掘金"医康养"及新兴产业 险资加码私募股权投资

本报记者 陈晶晶 北京报道

作为周期长、稳定性高的长 期稳定资金,险资正在成为中国 私募股权投资市场的重要参与 者、推动者。

近日,由国寿资本投资有限公 司作为管理人发起设立的合肥国寿 碳峰碳中一期股权投资基金合伙企 业(有限合伙)(以下简称"中国人寿 '双碳'基金一期")正式出资落地,

项目总规模约18.32亿元。作为基 石投资人,中国人寿财险公司认购 12.8亿元。据介绍,中国人寿"双 碳"基金一期重点投向新能源电力 投资、新能源车产业链、新物流科 技、氢能、储能以及绿色医疗等国家 战略布局核心的关键领域。

3月15日,大家保险首只健康 养老私募股权投资基金设立完成, 基金规模50亿元。该基金专注于 养老产业领域投资,包括赋能保险

主业发展的养老社区布局及养老 产业链上下游优质企业股权等。

《中国经营报》记者梳理发现, 中国人寿、中国人保、中国太保、泰 康保险等多家保险公司或旗下资 管机构参与私募股权投资热情较 高,投资方向主要包括新基建、新 能源、医疗健康等领域。

根据中国保险资产管理业协 会(以下简称"保险资管协会")公 布的数据,2022年共登记保险私募 基金21只,同比增长23.53%;规模 达到 1218.28 亿元,同比增长 13.75%,增速较快。

业内人士表示,私募股权投资 不断升温,既源于政策大力引导, 也基于险资自身需求。面对利率 下行、权益市场波动、经济转型升 级等大环境,险资配置难度加大, 而医康养及新兴产业的企业资金 需求正好与险资追求长期稳健投 资收益特性匹配。

照齐全,参与私募股权基金投资

时,LP、GP大多由自家子公司担

任。以总规模100亿元的国寿金

石华舆风光股权投资基金为例,

该基金由中国人寿寿险公司任有

限合伙人(LP),中国人寿资产管

理公司担任受托人,国寿金石公

GP,可以更好地开展风险管理,且

管理费、劣后超额收益分成不用让

渡给他人。只要投资项目能够产生

稳定可持续、符合预期的现金流,甚

至可以长期持有,这是险企近年来

青睐成为GP的原因之一。"

业内人士对记者表示,"自己做

司担任管理人。

2022年PE 新暑人民币基金的暑资来源 Top5(按出资金额) 政府机构/政府出资平台 非上市公司 上市公司 11.1% 富有家族及个人 险资 7.7%

数据来源:清科研究中心

秉持"挑剔"且审慎投资态度

险企对于不同类型基金的管理人在出资、投资范围、投资策略、 决策机制、管理规模、专业团队、内控管理机制方面要求各不同。

实际上,虽然对投资私募 股权基金较为热情,但险资具 有负债属性,一直以来,险资对 私募基金管理人的管理能力、 业务开展情况、资金安全性高 度重视。

"目前,我们公司对私募股 权投资保持相对谨慎的策略。" 一家保险系私募股权平台内部 人士对记者表示,"我们除了全 面评估这些PE/VC基金是否 契合公司战略规划,即股权投 资是否与保险主营业务形成协 同优势,还会对股权投资基金 管理人及拟投基金进行合规性 审查。"

杨光亦对记者表示,险企对 于不同类型基金的管理人在出 资、投资范围、投资策略、决策机 制、管理规模、专业团队、内控管 理机制方面要求各不同。

李欣阳、李梦园公开指出, 针对股权投资基金管理人及拟 投基金的合规性审查方面,重 点关注的内容基本涵盖"募、 投、管、退"的全生命周期管理: 基金及其管理人的登记备案情 况、交易架构、投资目标、投资 方案、投资策略、投资标准、收 益分配、决策管理机制与风险 管理制度、核心团队人员构成、 历史过往业绩、退出方式、信息 披露等。此外,在实际操作上, 通常还将面临私募基金双 GP 结构设计、关联交易审查、国有 资产交易程序等问题,需要不 断磨砺投资管理能力、解决投 资难点与痛点、提升行业经验 与核心竞争力。

"监管发布了2022年险资 VC/PE 白名单,获得A类评价 私募股权投资基金管理人共 126家。就在这些A类白名单 里面,保险公司都还会挑排名 很靠前的机构合作。保险资金 还是很'挑剔'的,要求比较多, 能符合他们需求的项目确实有 限。"杨光说。

