



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 4 月

编者按

4 月 2 日，全球首只纯内存芯片 ETF——Roundhill Memory ETF（代码为“DRAM”）正式上市美股；4 月 8 日，香港离岸中资基金大奖颁奖典礼在香港交易所金融大会堂举行，香港金融市场蓬勃发展，中资资管迎来重大发展机遇；4 月 20 日消息，贝莱德对欧洲股市的乐观情绪正在退潮；4 月 21 日消息，伴随市场风险偏好改善，海外资金对中国权益资产的兴趣逐步提升。

4 月 4 日消息，2025 年头部 15 家理财子规模破 25 万亿；4 月 15 日消息，一季度金融数据出炉，显示居民存款仍在搬家；4 月 20 日消息，理财公司在扩大代销“朋友圈”的同时，母行渠道和行外渠道的资源分配出现冲突；4 月 21 日消息，随着《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》施行日期临近，理财行业正加速拆解信息暗箱、推进透明化整改；4 月 25 日消息，理财子公司推出慈善理财产品，帮助客户实现财富稳健增值的同时参与公益，助力他人。

信托业 2026 “稳”中求进，业务结构迎深层变革；北京股权信托财产登记试点有效期延长三年，扩大股权试点范围；公募基金利润创历史新高；发力高净值客群，公募基金打造“第二增长曲线”；内地券商已设 36 家境外子，国际化布局已成重点；增配权益资产成为 2026 年险资投资主线。

中国银行业协会信息科技与数字金融专业委员会第二届常务委员会第三次会议在京召开；中国银行业协会 2026 年银行业金融机构法治工作座谈会在京召开。

人民银行潘功胜：中国金融市场平稳运行，经济发展长期向好趋势未改变；国家金融监督管理总局肖远企：“长钱长投”是市场高质量发展关键抓手；信银理财王洪栋：地缘冲突下银行理财的应变之道；浦银理财杨琼琳：红利资产从“低配”回归“标配”，进攻方向聚焦资源品和 AI 板块。

目 录

一、 国际资产管理和财富管理要闻与机构动态	1
(一) 全球首只纯内存芯片 ETF 上市	1
(二) 香港金融市场蓬勃发展，中资资管迎来重大发展机遇	1
(三) 全球最大资管警告：高能源价格将重创欧股	3
(四) 外资转向加仓中国资产	4
二、 中国资产管理和财富管理要闻与机构动态	7
(一) 银行业	7
1.1. 2025 年头部 15 家理财子规模破 25 万亿	7
1.2. 存款搬家下，一季度理财市场不升反降	7
1.3. 理财代销“朋友圈”扩容观察	10
1.4. 信息披露管理办法倒逼银行理财机构补齐短板	11
1.5. 理财产品暖心上线，以善行践行“金融为民”	14
(二) 信托业	15
2.1. 信托业 2026 “稳”中求进，业务结构迎深层变革	15
2.2. 全国首个绿色信托业务实施团体标准在津出台	18
2.3. 沪市 16 只 REITs 将亮相业绩说明会	18
2.4. “十五五”期间信托行业服务海洋经济高质量发展构想	20
2.5. 北京股权信托财产登记试点有效期延长三年，扩大股权试点范围	21
(三) 公募基金	22
3.1. 公募基金利润创历史新高	22
3.2. 看好长期机会，基金公司最新策略力挺两大方向	23
3.3. 发力高净值客群，公募基金打造“第二增长曲线”	25
3.4. 互联互通工具持续丰富，公募大力布局香港市场 ETF	27
3.5. 首批业绩比较基准调整或于 4 月底拉开大幕，监管划定三条红线	30
(四) 券商资管	32
4.1. 研究业务转型“成绩单”揭晓：券商揽入分仓佣金超 110 亿元	32
4.2. 内地券商已设 36 家境外子，国际化布局已成重点	33
(五) 保险资管	35
5.1. 险资最新投资策略曝光：高股息压舱，科技成长伺机	35
5.2. 增配权益资产成为 2026 年险资投资主线	37
三、 理财产品运作情况	38

(一) 新发产品发行情况	38
1.1 分机构类型	38
1.2 分产品类型	39
1.3 分开放类型	39
1.4 分期限类型	40
1.5 分风险等级	40
(二) 存续产品运作情况	41
2.1 产品收益表现	41
2.1.1 现金管理类产品	41
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	43
2.2 封闭式产品到期收益率	44
2.2.1 固定收益类产品	44
2.2.2 混合类产品	45
四、 本月监管重点	46
(一) 国家金融监督管理总局发布《关于做好 2026 年金融支持乡村全面振兴工作的通知》	46
(二) 八部门联合印发《金融产品网络营销管理办法》	47
五、 协会动态	48
(一) 中国银行业协会信息科技与数字金融专业委员会第二届常务委员会第三次会议在京召开	48
(二) 中国银行业协会 2026 年银行业金融机构法治工作座谈会在京召开	49
六、 前瞻观点	49
(一) 人民银行潘功胜：中国金融市场平稳运行，经济发展长期向好趋势未改变	49
(二) 国家金融监督管理总局肖远企：“长钱长投”是市场高质量发展关键抓手	50
(三) 信银理财王洪栋：地缘冲突下银行理财的应变之道	52
(四) 浦银理财杨琼琳：红利资产从“低配”回归“标配”，进攻方向聚焦资源品和 AI 板块	54

一、国际资产管理和财富管理要闻与机构动态

（一）全球首只纯内存芯片 ETF 上市

4月2日，由Roundhill推出的内存芯片ETF——Roundhill Memory ETF（代码为“DRAM”）正式上市美股，被定位为市场上首款“纯内存ETF”。

随着AI热潮席卷全球，市场对于人工智能基础设施的关注点正悄然从GPU转向一个更为根本的瓶颈——存储。在内存芯片市场备受关注之际，全球一只直接押注全球内存芯片赛道的ETF也应运而生。

周一这只ETF收报29.16美元，涨1.40美元或5.04%。作为当前市场上首个专注于投资内存芯片的ETF，DRAM ETF反映出当前内存市场的热度已经足够火爆。但是，也有不少投资者担忧，这只ETF可能会成为标志着存储市场已经过热，或许会成为警示多头的“反向卖出指标”。

首款专注内存股的ETF登陆美股市场

根据公告信息，DRAM ETF是一款主动管理型ETF，费率为0.65%，投资于一系列内存和存储产品制造商，目前仅持有九只股票。只有50%以上收入来自HBM、DRAM、NAND的芯片公司才能被纳入。该ETF主要重押全球三大DRAM巨头：美光科技（24.99%）、三星电子（24.22%）、SK海力士（23.83%），三者合计权重超七成。

其投资组合还纳入了闪迪、日本铠侠、西部电子、希捷，以及台湾的南亚科和华邦电等内存大厂。相较于传统半导体ETF（涵盖设计、设备、晶圆代工的广泛配置），DRAM这只ETF更强调专注于投资存储芯片相关企业，直接押注AI时代最关键的资料储存与频宽需求。

对于美国本土的投资人而言，即使SK海力士即将在美上市，但是其他一些内存股重要标的，例如三星电子，在海外上市，很难被其他ETF所罗列，投资渠道较有限。

市场人士指出，DRAM ETF的诞生，实际上具有重要象征意义——它不应仅仅被视为“又一只半导体主题ETF”，而真正重要的是，它标志着资本市场首次将“内存芯片”从更广泛的半导体领域中剥离出来，创造了一个可以直接交易、推广和定价的独立主题。任何主题，一旦被命名、包装并上市交易，就完成了从工业逻辑到金融逻辑的飞跃。DRAM ETF的诞生正是这一转变的标志。

（二）香港金融市场蓬勃发展，中资资管迎来重大发展机遇

4月8日，香港离岸中资基金大奖颁奖典礼在香港交易所金融大会堂举行。

香港证券及期货事务监察委员会主席黄天祐致辞时，以“积土成山，风雨兴焉；积水成渊，蛟龙生焉”来形容中资基金多年来深耕香港、联通内外的发展历程。伴随着香港金融市场的蓬勃发展，依托中国经济的高速增长，中资基金行业正迎来重大发展机遇。

