

银行理财投资A股踟蹰不前 监管部门多线调研听取业界声音

证券时报记者 刘筱攸 谢志翔

为打通中长期资金入市卡点堵点,金融监管部门持续倾听和搜集业界意见,以求更精准发力。

党的二十届四中全会审议通过的“十五五”规划建议提出,要健全投资和融资相协调的资本市场功能。推动中

期资金投入,是其中一项重要工作。证券时报记者独家获悉,为做好“十五五”规划编制工作,监管部门近日调研了部分理财公司。

具体来看,调研问题包括但不限于目前制约银行理财提高投资A股规模和比例的障碍、未来五年行业期待相关政策制度如何优化等。

1 调研精准倾听业界声音

以证券时报记者获取的信息来看,监管部门问脉的方向凸显了业务专注度和对业界感受的高度关注。比如,调研问题涉及对已有政策的效果复盘、对境外成熟市场的借鉴、理财公司的实际展业经验等。

具体来看,监管问询了“十四五”时期,特别是《关于推动中长期资金入市指导意见》《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》印发以来,相关部委哪些政策举措对银行理财资金的股票投资产生了积极影响,具体效果如何。

监管部门还关注了制约银行理财提高投资A股规模和比例的障碍,并请理财公司不限于投资运营政策、考核指标、激励机制、资本市场生态等维度进行反馈。

此外,监管部门还对境外成熟市场中银行理财资金有无高比例投资股票的案例表示关注,并探究相关现象产生的原因,以期推出适应性配套政策。

最后,监管部门还希望理财公司对相关政策制度如何优化建言献策,以提高理财资金投资A股的积极性和规模。

2 多途径探索权益资产配置

尽管增配权益资产之路难言坦途,但银行理财在配置权益的方式、方法上依然持续进行着实质性探索——除了常规的加大A股上市公司调研力度,银行理财还在2025年发力指数化投资,新发指数型理财产品超往年数倍。同时,多家理财公司在A股、港股市场试水股票打新,甚至频频现身于IPO基石投资阵营。

具体来看,指数型理财产品呈现爆发式增长。截至2026年1月6日,名称中包含“指数”的存续非结构性理财产品达98只,其中2025年年初至12月10日发行数量为58只,2024年、2023年及以前发行的产品则分别为11只、12只和17只。值得一提的是,中银理财、华夏理财等公司还开发了具有特定行业主题的指数化产品,比如区域经济特色等领域,形成了自身产品差异化。

2025年正式实施的IPO承销新规,为银行理财公司参与新股申购带来了实质性政策利好。近期,在A股市场的健信超导、沐曦股份、摩尔线程等多只新股的配售名单中,理财公司频频现身。从打新偏好来看,GPU等“硬科技”类上市公司颇受理财公司青睐。

在A股打新方面,截至2025年末,宁

银理财、兴银理财和光大理财当年累计参与上市公司初步询价的次数达74次,共获得67次有效报价,成功获得配售。其中,宁银理财参与了强一股份、双欣环保、沐曦股份等33家公司的有效报价,兴银理财成功获配新广益、健信超导、摩尔线程等26只新股,光大理财则获配8只。

在港股打新方面,试水机构也在扩容。上月,招银理财披露,该公司旗下11只产品成功获配中国铝业港股上市公司“创新实业”新股,获配金额超1000万元。这也是继工银理财、中银理财之后,又一家以港股IPO基石投资方式进行港股打新的理财公司。

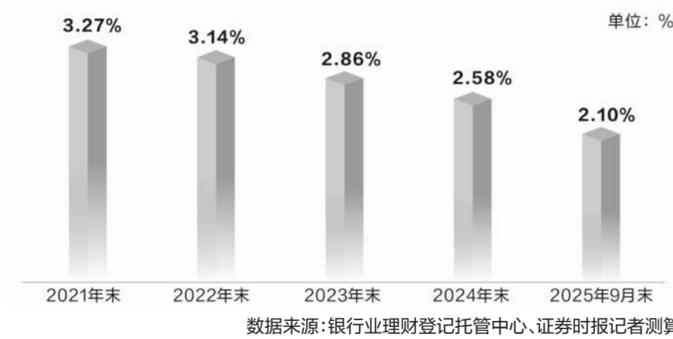
此前,工银理财、中邮理财已多次参与港股IPO的基石投资。其中,工银理财分别参与了剑桥科技、三花智控、IFBH等项目;中邮理财则参与了赛力斯、奇瑞汽车、宁德时代、美的集团等港交所IPO项目。