值得一提的是,为加强保险 资金投资私募股权基金监管,保 障保险资产安全,2022年11月 底,银保监会发布的《关于私募 股权基金管理人不良记录名单 的通报》显示,被列入不良记录 名单的私募股权基金管理人共 有13家。上述通报要求,各保 险机构依据相关规定和程序,停 止与名单中私募股权基金管理 人的投资合作,不得与其发生任 何业务往来,审慎与其核心管理 人员开展任何业务往来。

业内人士表示,监管机构 适时发布不良记录名单,对于 保险资金有序合规开展股权基 金投资有积极作用,与此同时, 保险公司自身在选择投资合作 伙伴时,也在做充分调研,加强 合规管理。

双重路径积极参与

相较于其他险企,大型保险集团由于旗下牌照齐全,参与私募股权基金投资时,LP、GP大多由自家子公司担任。

近年来,保险投资私募股权基 金的限制逐渐放开。在利率下行、 经济转型升级趋势等因素推动下, 险资对股权投资的重视与日俱增。 2022年全年,保险资管协会共登记 (注册)保险私募基金21只,较上年 同期增加4只,登记(注册)规模 1218.28 亿元,较上年同期增长 13.75%;登记(注册)股权投资计划 23只,较上年同期增加9只,登记 (注册)规模577.15亿元,较上年同 期增长8.76%。保险私募基金数量 增长,反映出险资对私募股权投资 市场的配置需求逐渐提升。

公开数据显示,2022年前11个

业内普遍认为,由于保险资金

规模大、期限久,保险资金开展股

权投资可以在满足行业资产配置

需要、分散投资风险的同时,为实

体经济提供更多资本性资金,进一

步增强经济中长期发展韧性,并为

战略性新兴产业等现代产业体系

发展提供长期稳定资金,促进产业

名称看,医疗健康、集成电路/半导

体/芯片、物流等行业比较集中,较

从登记的保险私募股权基金

例如天津远见金风融和零

整合与优化升级。

容易获得险资青睐。

契合保险资金属性

月,中国人寿、太平洋人寿、光大永 明人寿、泰康人寿、阳光人寿、长城 人寿、大家人寿、英大泰和人寿、中 华联合保险、国华人寿等均通过LP 形式参与,合计出资超130亿元;获 得险资投资的私募基金管理人包括 中金资本、红杉中国、晨壹基金、启 明创投、鼎晖投资、源码资本、君联 资本、高榕资本等。

据了解,目前险资参与私募股 权基金主要有两种路径:一是以LP (有限合伙人)身份参与出资;二是 作为GP(普通合伙人),既可以为管 理人,又可以是出资人。

而随着投资经验的不断积累,

金管理人兼普通合伙人,由金风

科技、中电投融和资产、百瑞信

托、大家人寿等出资,以投资新

建陆上平价风力发电站项目为

主,基金总规模8亿元,存续期

委书记、执行副会长兼秘书长曹德

云公开表示,截至2022年底,保险

私募基金投向中涉及绿色产业的

登记(注册)规模为858亿元,重点

研信息显示,保险私募深刻理解保

险资金需求,可根据保险资金管理

要求及投资偏好提供产制服务,避

中国保险资产管理业协会调

投资可再生能源等项目。

中国保险资产管理业协会党

限5年。

保险资金参与私募股权基金投资身 份开始从LP(有限合伙人)向GP (普通合伙人)倾斜。

据记者统计,2022年,共有8家 基金管理公司(各保险资产管理公 司下属子公司)登记(注册)21 只保 险私募基金,其中平安创赢资本管 理公司、国寿金石资管公司、太保私 募基金公司、远见共创资本分别登 记5只、5只、4只和3只,北京泰康 投资、人保资本股权投资公司、华泰 宝利投资、太平创新投资4家机构 均登记1只。

值得一提的是,相较于其他 险企,大型保险集团由于旗下牌

开与追求高风险、高收益的市场化

私募基金进行同质化竞争,并在现

金流稳定、确定性强、资金规模大

等基础设施、清洁能源及医养健康

等领域形成差异化竞争优势和主

法律合规部/监察部总经理李欣

阳、法律合规部/监察部资深法律

合规经理李梦园公开撰文指出,

在高质量发展和"双碳"背景下,

保险资金股权投资的新机遇有四

个方面,包括医药、养老等大健康

产业;碳达峰碳中和对能源结构

产生颠覆性变革,为新能源产业

带来长坡厚雪的投资机会;贯彻

大家资产管理有限责任公司

导发展态势。

截至2022年底,保险私募基金投向中涉及绿色产业的登记(注册)规模为858亿元,重点投资可再生能源等项目。 "制造强国、科技兴国"的发展战 略,"专精特新"类企业;消费复苏 带来的修复与升级,促进国产消

