



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3月

编者按

3 月 2 日消息，摩根资产管理等四家机构上报的香港互认基金获批；3 月 18 日消息，上银基金获准股权变更，桑坦德投资正式成为上银基金持股 20% 的外资股东；3 月 24 日消息，外资机构正悄然加大对中国医药股的配置力度，多家医药上市公司今年以来也密集迎来外资机构调研。

3 月 5 日消息，多家理财公司将其部分理财产品的业绩比较基准进行了调整，与指数或央行公布的最新利率挂钩；3 月 16 日消息，金融监管总局近日发布《理财公司监管评级暂行办法》，构建六大评级要素与七级评级体系；3 月 18 日消息，金价剧烈波动触发风控，超 13 家银行密集收紧个人贵金属业务；3 月 24 日消息，2026 年开年，新一轮银行理财产品“降费潮”来袭；3 月 30 日消息，银行理财市场迎阶段性调整，市场短期波动不改变长期价值。

信托工具多元服务绿色转型；上海试点股权信托财产登记；公募“全环节”直面 AI 颠覆性影响；公募基金剑指 38 万亿，开年猛攻“硬科技”；FOF 大时代开启，券商资管差异化破局；险资权益配置意愿升温，科技与高股息成“双主线”。

中国银行业协会中间业务专业委员会第五届常务委员会第三次会议在京召开；中国银行业协会发布《商业银行产品适当性管理自律规范》。

人民银行潘功胜：人民银行将继续实施适度宽松的货币政策；中国证监会吴清：“长钱长投”是市场高质量发展关键抓手；上交所邱勇：围绕深化资本市场投融资综合改革，培育中国特色金融文化；光大证券王一峰：银行理财从规模导向到价值导向的转型之路。

目 录

一、 国际资产管理和财富管理要闻与机构动态	1
(一) 立足本土连接全球，30 万亿元资管巨头深耕中国机遇	1
(二) 上银基金获准股权变更，合资公募再添一员	2
(三) 外资巨头，掘金中国医药股	3
二、 中国资产管理和财富管理要闻与机构动态	4
(一) 银行业	4
1.1. 挂钩指数！银行理财业绩比较基准集体“换新”	4
1.2. 32 家理财公司将迎来监管评级大考，形成“扶优限劣”的鲜明导向	5
1.3. 金价剧烈波动触发风控，超 13 家银行密集收紧个人贵金属业务	7
1.4. 2026 年开年，新一轮银行理财产品“降费潮”来袭	9
1.5. 多家银行理财子公司致信投资者：市场短期波动不改变长期价值	10
(二) 信托业	11
2.1. 信托工具多元服务绿色转型	11
2.2. 使用范围拓展、标注方式创新！上海试点股权信托财产登记	13
2.3. 信托业发挥优势，加力服务新质生产力发展	14
2.4. 监管提示信托公司“小龙虾”潜在风险	15
2.5. 上海推出全国首个碳信托	16
(三) 公募基金	18
3.1. 公募“全环节”直面 AI 颠覆性影响	18
3.2. “长钱长投”生态可期，头部公募密集发声	19
3.3. 公募基金剑指 38 万亿，开年猛攻“硬科技”	20
3.4. 发力高净值客群，公募基金打造“第二增长曲线”	22
3.5. 38.61 万亿！公募基金总规模连续 11 个月刷新历史纪录	24
(四) 券商资管	25
4.1. FOF 大时代开启，券商资管差异化破局	25
4.2. 多家券商资管谈存款搬家应对，精耕“固收+”打造核心竞争力	26
4.3. 券商资管迈向真资管时代！破局三重困局，重塑核心壁垒	28
4.4. 不卷费率拼服务！券商资管竞争逻辑生变	30
(五) 保险资管	31
5.1. 险资权益配置意愿升温，科技与高股息成“双主线”	31
5.2. 商业航天保险迎黄金期！险企发力破解难题	33
5.3. “偿二代”二期为渐进式影响，险资无系统性减仓压力	35

5.4. 耐心资本锚定硬科技 险资紧抓科创前沿“入场券”	37
三、 理财产品运作情况	37
(一) 新发产品发行情况	37
1.1 分机构类型	38
1.2 分产品类型	38
1.3 分开放类型	39
1.4 分期限类型	39
1.5 分风险等级	40
(二) 存续产品运作情况	40
2.1 产品收益表现	40
2.1.1 现金管理类产品	40
2.1.2 固定收益类产品	41
2.1.3 混合类产品	42
2.1.4 权益类产品	42
2.2 封闭式产品到期收益率	43
2.2.1 固定收益类产品	43
2.2.2 混合类产品	44
四、 本月监管重点	45
(一) 国家金融监督管理总局发布《理财公司监管评级暂行办法》	45
(二) 国家金融监督管理总局就《银行保险机构金融消费投诉处理管理办法（修订征求意见稿）》公开征求意见	45
五、 协会动态	46
(一) 中国银行业协会中间业务专业委员会第五届常务委员会第三次会议在京召开 ..	46
(二) 中国银行业协会发布《商业银行产品适当性管理自律规范》	46
六、 前瞻观点	47
(一) 人民银行潘功胜：人民银行将继续实施适度宽松的货币政策	47
(二) 中国证监会吴清：“长钱长投”是市场高质量发展关键抓手	49
(三) 上交所邱勇：围绕深化资本市场投融资综合改革，培育中国特色金融文化 ...	50
(四) 光大证券王一峰：银行理财从规模导向到价值导向的转型之路	51

一、国际资产管理和财富管理要闻与机构动态

（一）立足本土连接全球，30 万亿元资管巨头深耕中国机遇

3月2日消息，近日，摩根资产管理等四家机构上报的香港互认基金获批，这是《香港互认基金管理规定》自2025年1月1日实施以来，获批的新一批互认基金产品。

作为拥有逾150年历史的老牌资管机构，摩根资产管理将其深厚的全球积淀注入中国市场。摩根资产管理（中国）在2023年全资与更名后，全面开启了本土化新征程。公司着力锻造投研能力，在主动权益、ETF、“固收+”及多资产等领域投资业绩、规模齐头并进，成为国际资管机构扎根中国市场的重要样本。

十年耕耘，坚持高质量发展

香港互认基金是指在香港设立并公开销售，同时经中国证监会注册可以在内地公开销售的基金产品。自2015年启动以来，互认基金已走过十年历程，成为内地投资者实现多元化资产配置的重要渠道之一。

公开数据显示，截至2026年1月31日，全市场共有44只香港互认基金，总规模约1260亿元人民币，参与的境外资管机构超过20家。（数据来源：中国证监会、外汇管理局。）

摩根资产管理中国总经理王琼慧表示：“公司自2015年首批参与互认基金业务以来，始终围绕客户需求持续创新产品和服务。截至2025年末，我们已经帮助超过100万内地投资者实现了更多元的资产配置。”

实力见证，持续获权威认可

目前摩根资产管理旗下获准在内地销售的香港互认基金已达8只，凭借稳健的长期业绩和专业的客户陪伴，公司赢得了广泛的市场认可。

截至2025年底，摩根资产管理旗下互认基金已连续8年荣获“金牛海外互认基金”奖项，累计获得13座奖杯。在近期公布的评选中，摩根亚洲股息基金凭借出色表现，第五次摘得“金牛海外互认基金”大奖。

此次新获批的摩根亚洲股票高息基金，同样依托于摩根资产管理强大的主动权益投资平台和严格的风险管理机制，力争为投资者带来长期稳健的回报。

立足本土，融合全球主动管理平台

作为摩根大通旗下的百年资管机构，摩根资产管理始终将主动管理能力视为立身之本。截至2025年底，摩根资产管理数据显示，其全球管理资产规模近30万亿元人民币（4.2万亿美元），其中主动权益规模近9万亿元人民币（1.26万亿美元）。

根据摩根资产管理、晨星及ETF.com数据显示，2025年，摩根资产管理在主动管理型基金、主动型ETF的资金净流入方面表现突出，双双位列全球资管行业第一。

万亿规模与资金净流入行业领先的背后，是投研平台的坚实支撑。在全球，摩根资产管理旗下股票基金经理平均从业年限约 20 年，500 多名研究分析师中不乏深耕行业 15 至 20 年以上的资深人才。过去一年间，摩根资产管理全球研究团队累计覆盖约 4700 家公司，完成近 1.1 万次实地考察与交流，为主动投资决策提供了扎实的前沿洞察。

在中国市场，摩根资产管理坚持打造“立足本土，与全球融会贯通”的投研平台，坚守长期投资文化，注重风险管理，银河证券显示，截至 2025 年底，公司主动股票投资管理能力在近 1 年、2 年、3 年及 20 年均位居行业前十。

展望未来，坚定“做多中国”

2026 年是摩根资产管理深耕中国公募基金行业的第 22 年。王琼慧表示，将继续秉持“做多中国”的理念，融合全球视野与本土经验，致力于为投资者提供高质量的产品与服务；同时，公司将恪守百年合规风控传统，借助科技赋能提升风险管理能力，在市场的不确定中，努力寻找可把握的确定性。

（二）上银基金获准股权变更，合资公募再添一员

3 月 18 日消息，证监会发布《关于核准上银基金管理有限公司变更持股 5%以上股东的批复》称，上银基金管理有限公司变更持股 5%以上股东的申请获得监管核准，桑坦德投资正式成为上银基金持股 20%的外资股东。

公开资料显示，上银基金成立于 2013 年，本次股权变更后，公司的注册资本保持不变，上海银行仍为公司控股股东，持有公司 80%股权，桑坦德投资控股有限公司持有公司 20%股权。

上银基金人士表示，本次股权变更对公司日常经营不构成实质性影响，与此同时，引入外资股东将为公司注入国际视野，有望进一步提升品牌影响力。未来，上银基金将继续秉持合规稳健的经营理念，不断完善公司治理，优化产品前瞻布局并持续升级投资者服务。

据悉，桑坦德投资与其旗下资产管理关联公司合称桑坦德资产管理集团，是欧元区领先金融集团之一的桑坦德银行集团的重要成员。此次桑坦德投资入股上银基金，是基于其对上银基金未来发展前景的信心。其看好上银基金在资产管理领域的潜力、专业的投研能力以及广阔的市场空间，认为其具备持续成长的价值。

近些年来，外资机构密集入局国内公募。这种变化的原因有二。首先，政策开放的深化是外资密集入局公募的核心原因。自取消公募基金外资股比限制以来，监管层不断优化制度供给，为外资参股、控股、独资提供清晰路径。其次，中国资管市场规模与韧性吸引全球资金配置。中国公募基金规模稳居全球前列，居民财富管理需求升级、养老金等长期资金入市、资本市场机构化进程加快，构成长期增长底座。对全球资管机构而言，中国市场是分散区域风险、分享经济转型红利的核心阵地。

外资的持续入场有望推动公募行业估值体系、信息披露、投资者教育与国际接轨，加速行业从渠道驱动向投研驱动转变，长期利好行业高质量发展。短期看，合资公募扩容将加剧行业

分化，具备全球资源与本土执行力的机构更具优势；中长期看，金融开放将推动全行业投研、风控、产品、服务体系升级，为居民提供更丰富的财富管理工具。预计未来外资布局将更趋常态化、多元化，有望在养老金融、绿色投资、跨境资产配置等领域发挥独特作用，与本土机构共同构建多层次、国际化、专业化的资管生态，服务实体经济与居民财富管理需求。

（三）外资巨头，掘金中国医药股

3月24日消息，当前，外资机构正悄然加大对中国医药股的配置力度。近日披露的上市公司年报数据显示，高盛、瑞银、巴克莱银行等多家外资巨头去年四季度新进多只医药股前十大流通股股东名单，布局横跨创新药、中药、医疗器械等多个细分领域。与此同时，百济神州、华大基因等多家医药上市公司今年以来也密集迎来外资机构调研。

数据显示，瑞银集团去年四季度新进新诺威前十大流通股股东名单，持股数量为687.7万股。东北证券研报显示，新诺威主营业务覆盖创新药、原料药和保健食品板块。在创新药板块，公司全面布局ADC、单抗和mRNA疫苗领域，目前已有恩朗苏单抗注射液和注射用奥马珠单抗注射液等多款产品在国内获批上市，覆盖肿瘤和自免领域的核心适应症。

特一药业则同时获得高盛和瑞银集团的青睐，二者在去年四季度新进成为特一药业前十大流通股股东，截至去年四季度末持股数量分别为224万股、171万股。资料显示，特一药业是一家专注于中成药、化学制剂及原料药研发、生产和销售的医药制造企业。

今年以来，外资机构仍在积极调研A股医药上市公司。据WIND统计，截至3月24日，今年以来百济神州获得81家外资机构调研，在所有获得外资机构调研的A股公司中排名首位。此外，华大基因、爱博医疗、蓝帆医疗、新产业、康希诺、普洛药业等医药领域上市公司，均迎来多家外资机构调研。

从配置结构来看，外资在医药板块的配置上横跨中药、医药制造和部分成长型医药标的，呈现出“防御+成长”的双线布局特征。这种配置思路既反映了外资对中国医药产业长期发展的信心，也体现出对当前市场环境下“确定性”与“成长性”的平衡考量。一方面，中药龙头公司受益于政策支持和消费升级，业绩增长稳健，具备较强的抗周期能力；另一方面，以创新药为代表的成长型标的则承载着产业升级和自主可控的长期逻辑，潜在成长空间更大。

业内相关人士接受记者采访时表示，当前A股医药板块具备丰富的阿尔法机会。他关注到，CXO板块订单拐点已逐步确立，产业链有望迎来业绩与估值的双重修复；在医疗器械、中药等细分领域，部分具备技术壁垒、经营稳健且在集采后企稳的企业，也具备较好的防御价值与估值吸引力。

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. 挂钩指数！银行理财业绩比较基准集体“换新”

3月5日消息，多家理财公司将其部分理财产品的业绩比较基准进行了调整，与指数或央行公布的最新利率挂钩，该模式下的业绩比较基准更具弹性。

业内分析认为，理财产品的业绩比较基准与指数等挂钩，有利于提升基准合理性，在收益环境变化的背景下更符合市场真实回报。同时，当前部分理财子公司的理财产品到期达标率偏低，优化基准机制有利于缓解达标压力。

监管与渠道方关注达标率

众理财子公司作出如此调整的原因，一方面是源自今年9月即将实施的《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》（下称《办法》）要求，业绩比较基准需保持连贯性，原则上不得随意调整，推动机构转向与市场动态挂钩的基准形式，避免频繁下调数值型基准引发的投资者质疑。“以前跟随市场动态频繁调整业绩基准的做法可能行不通了。”某股份行理财子内部人士表示。

另一方面的原因则是市场收益环境变化。某行业研究员分析，“当前固收类资产收益率持续下行，数据显示，部分固收类理财产品近1年平均年化收益率已降至2.5%以下，原有固定区间型基准难以匹配实际收益能力，导致达标压力激增。”

“目前最直观的原因，主要是整个债市收益中枢下行，理财产品又是主要配置的债券类资产，所以对理财公司来说跟着市场趋势下调，会更接近今年的真实投资回报水平。”上述理财子内部人士表示，“如果不下调的话达成率就堪忧了。”“个人认为，其实挂钩指数的区间型方式是更合理的，也更加符合市场区间，否则如果当年债市、股市表现很糟糕，理财要守住3%的预期收益，基本来说是不太现实的。”上述理财子内部人士补充道，“对理财公司固收团队来说，通过量化模型、交易能力以及风险管控能力，做出比相关债基曲线高出30-50个BP已经相当了不起了。”

业绩比较基准达成情况受多方关注

事实上，业绩比较基准虽非业绩承诺，也不是预期收益率，但其达成情况却备受监管层与渠道方的关注。

监管方面，低达标率不仅影响投资者信心，也可能引发监管对“基准设定合理性”的质疑。根据《办法》，若产品频繁调整基准或长期不达标，可能被认定为信息披露不规范。业内人士指出，“通过将基准锚定市场指数或利率，一方面可动态反映资产收益变化，降低未达标概率；另一方面，指数化基准的透明度更高，符合监管对‘投资者知情权’的要求，减少因基准设定不当导致的合规风险。因此，调整本质是机构在监管导向下，通过优化基准机制缓解达标压力、提升合规水平的主动举措。”

渠道方层面，“代销银行会关注理财产品以及同系列产品的历史业绩达成率，如果业绩达成率很低，渠道方有可能要求下架并停止销售该产品。”上述理财子内部人士告诉界面新闻记者。

