

银行理财规模迎超季节性增长 机构借道“打新”增厚产品收益

证券时报记者 谢志翔 刘筱攸

进入二季度后,银行理财市场走出“寒流”,迎来超季节性的规模回升。

5月12日,证券时报记者从业内可信渠道汇总的独家数据显示,4月末,规模超1万亿元的14家理财公司(含6家国有行理财公司、8家股份行理财公司)合计存续规模单月环比增长2.33万亿元,较上年同期多增约4000亿元,大幅超出历年同期增幅。

由于债市企稳叠加股票市场表现较好,4月固收及含权理财产品的年化收益率明显回升。有银行零售端人员对证券时报记者表示,近期“固收+”等含权理财产品颇受欢迎,但固收纯债类产品收益率下滑,销售不及以往。

超季节性增长2.3万亿元

证券时报记者获取的上述数据显示,规模排名前14位的理财公司(下称“TOP14”)结束了一季度规模波动下跌的趋势,4月末合计产品规模为26.5万亿元,已超出去年11月末创下的峰值水平,理财市场总体规模再度迎来新高点。

从年内增幅来看, TOP14的规模4月合计增长2.33万亿元,较年初增长逾1.09万亿元。证券时报记者根据往年数据测算,4月TOP14的规模增幅已超出2023年、2024年的同期水平,呈现出超季节性特点。

华源证券固收首席分析师廖志明对证券时报记者表示,此次“超季节性增长”的主要原因与一季度理财规模下降较多有关,年初监管规范理财收益“打榜”乱象、季末时点冲存款力度较大,叠加3月股市回调导致产品净值回撤等,均是规模降幅较大的因素之一。4月以来,理财产品收益率均显著回升,预计5月份市场规模还将再增长3000亿元以上。

据证券时报记者测算数据,农银理财、浦银理财、建信理财和招银理财4月的增幅均超2000亿元。其中,农银理财增幅居首位,单月增长约2700亿元;此

外,单月增长超1000亿元的理财公司还有至少7家。

在规模快速回暖趋势下,理财市场排列次序已然生变。截至4月末,规模超2万亿元以上的理财公司已增至7家,股份行理财公司占据前4席,按规模排名分别为招银理财、信银理财、兴银理财、光大理财、农银理财、工银理财和中银理财。

含权产品规模稳增

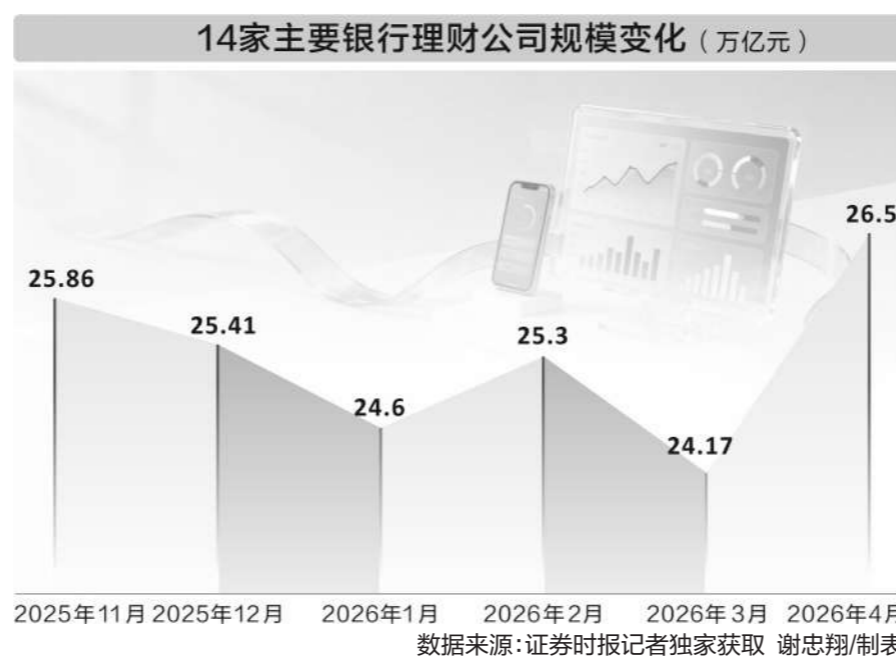
在低利率环境持续压制传统固收资产收益的背景下,作为理财公司产品“主力军”的固收纯债型产品,收益率表现相对乏力。随着余额宝等货币基金的年化收益率大范围进入“0”字头,对比而言,银行理财固收产品仍然具有相对优势。