中资基金及资管公司成香港国际金融中心重要组成部分

黄天祐表示，2025 年，中资公募基金资管规模强劲增长逾五成，成为行业增长的核心引擎。凭借对境内外市场规则与环境的深刻理解，中资公募基金持续推动产品创新与国际布局，连接境内外资金与企业，为香港多元资管生态贡献重要力量。

香港交易所执行董事兼集团行政总裁陈翊庭也表示，随着多年的出海发展，中资基金公司和资产管理公司已经成为香港国际金融中心的重要组成部分，为香港金融市场的繁荣作出了重大贡献。陈翊庭指出，近两年来，随着一系列改革措施的推出和互联互通机制下 ETF 扩容，香港 ETP 市场的种类和交易量显著增长。2025 年，香港 ETP 市场日均成交额创下了 367 亿港元的新高，较 2024 年翻了一倍。

据香港中资基金业协会会长连少冬介绍，香港中资基金权益公募基金过往一年最佳业绩达到 76% 的正收益，固收公募基金过往一年最佳业绩为 22.5% 的正收益。这一成绩远远超过同期对应的指数表现，让全市场看到了中资资管机构在离岸市场的核心竞争力。连少冬表示，2025 年在监管部门的积极推动与政策指引之下，中资基金公司推出的一系列创新产品与服务成功落地。其中个股杠杆及反向产品顺利推出，基金产品代币化实现突破性进展。

她同时指出，在中资基金公司的积极参与下，香港 ETP 市场在 2025 年超越了韩国和日本，跃升为全球第三，换手率更是高居全球榜首。此外，虚拟资产的质押功能正式落地，借助区块链技术实现了货币基金实时支付功能。

“东升西降”的世界格局下中资资管行业迎来大发展机遇

香港特区政府财经事务及库务局局长许正宇表示，今年是“十五五”规划的开局之年，世界也迎来了“东升西降”的格局。他强调，“尤其是最近中东等地发生地缘政治冲突，恰恰体现了我们国家乃至整个亚洲地区的安全性、确定性和可预见性。对于逐利、避险的资金来说，通过香港投资中国乃至整个亚洲，可以说正当其时。对于熟悉内地市场的中资资产管理公司来说，这是一大机遇。”许正宇同时指出，无论是“十四五”规划所强调的新质生产力，还是“十五五”规划强调的科技自强及培育新一批的未来产业，都在资产端支持香港日益成为新经济的融资中心。中资机构须发挥深度理解内地市场及行业的优势，协助境外资金投资内地市场。

相关机构专业人士表示，尽管受中东战争影响，3 月份市场增速放缓，但 2026 年第一季度，公司的 Fullgoal 中国中小盘成长基金仍实现了约 4000 万美元的净流入。这也从侧面印证了外资对中国资产配置需求的提升。流入 Fullgoal 中国中小盘成长基金的资金尚不属于避险资金，我们有一只面向中东投资者的伊斯兰合规公募基金，已经在中东的私人银行上架，战争爆发前陆续有私行客户认购，战争爆发后却相对安静。我们也确实收到了中东大型金融机构对配置大中华资产的问询，但我们理解这属于看好中国资产的长期配置资金，地缘政治加速了这一配置进程。

基础设施持续优化，香港国际金融中心日益提升

香港作为国际金融中心的基础设施也在持续优化。目前香港交易所正在就新一轮的上市制

度改革咨询市场意见，希望在保障市场质量的前提下，不断提升上市制度的多元化和国际竞争力，吸引更多不同种类公司上市，丰富投资者的选择。

同时，香港交易所也尝试推出新的指数，供资产管理机构开发新的产品。2025 年 12 月，香港交易所推出了首支港股指数香港交易所科技 100 指数，以满足市场对科技板块多元化投资需求。2026 年 3 月，香港交易所与马来西亚交易所携手推出香港交易所马来西亚交易所大盘指数，追踪于中国香港及马来西亚上市的 60 家市值最高公司的表现。

此外，香港交易所 2025 年 7 月推出了综合基金平台订单传递服务，下一步将逐步扩展综合基金平台的功能，加入结算和代理人服务。今年还将落实每手买卖单位的改革，并展开 T+1 结算，进一步提升市场的效率。

贵金属交易方面，香港正着力构建国际黄金交易中心，今年初成立了香港特区政府全资拥有的香港贵金属中央结算系统有限公司。有关人士透露，目前已草拟法案，即将提交至香港立法会，希望将给予家办及基金的税收豁免扩大至贵金属交易。

把握时代机遇，共建金融强国

今年是国家“十五五”规划开局之年，建设金融强国的征程全面启航。中资资管机构肩负时代使命，理当把握历史机遇，奋力建设世界一流金融机构，始终坚守服务实体经济的初心，助力经济高质量发展。

在当前内地企业“出海”热潮下，跨境客户资产配置的需求持续提升，资本双向流动日趋活跃，中资金融机构的跨境服务能力迎来全新的考验与发展机遇。香港中资基金业协会会员单位正依托香港“一国两制”的独特制度优势，牢牢把握香港作为中资机构出海第一站海外金融服务桥头堡的战略定位，在香港市场深耕细作。

有关人士表示，全球避险资金的流入、中东地缘变局催生的结构性窗口、中国资产安全性的全球重估，以及互联互通机制的持续深化，共同构成了中资机构业务发展的历史性机遇。在市占率偏低及投资者仍以内地投资者为主的情况下，中资资管机构能否触达这些流入的资金及能否将这些短期避险资金转化为长期资金，仍是我们面临的重要挑战。香港需要在守住国家安全和金融稳定的前提下，进一步优化家族办公室税务和监管框架、丰富人民币计价产品体系，发展大宗商品衍生品及汇率对冲工具，从而真正从一个“资金中转站”，升级为承载资本形成和配置功能的全球资本枢纽。对于我们中资资管机构而言，在风暴中抓住窗口、补齐短板、深耕差异化的跨境配置能力，将决定我们能否从这一轮全球资本东移的浪潮中获益。

（三）全球最大资管警告：高能源价格将重创欧股

4 月 20 日消息，贝莱德对欧洲股市的乐观情绪正在退潮。

这家全球最大资产管理公司近日向市场发出警告：能源价格飙升正在侵蚀欧洲企业盈利和消费者购买力，叠加估值优势消退，欧洲股市已不再是数月前那个性价比突出的投资标的。

该行基本面股票国际首席投资官 Helen Jewell 表示，“我们很难像之前那样对欧洲保持

乐观。”她指出，全球能源价格冲击对欧洲消费支出的影响，以及欧美股市估值差距的收窄，是她下调欧股判断的两大核心原因。

估值优势已消失

今年年初，欧洲股市一度成为全球资金追捧的热点。彼时美国科技股估值高企，投资者纷纷寻找替代标的，欧洲股票基金录得创纪录资金流入。然而，随着中东冲突爆发，行情急转直下。欧洲斯托克 600 指数从冲突前高点到 3 月低点累计下跌近 12%，而美国标普 500 指数最大跌幅仅约 8%，且已反弹至历史新高。Helen Jewell 直言：“一年前，欧美之间存在非常有吸引力的估值差。但现在这个差距已经收窄。”“你不能再大声宣称欧洲现在看起来便宜了。”

