



中国银行业协会  
CHINA BANKING ASSOCIATION

---

# 资产管理和财富管理 要情月报

中国银行业协会理财业务专委会 私人银行和财富管理专委会编发  
普益标准研究支持

2026 年 1 月

## 编者按

1 月 5 日，脑机接口商业化进程加速带动医疗器械 ETF 大涨；1 月 12 日跨境 ETF 规模首破万亿元拓宽中国资本全球配置半径；1 月 19 日，公募基金因北美“电荒”加仓电力装备出海相关资产。

1 月 15 日，银行理财通过渠道下沉与服务升级实现规模扩张；2025 年主要银行理财公司规模显著增长近 3 万亿元；1 月 18 日，银行理财市场出现罕见“双零费率”现象，行业竞争加剧；1 月 19 日，固收类及黄金主题产品成为开年银行理财市场主流选择。

1 月，信托业通过绿色信托创新盘活“沉睡”绿色资产；2025 年 12 月标品信托发行数量创近五年月度新高；信托业分类改革推动新旧发展模式成功“换轨”；慈善信托信息公开规范出台，助推行业阳光化发展。公募基金费率改革累计每年让利超 500 亿元，机构开年密集调研人工智能、商业航天等前沿领域，个人养老金基金名单再度扩容；券商资管在“固收+”与另类资产上双线突围，展望 2026 年权益市场仍处“牛市后半程”；保险资管行业对外开放深化，两家外资保险资管公司获批开业，险资积极布局“硬科技”等权益机会。

国家金融监督管理总局召开年度工作会议，强调防风险、强监管、促高质量发展；国家金融监督管理总局召开 2026 年全面从严治党工作会议暨专题警示教育会；国家金融监督管理总局发布《行政许可实施程序规定》。

潘功胜：2026 年继续实施好适度宽松的货币政策，继续维护好金融市场的平稳运行；吴姚东：银行理财行业竞争正聚焦“真净值”管理与“真投研”能力建设，未来需在服务实体经济、守护居民财富与锤炼专业能力上持续深耕。赵军：全年核心机会在于低关注度资产未被市场充分认知的“预期差”，中国 AI 产业链竞争优势与新消费的结构性的机会有待进一步挖掘。夏俊杰：2026 年市场可能存在 AI 产业趋势逆转、小微盘估值回归、汇率波动加剧等三重风险，仍需坚持长期投资来创造价值。

## 目 录

一、 国际资产管理和财富管理要闻与机构动态 .....	1
(一) NEURALINK 脑机接口产品将于 2026 年进入规模化量产阶段。医疗器械 ETF 基金暴涨超 5%。 .....	1
(二) 跨境 ETF “全球购” 拓宽中国资本投资半径 .....	2
(三) 公募密集加仓电力赛道！北美“电荒”催生新机遇 .....	3
二、 中国资产管理和财富管理要闻与机构动态 .....	6
(一) 银行业 .....	6
1.1. 渠道下沉、服务升级 34 万亿银行理财“蝶变” .....	6
1.2. 14 家银行理财，规模增约 3 万亿！ .....	8
1.3. 罕现“双零费率” 银行理财需高质量揽客 .....	10
1.4. 固收及黄金主题产品成银行理财“香饽饽” .....	12
(二) 信托业 .....	13
2.1. 去年 12 月份标品信托发行数量再创新高 .....	13
2.2. 信托业分类改革成效显著 新旧发展模式“换轨” .....	14
2.3. 唤醒“沉睡”绿色资产 信托业交出创新答卷 .....	17
2.4. 信息公开规范就位 慈善信托发展可期 .....	19
(三) 公募基金 .....	20
3.1. 公募基金费率改革累计每年让利超 500 亿元 .....	20
3.2. 公募开年“调研忙” 人工智能、商业航天等领域受青睐 .....	21
3.3. 个人养老金基金名单扩容 7 只产品纳入 .....	22
3.4. 细分赛道激战正酣 公募竞相发行行业主题 ETF .....	23
3.5. 短债热闹、长债“缺货”，中长债基金业绩跑赢短债产品 .....	25
(四) 券商资管 .....	26
4.1. 2025 年券商集合资管产品业绩出炉 .....	26
4.2. 券商资管迎转型大考 “固收+”与另类资产双线突围 .....	28
4.3. 券商资管 2026 年展望：权益掘金牛市后半程 多元配置凸显价值 .....	30
4.4. 券商 1 月金股出炉 两大投资路线浮出 .....	32
(五) 保险资管 .....	34
5.1. 两家外资保险资管公司，获批开业 .....	34
5.2. 险资看好 2026 权益市场 掘金“硬科技”投资机会 .....	35
5.3. 保险资管三类业务 2025 年登记信息出炉：债权计划连跌 4 年 股权计划规模增 12.52% .....	37

<b>三、 理财产品运作情况</b> .....	<b>39</b>
(一) 新发产品发行情况 .....	39
1.1 分机构类型 .....	39
1.2 分产品类型 .....	40
1.3 分开放类型 .....	40
1.4 分期限类型 .....	41
1.5 分风险等级 .....	41
(二) 存续产品运作情况 .....	42
2.1 产品收益表现 .....	42
2.1.1 现金管理类产品 .....	42
2.1.2 固定收益类产品 .....	42
2.1.3 混合类产品 .....	43
2.1.4 权益类产品 .....	44
2.2 封闭式产品到期收益率 .....	45
2.2.1 固定收益类产品 .....	45
2.2.2 混合类产品 .....	46
<b>四、 本月监管重点</b> .....	<b>47</b>
(一) 国家金融监督管理总局召开 2026 年监管工作会议 .....	47
(二) 国家金融监督管理总局召开 2026 年全面从严治党工作会议暨专题警示教育会 ..	48
(三) 国家金融监督管理总局发布《行政许可实施程序规定》 .....	49
<b>五、 协会动态</b> .....	<b>49</b>
(一) 中国银行业协会召开 2026 年工作会议 .....	49
(二) 中国银行业协会发布《中国银行业品牌建设与管理报告（2025）》 ..	50
(三) 中国银行业协会召开 2026 年全面从严治党工作会议暨专题警示教育会 .....	52
<b>六、 前瞻观点</b> .....	<b>53</b>
(一) 中国人民银行潘功胜：2026 年继续实施好适度宽松的货币政策，继续维护好金融市场的平稳运行 .....	53
(二) 中邮理财董事长吴姚东：银行理财竞争聚焦“真净值”与“真投研” .....	56
(三) 淡水泉赵军：2026 年最核心机会在“预期差” 中国 AI 产业链竞争优势需要更广泛挖掘 .....	57
(四) 仁桥资产夏俊杰：2026 年有五大投资机遇 但要警惕这一最大的潜在风险 .....	59

---

## 一、国际资产管理和财富管理要闻与机构动态

### (一) Neuralink 脑机接口产品将于 2026 年进入规模化量产阶段。医疗器械 ETF 基金暴涨超 5%。

今日（1.5），脑机接口概念股爆发，全市场费率最低档的医疗器械 ETF 基金(159797)大涨超 5%，四连阴后巨幅反弹！资金面上，医疗器械 ETF 基金(159797)盘中再获 600 万份净申购，近 10 日更是有 7 日净流入，累计“吸金”超 3000 万元！

消息面上，2026 年 1 月 1 日，马斯克在社交平台 X 宣布，Neuralink 脑机接口产品将于 2026 年进入规模化量产阶段，并实现几近自动化的手术操作。产品也将进一步升级，导线可直接穿过硬脑膜，而不用再打开硬脑膜，安全性有望大幅提升。

医疗器械 ETF 基金(159797)标的指数成分股多数飘红：乐普医疗 20CM 涨停，联影医疗、惠泰医疗涨超 4%，迈瑞医疗、新产业涨超 3%，鱼跃医疗、爱美客、英科医疗涨超 2%。

开源证券认为，Neuralink 的规模化生产预期+自动化手术方案，以及 Merge 布局新一代超声波脑机接口技术具备双重意义。

首先，标志着脑机接口从临床验证阶段开始向商业化规模化阶段迈进，推动脑机接口从“医疗试验工具”到“可普及产品”的落地。

其次，未来随着技术方案成熟度的进一步提升，也将为 Neuralink 脑机接口与特斯拉 Optimus 人形机器人的协同应用奠定基础。

Neuralink 有望与 Optimus 机器人协同构建“人脑+机器人”的终极生态。Neuralink 以构建全脑接口为最终目标，是指实现全脑神经元信号的接收与写入、高速传输，且依托全自动手术完成植入。手术机器人赋能脑机接口量产，脑机接口也将定义人形机器人的人机交互新范式。技术方面，Neuralink 依赖手术机器人实现安全高效植入；应用层面，目前 Neuralink 临床受试者已可通过脑信号操控机械臂。

马斯克曾明确表示，未来随着 Neuralink 脑机接口不断升级，未来有望通过 Optimus 机器人实现完全感知与控制。远期来看，Optimus 有望成为人类与 AI 交互的人形载体，Neuralink 作为“人脑-机器人”的信息传输桥梁，共同探索人脑作为机器人脑可能性，构建人机融合的终极生态。

政策方面，2025 年 12 月 18 日，药监局在北京召开脑机接口医疗器械工作推进会。会议要求，要深入贯彻落实重要会议精神，深刻领会脑机接口作为前瞻布局未来产业的重要战略意义；要坚持安全有效为首要前提，创新审评监管方法，构建标准体系，加强技术指导服务；要加强跨部门合作，联手产学研医各方，合力解决关键技术问题，完善产业链供应链；要落实企业主体责任，以问题为导向，提升产品可靠性和整体竞争力，积极推动脑机接口器械更快更好

地服务临床、惠及患者。

产业方面，2025 年 12 月 13 日消息，由脑虎科技开发的我国首款、国际第二款，全植入、全无线、全功能脑机接口产品在复旦大学附属华山医院实现首例临床植入。11 月 13 日，阶梯医疗宣布其自主研发的“植入式无线脑机接口系统”进入药监局创新医疗器械特别审查程序，为国内首个进入该“绿色通道”的侵入式脑机接口产品；12 月 10 日，阶梯医疗完成 B+轮融资，上海国投公司旗下“国投先导”作为联合领投方参与本轮。

在 12 月初召开的 2025 脑机接口大会上，博睿康分享了其脑机接口系统 NEO 的临床进展。32 位颈部脊髓受损患者在全国 11 家医院完成植入手术，术后无器械相关不良反应，受试者累计安全植入近 5000 天；所有患者均成功实现居家脑控抓握辅助与康复训练，手功能 100%得到显著改善。这一临床试验的成功，初步验证了硬膜外微创植入路径的安全性及长期使用可行性。

兴业证券指出，脑机接口技术快速迭代升级，多家企业积极布局。当前，脑机接口技术正经历前所未有的高速迭代升级。在信号采集端，非侵入式设备在信号质量与便携性上不断突破；在侵入式领域，柔性电极等核心器件的研发将持续提升系统安全性、舒适度与长期稳定性。系统层面，肌电信号与脑电信号等多模态融合，正成为提升整体稳定性与可靠性的关键趋势。与此同时，材料科学、微纳加工与芯片设计的多学科协同创新，正持续推动核心器件性能提升与规模化生产成本下降。这些贯穿技术链条的突破性进展，共同驱动脑机接口系统加速从实验室研究迈向实际应用，并为其从医疗级专业市场向广阔的消费级领域扩展，并最终实现规模化商业应用提供强大技术支撑。

AI+医疗风起，政策重磅支持，医疗器械 ETF 基金（159797）既有医药属性又有高端制造属性！全面覆盖医疗设备、体外诊断、高值耗材、低值耗材等医疗器械核心领域。截至 2025 年 12 月 31 日，医疗器械 ETF 基金（159797）前十大权重股占比 45.04%！

## （二）跨境 ETF “全球购” 拓宽中国资本投资半径

数据显示，1 月 12 日，我国跨境 ETF 发展取得历史性突破，总规模首次站上万亿元关口，达 10025 亿元，与上年同期相比增长 146%。这标志着我国在全球金融市场的资产配置能力迈入新阶段。

跨境 ETF 投资区域广泛覆盖欧美、亚太等全球主要市场，有效拓宽了中国资产的投资半径，逐步成为统筹境内外市场、优化全球资产配置的重要金融工具。

当前，跨境 ETF 正推动中国资本从“本土化投资”向“全球化配置”的结构性转变，为投资者拓展了更广泛的全球价值发现空间。笔者认为，其近一年的快速增长主要可归结为三大关键驱动因素。

其一，我国金融市场对外开放纵深推进，跨境投资制度环境持续优化。

近年来，我国金融监管部门持续完善跨境投资制度体系。一方面，放宽 QDII（合格境内机构投资者）额度，简化产品备案流程，有效降低金融机构跨境运作的合规与时间成本；另一

方面，不断拓展沪港通、深港通、债券通等互联互通机制，特别是 ETF 被纳入互联互通标的，进一步打通了境内外资本双向流动的渠道，提升了跨境 ETF 的资产配置效率和市场吸引力，为其规模增长提供了坚实的制度支撑。

这一系列举措，不仅为跨境 ETF 提供了更广阔的“可投资”政策空间，更通过机制创新与生态优化，推动其实现从“易投资”向“优投资”的系统性跨越。

其二，全球经济格局深刻变革，海外资产配置成为国内投资者的重要课题，跨境 ETF 成为这一配置过程的核心工具之一。

在全球经济不确定性加剧的背景下，国内投资者的海外资产配置需要通过跨地域、跨资产类别来分散投资风险、优化收益结构，以捕捉不同经济体的结构性机遇。当前，欧美科技领域的持续创新、新兴市场的高成长潜力，推动部分资金向境外优质资产倾斜。

其三，产品优势显著，市场覆盖广泛，类型丰富多样。

跨境 ETF 自身的产品优势是其快速发展的核心内驱力。其具有低成本、高透明、易操作的鲜明工具属性，大大降低全球资产配置的门槛。当前其产品线已覆盖全球主要市场与多元行业主题，为投资者提供了便捷、精准的一站式全球资产配置解决方案。这一优势使其成为连接境内资本与海外市场的高效、普惠的金融桥梁，有力助推跨境投资从“小众”走向“主流”。

需要明确的是，跨境 ETF 规模的跨越式发展，反映的是投资者对全球资产配置的结构性的需求，不应简单等同于“资金外流”。实际上，相当一部分资金配置于跟踪港股等境外上市中国资产的 ETF 产品，其底层标的仍以中资企业为主，这本质上是境内资本通过境外市场对中国资产的“再配置”，是国内资产配置渠道的“再补充”。

另外，也要清醒地看到，跨境 ETF 增长，在拓宽资本全球配置通道的同时，也意味着外部市场波动、汇率变化及政策外溢等风险因素，可能通过资金流动与情绪传导更直接地影响国内市场的稳定性，对金融风险的跨市场管理提出了更深层次的要求。

可以预见的是，随着我国金融市场双向开放持续深化，跨境 ETF 将推动中国资本塑造更主动、更多元的全球布局能力，持续提升我国在全球资产定价中的话语权。

### **（三）公募密集加仓电力赛道！北美“电荒”催生新机遇**

AI 算力狂飙引发的电力危机正在北美持续发酵，这一产业痛点正成为公募基金挖掘中国电力装备资产出海的全新契机。

今日港股电力设备股再度走势强劲，哈尔滨电气(01133.HK)涨超 8%，东方电气(01072.HK)涨近 8%。

通过梳理最新披露的 2025 年四季报发现，多家头部公募已同步换仓，将电力设备板块列为重仓首选。

在不少科技基金经理看来，能源电力是 AI 算力的基石，布局电力装备并不偏离科技主导产业，反而是对 AI 产业链的必要补充。随着 AI 算力需求持续爆发和全球电网升级加速，公募

基金这一密集布局，也预示着这条横跨科技与能源的传统优势赛道，有望在 2026 年基金业绩行情中扮演重要角色。

### 公募密集加仓电力赛道

AI 革命的深入推进，正将传统电力赛道推至科技主题基金的配置前沿。

2025 年四季度基金报告显示，头部公募已开启跨年抢筹模式，配置意图直指 2026 年行情——包括平安基金、德邦基金、同泰基金、华银基金等纷纷加仓智能配电、燃气轮机等细分领域，应流股份、杰瑞股份、国光电气、东方电气、中熔电气等企业新晋核心重仓股名单。近半个月来，南方基金、银华基金、富国基金等十余家公募密集调研华秦科技、杰瑞股份、伟创电气、智光电气等标的，聚焦产品技术、产能规划、出海进展等核心问题。

公募 ETF 新品发行节奏同步跟进。景顺长城、华宝基金、华夏基金等多家机构在 2025 年 12 月至 2026 年 1 月，集中发行多只电力装备、能源基建主题新基金。结合《电力装备行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》提出的“龙头企业年均营收增速 10%左右”目标，以及国内沙戈荒电力基地、特高压通道建设推进，基金普遍预期该赛道行情有望在 2026 年全面加速。

北美电力缺口的持续扩大，让不少科技基金经理意识到传统电力扮演的特殊使命。摩根士丹利最新报告将 2025—2028 年美国数据中心累计电力缺口从 44 吉瓦上调至 47 吉瓦，相当于 9 个迈阿密或 15 个费城的总用电量，电力供给不足以成为制约 AI 算力扩张的核心瓶颈。国际能源署预警，到 2030 年全球数据中心电力需求将超 900TWh，仅英伟达供应的 GPU 集群就将消耗 150-200GW 电力，相当于 1.5—2 个法国的年用电量，供需错配催生的能源危机已显现。

基金四季报抢筹现象刚过不久，产业端需求爆发信号就已明确支持这层重仓逻辑。就在一周前，马斯克亲自宣布旗下 xAI 公司采购 5 台 380 兆瓦燃气轮机，用于支撑超级计算机集群扩容，全球头部企业家官宣此等采购事件暗含了北美缺电的严重性，也表明基金抢筹电力设备的前瞻性；此外，国际巨头通用电气日前透露，公司截至 2028 年的燃气轮机产能已全部售罄，2029 年产能仅剩 10%。显而易见的是，在全球电力设备短缺态势下，拥有完整产业链优势和技术积累的中国电力装备企业，已成为公募基金眼中的“香饽饽”。

### 基金重仓股出海效应强

资本市场的赚钱效应，也成为公募基金持续加仓的重要推力，北美 AI 扩张带来的电力缺口，让公募重仓的电力设备品种享受到出海需求红利。

1 月 16 日，千亿市值电力设备龙头思源电气强势涨停，股价创历史新高。作为广发基金、鹏华基金的核心重仓股，思源电气自 2020 年以来股价累计涨幅达 14 倍，凭借在智能配电、特高压设备领域的技术优势，充分受益于电网升级与出海替代浪潮。据 2025 年中期财报，其海外收入占比达 33%，35.69%的海外市场毛利率高于国内市场。

港股相关标的同样表现亮眼，尤其是营收与北美市场密切挂钩的品种。公募 QDII 覆盖的哈尔滨电气、威胜控股过去一年累计涨幅分别达 7 倍和 11 倍，其中威胜控股 2025 年营收中约 15%来自北美、7%来自亚洲其他地区。以国富亚洲机会 QDII 基金为例，该基金 2025 年中期对

威胜控股的持仓不足 2%，排名第 27 位，到三季度末该股已跃升至第二大重仓股，持仓比例大幅提升，成为基金净值增长的核心贡献者。

个股强势表现的背后，是整个产业板块的全面崛起。统计数据显示，2025 年全年电力装备板块整体涨幅超 40%，智能配电、燃气轮机零部件、储能变流器等细分领域涨幅均超 60%；广发基金、国泰基金旗下的恒生 A 股电网设备 ETF，近一年收益率均超 94%。

“行业内部分化明显，重点要关注海外客户数量多的公司。”深圳地区一位公募人士判断，这一轮电力设备赛道的核心驱动力是北美缺电逻辑，本质是出口能力决定业绩趋势，中国电力设备供应链服务海外 AI 需求的逻辑，有望打造龙头企业的赚钱效应与高弹性。

海关总署数据也印证这一趋势，中国变压器 2025 年 1—11 月合计出口 579 亿元，同比增长 36%；根据相关行业数据，中国变压器出口均价已从 2020 年的 1.2 万美元/台升至 2025 年的 2.08 万美元/台，高端型号价格翻倍，呈现量价齐升的良好态势。

### 基金经理解码核心逻辑

“AI 的尽头是电力”，这一行业共识正成为公募基金布局电力设备赛道的核心逻辑。

某业内人士在 2025 年末大举迈进电力设备赛道，他在解析重仓燃气轮机等品种的逻辑时指出，全球数据中心对稳定基荷电源的渴求，正推动燃气轮机核心零部件龙头企业迎来业绩与估值的戴维斯双击。“当前全球处于 AI 革命、供应链重构与结构性通胀交织的新阶段，应该聚焦穿越周期的‘硬资产’，能源正是 AI 的‘硬约束’。”他强调，数据中心能耗指数级增长，倒逼电网升级与稳定电源建设提速，除了燃气轮机的调峰战略价值，电网设备的出海机会同样值得重点关注，这不仅是能源革命，更是 AI 算力的基础设施革命。

业内人士从产业需求角度佐证投资价值。他认为，海外燃气轮机龙头的在手订单，充分揭示电力设备需求的旺盛，AI 发展的核心瓶颈已从芯片转向电力。“世界上最快的超级计算机每天消耗二十万度电，直观反映了 AI 算力的能耗强度。”袁之漆表示，AI 数据中心建设速度远超传统电网扩容速度，供需错配不仅催生短期设备短缺，更带来长期产业升级机遇，具备技术优势和产能储备的中国企业将充分受益。