总体来看,由于银行理财天然面临着负债端类固收属性和客户的“低波”诉求,因此不管是加码指数化投资,还是进一步参与IPO网下打新或基石投资,都需要自身在资产准入、投后管理、产品设计、客户陪伴等方面具有较强的把控能力。

近五年银行理财投资资产规模、权益资产规模一览



近五年银行理财权益资产占比变化



3 权益投资占比仍处低位

市场对推动银行理财等中长期资金入市的呼声,由来已久。

目前,多家大中型规模的理财公司,已基本建成了囊括转债、红利、价值、宽基、黄金、全球配置、量化等在内的权益资产配置体系和产品谱系。不过,无论是产品端还是资产端,银行理财配置权益的占比仍相对有限。

从产品端来看:截至2025年三季度末,全市场理财产品存续规模为32.13万亿元。其中,混合类产品存续规模为0.83万亿元,占比2.58%;权益类产品、商品及金融衍生品类产品的存续规模仅分别为0.07万亿元、0.02万亿元,分别占比约0.22%、0.062%。

从资产端来看,截至2025年三季度末,全市场理财产品投资资产合计34.33万亿元。理财产品资产配置以固收类为主,投向债券、现金及银行存款、同业存单

余额分别为13.86万亿元、9.45万亿元、4.50万亿元,分别占总投资资产的40.4%、27.5%、13.1%。权益类资产则仅占2.1%。

究其原因,上述现象与银行理财的负债端束缚、客户风险偏好较低、投研能力及资管系统建设尚待加强的堵点直接相关。在以“低波”为主的市场导向下,银行理财增配权益资产的增速较慢,甚至可以

说“枷锁”仍在。不过,业内分析人士认为,银行理财有望在监管的支持下,更进一步地在权益产品端和资产端进行积极探索,稳扎稳打,最终进阶成为中长期耐心资本。



耐心资本助力产业体系再升级 险资踏足并购基金又添新例

证券时报记者 刘敬元

在持续活跃的并购基金领域,险资投资的案例正在增多。最新一例,是国寿资产投资上海芯合创一号私募投资基金。

从目前看,我国并购基金出资人(LP)以国资、产业资本为主,险资投资规模仍较小,策略也有待观察。不过,业内人士预计,对于险资这样的长线资本而言,并购基金这类资产未来会更加重要。

数家险资机构踏足并购基金

近日,国寿资产发起设立“中国人寿-海纳申创投股权投资计划”,规模约5亿元,用于投资上海芯合创一号私募投资基金(下称“芯合创一号基金”)。芯合创一号基金为上海国资并购基金矩阵的组成部分,围绕集成电路产业中EDA软件(电子设计自动化)这一“卡脖子”关键环节,顺应产业整合发展趋势与资本市场导向,为EDA领域的产业协同与未来整合落地奠定基础。

这是国寿资产布局并购基金的探索。国寿资产表示,该项目的落地,意味着公司在前瞻性支持重点产业并购基金领域取得首次突破。通过投资具有区域禀赋优势的关键领域产业并购基金,为上海国际科创中心建设增添科技金融助力,为我国关键领域产业发展提供耐心资本支持。

所谓并购基金,指的是投资方向以并购为主的私募股权基金。在此之前,已有数家险资机构开始尝试介入并购基金。

2025年5月,中国太保设立太保战新并购私募基金,目标规模300亿元,首期规模100亿元。该基金执行事务合伙人为太保私募基金管理有限公司,将聚焦上海国资国企改革和现代化产业体系建设的重点领域,推动上海战新产业加快发展和重点产业强链补链,打造以“长期资本+并购整合+资源协同”为特色的上海国资创新转型生态。