能源冲击是核心变量

欧洲的软肋在于能源。与美国不同，欧洲在全球能源供应冲击面前是典型的“价格接受者”——无法自主定价，只能被动承受。巴克莱欧洲股票策略主管 Emmanuel Cau 对此表示：“这场战争只是再次提醒市场，欧洲很脆弱，在所有大宗商品上都是价格接受者。”巴克莱本周建议客户布局美股跑赢欧股。高油价的传导链条清晰：能源成本上升企业利润承压消费者可支配收入缩水消费支出下滑。Helen Jewell 对此表示担忧：“我们对整体消费者非常谨慎。他们正在被利率和通胀双重挤压，会开始认真考虑该把钱花在哪里。”她此前寄望于欧洲市场的“扩散行情”——即银行、防务等强势板块的涨势向医疗、奢侈品、工业等板块蔓延。但这一逻辑已经“收缩”。这些板块去年先受特朗普关税冲击和欧元升值拖累，今年本有望反弹，却再度因高油价、借贷成本攀升和消费疲软而承压。

资金加速流向美国

贝莱德投资研究院本周将美股仓位调整至超配基准水平以上。Helen Jewell 解释称，“全球基金目前在美国看到了更多有趣的机会”，部分原因正是美国对全球能源供应冲击的敞口更小。资金流向数据印证了这一趋势。据 EPFR 数据，自冲突爆发以来，欧洲股票基金的资金流入已大幅下滑；与此同时，美股在 4 月吸引的净流入规模已超过 2026 年此前任何一个月。

结构性脆弱：少数板块撑起整个市场

贝莱德并未全面看空欧洲。Helen Jewell 表示，她对军工防务、银行和半导体等板块仍持积极态度。但她同时提出一个值得警惕的风险：投资者仓位正向少数几个板块高度集中，一旦其中一两个板块出现负面消息，可能引发整个市场的剧烈抛售。“市场结构是脆弱的，”她说，“如果其中某个板块出了问题，整个市场都会受到相当严重的冲击。”不过，Emmanuel Cau 也提示了一个潜在的长期正面情景：若此次危机最终推动欧洲各国政府加大投资支出，局面或有转机。“如果你想保持乐观，也许从长远来看，这将迫使欧洲加大投资、强化战略自主。”

（四）外资转向加仓中国资产

4 月 21 日消息，伴随市场风险偏好改善，海外资金对中国权益资产的兴趣逐步提升。

上周（4 月 13 日—17 日），中国大盘股 ETF-iShares（FXI）、沪深 300 中国 A 股 ETF-德银嘉实（ASHR）等多只在境外上市的中国股票 ETF 获得资金净流入。另据 EPFR 口径，4 月 8 日—15 日，被动外资呈现出加速流入 A 股和港股市场的态势。

着眼长期，全球资本增配中国资产已是大势所趋。

摩根士丹利中国首席经济学家邢自强近日在“全球金融机构走进中国金融市场”银行间市场专场活动上表示，在当前全球经济格局下，全球投资者正逐步降低对单一美元资产的依赖，中国资产有望在再配置过程中持续获得资金流入。

被动外资持续流入

上周，A 股市场活跃度进一步回升，四大指数悉数上涨；港股市场亦有所反弹。市场升温过程中，部分海外资金借道 ETF 流入中国市场。

来自富途证券的数据显示，4 月 13 日—17 日，中国大盘股 ETF-iShares（FXI）获得净流入资金约 2.26 亿美元，此前一周该 ETF 净流出了 3100 多万美元；整个 3 月也呈现净流出态势。截至 4 月 17 日，这只 ETF 的规模约为 62.32 亿美元，较 3 月末增加了约 5.3%。

中国大盘股 ETF-iShares 的跟踪标的为富时中国 50 指数，主要覆盖在港交所上市的 50 只大型中国公司。同一周，在境外上市的中国科技 ETF-Invesco（CQQQ）、沪深 300 中国 A 股 ETF-德银嘉实（ASHR）分别获得净流入资金逾 1862 万美元、1948 万美元。截至 4 月 17 日，这两只 ETF 的规模分别为 26.98 亿美元、16.48 亿美元，均较今年 3 月末明显增长。

此外，全球资金流向监测机构（EPFR）的统计数据也显示，近期，海外被动资金加速流入中国市场。来自中金公司的数据显示，EPFR 口径下，4 月 8 日—15 日，被动外资流入港股约 11 亿美元（上一周流入 8.8 亿美元）；流入 A 股约 3.1 亿美元（上一周流入 0.2 亿美元）。主动外资流入港股 0.1 亿美元，但流出 A 股 0.2 亿美元。

事实上，着眼长期，全球资本增配中国资产已是大势所趋。自今年 2 月下旬以来，受中东局势变化扰动，全球风险资产普遍承压，即使是传统“避险资产”也呈现出高波动的特征。在此背景下，全球资本配置逻辑生变，中国资产被重新定价。

渣打银行董事总经理、大中华及北亚首席经济学家丁爽近日表示，本轮中国资产受关注度回升，首先来自外部环境变化，地缘政治风险、全球经济不确定性上升，使得部分投资者开始重新寻找“安全港”，人民币资产逐渐进入这一视野。同时，中国在科技与产业领域的持续投入开始显现成效，特别是在人工智能、新能源等领域，带来了新的收益预期。

彭博亚太区首席经济学家舒畅认为，随着中国市场规模与交易机制不断完善，国际投资者不再仅仅将中国作为区域性配置补充，而是纳入全球组合核心资产框架之中。

邢自强判断：“最终决定资金是否大规模进入（中国市场）的仍然是基本面。”邢自强指出，当前外资对中国市场的信心较两年前已有明显改善，但在盈利能力与需求修复方面，仍需时间验证。

QFII 加仓 AI 产业链

从重仓方向看，当前，在 A 股市场上，外资机构对 AI 产业链保持高度关注。结合最新披露的 A 股上市公司一季报，据 Wind 统计，截至 4 月 20 日午间，QFII 已现身 40 多家上市公司的前十大流通股股东名单。

其中，多家上市公司在今年一季度获得 QFII 新进重仓，覆盖光通信、AI 电力、半导体、储能等行业。例如，物联网创新公司京东方 A 获阿布扎比投资局新进重仓 3.03 亿股，后者成为京东方 A 第 8 大流通股股东。光模块龙头中际旭创获摩根士丹利新进重仓。截至一季度末，摩根士丹利持有约 649.5 万股中际旭创，为其第 7 大流通股股东。专业从事半导体封装基础材料开发、生产和销售的健康电子获瑞士联合银行集团新进重仓。截至一季度末，瑞士联合银行集团持有 325.3 万股康强电子，为其第 8 大流通股股东。深耕高端能源装备与工业服务的川润股份被瑞士联合银行集团、摩根大通证券新进重仓，还获得摩根士丹利小幅加仓。

同时，化工、医药生物等行业的部分个股也获得外资机构青睐。如优彩资源同时获得高盛集团、摩根大通证券新进重仓；高盛国际则新进重仓了瑞丰高材。巴克莱银行、摩根大通证券、高盛集团同步新进重仓了沃华医药。值得一提的是，在上述提及的个股中，截至 4 月 17 日，瑞丰高材、康强电子、中际旭创自年初以来涨幅较高，分别达到 64.7%、42.4%、39.5%。中际旭创 4 月以来的表现尤其强势，4 月 1 日—17 日，其区间涨幅高达 49.5%。

展望后市，外资机构的布局或主要围绕上市公司财报业绩展开。

摩根士丹利基金指出，当前仍处于年报、季报披露期，如果投资者风险偏好不发生明显的波动，预计会继续聚焦于业绩向好且容易外推的方向，同时季报向好且预期不高的领域也有望受到重视。“前者集中于算力、新能源及电力设备、有色、部分高端设备和化工品，后者集中于非银等行业。”该公司指出。

此外，有机构看好港股科技板块的后市表现。景顺长城 ETF 与创新投资部基金经理金璜分析指出，一方面，港股市场正从存量市场变为增量市场。持续流入的南下资金和看好中国科技成长的外国主权基金正对港股市场形成强有力的承接，有望助力 2026 年港股行情展开。

另一方面，港股科技细分行业预期向好。比如港股互联网龙头积极拥抱人工智能，资本开支高增，企业级 SaaS 和国产大模型商业化有望进入爆发期。此外，港股市场正在建立起更广泛的科技生态。2025 年以来，港股 IPO 公司主要分布在软件服务、医药生物、半导体、硬件设备等领域，科技板块的广度和成长属性显著增强。

