化解。

聚焦新能源车险 法巴天星保险正式开业

证券时报记者 刘敬元

1月22日,股东背景为两家外资公司和小米集团的北京法巴天星财产保险股份有限公司(下称“法巴天星保险”)于北京市西城区举行开业盛典,正式宣布开业。

根据金融监管总局公布的保险法人机构名单,截至2025年6月末,国内财险公司共有89家。如今,随着法巴天星保险正式入场,我国财险市场也迎来了第90家主体。

法巴天星保险表示,这是公司层面的一个里程碑事件,后续将依托全球资源、科技创新能力与产业协同优势,通过更普惠、更高效的保险产品组合与解决方案,为客户创造核心价值。

国内财险行业属于寡头市场,人保、平安、太保等三大财险公司长期占据65%左右的市场份额。作为一家最新成立的

财险公司,法巴天星保险的战略定位和业务打法一直受到关注。

证券时报记者从法巴天星保险了解到,开业后,该公司将聚焦发展前景广阔且与股东业务协同紧密的新能源汽车保险领域,围绕新能源汽车生态深耕专属车险产品,并将持续优化理赔流程,切实提升新能源汽车车主服务体验。未来,法巴天星保险还将进一步丰富业务矩阵,强化差异化优势。

2024年10月,法巴天星保险获批筹建,2025年10月17日获得金融监管总局开业批复,并接受北京金融监管局的属地监督管理。公司住所地为北京市西城区武定侯街,业务范围为:机动车保险,包括机动车交通事故责任强制保险和机动车商业保险;企业/家庭财产保险及工程保险(特殊风险保险除外);责任保险;船舶/货运保险;短期健康/意外伤害保险;上述

业务的再保险业务;国家法律法规允许的保险资金运用业务;经金融监管总局批准的其他业务。

法巴天星保险注册资本为10亿元人民币,股东背景较为多元——共有三大股东发起设立,法国巴黎保险集团、四川银米科技有限责任公司、大众汽车金融服务海外股份公司分别持股49%、33%、18%。

公开资料显示,法国巴黎保险集团是全球著名的法国巴黎银行集团成员之一,在中国市场深耕已久。2014年9月,法国巴黎保险集团受让中荷人寿50%股权。随着法巴天星保险获批开业,法国巴黎保险集团将实现在中国产、寿险业务的双重布局。

四川银米科技有限责任公司系小米集团成员,由北京小米电子软件技术有限公司100%持股,后者由雷军控股90%。在保险业内,关于小米欲申请财险牌照的

消息已流传许久。

大众汽车金融服务海外股份公司已在中国布局大众汽车新动力投资有限公司和大众汽车金融(中国)有限公司,后者是2004年成立的中国第一家外商独资汽车金融公司。

证券时报记者从法巴天星保险获悉,上述三方股东分别在全球化保险运营、智能科技创新及汽车金融服务领域拥有深厚积累,将共同助力法巴天星保险通过多元化的保险解决方案拓展对用户的保障范围,并在市场中快速构建独特竞争优势。

在高管人员安排方面,金融监管总局此前已核准OOI See See的法巴天星保险董事长任职资格,核准朱仁栋的总经理任职资格。其中,朱仁栋为国内财险业老将,此前长期任职于阳光财险,出任阳光财险总精算师多年。



券商中国

ID:quanshangcn

保管箱『一箱难求』
银行高含『金』量业务持续火爆
证券时报记者 黄钰霖