2025年1月,深证并购基金联盟成立,相关方同步推动阳光保险发起设立45亿元的并购基金,由中信资本管理。

2024年12月,平安人寿出资30亿元,联手德弘资本设立苏州安弘股权投资合伙企业(有限合伙),核心业务即私募股权及并购投资领域,瞄准并购市场机遇。

2024年12月,泰康人寿联合北京京能绿色能源并购投资基金(有限合伙),出资设立北京京能新能源并购股权投资基金(有限合伙)。其中,泰康人寿出资17.5亿元,出资比例69.97%。

并购市场催生新机遇

一位市场化私募股权基金人士向证券时报记者表示,近年并购市场是股权投资相对活跃的领域,特别是2024年证监

会“并购六条”发布,将进一步推动并购市场火热。在政策支持与市场需求驱动下,国内并购市场的热度持续提升。

《2025中国并购基金研究报告》(下称《报告》)显示,当前中国股权投资市场正经历一场深刻的结构性调整。在过去的“橄榄球型”结构下,资本大量集中于成长期项目的模式已难以适应新的市场环境。因此,资本急需向价值链两端分流,一端是企业更早期的创业投资,另一端则是产业整合的并购投资。考虑到早期项目整体的资本吸纳能力有限,以并购投资为核心的产业整合,将成为未来股权投资行业发展的重中之重。

2024年12月,KKR投资集团合伙人孙铮公开表示,在一系列政策支持下,我国并购基金将迎来新的发展机遇,未来十年并购基金具有巨大的发展潜力且占比逐渐提升。

助力“长钱”发挥重要作用

在一些业内人士看来,目前我国的并购基金中,险资参与仍较少,整体策略也还有待观察。

上述《报告》显示,在募资端,美国并购基金LP群体以养老金、大学捐赠基金、主权财富基金、保险公司等机构化长线资本为主,追求长期稳健回报;我国当前则以政府引导基金、地方国资平台、上市公

司等国资与产业资本为主导,国资LP诉求已从保值增值升级为服务区域产业“强链补链”,实现精准“资本招商”,上市公司作为LP更多服务于自身外延式增长与战略转型。

孙铮认为,未来并购基金最重要的LP将主要来自机构投资者,比如险资、养老金等长线资本,有助于长线机构投资者优化资产配置。我国保险资金也有PE投资(私募股权投资),但所投资的并购基金规模依然比较小,相信未来并购基金这个资产类别对于险资这样的长线资本会变得更加重要。

早在2015年,原保监会发布的《关于设立保险私募基金有关事项的通知》就明确了设立保险私募基金的基金类别和投向,支持保险资金设立成长基金、并购基金、新兴战略产业基金等,重点投向国家支持的重大基础设施、战略性新兴产业、养老健康医疗服务等领域。

中保投资公司董事长贾颀表示,通过并购基金投资中期项目并扩大投资领域,是保险资金通过投资股权基金推动国内产业体系再升级的方式之一。一方面,保险资金可以作为长期有耐心的资本,协助并购基金整合提升企业价值,通过上市、战略投资者接手或其他基金接续而退出;另一方面,保险资金关注的投资效率、基金估值、跟投机会等问题,也可以通过并购基金得到较好解决。

近日,银行间市场交易商协会(下称“交易商协会”)公布了一批罚单,其中涉及3家信托公司,分别是云南信托、山西信托、中融信托。相关信托公司或违规参与相关债务融资工具的代持交易,或协助相关发行人非市场化发行债务融资工具并收取发行人提供的财务资助。对此,交易商协会要求进行全面深入整改。

交易商协会自律处分信息显示,云南信托作为信托产品管理人,未履行审慎管理职责,客观上为不具备银行间债券市场交易资格的人员违规参与交易提供便利。此外,云南信托还违规参与相关债务融资工具的代持交易。

交易商协会表示,根据银行间债券市场相关自律规定,经自律处分会议审议,对云南信托予以严重警告,责令公司针对暴露出的债券交易相关内部控制及合规管理问题进行全面深入的整改。

交易商协会自律处分信息还显示,山西信托作为信托产品管理人,一是不以真实需求为基础开展交易,在买入相关债务融资工具过程中收取利息之外的其他费用;二是协助相关发行人非市场化发行债务融资工具,收取发行人提供的财务资助。