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. 2025 年头部 15 家理财子规模破 25 万亿

4 月 4 日消息，截至 2025 年末，6 家国有大行及 9 家股份制银行旗下理财子公司的全年运营数据已全部披露。年报数据显示，15 家机构的理财产品管理规模合计突破 25 万亿元，在全市场理财规模中的占比约为 77%，这一数据反映出当前银行理财行业头部集中、梯队分明且多元共存的发展格局。

从规模分布来看，行业梯队特征较为显著，头部机构的优势持续显现。5 家机构构成管理规模 2 万亿元以上的第一梯队，较上年新增 2 家。4 家机构组成规模 1.5 万亿元以上的第二梯队，各机构规模处于 1.74 万亿元至 1.96 万亿元区间，发展态势平稳。此外，多家机构规模实现两位数同比增长，成为行业规模增长的重要组成部分。

盈利表现方面，行业分化特征明显，管理规模与盈利水平呈现正向联动关系，头部机构盈利表现相对突出。数据显示，某国有行理财子公司以 37.54 亿元的净利润、91.92% 的同比增速位居行业前列；多家机构净利润均突破 20 亿元，盈利规模与增速表现稳健。

业务发展层面，各理财子公司均聚焦产品创新与服务实体经济，持续优化产品布局。多家机构加大绿色金融领域投入，某股份行理财子公司绿色金融投资规模为 348.07 亿元，覆盖清洁能源、绿色制造等领域，同业机构的绿色相关投资规模亦有明确数据体现。产品策略上，各机构均以“固收+”为核心方向，着力提升权益投资能力，一家国有行理财子公司通过参与港股 IPO、公募 REITs 打新等方式，采用多资产、多策略组合提升收益水平。

从行业发展趋势来看，银行理财子公司将逐步向专业化、差异化方向转型，重点围绕四大方向推进业务布局：增加开放式、短期限产品供给，以适配市场多样化需求；优化“固收+”策略，强化风险波动管控；加强信息披露与投资者教育工作；开发指数挂钩、主题投资等特色产品，满足细分市场需求。

1.2. 存款搬家下，一季度理财市场不升反降

4 月 15 日消息，截至一季度末，理财市场规模下降约 1 万亿元。

最新的一季度金融数据出炉，显示居民存款仍在搬家。但与以往不同，承接这部分资金的

银行理财市场并未同步扩张，反而出现规模回落。

多家机构测算显示，一季度银行理财市场规模出现回落，至 31 万亿元至 32 万亿元区间。业内人士指出，在季节性因素、银行存款考核压力以及收益率持续下行等多重因素叠加下，理财市场面临阶段性收缩压力。

理财市场未能承接存款搬家

央行披露的最新数据显示，一季度住户存款增加 7.68 万亿元，同比少增 1.54 万亿元；非银行业金融机构存款增加 2.03 万亿元，同比多增 1.72 万亿元。横向比较，非银存款新增规模明显高于过去两年同期，而居民存款则呈现回落。

按照以往的理解，存款搬家通常转移至理财、基金等市场，但本轮“搬家”并未明显转化为理财规模的增长。多家机构测算显示，截至一季度末，银行理财市场规模大致在 31 万亿至 32 万亿元之间，较去年末有所下降。

根据数据统计，截至一季度末，理财市场规模降至约 31.36 万亿元。华源证券测算，截至 2026 年 3 月末，理财规模合计 32.0 万亿元，较上月末减少 1.3 万亿元。

从月度表现来看，据某券商统计数据，在 2025 年 12 月银行理财回表 5100 亿元的背景下，2026 年 1 月理财市场规模并未如预期迎来回升，反而继续缩量，月度下降 1142 亿元，至 33.18 万亿元；2 月市场略有回暖，规模环比增加 0.15 万亿元至 33.33 万亿元；3 月规模再度大幅回落 0.68 万亿元，截至 3 月末降至 32.65 万亿元。

为何理财市场出现规模缩水？“一季度银行理财市场规模明显下滑，核心原因包括季节性因素。”业内人士表示，一季度末银行存款考核压力较大，理财资金回流母行用于季末存款冲量；同时资金分流等因素也对规模形成扰动。

某券商研究员进一步指出，理财规模波动与季节性规律基本一致：1 月银行“开门红”阶段更偏向存贷款冲量，部分理财资金被引导回流存款；此外，理财收益“打榜”乱象规范等因素也对增长形成短期扰动。2 月在存款利率较低、年终奖集中释放等因素下出现回升；3 月则受季末冲存款及权益市场波动影响再次回落。

收益下行成为主要约束因素

从更深层次来看，收益率持续下行被认为是理财规模承压的重要因素。

上述业内人士指出，一季度理财收益整体走弱，一方面是低利率环境对传统固收资产收益形成压制；另一方面资本市场波动加剧净值回撤，尤其是 3 月全球大类资产调整背景下，权益资产与黄金价格下行，对“固收+”及混合类产品形成拖累。

数据显示，2026 年以来银行理财产品收益率持续走低：1 月全市场理财产品平均年化收益率为 3.72%；2 月降至 2.96%，较前月回落 76 个基点；3 月进一步降至 2.26%。

“理财业绩比较基准仍在下行通道中。”研究人士指出，2026 年 3 月新发人民币固收类理财产品平均业绩比较基准上限为 2.71%，下限为 2.18%。而 2025 年 5 月存款利率再度下调后，长期定期存款利率普遍降至 2% 以下，大行 3 年期存款挂牌利率仅约 1.25%。在此背景下，理财产品基准预计仍将缓慢下移至 2% 左右水平。

收益下行也传导至产品端。根据不完全统计，今年以来已有超 40 只固收理财产品发行失败，均为固定收益类产品，风险等级多为 R1 或 R2，主要原因在于募集资金未达下限，而 2025 年同期仅 3 款、2024 年同期仅为 7 款。

与此同时，资金分流趋势同步显现。数据显示，一季度公募基金发行规模突破 3000 亿元，并有超百只基金提前结束募集。部分资金向权益及混合型基金转移。

机构规模、利润承压下转型

收益下行之下，部分头部理财公司规模缩水，其开始调整产品销售与资产配置方向。

一方面，理财公司加大对渠道端投入，多家理财公司加大与代销行的合作。但此举或加大理财公司销售成本。业内机构测算显示，2025 年理财产品销售费率首次超过管理费率，渠道端与资管端收入占比分别为 49% 和 45%。理财销售费收入同比增长 11%，而管理费收入同比下降 2%。

理财产品资管端收入低于渠道端，或“偷”走理财公司部分利润。从 2025 年全年理财公司业绩来看，部分理财公司出现净利润下滑。

另一方面，部分理财公司开始调整产品配置策略。例如，加大对公募基金的委外投资比例，选择低波动债基为核心底仓，增配被动指数型债券、科创债 ETF 等产品；借力参与港股、A 股市场等 IPO，增强权益收入等。

某行业研究员认为，理财公司一方面可通过优化资产配置，从“固收为主”向多元均衡转型，适度提升权益资产配置比例；另一方面需强化渠道拓展与客户全生命周期服务能力，通过投研与陪伴能力提升资金留存与客户黏性。

不过，这些调整整体仍处于推进过程中，对规模与收益的支撑尚未完全体现。业内人士认为，从当前情况看，理财市场短期内仍难摆脱多重约束。

“一方面，利率水平维持低位，资产端收益改善空间有限；另一方面，权益市场波动加大，含权产品的不确定性仍在。此外，季末考核机制等制度性因素，仍可能带来阶段性扰动。”理