从产品货架数据上看, TOP14的固收纯债型产品4月末规模增长约1.28万亿元,总规模回升至年初水平,现金管理类产品回升4800亿元。颇具亮点的是含权类产品,连续逆势增长的“固收+”理财产品4月增长5200亿元;混合类产品也增长近400亿元。

4月,产品收益率也明显回升。据普益标准数据,截至4月末,全市场存续开放式固收类理财产品近1个月年化收益率的平均水平为2.41%,环比上涨0.98个百分点。另据Wind数据不完全统计,截至5月12日,“固收+”产品近1个月年化收益率超过10%的产品数量增至25只,较此前明显增多。

在此背景下,银行渠道端销售也有回暖迹象。某股份行省级分行一位零售业务经理告诉证券时报记者,4月以来该行全国多数省级分行存续理财规模环比增长,理财经理主推“多策略”和非标资产理财产品,“固收+”等部分含权产品受客户青睐,而固收纯债产品收益率一般,销售热度较低。

中信建投证券马鲲鹏团队预计,2026年资产配置的习惯和理财产品转型将主导资产配置的变化。从产品端来看,低波稳健已经不再是产品发展的主旋律,“固



收+”成为方向,资产配置结构需要做出调整,适当参与权益市场,提高含权比例。增厚收益的资产类型包括公募基金、权益类资产、境外资产、金融衍生品等。

“打新”策略增厚收益

当前,银行理财公司正加速拓展权益投资边界,“固收+打新”已成为稳健增厚产品收益的重要策略之一。

据证券时报记者观察,近期又有多家理财公司加大力度布局打新策略产品,包括港股打新、北交所打新和A股主板打新等,该类产品在以固收资产投资策略为基础,辅以备阿尔法属性的打新、套利等策略,增厚收益。

近日,招银理财宣布,公司的港股打新策略产品参与了港股多个新股认购,参与项目覆盖绿色制造、智能制造、空间智能、半导体、光电子等前沿赛道,截至5月8日平均收益达22.6%。招银理财也是继工银理财、中邮理财等之后,宣布布局

港股打新的又一家理财公司。

此外,北交所新股认购、套利也已成为众多理财公司增厚产品收益的手段。据证券时报记者不完全统计,中银理财、工银理财、平安理财、民生理财、广银理财等公司均发行了北交所打新策略产品。此前,平安理财表示,公司在主板、“双创”网下打新及北交所网上新等方面加速布局,累计参与超50只新股IPO,涵盖了TMT、先进制造、医药生物等领域。

值得一提的是,近日已有机构的打新策略“目标盈”产品因触及目标收益提前终止。据光大理财5月6日公告,该公司某款打新策略产品已达目标盈条件提前终止。官网显示,该产品成立以来至终止,实际兑付收益为3.24%。

业内人士指出,今年银行理财产品风险偏好更趋审慎,策略重心从单纯追求收益转向收益与风险管理并重。其中,多策略布局加快,ESG主题、“目标盈”多元主题、打新等特色产品持续涌现,产品多样性进一步增强。

瑞银全球投资银行部亚洲区副主席朱正芹接受证券时报记者专访——

科技引领港股IPO结构性机会 欧美国际资本重估中国优质资产



朱正芹 瑞银全球投资银行部亚洲区副主席

证券时报记者 杨庆婉

今年以来,港股IPO等股权融资依然火热,A股上市公司赴港上市势头持续,澜起科技、MiniMax等多家AI相关科技公司登陆港交所,中东、欧美等国际投资者参与度进一步提升。