根据银行间债券市场相关自律规定,经自律处分会议审议,交易商协会对山西信托予以警告,责令山西信托针对暴露出的交易管理方面的问题进行全面深入的整改。

此外,中融信托作为信托产品管理人,不以真实需求为基础开展交易,在买入相关债务融资工具过程中收取利息之外的其他费用。根据银行间债券市场相关自律规定,经自律处分会议审议,交易商协会对中融信托予以警告,责令公司针对暴露出的交易管理方面的问题进行全面深入的整改。

证券时报记者注意到,交易商协会对信托公司进行处分并不多见,目前公开信息仅有关于4家信托公司的处分。除了上述3家信托公司,另一家信托公司北方信托于2024年受到了处分。

处分信息显示,北方信托作为产品管理人,通过管理的信托计划协助黄石磁湖高新技术发展有限公司在发行环节购买自己发行的多期债务融资工具,严重影响市场发行秩序,违反了银行间债券市场相关自律管理规则。

交易商协会表示,将紧盯债券一级发行环节违规行为,严肃查处结构化发债、返费发债、干扰发行利率等债券发行违规;从严查处横跨一二级市场的“自融+代持”、链条较长的“隐蔽性返费”,以不正当目的投标扰乱发行秩序等严重违规,机构类型覆盖发行企业及其关联方、商业银行、证券公司、信托公司、私募基金等;持续加强发行业务监测督导,加大承销报价业务检查力度。

目前,还有多家涉嫌非市场化发行的机构处于查处流程中。

中国经济有强力支撑 渣打仍然超配中国股票

证券时报记者 李颖超

近日,渣打银行财富方案部发布了《2026年全球市场展望》报告,主题为“浮沓危息?多元布局!”。

“站在2026年新起点,全球市场正面临关键转折,地缘政治冲突、人工智能泡沫等话题备受关注。我们预计,美元的结构支撑将逐步减弱,而亚洲经济的韧性与改革红利正日益凸显。”渣打银行(中国)有限公司(下称“渣打中国”)财富方案部总经理梁大伟在接受证券时报记者采访时如是说。

渣打中国财富方案部投资策略总监王昕杰也对证券时报记者表示,随着全球贸易紧张局势缓和、主要经济体将推进宽松的财政和货币政策,加上人工智能蓬勃发展,预计风险资产将表现领先。

在上述报告中,渣打就认为风险资产将在2026年给出领先表现,不过也在市场上升的同时也会有更为明显的分化,投资者可在更广泛的资产类别中进行分散投资。面对增长动能转换与地缘格局重塑的双重变奏,投资者更需要在不确定性中保持定力,在变化中前瞻布局。

在基础配置方面,渣打建议超配美国、印度和中国股票,新兴市场债以及黄金。其中,中国股票有望受益于企业治理的改善,以及针对科技与创新的政策支持。

渣打表示,中国在2026年可能推出更果断、有针对性的刺激措施,尤其是“十五五”规划建议重点提出“加快先进技术的投资以提升自主能力和生产力”。

证券时报记者了解到,渣打仍然超配中国股票,该机构认为定向的政策刺激以及人工智能主题相关的企业盈利增长强劲,将为中国提供强有力的支持。

在债券市场方面,渣打视全球债券为核心持仓,偏好政府债多于公司债(即“利率债”而非“信用债”),因为政府债的名义收益率仍具吸引力。值得一提的是,渣打均超配了新兴市场美元政府债和新兴市场本币政府债,该机构认为其受益于通胀温和、鸽派货币政策立场、财政状况改善以及美元疲软预期。

在外汇市场方面,渣打预计,短期内,美联储对宽松政策持审慎态度,叠加地缘风险带来的避险需求,美元涨势获得支撑。不过,未来12个月,随着美联储可能转向宽松,其他主要央行加息周期接近尾声,美债收益率优势收窄,美元的结构支撑减弱,或重现疲软。

对于黄金,渣打维持了超配,认为3个月、12个月的目标价分别为4350美元/盎司、4800美元/盎司。“新兴市场央行持续的需求与有利的宏观环境,有望维持黄金涨势。”渣打还预计,在未来3个月、12个月,纽约期油价格将分别维持在每桶约61美元、60美元水平,供应过剩应该会遏制由潜在地缘政治风险引发的油价短暂反弹。

三家信托公司交易管理有问题
交易商协会要求整改

证券时报记者 刘艺文