1.2. 32 家理财公司将迎来监管评级大考，形成“扶优限劣”的鲜明导向

3 月 16 日，据金融监管总局官网信息，为健全理财公司监管制度体系，推动构建与能力相匹配的差异化发展与监管模式，金融监管总局近日发布《理财公司监管评级暂行办法》（以下简称《办法》），构建六大评级要素与七级评级体系，以公司治理、资管能力等为核心模块，通过科学评分与动态调整机制，全面评估机构经营与风险水平。评级结果直接与业务权限、监管措施挂钩，“优等生”可获养老理财等创新试点类业务支持，高风险机构则将面临从严限制甚至市场退出。分析人士指出，评级结果将与市场准入、创新试点及监管资源分配直接挂钩，形成“扶优限劣”的鲜明导向。

设六大要素、七级评级体系

回顾理财行业的发展历程，自“资管新规”出台以来，行业经历了一场深刻的转型，核心是打破刚性兑付、推进净值化管理，让理财产品回归“受人之托、代人理财”的本源。经过多年的规范发展，理财公司已成为行业绝对主力，截至 2025 年 12 月末，全国 32 家理财公司存续理财产品规模 30.7 万亿元，占市场全部理财产品 33.3 万亿元的 92%。

金融监管总局有关司局负责人指出，同时也应看到，部分机构存在发展定位需进一步明确、专业投资能力有待提高、净值化转型仍需深化、风险管控不够完善等问题。为进一步明确理财行业发展方向，完善理财公司监管制度体系，推动理财公司持续提升能力水平，制定出台《办法》十分必要。

《办法》的核心亮点是构建了六大评级要素与七级评级的完整体系，全面评估理财公司的经营管理与风险水平，实现监管精准化与精细化。在监管评级要素方面，《办法》设置公司治

理、资管能力、风险管理、信息披露、投资者权益保护和信息科技六大评级模块，分别赋予 10%、25%、25%、15%、15%和 10%的分值权重，并针对性设置加分项、扣分项、级别调整因素，对理财公司经营管理和风险状况进行综合评价。

在评级等级划分上，《办法》规定监管评级结果分为 1—6 级和 S 级，数值越大反映机构风险越大，需要越高程度的监管关注。评级得分在 90 分（含）以上为 1 级，80 分（含）至 90 分为 2 级，70 分（含）至 80 分为 3 级，60 分（含）至 70 分为 4 级，50 分（含）至 60 分为 5 级，低于 50 分为 6 级。

金融监管总局有关司局负责人介绍，1、2 级理财公司经营稳健、风险状况较好，监管上以非现场和常规监管为主，优先支持开展养老理财等创新试点类业务；3、4 级理财公司存在一定或较多风险问题，监管上需加强重点领域监管，采取必要纠正措施，控制增量风险，压降存量风险，防范风险扩散；5、6 级理财公司存在严重风险问题，监管上需实时跟踪风险变化情况，从严限制和化解高风险业务，有序实施风险处置或市场退出；S 级理财公司为处于重组、被接管、实施市场退出等情况的理财公司，不参加当年监管评级。《办法》明确，理财公司因监管评级结果下降导致不再满足相应业务开展条件时，不得新增该类业务。如理财公司下一年度监管评级结果仍未恢复，应当有序压降该类业务存量。

研究人士指出，《办法》的出台标志着理财行业统一监管评级框架的正式落地，具有里程碑式的意义。该政策通过设置公司治理、资管能力、风险管理等六大评级模块，将风险管理和资管能力置于核心位置，彻底扭转了过去部分机构“重规模、轻质量”的粗放式发展倾向。此举不仅完善了资管行业分级分类监管的制度拼图，更释放出强化“受人之托、代人理财”资管本源的强监管信号。评级结果将与市场准入、创新试点及监管资源分配直接挂钩，形成“扶优限劣”的鲜明导向，这将倒逼理财公司从单纯追逐规模扩张转向苦练内功，聚焦投研体系建设与合规经营，行业由此步入“以质量论英雄”的新发展阶段，加速形成差异化竞争格局。

理财公司将形成错位竞争格局

当前，理财行业已完成净值化转型的关键阶段，但行业发展仍面临诸多挑战。从行业生态来看，低利率环境下市场竞争日趋激烈，部分机构陷入“内卷式降费”，过度追逐产品收益与规模扩张，却忽视了公司治理、投研能力和风险管控的核心建设；同时，行业内机构发展参差不齐，部分机构存在优质底层资产获取能力不足、产品同质化严重、风控体系不完善等问题。

此外，随着居民财富管理需求日趋多元，部分理财公司的服务能力、产品创新能力仍难以匹配市场需求，在这样的行业背景下，《办法》的实施恰逢其时，评级结果成为机构的“核心

名片”，将直接决定未来理财公司的业务权限与发展空间。

上述金融监管总局有关司局负责人表示，《办法》有利于强化监管导向。发挥评级“指挥棒”作用，督促理财公司树立审慎稳健的经营理念，切实履行受托管理职责。有利于加快转型发展。推动理财公司对标行业先进，查找差距和不足，持续加强自身能力建设，增强内生发展动力。有利于合理配置监管资源。通过监管评级，更好地反映理财公司风险状况和经营特点，明确监管重点机构和重点领域，提高监管精准性和科学性。

在“扶优限劣”的评级导向下，理财行业正加速告别规模驱动的同质化竞争，步入以专业能力为核心的分层发展阶段。对行业而言，业内人士进一步指出，大型理财公司依托综合化平台优势，有望率先占据评级高地，并借助创新试点红利向全能型资管机构进化，通过拓宽能力圈与科技赋能，在复杂领域构筑综合性解决方案，扮演市场“领跑者”角色。而数量众多的中小型理财公司则面临不进则退的生存压力，评级机制将倒逼其摒弃大而全的幻想，转而聚焦特定投研领域或细分客群，通过打造差异化“精品店”模式建立比较优势，部分能力薄弱者则可能面临被边缘化的风险。总体来看，评级机制将牵引行业形成层次分明、良性竞合的新格局：头部机构以综合化构建平台优势，中小机构以特色化实现错位竞争，最终推动理财市场从规模扩张转向质量比拼。

在实施流程上，《办法》确立理财公司的监管评级周期为一年，评价期间为上一年 1 月 1 日至 12 月 31 日。原则上应于每年 4 月底前完成上年度监管评级工作；理财公司应当确保其提供的数据信息及证明性材料真实、准确和完整，且质量满足评级要求，不得隐瞒重大事项，不得提供有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的数据和信息。

1.3. 金价剧烈波动触发风控，超 13 家银行密集收紧个人贵金属业务

3 月 18 日消息，受国际黄金市场剧烈波动影响，国内商业银行正加速撤离个人贵金属交易赛道。统计显示，自 2025 年四季度以来，已有包括国有大行、股份制银行及城商行在内的至少 13 家机构发布调整公告，密集收紧代理上海黄金交易所个人贵金属交易业务，行业整体收缩态势愈发明显，个人贵金属交易业务迎来全面收紧的关键阶段。

业务调整公告密集发布

近期多家银行接连发布业务调整公告，部分业务更是明确设置了退出最后期限，成为本轮调整的最新动向。3 月 17 日，某股份行在公告中提示，鉴于当前贵金属市场波动剧烈，为防范市场风险，再次督促尚未解约的个人客户尽快办理延期合约平仓、库存卖出及解约操作，该

行对此类业务的清理早有布局，早在 2022 年便已关闭买入、开仓功能，此次公告旨在对存量未解约客户进行最后彻底清理，全面收尾相关个人业务。而一家国有行则给出了明确的业务终止红线，宣布正式停办代理上金所个人贵金属交易业务，要求客户务必于 2026 年 3 月 27 日 0 时前完成所有持仓平仓、库存卖出等相关操作，对于逾期未完成操作的客户，银行将统一执行强制平仓或库存卖出处理，相关资金会自动转回客户对应结算账户，保障客户资金基本安全。另一家股份行的调整力度则更为彻底，该行自 3 月 11 日收盘后，已将 Au (T+D) 等核心贵金属合约保证金比例上调至 100%，彻底取消了该业务原有的杠杆交易机制，从根源上杜绝杠杆带来的风险叠加，根据该行安排，将于 4 月 1 日起视情况逐步关闭全部相关业务，存量客户需在 3 月 31 日前完成全部业务退出，避免后续被动处置。

风险防控成为核心

梳理多家银行陆续发布的公告内容不难发现，此次全行业个人贵金属业务调整呈现出高度一致的核心特征，整体贴合统一的监管导向，核心围绕风险防控展开，主要集中在三大方面。一是关停部分线上交易渠道，缩小业务办理入口，比如正式关闭个人网银交易渠道，仅保留柜面等线下人工办理方式，严控线上便捷交易带来的盲目操作风险；二是大幅上调保证金比例，全面推进去杠杆操作，多家机构将相关合约保证金直接提至 100%，彻底剥离杠杆属性，有效降低了市场极端波动带来的穿仓风险，避免客户出现超额亏损以及银行后续的风险垫付压力；三是严格规范存量客户管理，多家大中型银行纷纷针对无持仓、无库存及长期不动户进行批量清理或自动解约操作，精准压降存量业务规模，消除长期闲置账户潜藏的风险隐患。

国际金价走势成为导火索

银行集体撤离个人贵金属交易赛道的背后，是 2026 年以来国际金价走出的惊心动魄的极端行情，市场波动幅度远超常规水平，风险急剧攀升，成为倒逼银行全面收紧业务的核心导火索。

业内机构分析，上周初国际金价经历了典型的过山车行情，市场走势反复无常，一方面，特朗普宣称美伊战争将很快结束，这一表态一度引发国际油价下跌、金价小幅回升；但随即伊朗方面表态强硬，加之美军轰炸伊朗石油出口枢纽哈尔克岛军事目标，地缘政治冲突骤然升级，直接推动国际油价大幅上涨，全球金融市场避险情绪与不确定性同步加剧。这一突发局势变化直接打击了市场对美联储降息的预期，叠加美国私募信贷挤兑事件引发的市场流动性收紧，双重因素推动美元指数大幅上涨 1.56% 至 100.50，在美元持续走强的直接压力下，黄金作为非息资产的市场吸引力大幅下降，金价随之出现大幅下行走势，短时间内振幅剧烈。

普通个人投资者缺乏专业的风险研判能力和风险对冲手段，面对金价的剧烈波动极易遭受损失，银行主动收缩业务，既能够防范自身经营风险，也能从源头减少投资者的交易风险，维护金融市场的稳定运行。

1.4. 2026 年开年，新一轮银行理财产品“降费潮”来袭

3 月 24 日消息，某国有行理财子公司近日发布与代销合作机构签订代销协议的公告显示，截至今年 2 月 26 日，在其 62 家代销合作的金融机构中，有多家中小银行参与代销理财。其他理财公司与中小银行的代销合作也在持续深化，多家理财公司的新增代销合作机构中，城市商业银行、农村商业银行等中小金融机构占比较多。

研究人士认为，理财公司与中小银行的渠道协同、资源互补持续推进，近年来中小银行代销模式逐步向更精细化、体系化方向演进，其依托自身区位与客群基础，在合规框架下持续优化代销业务布局，推动代销理财与区域金融服务、普惠金融发展形成良性互动，整体呈现结构优化、协同深化的发展格局。

理财公司与中小银行的代销合作是一场“双向奔赴”。当前，在行业转型深化与监管导向双重作用下，中小银行代销理财业务呈现稳步发展特征，覆盖范围持续扩大，合作主体与产品供给更趋多元，渠道下沉与区域渗透力度进一步加大，成为中小银行优化业务结构、拓展中间业务收入的重要方向。

从代销理财渠道看，理财公司跨行代销趋势显著增强。银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场年度报告（2025 年）》显示，2025 年，理财公司持续拓展母行以外的代销渠道，已开业的 32 家理财公司中，1 家理财公司的理财产品仅由母行代销，31 家理财公司的理财产品除母行代销外，还打通了其他银行的代销渠道。2025 年 12 月，全市场有 593 家机构跨行代销了理财公司发行的理财产品，较 2025 年年初增加 31 家。

与此同时，未设立理财公司的中小银行自管理财规模总体呈下滑趋势，转而积极开拓代销理财渠道，这是当前理财市场分化的重要特征。浙江当地一家农商行加快布局多家持牌理财公司的理财业务，为县域投资者提供了更加多元、稳健的财富管理服务。此外，部分城商行也在深耕申赎灵活、收益稳健的代销理财，推进代销合作。

上述研究人士表示，自管理财与银行主业关联紧密，风险传导隐患较大。中小银行转向代销理财，可实现理财业务与银行主业的风险隔离，避免异化为影子银行业务。在低利率环境下盈利空间持续压缩，代销业务运营成本低、资本占用少，更符合中小银行的资源禀赋。随着客

户多元化资产配置需求日益强烈，单一自营产品无法满足需求，聚焦代销成为中小银行财富管理业务转型的重要方向。

但从经营资源与成本现状看，做好代销理财，中小银行在产品适配、风险管控等方面仍存在一定挑战。国家金融与发展实验室副主任曾刚认为，中小银行代销理财转型还面临诸多结构性困境。首先，中小银行专业能力存在短板，投研能力差，在金融科技应用、风控体系、专业人才储备等方面均存在明显不足。其次，合规成本高企成为新的压力源，在《商业银行代理销售业务管理办法》等政策要求趋严背景下，中小银行面临合规成本高、科技系统薄弱、客户财商教育不足等多重挑战。最后，代销业务需达到一定规模才能实现盈利，但当前净息差收窄、自营投资收益空间受限、理财业务监管趋严、理财公司牌照审批放缓、中间业务收入缺口扩大形成多重压力。

中小银行转型代销理财，不可一蹴而就，而应结合自身实际，从多维度疏通制约代销的堵点。业内人士建议，一是中小银行的重心应深耕区域高净值人群经营，建立精准的区域高净值人群画像体系，依托本地网点触达、政企合作渠道等，挖掘其财富传承、跨境资产配置等个性化需求。二是打造本地化专属服务矩阵，组建由财富顾问、法律顾问、税务专家等构成的专项服务团队，提供一对一定制化资产配置方案。三是优化数字化服务支撑，搭建专属线上服务通道，兼顾线下深度服务与线上便捷体验。此外，需强化人才队伍的本地化适配能力，重点培养兼具专业财富管理能力和资源整合能力的复合型人才，为区域财富管理经营提供核心支撑。

1.5. 多家银行理财子公司致信投资者：市场短期波动不改变长期价值

3月30日消息，近期，受多重因素影响，银行理财市场迎阶段性调整，含权产品净值短期承压。多家银行理财子公司发布“致投资者的一封信”或投资应对指南。

整体而言，上述机构普遍认为，短期来看，风险偏好或继续承压，市场短期波动或仍将延续。但长期来看，当前国内政策延续积极取向，生产、消费、投资数据持续改善，市场长期向好的逻辑未变，对A股中长期表现仍可保持坚定信心。应理性看待短期波动，坚守长期配置逻辑。

例如，某国有行理财子公司在信中提到，国际局势的复杂性及国际油价的持续高位运行，对全球市场情绪构成巨大压力，加剧了主要资产类别的波动。但市场波动是常态，而理性与耐心是穿越周期的关键力量。

另一家股份行理财子公司则认为，虽然短期受到海外冲击影响，市场仍会有波动，但这只是慢牛行情中的波折期，市场调整是布局优质权益资产的较好时机。

综合多家机构观点来看，市场短期波动在所难免，但这也孕育着未来的修复空间，支持市

场长期基础的是中国经济的韧性与转型升级的潜力。投资者需保持理性，不被短期市场情绪干扰，合理把握布局节奏。

研究人士认为，基于当前短期波动、长期基本面稳步向好的理财市场环境，投资者应摒弃短期情绪化操作，正视波动常态，不必因为理财产品净值回撤而过度焦虑或盲目跟风赎回，应结合自身资金期限与风险承受能力，避免将短期资金投入高波动产品，优先选择与风险偏好匹配的产品，坚守长期配置思路，通过长期持有、均衡布局平滑阶段性调整影响，静待市场修复与价值回归。

值得关注的是，在市场波动的环境下，“固收+”产品的配置价值正在凸显。“固收”部分提供的稳定收益，与“+”部分所蕴含的弹性潜力，将共同形成向上的合力，为下一阶段的回报积攒力量。

业内人士介绍，深耕“固收+”领域是应对“低利率时代”的必然选择。在长期利率中枢可能下行的背景下，纯债资产提供的回报空间有限，通过引入权益、衍生品等多元资产进行“增强”，是在力争稳健的基础上，努力帮助投资者获取超越传统固收的资产回报。

上述研究人士分析，银行理财子公司要先筑牢固收资产稳健底盘，再对增厚部分做精细化、低波动优化：严格管控权益配置比例与结构，通过分散配置低波动辅助资产、优化组合久期、搭建动态调仓与风险对冲机制，让“+”从单一追求收益提升转变为稳健前提下的适度收益增强，兼顾抗波动能力，缓解大幅回撤带来的投资者体验不佳等问题。