近日,证券时报记者专访了瑞银全球投资银行部亚洲区副主席朱正芹,谈及内地和香港的IPO制度改革、国际资本回流、AH股价差、保荐质量监管等热门话题。她表示,随着A股创业板、科创板 and 港股上市制度的改革深化,过往美股上市规则灵活的优势逐渐淡化,越来越多中国高科技企业选择A股或赴港上市。

“随着我国经济不断发展和产业升级,已有一批优质企业从‘中国冠军’成为‘世界冠军’,注定获得国际资本青睐,一些过往较少参与港股IPO认购的国际投资者也开始积极参与基石投资。”朱正芹说。

2026年港股IPO三大变化

“2026年年初至今,港股市场进入

消化与轮动阶段,结构性机会仍然活跃,投资者更关注增长兑现和政策持续性,而非单纯的流动性推动。”朱正芹表示。

基于对市场的跟踪观察,她认为港股IPO市场在延续去年热潮的同时,也较2025年出现了三大变化,形成新的趋势:

首先,是去年港股IPO市场最主要还是受A股上市公司发行H股热潮的驱动,此类项目上市融资额占港股市场总融资额约一半。今年这一趋势仍将延续,但占比可能有所下降。

其次,是今年新兴科技行业的企业赴港上市,尤其科技行业占港股IPO融资规模的比例进一步提升,包括AI、半导体、大模型、生物医药和机器人等,为香港市场繁荣带来新的动力。年初,瑞银连续完成了MiniMax、豪威集团和澜起科技这三单代表中国乃至全球新质生产力发展方向的赴港上市项目,目前还有多个科技类项目正在执行中。2026年年初至今,科技行业占港股IPO发行规模59%、增发规模31%、可转债规模4%、整体融资规模39%;去年科技行业占港股IPO发行规模为16%,增发规模、可转债规模、整体融资规模的占比分别为35%、44%、29%。

最后,是港股市场的火爆和中国资产重估浪潮吸引了更多国际资金进入,中国资产对国际投资者的吸引力持续提升。朱正芹从瑞银的多个项目中注意到,国际投资者对优质中国企业的兴趣还在增加。一些过往较少参与港股IPO认购的国际投资者,现在开始积极参与,甚至作为基石投资者认购。

赴美IPO优势逐渐淡化

“对于中国企业而言,在选择上市地时,首先应当考虑是否满足上市要求。”朱正芹表示,A股主板、创业板和科创板分别拥有不同的板块定位,可以支持不同行业定位、发展阶段、估值规模、财务指标的

企业上市;香港近年来也持续推出了18A、18C和19C等分别适应不同行业和类型企业的上市规则,并逐步推进更为灵活的上市规则落地,吸引更多样化的优质企业赴港上市。

近期,港交所公开征求意见,拟降低同股不同权的市值要求,超级投票权上限也拟放宽至20:1,行业上则拟拓展到业务模式创新的上市申请人,并适用18C上市企业。同时,还考虑将秘密递交IPO申请扩展至所有上市申请人。

朱正芹认为,港交所此举如最终落地,将特别契合当前高科技初创企业的上市诉求。“过往,美股在同股不同权等方面的灵活规定是其对上市申请人具有吸引力的优势之一,但随着港股在这些方面变得更加灵活,美股的这一优势正在逐渐淡化。”

“与此同时,对中国发行人特别是工业与科技等领域的发行人而言,与美股相关的地缘政治风险仍在继续,美股对中国企业的估值、投资者偏好乃至上市地位本身,都面临不确定性。”朱正芹表示,港股的吸引力正在提升。