又有业内人士从投资布局的辩证角度给出见解。他表示，在 AI+ 成为市场焦点的当下，布局能源电力不算偏离主导产业。“投资要执着更要灵活，当所有人都聚焦热度极高的 AI+ 赛道时，不妨沿着科技方向向前看，能源电力正是 AI 产业不可或缺的另一面。”在他看来，电力装备行业既受益于 AI 算力扩张的增量需求，又依托新型电力系统建设的政策红利，同时具备全球化竞争的产业基础，是兼具成长性与确定性的优质赛道。

## 二、中国资产管理和财富管理要闻与机构动态

### （一）银行业

#### 1.1. 渠道下沉、服务升级 34 万亿银行理财“蝶变”

1 月 10 日消息，伴随 2025 年银行一年期存款利率降至 1% 左右，国债与货币基金收益率双双下行，银行存款正式步入低利率时代。与此同时，2025 年银行财富管理业务迎来前所未有的发展机遇。

2025 年银行理财规模上涨明显，银行业理财登记托管中心数据显示，2025 年一季度末，全市场理财产品规模为 29.14 万亿元；2025 年三季度末，全市场理财产品存续产品总数 4.39 万只，存续规模合计 32.13 万亿元，同比增加 9.42%。华西证券（002926.SZ）此前的数据显示，截至 2025 年四季度末，银行理财规模接近 34 万亿元。

梳理可知，存款利率调整、理财公司销售渠道持续扩围，是 2025 年银行理财市场规模增长的主要原因。2026 年，银行理财市场的发展重心，将在多项监管政策全面落地、投资者理财需求增加等多重因素驱动下，倾向于以客户为中心的投顾服务和综合资产配置。

#### 理财代销业务布局加速

2025 年银行存款利率多次调整，全面进入“1 时代”，部分银行停售 5 年期存款产品。受此影响，2025 年银行理财市场中的绝大部分资金流向低风险类资产。有银行客户公开表示：“银行存款占自己资产配置中的主要部分，但随着利率降低，也在考虑将部分资金拿来投资一些低风险理财产品。”

数据显示，截至 2025 年三季度末，超过 96.47% 的理财资金集中于 R1/R2 低风险产品。2025 年，银行理财整体平均年化收益率在 2.4% 以上。普益标准数据显示，收益率从一季度的 2.26% 升至二季度的 2.66%，随后三、四季度回落至 2.42%。

业内人士指出，整体而言，2025 年银行理财行业呈现出规模扩张和收益承压的双重特征。一方面，截至 2025 年三季度末，银行理财规模超 32 万亿元，自年初以来呈现逐步上涨的态势。另一方面，银行理财业绩比较基准逐渐下行，截至 2025 年 11 月末，新发产品业绩比较基准较年初下降 30 个 BP。上述特征的主要成因，一是随着存款利率的不断下降，越来越多的资金涌入理财市场，推动规模上升。二是理财产品大部分资金投向固收类资产和货币类资产，在低利率环境下，优质高息资产供给不足，带动银行理财收益的下降。

值得注意的是，区域性农商银行在 2025 年的理财市场中扮演了重要角色，中小农村金融机构更加积极地参与到财富管理业务当中来。例如，自 2025 年 12 月以来，中银理财新增广东南粤银行、青岛银行、河北沧州农商行、石家庄汇融农村合作银行、江苏沛县农商行五家合作方。据不完全统计，中银理财年内新增代销合作机构至少 30 家。同时，股份制银行及城商行

理财公司的下沉布局更为积极。例如，自 2025 年 12 月以来，民生理财新增绍兴银行、福建海峡银行、内蒙古银行为代理销售合作机构。此外，招银理财、兴银理财、信银理财、苏银理财等多家理财公司也在 2025 年新增县域中小银行作为代销机构。

从区域农商银行的理财代销数量来看，头部农商银行理财代销数量增长明显。例如，常熟农商行 2025 年理财代销产品数量较 2024 年增长 211%，从 685 只跃升至 2130 只，新增 1445 只；嘉兴银行、瑞丰农商行的增幅也分别达到 196%和 130%。

该人士指出，2025 年理财代销业务呈现加速布局的特点。截至 2025 年三季度末，已有 583 家机构跨行代销了理财公司发行的理财产品，较 2024 年同期增加 35 家。通过代销，中小银行得以在清理自营业务的同时，保留理财客户并获取相关收入。

业内人士认为，近年来，一、二线市场趋近饱和，而县域居民财富管理需求随着收入提升正快速释放，其偏好稳健的特性与理财公司产品定位天然契合。同时，在监管引导下，大量无法设立理财公司的中小银行正在压降自管理财，亟须通过代销业务转型，这为理财公司提供了低成本扩张的渠道网络。此举也可帮助理财公司减少对母行销售的依赖，实现业务分散。此外，这一趋势正推动银行理财行业格局从“母行依赖”转向“多渠道协同”，并促使市场角色分化，头部机构凭借规模优势主导，中小银行的理财公司则通过灵活策略深耕细分市场。

### 迈入“规范发展”新阶段

2025 年，国家金融监督管理总局发布的一系列涉及银行理财的新规，对银行理财行业的销售、管理、运营和信息披露进行了全面规范，标志着行业从“规模扩张”正式迈入“规范发展”的新阶段。

公开信息显示，国家金融监督管理总局分别于 2025 年 3 月印发《商业银行代理销售业务管理办法》、7 月印发《金融机构产品适当性管理办法》、12 月印发《商业银行托管业务监督管理办法（试行）》以及《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》。

业内人士表示，2025 年银行理财业务出台了四项监管政策，覆盖理财代销、信息披露、投资者匹配、资产托管四大理财业务的关键模块。从政策内容上看，这四项政策透露出强烈的共性：都要求对业务的全流程进行合规管理，同时都在明确业务各参与方的权责边界，并且推动不同资管业态的监管标准统一，减少监管套利的空间，解决之前行业里存在的权责模糊、规则不一的问题。

该人士进一步指出，从下发的监管文件中不难看出，监管对理财业务的态度是严规范、强约束、防风险，并且倾向于搭建全流程的穿透式监管体系，以专业化、精细化、规范化、合规化的导向进行业务监督与管理，同时会延续目前的高压监管处罚态势，用罚单倒逼机构合规展业。多项监管政策的落地和实行不可避免会给银行及理财公司造成不小的合规整改压力。政策要求覆盖销售、投资、信披、托管等各环节，而现有理财业务中仍存在信息披露不实、底层资产穿透不足、投后管理缺位等问题，2025 年已经有多家理财公司收到了千万元级罚单，高压处罚态势下整改容错率极低。

他认为，这四项监管政策中的系统化、精细化管理要求，比如信披征求意见稿中对于多渠道披露内容一致性的要求、适当性匹配的量化模型要求、托管业务准入评估要求、独立化管理要求等，也给银行和理财公司带来系统、技术与人工成本的挑战，这些投入大多是无法直接转化为业务收益的合规成本。尤其对于业务规模较小的中小银行及部分理财公司而言，系统升级成本和合规成本的攀升会进一步压缩利润空间。银行和理财公司需要对照监管政策要求，厘清己方权责，对现有理财业务的销售行为、投资运作、信息披露、托管职责等开展全流程的合规排查，重点整改信息披露、投资比例超标、适当性匹配不到位等高频违规点。

展望 2026 年，银行理财市场将在多项监管政策全面落地、投资者理财需求增加等多重因素驱动下，呈现不同于 2025 年的新发展趋势。多位业内人士公开指出，未来银行理财业务将是以客户为中心的投顾服务和综合资产配置。

上述人士认为，伴随着中国居民金融知识储备不断增多、财富管理需求不断增强，未来财富管理行业将转向以客户为中心的综合服务方向。一方面，要从“产品销售”转变为“资产配置”，未来客户经理更需要结合客户的生命周期、资产状况、风险偏好等因素提供相对应的资产配置方案，而非单一的产品销售。另一方面，除销售环节外，更需要从客户关注点出发，做好售前售后的“陪伴”工作，提供产品风险提示、投资策略讲解、净值波动分析等服务。

此外，伴随 2025 年区域农商银行纷纷加入银行代销理财市场，未来中小区域农商银行也将探索与大型银行不同的理财业务方向。黄轼剡指出，从竞争方面来看，中小银行理财业务在与大型银行理财业务的竞争中各具优势。中小银行更加深耕某一特定区域，在区域内享有较高的信任基础、拥有更多的客户资源，具备更强的区域竞争优势；大型银行在全国的渠道铺设、品牌声誉上则更加突出，并且在投研体系、产品体系方面更加完善。

## 1.2. 14 家银行理财，规模增约 3 万亿！

1 月 15 日消息，2025 年收官，尽管银行理财因季末回表因素造成月度小幅收缩，但全年大幅增量仍推高行业规模创下新的年末纪录。

1 月 14 日，据独家数据显示，管理规模超过 1 万亿元的 14 家理财公司（含 6 家国有行理财、8 家股份行理财）较 2025 年初增长近 3 万亿元，全行业规模也在当年 11 月期间触及 34 万亿元的峰值。

伴随 2025 年理财行业净值整改到期，2026 年理财行业已经进入“真净值时代”，市场波动将直接体现于产品净值中。多位银行客户经理对记者表示，随着定期存款集中到期，普通客户风险偏好也有所上升，银行理财也逐渐成为承接客户到期存款的重要选项。

### 万亿级理财公司全年增长约 3 万亿

在定期存款利率下探，且定期存款陆续到期，居民低风险偏好资金持续迁徙，让银行理财市场迎来整体增量。

据独家获悉的数据，规模排名靠前的 14 家理财公司 2025 年 12 月末合计规模为 25.41 万

亿元, 尽管较当年 11 月末的全年峰值回落约 4500 亿元, 但仍同比增长约 13.3%, 全年增幅 2.98 万亿元。14 家万亿级理财公司中, 除平安理财规模较年初下滑约 1200 亿元, 其余 13 家公司合计增长约 3.1 万亿元。

另从理财行业获悉, 去年 11 月期间, 全行业理财规模峰值已接近 34 万亿元, 较年初增长超 4 万亿元, 创下理财行业历史新高。考虑到历年来年末理财回表效应, 12 月末行业规模通常会出现小幅回落, 并大概率于次年首月回升。另据国信证券孔祥团队在研报中估计, 2025 年末“结合同业交流口径, 银行理财规模维持在 33 万亿元左右”。

从产品货架上看, 2025 年推高行业规模的主要增量来源于固定纯债产品、固收权益增强产品两大类。根据券商中国记者独家测算, 14 家主要理财公司的上述两类产品分别较年初新增 1.64 万亿元和 1.27 万亿元; “比价效应”下, 现金管理类产品则较年初小幅缩减逾 2400 亿元。

值得一提的是, 配置一定比例权益资产的混合类理财, 在 2025 年一改此前多年萎缩态势, 年内迎来明显增量。截至去年 12 月末, 14 家理财公司混合类产品合计增长超 3000 亿元。数据显示, 截至发稿前, 近一年年化收益率超过 20% 的混合类产品达 21 只, 多只产品近一年收益率超 40%, 业绩较近年来明显爆发。

### 债市震荡下仍有望迎来增量

2025 年以来, 权益资产表现较好, 债市却明显震荡。其中 10 年期国债到期收益率一季度和二季度多次触及 1.60% 附近, 并于年内多次快速回升至 1.8% 上方。多家机构分析师预计, 展望 2026 年, 债市或仍将维持震荡格局。

主要配置债券等固收资产的银行理财也受到影响, 收益率进一步下探。数据显示, 截至 2025 年四季度末, 理财公司存续开放式固收类产品的近 6 个月和近一年的年化收益率平均水平, 分别降至 2.32% 和 2.25%, 环比三季度末分别下跌 0.14 个百分点和 0.18 个百分点。

多位银行客户经理表示, 随着定期存款利率降至历史新低, 已有较多客户选择将集中到期的定期存款, 配置于银行理财等资管产品中。为防止一季度大量定期存款集中到期后难以续接, 有股份行总行提前安排财富管理营销, 联合公募、私募机构做大产品池, 以匹配客户选择。与此同时, 据理财经理观察, 当前一些普通客户的风险偏好也较此前明显上升, 银行理财已算是部分客户的“保守”品类, 一些客户还配置股票型基金、混合类理财等。

中金公司预计, 进入 2026 年, 理财机构将拥有多资产布局、居民储蓄率进一步下行的发展机遇。预计居民具备风险偏好小幅上行条件, 居民资产配置将呈现“存款活期化、产品资管化”特征。在存款搬家趋势下, 有望再迎来 2 万亿至 4 万亿元的“活化资金”流入非定存投资领域。

### 向多资产多策略要收益

多名受访理财从业人士表示, 2026 年进一步向多资产、多策略要收益, 是公司在资产配置中的共性选择——不论是战略层面还是技术层面。

业内人士指出，2025 年以来，部分领先机构已在多资产、多策略进行了积极的产品布局与策略尝试，其方向不仅限于简单的权益资产增配，更涵盖量化中性、商品、衍生品结构、跨境资产等更为复杂的策略领域。这一趋势不是短期行为，而是理财业务在脱离“资金池-资产池”模式后，向真正意义上的资产管理进阶的必经之路。

业内人士在研报中表示，理财公司 2026 年将进一步拓展含权产品布局，不同风险预算产品线配置差异加大，预估理财产品将进一步通过多资产多策略博收益增强，提升产品竞争力，其中股票类资产、指数型基金等配置占比有望进一步提升。与此同时，夯实低波稳健基本盘，有序拓展中波、中高波等产品谱系过程中，低风险、短久期、固定收益类产品和高风险、长久期、含权类产品收益表现差异将拉大。

值得一提的是，某证券公司对 2026 年理财带来的股票资产配置资金增量做了预估，初步测算 2026 年理财有望带来 1500 亿—3000 亿股票类资产配置资金。

多家机构研报都强调，理财加码多资产多策略的进程中，需要深化与公募的合作。

例如有机构观点认为，通过“自建+外包”相结合的模式，将公募机构作为重要的“alpha 策略”供给方。合作形式可从简单的 FOF/MOM 模式，向共同研发定制策略、共享研究资源等更深层次演进。这种分工协同，有利于理财公司聚焦于大类资产配置、客户需求对接和组合风险管理等核心优势，而将部分行业精选、个股挖掘或交易型策略交由更专业的外部伙伴执行。

另有机指出，理财公司仍将对公募基金、信托计划等资管产品仍保持较高配置强度。从公募基金配置角度，公募销售新规正式稿对理财配置更加友好，免赎回费由 6 个月缩短至 30 天，可以更好适配理财对债基等品种的流动性需求。从其他资管产品角度，虽然理财借助信托、券商资管等通道稳定估值的手段被进一步规范，但是出于开户可得性、清算便利性等考虑，理财天然具有通过资管通道进行资产配置的需求，随着理财规模增长，信托计划仍将保持较高配置强度。

受访业内人士表示，赞成上述机构说法，并强调多资产、多策略的进一步实现，是需要负债端资金属性匹配的，理财在募资端要进一步向一年以上甚至更长的封闭式资金发力。

### 1.3. 罕见“双零费率” 银行理财需高质量揽客

1 月 18 日消息，受“存款搬家”、年初冲刺“开门红”等因素影响，开年以来银行理财市场再掀“降费潮”，并罕见出现投资管理费、销售服务费“双零费率”现象。

业内人士表示，银行理财降费空间有限，理财公司应不断优化产品结构、设置多样化费率机制，从“卷价格”转向“卷服务”，实现高质量揽客。

#### 银行理财市场再掀费率战

开年以来，银行理财市场再度降费揽客。比如，宁银理财旗下 12 只“宁欣固定收益类”产品销售服务费全免，8 只产品浮动管理费同步清零；建信理财部分产品管理费率降至 0.01%/年；南银理财旗下多款产品固定管理费、销售服务费调至 0.01% 的低位，涵盖 7 天、30 天等多

个期限的品种。

此外，中原银行旗下“稳健增利 2024 年第 143 期”等 3 只理财产品，部分时段的投资管理费、销售服务费均调整为 0.00%/年。尽管这些产品已于 1 月 6 日到期终止，但“双零费率”罕见出现，仍在业内引发热议。

业内人士表示，银行理财市场再度掀起“降费潮”，主要有以下原因：一方面，在存款利率持续下行的背景下，银行希望通过收益表现更具吸引力的理财产品承接从存款中流出的配置资金；另一方面，年初正值银行“开门红”营销冲刺期。对于理财产品来说，费率优惠因其见效快、感知强，成为直接有效的短期获客工具。

业内人士认为，对理财公司而言，降费是“双刃剑”：“利”在短期可快速做大规模、提升市场占有率，并倒逼公司通过提升规模效应和投资效率来弥补收入损失；“弊”在过度依赖价格战将侵蚀行业整体利润，削弱长期投研与创新能力，若投资业绩未能跟上，反而可能因“低费低效”损害品牌。“核心矛盾在于如何平衡客户获得感与公司可持续发展能力。”

业内人士认为，“降费”在短期内能够吸引投资者的注意力，在客户对机构的偏好还没有完全固化的当下，能收到一定的效果。

### **多维拓展实现高质量揽客**

多位受访人士表示，后续理财产品进一步降费空间有限，在“存款搬家”背景下，理财公司可以从优化产品结构、设置多样化费率机制、投顾服务赋能、建设品牌信任等角度，提升产品竞争力。

“降费空间已逐步收窄。”业内人士认为，理财公司作为商业机构，需覆盖投研、运营、风控等刚性成本，长期“赔本赚吆喝”不可持续，预计费率将稳定在较低水平，但大面积“双零”不会出现。

上述人士也认为，银行理财进一步降费空间比较有限。理财产品的管理费等是理财机构的主要营收来源之一。若长期维持超低费率或“零费率”，不仅会影响理财公司的可持续运营，也可能对理财产品的长期收益稳定性造成一定影响。

面对“存款搬家”带来的激烈竞争，理财公司除了降费实现短期引流外，亟需多维拓展，实现高质量揽客。

该人士表示，理财公司可以推进产品结构优化，比如布局“低波动+稳收益”主题、“固收+”增强型等多样化类型理财产品；除了传统的固定费率外，也可以探索浮动管理费、根据不同持有期限进行优惠等多样化费率机制。当前，头部理财公司正加速与城商行、农商行合作，触达县域及下沉市场，这种渗透下沉市场的策略不仅扩大了客户覆盖面，也降低了获客成本。

某理财研究院认为，理财公司应不断提高投研能力，不“打榜”、不忽悠，让投资者感受到理财公司“金融向善”的理念和行事风格，积累口碑，是公司在激烈竞争中稳住规模并最终胜出的“法宝”。

#### 1.4. 固收及黄金主题产品成银行理财“香饽饽”

1 月 19 日消息，2026 年开年，国内银行理财市场热度攀升，固收类产品稳居市场主力，黄金挂钩结构性存款异军突起成为“黑马”品类。

业内人士表示，在定期存款到期释放的资金红利驱动下，2026 年理财市场规模有望增长 3.83 万亿元，产品结构优化与差异化竞争将成为行业发展的核心主题。

##### 聚焦低风险产品

开年理财市场聚焦低风险产品。

研究数据显示，1 月 1 日至 16 日，银行理财市场新发人民币理财产品达 1212 款，其中理财公司贡献 894 款产品，成为市场供给主力。从产品结构来看，固定收益类产品占比高达 97.2%。

“开年以来，客户咨询重心主要集中在固收类产品上，短久期纯固收产品和低波动‘固收+’产品是我们当前主推的核心品类。”某银行理财经理表示，相较于权益类产品的市场波动，现阶段投资者更看重资产的安全性与收益稳定性。她同时透露，为进一步吸引资金流入，机构针对性推出费率优惠政策，例如，将部分现金管理类固收产品的年化管理费从 0.2% 下调至 0.01%，以此提升产品竞争力。

另一家银行理财经理介绍，针对不同风险偏好的客户，机构采取差异化推荐策略：稳健型客户优先推荐预期年化收益率在 2.4%—3.1% 的纯固收产品；对于风险承受能力稍高的客户，则建议配置“固收+”产品，通过 5%—10% 的权益仓位捕捉结构性投资机会。

此外，在金价高位震荡的市场背景下，黄金挂钩结构性存款成为开年理财市场的“黑马”。中外资银行纷纷加码布局，产品呈现鲜明的差异化竞争格局：国内银行主打短期限、低门槛，产品预期年化收益率最高可达 2% 以上；外资行则聚焦高净值客户群体，部分产品预期年化收益率高达 5%。

业内人士表示，在利率中枢下行的市场背景下，固收类产品凭借相对低风险、稳健收益的核心特性，成为存款替代的优选标的。“固收+”产品通过配置少量权益类等资产增强收益弹性，在有效控制回撤风险的同时拓宽回报空间，较为契合投资者稳中求进的诉求。黄金挂钩结构性存款的走红主要得益于黄金市场热度的持续攀升，相关产品在结构设计上提供保底收益与潜在上行空间，兼顾安全性与收益性，为投资者提供低门槛参与黄金市场的途径。

##### 未来理财规模稳步扩容

开源证券测算，即便在保守情形下，2026 年理财市场规模也有望增长 3.83 万亿元。

业内人士表示，2026 年，银行理财市场规模整体将呈“稳健增长、节奏小幅颠簸”态势，全年规模有望同比增长 5%—10%。存款与理财的比价效应、公募债基低迷促使资金“搬家”，低波动稳健型及“固收+”产品为承接主力；受真净值波动、保险分红险分流以及银行阶段性揽储影响，产品规模可能会出现短期波动。但长期来看，理财机构应强化多资产配置能力，低风险产品筑牢基础，含权产品还会适度扩容。