财公司人士对记者表示。

业内人士指出，更重要的是，居民资产配置行为正在发生变化。理财产品不再是资金的主要承接渠道，其在居民资产中的占比，可能进入调整阶段。

1.3. 理财代销“朋友圈”扩容观察

4 月 20 日消息，“为提升行外代销规模，需要将好资产布局到行外渠道，对行内客户照顾不太好。”某理财公司投资负责人的一席话道出了理财行业当前面临的无奈。近年来，多家理财公司都在扩大自己的代销“朋友圈”，母行渠道和行外渠道的资源分配出现冲突。为了达到强势行外渠道的要求，不少理财公司在投向资产、销售服务费等方面做出倾斜，母行渠道的投资者面临不公平待遇。

向行外渠道倾斜优质资产

理财行业的代销渠道拓展是近几年的一大趋势。中国理财网数据显示，2025 年，已开业的 32 家理财公司中，31 家公司的理财产品打通了其他银行代销渠道。2025 年 12 月，全市场有 593 家机构跨行代销了理财公司发行的产品，较年初增加 31 家。另外，截至 2025 年末，全市场由母行代销的理财产品金额占比低于 70%，较 2024 年末明显下降。

研究人士表示，2026 年，理财公司将在行外代销渠道尤其是覆盖下沉市场的渠道中形成核心增量。

随着代销渠道的拓展，母行渠道与行外渠道之间出现了争夺资源的现象。一位理财公司投资负责人指出，推进行外代销是全行业的一大趋势，为了提升行外代销规模，有时需要将优质资产倾斜给在行外渠道销售的产品。

一些敏锐的理财产品投资者也发现了这一现象。有投资者发帖表示，自己会在 A 银行 App 上购买 B 银行旗下理财公司发行的产品。这位投资者称，目前理财公司虽然作为母行的子公司独立运营，但在销售上仍享受母行销售部门的关照。在其他银行代销的理财产品往往不能享受母行的特殊照顾，因此必须努力做好业绩。他对比了行外代销和母行代销的同一策略、同一期限的理财产品，行外代销产品业绩普遍好于母行代销产品。

销售服务费高低不等

除了在投向资产上存在倾斜，不少理财产品还在销售服务费上出现了“高低不等”的现象。如某股份行理财公司旗下一款产品，该产品设立了三类份额。其中，其中两类份额由行外渠道代销，另一类份额由母行代销，前两类份额销售服务年费分别为 0.20% 和 0.15%，另一类份额

为 0.05%，这种销售费率的明显差别造成了对客户的不公平对待。

通过刚刚披露的理财公司年度经营数据，也能发现不少公司陷入“规模大增但利润不涨”的窘境。如某城商行理财子公司 2025 年末管理产品规模较 2024 年末增长 50.11%，但 2025 年该公司营业收入和净利润仅实现微增。该理财公司表示，截至 2025 年末，该公司已与 116 家行外机构达成代销合作，行外代销理财产品规模较上年末增长 209.75%。

无论是向行外渠道倾斜优质资产，还是在销售服务费上做出让步，实属理财公司无奈之举。目前，销售能力强的行外渠道话语权较大，是各家理财公司的必争之地。据前述理财公司投资负责人介绍，该公司目前与国有大型银行在代销上合作较少，后续仍需母行协助拓展。而存量规模在 100 亿元以上的城农商行往往会限制合作代销理财公司的数量，“一般仅愿意合作五六家”，新渠道拓展存在难度。另外，部分渠道销售能力较强的股份行的网络银行，也加剧了理财公司的行业竞争。

以价换量不可持续

“理财行业以价换量的竞争策略长期不可持续。”专家学者表示，理财公司需摆脱规模情结，转向投研能力与产品差异化竞争。同时，优化渠道结构，降低对高佣金渠道依赖，平衡规模与利润，才能实现健康发展。

上述专家学者建议，需从监管、机构、机制三方面协同改进代销渠道拓展带来的不公平问题。首先，强化监管约束，统一产品销售费率上限，规范渠道佣金比例，禁止理财公司为代销渠道倾斜优质资产，要求产品资产池、收益分配、风险控制标准全渠道统一。细化信息披露，强制公示不同渠道费率、佣金分成及资产配置差异，保障投资者知情权。其次，重构机构考核，理财公司应建立以客户收益、满意度为核心的考核体系，而非仅关注销售规模。最后，优化分配机制，优质资产应按比例公平分配至各渠道，同时鼓励降低渠道成本，让利于投资者。

1.4. 信息披露管理办法倒逼银行理财机构补齐短板

4 月 21 日消息，随着《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》施行日期临近，理财行业正加速拆解信息暗箱、推进透明化整改。近日，多家机构修订理财产品说明书，不仅增补了管理人、销售方、托管方的主要职责，明确单一投资者持仓集中度上限，还针对现金管理类理财产品，详细增披了估值方法以及该方法对净值波动的影响、资产净值偏离度管理机制等。

从模糊简略到逐条细化，从含蓄留白到公开透明，《管理办法》倒逼银行理财机构补齐信息披露短板。然而，产品文件条款的增改只是第一步，如何让普通投资者真正看懂这些专业术

语，理解净值波动背后的逻辑，并利用这些信息作出理性决策，仍是摆在全行业面前的必答题。

说明书“补白”

近期某城商行发布理财产品说明书修订公告，在第二部分产品说明中新增两大核心内容：产品管理人、销售机构、托管机构的主要职责，以及单一投资者持仓集中度上限。

以该城商行某自管理理财产品说明书为例，此次修订对三方主体职责逐条细化：产品管理人职责细化为 7 项，包括按照法规和销售文件发行管理产品、对产品进行风险评级、及时披露信息、投资者权益保护、履行对销售机构的管理责任等；销售机构职责细化为开展销售活动、非机构投资者风险承受能力评估、相关销售资料保管不少于 20 年、反洗钱识别等 6 项；托管人的职责涉及安全保管财产、独立托管账户、清算交割、监督投资运作、建立与管理人的对账机制等 9 项。

此次产品说明书修订另一项关键补充为单一投资者持有份额上限条款。该城商行在产品说明书中约定：单一投资者持有产品份额不得超过产品总份额的 50%；管理人有权直接拒绝触发超限的认申购申请；若因非管理人主观原因被动超限，在持仓比例回落至 50% 以下前，管理人将暂停接受该投资者所有新增申购。“理财产品管理人内部风控层面原本就设有单一投资者持仓集中度上限，以防范大额集中赎回风险，稳定产品流动性，切实保护中小投资者权益。但不少机构仅在内部制度层面执行，并未对外披露，或是披露得笼统模糊。”某理财公司产品部人士说。

此次修订严格对标监管部门强制要求。《管理办法》统一了理财产品、资产管理信托产品、保险资产管理产品信息披露标准；明确了产品说明书与合同必须列明 11 项法定披露内容，第二项即为列明产品管理人、销售机构、托管机构等资产管理产品相关主体的基本情况，至少包括名称、住所、联系方式等基本信息以及主要职责。

上述理财公司产品部人士表示，三方主体权责完整披露后，投资者可清晰区分管理人投资管理责任、销售机构适当性责任、托管人资金保管监督责任，出现风险事件时责任界定有据可依，也是资管行业信义义务落地的重要体现。

信披尺度逐渐拉齐

长期以来，理财公司在信披完善度方面领先中小银行，三方权责、定期报告穿透前后披露、投资范围等维度均揭示得较为规范详尽。而部分中小城商行、农商行自管理理财产品此前信披相对简略粗放，存在内容不完善、表述模糊等问题。例如，兰州银行 2026 年 2 月 12 日启用的部分开放式理财产品说明书，未列明销售机构的主要职责。

这种差距使得银行自管理财长期蒙着一层神秘面纱。某城商行资管业务负责人表示，《管理办法》出台后，行业加速完成理财产品说明书“补白”整改：“从内部规则走向公开披露，从简略概述走向逐条细化，这既是合规整改的硬性要求，也是行业告别信息不透明、迈向规范化净值化发展的必经之路。”他预计，后续将有更多中小银行完成对产品说明书的修订，行业总体信披透明度将持续提升。