（二）信托业

2.1. 信托工具多元服务绿色转型

3月4日消息，2026年开年以来，信托行业迎来新年首波业务集中爆发期，全国首单、区域首单、公司首单多点开花，为服务实体经济和民生需求提供金融支持。仅在2月份，全市场就有8家信托公司多类型首单业务密集落地，业务范围覆盖数据资产、知识产权服务、不动产信托等创新赛道。

业内分析人士指出，此次首单集中爆发并非偶然，而是对信托行业“三分类”新规及相关监管政策的集中回应，标志着信托行业正严格遵循监管导向，加速重塑业务模式，逐步摆脱传统融资依赖，稳步向高质量发展转型。

“与往年相比，今年开年首单业务最突出的变化在于业务逻辑的根本性转变，即从发挥融资通道功能转向回归‘受人之托、代人理财’的本源。”某律师事务所高级合伙人表示，如今

的首单业务不再是单纯比拼融资规模或收益率，而是聚焦于发挥信托制度的独特法律优势，精准解决行业转型痛点与社会民生需求。

慈善信托多点落地

在开年首单布局中，慈善信托成为一大亮点。

2月28日，一家信托公司在官方微信上表示，由其担任受托人，旨在助力乡村振兴与养老民生帮扶的公司慈善信托正式成立，信托资金规模200万元，专项用于支持农村养老食堂、养老院建设与运营，以及对农村老年人、鳏寡孤独等特殊困难群体持续帮扶。该信托系当地区域首单聚焦乡村振兴养老领域的慈善信托，为县域慈善事业可持续发展提供了可借鉴的实践方案。

上述信托公司有关负责人表示，本次慈善信托合作既是县域慈善组织深化慈善信托认识、勇于实践、积极转型的一次深度探索，也是其作为慈善信托的积极推动者、慈善信托生态的共建者的一次重要创新实践。

该人士指出，作为新时代慈善事业创新发展的重要形式，慈善信托正成为连接金融专业力量与民生需求的创新载体。“慈善+金融”的协作模式，不仅有效提升慈善资金运作的透明度和管理的专业化、规范化水平，也为基层慈善组织优化治理结构、提升慈善资源配置效率提供了多元化的路径选择，为县域慈善事业转型升级积累了有益经验。

2月10日，某保险系信托公司专注于助学奖学、扶贫济困、养老助残、救灾救难等多元化慈善领域的公司慈善信托正式成立，旨在通过专业化、可持续的信托架构，凝聚社会爱心资源，精准助力公益事业发展。该慈善信托由深圳市中国慈善会发展中心担任慈善项目执行人，委托人为某家办创始人。在资助方向上，该慈善信托聚焦教育帮扶、弱势群体关怀及应急救援等社会需求迫切领域。首批资金将专注于贫困留守儿童或学子，为其提供公益研学机会。

该信托公司表示，未来，随着该慈善信托项目的逐步落地与运作，预计将在教育支持、弱势群体帮扶等多个层面产生切实的社会效益，持续传递金融向善的温暖力量。

业内人士指出，“当前，我国慈善事业正处于高质量发展的关键阶段，需要更深层次的制度创新与跨界资源整合。在此背景下，推动慈善组织与金融机构的协同联动，慈善信托这一新兴慈善工具必将在促进社会公平、增进民生福祉、推动共同富裕方面发挥更加重要的作用。”

回归本源、服务实体

除慈善信托领域外，全国首单业务聚焦制度创新与要素市场化赛道。

2月6日，某石油系信托公司成立全国首单“智慧城市+绿色能源”数据资产ABS服务信

托，单期发行规模达 10.40 亿元，创下国内数据资产 ABS 迄今规模之最。据该公司介绍，该信托计划期限为 3 年，信托功能为构建数据资产 ABS 的底层资产。整个项目设置级别分层、数据资产质押等多重增信安排，并引入 AAA 级商业担保机构提供全额增信，形成“质押+担保+结构化分层”的立体风控矩阵。信托合作伙伴及服务领域则聚焦供水排水、智慧农贸、绿能充电、智慧停车、水质监测等多个民生关键领域，为生态环境治理、智慧水务运营、智慧城市服务、绿色交通出行提供数据支撑。

2 月 24 日，另一家信托公司落地全国首单算据资产服务信托，通过信托架构，企业将合法持有的算据资产委托给信托公司进行独立管理，依托信托“财产独立、风险隔离、灵活分配”的法律优势，实现数据资产的安全流通与收益共享。“首单项目落地住建领域，但其逻辑可复制至制造、物流、医疗、能源等多个行业，成为激活千行百业数据潜能的通用工具。”该公司表示。

行业转型成效初步显现

业内人士表示，信托公司以往以融资类产品为主，而今年开年以来服务类产品大幅增加，这一变化突出了信托的服务属性和制度优势，标志着行业转型成效逐步显现。“从各家公司的首单业务布局上，也反映出信托行业围绕国家战略和市场需求进行转型的逻辑，即立足本源、服务实体，聚焦创新和差异化发展。”上述业内人士分析表示。

站在行业转型的角度，某行业研究员分析称，未来在创新方向上，将鼓励更多机构探索新型合规赛道、深耕细作；在监管导向上，将进一步细化各领域的制度规范，强化分类监管，支持机构结合自身优势实现差异化发展。整体上看，行业转型将更注重服务实体经济与金融功能的深度融合。

2.2. 使用范围拓展、标注方式创新！上海试点股权信托财产登记

3 月 5 日，中共上海市委金融委员会办公室、国家金融监督管理总局上海监管局、上海市市场监督管理局、上海市民政局联合印发《关于开展股权信托财产登记试点的通知》（沪委金融办〔2026〕1 号）。该通知明确股权、股权信托、股权信托财产登记等定义及试点适用范围，特别涵盖慈善组织作为受托人模式备案股权慈善信托的情形。

通知要求受托人开展股权信托业务需符合合法合规性标准，并鼓励围绕财富管理、公益慈善等场景应用。办理流程涵盖信托产品预登记、出具证明文件、股权变更登记等环节，形成闭环管理。合伙企业财产份额参照本办法执行。

此前北京、杭州已启动类似试点。相较而言，上海此次试点在适用范围上扩大至有限责任

公司股权及非上市股份有限公司发起人股份，慈善信托专项条款体现特色；标注方式创新采用“信托名称+登记编码”公示及企业码展示；司法协同机制强调与司法机关协作保障信托财产独立性。

2.3. 信托业发挥优势，加力服务新质生产力发展

3月12日消息，今年政府工作报告提出“加快高水平科技自立自强”“更大力度保障和改善民生”等重点任务。这些战略部署不仅为我国经济高质量发展指明了方向，也为金融行业服务实体经济提供了明确指引。

作为金融体系的重要组成部分，信托公司如何在新的发展阶段找准定位、发挥优势？业内分析人士认为，当下信托行业正严格遵循监管导向，加速重塑业务模式，稳步迈向高质量发展阶段。

科技创新战略下的信托新赛道

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要（草案）》提出“加快高水平科技自立自强”“加强原始创新和关键核心技术攻关”“全社会研发经费投入年均增长7%以上”。2026年政府工作报告提出“加强科技创新全链条全生命周期金融服务”。

在业内人士看来，信托制度的独特优势恰好契合了这一要求。传统金融工具在服务数据资产、知识产权等新型要素时，往往面临确权难、流通难、估值难等痛点，而信托制度所具有的“财产独立、风险隔离、灵活分配”特性，能够为这些无形资产提供制度化的管理框架。2026年以来，多家信托公司已展开实践。

“未来，我们将继续深耕细分领域，不断丰富服务信托的内涵与外延，为支持科技创新和产业升级持续注入信托动能。”某信托公司算力服务信托项目相关负责人表示。

一位行业研究员分析，数据、知识产权这类无形资产的价值实现，关键在于产权清晰和收益分配机制合理。信托财产独立性可以实现资产隔离，信托架构的灵活性则能设计出符合各方利益的分配方案，这是传统抵押贷款做不到的。

“政府工作报告提出深化数据资源开发利用，健全数据要素基础制度，信托公司可积极参与数据要素市场化配置。”上述研究员表示，数据作为新型生产要素，其确权、流通、收益分配都需要制度创新。从制造业的工业数据、医疗行业的健康数据到城市管理的公共数据，其应用场景广泛，这或将成为信托业服务新质生产力发展的重要突破口。

民生保障领域的信托探索

今年政府工作报告在民生保障方面着墨颇多，提出“更大力度保障和改善民生”“深入实

施积极应对人口老龄化国家战略”等。

当下，信托公司在民生领域不断探索，慈善信托和养老金融是其中两个重要方向。

从养老领域来看，根据国家统计局数据，2025 年我国 60 岁及以上人口超过 2.8 亿，占总人口比重近 20%。业内人士表示，政府工作报告提出“完善并落实基本养老保险全国统筹制度”“推行长期护理保险制度”，这些都可以成为信托公司参与养老领域的切入点。

“养老金融不能简单理解为卖理财产品给老年人，而是要围绕养老产业链提供综合金融服务，要用信托的财产管理功能和灵活的架构设计，在养老场景中发挥用武之地。”业内人士表示。

慈善信托则是信托服务民生的另一重要实践。作为信托业务“三分类”中的一大单独类别，慈善信托具有制度化、透明化和专业化的优势。

“十四五”期间，我国慈善信托步入规模化增长与结构化创新的并进期。《2025 年度中国慈善信托发展报告》显示，截至 2025 年年末，我国慈善信托累计备案数量达到 2757 单，累计备案规模为 102.31 亿元，突破百亿元大关。

“今年政府工作报告让信托从业者深感振奋，作为一名深耕养老金融一线的工作者，接下来我们将持续探索家族信托、保险金信托、家庭服务信托、特殊需要信托等多元化服务模式，依托集团平台，坚持创新驱动，通过‘保险+信托+养老服务’，打造养老服务信托生态。”业内人士表示。

2.4. 监管提示信托公司“小龙虾”潜在风险

3 月 13 日消息，多家信托公司近日收到监管关于 AI 智能体潜在风险的提示，即转发工信部发布的防范 OpenClaw（“小龙虾”，曾用名 Clawdbot、Moltbot）开源智能体安全风险的相关内容，并提示辖内信托公司注意相关安全风险。有信托公司人士透露，收到提示后公司正在抓紧排查。

3 月 11 日晚间，工信部网络安全威胁和漏洞信息共享平台发布关于防范 OpenClaw 开源智能体安全风险的“六要六不要”建议，明确了四大典型应用场景安全风险，即智能办公场景主要存在供应链攻击和企业内网渗透的突出风险，开发运维场景主要存在系统设备敏感信息泄露和被劫持控制的突出风险，个人助手场景主要存在个人信息被窃和敏感信息泄露的突出风险，金融交易场景主要存在引发错误交易甚至账户被接管的突出风险。

国家互联网应急中心 3 月 10 日也发布关于 OpenClaw 安全应用的风险提示，其中提到 OpenClaw 对金融、能源等关键行业，可导致核心业务数据、商业机密和代码仓库泄露，甚至

会使整个业务系统陷入瘫痪，造成难以估量的损失；对于个人用户，可导致隐私数据（像照片、文档、聊天记录）、支付账户、API 密钥等敏感信息遭窃取。

2.5. 上海推出全国首个碳信托

3 月 21 日消息，上海环境能源交易所发布上海碳排放配额行政管理服务信托（以下简称“碳信托”）。在该机制下，纳管单位可将其持有的盈余配额委托给信托公司管理，并按比例持有该碳信托的受益权份额。此举旨在引导纳管单位将盈余碳资产通过信托实现集中委托、科学投放，稳定企业减排成本与市场投资回报预期。据悉，目前已有石化、化工、航空、水运等多个行业的纳管企业有意加入该碳信托。

作为全国首发，上海碳信托将在稳定企业成本、平抑市场波动、强化预期管理方面发挥怎样的作用？又将为碳金融市场提供怎样的先行经验？

制度设计与市场实践的双重突破

信托可以理解为基于信任，将财产委托给专业机构代为管理，与银行、保险和证券并称为金融业四大支柱。中国信托业协会数据显示，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%，资产管理规模仅次于保险资管和公募基金。

业内人士表示，碳信托不仅是碳市场创新的市场调节机制，更是绿色金融与碳市场深度融合的又一创新实践。以往绿色金融更多与银行、保险、基金、债券等传统业态相结合，而碳信托则将信托行业的制度优势与碳市场有机融合。

据了解，上海此次推出的碳信托，直接对标欧盟碳市场的“市场稳定储备机制”（MSR），依托信托机制对纳管单位的盈余配额实施有序投放，构建起类似 MSR 的储备池，将在平抑碳价波动、稳定市场预期、规范涉税操作等方面发挥积极作用。

专家学者表示，“欧盟通过 MSR 吸储、放储配额，有效解决了早期碳价低迷、波动过大的问题。上海碳信托则立足我国碳市场运行特点，以市场化、金融化手段实现了类似的价格稳定功能，是制度设计与市场实践的双重突破。”

“虽对标欧盟 MSR，但上海碳信托在落地过程中开展了诸多本土化创新，尤其贴合上海碳市场的实际特点。其并非简单开展碳资产持有或托管业务，而是依托信托完善的法律制度与顶层架构，实现碳配额从储备、调节到投放、分配的闭环程序，不仅反哺企业节能减排的贡献，对健全上海碳市场价格形成机制、稳定市场预期、提升市场韧性也具有积极作用。”业内人士说。

实现碳资产保值增值

受访人士指出,当前全球尤其是中国已进入碳资产化的新阶段,企业一定要树立一种意识:碳不只是一种排放指标,更是一种资产,要充分认识到碳排放权是有价值的。通过参与碳信托,可以实现碳资产保值增值。

“长期来看,碳信托实质上充当了企业与政策波动之间的缓冲机制。”上述专家学者表示,碳市场的政策演进具有明显的不确定性,配额分配方法从历史法向基准法过渡、免费配额比例逐年收紧是明确趋势,这意味着企业今天持有的盈余配额未来可能面临价值重估或政策不可预期。通过碳信托的储备池机制,企业可以避免在碳价低点被动抛售资产,也不必在履约期临近时高价抢购配额,还可以应对碳市场的不确定性,信托机构的专业管理有助于企业更准确地研判政策走向,从而稳定减排成本预期。

“更为关键的是,行政管理服务信托所具备的破产隔离功能,使得碳配额资产能够独立于企业经营风险之外,即便企业陷入经营困境,其持有的碳资产也不会被纳入清算范围,这对资产结构偏重、杠杆率较高的企业具有重要保护作用。”他补充道。

业内人士也表示,相较于企业将碳资产交由第三方机构管理的传统碳资产托管模式,信托不仅风险隔离更为彻底,显著提升交易效率与合规性,同时还为企业提供了更适配的路径。“中小企业资产规模较小,尤其是在 CCER 相关业务上,管理能力较弱,融资难度也较大,所以在绿色低碳转型方面,面临的难度往往比大企业更高。未来碳信托若进一步发展,可以打造适合中小企业特点的轻量化产品与参与路径。中小企业可以将少量的 CCER 盈余委托给碳信托,从而降低自身成本,增加潜在收益。”

不过,业内人士同时提醒,未来会有越来越多的信托机构进入这个赛道,企业要选择专业、合规的机构,结合自身特点制定合适的委托方案;同时要及时关注政策变化,规范自身操作。未来碳市场金融化后,碳资产和其他普通资产的差异性会越来越小,企业也要建立相应机制,做好风险防范。

打开绿色信托新空间

“目前,我国碳金融整体仍处于初步发展阶段,碳质押、碳回购、碳保险等基础工具已逐步落地应用,但未成规模化发展,碳信托、碳保险、碳远期、碳期权等复合型、衍生型产品仍处在探索初期,在产品标准化、跨部门监管协同、数据披露以及中小企业参与渠道等方面仍存在提升空间,整体正从以现货交易为主,向多层次、多元化、全链条的碳金融服务体系加速迈进。上海碳信托的推出,正是补齐这些短板,运用行政管理服务信托来调节市场,推动碳金融向高质量发展迈进的关键举措。”研究人士指出。

“从存量盘活的角度看，全国碳市场覆盖的排放规模巨大，即便只有部分盈余配额通过信托机制进入市场，其资产管理规模也将相当可观。这意味着绿色信托万亿元级市场目标的实现，不能仅依赖新增绿色项目的融资需求，更需要通过碳信托这样的制度安排激活企业沉淀的碳资产。”上述研究人士表示。

与此同时，业内人士认为，无论国际形势如何变化，我国应对气候变化、实现“双碳”目标的发展方向不会改变，相关标准未来将逐步从严，而政策越严格，碳信托的作用就越突出，能帮助企业更好锁定碳价，降低政策收紧带来的冲击与风险。“一方面，可以借助信托机构提升企业应对碳市场风险的能力；另一方面，通过碳市场形成‘多了卖、少了买’的稳定机制，进一步平稳市场。”