在该人士看来，未来银行理财创新将聚焦多资产配置、场景化服务与科技赋能三大方向。

资产配置层面将丰富固收、权益、衍生品类等投资工具；场景化服务将契合养老、教育等全生命周期需求；科技赋能则通过数字化升级智能投顾，实现动态资产配置与实时风险预警。

他建议，从长期来看，银行理财市场的竞争焦点或将向机构综合能力的比拼转移。其一为投研能力，能够构建稳健的资产配置与风险控制体系的机构更有望在长期竞争中脱颖而出；其二为产品体系建设，后续需持续打造风险分层清晰、期限结构合理、覆盖多元需求的完善产品矩阵；其三为客户服务能力，依托数字化工具为客户提供精准画像绘制、定制化资产配置建议及持续陪伴式服务或将成为机构的核心竞争力之一；其四为品牌与合规能力，在强监管常态化的市场环境下，那些坚持稳健经营、信息披露透明、风险管理完善的机构更易赢得投资者的长期信任，形成护城河。

## （二）信托业

### 2.1. 去年 12 月份标品信托发行数量再创新高

1 月 8 日，数据显示，2025 年 12 月份，资产管理信托市场整体维持较高热度，产品发行数量与成立数量均实现显著增长。其中，标品信托发行数量创近五年月度新高。业内人士认为，标品与非标产品的双轮驱动共同推动了资产管理信托发行端和成立端数量的增长。

发行市场方面，2025 年 12 月份共计发行资产管理信托产品 3364 款，环比增长 18.28%；已披露发行规模为 1354.00 亿元，环比减少 8.05%。成立市场方面，2025 年 12 月份共计成立资产管理信托产品 2875 款，环比增长 30.45%，同比增长 17.73%；已披露成立规模为 782.91 亿元，环比减少 1.63%，同比下降 8.33%。

从产品类型上看，2025 年 12 月份，非标产品发行数量环比增长 23.94%，已披露发行规模环比增长 2.14%；非标产品已披露成立数量为 1258 款，环比增长 30.63%；已披露成立规模 561.34 亿元，环比减少 1.48%。

对此，相关团队分析称：“非标端，年末信托公司加快年度剩余非标额度投放，同时城投短期应急资金需求明显释放，政信类信托成为资金募集核心。标品端，依托中国人民银行流动性呵护下的债市修复行情，固收类产品凭借稳健属性适配年末资金配置需求，吸引大量资金涌入。”

该研究团队认为，短期内，非标产品成立高增长态势或仍将维持惯性，但随着资产管理信托新规落地的临近与业务额度的逐步耗尽，市场热度可能逐步消退。

另外，标品信托发行端和成立端表现均较为突出。发行市场方面，2025 年 12 月份，标品信托共发行 1873 款，环比增长 14.14%。其中，固收类产品、混合类产品及权益类产品发行数量分别环比增长 8.56%、37.57%和 43.48%，呈现全面开花的态势。

“年末资金配置需求与行业标品化转型红利叠加，推动标品信托发行数量再创新高。”相关研究团队表示，固收类产品依托央行流动性呵护下的债市修复行情，成为资金配置核心；混

合类产品受益于股债结构性机会，策略灵活性凸显；权益类产品则借力权益市场估值修复与机构中长期布局需求，发行热度回升。

成立市场方面，2025 年 12 月份，标品信托产品成立数量环比增加 376 款，涨幅为 30.30%。其中，债券投资类产品成立数量涨幅明显。上述研究团队表示：“尽管当月债市呈现阶段性震荡态势，但央行通过精准流动性调控持续呵护资金面，市场流动性始终保持充裕状态，有效平抑了跨年期间资金波动压力。在年末资金配置需求集中释放的环境中，固收类标品信托资金配置吸引力持续凸显，推动其成立数量实现显著增长。”

在业内人士看来，标品信托的发展将对行业生态产生深刻影响。“对信托公司而言，业务布局的支柱将发生切换，驱动公司构建涵盖固收、权益等多元策略的产品线，投研能力与客户服务能力将成为信托公司的重要竞争力。从行业发展看，这推动信托业回归‘受人之托、代人理财’的本源。”

## 2.2. 信托业分类改革成效显著 新旧发展模式“换轨”

1 月 10 日消息，2025 年是信托业务分类改革过渡期第二个，也是最后一个完整自然年。

这一年，随着信托行业“1+N”政策体系不断完善，“强监管、防风险、促转型”三大主线，为信托行业高质量发展进一步指明了方向。不动产信托登记试点、股权信托登记试点持续扩围，行业基础设施建设逐渐得以完善。

这一年，全行业信托资产规模突破 32 万亿元，再创新高。“三分类”政策下的资产管理信托与资产服务信托已经替代传统的“融资信托+通道信托”业务模式，成为驱动信托资产规模增长的主导业务模式；慈善信托财产总规模突破 100 亿元大关。

这一年，信托业重大风险处置取得决定性成果，系统性风险防火墙不断加固，极大提振了市场与投资者信心。

### 政策体系不断完善

“方向更准、路基更平、底盘更稳、引擎更强。”中国信托业协会特约研究员袁田如是总结 2025 年信托行业发展态势。

其中，“方向更准”源自信托行业“1+N”政策体系的不断完善。

2025 年 1 月，国务院办公厅转发国家金融监管总局《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》（以下简称《若干意见》）。

《若干意见》开篇即明确指出：“信托业是我国金融体系的重要组成部分，在服务实体经济和人民美好生活方面具有重要作用。”这奠定了信托业在我国金融体系中不可或缺的地位。同时，《若干意见》锚定“强监管、防风险、促转型”三大主线。

“这是指导信托行业高质量发展的顶层设计，立足受托人定位，坚守信托本源是行业前行最坚定的方向指引。”袁田称。

与《若干意见》形成呼应的是，2025 年 9 月，国家金融监管总局修订发布《信托公司管

理办法》（以下简称《管理办法》）。

业内专家表示，《管理办法》回归信托本源，进一步明确了信托公司作为“受托人”的法律地位和功能定位，将引导信托公司从“融资平台”转向“受托服务”，促进其真正发挥资产隔离、风险管理和财富传承的功能，同时也将提升行业整体稳健性与公信力。

“强监管规则再校准，意味着行业经营边界与合规要求进一步清晰化，弱机构加速出清，强机构凭治理与投研能力获得更大空间。”业内人士如是认为。

“2025 年，信托行业核心监管制度体系已基本建成。”业内人士表示，《管理办法》修订及各类业务配套细则相继出台，为信托业分类转型提供了完备的“操作手册”，确立了长期稳定的“游戏规则”。

“路基更平”则主要表现在信托行业基础设施建设提速改善方面。“不动产信托登记、股权信托登记试点工作积极涌现，多样化的信托财产逐步得到实操性规则认可。”上述人士称。

### 改革转型成效显著

在他看来，“底盘更稳”与“引擎更强”主要表现在信托业受托资产规模稳健增长，并且增长动力呈现结构性增强。

2025 年，信托行业继续保持良好的增长态势。截至 2025 年 6 月末，全行业信托资产规模余额为 32.43 万亿元，同比增长 20.11%。

“信托资产规模再创新高，保持了自‘信托业务三分类’实施以来的持续稳健增长，说明业务转型已成行业共识，转型期平稳过渡且成效显著。”该人士表示，信托行业竞争力在显著加强。

从业务结构上看，“三分类”政策下的资产管理信托与资产服务信托已经替代传统的“融资信托+通道信托”业务模式，成为驱动信托资产规模增长的主导业务模式。2025 年上半年，资产管理信托余额约为 24.43 万亿元，占信托资产总规模的 75.33%；按非资金信托口径统计，资产服务信托余额至少为 8 万亿元，已占信托资产总规模的 24.67%。

“资产管理信托与资产服务信托规模占比历史性突破 60%，非标融资通道业务持续大幅压降。这标志着行业新旧发展模式正式‘换轨’，为可持续发展奠定了基础。”业内人士直言，信托业务结构已发生根本性转折。

该人士同时表示，信托行业经营业绩也呈现结构性优化。“虽然行业总营收承压，但来源于投资管理、服务收费的‘净值型’收入占比显著提升，业绩‘含金量’有所改善。”

2025 年上半年，信托全行业实现营收 343.62 亿元，同比增长 3.34%；实现利润总额 196.76 亿元，同比增长 0.45%。

他表示，2025 年，主动管理与标准化配置、财富管理与家族信托、受托服务类业务，成为转型主要方向，机构从“融资通道”转向“受托人+管理人”的能力竞争，盈利从利差转向管理费与服务费，同时更依赖投研、风控、运营与合规系统化建设。

在他看来，信托公司在转型发展方面态度积极：转型方向高度统一，各公司普遍聚焦资产

管理和资产服务两大本源业务；创新亮点纷呈，家族信托、资产证券化服务信托、企业年金信托等不断涌现新模式；科技赋能深化，数字化在客户服务、投资运营中应用广泛。

“然而，挑战依然存在。例如，新业务盈利模式尚未完全稳固，专业人才储备不足，部分公司转型步伐滞后于监管要求。”该人士表示。

值得一提的是，公益慈善信托的存续规模于 2025 年 12 月初突破了 100 亿元大关，也实现了阶段性质的飞跃。

### 化解风险筑牢防火墙

2025 年，信托业在“促转型”取得显著成效的同时，在“防风险”方面也取得了关键进展。

2025 年年内，历经 5 年风险处置的四川信托，于 3 月终结重整程序，11 月正式更名为四川天府信托有限公司，以国资控股身份重启业务。此前通过国资折扣受让自然人受益权，其兑付方案签约率达 95.02%，成功化解 252.57 亿元 TOT 产品逾期风险。

与此同时，华信信托破产重整申请获监管批复并被法院受理。自 2025 年 8 月大连国资背景的安鼎公司推进受益权受让工作以来，个人投资者签约率已达 95.5%，逐步解决 70 余亿元未兑付信托计划风险。

“重大风险处置取得决定性成果。”上述人士表示，针对个别高风险机构的“一企一策”化险方案成功实施，数百亿元存量风险通过重整、重组等方式平稳化解，“其主要影响在于筑牢了系统性风险防火墙，极大提振了市场与投资者信心”。

他进一步补充道，信托行业存量风险大幅出清，不良率与风险项目规模实现“双降”，整体风险抵补能力增强。与此同时，风险处置长效机制逐步形成，监管协同、机构主责、市场运作的化险模式趋于成熟。当前风险形势已从“被动化解存量”转向“主动防控增量”。

又一业内人士也表示，风险处置呈现更市场化的态势。“行业在房地产与非标存量压力下继续出清，通过展期、重组、处置与多方协同推进现金回收，短期仍有个案波动，但处置框架更规范、节奏更可预期。”该人士称。

### 2026 年迎来“期末大考”

2026 年 5 月 31 日，是信托分类改革过渡期结束之日。“行业将迎来‘期末大考’与全新起点。”上述人士表示。

他认为，2026 年信托行业发展重点有三：确保过渡期圆满收官，所有业务完成对标整改；推动新业务模式从“规模化”向“盈利化”深化，实现商业可持续；在统一监管框架下，探索并确立自身的差异化竞争优势。

与此同时，也有三大核心难点：少数复杂存量资产的处置仍需攻坚，时间紧迫；新业务培育期面临收入增长缓慢与科技、人才高投入的矛盾，短期盈利压力大；行业同质化竞争初显，特色化能力建设非一日之功。

对此，他建议，首先，监管层面应坚持原则性与灵活性结合，对个别难点资产提供更明确

的处置指引。同时鼓励在养老信托、数字资产信托等前沿领域进行试点。其次，信托公司层面必须坚定战略定力，围绕自身资源禀赋打造核心业务长板，加大科技与人才战略性投入，并精细化管理成本。此外，行业层面应加强合作，共享基础设施与最佳实践，共同培育市场与投资者教育。

在他看来，2026 年重点工作在于，一是按“三分类”完成存量整改与产品体系重构，把资源投向资产服务信托与规范资产管理信托，形成稳定的受托服务、投研风控与运营交付能力；二是配合监管要求把风险分类、信息披露与销售适当性做到“可审计、可穿透”的标准化流程，避免合规成本外溢。

难点则在于，存量非标与房地产业务的现金回收速度仍较慢，整改与处置易与客户预期、估值与流动性发生冲突；同时系统改造与人才补齐投入大，中小机构可能面临盈利下滑与资本约束压力。

上述人士建议，信托公司可以设定分业务“整改里程碑+退出清单”，引入外部专业力量提升处置效率；以客户为单位做全生命周期受托服务，打造可复制的标准化产品与交付；同步强化公司治理、内控与问责机制，提升长期合规与经营韧性。

值得关注的是，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出：“优化金融机构体系，推动各类金融机构专注主业、完善治理、错位发展。”

“‘十五五’时期，信托行业发展机遇更大，赛道更宽。”业内人士认为，依托信托制度的差异化优势，信托公司可以在丰富的信托业务类型中寻找最适合自身资源禀赋的赛道，坚持长期主义，严控风险和坚守合规底线，涵养信托文化，迈向高质量发展的新征程。

### 2.3. 唤醒“沉睡”绿色资产 信托业交出创新答卷

中国证券报 1 月 19 日消息，近期，中国信托业协会发布“2025 绿色信托十大案例”。从业务类型看，案例涵盖资产服务、资产管理、公益慈善三大类信托业务实践，集中展示了 2025 年信托行业绿色转型成果。

业内人士认为，近年来，绿色信托作为绿色金融的重要组成部分，凭借制度灵活、服务多元的独特优势，正日益成为盘活“沉睡”绿色资产、赋能低碳转型的核心抓手。

#### 回归本源的必然选择

入选上述十大案例的项目分别为：昆仑信托，风城油田 CCUS 项目；山东国信，CCER 碳资产收益权项目；英大信托，国网新源抽蓄电站专项服务信托项目；外贸信托，户用光伏服务信托项目；北方信托，七里海湿地生物多样性绿色公益慈善信托项目；五矿信托，中国恩菲高盐废水零排放绿色投资项目；华能贵诚信托，张北风力发电站股权投资绿色信托项目；交银国际信托，正泰安能户用分布式光伏股权投资绿色信托项目；华鑫信托，信托服务清洁能源类水电项目；云南信托，云南珍稀濒危物种保护系列慈善信托项目。

“发展绿色信托是信托行业回归本源，重塑业务逻辑、寻找增长点的必然选择。此次案例

发布是行业积极探索的缩影，希望通过示范带头，激发更多行业资本和专业力量高效参与到绿色发展中来，共同谱写风险可控、综合效益显著的绿色金融新篇章。”业内人士表示。

业内人士认为，绿色信托既能成为生态保护的“守护者”，也能成为乡村振兴的“助力者”，更能成为产业升级的“赋能者”。此次发布的十大案例为行业提供了可复制、可推广的实践范式，未来绿色信托的发展空间广阔。

### 创新项目机制

近年来，信托公司主动将绿色发展纳入战略规划，创新机制，提升对绿色项目的研判能力和风险管理水平。

例如，谈及山东国信的 CCER 碳资产收益权项目，业内人士表示，该项目设立于我国 CCER 市场重启前夕，针对环保企业普遍面临的碳资产确权难、融资难、变现周期长等现实问题，山东国信依托信托制度在资产隔离、交易结构和收益分配方面的灵活优势，前瞻布局碳资产赛道，探索将未来可开发的 CCER 碳资产收益权转化为可融资、可管理的金融资产，从而有效盘活企业“沉睡”的绿色资产。

据该人士介绍，在具体设计上，该项目创新采用特定碳资产收益权受让、远期受让安排、委托开发管理以及收益分成等组合机制，并引入双层对赌式退出机制。“一方面，在 CCER 市场未能如期重启或资产未实现核准确权的情况下，通过回购和差额补足机制保障信托资金安全退出；另一方面，在市场重启并实现资产确权后，通过市场化交易与企业共享碳市场发展红利，实现风险可控前提下的收益弹性释放。”他说。

“项目实施后，综合效益逐步显现。”他表示，比如，在环境效益方面，项目支持的餐厨垃圾资源化利用业务，通过对废弃油脂回收和加工，将城市固废转化为工业级混合油、生物柴油及清洁能源原料，实现“垃圾—资源—再生产品”的闭环利用路径。

“这不仅有效减少污染物排放、降低温室气体排放强度，也在源头上阻断‘地沟油回流餐桌’的风险，为城市绿色低碳治理提供了可复制、可推广的解决方案。”他说。

据了解，截至 2025 年 11 月末，山东国信绿色信托业务存续规模 85.32 亿元，较当年年初增加约 33 亿元。

又如，外贸信托在 2025 年 3 月创新推出行业首单户用光伏服务信托“外贸信托·光能系列”。该项目直面户用光伏市场“小而散、管理难”的痛点，充分发挥信托制度“财产独立、风险隔离”的核心优势，创新性引入服务信托的架构设计，为合作方提供全流程、定制化的专业托管运营服务。该项目相关负责人介绍，这不仅有效解决了光伏企业盘活存量资产、实现轻资产运营的迫切需求，更通过标准化、规模化的管理模式，将分散的户用光伏电站转化为可交易、高效率的绿色资产包，显著提升了行业整体运营水平。截至 2025 年末，该项目累计投放规模约 50 亿元，覆盖全国十余个省份，惠及近 5 万户农村家庭。

### 政策环境持续优化

在坚持“双碳”引领、推动全面绿色转型的大背景下，2025 年以来绿色信托政策环境持

续优化，为信托业发展保驾护航。2025 年年初，国家金融监督管理总局、中国人民银行联合发布的《银行业保险业绿色金融高质量发展实施方案》明确，信托机构要优化资金投向，积极发展绿色信托。同年，信托业协会完成了《绿色信托指引》修订和《信托行业环境、社会和治理（ESG）披露指南》制定工作，有利于更好适应信托行业转型需要，持续引导行业积极开展绿色信托业务，强化 ESG 理念，提升 ESG 治理能力。

业内人士认为，近年来信托业依托资产独立、风险隔离的制度特性与定制化服务优势，在服务绿色产业升级、助力生态保护修复、推动低碳转型实践中精准发力，未来要加大绿色信托创新力度，共同推动绿色转型再上新台阶。

“信托在服务经济社会绿色发展转型方面具备多元化、全链条的服务能力。未来金融机构要依法合规，按照市场化原则，加大对绿色产业的支持力度，提高审批效率、加快资金投放，同时要综合运用信贷、保险、租赁和信托等多种方式，支持产业绿色转型。”业内人士表示。

山东国信相关负责人表示：“我们将继续坚守信托本源，深耕绿色金融领域，持续发挥信托制度优势，以更加多元、专业和可持续的金融解决方案，助力‘双碳’目标实现和经济社会高质量发展。”

## 2.4. 信息公开规范就位 慈善信托发展可期

1 月 19 日，“上善”系列百利宏荣才慈善信托完成备案，慈善信托再添新成员。

作为信托公司业务三分类之一，慈善信托目前规模已突破百亿元，并于近日迎来了信息公开规范——民政部、金融监管总局联合公布《慈善信托信息公开办法》（以下简称《办法》），将自 2026 年 4 月 1 日起施行。

在业内人士看来，随着《办法》的正式实施，慈善信托将迎来新发展阶段，未来或将呈现资产结构多元化、“慈善+金融”深度融合、业务专业化与精细化等发展趋势。

### 政策持续完善

近段时间，多家信托公司在慈善信托领域动作频频。例如，上述“上善”系列百利宏荣才慈善信托由上海信托等担任受托人，备案财产总规模为 10 万元，信托财产用于开展助学、助教、扶贫、济困等相关慈善项目；平安信托在 2025 年末备案了分别关注可持续发展和未成年人救助的两单慈善信托。

慈善中国官网数据显示，截至 1 月 19 日，全国已备案的慈善信托数量达 2792 单，财产总规模达 106.51 亿元。

“慈善信托具有多重制度优势。”业内人士表示，一是灵活性与定制化，慈善信托的设立目的、期限、财产管理方式等均可根据委托人的意愿量身定制，可满足多元化的慈善需求；二是财产独立性及永续性，信托财产独立于委托人、受托人和受益人，安全有保障，同时通过专业资产管理，可以实现慈善本金的保值增值；三是透明度高，信托公司作为受托人，负有严格的受托责任和信息披露义务，能够有效保障慈善财产的规范运作，回应社会关切。

近年来，慈善信托政策体系持续完善。2023 年信托三分类新规确立公益慈善信托为信托公司业务三分类之一；2025 年 9 月份修订发布的《信托公司管理办法》正式确认其主业属性；近日，慈善信托又迎来了信息公开规范，两部门联合发布的《办法》共二十六条，内容包括明确慈善信托信息公开的主体和渠道、细化慈善信托信息公开的内容、加强慈善信托信息公开的监管三大方面。

业内人士认为，《办法》是对《中华人民共和国慈善法》（以下简称《慈善法》）有关信息公开规定的细化和落实，充分体现了管理精细、操作透明、监管从严、广泛监督等特色，内容涉及主管部门、从业机构、社会公众各个方面，进一步引导和规范慈善信托“信任可见、阳光行善”，促进我国慈善事业高质量发展。