国际资本更积极参与港股

去年以来,国际资本显著回流香港,且这一趋势仍在持续。根据瑞银长期追踪,截至2025年底,全球前40大国际投资机构对于中国股票的持有仓位自2024年底以来持续回升,基本回到了2022年初的水平,相比指数的低配率(即实际持有比例相较于指数指引比例的差异)为-1.3%,较2023年底的-2.6%显著回升。

“相信随着AI、半导体浪潮,国际资本回流港股的速度还会进一步提升。”朱正芹称。

除了中东资金之外,欧美资金也表现出了积极的回流态势。从过去一年来港股IPO的基石投资者阵容可以看出,欧洲

机构、美资机构均多次参与了港股基石投资。其中,多家欧洲、美国机构也完成了历史上首次港股基石投资,例如英资老牌长线基金Aberdeen(安本)今年便在瑞银牵头的澜起科技IPO中,首次以基石投资者身份认购。

朱正芹表示,在国际资本回流的进程中,欧洲资金在港股市场上扮演了越来越重要的角色。根据瑞银统计,过去一年大型的港股IPO与配股,头部分配中欧洲资本整体占比超过30%—40%。

AH股价差收窄

AH股折价收窄,甚至出现H股溢价的情况,是近期A股硬科技相关龙头企业赴港上市后面临的普遍情况。恒生沪深港通AH股溢价指数目前在118左右,相比去年4月底的136左右出现了显著收窄,相比2024年2月一度逼近160的高位更是大幅下降。不只宁德时代时代的H股呈现对A股的溢价,澜起科技、兆易创新等今年初在H股上市的公司,对A股也出现20%—30%的高溢价状态。

朱正芹认为,一方面,这表明国际投资者对于优质中国企业,特别是硬科技龙头企业的投资价值有了更深入的认识,对立足中国、服务全球的优质中国企业的行业地位和发展前景予以充分认可,并将其估值对标同行业的国际龙头企业,而不再单纯参考A股估值并予以折价;另一方面,相比于自身的巨大体量,宁德时代等公司此前的H股发行规模相对较小,香港流通盘规模相对有限,而港股的机构投资者又相对偏好配置龙头企业,两者结合容易出现流动性导致的溢价。



近日,摩根大通、野村东方国际证券、德意志银行等外资机构向证券时报记者分享了最新A股观点——看好中国科技行业的投资机遇。

机构调研数据也显示,外资对于中国科技创新企业的兴趣浓厚,医药生物、电子、机械设备、电力设备等行业的热门公司近期迎来数十家外资机构扎堆调研。

外资机构调研多家A股公司

Wind数据显示,二季度以来,外资机构合计调研了432家A股公司。其中,有24家公司获不少于20家外资机构调研,聚焦标的主要集中在医药生物、电子、机械设备、电力设备等行业。

具体来看,医药生物行业的龙头企业是外资机构最为关注的领域之一,联影医疗、百济神州均获得了68家外资机构调研,迈瑞医疗、新产业分别获得47家、20家外资机构调研。

电子行业是外资机构高度关注的另一大行业,澜起科技获得68家外资机构调研,安克创新、沪电股份也均获得超40家外资机构调研,奥比中光-W、立讯精密、佰维存储、聚辰股份也获得不少于20家外资机构调研。

外资机构扎堆调研的热门公司还包括电力设备行业的华明装备、盛弘股份、欧陆通,以及机械设备行业的杰瑞股份、埃斯顿、怡合达、鼎泰高科等。

摩根大通张晓宁: 看好绩优成长股及能源板块

近期,摩根大通中国股票策略师张晓宁在接受证券时报记者采访时表示,尽管沪深300指数2026年每股收益(EPS)增速仍面临一定压力,但材料、通信服务和金融三个板块的盈利增速预期持续上修,有望对指数形成有力支撑。