在此次信披改革中，估值方法的透明化对投资者而言专业门槛较高、较难理解。《管理办法》明确，产品说明书应披露估值原则、估值方法、份额认申购和赎回价格的计算方式等。针对现金管理类产品，采用摊余成本法核算的，须披露该核算方法及其对净值波动的影响，并说明估值与影子定价偏离度超过规定比例时的相关情形及处理方法。

查阅多只现金管理类产品说明书发现，多家产品管理人已按要求完成信息披露。以某城商行理财公司为例，其产品说明书不仅对货币市场工具类资产、债券及同业存单类资产、基金及资产管理计划类资产、其他资产明确了不同的估值方法，还设置了“偏离度管理”章节。

该理财公司在说明书中解释：“由于按摊余成本法估值可能会出现估值对象的公允价值和摊余成本价偏离，为消除或减少理财计划因资产净值背离导致投资者权益稀释或其他不公平的结果，在实际操作中，管理人可以对理财计划资产净值按公允价值法定期进行重新评估，即影子定价。”据了解，偏离度是根据影子定价与摊余成本法确定的资产净值之间的差值计算。

该理财公司制定的资产净值偏离度管理措施包括：正偏离度绝对值达 0.5%时，暂停认购，5 个交易日内调到 0.5%以内；负偏离度绝对值达 0.25%时，5 个交易日内调到 0.25%以内；负偏离度绝对值达 0.5%时，采取措施控制在 0.5%以内；负偏离度连续两个交易日超 0.5%时，改用公允价值估值，或暂停赎回并终止清算。

“将偏离度管理规则写进说明书，投资者至少明白了两件事：一是净值为什么有时候会突然波动一下，二是管理人在什么情况下会采取极端措施。这本身就是一种风险教育。”上述理财公司产品部人士说。

提升转译能力

对于普通投资者而言，摊余成本法、影子定价、偏离度等词汇深奥难懂。“以前买理财，产品说明书几十页，翻来翻去也找不到管理人到底有哪些责任。”北京投资者张女士表示，她更习惯听客户经理推荐，很少细看条款，“不是不想看，而是看不下去”。

信息披露不能只是按监管部门要求照本宣科，还需要做好转译，让投资者真正看得懂、用得上。此前，多数理财公司将投资者陪伴职能与销售职能合二为一，同时多家头部理财公司正

积极探索投资者陪伴人员与销售队伍的专业化分工。

“我们已成立独立的消保二级部门，并组建了一支二三十人的销售中台专业队伍，负责售前物料、售中市场波动应对、策略引导等全流程投资者陪伴。这一角色与销售经理分离，后者专注渠道及产品销售，前者则提供内容支撑。”某股份行理财公司人士表示。

她进一步解释，这支中台团队扮演着“翻译官”的角色：“投资经理未必能把策略向客户讲透彻，但中台同事们兼具产品经理、一线销售与研究人员的经验，能将专业策略翻译成一线理财经理易于理解的话术，理财经理再将这些内容转化为客户听得懂的语言。”

让专业术语不再停留在文件里，让知情权真正被投资者感受到，这正是全行业需要共同解答的重要课题。

1.5. 理财产品暖心上线，以善行践行“金融为民”

4月25日消息，当下，财富管理理念深入人心，越来越多的人在选择理财产品时，不仅关注收益的稳健与长期性，还注重服务的便捷性和全面性，更希望自己的财富能够为社会带来积极的影响。同时，结合“金融五篇大文章”的背景，“金融向善”这一理念正在成为金融机构的共识。

在这一趋势下，金融机构如何与时俱进，推出真正意义上的“好理财”产品？近日，某股份行理财子公司推出慈善理财产品，帮助客户在力争实现财富稳健增值的同时，也能通过理财参与公益，助力他人，让理财真正成为连接财富与善意的桥梁。

理财+公益，让财富更有温度

据介绍，该理财公司推出的慈善理财产品，依托其产品体系，以固收类资产为核心配置策略，力求实现长期稳健回报。

有别于老百姓对银行理财的传统认知，该类产品最大亮点在于将“金融”与“慈善”相结合。在产品到期或提前终止后，如理财产品份额年化收益率超出业绩比较基准，投资者授权该理财公司，代投资者将超出业绩比较基准部分进行捐赠（如未超出业绩比较基准，则不参与捐赠），用于关注“一老一小”，开展困境儿童帮扶，以及为有需要的家庭困难老年人提供居家安全辅助工具，守护老年人的居家安全。

通过“金融+慈善”产品创新，不仅让金融资源精准流向需要帮助的群体，也为爱心客户提供了参与社会公益的窗口，在对财富进行有效管理的同时，引导财富向善，助力民生关怀。后续该理财公司还将持续探索社会责任与商业价值相结合的路径，为关注“一老一小”、乡村振兴带来更多帮扶。

买理财，省时省心

实际上，慈善理财产品的推出正是该理财公司服务升级的产物。该理财公司在理财服务升级发布会上，正式推出全新产品品牌体系，致力于通过好产品和好服务，让客户买理财更踏实、更安心。

这些理财产品背后，还有该理财公司母行强大且全面的服务优势支撑，客户可通过口袋银行一站式完成理财产品购买，既能选择该理财公司优质产品，也能选购外部理财公司的精选产品，享受更多灵活选择。同时，该理财公司母行还配备了超过 5000 人的专业财富管理团队和专家顾问，为客户提供全天候的贴心支持。此外，客户还能享受到涵盖医养、慈善规划、企望会等多方面的丰富权益。

未来，该理财公司将持续推动理财产品及服务迭代，为客户提供更省时省心的理财体验。

（二）信托业

2.1. 信托业 2026 “稳”中求进，业务结构迎深层变革

4 月 1 日消息，2023 年《关于规范信托公司信托业务分类的通知》落地，信托行业正式挥别依赖通道业务、追求规模扩张的“快节奏”，迈入资产端向主动管理、重投研、重运营深度调整的“稳发展”阶段。三年转型，行业资产规模突破 32 万亿元，业务结构深层变革，盈利模式逐步重塑，信托业正经历从“融资通道”向专业资管与财富服务机构的关键转身。

规模跃升与结构之变

“三分类新规”实施以来，信托业资产规模显著增长。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达 32.43 万亿元，较上年末增加 2.87 万亿元，增幅 9.73%，较三年前增幅超过 30%。更具标志性意义的是业务结构深层变革。截至 2025 年 6 月末，财富管理服务信托规模达 4.37 万亿元，行政管理服务信托规模 2.80 万亿元，风险处置服务信托规模 2.60 万亿元，资产证券化服务信托规模 1.43 万亿元。资产管理信托中，证券投资信托已成为主导产品，规模达 12.48 万亿元，占资金信托总规模比例 51.09%，较 2022 年末提升近 17 个百分点。

行业专家表示，我国已步入中高收入阶段，社会财富体量庞大，同时步入老龄化时代、大规模财富代际传承时代和共同富裕时代，催生巨大多元化资产管理需求、综合化财富管理需求和公益慈善等社会服务需求，这些需求满足均离不开信托管理工具和服务工具，在“三分类”格局下信托业面临难得发展机遇。

盈利模式重塑与转型阵痛

尽管三年转型取得阶段性成果，信托行业挑战不容回避。数据显示，2025 年上半年全行业实现经营收入 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%。但业内人士指出，随着传统非标业务持续压降，行业盈利模式正在重塑，营收和利润增速虽已回升，仍处较低水平。上述行业专家表示，行业仍处于转型发展阵痛期，自 2022 年经营收入首次跌破千亿元、利润总额首次跌破 500 亿元以来，年度经营收入至今徘徊在 800 亿元至 950 亿元区间，年度利润总额也一直徘徊在 200 亿至 450 亿元区间，表现出或增或减的不稳定性。

研究人士指出，当前所有痛点的核心症结在于时间错配。旧有盈利模式迅速退潮，而基于专业能力的新模式培育和利润释放需要周期。盈利下滑是因非标收入断流，标品投资、服务信托回报尚未形成支柱。能力不足是因复合型人才储备和系统建设滞后于业务转型需求。