### 发展空间广阔

慈善信托不仅是信托公司重要业务之一，也是我国公益慈善事业的重要组成部分。站在百亿元级规模发展新起点，业内人士纷纷认为，未来慈善信托发展空间广阔。

他表示，在新修订的《慈善法》指引下，随着《办法》的正式实施，相信慈善信托将迎来权责明确、信任可期、阳光发展的新十年。

业内人士表示：“随着国家对慈善事业的重视，慈善信托相关法律法规逐步完善，慈善信托作为信托公司业务三分类之一，将在政策引导下获得更多发展机会。同时，随着社会财富增长与慈善意识提升，高净值人群和企业对社会责任的关注度不断提高，慈善信托成为其实现公益意愿的重要工具。”

在相关人士看来，未来慈善信托将呈现资产结构多元化、“慈善+金融”深度融合、业务专业化与精细化三大发展趋势。“一是，未来信托财产类型将从现金为主，逐步扩展到股权、不动产、艺术品等多元化资产；二是，慈善信托将与家族信托、资产管理等业务更紧密地结合，形成‘慈善目的+金融工具’的综合解决方案，满足客户财富管理、传承与慈善公益的综合需求；三是，信托公司慈善信托团队更加专业化，提升在慈善架构设计、资助管理等方面的专业能力。慈善目的也将更加聚焦和细分，如专注于教育、环保、科技创新、乡村振兴等特定领域。”

“作为发展慈善信托的重要主体，信托公司亟须提升关于慈善信托的运营能力。”业内人士表示，一方面，需要建立慈善信托项目中后期评价机制，提升项目筛选、项目实施以及项目联合管理经验；另一方面，信托公司可与政府部门、社区街道、慈善组织、高净值客户、律师事务所以及社会服务机构等建立密切合作，形成慈善信托生态圈，及时满足委托人对于慈善信托的定制化需求。

## （三）公募基金

### 3.1. 公募基金费率改革累计每年让利超 500 亿元

1 月 1 日消息，《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》（以下简称《规定》）日前

修订并正式发布，自 2026 年 1 月 1 日起实施。

据介绍，自 2023 年 7 月费率改革工作启动以来，证监会以“基金管理人—证券公司—销售机构”为路径，分阶段推进改革，前两阶段成效显著，为第三阶段销售费率改革的落地奠定了坚实基础。此次公募基金销售费率改革方案的出台，作为费率改革的最后一步，标志着我国公募基金行业费率改革平稳落地，为行业高质量发展注入动力，也为建设规范透明、有活力的资本市场贡献积极力量。

具体来看，第一阶段，主要降低主动权益类公募基金产品的管理费率、托管费率，由 1.5%、0.25% 统一下调至 1.2%、0.2% 以下，每年为投资者让利约 140 亿元。第二阶段，主要调降基金股票交易佣金费率，降低基金管理人证券交易佣金分配比例上限，被动股票型基金产品交易佣金费率不得超过 0.26%，其他类型不得超过 0.52%，每年为投资者让利约 70 亿元。第三阶段，主要调降认申购费等销售环节费率，每年为投资者让利约 300 亿元。

三个阶段，累计每年向投资者让利超 500 亿元，这不仅完成了改革目标，降低了投资者的综合负担，也提升了公募基金行业的整体竞争力与服务实体经济的能力。

此次新修订的《规定》共六章 29 条，核心围绕六大举措切实让利投资者：一是合理调降公募基金认购费、申购费、销售服务费率水平，切实降低投资成本。二是优化赎回安排，明确公募基金赎回费全额计入基金财产。三是鼓励长期持有，明确对投资者持有期限超过一年的非货币市场基金，不再计提销售服务费，保护长期持有人利益。四是坚持权益类基金发展导向，设置差异化的尾随佣金支付比例上限。五是强化基金销售费用规范，统筹解决基金销售结算资金利息归属、基金投顾业务双重收费等行业问题，净化销售生态。六是建立基金行业机构投资者直销服务平台，为基金管理人直销业务发展提供高效便捷、安全服务，壮大直销力量。

业内人士表示，此次销售费率改革产品分类更科学、让利导向更清晰，赎回费安排更优化、兼顾监管导向与投资者需求，致力于推动行业生态良性变革。

### 3.2. 公募开年“调研忙” 人工智能、商业航天等领域受青睐

截至 1 月 13 日，今年以来已有 145 家公募机构参与 A 股上市公司调研活动，覆盖 26 个申万一级行业中的 154 只个股，累计调研次数高达 999 次。

公募机构开年扎堆调研，反映出其对市场新一年机会的积极探寻。从调研细节中，也可一窥当前阶段机构投资逻辑的变化。

#### 科技板块是焦点

从年初公募机构的调研来看，计算机、电子、医药生物等行业成为热门调研领域，其中，数字人民币、人工智能、机器人、脑机接口、商业航天等前沿领域最受关注。

以数字人民币板块为例，随着《关于进一步加强数字人民币管理服务体系和相关金融基础设施建设的行动方案》的出台，市场对数字人民币相关产业机遇的关注度骤升。北京宇信科技股份有限公司、北京中科江南信息技术股份有限公司等相关产业链公司，吸引了富国基金、

工银瑞信基金、博时基金等数十家公募机构密集调研。机构重点关注政策变化对银行 IT 系统改造需求、商业模式创新以及海外市场拓展空间的影响。

同时，人工智能与机器人赛道热度不减。例如，深圳市京基智农时代股份有限公司拟通过战略投资汇博机器人切入“机器人+AI”赛道，这引发博时基金、富国基金等机构对该公司战略转型、技术协同等话题的关注。

在具身智能、脑机接口领域，杭州雷迪克节能科技股份有限公司与上海傲意信息科技有限公司的合作吸引了国泰基金、东方基金等机构关注，调研内容覆盖技术路径、商业化落地瓶颈及未来医疗应用场景等。

此外，商业航天、精密制造等高端制造方向也获得公募机构的持续关注。这表明，在经济高质量发展的背景下，具备技术壁垒、符合国家战略导向的成长性行业，依然是公募机构配置的核心方向。

### 关注业绩可兑现性

值得关注的是，在 2026 年开年以来的调研互动中，公募机构针对上市公司提出的“问题清单”更加务实和精细。

例如，在对数字人民币领域的调研中，公募机构提出的问题聚焦于政策带来的具体 IT 改造量、新商业模式的盈利前景；对于机器人领域，机构不仅关心技术优势，更反复追问应用场景的具体落地、订单可见性等；针对脑机接口这类前沿领域，机构深入了解技术路径优劣、医疗器械审批进展、医保支付可能性等现实瓶颈。

这反映出公募机构更加注重基本面的“可跟踪、可验证、可兑现”，上市公司业绩的可兑现性、增长的可持续性以及商业路径的清晰度，正成为机构调研与投资决策的核心标尺。

同时，公募机构近期开展的密集调研，反映了其对 2026 年开局阶段市场的积极布局态势。

展望后市，业内人士表示，A 股有望站稳重要关口。投资思路上，相对看好科技、非银金融与顺周期板块。科技成长方面，国产算力板块在等待业绩兑现，AI 应用相关标的估值具有一定性价比。后续可重点关注具备全球竞争优势的制造业“出海”等板块。

银华基金相关人士表示，对 2026 年一季度行情保持乐观。板块配置上，重点关注 TMT（科技、媒体、通信）、军工、资源品、医药等成长板块。

## 3.3. 个人养老金基金名单扩容 7 只产品纳入

1 月 18 日消息，个人养老金基金产品再迎来扩容。

证监会公布的最新一期《个人养老金基金名录》显示，截至去年年末，纳入名录的产品共有 309 只，相比去年三季度末增加了 7 只。从产品类型看，此次纳入的产品类型涵盖普通指数基金、指数增强基金、稳健型养老目标基金以及养老目标日期基金。个人养老金基金销售机构仍为 52 家，与去年三季度末家数持平。

### 个人养老金基金再扩容

证监会公布的最新一期《个人养老金基金名录》显示，截至去年年底，个人养老金基金已经扩容至 309 只，较去年三季度末新增 7 只。

这 7 只产品分别是：汇添富上证综合指数证券投资基金、博道沪深 300 指数增强型证券投资基金、中金沪深 300 指数增强型发起式证券投资基金、农银汇理鑫享稳健养老目标一年持有期混合型基金中基金(FOF)、前海开源康悦稳健养老目标一年持有期混合型基金中基金(FOF)、海富通沪深 300 指数增强型证券投资基金、中银养老目标日期 2050 五年持有期混合型基金中基金(FOF)。

从产品类型看，此次新纳入的个人养老金基金产品类型较为多元化，既有普通指数基金、指数增强基金，还有稳健型养老目标基金以及养老目标日期基金。

同时公布的最新一期《个人养老金基金销售机构名录》显示，个人养老金基金销售机构数量暂无变化，仍为 52 家。证券公司目前入围个人养老金基金销售机构数量最多，达到 25 家；其次是商业银行，共有 19 家入围；独立基金销售机构也有 8 家入围。

#### 个人养老金基金业绩、规模双丰收

在去年 A 股市场牛市行情推动下，个人养老金基金迎来业绩、规模双丰收。

从业绩上看，Wind 数据显示，截至去年年末，成立满 1 年的 279 只个人养老金基金 Y 份额 2025 年平均复权单位净值增长率为 17.54%，有 278 只取得正收益。

包括天弘中证科创创业 50ETF 联接 Y、易方达中证科创创业 50ETF 联接 Y、鹏扬中证科创创业 50ETF 联接 Y 在内的 7 只 Y 份额 2025 年复权单位净值增长率超过 50%，这 7 只基金主要是跟踪双创 50 指数以及创业板指数的个人养老金指数基金。

自 2022 年 11 月首批个人养老金基金增设 Y 份额以来，个人养老金基金交出了一份不错的成绩单。309 只个人养老金基金 Y 份额成立以来平均复权单位净值增长率达到 20.68%，共有 307 只基金取得正收益。其中，易方达、华夏、天弘、鹏扬旗下的 4 只中证科创创业 50ETF 联接 Y 成立以来复权单位净值增长率超过 60%。

从规模上看，截至 2025 年三季度末，全市场个人养老金基金 Y 份额规模合计达到 151.07 亿元，突破 150 亿元大关，相比 2024 年年末增长了 65.32%。

业内人士指出，公募基金是个人养老金业务的先行者，也是个人养老金生态体系的重要组成部分。公募基金在个人养老金方面取得一定成效：一是产品类型更加多元，二是长期投资价值逐渐显现，三是发挥生态协同力量。未来，基金管理公司将与市场各方共同推动政策普及、理念培育、全流程服务，为个人养老金有效运行贡献力量。

### 3.4. 细分赛道激战正酣 公募竞相发行行业主题 ETF

1 月 19 日消息，2026 年开年以来，A 股市场迎来新一轮结构性行情，商业航天、新能源、人工智能(AI)应用等板块持续走强，相关行业主题 ETF 净值也随之攀升，带动基金发行市场热度显著提升。

以永赢基金旗下的卫星 ETF 为例，年初至今该基金业绩回报达 17.92%，近六个月涨幅达 99.10%，大量资金持续净流入推动其规模从 24 亿元迅速跃升至 170 亿元，成为全市场首只规模突破百亿元的卫星主题 ETF。

与此同时，在黄金、白银价格持续上涨的带动下，贵金属主题 ETF 亦受到资金追捧。近日，华安黄金 ETF 规模已突破千亿元，成为国内首只迈入“千亿俱乐部”的黄金 ETF。

在结构性行情催化的背景下，多家基金公司正密集布局行业主题 ETF，围绕“泛科技+高端制造”领域，积极挖掘电力公用事业、科创板细分赛道、电池主题等尚未过度拥挤的投资方向。行业主题 ETF 正日益成为公募基金进行产品差异化布局、把握结构机会的核心赛道。

从近期主题 ETF 的发行规模看，景顺长城基金旗下中证全指电力公用事业 ETF 以 16.67 亿元的募集规模居首，认购天数仅为 7 天，显示资金对电力板块的青睐。华宝基金同类主题产品亦募集 7.19 亿元。科创板细分领域 ETF 成为另一大亮点，天弘基金推出的上证科创板芯片设计主题 ETF 募集 6.07 亿元，认购期为 8 天；南方基金的上证科创板人工智能 ETF 规模为 5.14 亿元，认购期仅 6 天。

新能源赛道中，电池主题 ETF 出现“问题竞争”。大成基金旗下中证电池主题 ETF 募集 4.42 亿元，认购期仅 4 天，为全市场最短；南方基金同类主题产品募集规模为 3.22 亿元，认购期为 5 天。此外，工银瑞信创业板新能源 ETF 募集规模为 2.46 亿元，广发基金的国证工业软件主题 ETF 募集规模为 2.38 亿元。

值得一提的是，2025 年 12 月以来，已有华泰柏瑞基金、华夏基金、平安基金、永赢基金、富国基金、博时基金、鹏华基金、天弘基金上报中证工业有色金属主题 ETF，此外，广发基金、华安基金、泰康基金、景顺长城基金上报了中证有色金属矿业主题 ETF，易方达基金上报了中证细分有色金属产业主题 ETF。

业内人士认为，近期行业主题 ETF 的集中发行，与 2026 年 A 股结构性行情紧密相关。机构投资者通过工具化产品快速布局热门赛道，推动基金公司在细分领域加速产品线覆盖。未来若相关行业景气度持续，此类 ETF 或成为未来一段时间资金流入的重要方向。

另外，近 5 年新基金发行数据显示，ETF 发行数量从 2021 年的 281 只激增至 2025 年的 363 只。在细分领域，科技、新能源和医药主题 ETF 表现抢眼，部分产品份额实现数十倍增长，特别是科技与科创类产品显示出较强的吸金能力。例如，华夏恒生互联网科技业 ETF 份额从 2021 年发行时的 75.55 亿份跃升至目前的 668.69 亿份，规模扩张近 8 倍。2025 年人工智能主题集中爆发，广发上证科创板人工智能 ETF 发行份额 3.26 亿份，但目前已冲至 34.76 亿份。

新能源与医药领域则呈现结构性特征。易方达中证新能源 ETF 自 2021 年发行以来，份额增长了 7.5 倍；2025 年新发的工银国证港股通创新药 ETF 发行份额为 12.66 亿份，最新已增长至 37.63 亿份。但与此同时，行业内部“冰火两重天”现象明显，部分产品规模出现了快速缩水。

行业主题 ETF 内部分化趋势日益显著，不少产品在发行后规模出现快速萎缩，值得全行业

关注与思考。以早期发行的消费龙头、疫苗与生物科技等主题 ETF 为例，部分产品份额缩水幅度超过 96%。这反映出，在行业主题 ETF 迅速扩容的同时，产品能否持续吸引资金并做优做强，仍取决于赛道长期景气度、产品差异化定位与市场环境的多重共振。基金公司需在布局赛道的同时，更注重产品生命力与市场真实需求的契合。

### 3.5. 短债热闹、长债“缺货”，中长债基金业绩跑赢短债产品

1 月 19 日消息，上周债市震荡偏强，但总体上依然是短债活跃，中长期纯债表现欠佳。

在业内看来，长债资产的供给不足进一步推升了短债的交易性价值，而长债资产的配置性需求仍需释放。不过，就公募基金表现来看，上周中长期纯债基金整体的业绩修复要强于短债基金。

#### 债市修复依然靠短端品种，长期债券供给不足

上周（1 月 12 日—1 月 18 日），债市呈现震荡偏强走势，总体呈现修复态势，短端和信用利率下行明显。据国盛证券统计，1 年国债利率累计下行 4.6bps 至 1.24%，3 年和 5 年 AAA-二永分别下行 5.3bps 和 5.8bps。而长端修复则相对温和，30 年国债利率更是持平于 2.30% 水平，变化有限。

尽管债券的供给在年初暂未大量输出，但记者从部分卖方观察来看，自去年下半年开始，部分政府债券的供给速度开始下降。在业内看来，此类债券的供给下降，推高了机构参与债券配置的意愿，毕竟对于高等级债券来说，短期交易的性价比已非常低。

从目前的期限结构来看，该结构依然偏长。今年前三周 4241 亿元地方债发行中，10 年以上的依然占了大部分，占比 58%，与去年基本持平；30 年占比高于去年，占比为 33.8%，高于去年 21.0% 的水平。虽然去年下半年以来超长债利差持续攀升，但地方政府目前在发行期限上尚未对此有较为显著的反应。

国盛证券指出，由于此前高息定期存款的到期，以及近期股市的强劲表现，市场担忧存款外流到非银，或者定期存款活期化以及非银化，这一方面可能导致银行负债产生缺口；另一方面，存款活期化或者非银化也会导致存款久期下降，使得银行被迫减少长久期资产或者低流动性资产配置。

对银行来说，如果缺少存款或者部分流动性指标面临压力，短期能够补充稳定负债的有效方式就是发行存单，这在过去几次负债面临压力时期都有发生。过去四周，银行存单净偿还 8855 亿元，今年以来依然是净偿还。而从资产配置角度来看，银行年初以来也是持续增配存单。从存单角度来看，银行尚未出现明显缺负债或者缺流动性指标的情况。

当前，交易结构上继续呈现出非银减配，银行保险等配置性机构增配的情况，而非银将仓位从长债转向信用债，推动了二永和信用债走强。而短期债市震荡，继续调整空间有限，等待增配机会，或在 1 月下旬或之后。

#### 纯债基金业绩有所修复，短债基金却不及中长债基金

上周，纯债基金的业绩修复明显。从数据来看，业绩均值普遍较此前一周明显提升。其中，中长债基金业绩均值达到 0.10%，短债基金达到 0.05%。

虽然前述分析到有关短债资产的性价比较低，但从公募基金的表现来看，此类品种的交易活跃度依然比长债要高。事实上，作为一种交易性大于配置性的资产，短债的交易活跃也在促使此类资产价格上升，进而加快了短债基金的业绩修复速度。

头部业绩产品当中，平安季添盈三个月 A 上周业绩达到 0.65%，是所有纯债基金当中业绩最好的一只；紧随其后的是长盛恒盛利率债 A，上周业绩达到 0.52%；此外，平安合悦定开、民生加银瑞夏一年定开等多只基金单周业绩在 0.4% 以上。

反观短债基金，上周业绩最好的是东方红稳添利 A，达到 0.19%。而从中长期纯债基金的业绩来看，在 0.2% 以上的产品数量有 118 只（统计初始基金），所以两类产品的业绩表现差异明显。

在业内看来，目前债市面临多重冲击，股市走强、供给压力上升、通胀阶段性回升、央行购债规模有限等都对债市产生影响。但也需要看到，随着债券利率上升，债券相对性价比也在发生变化，相对于贷款票息优势明显提升，从股市估值角度来看，债券估值也不逊于股票。

诺安基金分析指出，当前在经济弱复苏、通胀温和回升以及货币政策继续维持宽松的背景下，低利率可能维持较长时间，债券利率不具备大幅上行基础，但在政府债供给放量叠加受股、商品大类资产再平衡的影响，债券尤其是超长久期债利率上行压力较大；上周央行的结构性降息及关于国债买卖、降准降息空间表述短期利好债市，其中中短端债券确定性和性价比更高。

## （四）券商资管

### 4.1. 2025 年券商集合资管产品业绩出炉

1 月 12 日消息，在 2025 年 A 股市场结构性牛市的背景下，券商集合资管产品整体收益亮眼。

数据显示，方正智能汽车 2 号以 89.1% 的年度收益拔得头筹，成为 2025 年券商集合资管产品的业绩冠军。紧随其后的是中信证券资管“星河 48 号”（71.91%）和第一创业“富显荣 1 号”（70.05%），分列第二、三位。

从机构分布来看，中信证券共有 3 只产品跻身年度收益前列，方正证券与财达证券各有 2 只产品上榜。

分产品类型观察，混合型资管产品整体表现最为突出，凭借灵活的股债配置策略充分把握行情。在股票型产品和 FOF 类产品中，指数增强型策略表现亮眼，通过多策略叠加有效提升了收益弹性。而债券型产品方面，可转债类策略受益于去年下半年的结构性行情，亦展现出较强的超额收益能力。

**2025 券商集合资管产品：最高收益 89%**

在全部券商集合资管产品中，三只战略配售类产品包揽去年收益前三。其中，中泰海博思创员工参与科创板战略配售以 11.3 倍的全年收益成为全市场“收益王”，东海证券创业板涛涛车业 1 号战略配售（268.07%）和国金证券九州一轨员工参与科创板战略配售（95.39%）紧随其后。

不过，战略配售类产品通常是专门用于参与上市公司“战略配售”的资产管理计划，该产品不体现券商资管在股债投资方面的主动管理能力。

因此，除三只战略配售类产品外，方正智能汽车 2 号以 89.1% 的收益摘得 2025 年券商集合资管产品中的业绩冠军，第二名为中信证券资管星河 48 号（71.91%），第三名则为第一创业富显荣 1 号（70.05%）。

从收益分布来看，前 20 名产品去年总回报在 46%-89% 之间，其中排名第四至第 12 名之间的 9 只产品收益率集中在 50%-60% 之间。从产品类型来看，前 20 的总榜单中，混合类产品共有 12 只，超过了“半壁江山”。

### **股票型产品：华宝、中信、财达产品排名前三**

在券商股票型集合资管计划 2025 年收益前 20 中，除战略配售产品外，排名前三的分别为华宝华宏 1 号、中信证券智胜 500 指数增强 1 号、财达成长 6 号，一年总回报分别达 55.09%、50.39% 和 48.32%。

其次是中信建投量化策略 2 号（35.54%）。国泰海通资管的三只产品紧随其后，分别是国泰君安君享鑫盛 500 指数增强 1 号（32.24%），国泰君安-圆融乐享-君享优量中证 500 指数增强 1 号（32.20%）、国泰君安君享长盈指数增强 1 号（28.49%）。