展望二季度,张晓宁认为,沪深300指数将受益于中国宏观经济的韧性支撑。在地缘政治影响方面,她表示,根据摩根大通宏观团队测算,即便油价升至每桶120美元,对中国GDP的影响也比较有限。从流动性指标看,A股换手率在4月初触及3.2%的低点后,已回升至4.5%以上,市场情绪正在修复,投资者普遍认为最差的阶段已经过去。

张晓宁表示,当前A股内部流动性正处于修复区间,应配置有业绩支撑的成长股,同时通过高配能源(尤其是石油)来对冲地缘政治风险,形成“哑铃型”配置策略。

在行业配置上,张晓宁看好三大方向,即AI基础设施(如自主可控的芯片、光模块等)、能源安全(含储能、光伏)以及机器人。在AI方面,张晓宁援引国际数据公司(IDC)数据表示,中国AI基础设施支出预计在2025年至2029年间实现爆发式增长,年复合增长率超过30%。尽管部分AI细分赛道交易拥挤度较高,但拥挤本身并不意味着瓦解,当前估值也尚未达到历史最高水平。针对光伏板块,张晓宁认为“反内卷”政策将利好行业龙头,有助于其提升净利率并加大研发投入。机器人方面,她认为人形机器人因相关明星公司即将上市而获得消息面催化,工业自动化也有望迎来发力。

野村东方国际证券宋劲: 把握科技浪潮

野村东方国际证券研究部高级策略分析师宋劲在接受证券时报记者采访时表示,虽然全球仍存在通胀中枢抬升和利率水平随之上移的压力,但全球市场已在科技板块的带动下走强。在财报季披露完成后,当前市场的充沛成交量和强情绪惯性有望带动题材概念再度成为市场短期焦点。近期,海外云厂订单和资本开支出现进一步上修,新算力基建和Token工厂的技术路径选择意味着对算力硬件(光存电算)有更多的需求,这将进一步带动科技板块的景气度回升。

从中期维度来看,宋劲认为,当前全球宏观欠缺经济进一步走强的证据。即使美联储新主席上任可能撬动降息预期升温,主要国家央行利率已逐渐逼近中性利率,宽松预期已逐渐逼近天花板。若原油现货价格持续维持高位,那么全球资产可能将在对滞胀或衰退的担忧之下进一步压缩风险偏好。此外,从资金面来看,市场复现趋势性上涨尚需资金合力。这些因素意味着市场的反弹很难一蹴而就,A股趋势性行情有待资金面和基本面预期的共振,因此投资者可在后续震荡行情中择机提升组合进攻性。

宋劲建议投资者把握科技浪潮,并在随后的市场波动中逐渐将均衡配置向科技主线倾斜。在科技主线中,可重点关注算力硬件:一是受益AI需求扩张但仍受制于产能的存储;二是光通信及配套算力基建;三是受益政策和高景气度的国产算力。

德意志银行邓智杰: 中国科技行业保持结构性增长

德意志银行私人银行部新兴市场首席投资总监邓智杰(Jacky Tang)表示,鉴于人民币汇率预期平稳且经济基本面复苏,投资者应通过布局A股科技与能源板块获取人民币敞口。

他认为,技术进步、工业利润改善、进口温和回升等,均表明中国经济成长动能在增加。“在中国市场,投资重点应集中在电动汽车、电池、可再生能源设备及基础设施等出口领域。”

邓智杰表示,由于中国在过去20年较早启动了能源转型,被视为“能源赢家”,同时中国外部能源依赖度显著低于日本和韩国,这使得中国经济在面对地缘政治冲击时表现出更强的韧性。短期内,上游能源企业相较于下游企业更受青睐,因为它们能直接从能源价格上涨和通货膨胀中获益,不过待局势尘埃落定后,能源板块更多表现为周期性机会。

“近期,科创50指数飙升,反映了市场风险偏好整体回升。在中国聚焦科技创新的规划驱动下,预计科技行业在未来3—5年将保持结构性增长。”邓智杰说。

外资机构调研四百余家A股公司 看好中国科技行业投资机遇

证券时报记者 许盛