费品牌崛起等。

创新方舟投资总监杨光对记 者表示,"在实际操作过程中,与 天使投资和创投基金相比,大部 分险企更倾向于投资中后期企业 或成熟度高且拥有较高的DPI(现 金回报率)的企业。比如有些保 险公司要兼顾考核机制与投资周 期的匹配,会优先考虑投资那些 能尽快实现上市的项目。如果要 吸引保险资金增加对创投基金与 早期项目的投资,实际操作难度 很大。"

碳一号股权投资基金合伙企业 (有限合伙),远见共创资本为基

近50万亿涉农贷高速增长 金融机构严控户均额度降风险

本报记者 郭建杭 北京报道

党的十八大以来,乡村振 兴战略全面推进。为了将更 多金融资源配置到农村经济 社会发展的重点领域和薄弱 环节,更好地满足乡村振兴多 样化金融需求,央行及银保监 会下发了《金融机构服务乡村 振兴考核评估办法》。此后, 涉农贷款持续增长。

央行数据显示,截至2022 年末,全国本外币涉农贷款余 额 49.25 万亿元,同比增长 14%,增速比上年末高3.1个 百分点。全年增加6.22万亿 元,同比多增1.65万亿元。

对于金融机构而言,涉农 贷款全面列入了商业银行监 管考核,其中农户贷款考核指 标单列。结合央行公布的涉 农贷款增长数据可知,农村金 融市场贷款需求、农户生产经 营情况稳定,金融机构服务乡 村成效显著。

在金融机构加大服务乡 村,加大对农户贷款投放力度 的同时,对于如何降低农户贷 款的风险引发前所未有的关 注度。

《中国经营报》记者了解 到,大额农户贷款和小额农户 贷款背后有着不同的风控逻 辑。小农经济下的小额农户 贷款的风险并不高,只要农户 有还款意愿,二三十万元的贷 款还款成功率很高;相反,50 万甚至上百万元的大额农户 贷款,一旦出现风险则会超出 借款人能力承担范围。

'做小做散"降风险

在近期中国普惠金融研究院 包容会组织的主题讨论中,邮储 银行总行三农金融事业部总监黄 小东认为,长周期来看农户贷款 风险相对较大,同时其风险特征 表现还受到不同区域,不同时间 阶段的影响。

对于农户贷款的风险性来自 哪些方面等问题,黄小东认为,这 首先是农业行业特征决定,农业行 业受我国"人多地少"的自然禀赋 限制,行业整体利润率较低。小农 经济中的农户贷款抗风险能力也 相对较低,一旦遭遇冲击容易形成 风险。其次,一些地方也存在农户 信用意识不足,容易受到影响和污 染的情况。此外,农村熟人社会 还易发生"多人承贷一人使用"等 问题。

对于涉农贷款的风险性,此 前银保监会就要求银行业金融机 构努力实现涉农贷款增速高于全

部贷款平均水平,对涉农不良贷 款给予更大的容忍度。银保监会 在2021年初明确提出,对普惠型 涉农、精准扶贫贷款不良率高于 自身贷款不良率3个百分点以内 的,可不作为监管评级和银行内 部考核评价的扣分因素等正向引

在政策全力支持乡村振兴,督 促银行保险机构持续加大"三农" 信贷投放的背景下,银行业机构从 业者也在探索如何进一步降低农 户贷款的风险。

如何才能够降低农户贷款的 风险?多位从业者都认为,"做好 额度管控,避免出现过度授信是降 低农户贷风险的有效办法。"

黄小东指出,"大额贷与小额 贷风险逻辑不同。一定额度以下 的小额业务主要看农户本身的还 款意愿。但额度达到一定程度, 则要看借款人的经营能力,看其 自身种植、养殖的经验情况。如 果经营能力不行,还款意愿再强 可能也还不上。"同时,他坦言, "实际上,农业产业风险对于大型 银行来说影响不大,正常的拨备 计提可以覆盖产业风险,最害怕 的是非经营性因素造成的风险, 如顶冒名贷款等。"

对于农户贷款业务,江山农商 银行副行长王锋认为,户均额度小 是降低农户贷风险的有效办法。 同时,他进一步指出,"首先农户贷 款本质是分散风险;其次公司承担 有限责任,个人承担无限责任,所 以公司是存在恶意逃废债的现象, 但农户贷的借款人还款的意愿还 是比较高的。"

对于农户贷款的核心风控手 段,王锋表示,"我们做农户贷款,除 了少数因为原则问题不能贷的农户 之外,对于其余的农户就是贷多少 的问题。为此,我们做了全市农户 数字画像,给农户分层,对于不同的 农户给予不同的贷款额度。"