2025 年是量化指数增强产品爆发增长的一年，整体表现优于主观策略和被动指数。在市场环境及投资者需求升级的背景下，券商资管也积极布局指增赛道，从以上数据情况看，这一布局取得了不错的成效。

### **混合型产品：方正证券成大赢家**

券商混合型集合资管计划 2025 年收益前 20 中，除去战略配售类产品，聚焦智能汽车热门赛道的方正智能汽车 2 号以 89.1% 的收益夺冠，紧随其后的是中信证券资管星河 48 号（71.91%）、第一创业富显荣 1 号（70.05%）和财达景明 1 号（58.97%）。

从管理人来看，方正证券成为混合型产品的最大赢家，除方正智能汽车 2 号以外，共有方正小巨人精选 1 号（57%）、方正鑫科 2 号（46.33%）、正方方鑫-鉴安臻源 1 号（45.63%）等 8 只产品进入前 20，覆盖智能汽车、先进制造等多个领域。

值得关注的是，混合型资管产品由于在具体投资标的和投资范围上存在较大差异，不便直接横向比较，因此本文仅对其收益数据作简要评述。从具体数据来看，混合型产品的收益前 20 整体表现优于股票型产品的收益前 20，除战略配售类产品外，共有 10 只产品的收益超过 50%，而股票型产品中仅有排名前二的产品收益超过 50%。

### **债券型产品：可转债受益结构性行情，优势显现**

相较于股票型、混合型产品，债券型产品收益相对稳健，受益于去年可转债市场的结构性行情，凭借“债底保护+股性收益”的特性，可转债品种进可攻、退可守的优势显现，实现了收益突破。

债券型产品收益前 20 中，第一创业可转债灵活配置 1 号以 48.2% 的收益领跑，远超传统债券型产品收益水平，银河稳盈 20 号（26.17%）、银河融汇 26 号（26.12%）分别位列第二、第三，三只产品均以可转债为主要投资标的。

从收益分布看，债券型产品收益梯队明显，前 20 名产品去年回报在 14%-48% 之间。管理人来看，华安资管有 9 只产品入围，成为上榜最多的管理人。

#### **FOF 产品：中小盘指增策略业绩领跑**

近几年，券商资管纷纷发力 FOF 业务，在 FOF 产品收益前 20 排名中，指数增强型 FOF 成为主流。从收益分布看，产品收益集中在 39% 至 47% 之间，产品收益差距不大。

浙商财富鑫汇中证 1000 与小市值增强型 FOF1 号、2 号和 5 号分别以 46.7%、45.28% 和 45.26% 的收益包揽前三。浙商财富鑫汇中证 1000 与小市值增强型 FOF3 号（43.5%）则以微弱的差距，紧随长城严选之进化论 FOF1 号（43.72%）之后，排名第五。

广发资管有量增 4 号 FOF、量增 1 号 FOF、量增 2 号 FOF、严选 6 号 FOF 等 7 只产品上榜。广发证券近年来大力发展买方投顾业务，力推“骐骥”系列财富解决方案，发力 FOF 业务。

FOF 榜中，指数增强型产品较为突出。去年，券商资管发力指数增强型产品，加大布局以中证 1000、中证 500 等中小盘指数为增强标的的产品，受益于去年的中小盘行情，该产品跑出也是情理之中。

## **4.2. 券商资管迎转型大考 “固收+”与另类资产双线突围**

1 月 16 日消息，近年来，行业两大事件深刻改变券商资管的业务格局：一是参公大集合产品转型在 2025 年底走向终篇；二是券商资管申请公募牌照之路遇阻。在传统业务巨变的阵痛之下，券商资管亟待加快转型步伐，寻找新的业务增长极。

近日，记者采访了多家券商资管机构，管窥业内最新战略动态。整体来看，“固收+”与多资产成为券商资管的两大战略重心。而 REITs（不动产投资信托基金）、衍生品、商品等另类资产业务，成为业内扩展收益来源的“富矿”。

### **“固收+”与多资产成战略重心**

采访发现，整体来看，2026 年，券商资管机构普遍将“固收+”及多资产配置作为未来一年的战略发力点，以应对低利率环境下投资者对稳健回报的诉求。同时，一些券商计划发力 FOF（基金中基金）、权益、量化、跨境、养老等细分领域，构建差异化竞争力。

“固收+”作为券商资管的传统强项，构建不同风险特征的产品梯队成机构今年发力重点。例如，第一创业资管拟聚焦中低波动“固收+”这一核心赛道，深耕特色主题产品线，重点打造 ESG 固收、聚善公益系列及大类资产配置策略产品三大核心品牌；同时，着力完善特色产品

矩阵，推出风险收益目标清晰、风格特征突出的产品形态，更好满足机构与高净值客户精细化资产配置的需求。

此外，财通资管计划深化“固收+”策略的细分应用场景，进一步完善“低波—中波—高波”产品梯度布局；国信资管计划在保持传统信用增强优势的同时，逐步拓展固收+细分策略，打造更加全面的固收体系。

多资产、多元化布局也是不少机构年度战略的关键词。例如，光证资管表示，公司将在持续夯实固收业务基本盘的同时，依托平台化投研体系与数字化能力，重点拓展“固收+”、多策略、特色权益等多元布局，同时进一步丰富全球化配置工具，包括美元债、美股 FOF 等跨境产品。

财通资管表示，公司将加大对 QDII、养老等产品的研发与储备，增强差异化竞争力；同时，2025 年公司发行了首只浮动费率权益基金，2026 年将加快权益类、量化指增类产品的储备与迭代。最后，公司将发挥牌照优势，积极探索公募化产品与私募定制化服务的协同发展路径，比如在私募 FOF、私募衍生品产品等细分领域持续发力。

中泰资管则将在 2026 年重点布局 FOF、主动权益、“固收+”产品，例如低波稳健型多元配置 FOF 基金、红利等特色主题基金、可投权益基金的偏债混合基金和 5% 权益下限的二级债基金等。

“2026 年或是多资产管理大发展的年份。当前投资者，尤其是高净值客户与机构客户，对稳健的强需求，或推动市场发展多资产管理。”国金资管相关负责人表示，公司将在 2026 年做好多资产管理的细分服务，为客户提供定制化个性化服务。

### 完善被动工具型产品线

当前，被动投资是大资管领域不可避免的趋势。近日，证券时报记者采访多家公司发现，不少券商资管也在积极打造指数增强、ETF 等工具型产品线。

“指数型、ETF 等工具型产品可以提升多资产策略的配置效率，快速实现资产类别、行业或区域的暴露；这些低费率、高透明度特点，也有利于降低客户成本，优化投资体验。”国金资管相关负责人告诉记者。据悉，国金资管正主动开发工具型 FOF 与指增策略。

据财通资管介绍，公司正在打造量化指增产品线，当前公司已有中证 500、中证 1000 指增基金，更多量化指增产品正在布局中。

第一创业资管表示，被动投资产品的发展是市场成熟的重要体现，但公司基于尚未获取公募业务资质以及私募指数、ETF 产品在流动性与成本方面的劣势，选择了差异化发展路径。未来将重点深耕量化策略产品，着力布局可转债策略、大类资产配置策略及 ETF 风格轮动策略等，以精准满足客户在特定场景下的需求，并与主流指数工具形成互补。

光证资管介绍，公司已系统布局工具型产品，当前重点发展指数增强策略，覆盖中证 500、中证 1000 等宽基指数以及半导体等科技行业指数。未来，公司将持续创新工具型产品，为各类投资者提供更多高效、低成本的资产配置工具。

### 掘金 REITs、衍生品等另类资产

在当前低利率环境下，REITs、商品、衍生品等另类资产因与传统资产相关性较低、具备收益增强潜力，正成为券商资管机构拓展收益来源、优化业务结构的重要方向。

“在低利率环境下，传统固收资产收益持续承压，REITs、商品、衍生品等另类资产因其低相关性与收益增强的特性，日益成为优化组合结构、提升配置效率的关键抓手。”第一创业资管相关负责人称，公司是业内首批布局公募 REITs 投资的资管机构之一，2022 年即发行以采用“公募 REITs+”策略为主的产品，未来将持续深化该领域布局。

据财通资管介绍，以固收、权益、量化、FOF、衍生品等传统投研业务为“主体”，以 ABS（资产支持证券）与 REITs 为代表的投融联动业务，以及围绕上市公司的资本市场服务为“两翼”。在创新投资方面，公司以衍生品“全天候策略”在全球配置 40 大类低相关资产，做到“极致分散”。在 REITs 业务上，公司积极参与一、二级市场，2025 年 ABS 发行总额位列行业前列。

国信资管表示，公司已将商品、REITs、衍生品等纳入日常研究体系，形成系统化投研框架。不仅研究资产本身，更深入挖掘其衍生策略，例如商品的 CTA（商品交易顾问）及各类套利策略。公司自 2022 年开始研究公募 REITs，目前已有产品参与投资。在产品布局上，公司已构建覆盖多类另类资产的配置能力，并在部分产品中实践了 REITs、商品 CTA 等策略的配置，未来将继续拓展策略工具池。

光证资管指出，公司高度重视另类资产的战略价值。在衍生品领域，围绕场内与场外构建策略体系：场内衍生品主要用于风险对冲，场外衍生品则通过结构化设计增加波动率收益。在商品领域，已建立涵盖贵金属与有色金属的策略体系，兼顾交易型机会与配置型价值。

“作为券商资管，依托券商全牌照生态，具备强大的资源整合与协同能力，在另类资产上具有得天独厚的优势。”国信资管相关负责人称。

### 4.3. 券商资管 2026 年展望：权益掘金牛市后半程 多元配置凸显价值

1 月 20 日消息，进入 2026 年，在年初投资布局关键期，券商资管聚焦权益、债市与 FOF 三大业务，为全年投资锚定清晰方向。综合来看，受访机构认为权益市场仍处于“牛市后半程”，结构性机会丰富；债市预计维持宽幅震荡；在波动与机遇并存的环境中，进行多资产、多策略配置仍是主流选择。

#### 权益市场：锚定牛市后半程

对于 2026 年的 A 股市场，多家券商资管持积极看法，认为其仍处于“牛市后半程”，驱动因素包括流动性充裕、盈利周期见底回升、政策持续支持以及居民资产配置转移等。

国信资管表示，当前流动性环境和政策监管环境持续完善，长期资金呈持续流入态势，科技持续突围与经济结构性亮点有望为部分行业带来基本面景气向上的结构性机会。权益市场的投资机会或将更具广度和深度。

财通资管指出，“春季躁动”行情可能会在岁末年初到来，且以 TMT 和中小市值风格为主。另外，从市净率（PB）和净资产收益率（ROE）角度出发，当前电力设备、非银金融、有色金属、传媒性价比或占优，PB 和 ROE 双底的消费及顺周期行业等待布局。

国泰海通资管认为，本轮 A 股行情始于 2024 年 9 月 24 日的政策转向，2025 年市场震荡走强，慢牛趋势稳固。2026 年，在人民币升值、国内低利率与流动性充裕的环境下，权益资产性价比依然突出。伴随着股价上涨，投资者会越来越关注基本面能否得到验证。全年市场或呈现“春季躁动，下半年不确定性加大”的节奏。

国泰海通资管建议 2026 年上半年重点布局“5+X”行业。一是光伏：“反内卷”供需拐点渐近+太空能源新机遇；二是券商：估值修复+资管业务回暖；三是半导体：AI 需求爆发，上游扩产预期提升；四是消费电子：关注成本压力与下半年创新品类；五是基础化工：资本开支高峰已过，“反内卷”驱动格局改善；X 是指恒生科技：AI 产业催化+流动性改善+估值具备性价比。

华泰证券资管权益团队认为，存款“搬家”、盈利周期自底部回升、流动性宽松等多重利好共振，驱动权益资产中长期向好。目前市场调整进程已经过半，泡沫消化虽不够充分，但相较高点已经大幅缓解；结构上，市场“抱团”与估值分化达极值状态，从极值区间大幅回落，微观筹码分布优化。

投资配置方面，华泰证券资管明确四大投资主线：一是基本面持续扩张、调整到位的科技成长；二是受益于“反内卷”政策、生命周期扩张的上游，如有色、中游化工和建材；三是中游先进制造相关的机械设备和电气设备；四是处于深度价值区间，且前期筹码出清较为充分的消费与非银金融板块。

### 债券市场：宽幅震荡成主基调

对于债券市场，多家券商资管判断，收益率将维持宽幅震荡走势，下行与上行空间均有限，需聚焦波段交易与结构性机会，信用债、可转债配置价值各有侧重。

国金资管分析称，2026 年积极的财政政策或持续发力，通胀预期或逐步升温，机构行为扰动加剧，债市利率下行空间或受阻，但基本面仍有一定下行压力，央行流动性可能维持宽松以配合财政政策落地，政策“工具箱”仍有一定空间，2026 年债市收益率或将维持宽幅震荡走势。

财通资管表示，基本面弱修复对债市仍有支撑，2026 年债市利率整体偏震荡运行，核心是把握调整后的波段交易机会。信用债方面，在化债政策制约供给、资金面维持平衡宽松、利率债收益率低位震荡的背景下，“资产荒”将延续，信用债的票息价值凸显；可转债方面，正股经历贸易摩擦压力测试后韧性趋于常态化，转债估值在供需支撑下持续抬升将成为全年主趋势。

具体策略上，从转债角度，第一，伴随权益市场风险偏好提升，发行人促转股意愿增强，建议关注转债条款的博弈价值；第二，在银行转债等底仓品种陆续退出后，可关注底仓替代逻

辑下存量权重转债和高等级转债的抢筹行情；第三，在指数低波动环境下，行业轮动或加剧，可采取分散化投资，以平衡型的中大盘转债构建安全垫，关注偏股转债的基本面机会。

#### **FOF 市场：多资产策略迎配置良机**

2025 年市场更加成熟，押注单一资产、单一策略的现象显著弱化，多资产配置优势凸显。展望 2026 年，券商资管普遍对多资产 FOF 策略保持信心，认为量化策略、主动基金均有望贡献超额收益，量化行业规模或再创新高。

国金资管认为，当前中美信用周期峰谷互补，对总需求形成支撑，市场已逐步适应发达国家通胀持续的环境，单一货币、国别资产集中配置减少，对 2026 年多资产 FOF 配置收益持审慎乐观态度。

具体而言，在波动、成交呈逐级下行趋势的市场中，量化策略的超额收益或反映其深度有新的进展，策略在未来仍有一定配置价值。对 CTA（商品交易顾问策略）组合则持中性观望态度，主要由于市场缺乏全面的趋势性机会，组合结构较为单一，收益风险比需进一步观察。

财通资管认为，多元资产配置是 2026 年具备显著优势的策略。该机构强调，国内外宏观经济节奏差异、地缘政治风险尚存，各类资产波动特征明显，2026 年中国经济有望在结构优化中实现增长，权益“慢牛”值得期待，商品、全球资产亦有配置机会。多资产投资将把握各类资产的低相关性，基于性价比多元布局；FOF 策略方面，2026 年市场环境或有利于主动基金，有望持续贡献超额收益。

国泰海通资管对 2026 年量化选股类策略保持乐观，权益市场充裕的流动性将为股票量化策略提供优质盈利环境，收益有望延续 2025 年表现。伴随着量化行业快速发展，头部聚集效应将持续加强，行业规模有望突破 2 万亿元大关，AI 技术可能带来新的超额收益增长点。

#### **4.4. 券商 1 月金股出炉 两大投资路线浮出**

1 月 20 日消息，11 家券商合计发布了超 100 多只 1 月金股，其中科技股和周期股最受青睐。

2025 年 A 股市场震荡走强，沪指多次触及 4000 点。受政策利好催化、市场风险偏好回暖等因素影响，2025 年 12 月 A 股市场整体上涨，市场赚钱效应良好。

##### **券商提示关注春季躁动行情**

近期，券商陆续发布 1 月策略报告，并同步推出 1 月券商金股。从各大券商的观点来看，大家总体看好 2026 年的行情，提示积极布局春季躁动。

光大证券在策略报告中表示，从历史来看，A 股市场中几乎每年都存在“春季躁动”行情。政策有望持续发力，经济增长有望保持在合理区间，进一步夯实资本市场繁荣发展的基础。此外，政策红利释放，有望提振市场信心，进一步吸引各类资金积极流入。

方正证券在策略报告中表示，展望未来，多重积极利好因素决定了资本市场长期向好的趋势不会改变：一是经济短期虽外需承压，中长期向好态势不变。二是 A 股估值较低权益资产性

价比突出。三是上市公司质量稳步提升夯实微观基础。四是分红回购不断增加提高投资者回报。五是耐心资本持续流入助力市场健康发展。

浙商证券在策略报告中表示，1 月份处于政策落地与业绩披露的真空期，市场关注点可能在于 2026 年的政策预期和产业趋势。2026 年的增长目标、财政发力等具体数字需要等到两会召开后才会出炉，届时市场对于当年的政策力度、政策节奏、经济周期、产业趋势等重要定价因素的判断将更为清晰。

银河证券在策略报告中表示，1 月，A 股市场进入关键数据验证期。1 月走势将更多受到政策落地效果、宏观数据、公司业绩和流动性变化的综合影响，波动可能加大，风格倾向阶段性再平衡。

### 科技和周期复苏主线最受关注

从板块布局来看，被各大券商提及较多的是科技、消费、周期复苏和资源板块。

其中，银河证券建议关注：战略资源与周期复苏板块，包括工业金属（铜）、战略小金属、能源金属（钾肥）；科技自立与新质生产力板块，例如 AI 算力与数字经济、半导体国产替代、商业航天与高端制造板块；内需修复与结构性改善，部分内需板块经历长期调整后，估值已具备吸引力。

开源证券在行业配置中建议关注科技与周期板块的双轮驱动，一是科技板块内部的修复：军工、传媒（游戏）、AI 应用、港股互联网、电池、核心 AI 硬件；二是 PPI 改善+“反内卷”受益：光伏、化工、钢铁、有色、电力、机械。

浙商证券推荐非银，涨价“反内卷”，服务消费和 AI 应用板块四条主线，建议关注强 beta 品种非银金融（保险、券商）和机械（机器人）、涨价逻辑下的基础化工、电新（碳酸锂）和电子（半导体）。

光大证券提议科技成长及高股息占优的“哑铃”策略。一是关注中美大博弈背景下国内扶持政策有望持续出台的自主可控、芯片、高端制造相关概念；二是关注具有自身独立景气度的部分互联网科技公司；三是继续关注高股息低波动策略，包括通信、公用事业、银行等行业。

### 券商 1 月金股出炉

券商金股方面，目前有 11 家券商合计发布了超 100 多只 1 月金股，涵盖 25 个申万行业。

其中，科技股集中营的电子行业，获推荐个股数量最多，达到 11 只；周期行业的有色金属行业有 8 只个股获得推荐；制造行业的机械设备、电力设备行业分别有 7 只和 5 只个股。

从获推荐次数来看，紫金矿业、中际旭创、中国中免、中国太保等 11 只个股获得 2 家以上券商推荐。紫金矿业、中际旭创最受青睐，均获得 4 家券商推荐。

紫金矿业作为贵金属板块龙头，在黄金价格大涨的背景下，2025 年累计涨幅超 130%。银河证券表示，全球“去美化”实质化的推进，引发全球秩序、全球信用货币体系换锚的黄金上涨长期逻辑开始显现，将支撑黄金价格的中长期上涨趋势。紫金矿业矿资源品种资产配置优异，远期成长动能足。

中际旭创作为 CPO 行业龙头之一，2025 年股价上涨近 4 倍。开源证券表示，公司作为全球光模块龙头企业，领先布局硅光、800G/1.6T 及商用，凭借行业领先的技术研发能力、低成本产品制造能力和全面交付能力等优势，赢得了海内外客户的广泛认可。

中国中免、中国太保均获得 3 次推荐。对于中国中免，国信证券表示，2026 年国内免税进入新一轮周期拐点，短期看元旦到春节海南消费旺季叠加封关后政策效应释放，中线免税从消费回流大叙事进一步延出国货重要销售渠道的价值重估。对于中国太保，太平洋证券认为，公司有坚实的业绩基础、清晰的增长动能以及极具吸引力的估值。

证券时报·数据宝以年度涨跌幅、估值统计，有 26 只个股 2025 年涨幅低于 50%且滚动市盈率低于 30 倍。其中，山东路桥、渝农商行、齐鲁银行、中国太保、工商银行、中材国际市盈率较低，均低于 10 倍；山东出版、长城汽车、中国广核、海尔智家、中国石化、石头科技 2025 年股价均收跌。

## （五）保险资管

### 5.1. 两家外资保险资管公司，获批开业

1 月 1 日消息，两家外资保险资管公司同日获批开业。

2025 年 12 月 31 日，上海金融监管局发布两则行政许可批复，同意友邦保险资产管理有限公司（下称“友邦保险资管”）、荷全保险资产管理有限公司（下称“荷全保险资管”）开业，批复日期为 2025 年 12 月 30 日。

两家外资保险资管公司获批开业，是中国金融业持续推进高水平对外开放的直接体现，也标志着我国金融业对外开放又一重要举措在沪落地。

#### 两外资保险资管获批开业

两家公司穿透后均为外资全资控股。

其中，友邦保险资管的母公司友邦人寿保险有限公司是中国内地首家外资独资人身险公司。其实控方——友邦保险集团逾百年前发源于上海，目前业务覆盖亚太 18 个市场。

批复显示，友邦保险资管注册资本为 1 亿元，全部由友邦人寿保险有限公司认缴并以货币资金方式一次性足额缴纳。

此次批复同时核准张晓宇担任友邦保险资管董事长，欧阳理良获批担任友邦保险资管董事、总经理。MARK KONYN（康礼贤）、张凤和获批担任友邦保险资管董事，吴岚、陈诗一获批担任友邦保险资管独立董事。