值得一提的是，上海碳信托的实践，具备一定的可复制、可推广价值。业内人士认为，目前它依托的是上海本地配额市场，未来可以拓展到全国碳市场，以及 CCER 自愿减排市场，进而带动相关第三方服务产业发展，包括碳资产估值评估、碳交易服务、风险防控等，从而构建起完整的生态体系，成为推动绿色信托市场大规模发展的重要引擎。

（三）公募基金

3.1. 公募“全环节”直面 AI 颠覆性影响

3 月 3 日消息，随着 AI 对传统投资领域的渗透持续加深，关于“分析师与基金经理是否最终会被取代”的讨论也逐渐升温。面对这场由大语言模型驱动的效率革命，国内头部基金公司正从被动观望转向主动布局：一方面，多家机构加速将 AI 嵌入投研流程，探索“人机协同”的决策边界；另一方面，如何在技术变革中重新定义主动管理的价值内核，并挖掘算力基础设施、垂直应用等环节的投资机遇，已成为资管行业应对变局的核心命题。

AI 崛起推动行业变革

Choice 数据显示，截至 2026 年 2 月 27 日，近一年普通股票型基金和偏股混合型基金的平均回报分别为 32.85% 和 33.65%，其中净值增长率排名居前的产品绝大多数受益于对 AI 资产的重仓。

“以前一个基本面分析师加班加点一周，最多能精读十份财报；现在，大模型可以在几秒钟内吞吐上万份研报、提取历年电话会议的关键数据，甚至能自动生成财务模型。如果一个分析师的核心竞争力仅仅是收集数据和画报表，那么他确实已经被取代了。”业内人士称。

以为基金经理近期公开表示，AI 的崛起是划时代的产业变革，它不仅催生了诸多思维范

式的革新，其对经济结构的调整、行业供应链的重塑，更是远超想象。

公募基金积极应对

面对 AI 带来的颠覆性影响，公募基金选择积极应对、拥抱变化。一家基金公司表示，其自研的服务框架已深度嵌入到每个业务环节中。例如，基金经理观点智能体能够抽取基金季报中的行业展望观点，识别 30 万篇报告背后的基金经理；深度报告智能体覆盖全部 A 股，提供的深度报告在论述的逻辑性、数据的覆盖度、事实的结构化、图表的丰富度等方面有不错表现。

业内人士表示，在信息处理能力极大提升的背景下，主动管理人的超额收益将不再来自信息差，而是来自认知差：一是对产业趋势的前瞻判断；二是对企业长期竞争力的深度定价；三是在极端市场中的独立思考与逆向决策能力。未来的主动投资，是用 AI 放大效率，用认知创造价值。

“AI 决策信号与基金经理判断存在偏离的情况，恰恰是 AI 体现其真正价值的关键。这种人与 AI 在判断上的‘不一致’，才能帮助基金经理跳出思维定式，发现一些人类直觉难以捕捉的市场机会或风险信号。”某基金公司高管表示。

AI 领域仍具有广泛投资机遇

投资 AI 是时代赋予的机遇，也是过去一两年资本市场主要的超额收益来源。然而，进入 2026 年，投资核心思路有所变化：一方面，AI 依然是机构眼中不可替代的主线；另一方面，HALO（重资产、低淘汰率）资产的关注程度与日俱增。

一位基金经理表示，展望 2026 年，AI 或将进入变现阶段，半导体领域“两存上市”与先进制程突破值得期待，AI 产业链中游将转向“生态+落地+性价比”，下游“AI+”将全面渗透。

业内人士表示，从投资的角度来看，当前可关注两方面机会：一是为人工智能产业发展提供“卖水人”角色的人工智能算力硬件及基础设施配套产业链；二是人工智能发展创造出的全新终端应用场景（如人形机器人等）。

3.2. “长钱长投”生态可期，头部公募密集发声

3 月 10 日消息，多家头部公募基金表示，政府工作报告显著提振市场信心，将推动资本市场形成良性发展生态。当前权益资产中长期配置价值显现，蕴藏丰富的投资机遇。作为重要的机构投资者，基金公司应当勤练内功，当好“耐心资本”，助力新质生产力发展。

长线增量资金可期

某银行系基金公司认为，中长期资金是维护资本市场平稳健康运行的“压舱石”和“稳定器”，推动中长期资金入市是促进投融资平衡的关键一环。“进一步健全中长期资金入市机制”，

有助于稳步扩大中长期资金的投资规模，改善资本市场资金供给与结构，巩固资本市场回升向好态势，也有助于中长期资金提升长期投资回报，实现中长期资金保值增值、资本市场平稳健康运行、实体经济高质量发展、投资者投资回报和体验更好的良性循环和“共赢”。

业内人士认为，“通过推动中长期资金入市、完善投资者保护制度、拓展创投退出渠道，可有效改善市场的资金结构和投资生态。”。

多家基金公司表示，将进一步丰富产品矩阵，为资本市场引入长线资金。在嘉实基金看来，高质量发展的资本市场，其核心在于实现融资功能与投资功能的动态平衡与相互促进。这意味着市场既要高效服务实体经济的发展，也要持续让投资者通过资本市场获得长期回报。嘉实基金将持续丰富公募基金产品矩阵与服务体系，锻造平台化投研体系与核心投资能力，主动融入资本市场改革大局，在服务“长钱长投”良好生态中，助力投融资功能实现更高水平的良性循环。

某基金公司负责人表示，“在负债端，我们要进一步完善产品体系，发展基金投顾业务，满足大众多元化理财需求，助力实现共同富裕；在资产端，要引导金融资源向消费、养老、民生等领域集聚，让投资者分享中国经济增长成果。”

当好“耐心资本”

展望后市，多家基金公司认为，权益市场蕴藏丰富的投资机会。作为连接实体经济与居民财富的关键纽带，基金公司应当成为价值发现者，当好“耐心资本”。

一家保险系基金公司认为，面对外部环境的剧烈变化，中国经济展现出特有的韧性和稳定性，为市场奠定了可靠的基础，预计上市公司盈利将在未来 2 至 4 个季度内显著回升。

业内机构认为，公募基金应当发挥“耐心资本”的底色，深度布局新兴支柱产业和未来产业，通过科创板、创业板、北交所等渠道精准引导金融资源向科技创新集聚；积极推动新质生产力赋能新时代投研体系，以更工业化、智能化的投研体系服务新质生产力发展，让优秀的投研能力被放大、被传承，助力“科技—产业—资本”良性循环。

某银行系基金公司表示“未来在投资端将更多地关注技术壁垒、研发投入、产业链地位等长期成长要素，鼓励投研人员深入产业链一线，发掘具备核心技术、代表中国未来竞争力的优质企业，力争发挥桥梁纽带作用，形成对新质生产力的长期稳定支持。”

3.3. 公募基金剑指 38 万亿，开年猛攻“硬科技”

3 月 13 日消息，今年 1 月份中国证监会发布的《公开募集证券投资基金业绩比较基准指

引》已于 3 月 1 日正式施行。此前，中国证券投资基金业协会也同步发布配套《操作细则》。这一被业内视为“重塑行业投资文化”的纲领性文件落地，标志着公募基金行业正式告别“轻基准、重排名”的惯性时代，进入规范发展阶段。

业绩比较基准成为核心参照

根据《指引》及《操作细则》，基金管理人自此需建立以业绩比较基准为“锚”的内控体系，基准一经选定不得随意变更，不得仅因基金经理变更、市场短期波动、业绩考核或排名压力而调整基准。这项改革直指行业长期存在的“风格漂移”痼疾：部分基金产品在营销时定位为价值型，实际运作中却追逐热门赛道，导致投资者无法准确识别产品风险收益特征。

“基准不是摆设，而是投资纪律的底线。”某公募相关人士表示，新规要求基金合同约定的投资方向、策略及风险收益特征必须与基准“三匹配”，且需由公司管理层集体决策确定，这从根本上提升了基准设定的严肃性。

某中型基金公司产品部负责人透露，以往部分产品在营销时选择“沾光”热门指数以提升吸引力，实际建仓却大幅偏离，这种“挂羊头卖狗肉”的行为将在新规下受到严格约束。

风格飘逸成为历史

从监管逻辑看，此次新规是落实《推动公募基金高质量发展行动方案》的关键一环。近年来，监管层多次强调要“约束投资风格漂移”，2025 年发布的销售费用管理规定与该《指引》形成政策组合拳，前者解决“收费端”问题，后者解决“投资端”问题。

“过去投资者买基金看重收益率排名，导致基金风格同质化严重，市场热点切换时容易出现踩踏。”某基金公司负责人分析，《指引》实施后，不同基准的产品将形成清晰的工具化定位，投资者可根据自身资产配置需求，精准选择跟踪沪深 300、中证 500 等指数的产品。

行业面临短期调整压力

据《指引》，存量基金需在 12 个月过渡期内完成整改。业内人士表示，整改可能涉及修改基金合同、更换基金经理或调整投资策略，短期内会增加运营成本，但长期有利于行业生态净化。

与此同时，随着《指引》正式落地，基金评价机构也需同步调整评价方法，不再简单按收益率进行全市场排名，而应基于基金相对其业绩比较基准的超额收益进行同类比较。

多位业内人士认为，随着《指引》落地，公募基金行业正经历从“规模驱动”向“质量驱动”的深层变革。2026 年作为“十五五”开局之年，资本市场基础性制度不断完善，公募基金的“锚定”管理将有助于形成更加稳定的市场预期，为长期资金入市营造良好环境。

3.4. 发力高净值客群，公募基金打造“第二增长曲线”

3月24日消息，当前，多家公募基金公司将目光转向高净值人群，力求通过专户产品（又称“特定客户资产管理计划”）来获取一些利润增量。然而，面对如火如荼的私募量化以及热情有限的银行渠道，要达到这一目标并不容易。

公募发力专户，力争“第二曲线”

3月以来，公募专户产品的热度超出预期。

公开资料显示，多家基金公司专户产品受到资金追捧，部分产品显示“售罄”。据悉，当前热销的专户产品以FOF、“固收+”为主，前者主打特色，后者主打稳健。

“最近专户卖得比较好的是一只FOF产品。”某商业银行高级理财经理表示，该产品结构比较灵活，底层资产可投各种私募产品，特别是量化私募，管理费也只有1%，因此较受高净值客户欢迎。

该理财经理还表示，风格稳健的“固收+”产品也较受欢迎。“例如一只‘固收+’产品，扣去管理费年化收益率在3%到4%区间，客户也比较喜欢，量一直很平稳。而更偏权益的产品，比如对标中证1000、中证2000指数的增强产品，以及对标其他指数的量化指增产品，扣去管理费年化收益率在0%到8%区间，40万元起卖，管理费在1.2%到1.5%，现在也有一些人气。”他说。

直面客群需求，发掘差异优势

公募基金的专户产品是一种面向合格投资者、非公开募集的资产管理业务。其收费模式与公募基金不同，更接近私募基金的“管理费+业绩报酬”结构，以实现管理人与投资者利益的深度绑定。

长期以来，基金专户的发展可以说是“如人饮水，冷暖自知”，机构各凭禀赋和能力切割市场蛋糕，充分发挥差异化优势。南方某基金公司人士表示，这两年专户业务整体出现一定增长，背后主要有三方面原因：

一是客户需求增长。在低利率、市场波动加大、资产收益分化加剧的背景下，客户对多资产、多策略、重视回撤管理的解决方案需求明显提升，对专业服务、定制化方案和长期陪伴的需求也有所增强。

二是行业竞争格局发生变化。越来越多机构开始重视客户留存、资产留存和长期服务价值。高净值客群通常具有较高的资产沉淀能力和较强的服务黏性，成为各类财富管理机构重点关注的方向。

三是渠道转型需要。银行、券商以及其他财富管理渠道都在加快从产品代销向综合财富管理转型，对于能够满足高净值客群需求的产品和服务供给提出了更高要求，也推动了此类业务的发展。

业内人士表示，近年来高净值客户已成为公募专户最重视的客群之一。

“不同金融机构对高净值客户的定义门槛是完全不同的。”沪上某基金投顾机构人士分析称，基金公司专户门槛 30 万元起，而部分银行的高净值客户门槛在数百万元或千万元以上，其中存在巨大的断层。

“我们主要服务大众客群，但也会结合公司的基金投顾资质和资源禀赋，去契合一些高净值客群的需求。我们定义的高净值客户，对应到银行是百万元级别的私行用户。对于银行私行来说这批用户可能只是普通客户，能享受到的服务也不多，很少有专人提供策略管理建议，但到我们这里，不管是投资专业性，还是提供的服务都会好很多。这也是差异化竞争的一个发力点。”该投顾机构人士表示。

事实上，就投资本身而言，基金公司具有一定优势。上述南方某基金公司人士认为：基金公司长期深耕标准化资产投资，在权益、固收、多资产、量化等领域积累了较为成熟的研究和投资管理能力，这为专户业务提供了较强的底层支持；公募行业风控与合规体系相对完善，具备较强的市场认知度和客户信任度，有助于在专户业务中建立较好的客户基础。

渠道冷热不均，机遇挑战并行

发力专户并非易事。“专户领域的客户争夺是一场攻坚战。”一家基金公司的市场部人士表示，2018 年资管新规实施后，专户业务进入规范化发展新阶段，不少公司专户规模缩水，目前该公司专户规模仅 2 亿元左右。

银行渠道给予公募专户的关注较为一般。“有客户问起我们就推荐一下，如果不问我们也不会特别提及。”沪上某银行网点高级理财经理告诉记者，“对我们而言，卖公募专户并没有额外激励或者奖金，只考核一个完成率。所以我们也没有什么偏好，就只从投资者的需求出发，关注产品与投资者的匹配度。”

而部分第三方渠道在高净值客户赛道的布局则更为卖力。“已经布局一段时间了，希望通过更多元的客户结构寻找盈利突破口。”某头部第三方渠道人士告诉记者，多家头部第三方渠道都开设了 VIP 专区，为不同层级的客户提供更优质的服务。

虽然挑战颇多，但是有“风”的地方，总有人想去“试飞”一下。随着单一市场持续调整，资产配置成为服务高净值客户的新抓手。

据业内机构分析，近年来中高净值客群投资需求和投资偏好呈现两大变化：一方面，从收益率向持有体验转变；另一方面，策略偏好从单一资产向多元资产配置转变。

“我们从 2024 年开始布局海外、多元资产投顾策略线，并推出偏绝对收益理念的‘目标盈利策略’，以契合投资者对于多元资产配置和财富稳健增值的需求。”业内人士介绍。另一家第三方投顾机构人士表示，随着客户可投资资产规模提升，需求会从单一产品配置，逐步走向兼顾账户管理、多品类配置、家庭财务安排及长期陪伴的财富管理需求。

3.5. 38.61 万亿！公募基金总规模连续 11 个月刷新历史纪录

3 月 25 日，中国证券投资基金业协会发布最新一期公募基金市场数据。

截至 2026 年 2 月底，我国境内公募基金管理机构共 165 家，其中基金管理公司 150 家，取得公募资格的资产管理机构 15 家。以上机构管理的公募基金资产净值合计 38.61 万亿元，较 2026 年 1 月末时的 37.77 万亿元环比增长 2.22%。

自 2025 年 4 月以来，公募基金总规模已连续 11 个月刷新历史高点，呈现出持续扩张的态势。与此同时，基金产品数量也在稳步增加，截至 2 月末，全市场基金总数已达 13821 只，单月净增 96 只，产品供给端的扩容仍在延续。

从各类型基金的规模变动来看，2 月市场呈现出明显的结构性特征。与 1 月份股票基金与债券基金双双遭遇资金流出的情形不同，2 月除股票型基金外，其余类型基金均实现规模正增长。其中，货币基金与债券基金成为当月规模增长的主力引擎，混合型基金与 QDII 基金也录得不同程度的增长。

具体来看，货币基金与债券基金成为当月规模增长的“双引擎”。货币基金单月规模增加 5795.11 亿元，环比增幅达 3.79%；债券基金单月规模增长 2167.34 亿元，环比增幅为 2.06%。此外，混合基金规模也增加 933.41 亿元，环比增长 2.33%。QDII 基金规模增加 40.18 亿元，环比增长 0.39%。

业内人士表示，春节前，受资金避险情绪升温、投资者落袋为安意愿增强影响，成交活跃度阶段性降温，风险偏好有所回落。整体而言，稳健类品种仍是资金流入的主要方向，反映出投资者在震荡市中偏好低波动、收益相对确定的配置策略。

从份额变动来看，各类基金的资金流向与规模变动基本保持一致。货币基金份额单月增长 5793.04 亿份，环比增幅为 3.79%；债券基金、混合基金、QDII 基金和股票型基金份额分别增加 1370.09 亿份、364.03 亿份、672.18 亿份和 14.22 亿份。