据了解,截至2022年末,江山 农商银行各项贷款余额243亿元, 各项贷款同比增长21.6%,高于人 民币贷款增速,也高于全国农信系 统贷款增速。在本地市场份额也 是达到35.44%,整体的不良贷款率 仅0.62%。

上述成绩的取得是依靠江山 农商银行坚持做小做散的市场定 位和做大做强零售业务的发展战 略。在江山农商银行243亿元的贷 款规模中,个人贷款余额142亿元, 占全部贷款比重达到58.44%。个 人有贷户达到5万户,户均只有28 万元。

专注于农户贷款的小额贷 款机构中和农信也有相同观 点。中和农信副总经理白雪梅 表示,"农户贷款额度不高的情 况下风险可以规避,要保持避免

客户过度负债,农户贷的额度不 能太高。"

在对具体的客户风控把握时, 白雪梅认为需要做好以下三点:首 先是选择正确的借款人;其次是设 计好自己的贷款产品,贷款额度; 最后,保持机构自身管理水平是降 低农户贷款风险的准则。"把握借 款农户没有不良嗜好,机构和借款 客户之间彼此信息对称。"

此外,白雪梅认为,农户贷款 的风险性高低还受贷款机构的管 理水平、团队的运营情况影响。

公开信息显示,中和农信依 托全国4000多名乡村基层员工, 在2022年末,中和农信的金融业 务覆盖全国20个省市自治区的 460多个县域,在中西部地区的业 务为主,目前在贷余额为152亿 元,户均余额为4万元,90天以上 的不良率控制在1.58%,在贷客户 数是37.4万户。

农户贷走向数字化

常年扎根农村的农信体系是 农户贷款不可或缺的力量,是农贷 市场主力军。在做农户贷款时,近 些年农信系统借助数字化转型,实 现了更高效高质的农户贷款,并取 得了一定进展。

在农户贷款方面的具体做法 上,江山农商银行开展了"无感授 信,有感反馈"的数字化整村授信 模式。截至2022年末,江山农商银 行农户评级授信21.8万户,授信金 额达到了417亿元,户均的授信额 度约为19万元。

对于农户贷款业务的具体经 营方向,王锋指出,"从收益覆盖风

险的角度来看,农户贷款的收益总 体要高于其他贷款。具体从数据 上可以看出,2018年—2022年,江 山农商银行小额农贷利率基本维 持在较各项贷款平均加权利率高 100个BP左右,但各项贷款平均加 权利率从2018年开始至今降幅已 达到23.36%。另外,本行线上小额 农贷不良率0.16%,在风险可控的 前提下,高收入低风险对我们来说 就是创造价值的。"

王锋坦言,"实际上随着借款 人还款能力提高和受通货膨胀的 影响,在近几年收回了很多此前放 出去的农户核销贷款,这也是用时 间来换空间"。

在农户贷款业务的经营逻辑, 黄小东认为,"农户贷业务的核心 逻辑就是,通过拨备覆盖产业风 险,通过不断降低运营成本和非产 业风险,保证定价能够覆盖风险, 来推动农村信贷业务的商业可持 续性。"

此外,互联网银行通过技术赋 能在农户贷业务方面也取得成绩。

公开信息显示,网商银行大山 雀系统将卫星遥感技术结合了人工 智能的模型和算法,将卫星识别的 结果应用到了涉农信用贷款的模型 当中,服务了全国的种植农户。

数据显示,截止到2022年底, 网商银行与1200个涉农区县达成 合作,大山雀系统服务超百万种植 农户。在新增的农村客户当中,有 80%以上从来没有获得过经营性的 贷款,而贷款的不良率也控制在很 好的水位,与其他类贷款业务的不 良率持平。

对于如何降低农户贷款的风 险性,网商银行行长助理、农村金 融部总经理彭博认为,农村客户的 主观还款意愿充分,我们通过数字 化风控系统来判断他的还款能 力。具体来看,首先网商银行通过 数字化体系去还原农户的用户画

像,包括所从事行业、地域,用款需 求和周期等问题。其次,网商银行 服务农业产业链上的多个环节,包 括种植、流通、销售等,通过产业链 上的用户交易,遥感卫星技术所追 踪的种植情况以及农业电商客户 的库存、订单、流水等,动态地了解 它的生产经营状况,这样对服务客 户的风控把握以及贷后的处置都 会有更好的判断。

未来,在技术进步,央行征信 意识普及率逐日提高,以及银行信 贷业务合规化经营水平不断提升 的当下,农户贷款在银行各类贷款 业务中的重要性将日渐凸显。