荷全保险资管的发起方——荷兰全球人寿保险集团是一家拥有超过 180 年历史的国际金融服务集团，业务网络覆盖全球多个国家和地区，为机构及个人客户提供长期的人寿保险、资产管理及退休解决方案。

批复显示，荷全保险资管注册资本为 2.5 亿元，全部由荷兰全球人寿保险集团认缴并以货

币资金方式一次性足额缴纳。

批复同时核准张梦姣担任荷全保险资管董事、董事长，梁建刚担任荷全保险资管总经理，王阳获批担任荷全保险资管副总经理、首席风险管理执行官、首席合规官，Marco Baptist Arie Keim（康马克）、PATRICK CURTIN（柯廷进）、Jonkheer Marc Alexander van Weede（万维德）、Damiaan Frans Rudolf Jacobovits de Szeged（戴明仁）获批担任荷全保险资管董事，万红、潘艳红、孟兴国获批担任荷全保险资管独立董事。

### 金融高水平开放持续深入

自 2025 年 6 月金融监管总局批准两家公司筹建，至上海金融监管局批复同意两家公司开业，仅用了半年左右的时间，彰显了上海全面推进金融高水平对外开放、持续优化营商环境的成果。

业内人士分析，两家公司的开业和发展，必将对丰富上海资产管理生态体系，提升上海国际金融中心的全球资源配置效率与服务能级产生积极影响。

友邦方面表示，友邦保险资管的获批开业，不仅是行业高水平对外开放的重要体现，亦进一步丰富了上海资管机构的多样性。

友邦人寿董事长及友邦保险资管董事长张晓宇表示：“中国持续推进高水平金融对外开放，为友邦保险资管获批开业奠定了政策基础。随着国内保险资金规模不断扩大，人口老龄化加速带来养老投资需要，实体经济对‘耐心资本’的需求与日俱增，保险资管行业正迎来快速发展的机遇。设立友邦保险资管，不仅是友邦人寿实现专业化运营、强化资产负债管理、提升核心竞争力的关键举措，更是公司深化本土布局、践行高质量发展的重要战略支点；这一举措充分彰显了公司对中国经济长期向好的坚定信心，以及持续投资中国、深耕中国的战略决心。”

下一步，友邦保险资管将在按照有关规定办理营业执照登记等手续后正式开业并落户上海浦东。

近年来，伴随着金融业扩大开放的政策红利落地，外资在中国保险市场新一轮布局从“试水”进入“跑步进场”阶段，各类业态“多点开花”。

金融监管总局局长李云泽此前在 2025 陆家嘴论坛上表示，目前，全球前 50 大银行有 42 家在华设有机构，40 家最大的保险公司近半数已进入中国，八成全国性银行通过引入境外战略投资者，有效提升了公司治理效能和经营管理水平。中外资机构优势互补，竞合发展，丰富了机构类型和产品服务，更好满足了多样化的金融需求。

## 5.2. 险资看好 2026 权益市场 掘金“硬科技”投资机会

1 月 19 日消息，2026 年权益市场走出“开门红”，一家险资机构总经理在开年内部会议上强调，公司计划通过加强资负联动、强化损益管理，把握宏观趋势、深化权益策略，以实现年度利润目标。

在低利率的市场环境下，与上述险资机构总经理一样，不少险资机构正积极谋划今年的权

益资产配置策略，以权益投资为业绩“进攻之矛”，实现资产负债管理和经营目标。

2026 年，险资有望加大权益资产配置力度，主要受两方面因素共振影响：一是在政策持续发力、企业盈利拐点等因素驱动下，今年权益市场有着良好基本面，为险资投资创造机会；二是在居民“存款搬家”和资产再配置的背景下，权益市场赚钱效应有望引来更多增量资产进入。

### 权益市场“开门红”

2026 年开年以来，我国权益市场走势较好，受到广泛关注。

数据显示，截至 1 月 16 日收盘，开年以来上证指数累计上涨约 3.35%、深证成指累计上涨约 5.59%、创业板指累计上涨约 4.93%；从成交量来看，A 股全市场多个交易日成交量突破 3 万亿元，市场活跃度明显提升。

业内人士说：“本轮行情在强度与节奏上确实展现出超预期的一面，主要体现在指数连涨节奏快于历史均值、成交放量幅度创新高等特征，与历史年份开年同期的市场表现有显著差异。”

2026 年权益市场“开门红”受多方因素共振影响。“开年市场的上涨，核心驱动力在于新叙事的建立和‘资产荒’背景下的资金再配置。”一家中小险资机构权益投资相关负责人分析道，与往年相比，市场驱动力正从宏观总量预期，转向对新质生产力等产业趋势的长期定价。

上海一家大型险资机构权益投资相关负责人告诉记者，从市场维度来看，2026 年“开门红”是跨年行情的持续演绎，背后有三方面因素支撑：一是人民币汇率走强与降准降息预期支撑国内风险偏好抬升；二是 2025 年 12 月制造业 PMI 超预期回升，基本面拐点预期升温；三是一些热门主题行情活跃，赚钱效应回暖带动融资等增量资金加速入场。

### 全年市场表现预期乐观

在宏观政策持续发力、企业盈利逐渐修复、国内外增量资金入市等因素影响下，不少险资机构对 2026 年全年市场表现给予乐观预期。

“展望全年，我们对市场持乐观态度，预计将呈现‘指数平稳、结构分化’的特征，围绕新质生产力与全球竞争优势显现等领域，将产生较为丰富的结构性投资机会。”上述中小险资机构权益投资相关负责人说。

该中小险资机构权益投资相关负责人还认为，市场向好的驱动来自两方面，并且可能形成有效接力：一方面是企业盈利的筑底与修复，随着价格环境改善和供给侧持续优化，部分上游、中游制造业的盈利能力有望逐步回升，为市场提供基础支撑；另一方面，更深层、更持续的驱动力，来自清晰的产业趋势和资本市场制度红利，既包括“十五五”规划建议对科技创新与产业升级的顶层设计牵引，也包括以提升上市公司质量和投资者回报为导向的市场改革深化。

增量资金的入场有望成为市场上涨的“催化剂”。一家寿险公司相关负责人对记者表示，随着居民的 3 年期、5 年期定期存款到期，而当前长期存款利率偏低，甚至 5 年期定存产品大部分消失了，居民的资产配置正从存款转向其他资产。“近期我们明显感受到居民购买保险的

热情上升了，并且大部分居民购买了分红险产品，这类产品的部分资金未来或将投入股市。”

居民“存款搬家”大趋势下，居民储蓄资金正通过各类渠道进入资本市场。业内人士认为，随着居民风险偏好修复，居民储蓄通过基金、保险、理财等渠道向资本市场转移，普通居民资金有望成为 2026 年主力入市资金。

### 把握“硬科技”投资机会

对于以获取绝对收益为目标的险资机构而言，其一直坚持“哑铃型”权益资产配置策略，即一边大量配置红利类资产、一边适当配置成长类资产。但随着权益市场涌现出更多结构性机会，为拥抱科技创新浪潮的投资机会，不少险资机构将审慎灵活地调整两端的配置权重，积极把握“硬科技”等成长板块的投资机会。

“2026 年全市场的盈利增速有望回升，权益资产配置结构上，看好 AI 算力、工业软件、高端机床、氢能、航天配套等‘硬科技’。”上述险资机构总经理在内部会议上说。

“科技和先进制造是 2026 年市场投资主线之一。”业内人士告诉记者，华泰资产将积极布局 AI、半导体自主可控、机器人、新能源等新质成长板块，同时择机配置金融、周期和消费等板块。

上述中小险资机构权益投资相关负责人表示，在代表未来增长的成长资产配置上，公司将聚焦于能够兑现的成长资产标的，重点关注三个方向：一是已建立起全球竞争优势、正通过“出海”打开新增长空间的制造业，如工程机械、新能源装备等；二是国产替代正在加速且已能看到下游真实需求拉动的领域，如半导体、新材料等；三是处于产业化早期且有明确政策与资本支撑的赛道，例如商业航天、人工智能应用等。

## 5.3. 保险资管三类业务 2025 年登记信息出炉：债权计划连跌 4 年 股权计划规模增 12.52%

1 月 20 日消息，保险资管三类业务——债权投资计划、股权投资计划、保险私募股权基金，2025 年登记信息出炉。

官方数据显示，2025 年，保险资管机构共登记债权投资计划、股权投资计划和保险私募股权基金 314 只，登记规模 5104.43 亿元，数量、规模分别同比减少 20.71%、26.08%。

其中，债权投资计划登记数量和规模连续 4 年减少，股权投资计划和保险私募股权基金则增减不一。

### 债权计划登记量 4 年连跌

数据显示，2025 年保险资管机构登记债权投资计划共计 285 只，同比减少 24%；登记规模 4419.05 亿元，同比减少 28.46%。这是债权投资计划登记数量和规模连续 4 年减少，登记数量仅相当于 2021 年高峰时的五成左右。

债权计划是保险资管直接投向实体项目或企业融资的重要方式，募资金来源主要为保险机构，

针对基建、不动产等实体项目进行投资，涉及交通、市政、能源、水利等领域。债权计划曾经历高速增长，并在 2021 年达到峰值——登记注册规模超过 9600 亿元，接近万亿元；登记数量也达到了 528 只。不过，自 2022 年起，债权投资计划的新增登记量开始下滑。

业界人士分析，债权计划业务的收缩，与融资结构的变化相伴，主要是地产、基建等传统行业进入调整周期且融资规模明显收缩。同时，这一业务模式比较成熟，形态类贷款，同质化竞争明显——除了面临同业债权计划的竞争，一定程度上也面临与银行贷款、债券发行、信托计划等的竞争。在资金面宽松的市场环境下，“资产荒”愈加凸显。

### 平均投资收益率 3.61%

作为最成熟的一类保险资管业务，债权计划在过去十多年间向实体经济提供了大量长期资金，也为保险资金提供了稳健收益。

2025 年数据显示，新登记的债权计划平均投资期限为 7.6 年，平均投资收益率为 3.61%。

从期限来看，债权计划属于市场上较少的一类长期资产，能较好契合险资期限长的特性。2025 年，新登记债权计划的期限普遍较长，短则 3 年，长则十几年。

在投资收益率方面，近年债权计划整体收益率不断下行，2025 年也延续了下行趋势。2024 年，新登记债权计划投资收益率尚高于 4%，2025 年则下行了几十个基点（BP）。据业内人士反馈，资质较好的项目投资收益率已进入“2 字头”时代。

### 股权业务处发力探索期

与债权计划这类固定收益的另类业务相比，保险资管的股权投资计划和私募股权基金业务还处于发力探索阶段。

从近几年情况看，每年登记的股权投资产品数量和规模有较为明显的增减波动，而非单边的趋势性变化。

数据显示，2025 年，保险资管机构共登记股权投资计划 22 只，同比增加 83.33%；登记规模 335.32 亿元，同比增长 12.52%。

股权投资计划多为专项产品，即主要投向一个项目，因此不同股权投资计划之间的规模差异会非常大。例如，2025 年登记的 22 只股权投资计划中，单一产品的登记规模低至 1 亿元、高达 100 亿元。

在保险私募股权基金方面，保险资管公司 2025 年共登记 7 只，登记规模 350.06 亿元，数量、规模分别同比减少 22.22%、18.61%。

从过往变化来看，保险系私募股权基金曾在 2019 年至 2022 年集中设立。数据显示，2019 年到 2022 年，各年度登记的保险系私募股权基金数量分别为 5 只、15 只、17 只、21 只，登记规模分别为 1050 亿元、1339 亿元、1071 亿元、1218 亿元。

此后，新登记的保险私募股权基金数量有所减少。某市场化私募股权基金人士向证券时报记者表示，保险系私募基金以投资中后期企业或成熟项目为主，与天使投资和创投基金相比，可投标的要少得多。因此，理论上一家保险系基金管理人发起成立的基金不会太多。近两年，

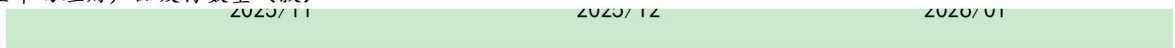
新增登记数量减少的原因或在于，过去新设立的基金逐步进入运作期，渐次落地了投资项目。未来，随着经验逐渐积累，保险系私募基金及股权投资将步入平稳发展阶段。

### 三、理财产品运作情况

#### (一) 新发产品发行情况<sup>1</sup>

本月新发银行理财产品数量有所减少，全市场银行及理财公司共发行 5724 款产品，较上月减少 639 款。

图表 1：全市场理财产品发行数量（款）



数据来源：普益标准

#### 1.1 分机构类型<sup>2</sup>

本月，理财公司中，新发产品数量最多的机构类型为股份行理财公司，共 2665 款，其次是城商行理财公司，发行 1371 款。新发产品数量排名前三的机构分别为兴银理财、信银理财和华夏理财，分别发行 395 款、372 款和 357 款。

从环比变动情况来看，所有类型机构产品发行数量较上月均有所减少。银行金融机构、国有行理财公司、股份行理财公司、城商行理财公司和农商行理财公司分别环比减少 81 款、63 款、297 款、145 款和 53 款。

图表 2：各机构类型理财产品发行数量（款）

	银行金融机构	国有行理财公司	股份行理财公司	城商行理财公司	农商行理财公司	总计
上月发行数	885	822	2962	1516	178	6363
本月发行数	804	759	2665	1371	125	5724
环比变化	-81	-63	-297	-145	-53	-639

数据来源：普益标准

<sup>1</sup> 产品监测范围均为净值型产品，不包含外资行产品、合资理财公司产品，下同。

<sup>2</sup> 其中银行金融机构包含除外资银行、民营银行以外的所有银行机构。

## 1.2 分产品类型

近期新发产品仍以固定收益类为主流类型，本月未发行商品及金融衍生品类产品，固收类、混合类产品和权益类产品发行数量均有所减少。本月固定收益类产品共发行 5649 款，占比 98.69%，混合类产品共发行 74 款，权益类产品共发行 1 款。

从环比变动情况来看，本月未发行商品及金融衍生品类产品，其余所有类型产品发行数量较上月均有所减少。固定收益类、混合类和权益类产品发行数量较上月分别环比减少 597 款、23 款、19 款。

图表 3：各投资类型理财产品发行数量（款）

	固定收益类	混合类	权益类	商品及金融衍生品类	总计
上月发行数	6246	97	20		6363
本月发行数	5649	74	1		5724
环比变化	-597	-23	-19	0	-639

数据来源：普益标准

## 1.3 分开放类型

新发产品中，封闭式产品仍为各机构的主力类型产品。其中：封闭式产品共发行 4362 款，占比 76.41%，其次是最小持有期产品，共发行 772 款，占比 13.52%，全开放式产品共发行 336 款，占比 5.89%，其他定开产品共发行 239 款，占比 4.19%。

从环比变动情况来看，所有类型产品发行数量均较上月有所减少。封闭式、全开放式、最小持有期和其他定开式较上月分别环比减少 101 款、225 款、297 款和 24 款。

图表 4：各开放类型理财产品发行数量

	封闭式	全开放式	最小持有期	其他定开	总计
上月发行数	4463	561	1069	263	6356
本月发行数	4362	336	772	239	5709
环比变化	-101	-225	-297	-24	-647

数据来源：普益标准

### 1.4 分期限<sup>3</sup>类型

分期限来看，近期新发产品的期限多集中在 1 年以上期限。本月，各期限产品中：1 年以上产品发行数量最多，达到 2115 款，占比 36.98%；其次是 6-12 个月期限产品，达到 1387 款，占比 24.25%；2 个月及以下期限产品发行 1095 款，占比 19.15%；3-6 个月期限产品发行 1122 款，占比 19.62%。

从环比变动情况来看，除 6-12 个月期限产品较上个月环比增加 93 款外，其余所有期限产品发行数量较上月下降，3 个月及以下、3-6 个月和 1 年以上期限产品较上月分别环比减少 537 款、14 款和 185 款。

图表 5：各期限类型理财产品发行数量（款）



	3个月及以下	3-6个月	6-12个月	1年以上	总计
上月发行数	1632	1136	1294	2300	6362
本月发行数	1095	1122	1387	2115	5719
环比变化	-537	-14	93	-185	-643

数据来源：普益标准

### 1.5 分风险等级

目前，投资者风险偏好仍相对较低，新发产品仍以中低风险产品为主。本月，全市场共发行 4825 款二级风险产品，占比 84.93%，其次是一级和三级风险产品，分别发行了 730 款和 125 款，占比 12.85%和 2.20%；五级风险产品发行 1 款，占比 0.02%；本月未发行四级风险产品。

从环比变动情况来看，所有风险产品发行数量较上月均有所减少。具体来看，一级、二级、三级、四级和五级产品发行数量分别较上月环比减少 207 款、408 款、37 款、2 款和 19 款。

图表 6：各风险等级理财产品发行数量（款）



	一级	二级	三级	四级	五级	总计
上月发行数	937	5233	162	2	20	6354
本月发行数	730	4825	125	0	1	5681
环比变化	-207	-408	-37	-2	-19	-673

数据来源：普益标准

<sup>3</sup>开放式产品按产品付息周期核算。

## (二) 存续产品运作情况<sup>4</sup>

### 2.1 产品收益表现

#### 2.1.1 现金管理类产品

本月现金管理类产品平均近七日年化收益率为 1.31%，和上月保持相同水平。其中：农商行理财公司表现相对较好，本月平均近七日年化收益率达 1.43%；其次是城商行理财公司，达到 1.42%。

从变动情况来看，除股份行理财公司现金管理类产品平均近七日年化收益率较上月略有上升外，其余所有类型机构现金管理类产品平均近七日年化收益率均较上月有所下降。其中，股份行理财公司较上月环比上升 2BP。银行金融机构、国有行理财公司、城商行理财公司和农商行理财公司分别较上月环比下降 1BP、2BP、2BP 和 5BP。

图表 7：现金管理类产品平均近七日年化收益率 (%)

	2025/11		2025/12		2026/01	
	银行金融机构	国有行理财公司	股份行理财公司	城商行理财公司	农商行理财公司	总计
本月 (%)	1.41	1.34	1.27	1.45	1.48	1.30
上月 (%)	1.40	1.32	1.28	1.42	1.43	1.31
环比 (BP)	-1	-2	2	-2	-5	0

数据来源：普益标准

#### 2.1.2 固定收益类产品

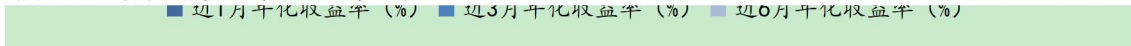
近期固定收益类产品平均近 1 月和近 6 月年化收益率均有所上升，近 3 月年化收益率环比持平。本月平均近 1 月、近 3 月和近 6 月年化收益率分别达到了 3.62%、2.56%和 2.47%。其中城商行理财公司近 1 月、近 3 月、近 6 月年化收益率均表现较好，分别为 3.90%、2.83%和 2.78%。

从变动情况来看，平均近 1 月年化收益率总体环比上升 130BP，所有机构近 1 月年化收益率均较上月有所上升。其中银行金融机构上升幅度最大，环比上升 164BP；近 3 月年化收益率总体环比持平，各机构涨跌不一，其中国有行理财公司环比上升幅度最大，达 10BP；近 6 月年化收益率总体环比上升 25BP，各机构近 6 月年化收益率均较上月有所上升，其中国有行理

<sup>4</sup> 本章统计公募、人民币产品。

财公司上升幅度最大，达 38BP。

图表 8：各类型机构固收类产品年化收益率 (%)



机构类型	近 1 月年化收益率 (%)	近 3 月年化收益率 (%)	近 6 月年化收益率 (%)
银行金融机构	3.71	2.58	2.37
国有行理财公司	3.83	2.47	2.47
股份行理财公司	3.44	2.49	2.40
城商行理财公司	3.90	2.83	2.78
农商行理财公司	2.94	1.86	1.88
总计	3.62	2.56	2.47
环比变动情况 (BP)	130	0	25

数据来源：普益标准

### 2.1.3 混合类产品

本月混合类产品平均近 1 月、近 3 月和近 6 月年化收益率分别达到了 11.83%、5.24%和 6.29%。其中银行金融机构近 1 月年化收益率表现最好，为 18.51%，城商行理财公司近 3 月年化收益率表现最好，达 8.28%，城商行理财公司近 6 月年化收益率均表现最好，达到了 10.93%。

从变动情况来看，近 1 月年化收益率较总体环比上升 779BP，各机构近 1 月年化收益率大多较上月有所上升，其中城商行理财公司上升幅度最大，达到 1198BP；近 3 月年化收益率总体环比上升 325BP，各机构近 3 月年化收益率均较上月均有所上升，其中城商行理财公司上升幅度较大，为 680BP；近 6 月年化收益率总体环比上升 108BP，其中城商行理财公司上升幅度最大，为 183BP。

图表 9：各类型机构混合类产品年化收益率 (%)

■ 近1月年化收益率 (%) ■ 近3月年化收益率 (%) ■ 近6月年化收益率 (%)