值得关注的是，QDII 基金或受额度限制而规模增幅有限，但其份额环比增幅达到 7.95%，

在各类产品中居于首位，显示出投资者对海外资产配置的需求依旧旺盛，资金借道公募“出海”的意愿持续增强。

业内机构指出，QDII 基金在 2 月表现分化。得益于日股、韩股、台股以及黄金的优异表现，全球新兴市场股债混合基金、商品基金和亚太区不包括日本股票基金分别录得 6.62%、4.54%和 2.26%的月度涨幅，是整个 QDII 基金中表现最好的三个分类。

（四）券商资管

4.1. FOF 大时代开启，券商资管差异化破局

3 月 10 日消息，2026 年 FOF 市场热度持续攀升，公募端新发产品频现爆款。数据显示，2 月公募基金市场新成立 FOF 基金份额达 259.86 亿份，创单月历史新高。业内人士表示，低利率环境下存款替代需求推动绝对收益属性 FOF 需求升温，企业理财需求则催生私募 FOF 规模增长空间。

面对蓝海市场，券商资管通过资产配置、策略创新、科技赋能等维度展开差异化竞争。

某券商聚焦重点客群践行深度定制，公募 FOF 侧重绝对收益属性承接“货币+”需求，私募 FOF 则满足企业理财及高净值人群多资产配置需求。截至 2025 年底，其 FOF 管理规模已超 1000 亿。另有机构构建“投研顾”一体化体系，突破传统股债拼盘模式，纳入黄金、QDII 等多元资产。此外，多元资产配置理念被广泛采用，持仓可覆盖黄金、油气等丰富品类。

未取得公募牌照的券商资管则通过私募 FOF 发力，例如以科技赋能打造产品线，当前主打“非对称高波”方向兼顾 A 股参与回调防范。未来竞争将围绕绝对收益公募 FOF、企业理财私募 FOF 及多资产 FOF 展开，精细化运作成为共识。

FOF 战场群雄逐鹿，券商资管各有打法

头部券商资管机构已布局养老 FOF 作为长期战略方向。某券商高管表示，公司按策略分为股票量化组、CTA 和宏观策略等 5 个小组，策略颗粒度细化至海外、商品等更多资产类别。对于资管计划则可开发策略清晰的多资产产品，团队通过模型迭代支撑多资产配置系统融合。

精细化运作是下一步共识

业内机构预测，未来三年中国 FOF 规模将突破 1.5 万亿，竞争焦点在于绝对收益公募 FOF、企业理财私募 FOF 及多资产 FOF。细分市场方面，可进一步开发固收加强型、指数增强型配置等；策略方面，可探索多因子量化策略 FOF、红利增强固收+FOF 等中低风险产品线；投研能力

方面，可开发具有特色的 FOF 投研系统，实现业务链条标准化、高效化、可视化。

4.2. 多家券商资管谈存款搬家应对，精耕“固收+”打造核心竞争力

3 月 11 日消息，自 2025 年下半年起，“存款搬家”成为影响资本市场增量资金预期的关键叙事，并在 2026 年进一步延续。随着天量定期存款迎来集中到期潮，银行理财凭借渠道体量占据主场，保险资管依托长期资金稳守阵地，券商资管又如何把握存款偏好释放过程中的业务机会？

综合来看，在低利率时代与资产荒的双重背景下，多家券商资管子公司正不约而同地将目光锁定在“固收+”与多策略配置上，力求用更精细的交易能力与更极致的客户服务，承接从银行溢出的庞大低风险资金。

重构“固收+”，从简单叠加到策略进化

某券商最新研报指出，尽管存款搬家为市场带来增量资金，但其规模远小于留存在银行体系内的存款。估算约 80%-90% 的到期资金仍将继续存银行，仅 10%-20% 分流至资管产品，但这仍可能带来 6-13 万亿元的资管产品增量空间。

在面对万亿级潜在规模背景下，券商资管并未简单复制理财机构路径，而是打出“固收打底+多策略增强”的组合拳。

某券商资管高管指出，“2026 年是居民财富配置转型的关键之年。在此背景下，‘固收+’策略产品不再仅仅是简单的债券加股票”，他表示，公司当前的核心打法是通过高等级信用债和利率债追求基础收益，引入量化对冲、可转债、套利等低相关性策略。在目标上是力争控制最大回撤，同时追求超越同期定期存款的收益率。

这一观点也是其他券商资管机构的共识。另一家券商选择的是更为精细化的分层打法，通过风险预算模型，将组合波动率与投资者承受能力进行精准匹配，分层设计“低波-中波-高波”的梯度布局。低波产品侧重“固收+可转债”，中波涵盖“固收+主动量化”，而高波产品则引入衍生品工具。

此外，也有部分券商资管进一步细化了策略工具箱，除了传统的现金管理和纯债固收外，重点布局红利低波策略、公募 REITs 策略等，试图通过产品供给的精细化，实现从单纯的资金承接到客户留存的转型。

“低波产品波动和回撤风险小、产品和策略结构清晰，更加容易获得银行客户青睐。”业内机构指出，在当前低利率的环境中，低波“固收+”产品是承接存款客户资金的主要产品形

态。低波产品波动和回撤风险小、产品和策略结构清晰，更加容易获得银行客户青睐。从海外经验看，伴随人口老龄化程度加深，居民对稳健收益的诉求将持续上升，低波类产品具有长远的发展空间。

交易型能力成核心竞争力

如果说“固收+”是承接存款的“壳”，那么如何在这个壳里装入真正符合存款客群风险收益特征的“核”，才是券商资管面临的真正考验。

“券商资管在交易、对冲、量化及产品工程化方面将发挥更大的灵活性，可以扮演‘多策略增强者’的角色。”某券商资管相关负责人表示。

这种灵活性首先体现在资产配置的广度上。券商资管拥有券商的全牌照优势，可以在股票、债券、衍生品（期权、期货）、REITs 甚至跨境资产之间进行切换。当市场波动加大时，可以利用衍生品工具进行风险对冲，争取在一定风险下获得相对更高的夏普比率。

其次体现在交易型能力的深度上。德邦资管将其总结为“在资产定价、波段操作、久期管理、信用挖掘、波动率管理、对冲避险等方面的突出优势”。国信资管则进一步细化：固收产品可通过债券一二级套利、利率债和国债期货波段、可转债和 ETF 趋势交易等方式实现增厚。

“券商资管可以通过股债恒定比例或仓位再平衡，以及‘波动率—风险预算’驱动的动态仓位框架，追求更高的单位风险回报效率。”业内机构表示，这一框架可以适配多种产品形态，兼顾回撤控制与收益弹性，实现“进可攻、退可守”的目标组合。

专户产品发挥更强的定制化能力

相较于银行理财的“稳健广泛”和保险资管的“长期配置”，券商资管如何证明自己的不可替代性？那就是交易型能力与全牌照带来的策略灵活性。相较于银行理财主要面向大众客群的标准化产品，券商资管在服务高净值客户和机构客户时，可以发挥更强的定制化能力。

一位券商资管高管指出，券商资管拥有全牌照优势，能够在股票、债券、衍生品、REITs 甚至跨境资产之间自由切换。更重要的是，券商拥有一支经验丰富的交易团队，擅长捕捉市场微观结构的套利机会。“无论是债券的波段交易，还是权益市场的量化增强，都可以成为超额收益的来源。这种‘积小胜为大胜’的能力，是银行和保险难以复制的。”

部分机构也同样提出了“平台化”与“差异化”并行的思路。一方面，利用宏观指标跟踪明确经济周期，形成投研闭环；另一方面，背靠券商集团的全业务链协同优势，在资产挖掘、定价及产品创设上形成独特壁垒。华泰资管认为，不把最难的择时部分推给客户，而是“把客户的钱当成自己的钱”进行投资，是绝对收益理念的核心。

另一家券商子公司则具体阐述了其在仓位管理上的“组合拳”优势。不同于银行和保险的静态配置，券商资管可以通过股债恒定比例、仓位再平衡以及“波动率—风险预算”驱动的动态框架，追求更高的单位风险回报效率。这种灵活的运作模式，使其能够充当“多策略增强者”的角色，为市场提供更具吸引力的解决方案。

4.3. 券商资管迈向真资管时代！破局三重困局，重塑核心壁垒

3 月 18 日消息，券商资管行业正迎来深刻变革。过去依托通道业务与非标资产扩张的传统增长模式已难以为继，在公募牌照约束、低利率环境冲击、主动管理能力不足等多重压力下，行业正加快向“真资管”时代转型。从产品策略重构、业务链条协同，到负债端逻辑重塑、核心竞争力再造，券商资管正通过差异化路径重塑竞争优势，开启新一轮战略突围。

三重困局阻碍转型之路

资管新规全面落地以来，券商资管在持续推进规范化转型的过程中，不得不直面一系列现实挑战，公募牌照格局固化、低利率环境冲击传统盈利模式、主动管理能力建设长路漫漫，成为横亘在券商资管转型路上的三大核心考验。

公募牌照仍是关键约束。当前，公募牌照已成为决定机构业务边界、客群覆盖与规模空间的重要变量，短期牌照发放收紧的现实，进一步加剧了行业分层格局。目前，全行业仅有 14 家券商或券商资管具备公募资质，能够公私募双线并行，充分享受普惠金融与规模扩张带来的发展红利。

而未持牌机构则只能深耕私募赛道，在产品形态、渠道拓展、零售触达等方面均存在一定限制，整体发展路径相对更窄。2025 年 11 月，最后一家排队申请公募牌照的券商资管子公司国金资管，悄然从名单中消失。券商中国记者了解到，已有不少券商资管主动调整战略方向，放弃公募牌照申请，聚焦私募主业深耕细作，依靠专业化、特色化路线寻找差异化生存空间。

比牌照约束更为直接的冲击，来自低利率环境对过去固收策略的根本性颠覆。东方红资产管理表示，当前利差压缩、信用甄别难度升级、政策资金约束等因素，决定了策略难再依赖“下沉+拉长久期”模式。国信资管总经理方强也表示，纯债产品同质化问题日益突出，信用挖掘空间不断收窄，行业必须跳出单一固收赛道，寻找新的增长动能。

更长期的挑战，仍是主动管理能力的深度修炼。当前，券商资管已彻底告别通道驱动模式，回归“受人之托、代客理财”的行业本源，但投研体系搭建、人才梯队培养、多资产能力构建均非一日之功，需要长期投入与持续沉淀。

截至 2025 年底，证券公司及其资管子公司管理的私募资管产品规模仅有 5.8 万亿元，相比于 2016 年高峰时期的 17.31 万亿元，跌去了三分之二。非标收缩留下的空间，主要被“净值化、标准化的主动管理产品”所填补。未来 1-2 年，券商资管最关键的任务是推动投研能力

实现“工业化”升级，这不仅意味着人才队伍的扩充，更要将投资流程、风控体系通过系统固化，同时紧跟 AI 等技术发展趋势，实现业绩可复制、可持续与运营高效化。

全方位重构资管板块

目前已有多家券商从产品、渠道、战略到战术，对资管板块进行全方位重构。在此过程中，“多资产”“业务链”“客需型”成为各家券商资管高频提及的关键词。

首先，在产品和策略方面加快布局“多资产”。有机构负责人透露，考虑到公司拥有全面的多资产配置投研的能力、在部分单资产上的供给能力、丰富的产品线与定制能力等积累，目前更倾向走深、走实“多资产管理”之路。也有机构表示，将做精做强固收投研特色与优势，同时不断丰富固收+、特色权益、量化、衍生品、FOF（基金中的基金）等多资产多策略的投资框架与打法。

某券商资管高管认为，私募固收固然是基本盘，私募 FOF 近两年也逐渐成为提升权益规模的重要工具，但对已取得公募牌照的券商资管来说，方兴未艾的公募 REITs（不动产投资信托基金）有望成为快速扩张公募非货规模的重要抓手。该机构 2024 年底就已启动相关项目推进，目前亦积极储备相关人才，迎接后续的业务机会。

其次，在战略和定位层面更加重视“业务链”。有机构认为，券商资管业务特色的差异化主要体现在其背靠券商，具有全业务链协同的优势，在资产挖掘、打包、定价以及客户服务基础等方面都与其他资管机构存在显著差异。未来将依托券商特色资源优势，不断升级全业务链服务体系，坚定推进业务平台化与差异化发展战略，聚焦投资资管和投行资管，持续打磨优质产品线。

最后，在业务拓展方面更加强调“客需型”。“现如今，私募客户群体已不再仅仅满足于简单的风险收益特征，而是对投资全流程提出了更为精细和专业的要求。”某机构相关负责人表示，为此，公司持续迭代投研框架，通过更精细化的资产配置和多元策略叠加，在控制回撤的同时捕捉收益，并提供更多定制化的解决方案。同时，力求产品净值曲线更具可解释性，以定期报告、策略会、线上交流等多种形式，向客户更清晰地传递市场观点及运作回顾。

此外，亦有相关机构负责人将公司的发展路线概括为“以客户为中心的解决方案”。他表示，过往券商资管主要服务高净值客户和机构客户，其需求是复杂的、定制化的。因此，券商资管要做客户的“问题解决者”，而不是“工具供应商”或“策略复制者”。据悉，该机构现在把更大精力放在“服务陪伴”上，这些额外服务如今已是标配。同时，与银行理财师共建专业能力，协助他们更好地理解产品运作逻辑，构建更加长远的渠道关系。

重塑护城河迫在眉睫

随着传统固收禀赋、灵活机制等旧有优势逐步弱化，券商资管正面临如何跳出同质化竞争、重筑护城河的挑战。受访机构提及的发力方向可归纳为两大重点，即券商全业务链协同以及围绕重点客户的定制化服务。

过去券商资管所谓“固收护城河”，更像是通道业务时代留下来的概念，如今在低利率时

代面临挑战，我们还是要盯住真正的券商特色。相关人士接受专访时表示，协同是公司努力建设的护城河，更是生命线：来自母公司协同的保证金产品是公司收入的重要来源；近两年快速发展的私募 FOF 更是需要财富管理、托管和基金评价团队的支持；公司对公募 REITs 的重点布局，同样离不开公司投行和集团的支持协作。

另外，相较于公募基金，券商资管在私募牌照下拥有更灵活的账户体系与更强的定制化能力，成为服务高净值、机构客户的核心优势。券商资管是私募业务发展之后，再申请公募牌照。从发展路径来看，积累了较多优质的高净值客户，也相对擅长根据投资者的个性化需求来做策略定制。

4.4. 不卷费率拼服务！券商资管竞争逻辑生变

3 月 22 日消息，随着公募基金费率改革持续推进，降费浪潮已向券商资管行业传导。当前行业面临关键选择：比拼费率，还是比拼服务？当价格不再成为核心竞争力，唯有真正解决客户痛点、创造可持续价值的机构，才能在未来的资管竞争中站稳脚跟。

调查发现，券商资管正在形成“公募降费、私募提质”的双轨发展格局，合理溢价主要来自定制化服务与超额收益能力。在投资者教育持续深化、渠道议价权不断上升的情况下，负债端叙事在倒逼行业生态重构。

公募基金费率新规落地后，有券商资管机构宣布自 2 月 24 日起，免除旗下公募基金直销端认/申购费。相关负责人表示，降费的核心逻辑在于“让利于投资者，提升获得感”，而管理人需转向“以更优质、更多元的金融服务赢得市场”。

这一思路在私募领域亦有呼应。相关机构高管表示，虽然公司目前没有明显降费的情况，但愿意根据市场利率波动动态调整报价，例如参考客户实际收益水平与银行渠道的业绩基准达成率，通过将业绩报酬与客户收益深度绑定。

在公募降费趋势下，券商资管应充分发挥自身优势，围绕“多策略、绝对收益、定制服务”等打造核心竞争力，在费率上可针对不同产品进行分档和结构优化，通过将费率与产品业绩挂钩，实现双方共赢。但从更长远、更广泛的角度，各家券商资管不约而同表示拒绝费率内卷，倾向以稳健的业绩和专业化服务来获取合理溢价。在指数化、工具化快速推进的背景下，公募基金的规模效应远超券商资管，单纯“卷费率”并非优势路径。破题的题眼在于，同等服务质量下具备价格竞争力。

与此同时，随着财富管理转型深化，银行、第三方平台等渠道的话语权显著提升，也在引导券商资管重新定位与渠道的关系。话语权的变化是真实且深刻的，各个负债端正在主动构建自己的叙事，然后以此来反推资产端。头部财富管理机构对产品管理人的准入标准持续提高，需深入考察机构的投研体系、策略实战表现以及全流程客户服务等综合能力。与此同时，持续营销的重要性也大幅提升，客户在产品存续期的投资体验，将直接决定后续合作空间。