上述研究人士认为，要平衡“稳转型”与可持续盈利，关键在于做好长短结合的规划。短期利用好固有业务等稳定器，为财富管理、资产证券化等相对成熟的本源业务提供资源倾斜，快速形成稳定现金流。中长期必须坚定投入投研、科技与运营体系建设，通过数字化降本增效，并基于自身资源禀赋，在家族信托、破产服务信托等细分领域做出深度和品牌，最终完成盈利模式切换。

业内人士认为，平衡“稳节奏”转型与盈利可持续性的矛盾，核心在于通过主动管理能力提升，将“规模驱动”转化为“价值驱动”，让资产服务信托不仅“做大规模”，更能“做厚利润”。真正的主动管理体现在三大领域：资产创设端如资产证券化中“pro-ABS”模式，主动介入资产筛选、现金流切割、产品结构设计获取前端投行化收入；客户服务端在家族信托和保险金信托中比拼高净值客户资源深度经营、税务筹划、法税服务、家族治理方案等综合能力提升产品附加值和客户黏性；运营管理端通过精细化运营和科技赋能将海量账户运营效率转化为成本优势和盈利空间。

把握“长钱入市”机遇

2026 年《政府工作报告》和“十五五”规划纲要提及大力发展创业投资、完善支持中长期资金入市政策体系，信托业内人士认为这是行业转型面临的重要机遇。信托制度与“长钱长投”具有天然契合性，信托公司在股权和创投领域已积累实践经验，为通过制度优势助力未来产业奠定基础。

上述业内人士指出，此次转型的核心驱动是政策重塑、需求迭代与风险出清三者叠加的必然结果。监管层面，“三分类新规”彻底重构业务边界，明确禁止通道业务与刚性兑付，倒逼

行业回归“受人之托”本源定位。市场层面，居民财富积累催生多元化财富管理需求，老龄化与共同富裕时代推动家族信托、养老信托等服务信托爆发，实体经济对科技金融、绿色金融的需求要求信托从融资工具转向综合服务。风险层面，过去非标融资类业务积累的风险事件频发，迫使行业从规模优先转向风控为本。这一转变核心逻辑是依托信托财产独立、风险隔离的制度优势，构建不可替代的专业受托服务能力，在同质化金融竞争中确立差异化壁垒，实现可持续高质量发展。

上述研究人士分析，资产管理信托是信托资金直接参与未来产业投资的核心载体。信托公司应发挥私募投行基因，联合产业资本、地方政府引导基金设立面向人工智能、低空经济、脑机接口等领域的创业投资基金或私募股权基金。投资策略上坚持“投早投小”，在 AI 芯片、量子测量、飞行汽车关键零部件等细分赛道构建专业认知，以“小切口”深耕形成差异化优势。同时探索知识产权信托与科技资产证券化，将多项专利资产打包盘活存量技术资产。对于算力产业可探索“算力收益权信托”，以算力租赁产生的稳定现金流为基础资产，为算力中心建设提供长期资金。此外应构建“银信担投”联动的科技金融生态，发挥制度集成优势，在科创企业不同阶段提供股权代持、投贷联动、并购信托等全生命周期服务。

补齐短板与未来突破

面对 2025 年以来“1+N”监管体系的完善和不动产信托财产登记试点的扩围，信托公司应抓住政策红利，在“做精”与“做特”上寻找出路。上述研究人士建议，资产服务信托的“扩面提质”重在“提质”。“扩面”指抓住不动产信托财产登记试点扩围机遇，推动家族信托、家庭服务信托从现金类资产向股权、不动产等全资产类别覆盖。“提质”则是解决当前服务信托“赔本赚吆喝”困境：一是从“标准化套餐”转向“定制化解决方案”，针对超高净值客户提供家族治理、慈善信托、跨境架构等综合服务收取专业咨询费；二是从“单一信托架构”转向“生态服务集成”，整合税务、法律、教育、医疗等外部资源通过增值服务获得分层收益；三是通过科技赋能实现规模化运营，降低单户服务成本，使中等净值客群的保险金信托、预付资金信托实现边际盈利。

上述业内人士认为，实现高质量发展需在三方面着力：系统性补短板，构建与标品投资匹配的投研风控体系，以及与服务信托匹配的运营服务能力；战略性聚焦，在资产管理信托与资产服务信托中选择最具比较优势的细分赛道做深做透，而非盲目求全；全面数字化，将科技从支持工具升级为业务核心驱动力，应对服务信托海量、高频、个性化的管理需求。

未来突破方向在于深化差异化与服务实体。差异化方面，中小机构可聚焦区域、产业形成

特色，龙头机构向综合服务平台演进。服务实体方面，重点发力知识产权信托、供应链金融服务信托、养老信托等创新领域，将信托制度优势转化为服务科技创新、产业升级与民生保障的具体方案，真正成为金融市场不可或缺的专业化服务提供商。

值得期待的是，制约行业发展的制度瓶颈正逐步突破。2025 年以来，北京、上海、广州等多地启动不动产与股权信托财产登记试点，明确信托登记路径，为以家族信托为代表的财富管理信托扫清关键制度障碍。长远看，资产服务信托将获得更快发展，未来有望形成兼具规模与价值贡献的新增长引擎。信托公司只有在这场转型征程中保持战略定力，持续提升专业能力，才能在新的竞争格局中找到属于自己的位置。

2.2. 全国首个绿色信托业务实施团体标准在津出台

4 月 8 日消息，日前，在中国人民银行天津市分行、天津市委金融办指导下，天津市金融学会出台了《绿色信托业务实施规范》。作为国内首个聚焦绿色信托业务实施过程的团体标准，该规范为信托行业识别绿色项目、规范业务操作提供了系统性技术支撑。

天津市金融学会联合行业协会、信托公司、研究机构共同编制完成《绿色信托业务实施规范》，率先填补了国内绿色信托业务实施流程标准的空白。该规范以认定难度高、规模占比大的重点信托业务类型，包括固定收益类信托计划、权益类信托计划、慈善信托为研究对象，从术语定义、基本原则、业务要求、实施流程、绿色效益评价等方面提出全流程管理框架，兼具科学性、适用性和可操作性，为信托行业开展绿色信托业务提供了统一清晰的操作指南。

近年来，天津市金融学会充分发挥智库功能，立足地方特色、瞄准全国空白、找准关键突破，由点及面推动绿色金融细分领域标准体系建设，先后推出全国首个绿色租赁、首个化工行业转型金融、首个绿色保理等 9 项绿色金融团体标准，并积极推动天津市金融机构开展标准应用。下一步，天津市金融学会将持续深入打造天津绿色金融标准品牌，以地方实践探索丰富全国标准供给，助力绿色金融高质量发展。

2.3. 沪市 16 只 REITs 将亮相业绩说明会

4 月 9 日消息，近日，上交所将举办沪市 REITs 2025 年度业绩说明会——“打造 REITs 排头兵”主题周。届时，16 单 REITs 代表项目将逐一召开业绩说明会，向市场披露 2025 年的运营情况。

截至 2026 年 3 月末，沪市 52 只公募 REITs 已完成 2025 年年度报告披露。全年 52 只产品合计实现收入 145 亿元，同比增长 71%；可供分配金额合计 88 亿元，同比增长 42%。二级市场

方面，2025 年沪市 REITs 除权价格平均上涨 6.3%，计入分红再投资的复权价格涨幅为 11.9%；全年累计分红 110 次，分红金额约 78 亿元，较上年增长 30%。

平均营收完成度 100%

即将参加本次业绩说明会的 16 单 REITs，在运营指标上整体优于市场平均水平。业绩数据显示，这 16 单项目 2025 年平均营业收入完成度达 100%，平均现金流完成度为 103%。

在二级市场表现上，16 单 REITs 项目中绝大多数年内实现正收益，复权平均涨幅约 15.1%，显著跑赢大盘。

投资者回报方面，16 单 REITs 在 2025 年合计分红金额超过 14 亿元，平均每单分红近 9000 万元。从收益率看，产权类项目的年化现金流分派率大多在 3%-4% 之间，经营权类项目的全周期内部收益率也具备相应配置吸引力。