机构类型	近 1 月年化收益率 (%)	近 3 月年化收益率 (%)	近 6 月年化收益率 (%)
银行金融机构	18.51	7.49	9.72
国有行理财公司	8.52	3.67	4.31
股份行理财公司	12.37	5.69	6.67
城商行理财公司	17.88	8.28	10.93
农商行理财公司	8.41	3.35	
总计	11.83	5.24	6.29
环比变动情况 (BP)	779	325	108

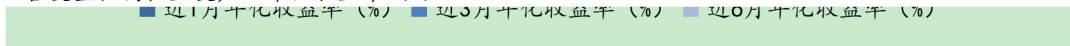
数据来源：普益标准

### 2.1.4 权益类产品

本月权益类产品平均近 1 月、近 3 月和近 6 月年化收益率分别为 47.04%、28.81%和 39.50%。其中，城商行理财公司近 1 月年化收益率最高，达 64.75%，股份行理财公司的近 3 月和近 6 月年化收益率最高，分别为 33.59%和 45.67%。

从变动情况来看，各类型机构平均近 1 月年化收益率总体环比上升 3282BP，平均近 3 月年化收益率总体环比上升 2728BP，平均近 6 月年化收益率总体环比上升 943BP。

图表 10: 各类型机构权益类产品年化收益率 (%)



机构类型	近 1 月年化收益率 (%)	近 3 月年化收益率 (%)	近 6 月年化收益率 (%)
银行金融机构	56.74	21.70	31.64
国有行理财公司	37.38	11.93	15.09
股份行理财公司	44.84	<b>33.59</b>	<b>45.67</b>
城商行理财公司	<b>64.75</b>	20.83	35.84
总计	<b>47.04</b>	<b>28.81</b>	<b>39.50</b>
环比变动情况 (BP)	<b>3282</b>	<b>2728</b>	<b>943</b>

数据来源: 普益标准

## 2.2 封闭式产品到期收益率<sup>5</sup>

### 2.2.1 固定收益类产品

本期到期的封闭式固收类产品总体平均到期收益率为 2.51%。其中,城商行理财公司平均到期收益率最高,达到了 2.86%,其次是银行金融机构,平均到期收益率为 2.62%。

分期限来看,3 个月及以下期限产品中,城商行理财公司平均到期收益率最高,为 2.34%,其次是股份行理财公司,平均到期收益率为 2.12%;3-6 个月期限产品中,城商行理财公司平均到期收益率最高,为 2.27%;6-12 个月期限产品中,城商行理财公司平均到期收益率最高,为 2.65%,其次为银行金融机构,平均到期收益率为 2.42%;1 年以上期限产品中,银行金融机构平均到期收益率最高,为 3.23%,理财公司中,城商行理财公司平均到期收益率最高,为 3.18%。

图表 11: 固定收益类产品到期收益率 (%)

机构类型	3 个月及以下	3-6 个月	6-12 个月	1 年以上	总计
------	---------	--------	---------	-------	----

<sup>5</sup> 本章统计公募、人民币产品。

银行金融机构	2.03	2.26	2.42	<b>3.23</b>	2.62
国有行理财公司	1.79	1.93	2.06	2.65	2.14
股份行理财公司	2.12	2.15	2.35	2.86	2.45
城商行理财公司	<b>2.34</b>	<b>2.27</b>	<b>2.65</b>	3.18	<b>2.86</b>
农商行理财公司		1.89	2.28	2.02	2.10
总计	<b>2.06</b>	<b>2.14</b>	<b>2.35</b>	<b>3.01</b>	<b>2.51</b>

数据来源：普益标准

### 2.2.2 混合类产品

本期到期的封闭式混合类产品总体平均到期收益率为 2.71%，其中 3-6 个月期限产品中，国有行理财公司平均到期收益率为 2.33%；6-12 个月期限产品中，国有行理财公司平均到期收益率为 2.40%；1 年以上期限产品中，银行金融机构平均到期收益率最高，为 3.98%。

图表 12：混合类产品到期收益率 (%)

机构类型	3 个月及以下	3-6 个月	6-12 个月	1 年以上	总计
银行金融机构				<b>3.98</b>	<b>3.98</b>
国有行理财公司		2.33	2.40	2.82	2.62
股份行理财公司				3.06	<b>3.06</b>
城商行理财公司				1.85	1.85
总计		<b>2.33</b>	<b>2.40</b>	<b>2.92</b>	<b>2.71</b>

数据来源：普益标准

## 四、本月监管重点

### (一) 国家金融监督管理总局召开 2026 年监管工作会议

1 月 15 日，金融监管总局召开 2026 年监管工作会议，深入贯彻党中央、国务院决策部署，系统总结 2025 年工作，统筹安排 2026 年重点任务。金融监管总局党委书记、局长李云泽出席会议并讲话，总局党委班子成员出席会议。

会议指出，2025 年，金融监管总局系统上下紧紧围绕防风险、强监管、促高质量发展工作主线，迎难而上、真抓实干，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，各项工作取得积极进展。一是坚定不移推进全面从严治党。严格落实“第一议题”制度。深入学习宣传贯彻党的二十届四中全会精神。从严从实推进中央巡视整改。扎实开展深入贯彻中央八项规定精神学习教育。二是有力有序防范化解重点风险。中小金融机构改革化险取得重大进展。城市房地产融资协调机制扩围增效。积极支持融资平台经营性金融债务接续置换重组。防非打非工作机制实现省市县三级全覆盖。三是强监管严监管氛围逐步形成。金融监管法制加快健全。严厉惩治违法违规行。会同公安等部门坚决打击金融领域“黑灰产”。四是综合施策引领行业改革转型。持续推进保险业“报行合一”和预定利率调整，加力推动银行业提质增效。支持金融机构多渠道补充资本。五是精准有效支持经济稳中向好。出台超长期贷款相关政策服务“两重”建设。支持小微企业融资协调工作机制走深走实。科技金融“四项试点”稳步推进。保险经济减震器和社会稳定器功能进一步发挥。

会议强调，2026 年是“十五五”开局之年。全系统要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届历次全会精神，按照中央经济工作会议、中央金融工作会议、二十届中央纪委五次全会、全国金融系统工作会议部署，完整准确全面贯彻新发展理念，坚持稳中求进工作总基调，坚定不移走中国特色金融发展之路，树立和践行正确政绩观，统筹推进防风险、强监管、促高质量发展各项工作，助力“十五五”开好局、起好步。

会议要求，要切实提高政治站位，强化责任担当，主动作为、靠前谋划，扎实推动监管工作取得更大成效。一是有力有序有效推进中小金融机构风险化解。着力处置存量风险，坚决遏制增量风险，牢牢守住不“爆雷”底线。二是严密防范化解相关领域风险。推动城市房地产融资协调机制常态化运行，助力构建房地产发展新模式。依法合规支持融资平台债务风险化解。严防严打严处非法金融活动。三是切实提高行业高质量发展能力。做好统筹规划，稳妥推进中小金融机构减量提质，合理优化机构布局。深入整治无序竞争，持续规范行业秩序。督促银行保险机构专注主业、错位发展。推进金融高水平对外开放。四是全面加强和完善金融监管。聚焦实质风险、解决实际问题，不断强化“五大监管”，提高依法监管能力，做实分类分级监管。加快推进“金监工程”设计和建设。扎实履行统筹金融消费者保护职责。有效发挥“四级垂管”整体效能。积极参与国际金融治理改革。五是不断提升金融服务经济社会质效。做好金融“五

篇大文章”，坚持投资于物和投资于人紧密结合，持续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。强化促消费、扩投资的金融供给，高效服务扩大内需战略。优化科技金融服务，积极培育耐心资本，助力新质生产力发展。加强应急救援、养老健康、乡村全面振兴等民生领域金融支持。更好发挥支持小微企业融资协调工作机制作用，优化新就业群体金融服务，着力促进稳企业稳就业。

会议强调，要把党的政治建设摆在首位，加强党中央对金融工作的集中统一领导，深刻领悟“两个确立”的决定性意义，坚决做到“两个维护”。坚持以党的创新理论凝心铸魂。健全中央巡视整改常态长效机制。要加强系统各级党组织建设，切实增强政治功能和组织功能。要锻造忠诚干净担当的监管队伍，认真贯彻新时代党的组织路线，全面加强系统领导班子和干部队伍建设。深入实施“四新”工程拓展深化年行动。要坚持不懈正风肃纪反腐，一体推进惩治金融腐败和防控金融风险，保持高压态势不动摇。不断健全权力运行监督制约机制，强化警示教育。持续深化纠治“四风”，巩固拓展深入贯彻中央八项规定精神学习教育成果。

会议还对做好岁末年初安全稳定、金融服务等工作作出部署。

中央组织部、中央财办、中央金融办、国务院办公厅、财政部、审计署等单位有关同志应邀出席会议。祝树民同志，各首席，驻总局纪检监察组负责同志，各金融监管局主要负责同志，机关各司局、各直属单位、金融工会负责同志，各总局管理单位主要负责同志参加会议。

## **(二) 国家金融监督管理总局召开 2026 年全面从严治党工作会议暨专题警示教育会**

1 月 15 日，金融监管总局召开 2026 年全面从严治党工作会议暨专题警示教育会，学习贯彻习近平总书记在二十届中央纪委五次全会上的重要讲话和全会精神，总结 2025 年总局系统全面从严治党工作，安排部署 2026 年重点任务。金融监管总局党委书记、局长李云泽出席会议并讲话，驻总局纪检监察组组长、党委委员杨国瑞主持会议，传达二十届中央纪委五次全会精神并讲话，总局党委班子成员出席会议。

会议指出，2025 年，金融监管总局党委以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻习近平总书记关于党的建设的重要思想、关于党的自我革命的重要思想，扎实推进全面从严治党各项工作。坚决有力抓好中央巡视整改，认真开展深入贯彻中央八项规定精神学习教育，一体推进风腐同查同治，持续加强总局系统党的纪律建设，不断推动全面从严治党向纵深发展、向基层延伸。

会议强调，2026 年金融监管总局系统要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，全面落实二十届中央纪委五次全会部署，深刻领悟“两个确立”的决定性意义，增强“四个意识”、坚定“四个自信”、做到“两个维护”，以更高标准、更实举措推进全面从严治党。认真履行管党治党政治责任，坚持党性党风党纪一

起抓、正风肃纪反腐相贯通，为坚定不移走好中国特色金融发展之路、加快建设金融强国保驾护航。

会议要求，加强政治引领，强化党的创新理论武装，坚持党的全面领导和党中央对金融工作的集中统一领导。树立和践行正确政绩观，更加坚决有力地贯彻落实党中央重大决策部署。持续深化群众身边不正之风和腐败问题整治，切实解决群众急难愁盼问题。坚持标本兼治，更加科学有效地把权力关进制度笼子。锲而不舍落实中央八项规定精神，从严从实纠治“四风”。始终保持反腐高压态势，更加清醒坚定地推进反腐败斗争。全力支持纪检监察机构履职，不断提升总局系统纪检工作规范化法治化正规化水平。

会议结合案例剖析和观看警示教育片，引导系统党员干部以案为鉴，深刻汲取案件教训，切实增强遵规守纪意识，时刻紧绷廉洁自律之弦。

中央金融纪检监察工委、审计署等单位有关同志应邀出席会议。祝树民同志，各首席，驻总局纪检监察组负责同志，各金融监管局、各总局管理单位党委主要负责同志、纪委书记，机关各司局、各直属单位、金融工会主要负责同志，机关纪委书记参加会议。

### **（三）国家金融监督管理总局发布《行政许可实施程序规定》**

1 月 21 日，为进一步规范金融机构行政许可实施程序，优化工作流程，金融监管总局修订发布了《国家金融监督管理总局行政许可实施程序规定》（以下简称《规定》），自 2026 年 3 月 1 日起施行。

《规定》主要内容包括总则、申请与受理、审查、决定与送达、退出程序、法律责任、附则等七个章节，共五十条。《规定》适应金融监管体制改革需要，明确分级分类办理机制，进一步完善了行政许可工作流程。《规定》的发布有利于提高总局系统行政许可工作规范性，压实金融机构主体责任，提升市场准入工作质效。

公开征求意见期间，社会公众从条款理解、文字表述以及操作环节等方面提出了很好的意见和建议，金融监管总局进行了认真研究，完善了部分条款表述，下一步将做好对行政许可申请人的培训和指导工作，提高市场准入工作服务水平。

## **五、协会动态**

### **（一）中国银行业协会召开 2026 年工作会议**

1 月 26 日，中国银行业协会召开 2026 年工作会议，深入学习贯彻中央经济工作会议、二十届中央纪委五次全会、中央金融委第七次会议、全国金融系统工作会议、国家金融监督管理总局工作会议精神，总结 2025 年工作，部署 2026 年重点工作。中国银行业协会党委书记、专职副会长邢炜出席会议并讲话，党委委员、秘书长徐洁勤主持会议，协会领导班子成员出席会议。

议。

会议指出，2025 年，在金融监管总局党委的正确领导下，银行业协会坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，聚焦助力监管、服务行业“两个并重”工作要求，坚定不移推进全面从严治党，着力引导行业落实监管政策，不断提升自律管理质效，积极助力防范化解相关领域金融风险，多措并举提升会员服务水平，加强银行专业队伍建设，弘扬金融强国建设主旋律，培育中国特色金融文化，加强内部治理制度化、规范化，夯实协会高质量发展根基，顺利完成全年主要工作任务。

会议强调，2026 年是“十五五”开局之年，协会要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，围绕金融监管总局工作会议部署，强化党建引领，深化落实党中央关于加强社会组织管理各项要求，纵深推进全面从严治党。着力引导行业加强对促进内需、稳就业稳企业和扩大投资等重大战略和重点领域金融支持，提升行业服务实体经济质效。健全符合监管导向、配套监管政策的自律管理体系，强化会员单位自我约束，进一步助力纠治无序竞争行为和中小银行减量提质。提升增强行业高质量发展能力服务水平，强化高质量研究、金融债权保护、交流合作、对外开放等方面工作实效，切实引领行业做好金融“五篇大文章”，促进大中小银行专注主责、错位发展。加强金融行业从业人员规范管理，推动行业高水平复合型人才队伍建设。严格落实总局管理单位规范管理各项要求，推动协会规范化建设取得新成效。

会议要求，协会全体干部职工要完整准确贯彻新发展理念，坚持稳中求进工作总基调，坚定不移走中国特色金融发展之路，树立和践行正确政绩观，以金融高质量发展的实际成效为强国建设、民族复兴伟业作出新的更大贡献。

## **（二）中国银行业协会发布《中国银行业品牌建设与声誉风险管理报告（2025）》**

1 月 26 日消息，近日中国银行业协会正式发布《中国银行业品牌建设与声誉风险管理报告（2025）》（以下简称《报告》）。《报告》连续第 3 年由中国银行业协会声誉风险管理专业委员会组织撰写，中国工商银行牵头，进出口银行、农业银行、交通银行、招商银行、中信银行、兴业银行、浦发银行、华夏银行、北京银行、江苏银行、上海银行、厦门国际银行、苏州银行、郑州银行、北京农商银行、中科慧智（北京）信息咨询等单位共同参与。

《报告》由品牌建设篇、声誉风险篇、专题篇等组成，全面展示银行业贯彻落实党中央、国务院各项决策部署，服务实体经济、做好金融“五篇大文章”的全貌，系统总结银行业品牌建设与声誉风险管理情况。《报告》主要内容如下：

### **推动银行业高质量品牌建设**

在习近平新时代中国特色社会主义思想指引下，我国银行业践行金融工作的政治性、人民

性，持续提升经济金融适配性，聚焦国家重大战略、重点领域和薄弱环节，扎实做好金融“五篇大文章”，切实增强服务经济社会高质量发展质效。

党的领导是做好金融工作的最大政治优势。我们建设的金融强国，是中国共产党领导的社会主义金融强国，必须走中国特色金融发展之路。银行业坚持党建引领，把党的领导贯穿到银行业品牌建设工作的全过程各方面，全面提升品牌的政治引领力，将政治优势转化为品牌发展优势，坚决做到“总书记有号令、党中央有部署、监管见行动、金融出实效”。

中国特色金融文化是建设金融强国的底蕴支撑。银行业以中国特色金融文化夯实品牌精神内核，深入贯彻“五要五不”行为准则，将中华优秀传统文化融入品牌建设，构建具有中国特色、彰显文化自信的品牌体系。各类型机构依据资源禀赋和自身特色，塑造差异化品牌，逐步从依赖媒体渠道进行品牌传播，转向构建多平台、立体化的自有新媒体矩阵，有效提升品牌传播效能。

在金融叙事中展现大国担当。银行业积极参与全球金融治理，通过品牌露出、绿色引领、标准输出、科技赋能等方式，以国际视角传播中国银行业声音，努力塑造专业、创新、可信、绿色的品牌形象，系统性强化国际传播能力，提升品牌全球影响力。

### **讲好银行业品牌故事**

品牌是高质量发展的重要象征，加强品牌建设是满足人民美好生活需要的重要途径。银行业在服务国家战略、恪守金融天职、创新金融产品、优化客户体验、助力民生福祉、践行社会责任等方面展示打造典型品牌案例，展示行业担当，树立良好形象。

为实体经济赋能。银行业始终把服务实体经济作为根本宗旨，强化金融供给，为国家重大战略实施提供了强有力的金融支撑。深度锚定市场痛点、业务堵点与民生需求，创新金融产品与服务，实现从“产品供给”到“价值创造”的跨越。以数字化转型为引擎，持续深化金融科技融合应用，为客户带来更加智能、便捷、高效、贴心、安全的金融服务新体验。

为人民幸福生活增福祉。以“人民对美好生活的向往”为根本遵循，构建普惠、便利、人性化的服务体系，为提升人民生活品质注入强劲金融动能。立足“社会之所需”，把服务社会、回馈社会作为重要使命，全面助力社会和谐发展，为推动共同富裕、实现社会可持续发展提供强有力的金融支撑。

### **提升银行业声誉风险管理能力**

良好的声誉，是银行业的立身之本。过去摧毁一座金融帝国可能需要一个漫长过程，但现在即便是经营了上百年的金融帝国也可能在一夜之间倾塌。银行业深化落实《银行保险机构声誉风险管理办法（试行）》及金融监管部门相关要求，推动声誉风险管理从被动应对向主动防御的战略转型。从管理体系健全、防控模式转型、全员意识培育、智能工具应用、管理理念优化等五大维度，构建全链条、前瞻性的声誉风险防控体系，通过职责清晰、全流程、全覆盖的管理体系筑牢根基，依托技术手段与全员参与提升防控效能，最终实现有效防控、高效处置、修复声誉的管理目标，为行业高质量发展保驾护航。

## 20 家系统重要性银行舆情管理稳定

20 家系统重要性银行在维护金融稳定方面发挥着压舱石作用。《银行保险机构声誉风险管理办法（试行）》指出，银行保险机构应进行多层次、差异化的声誉风险管理，与自身规模、经营状况、风险状况及系统重要性相匹配，并结合外部环境和内部管理变化适时调整。20 家系统重要性银行积极拓展传播路径，强化品牌塑造与信息传递，传播效果显著。传播主题主要集中在“五篇大文章与品牌建设”“金融风险防控”“业绩”“房地产融资”“信贷政策”“社会责任”“公众教育”“党建”“合规文化”等方面。整体舆情健康度较好，正面音量进一步提升。舆情监测与应对机制更完善，面对负面舆情能迅速响应，及时采取有效管理措施，降低负面影响，使得非负信息传播占比稳定，共同推动舆情健康度提升。

### 中小银行品牌建设与声誉风险稳步前行

中小银行作为我国金融体系的重要组成部分，在支持实体经济、促进经济增长中发挥着关键作用，其健康发展对于社会经济稳定具有重要意义。中小银行立足自身实际，以品牌化驱动差异化，在品牌建设的赛道中持续破局，更好地将行业价值、企业文化、发展理念、社会责任等融入品牌建设，以专业化经营和精细化管理构建品牌标签，打造核心竞争力与市场影响力；声誉风险管理正从被动应对转向主动防御，通过完善全流程闭环管理与常态化机制提升防控效能，“事前防范-事中控制-事后评估”链条日益清晰，声誉风险管理能力不断提升。

党的二十届四中全会对加快建设金融强国做出战略部署，为银行业发展提供了根本遵循和行动指南。金融是“国之大者”，关系中国式现代化建设全局。银行业要时刻谨记金融工作的政治性、人民性，全面落实党的二十届四中全会精神，紧紧围绕“十五五”时期经济社会发展目标任务，深入践行中国特色金融文化，坚定不移走中国特色金融发展之路，讲好新时代品牌故事，助力金融强国建设。

## （三）中国银行业协会召开 2026 年全面从严治党工作会议暨专题警示教育会

1 月 26 日，中国银行业协会召开 2026 年全面从严治党工作会议暨专题警示教育会，学习贯彻习近平总书记在二十届中央纪委五次全会上的重要讲话和全会精神，总结 2025 年协会全面从严治党工作，部署 2026 年重点任务。协会党委书记、专职副会长邢炜出席会议并讲话，纪委书记、党委委员朱宝明传达金融监管总局 2026 年全面从严治党工作会议暨专题警示教育会精神并讲话，协会党委班子成员出席会议。

会议指出，2025 年，在金融监管总局党委的领导下，协会党委深入贯彻习近平总书记关于党的建设的重要思想、关于党的自我革命的重要思想，持续贯彻落实中央八项规定精神，主动谋划党风廉政建设和反腐败相关工作，有效落实全面从严治党主体责任。以政治建设为统领，着力增强全面从严治党的政治自觉；构建严密责任体系，推动“两个责任”贯通协同；深化党