渠道话语权不断提升，这要求券商资管更多立足客户需求，提供综合化的产品与服务。例

如，渠道对持续营销的要求正走向深度化和精细化，在提供投教内容的同时也要建立分层服务体系；通过线上线下方式与渠道共同进行投资者陪伴；提供可量化的服务指标，诸如响应速度、定制化报告频率等。国信资管则透露，在渠道端，高净值客户和机构客户的资产配置理念非常领先，而且这个趋势正在强化，这意味着券商资管的产品结构也要随之优化。

（五）保险资管

5.1. 险资权益配置意愿升温，科技与高股息成“双主线”

3月3日消息，随着A股市场逐步走暖，手握重金的保险资金正在用行动“投票”。金融监管总局最新数据显示，截至2025年末，保险行业资金运用余额达38.5万亿元，较年初增长15.7%，创下2021年以来最高增速。其中，股票+证券投资基金在内的核心权益资产配置规模较年初大增1.6万亿元，股票投资余额达3.73万亿元，占总投资比例接近10%，较2024年末提升超50%。

险资增配权益资产趋势延续

调查显示，股票和证券投资基金成为2026年保险机构普遍看好的境内投资资产，超六成机构计划适度或小幅增配A股。从开年调研动向来看，AI产业链、风电以及银行股正成为险资密切追踪的方向。

“目前了解下来还是相对看好，毕竟低利率时代，非标也逐渐退出历史舞台，不投含权产品，投资收益目标达不成。”业内人士坦言。这一表态，道出了当下保险资金配置的核心逻辑变迁。

金融监管总局的数据勾勒出这一变迁的清晰轨迹：险资股票配置比例已连续六个季度环比增加。截至2025年末，产寿险公司股票账面余额达3.7万亿元，配置比例升至10.1%，同比提升2.52个百分点。业内人士指出，分红险转型背景下险资积极入市，同时权益市场成交活跃推高了权益配置占比。

对于2026年的权益市场，保险机构的乐观情绪较往年显著升温。调查显示，银行保险机构对2026年一季度的权益投资信心指数为67.55，去年一季度为58.04；对全年的权益投资信心指数为67.61，去年全年为62.72。这一“双升”态势，折射出保险资金对权益市场的预期逆转。

业内人士分析，2025年保险资金在股票市场获得较好收益，而预期2026年A股将继续向好，因此股票和基金成为最被看好的境内投资资产。某头部险企资管子公司相关人士直言：“预

计 2026 年牛市仍将继续，核心进攻波段可能出现在 1 月下旬至 4 月中旬期间。”

开年调研行业高度集中

看多预期之下，险资开年调研路线图揭示了具体的方向选择。从个股热度来看，AI 数据公司海天瑞声、大金重工、天顺风能、中际旭创等受关注。从机构行为来看，泰康资管 2026 年以来调研最为积极，累计 87 次，重点关注中微半导体、沃尔德、金石资源、上海银行、南京银行、苏州银行、杭州银行等。

区域性银行作为高股息资产的重要代表，正成为险资配置的“压舱石”。天顺风能与上海银行成为最受关注的个股——分别成为 15 家、14 家保险公司或保险资管公司最关注的三只个股之一。这一“科技+高股息”的双线布局，与保险资金兼顾收益增强与稳定回报的需求高度契合。

调查显示，保险机构 2026 年更看好科创 50、沪深 300、中证 A500 和创业板等相关股票，行业层面聚焦电子、有色金属、电力、计算机、通信、医药生物、基础化工、半导体、军工、机器人、能源金属、商业航天等领域。

固定收益类资产仍具有重要性

尽管权益配置意愿升温，但作为险资“压舱石”的债券配置并未被忽视。调查显示，多数保险机构对 2026 年债券市场持“中性”态度，久期策略以基本维持现有不变为主。

在利率预期方面，市场已接受中枢长期低位运行的现实。调查结果显示，预计 10 年期国债收益率将处于 1.8%—1.9% 区间，30 年期国债收益率集中在 2.2%—2.4% 区间。信用债方面，超半数机构预计高等级信用债收益率中枢处在 2.0%—2.5% 区间，信用利差整体呈现震荡趋势。

品种偏好上，高等级产业债、银行永续债及二级资本债、可转债成为 2026 年的主要配置方向。期限选择上，10 年期至 30 年期的债券品种最受青睐，但整体久期策略以维持现状为主，反映出市场对长债利率“恐高”的心理。

业内人士分析，当前长债收益率已处于历史极低分位，进一步下行空间受限，机构担心一旦经济复苏超预期或供给放量引发利率反弹，拉长久期将导致巨大账面浮亏。

行业专家则认为，在当前位置拉长久期并不必然意味着风险收益比改善，机构采取相对稳定的久期策略，更可视为风险与收益之间的审慎均衡。

境外投资方面，港股是 2026 年保险机构最看好的境外投资品种，半数保险资产管理机构计划小幅增配港股。同时，黄金等避险资产也受到一定关注。

多家券商对 2026 年险资权益投资增量规模给出预测。中信建投等机构认为，险资权益配置仍有较大提升空间。

5.2. 商业航天保险迎黄金期！险企发力破解难题

3 月 16 日消息，从通信、导航到自动驾驶、太空旅游，随着商业航天应用场景不断拓展，商业航天保险也迎来广阔发展空间。

2026 年政府工作报告首次将航空航天明确列为国家“新兴支柱产业”，并特别提出“加快发展卫星互联网”，为商业航天带来了广阔的发展空间。同时，产业发展也面临着研发高风险、资金高投入、回报周期长等挑战。

在此背景下，商业航天对风险保障的刚性需求正快速攀升。保险行业人士认为，国内商业航天产业正迎来黄金发展期，保险需求将呈爆发式增长，特别是针对大规模星座组网、商业载人航天等场景的定制化保险产品将成为新的增长极。

商业航天保险需求将快速增长

近年来，全球航天经济规模持续增长。统计显示，2025 年，全国航天经济同比增长近 10%，其中商业航天活动占比接近 80%。2025 年全球完成约 315 次轨道级发射，创历史新高，较 2024 年增长约 24%。

中国商业航天亦进入快速发展阶段。国家统计局发布的统计公报显示，2025 年全年完成 92 次宇航发射，其中商业航天发射达 50 次。商业航天已成为推动中国航天发射增长的重要力量。

相关数据显示，2025 年中国商业航天市场规模为 2.83 万亿元，2026 年将达到 3.5 万亿元，同比增长持续超过 20%。

业内人士分析认为，在“十五五”国家航天强国战略目标的牵引下，国内政策、资本与技术正形成合力，推动商业航天从技术验证阶段迈向规模化、商业化运营阶段。

保险作为风险转移和损失补偿的重要工具，在商业航天快速发展中的重要作用将日益凸显。

某产险公司高管表示，今年政府工作报告首次将航空航天列为新兴支柱产业，并提出加快发展卫星互联网，为商业航天保险带来了广阔的发展空间。

从机构视角看，保险在服务商业航天企业方面可以提供以下核心保障：一是财产损失保障，覆盖火箭、卫星等实体资产在研发、测试、发射及在轨运行中的意外损失；二是责任风险保障，包括发射过程中可能引发的第三方损害责任、卫星运营中的信号干扰或碎片坠落等法律责任；三是合同履行保障，如供应链中断、发射延迟等导致的合同违约风险。

上述高管认为，未来航天保险市场的发展空间将主要集中在卫星互联网星座建设、商业火箭常态化发射、在轨服务与空间应用、深空探测等新兴领域。“当前国内商业航天产业正迎来

年复合增长率超 25% 的黄金发展期，保险需求将呈爆发式增长，特别是针对大规模星座组网、商业载人航天等场景的定制化保险产品将成为新的增长极。”他补充道。

需要提及的是，2025 年 11 月，国家航天局印发《国家航天局推进商业航天高质量发展行动计划（2025—2027 年）》，其中提到，建立商业航天活动强制保险制度，通过商业航天活动投保第三方责任险及其他商业险，落实空间物体所有者、发射商、运营商等的赔偿责任。这一政策的出台，使商业航天保险发展空间更令人期待。

机遇与挑战并存

商业航天保险虽前景广阔，现实仍面临诸多挑战。虽然当前我国商业航天产业规模已达万亿级，但航天保险保费规模仅约 8 亿元，保障覆盖率严重不足。

业内人士分析，潜在缺口主要体现在四个方面：一是研发阶段的试验风险、样机损失等尚未被普遍覆盖；二是发射及在轨阶段的保额往往低于资产实际价值，尤其对于高价值卫星和星座项目；三是第三方责任险因费率较高，企业投保意愿不强；四是供应链中断、收益损失等间接风险保障缺失。从全链条看，从研发、制造、发射、在轨到第三方责任，仍存在刚性保障缺口，如关键元器件供应中断、在轨卫星提前退役等风险。

与此同时，商业航天产业具有高风险、高投入、长周期的显著特征，商业航天保险在赋能产业发展中也面临多重挑战。

上述业内人士指出，一是技术快速迭代导致风险评估难度大，历史数据匮乏影响定价精度；二是高保额、高赔付风险使得单一保险公司承保能力受限；三是国际再保市场波动可能传导至国内市场；四是企业投保意识不足，强制保险制度落地尚需时间。

据了解，目前，国内商业航天保险市场集中度较高，以中国平安为代表的头部机构占据主导地位，通过共保体与再保险合作形成市场供给主体格局。

2025 年 3 月份，在北京市相关监管机构的指导下，北京地区 17 家财险机构、2 家再保险机构和 1 家保险中介机构，共同组建了全国首个商业航天保险共保体——“北京商业航天保险共保体”。截至 2025 年 12 月底，已为 17 次发射项目提供风险保障近 77 亿元。

该业内人士认为，未来，随着商业航天技术成熟和应用场景拓展，航天保险行业将呈现以下演变趋势：一是产品体系将从单一险种向综合金融解决方案演进，保险与银行、证券协同更加紧密；二是数据共享机制逐步建立，推动风险定价从经验判断向精算模型转型；三是政策支持力度加大，如强制保险、保费补贴等将释放市场需求；四是国际再保合作深化，中国有望成为亚洲航天保险中心。

多维度破解“高风险—高成本”难题

面对商业航天技术迭代快、场景多元化的挑战，在石合群看来，保险机构需通过多维度创新提升保障能力。

例如，在产品创新方面，应开发覆盖全生命周期的组合式保险产品，如研发阶段的试验险、发射阶段的发射险、在轨运行险以及收益损失险等。

破解商业航天保险“高风险—高成本”难题的关键，则在于扩大承保能力、优化风险定价。业内人士表示，未来，随着商业航天发射频率增加、数据积累不断丰富，定价模型将从静态转向动态，引入机器学习算法进行精准核保。同时，平安积极探索与政策补贴挂钩的普惠型保险产品，降低中小企业投保门槛。

此外，在推动商业航天保险体系完善方面，业界人士呼吁：一是建议设立国家或地方层面的航天风险补偿基金，对超赔风险进行兜底，增强市场信心；二是支持成立行业性共保体或联合体，通过政策引导扩大承保能力，并建立再保优先通道；三是推动建立商业航天风险数据库，整合发射数据、在轨运行数据等，供保险公司精算定价，同时加强数据安全保护；四是依托上海国际再保中心，简化国际再保交易流程，吸引更多国际资本参与，提升国内承保能力。

5.3. “偿二代”二期为渐进式影响，险资无系统性减仓压力

3月23日消息，近期市场有消息称“中小保险公司由于偿付能力新政而减仓，导致市场震荡”。

对此，有业内人士指出，将短期市场波动主要归因为“险资减仓”并不充分。一方面，“偿二代”（中国风险导向偿付能力体系）二期全面落地确实会对保险公司投资行为产生重要影响，但这种影响本质上是结构性、渐进式的调整，而非短期内触发被动减仓的冲击；另一方面，“中小险企减仓导致市场下跌”，更可能是对局部现象的放大解读，而不具备整体解释力。

“减仓现象也存在，但体量有限，所以没有理由认为是险企行为导致股市下跌。”一位险企投资业务人士在受访时表示。有券商分析师分析，对于资金量占比超过七成且于2025年末已实施新准则的中大型险企来说，实际降仓压力并不大。

相关影响此前已逐步体现

近期，股债市场波动加剧，作为核心增量资金的险资行为受到市场关注。

对于传言提及的保险“偿二代”监管规则落地影响，券商分析师指出，2024年末“偿二代”过渡期延长至2025年底，2026年并未有新规全面落地，“偿二代”三期征求意见稿正在监管内部测试。

2012 年 3 月，原保监会启动中国风险导向偿付能力体系建设工程；2016 年，“偿二代”一期正式落地实施；2021 年底，原银保监会发布《保险公司偿付能力监管规则（II）》，明确自 2022 年一季度起施行“偿二代”二期，并要求保险公司最晚于 2025 年起全面执行到位。

专家学者表示，总体来看，“偿二代”二期全面落地确实会对保险公司投资行为产生重要影响，但这种影响本质上是结构性、渐进式的调整，而非短期内触发被动减仓的冲击。

上述专家学者认为，新规通过强化利率风险、权益风险和信用风险的资本约束，核心在于引导险企回归资产负债匹配（ALM）导向，推动投资从“规模驱动”转向“稳健经营”。在具体配置上，并不是简单压降权益资产，而是促使权益投资从高波动、交易导向转向低波动、高分红的配置型资产。同时强化对长期固收资产的配置需求，并对另类投资提出更高的风险穿透和资本约束要求。

更重要的是，“偿二代”二期自 2022 年以来已进入持续消化阶段，且设有过渡期，相关影响在过去几年中已逐步体现，而非在当前时点集中释放。

中大型险企降仓压力不大

行业专家表示，至于市场所传“中小保险公司一季度末因偿付能力压力集中减仓，从而导致市场震荡”的说法，需要更加审慎看待。“从实际情况看，个别偿付能力边际承压、权益仓位较高或存在流动性约束的中小险企，确实可能在阶段性进行资产结构调整，但这属于个体行为，并不具有行业普遍性，也难以形成系统性减仓力量。”在其看来，保险资金整体仍然是典型的长期配置型资金，负债端持续带来资金流入，决定了其在大类资产配置上以稳定增配为主，而非高频交易。与此同时，中小险企整体体量相对有限，其边际调仓行为对市场的影响程度也较为有限。

券商分析师表示，客观来看，部分中小险企或面临一定业绩兑现压力，但考虑“偿二代”针对股票投资的风险因子引入了逆周期调整，降低了保险公司“追涨杀跌”冲动。对于资金量占比超过七成且于 2025 年末已实施新准则的中大型险企来说，实际降仓压力并不大。

金融监管总局数据显示，截至 2025 年底，保险公司资金运用余额合计 38.5 万亿元，较 2024 年增长 15.7%。其中，投向股票和基金的权益资金余额约 5.7 万亿元，同比增长约 39%，比上年多出约 1.6 万亿元，这既包含新增资金的投入，也受益于权益资产本身的增值。

据券商机构测算，其中约三分之二贡献来自市值波动上涨，三分之一来自主动增仓。该券商测算 2026 年中性假设下，全年股基增量资金约 7133 亿元。

5.4. 耐心资本锚定硬科技 险资紧抓科创前沿“入场券”

3月26日消息，“十五五”规划纲要提出加快高水平科技自立自强目标后，保险资金正积极发挥服务实体经济主力军作用，通过股债基另类等多元模式，为科技创新前沿领域提供长期稳定资金支持。多家险资机构已布局先进制造、高端装备、半导体、生物医药、新一代信息技术、新能源和新材料、人工智能等重点领域。

加速投资硬科技

近几个月资本市场出现多只“明星股”，如GPU芯片企业摩尔线程、沐曦股份，通用人工智能科技公司MiniMax等，其背后均有险资身影。以今年1月在港交所主板挂牌上市的MiniMax为例，该公司股东包括国内头部险企的专业另类投资平台。该机构相关负责人表示，旗下资本公司作为首家国资投资人，管理的科创基金、双碳基金分别于2024年2月、2024年12月连续参与两轮融资，以长期陪伴策略助力企业从技术研发迈向商业化落地。

多元方式入局

多位险资机构人士表示，可通过股权、债权、私募基金和公开市场等方式，将耐心资本注入科技创新前沿领域。上市机构相关负责人表示，公司探索险资与政府基金接力投资模式，支持上海市集成电路产业发展及北京市科技创新基金。另一家保险公司相关负责人表示，2025年公司在半导体、人工智能、生物医药等硬科技领域投资余额约1400亿元，同比增速超27%。

更好发挥耐心资本作用

业内人士认为，险资需持续锤炼在前沿硬核科技领域的投研能力，建立跨行业、穿透式的产业链研究体系。某保险公司相关负责人表示，应构建与科技创新特性相适应的投资生态体系，尝试改变传统“风险-收益”匹配框架，建立客观有效的未来价值评估模式。北京大学博雅特聘教授田轩建议完善科技资产估值体系，加快专利、数据等无形资产定价机制建设，建立多层次风险分担机制。