风廉政建设，营造风清气正的政治生态；坚持正风肃纪反腐，持续营造良好干事创业氛围；持续健全制度机制，加强协会内部治理制度化、规范化。

会议强调，2026 年协会要坚持和加强党的全面领导，以更高标准、更实举措推进全面从严治党，坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，按照金融监管总局全面从严治党工作会议要求，认真履行管党治党政治责任，坚决把党的自我革命要求落实到位，树立和践行正确政绩观，锲而不舍落实中央八项规定精神，持之以恒纠“四风”树新风，纵深推进“三化”建设年行动，在助力监管、服务行业方面发挥更大作用。

会议结合相关案例开展警示教育，引导干部员工以案为鉴、警钟长鸣。

## 六、前瞻观点

### （一）中国人民银行潘功胜：2026 年继续实施好适度宽松的货币政策，继续维护好金融市场的平稳运行

1 月 22 日消息，金融是国民经济的血脉，关系中国式现代化建设全局。“十五五”规划建议明确“加快建设金融强国”，提出“完善中央银行制度”等具体举措。近期召开的中央经济工作会议围绕继续实施适度宽松的货币政策作出一系列部署。“十五五”新开局，如何实施好适度宽松的货币政策？建设金融强国将在哪些重点方面推进？怎样提升金融服务实体经济高质量发展质效？新华社记者采访了中国人民银行党委书记、行长潘功胜。

继续实施好适度宽松的货币政策

问：中央经济工作会议提出，要继续实施适度宽松的货币政策。中国人民银行将如何落实这一要求？

答：2026 年，中国人民银行将继续实施好适度宽松的货币政策，把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，发挥增量政策和存量政策集成效应，为经济稳定增长、高质量发展和金融市场稳定运行营造良好的货币金融环境，为实现“十五五”良好开局提供有力的金融支撑。

总量政策方面，灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。今年降准降息还有一定的空间。人民银行还将做好利率政策执行和监督，促进社会综合融资成本低位运行。

结构性政策方面，中国人民银行已在今年初先行出台一批货币金融政策，对结构性货币政策工具的政策要素作了优化完善。

在利率上，下调各类结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点。在类型上，单设 1 万亿元民营企业再贷款，合并设立科技创新与民营企业债券风险分担工具。在额度上，增加支农支小再贷款额度 5000 亿元至 4.35 万亿元，增加科技创新和技术改造再贷款额度 4000 亿元至 1.2

万亿元。在支持范围上，拓展碳减排支持工具、服务消费与养老再贷款这两项工具的支持领域。这些政策已落地实施。

我们还要继续维护好金融市场的平稳运行。做好预期管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。加强债券市场、外汇市场、货币市场、票据市场、黄金市场监督管理。建立在特定情景下向非银机构提供流动性的机制性安排。继续用好支持资本市场的两项货币政策工具，支持资本市场稳定发展。

### “双支柱”支撑金融强国建设

问：“十五五”规划建议提出“构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系”，在这方面中国人民银行有哪些考虑？

答：构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系，是“十五五”时期推动金融高质量发展、加快建设金融强国的战略举措。

近年来，我国金融体系结构发生深刻变化，2025 年新增贷款占社会融资规模增量中的比重已低于 50%。在这个背景下，货币政策框架的完善需要适应演进中的金融体系，提高调控的科学性、有效性。“十五五”期间，构建科学稳健的货币政策体系，我们将重点推进以下六方面工作：

一是优化货币政策目标体系，特别是中间变量，淡化对数量目标的关注，把金融总量更多作为观测性、参考性、预期性指标，为更多发挥利率调控的作用创造条件。

二是完善短中长期搭配、有中国特色的基础货币投放机制，逐步发挥国债买卖在流动性管理中的作用，保持银行体系流动性充裕。

三是健全市场化利率形成、调控和传导机制，进一步畅通由央行政策利率向市场基准利率、再到各种金融市场利率的传导。

四是完善结构性货币政策工具体系，更好引导和激励金融机构优化贷款投向，做好金融“五篇大文章”。

五是完善人民币汇率形成机制，坚持市场在汇率形成中的决定性作用，保持汇率弹性，同时防范汇率超调风险。

六是提高政策沟通和政策透明度，进一步健全可置信、常态化、制度化的市场沟通机制。构建覆盖全面的宏观审慎管理体系，我们将重点做好以下工作：

一是强化系统性金融风险的监测和评估，建立标准化、系统化、定量与定性相结合的监测评估框架。

二是逐步拓展宏观审慎覆盖领域和管理对象，覆盖金融市场、非银金融机构、金融基础设施以及互联网金融等新领域。

三是继续丰富和完善宏观审慎管理的工具箱，完善管理机制，实现宏观审慎管理工具创设、实施、评估、反馈、优化的全流程管理。

四是完善宏观审慎法律保障和治理机制，重点推动中国人民银行法等立法修法项目，强化

宏观审慎政策与货币政策、微观审慎监管的统筹协调。

不断提升金融服务实体经济高质量发展质效

问：中央经济工作会议提出，引导金融机构加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域。中国人民银行有何举措？

答：引导金融机构加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域，是做强国内大循环和推动高质量发展的战略举措。中国人民银行将加大政策支持力度，细化政策举措，不断提升金融服务实体经济高质量发展质效。

在扩大内需、支持消费方面，综合施策满足消费领域多样化金融需求。专设 5000 亿元服务消费与养老再贷款，激励引导金融机构创新金融产品；持续推进支付服务便利化，提升消费金融服务水平；实施好一次性个人信用修复政策，改善消费金融环境；支持符合条件的金融机构发行金融债券，提升消费领域资金供给能力。

在支持科技创新方面，持续加大政策支持力度。近期，中国人民银行增加科技创新和技术改造再贷款额度，并将研发投入水平较高的民营中小企业等纳入支持领域；合并设立科技创新与民营企业债券风险分担工具，提供再贷款支持，推动发展债券市场“科技板”。

在支持中小微企业方面，不断提升融资普惠性和便利度。增加支农支小再贷款和再贴现额度，并单设 1 万亿元民营企业再贷款，重点支持中小民营企业。支持金融机构发行小微企业金融债券，用好民营企业债券融资支持工具。完善民营中小企业增信制度，发挥政府性融资担保、信息共享等作用。

此外，我们还将和发展改革、商务、工信、科技等部门，强化工作的协同配合和信息共享。推动金融机构完善内部激励约束机制，提升金融服务的便捷性、有效性、覆盖面。加强货币政策和财政政策的协同配合，发挥好财政贴息、担保、风险补偿等政策的激励作用，放大金融支持效果。

继续推进全球金融治理改革和国际金融合作

问：中国人民银行将如何继续推进全球金融治理改革和国际金融合作？

答：下一步，中国人民银行将积极践行全球治理倡议，坚持走改革开放之路、多边主义之路，为建设更加公平、公正、包容、有韧性的全球金融治理体系贡献力量。

一是深化金融领域制度型开放，持续推动金融服务业和金融市场的高水平开放，有序推进人民币国际化，支持上海国际金融中心建设，巩固和提升香港国际金融中心地位。

二是持续建设和发展多渠道、广覆盖、安全高效的人民币跨境支付体系，加大跨境支付国际合作。

三是积极参与国际金融治理和合作，务实开展多双边货币金融合作，积极参与全球宏观政策协调和国际金融监管规则制定，继续推动国际货币基金组织份额改革，增强发展中经济体的发言权和代表性。

四是加强与高水平开放相匹配的监管能力建设，推动构建多元高效的全球金融安全网，坚

决维护国家金融安全。

## （二）中邮理财董事长吴姚东：银行理财竞争聚焦“真净值”与“真投研”

上证报中国证券网讯（记者张琼斯）中邮理财董事长吴姚东 1 月 10 日在第三十届中国资本市场论坛上表示，资管行业已深度融入资本市场，成为资本市场走向成熟、稳定、高效的关键推动力量。

吴姚东认为，一些清晰深刻的趋势正加快银行理财行业重塑：一是规模增长与功能深化并行，银行理财步入跨越式发展新阶段；二是产品进化与能力攻坚同步，行业竞争聚焦“真净值”与“真投研”；三是使命升级与格局拓宽共进，服务实体经济步入“精准灌溉”新境界。

“多资产多策略已成为行业共识。”吴姚东表示，“+策略”产品和中长期产品已经成为市场趋势。去年，中邮理财“+策略”产品增长 73%，在总产品中占比超 32%。与此同时，市场不确定性上升也使资产之间的对冲效应有所减弱，尾部风险突出，对资产配置、策略研发、风险管理提出更大挑战。

“行业竞争的核心正从渠道和营销，彻底转向投研能力、风险定价和资产获取能力。”他说。

吴姚东表示，银行理财不仅是百姓的“钱袋子”，更是服务国家战略的“活水源”。一方面，银行理财是信用债投资的主力军，并通过科创债 ETF、ABS 等创新工具实现了对重点领域的精准支持；另一方面，银行理财积极开展股票直投、指数 ETF、REITs 等灵活多样的权益投资，并通过 FOF、MOM 合作支持其他资管子行业共同发展。2025 年以来，监管加快打通银行理财入市堵点，在新股申购、定增配售等方面给予银行理财与公募基金同等政策待遇，为银行理财更好充当耐心资本疏通关键环节，推动银行理财对资本市场实现更精准的“滴灌”。银行理财在一级半市场权益投资具有相对优势，中邮理财近年累计参与港股 IPO 投资 18 亿元、定增投资 500 亿元，处于行业前列。

“身处时代大潮，我们深知（银行）理财权益投资的比例仍显微小，（银行）理财助力资本市场发展的宏伟征程方才启航。”吴姚东表示，中邮理财将围绕三个核心推进战略与实践：

一是勇担“政治性”使命，当好实体经济的“助力者”。引导银行理财资金更高效地流向国民经济最需要、最具活力的环节，切实提升金融供给质量和效率。

二是坚守“人民性”初心，当好百姓财富的“守护人”。始终将投资者利益放在首位，坚持勤勉尽责、审慎稳健，让更多普通老百姓分享中国经济成长的成果。

三是锤炼“专业性”内核，当好资产管理的“深耕者”。持续夯实投研根基，不断发展多资产多策略，探索符合银行理财特性的权益投资路径，为客户创造穿越周期的稳健回报。

### **(三) 淡水泉赵军：2026 年最核心机会在“预期差” 中国 AI 产业链竞争优势需要更广泛挖掘**

2026 年新年伊始，淡水泉投资创始人、CIO 赵军与淡水泉(香港)总裁、首席经济学家陶冬博士展开对话，系统阐述了对 2026 年中国资本市场的展望与投资策略。

赵军认为，流动性仍然是 2026 年股市“最有确定性的友好因素”，但是市场逻辑将从估值修复转向盈利驱动，捕捉未被充分认知的“预期差”将是全年最核心的机会。在 AI 市场上，中国在 AI 应用上还是刚刚开始，今年阻力更小、更可能形成共识的方向，应该从总量投资逻辑转向结构逻辑，也就是寻找供给最紧张、约束最明显，而市场认知尚不充分的环节。

此外，创新药行业在 2026 年依然能够展现出比较好的机会，因为中国在这个领域的强劲竞争优势，背后是中国的人才红利，以及在新药研发及临床上的巨大效率。而后周期投资以及新消费赛道上，都要充分挖掘市场的结构性机会。

#### **全年最核心的机会在“预期差”**

展望 2026 年，赵军认为，市场可能呈现以下特征：第一，投资者对中国资产的情绪普遍升温，特别是在 2025 年行情让股票市场宏观经济与中美关系等地缘冲突脱敏的情况下，这是全球资本市场演绎的新共识。第二，随着风险偏好逐步抬升，一种围绕“中国资产”的新叙事正在形成。第三，今年的市场逻辑可能从估值修复转向更关注盈利驱动，这意味着需要更细致地甄别不同行业的发展情况。

赵军将流动性列为 2026 年对股市“最有确定性的友好因素”。他认为，无论国内机构与个人投资者的股票配置意愿和能力，还是外资对中国市场的配置水平，均有提升空间。居民储蓄随风险偏好回升有望流入股市，人民币升值也增强了资产吸引力。

如果聚焦未来 6—12 个月的机会，赵军认为，核心是能够找到多少“预期差”。今年在各行各业的低关注度资产中，依然存在许多未被市场充分认知的预期差。发现并把握这些预期差，就是全年最核心的机会所在。最近淡水泉在调研 AI 应用时，考察了两家传统工业自动化公司。它们主要服务于周期性行业，而这些行业近两三年正处于景气下行期，因此基本面承压。但若展望未来，AI 能力的应用与其所服务企业资本开支的乐观前景，就构成了我们所说的“预期差”。

如果拉长到三五年维度，最令人振奋的机会依然来自两方面：一是过去一两年已清晰呈现的、新一轮科技创新为各行各业带来的机会；二是中国企业全球化运营、或者说“走出去”过程中带来的新成长空间。这两点，正是驱动微观上每一家企业、每一个行业向上发展的共同规律。

#### **关注中国 AI 优势环节**

AI 是科技创新一个绕不开的话题。AI 到底是不是泡沫？赵军认为，淡水泉较少做“是或非”的判断。关注点更多在于：头部云厂商的资本开支，是会继续超预期，还是可能放缓，这

在今年的 AI 投资中是关键变量。今年阻力更小、更可能形成共识的方向，应该从总量投资逻辑转向结构逻辑，也就是寻找供给最紧张、约束最明显，而市场认知尚不充分的环节。例如过去半年表现突出的存储，以及因先进制程扩产带来的设备机会，都反映了上述投资思路。

赵军指出，2026 年，在 AI 相关应用领域主要聚焦两大方向：1. 更加关注国内市场：美国强在算力、存力，中国则在电力、制造力、人力有优势，随着国内先进制程扩产弥补短板，可以更乐观地看待中国在算力基建方面的机会；2. AI 应用：中美两国在应用层面各有解决方案，目前最具代表性的两大应用领域是自动驾驶和机器人。此外，各行各业都有机会与 AI 深度融合，创造新的商业前景。因此，这些方向将是年初重点挖掘的方向。“中国在 AI 应用上才刚刚开始。中国企业在 AI 产业链上展现出来的竞争优势，也是我们希望在今年继续更大力度、更广泛挖掘的。”

此外，AI 和材料实际上是伴生的，去年以来贵金属和工业金属上面出现很多机会。对此，赵军认为，在商品牛市的展开过程中，AI 发挥了很大的叙事推动作用。淡水泉目前的解决方案不是跟随主流，或者说直接投多少资金在商品上面。我们会看商品牛市叙事下，有什么更有确定性、性价比更好的解决方案。我们有两个思考：一个是本轮商品牛市的背后有很多材料领域的替代效应，可能隐含着一些潜在的机会；另一个更重要或体量更大的机会，可能在商品景气之后的后周期投资上，比如说矿山开采、勘探可以预期在未来几年会产生确定性较大的投资机会，很多优秀中国企业有强大的竞争力。我们跟踪企业基本面数据，看到去年下半年以来，有明显的景气加强状态，而市场在这一领域的挖掘并不充分。

除了 AI 之外，中国千行百业都在展现竞争优势。赵军还特别强调了创新药行业。尽管去年创新药行业有了很大的一个贝塔机会，但是今年创新药行业依然能够展现出比较好的机会。这也恰恰是中国在这个领域的强劲竞争优势，背后是中国的人才红利，以及在新药研发及临床上的巨大效率。成本优势和效率构建出中国企业在这一赛道上断代式领先，大量中国研发成果开始在全球得到很大的 BD 合作交易。类似的行业有很多，我们继续沿着中国竞争优势寻找机会。

### 抓住新消费结构性机会

赵军认为，过去 20 多年，消费行业是经常产生大牛股的行业，归结起来是因为当时经济呈现的是总量逻辑，经济蓬勃发展，人口数量、收入增加，消费力提升。在城镇化的大趋势下，产生了很多消费行业优秀公司，过去两三年这个趋势在变化。虽然当前消费行业的机会被称作新消费，但每个阶段都有每个阶段的消费投资机会。这些新消费更多体现的是一种非总量的结构性逻辑，这也是未来一段时间挖掘消费的思路和方向。

赵军认为，要区分哪些结构性机会是可持续的，哪些只是企业阶段性抓住了窗口。在全球不确定性环境下，“悦己”消费是长期趋势，我们会对其未来的机会给予更高、更乐观的评价，也就是机会的天花板更高、级别够大。现在新消费已经不再是一个被市场忽视的地方，甚至是一个高关注度的地方。在这些高关注度的领域，有很多跟踪企业基本面的方法，比如高频数据、

另类数据，这些数据在影响股价。我们觉得要再多做一层，要了解这些数据背后企业的能力。通过调研发现，看似偶然的爆款产品或潮流，背后可能有更多的确定性和必然，寻找这种企业能力的确定性是超越市场认知的关键点。

#### **（四）仁桥资产夏俊杰：2026 年有五大投资机遇 但要警惕这一最大的潜在风险**

1 月 16 日，百亿私募仁桥资产举行 2026 年度视频策略会，创始人、投资总监夏俊杰深入复盘 2025 年投资决策得失，同时围绕 2026 年市场趋势、行业机会及投资策略展开全面解读。

展望 2026 年，夏俊杰看好五大方向：低估值板块重估、AI 向应用与端侧扩散、消费企稳回升、“反内卷”中的结构性机会，以及出海企业本地化深耕。同时，他也警示三重风险：AI 趋势逆转、小微盘估值回归、汇率波动加剧。

##### **关注五大布局方向，明确警示三重风险**

针对 2026 年市场，夏俊杰提出五大核心展望，勾勒出全年投资蓝图。

一是低估值股票迎来系统性重估。核心逻辑在于，过去三年中国无风险收益率快速下行，但低估值股票的估值尚未完成同步提升；同时，2026 年居民定期存款集中到期，在股市赚钱效应的吸引下，部分资金有望流入低估值板块。从国际经验看，韩国股票市场 2025 年整体估值从 12 倍提升至 19 倍，其全行业估值修复的过程有望在 A 股重演，建筑、基础消费等领域的低估值标的值得关注。

二是 AI 算力泡沫将破，端侧与应用成新主线。对于备受关注的 AI 赛道，夏俊杰认为，算力板块将面临业绩与现金流双重压力，AI 将进入从深度向广度扩散的阶段。仁桥将持续布局自动驾驶、AI 医疗等长期看好的方向，同时关注智能眼镜等新型终端设备的机会。

三是消费有望企稳回升。2025 年居民财富受房地产下滑拖累，而 2026 年随着房地产基数下降，存款、资管、股票等资产的增长将弥补地产领域的财富缩水，居民财富端有望企稳；同时，政策支持力度值得期待。从数据来看，高端消费、奢侈品、免税等行业已出现复苏迹象，成为消费回暖的先行指标。

四是“反内卷”应精选行业。针对当前市场关注的“反内卷”趋势，夏俊杰提出，应精选竞争格局简单、玩家数量少、成本曲线差异不大的行业。而光伏、部分化工子行业等玩家众多、成本差异大的领域，“反内卷”效果则可能滞后。同时他强调，“反内卷”需与“反垄断”并行，警惕以“反内卷”名义实施的垄断行为。

五是出口企业从“安全出海”到“扎根当地”，服务本地市场、创造本地就业的企业将获得更可持续的发展。东南亚市场因人口基数大、成本优势明显，成为重点关注区域。

此外，夏俊杰明确提示市场的三重风险：首先是 AI 产业趋势逆转风险，这是 2026 年最大

的潜在风险。若应用端迟迟无法打开局面，算力投资的逻辑可能坍塌，引发全球科技股剧烈波动。

其次是中小市值板块估值回归风险。当前 A 股小微盘股的成交占比远超国际常态，存在长期估值回归压力，可能在未来某个阶段集中释放。

最后是海外投资的汇率波动风险。2026 年全球主要货币汇率波动可能加剧，投资海外市场需重点防范汇兑损失对收益的侵蚀。

### 逆向策略的坚守与进化

作为坚持逆向投资的机构，仁桥资产的核心投资逻辑始终围绕“挖掘错误定价机会”展开，但 2025 年极致分化的市场让这一策略面临严峻考验。

夏俊杰分享了投资方法论上的两点重要演进：一方面，“逻辑驱动”与“自下而上”相平衡，逻辑推荐有助于构建清晰组合，自下而上选股则能在市场热点轮动中提供一定缓冲。未来需更注重在顶层逻辑下融入优质个股挖掘，以增强组合的韧性。

另一方面，对“国企投资”的评估标准进行重要修正。夏俊杰表示，以往偏好深度折价、资源禀赋强的国企，但这类资产在熊市抗跌，但在牛市中往往弹性不足，长期回报可能受限。未来将进行调整：在标的选择上，优先考虑估值合理但公司治理更优的企业；在国企内部，将区分强周期与弱周期资产——对于弱周期国企，将把公司治理水平提升至更重要的决策权重，而对于强周期国企，投资核心仍围绕周期研判。

在后续问答环节中，夏俊杰就银行、医药、航空、化工、白酒等行业作出回应，并重申“逆向投资”不设禁区，无绝对不关注的行业，但需坚守能力圈，避开“行业被颠覆”“高杠杆商业模式”两类价值陷阱。

夏俊杰强调，主观投资策略虽面临市场波动与量化策略的冲击，但长期仍具有不可替代性。当市场回归基本面驱动时，主观策略对价值的深度挖掘能力将凸显优势，而仁桥资产将在坚守逆向初心的基础上，持续优化策略，在长期投资中为投资者创造价值。