三、理财产品运作情况

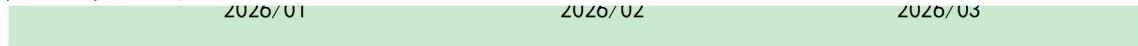
(一) 新发产品发行情况¹

本月，新发银行理财产品数量有所增加，全市场银行及理财公司共发行6775款产品，较

¹ 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。

上月增加 2096 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²

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 3132 款，其次是城商行理财公司，发行 1705 款。新发产品数量排名前三的机构分别为兴银理财、信银理财和浦银理财，分别发行 476 款、407 款和 344 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增加。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增加 213 款、332 款、1017 款、503 款和 31 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	628	625	2115	1202	109	4679
本月发行数	841	957	3132	1705	140	6775
环比变化	213	332	1017	503	31	2096

数据来源：普益标准

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，本月未发行权益类和商品及金融衍生品类产品，固收类产品和混合类产品发行数量均有所增加。本月固定收益类产品共发行 6672 款，占比 98.48%，混合类产品共发行 103 款，占比 1.52%。

从环比变动情况来看，本月未发行权益类和商品及金融衍生品类产品，固定收益类产品和混合类产品发行数量较上月增加。具体来看，固定收益类产品发行数量较上月增加 2076 款，混合类产品发行数量较上月增加 26 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
发行数量 (款)					

² 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。

上月发行数	4596	77	6	4679
本月发行数	6672	103		6775
环比变化	2076	26	-6	0

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 5209 款，占比 77.08%，其次是最小持有期产品，共发行 816 款，占比 12.07%，全开放式产品共发行 555 款，占比 8.21%，其他定开产品共发行 178 款，占比 2.63%。

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增加。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增加 1438 款、324 款、295 款和 40 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	3771	231	521	138	4661
本月发行数	5209	555	816	178	6758
环比变化	1438	324	295	40	2097

数据来源：普益标准

1.4 分期限³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 2540 款，占比 37.51%；其次是 6-12 个月期限产品，达到 1632 款，占比 24.10%；3 个月及以下期限产品发行 1392 款，占比 20.56%；3-6 个月期限产品发行 1207 款，占比 17.83%。

从环比变动情况来看，所有期限产品发行数量较上月增加，3 个月及以下、3-6 个月、6-12 个月和 1 年以上期限产品较上月分别环比增加 611 款、310 款、570 款和 606 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	781	897	1062	1934	4674
本月发行数	1392	1207	1632	2540	6771
环比变化	611	310	570	606	2097

³开放式产品按产品付息周期核算。

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 5522 款二级风险产品，占比 81.95%，其次是一级和三级风险产品，分别发行了 1045 款和 171 款，占比 15.51%和 2.54%；本月未发行四级和五级风险产品。

从环比变动情况来看，除未发行四级和五级风险产品外，所有风险等级产品发行数量较上月均有所增加。具体来看，一级、二级和三级产品发行数量分别较上月环比增加 412 款、1613 款和 58 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	633	3909	113	3		4658
本月发行数	1045	5522	171	0		6738
环比变化	412	1613	58	-3	0	2080

数据来源：普益标准

（二）存续产品运作情况⁴

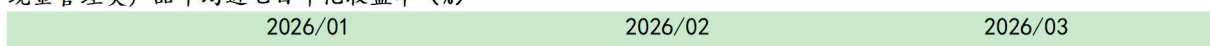
2.1 产品收益表现

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 1.28%，较上月环比下降 2BP。其中：城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 1.41%。

从变动情况来看，除城商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基本持平外，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，银行金融机构、国有行理财公司、股份行理财公司和农商行理财公司分别较上月环比下降 3BP、2BP、2BP 和 2BP。

图表 7：现金管理类产品平均近七日年化收益率（%）



2026/01	2026/02	2026/03

⁴ 本章统计公募、人民币产品。

	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 (%)	1.35	1.30	1.25	1.41	1.39	1.28
上月 (%)	1.38	1.32	1.27	1.41	1.41	1.30
环比 (BP)	-3	-2	-2	0	-2	-2

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 3 月年化收益率均有所下降，近 6 月年化收益率较上月基本持平。本月平均近 1 月、近 3 月和近 6 月年化收益率分别达到了 1.43%、2.41% 和 2.44%。其中农商行理财公司近 1 月年化收益率表现最好，为 2.14%，城商行理财公司近 3 月、近 6 月年化收益率均表现较好，分别为 2.67% 和 2.67%。

从变动情况来看，平均近 1 月年化收益率总体环比下降 80BP，所有类型机构近 1 月年化收益率均较上月有所下降。其中国有行理财公司和城商行理财公司下降幅度最大，均环比下降 110BP；近 3 月年化收益率总体环比下降 27BP，各机构近 3 月年化收益率大多较上月有所下跌，其中国有行理财公司环比下降最大，达 50BP；近 6 月年化收益率较上月基本持平，各机构近 6 月年化收益率较上月涨跌不一，其中农商行理财公司上升幅度最大，达 28BP。

图表 8：各类型机构固收类产品年化收益率 (%)

■ 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	1.91	2.65	2.61
国有行理财公司	0.92	2.25	2.29
股份行理财公司	1.37	2.27	2.33
城商行理财公司	1.46	2.67	2.67
农商行理财公司	2.14	2.27	2.38
总计	1.43	2.41	2.44
环比变动情况 (BP)	-80	-27	0

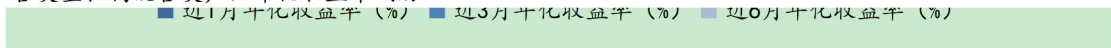
数据来源：普益标准

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-9.08%、1.41%和1.66%。各类机构平均近1月年化收益率均告负，其中国有行理财公司近1月年化收益率稍高，为-6.67%，股份行理财公司近3月、近6月年化收益率表现最好，分别达2.25%和2.35%。

从变动情况来看，近1月年化收益率较总体环比下降1040BP，各类机构近1月年化收益率均较上月有所下降，其中银行金融机构下降幅度最大，达到2679BP；近3月年化收益率总体环比下降532BP，所有类型机构近3月年化收益率较上月有所下降，其中银行金融机构下降幅度较大，为1155BP；近6月年化收益率总体环比下降316BP，其中城商行理财公司下降幅度最大，为604BP。

图表 9：各类型机构混合类产品年化收益率 (%)



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	-23.42	-0.30	0.73
国有行理财公司	-6.67	0.82	1.20
股份行理财公司	-7.60	2.25	2.35
城商行理财公司	-17.12	0.56	0.86
农商行理财公司	-6.82	-0.02	
总计	-9.08	1.41	1.66
环比变动情况 (BP)	-1040	-532	-316

数据来源：普益标准

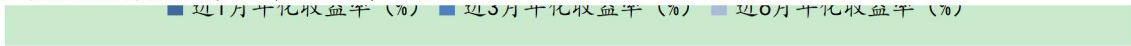
2.1.4 权益类产品

本股权益类产品平均近1月、近3月和近6月年化收益率分别为-84.15%、-8.04%和2.87%。

各类机构平均近 1 月年化收益率均告负，其中，国有行理财公司近 1 月年化收益率稍高，为 -42.51%，城商行理财公司的近 3 月和近 6 月年化收益率最高，分别为 10.79%和 4.21%。

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下降 9039BP，平均近 3 月年化收益率总体环比下降 4044BP，平均近 6 月年化收益率总体环比下降 2054BP。

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	-76.75	-1.90	-0.80
国有行理财公司	-42.51	-0.34	-1.15
股份行理财公司	-91.37	-11.08	4.03
城商行理财公司	-50.77	10.79	4.21
总计	-84.15	-8.04	2.87
环比变动情况 (BP)	-9039	-4044	-2054

数据来源：普益标准

2.2 封闭式产品到期收益率⁵

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 2.44%。其中，城商行理财公司平均到期收益率最高，达到了 2.78%，其次是银行金融机构，平均到期收益率为 2.52%。

分期限来看，3 个月及以下期限产品中，银行金融机构平均到期收益率最高，为 2.09%，其次是股份行理财公司，平均到期收益率为 2.00%；3-6 个月期限产品中，银行金融机构平均到期收益率最高，为 2.30%；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

⁵ 本章统计公募、人民币产品。

2.51%，其次为银行金融机构，平均到期收益率为 2.39%；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 3.07%，理财公司中，城商行理财公司平均到期收益率最高，为 3.00%。

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
银行金融机构	2.09	2.30	2.39	3.07	2.52
国有行理财公司	1.93	1.90	1.96	2.57	2.05
股份行理财公司	2.00	2.16	2.37	2.82	2.41
城商行理财公司		2.05	2.51	3.00	2.78
农商行理财公司	1.84	1.67	2.29	2.71	2.11
总计	2.00	2.13	2.33	2.91	2.44

数据来源：普益标准

2.2.2 混合类产品

本月封闭式混合类产品总体平均到期收益率为 2.59%，其中 3-6 个月期限平均到期收益率为 2.45%，其中城商行理财公司最高，为 2.51%；6-12 个月期限产品平均到期收益率为 2.32%，其中股份行理财公司最高，为 3.16%；1 年以上期限产品平均到期收益率为 3.04%，其中股份行理财公司最高，为 4.30%。

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				2.48	2.48
国有行理财公司		1.96	2.18	2.72	2.38
股份行理财公司			3.16	4.30	3.84
城商行理财公司		2.51			2.51
总计		2.45	2.32	3.04	2.59

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发布《理财公司监管评级暂行办法》

3月16日，为深入贯彻落实中央金融工作会议关于推动银行理财子公司加快转型发展的决策部署，健全理财公司监管制度体系，推动构建与能力相匹配的差异化发展与监管模式，金融监管总局近日发布《理财公司监管评级暂行办法》（以下简称《办法》），自发布之日起施行。

《办法》共五章二十六条，包括总则、监管评级要素与评级方法、组织实施、评级结果运用以及附则，对理财公司监管评级的总体要求、评级要素、基本程序和分类监管等作出规定。一是明确监管评级要素与方法。《办法》设置公司治理、资管能力、风险管理、信息披露、投资者权益保护和信息科技六大评级模块，分别赋予10%、25%、25%、15%、15%和10%的分值权重，并针对性设置加分项、扣分项、级别调整因素，对理财公司经营管理和风险状况进行综合评价。二是明确监管评级基本程序。监管评级包括机构自评估、初评、审核、结果反馈等环节。评级结束后，监管部门发现评级期间未掌握的重大情况，或者理财公司风险或管理状况发生重大变化的，可对监管评级结果进行动态调整。三是明确分类监管原则。监管评级结果分为1—6级和S级，是监管部门配置监管资源、开展市场准入、采取差异化监管措施的重要依据。

《办法》的发布实施，有利于强化监管导向，发挥评级“指挥棒”作用，督促理财公司切实履行受托管理职责；有利于加快行业转型发展，引导理财公司提升投研能力和风控能力；有利于合理配置监管资源，提高监管精准性和科学性。下一步，金融监管总局将加强督促指导，抓好《办法》贯彻落实工作，不断提升理财公司监管质效，推动理财公司稳健规范发展，更好服务居民财富管理需求和实体经济高质量发展。

（二）国家金融监督管理总局就《银行保险机构金融消费投诉处理管理办法（修订征求意见稿）》公开征求意见

3月20日，为保护金融消费者合法权益，规范银行保险机构消费投诉处理工作，推动金融消费纠纷多元化解，金融监管总局在《银行业保险业消费投诉处理管理办法》基础上，修订形成《银行保险机构金融消费投诉处理管理办法（修订征求意见稿）》（以下简称《办法》），现向社会公开征求意见。

《办法》全文包括总则、制度机制、消费投诉处理、消费纠纷多元化解、监督管理、附则六章，共52条。《办法》明确金融消费投诉处理工作应当坚持依法合规、多元化解、便捷高效和标本兼治的原则。为督促银行保险机构切实履行主体责任，要求其健全消费投诉处理工作制度、机制和流程，并提供充分资源保障。为坚持和发展新时代“枫桥经验”，完善金融消费纠纷多元化解机制，设置消费纠纷多元化解专章，鼓励双方当事人依法平等协商，通过自行

和解或调解方式解决消费纠纷，充分发挥行业自律组织、调解组织在投诉处理工作中的作用。为维护消费投诉秩序，强调金融消费者应当诚实守信，通过正当途径客观、理性反映诉求，依法维护自身合法权益。

五、协会动态

（一）中国银行业协会中间业务专业委员会第五届常务委员会第三次会议在京召开

3月10日，中国银行业协会中间业务专业委员会在京召开第五届常务委员会第三次会议。中国银行业协会相关负责人、国家金融监督管理总局金融消保局相关处室负责人出席会议，中间业务专业委员会主任单位中国银行财务管理部相关负责人以及25家常务委员单位代表参加会议。

中国银行业协会相关负责人指出，近年来，商业银行积极适应利率市场化带来的变化，中间业务韧性逐渐增强，转型升级深入推进。同时，银行业积极落实国家减费让利政策，降低企业融资成本，有效支持实体经济。她强调，各银行业金融机构要深入贯彻落实党的二十届四中全会精神和各项监管要求，聚焦扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域，以转型驱动提质、以研究助力创新，推动中间业务规范健康发展，不断提升金融综合服务质效，为我国经济高质量发展积极贡献力量。

中国银行财务管理部相关负责人表示，当前商业银行面临净息差持续收窄、外部环境复杂多变、客户需求日益多元的多重挑战，这既对中间业务发展提出了更高要求，也进一步凸显其在银行转型发展中的重要支撑作用与服务实体经济中的关键功能定位。未来，中国银行将与全体成员单位共同努力，积极响应监管政策，严格落实降费倡议，推动中间业务创新发展，为服务实体经济、建设金融强国贡献更大力量。

本次会议通报了2025年商业银行减费让利工作情况，审议通过了《中间业务专业委员会2025年工作报告和2026年工作计划》《中国银行业中间业务发展报告暨创新案例选编（2026）提纲及工作机制》《银行服务收费规章制度梳理汇编（2026）提纲及工作机制》等议案，各常务委员单位围绕中间业务专业委员会工作进行交流，提出了相关意见建议。

（二）中国银行业协会发布《商业银行产品适当性管理自律规范》

3月27日，为贯彻《金融机构产品适当性管理办法》（国家金融监督管理总局令2025年第7号，以下简称《办法》）要求，强化行业自律，指导会员单位有效落实监管规定，压实适当性管理主体责任，切实保护金融消费者合法权益，中国银行业协会发布《商业银行产品适当

性管理自律规范》（以下简称《规范》），自 2026 年 7 月 1 日起实施。

中国银行业协会聚焦助力监管、服务行业“两个并重”工作要求，在《规范》制定过程中，坚持依法依规，始终将配合监管、落实监管要求贯穿制定全流程，确保相关制度的合法性与规范性，通过行业自律规则细化明确相关要求，实现监管政策与自律规范有效衔接。《规范》结合商业银行业务特点和发展现状，充分吸收采纳各方意见建议，增强可操作性，确保能够切实指导商业银行开展适当性管理工作，助力《办法》落地实施。

《规范》包括总则、产品适当性管理、销售人员管理、客户适当性管理、适当性匹配、内控管理、附则，共 7 章 38 条以及 5 个附件，从落实落细《办法》中的监管规定出发，进一步明确了商业银行适当性管理自律要求。一是产品适用范围。明确产品包括非保本型结构性存款、理财产品、对客衍生品，同时明确不适用的产品范围。二是产品适当性管理。明确将产品风险等级至少划分为 R1-R5 五级，提供相关参考标准。同时明确产品风险评级总体要求、原则、人员要求及告知义务等。三是销售人员管理。明确销售人员定义，规范销售人员资质管理、公示要求、绩效考核、培训、人员管理及禁止行为等。四是客户适当性管理。明确将客户风险承受能力评估等级至少分为 C1-C5 五级，提供相关参考标准。同时明确特定产品管理要求、专业投资者审查及适当性管理、客户风险承受能力评估频次等。五是适当性匹配。明确普通投资者风险承受能力评估等级与产品风险等级之间的适当性匹配原则，同时细化动态管理、可回溯及信息披露等自律要求。六是内控管理。厘清发行机构和代理销售机构责任，规范消保审查重点关注内容，明确产品准入审查要求，细化系统建设应具备功能，要求商业银行应履行信息保护义务，积极运用多元调解机制化解矛盾等。七是附则及附件。明确《规范》解释权和施行日期，同时废止相关文件。提供相关附件参考模版，引导商业银行严格履行客户信息收集、风险承受能力评估、适当性匹配及告知等适当性管理义务，强化合规经营与风险防控，提升业务规范性，保护金融消费者合法权益。

下一步，中国银行业协会将推动《规范》落地实施，强化跟踪指导，持续提升会员单位适当性管理质效，切实筑牢金融消费者权益保护屏障。

六、前瞻观点

（一）人民银行潘功胜：人民银行将继续实施适度宽松的货币政策

3 月 22 日，人民银行行长潘功胜在中国发展高层论坛 2026 年年会期间，围绕中国产业国际竞争力来源、如何看待和分析全球经济失衡问题、如何加大金融支持中国经济结构转型力度等议题作出详细阐述。

潘功胜表示，人民银行将继续实施适度宽松的货币政策。当前，中国的社会融资条件处于宽松状态，金融总量合理增长。我们将平衡好短期与长期、支持实体经济增长与保持金融体系

自身健康性、内部均衡与外部均衡之间的关系，综合运用存款准备金率、政策利率、公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性充裕。

“中国产业国际竞争力的提升，首先得益于 40 多年来中国的改革开放。在对外开放中，向国际上的合作伙伴，包括今天在座的国际优秀企业学习，我们在竞争中学习，在学习中成长。”谈及中国产业国际竞争力来源时，潘功胜提到。

与此同时，他指出，超大规模的市场，完备的产业链、供应链体系，丰富、高素质、技术熟练、勤奋工作的劳动力资源特别是技术人才，持续研发投入带来的科技创新能力，均对于中国产业国际竞争力的提升起到非常重要的作用。

例如，超大规模的市场，让技术创新的成果可以很容易地实现产业化、规模化、商业化，并快速迭代，形成技术领先和成本优势。

“对于中国产业国际竞争力的来源，国际上有一些认知还停留在是因为中国政府提供了不合理的产业补贴。如果有这样的疑问，可以到中国多走走、多看看，有助于对中国产业有更准确、全面的认知。”潘功胜强调，中国倡导公平良好健康的竞争，对于部分企业的“内卷式”竞争，中央政府已采取措施规范地方政府招商引资行为，禁止实行税收、土地使用等不合理优惠政策，建设全国统一大市场。人民银行引导金融机构科学评估风险，从金融的角度抑制“内卷”竞争行业的融资。

潘功胜指出，中国正积极推动经济增长模式转型，提升增长质量和可持续性。2026 年政府工作报告和“十五五”规划纲要明确了今后 5 年经济社会发展的目标和主要政策。科学合理地设定了经济增长预期目标，同时聚焦经济增长方式转型。

对于经济增长预期目标，潘功胜表示，从数学关系看，经济增速是年度 GDP 增量与总量的比值。2025 年中国 GDP 总量已超过 140 万亿元，每年的增量相当于一个中等经济体一年的经济总量。中国需要保持合理的经济增速，但增长的质量和可持续性更加重要。政府工作报告将今年经济增长预期目标设定为 4.5%—5%，为经济结构调整和高质量发展留出了更大空间。

对于经济增长方式转型，潘功胜表示，“十五五”规划聚焦高质量发展，做强国内大循环，坚持内需主导。实施提振消费政策措施，完善收入分配制度，优化社会保障体系，扩大教育、医疗、养老等领域的投资和消费，促进居民消费率明显提高。大力发展服务业，促进服务业的改革创新和开放合作。中国将在全球制造大国基础上加快成为全球需求核心市场。

潘功胜强调，经济的动态平衡和结构转型需要有中长期的改革方案和承诺，并坚定执行，而不是来回“翻烧饼”。今年，中国将执行第十五个五年规划。科学制定并接续实施五年规划，是中国改革发展的重要经验，也是重要的制度优势。

为加大金融支持中国经济结构转型的力度，潘功胜表示，人民银行将坚持支持性的货币政策立场，为经济稳定增长、高质量发展和金融市场平稳运行创造良好的货币金融环境。

按照国际货币基金组织的分类标准，中国实行有管理的浮动汇率制度。潘功胜强调，中国没有必要，也无意通过汇率贬值获取贸易竞争优势。人民银行的立场始终是清晰的，坚持市场

在汇率形成中的决定性作用，保持汇率弹性，同时加强预期引导，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。人民银行的预期引导及运用透明、符合国际规则和实践的宏观审慎管理工具，校正市场的“羊群效应”和市场失灵，有助于防止国际金融史上一再发生的破坏性均衡。

潘功胜指出，人民银行将稳步推动金融业的高水平开放。深化金融市场互联互通、支付系统跨境互联，便利更多投资者投资中国金融市场。中国股市和债市规模均位居全球第二，市场深度、韧性和流动性持续提升。

近年来，人民币国际化取得积极进展，为境内外主体提供更加多元化的货币选择。潘功胜表示，目前人民币融资成本相对较低。2025 年，多国政府、国际开发机构、金融机构、大型企业发行熊猫债券超过 1700 亿元，在香港发行的离岸人民币债券规模更大。我们将持续完善人民币跨境使用制度安排和金融基础设施建设。开展多元化的货币金融合作，推动离岸人民币市场的发展，为跨境贸易和投融资活动提供便利。

（二）中国证监会吴清：“长钱长投”是市场高质量发展关键抓手

3 月 6 日，在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上，中国证监会主席吴清围绕资本市场高质量发展、服务新质生产力、防风险强监管等重点议题，全面回应记者关切，为 2026 年全年及“十五五”时期资本市场工作明确发展方向、划定实施路径。

吴清指出，“十五五”是资本市场迈向高质量发展的关键阶段，行业将牢牢锚定“防风险、强监管、促高质量发展”工作主线，持续深化投融资综合改革，健全中长期资金入市机制，全力营造“长钱长投”市场生态，加快建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

吴清在记者会上重点强调，要健全“长钱长投”市场机制与生态，完善中国特色稳市机制，丰富跨周期逆周期调节手段，持续增强市场内在稳定性。这一部署既是应对市场周期性、结构性波动的关键举措，也是推动资本市场高质量发展的重要支撑。中国证监会通过强化政策工具储备和战略性力量，进一步完善中国特色稳市长效机制，为市场平稳运行保驾护航。

强化投资者合法权益保护方面，吴清表示，要完善赔偿、救济、代表人诉讼和先行赔付机制，从而构建多层次的信任体系。中欧基金认为，这一系列“硬举措”直接促进了市场的投资价值回归和股权文化塑造，为机构与中长线资金入场打好坚实基础。

吴清在记者会上进一步明确，将不断丰富资本市场产品和工具，更加精准有效地服务新质生产力发展，更大力度、多渠道促进资本形成，推动要素资源向新质生产力领域聚集；同时，将持续深化创业板改革，进一步突出创业板功能定位，更好支持包括新兴产业、未来产业在内的实体经济高质量发展。

据悉，深化创业板改革的总体方案已基本成型，未来将增设一套更加精准、更为包容的上市标准，由此支持新型消费、现代服务业等创新驱动型企业借力资本市场做大做强。

再融资机制方面，优化再融资审核注册制、推出储架发行、优化战略投资者认定标准、完善锁价定增机制，并对忽悠式再融资和违规变更募集资金用途施加高压监管。这都有助于纠正

资本分配扭曲，提升了融资功能的服务效率，同时改善了投资与融资两端的风险与回报对称关系。

针对公募基金行业发展，吴清指出，要纵深推进公募基金改革，督促引导公募基金坚守长期主义、专业主义，坚持公募姓公，始终把投资者利益牢牢摆在最前面。

公募基金作为资本市场核心机构投资者与普惠金融重要载体，应始终坚守受人之托、忠人之事的信义义务，在服务国家战略、稳定市场运行、增进居民财富、提升直接融资质效中肩负重要使命。立足新发展格局，公募基金行业正从规模导向全面转向投资者回报导向，以专业投研、长期理念、合规风控与产品创新，在资本市场高质量发展进程中有望发挥更大作用。

(三) 上交所邱勇：围绕深化资本市场投融资综合改革，培育中国特色金融文化

3月29日消息，上交所理事长邱勇日前在2026北外滩财富与文化论坛上表示，站在“十五五”开局的新起点，上交所将始终坚持市场化、法治化、国际化的发展方向，以资本市场投融资综合改革为牵引，推动制度更加包容适配、上市公司更加质高绩优、市场运行更加稳健韧性、金融与文化更加深度融合。

邱勇从三方面介绍了上交所围绕深化资本市场投融资综合改革、培育中国特色金融文化的实践。

一是大力发挥股债融资优势，聚力服务新质生产力发展。邱勇表示，近年来，上交所深化科创板改革，加强债券与REITs市场建设，更加精准有效服务新质生产力发展，为实体经济注入强大动力。一方面，科创板改革效应不断放大，更好服务高水平科技自立自强。“科创板八条”、科创板“1+6”改革举措先后落地，不拘一格支持硬科技企业发展。截至2025年底，科创板公司600家、累计股票融资超1.1万亿元、股票总市值超10万亿元，累计支持60家未盈利企业、9家特殊架构企业、7家红筹企业、22家第五套标准企业上市。科创板研发强度中位数连续3年保持10%以上。同时，并购重组主渠道作用持续发挥，更好支持经济转型升级。积极支持上市公司通过并购重组提升核心竞争力，“并购六条”发布以来，沪市披露资产重组1233单、重大资产重组130单，近七成围绕新质生产力开展。

另一方面，债券和REITs市场功能日益显现，更好推动盘活存量、做优增量。邱勇介绍，“十四五”时期，沪市债券发行规模33万亿元，其中，2025年债券发行7.9万亿元，产业债发行规模超过城投债，科创债发行超8600亿元。推动公募REITs“首发+扩募”双轮驱动，已上市52单、完成扩募5单。

二是着力构建“长钱长投”生态，聚力增强市场内在韧性。“投资与融资是资本市场功能的一体两面。”邱勇表示，近年来，上交所着力畅通中长期资金入市渠道，丰富投资产品供给，持续提升资产质量和投资者回报水平，加快形成“长钱长投”良好生态。一方面，大力发展指

数化投资，积极吸引中长期资金入市。“十四五”时期，新编指数约 3500 条，ETF 产品规模从 0.9 万亿元增长到 4.2 万亿元。另一方面，打造高质量上市公司群体，增强投资者获得感，深入推进“提质增效重回报”专项行动，上市公司投资价值稳步提升，回购增持力度不断加大。“十四五”时期，沪市上市公司营业收入、净利润年均复合增速分别为 3.8%、4.6%，回购增持金额上限增长超 150%，累计宣告分红金额增长 51%。

与此同时，上交所维护市场平稳运行，着力构建市场内生稳定机制。强化市场监测和风险综合研判，充分运用市场化、法治化手段防范化解风险，持续强化交易行为监管。

三是努力培育中国特色金融文化，聚力夯实市场发展根基。“大力倡导‘理性投资、价值投资、长期投资’投资理念。发布《资本市场理性投资、价值投资、长期投资倡议》，培育理性投资生态，让尊重规律成为市场共识。”邱勇表示，上交所大力弘扬“诚实守信、以义取利、稳健审慎、守正创新、依法合规”行业文化，引领行业机构把握文化建设正确方向。发布《关于进一步发挥交易所功能 引导行业践行中国特色金融文化的行动方案》，紧扣证券行业落实营造诚信环境、服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革、严守合规底线等要求，强化行业金融文化自觉，推动筑牢廉洁从业防线。

（四）光大证券王一峰：银行理财从规模导向到价值导向的转型之路

3 月 31 日，2025 年银行理财存续规模创历史新高。不过，银行理财行业在规模扩张的同时，“规模情结”、权益配置偏低等问题仍亟待破解。

2026 年，如何破除“规模情结”、突破权益投资约束、优化委外投资管理、把握产品创新机遇，都将是银行理财机构的核心命题。带着这些问题，《金融博览·财富》杂志专访了光大证券研究所副所长、金融业首席分析师王一峰。

银行理财如何破除“规模情结”？

王一峰：近年来，在银行理财管理费率持续承压下行的背景下，规模增长成了银行理财产品“以量补价”用以稳定收入的重要抓手，这便难免导致银行理财机构存在较强的“规模情结”。为了克服此现象，需要着力做好以下三方面。

一是回归资管本源，积极响应银行理财行业高质量发展的政策导向。当前，银行理财分类监管评级办法已进入试评级阶段，其核心导向为“质量重于规模”，不再鼓励银行理财机构单纯追求规模扩张，而是引导其更加聚焦公司治理、资管能力、风险管理、信息披露等评级要素，其中资管能力的权重占比最高。这一政策导向将倒逼银行理财机构重新审视发展战略，摒弃只注重规模的传统路径依赖，加速向专业化、精细化的资管机构转型。

二是以客户为中心，通过更精细化的分层管理提升客户黏性。对于银行理财机构而言，要获取更多市场份额，本质上仍需精准把握目标客群的需求，提供更适配的理财产品。同时，依据更精细化的客户画像，平衡产品的风险与收益特征。此外，针对高净值客户等特定客群的定制化需求，还需提供差异化的产品供给。这要求银行理财机构不再仅仅关注理财规模有多少，

而是建立从客户需求洞察到产品设计、服务优化的全链条响应机制，形成“需求-产品-服务”的闭环管理。

三是优化考核机制，构建与价值创造相匹配的考核与激励体系。“规模情结”是内部考核“指挥棒”的外在体现，过度依赖短期规模增长并不能真正提升理财机构的竞争力。银行理财机构应着眼于长期可持续发展，将资源更多向加强投研能力建设、提升产品达基率等方面倾斜。

配置权益资产面临统计口径与现实约束的双重掣肘

王一峰：现阶段银行理财通过公募基金参与资本市场较为常见，这些持仓情况在理财大类资产配置统计时，计入“公募基金”而非“权益类资产”，这是导致权益类资产占比偏低的一个统计口径上的因素。与此同时，现阶段银行理财增配权益类资产也确实面临较多现实约束，主要体现在以下三个方面。

一是从理财目标客群角度来看，截至 2025 年末，理财投资者群体突破 1.4 亿，其中，一级（保守型）和二级（稳健型）投资者合计占比为五成左右，显示当前银行理财客户整体风险偏好依然偏低，对净值回撤敏感度较高。

二是从银行理财产品布局角度来看，截至 2025 年末，一级（低风险）和二级（中低风险）理财产品总规模占比高达 95.7%，较低风险等级的理财产品由于风险预算相对偏低，在一定程度上约束了银行理财在多资产、多策略上的配置空间。

三是从银行理财机构禀赋优势角度来看，银行理财公司脱胎于银行体系，其经营基因、人才队伍、管理文化等均深度根植于固定收益类资产投资，在权益投资所需的产业研究、估值定价、组合管理等方面相对是短板。

尽管存在上述现实约束，但我们也要看到，银行理财公司具有通过多资产、多策略投资来增厚收益的天然优势，叠加“固收+”产品顺应客户稳健投资需求、前期业绩表现逐步形成正反馈等积极因素，在票息收益获取难度增大、资本市场景气度提升的背景下，银行理财公司进一步加大含权产品拓展力度的确定性较强。

委外投资与公募基金配置：兼顾收益提升与风险控制

王一峰：银行理财机构提升委外效能，本质是将外部投资能力内化为自身资产配置解决方案的过程。这要求银行理财机构构建一套从管理人筛选、组合管理到风险监控的完整体系，通过主动、深入的全过程管理，确保委外投资最终精准服务于理财产品自身的投资诉求。

一方面，银行理财要构建科学合理的资管产品评价与筛选体系。理财机构应建立超越短期排名的评价体系，穿透分析管理人投资策略的稳定性、超额收益来源的可持续性以及风险控制流程的有效性。

另一方面，银行理财要建立严格的风险预算与穿透式管理机制。根据产品风险等级，设定明确的风险预算、收益增强类资产配置比例上限等参数，并持续监控底层资产的集中度、行业分布及风格漂移风险，确保委外投资组合与银行理财产品的风险收益特征相匹配。同时，在合作过程中，需要关注银行理财与公募基金、信托计划等资管产品在投资收益诉求、客户风险偏

好等方面具有的差异，将自身对绝对收益、回撤控制、流动性等方面的要求精准传达并嵌入合作方的管理中。

在低利率环境下，加强权益投资是理财增厚收益的重要抓手，配置公募基金将是银行理财加强委外合作、拓展大类资产配置、增强权益类资产投资的必然选择。

截至 2025 年末，银行理财机构持有的公募基金规模超过 1.8 万亿元。银行理财配置公募基金的核心逻辑主要基于三个方面：其一，对“冗余”的增量资金需尽快完成配置；其二，公募基金作为具有较高流动性的工具型产品，在需要较快拉升久期、降低净值波动、增强产品流动性时，可进行灵活配置；其三，囿于自身投研能力相对不足，银行理财需要借助“外脑”增强公募基金等配置。

现阶段，银行理财配置公募基金以债券型基金为“压舱石”。与此同时，结合市场变化，理财配置公募基金或有仓位的结构性切换，如从纯债基金向二级债基切换，从宽基指数向窄基指数切换，以更好适配向权益类资产要收益的诉求。