值得一提的是，这 16 单 REITs 覆盖了产业园区、仓储物流、消费基础设施、保障性租赁住房、能源和交通六大细分赛道。其中，消费板块项目平均出租率为 98%，租金收缴率接近 100%；租赁住房板块出租率维持在 95% 高位且租金收缴率达 100%；能源板块全年结算电量超过 40 亿千瓦时。

激励到人最高 85%

在运营业绩之外，这 16 单“排头兵项目”在治理机制、激励约束、扩募及信息披露等方面进行了积极探索。

在原始权益人履职方面，越来越多的产业方开始从战略高度审视 REITs 平台价值。部分公司任命集团副总裁担任 REITs 首席运营官并制定了专项履职规范，或在集团内部设立常态化 REITs 专班机制，由管理层参与重大决策。

激励约束机制的市场化改革同样取得实质性进展，多家企业将 REITs 的绩效运管费按比例直接激励至岗位个人。

信息披露质量和投资者关系管理的提升同样可圈可点。部分 REITs 在年报中对底层资产所在区域市场和运营举措做了详细分析，并设立了专属 REITs 官网，在信披透明度和可读性上起到示范作用。其他 REITs 通过举办投资者活动、常态化组织投资者走进项目实地调研等方式，大大加强了与投资者的沟通。

上交所 REITs 市值规模占市场近七成

从上述 16 单项目的实践来看，中国公募 REITs 市场正在经历从“重发行”到“重运营”、从“单项目上市”到“资产平台打造”的深层转变。截至目前，上交所 REITs 市场已成为亚洲

重要的 REITs 交易中心之一，上市产品 53 只，总市值规模占全市场比重接近七成。经过近五年的探索与积累，一批经营稳健、治理规范、回报可观的标杆项目正在形成。

本次“打造 REITs 排头兵”业绩说明会，是对这 16 只 REITs 2025 年运营情况的集中展示。21 世纪经济报道记者了解到，4 月 13 日至 17 日、20 日至 24 日，沪市 REITs 还将以行业主题周的形式继续举行 2025 年度业绩说明会。

随着更多项目完善治理安排、激励机制、扩募路径和信息披露标准，REITs 市场在盘活存量资产、扩大有效投资方面的功能有望得到更充分的发挥。

2.4. “十五五”期间信托行业服务海洋经济高质量发展构想

4 月 28 日消息，2026 年 3 月，习近平总书记在《求是》杂志发表《推动海洋经济高质量发展》，提出“推进中国式现代化，必须高效开发利用海洋，推动海洋经济高质量发展，走出一条具有中国特色的向海图强之路”。4 月国务院常务会议听取推动海洋经济高质量发展情况汇报。“十五五”期间海洋强国建设将稳步推进。

信托行业可充分发挥资产管理、财富管理、风险隔离、财产独立、公益慈善等方面的制度功能，聚焦海上风电、海洋牧场、海洋科创、海洋碳汇等重点领域，创新信托产品服务，坚持风险为本、数智转型、协同发展，形成业务新增长点。

信托业服务海洋经济处于起步阶段

信托行业服务海洋经济尚处于早期阶段，整体规模较小、参与深度不足。目前服务集中在蓝色债券投资、供应链金融、资产证券化等少数领域，在产业基金、股权投资、慈善信托等领域参与度较低。与银行、保险相比，专业化程度和市场影响力仍有较大提升空间。

就展业情况来看，整体呈现以下特点：一是以资产管理信托为主，资产服务信托和公益慈善信托参与度较低；二是以间接投资为主，直接参与海洋项目投融资的案例较少；三是以单一项目为主，系统化、规模化服务海洋经济的模式尚未形成。

行业积极探索“蓝色金融”实践

2021 年 12 月，某银行系信托公司旗下资产管理产品投资一家能源公司的蓝色债券 8000 万元，本期债券募集资金共计 10 亿元全部用于海上风电项目建设。这是福建省内首单信托投资蓝色债券项目，也是信托业参与蓝色金融的重要尝试。

此外，某能源系信托公司自 2019 年开展供应链金融业务以来，立足中国海油产业链，通过不同金融产品满足产业链上中小微企业的资金需求。截至 2024 年 6 月，已向供应商发放贷

款 347 笔，累计规模 19 亿元。2022 年，该信托公司与某家头部科技公司达成战略合作，打造供应链金融服务平台，围绕“海油商城”部署研发贸易融资系统模块，助力能源产业链下游经销商缓解资金周转压力。

展业痛点仍待破解

一是参与程度相对有限。与银行、保险相比，信托行业服务海洋经济的整体规模较小、参与深度不足。目前集中在蓝色债券投资、供应链金融等少数领域，在海洋产业基金、海洋股权投资、海洋资产证券化等领域的参与度较低。信托行业尚未形成系统化、规模化的海洋金融服务体系。

二是产品创新能力有待提升。海洋经济具有高风险、长周期、重资产等特点，对金融服务提出了特殊要求。信托行业针对海洋经济特点的创新产品相对匮乏，在产品定价、期限匹配等方面仍需加强研究探索。特别是针对海上风电、海洋牧场、海洋碳汇等新兴领域的信托产品创新明显不足。

三是专业能力建设滞后。海洋经济涉及海洋工程、海洋生物医药、海洋新能源等多个专业领域，对金融机构的专业能力要求较高。信托行业在海洋产业研究、项目评估、投后管理等方面的专业能力建设相对滞后，制约了业务拓展。信托从业人员对海洋产业的认知深度和专业判断能力有待提升。

四是协同合作机制不健全。信托行业与海洋主管部门、海洋企业、其他金融机构的协同合作机制尚不健全，在获取海洋项目信息、开展联合授信、分担项目风险等方面面临诸多障碍，尚未充分融入海洋经济金融服务生态体系。

展望未来，信托业服务海洋经济可尝试从以下方面发力：首先是充分发挥信托制度优势，找准行业服务海洋经济的切入点；其次是聚焦重点领域，创新海洋信托产品服务；再者，信托公司需不断加强专业能力建设，夯实服务海洋经济的基础；最后是积极争取政策支持，优化发展环境。

2.5. 北京股权信托财产登记试点有效期延长三年，扩大股权试点范围

4 月 29 日消息，自 2025 年北京市首创发布股权信托财产登记试点政策以来，运行平稳，成效良好，反响热烈。该试点政策聚焦信托领域财产确权难题，通过“信托产品预登记、签订信托文件、信托财产登记”三步走模式，以在营业执照“经营范围”标注的形式，完成相关股权财产登记，使财产关系更加清晰，资产隔离更为有效，财产安全更有保障。

试点政策不仅填补了《信托法》关于信托财产登记“有法可依、无处可登”的空白，助力

北京市经济社会高质量发展,也为我国全面建立信托财产登记制度积累了宝贵经验。截至目前,辖内已落地试点登记案例 7 单,涉及信托业务规模 330 亿元,惠及企业破产重整、家族传承及财富管理等多个领域。

为持续深入推进股权信托财产登记试点工作,进一步提质扩面、优化升级,北京金融监管局联合北京市市场监管局将北京市股权信托财产登记试点有效期延长三年,并扩大股权试点范围,将合伙企业财产份额纳入登记,允许在北京市设有异地部门的辖外信托公司参照适用。通过政策“纵向延伸+横向扩面”,不断推动信托财产登记“北京模式”迭代升级。

(三) 公募基金

3.1. 公募基金利润创历史新高

4 月 1 日消息,2025 年公募基金年报披露完毕,公募基金全年盈利达 2.61 万亿元,创历史新高。从单只基金盈利情况看,宽基指数 ETF 表现突出,华泰柏瑞沪深 300ETF 以 785.16 亿元的利润成为 2025 年“最赚钱单只基金”。

不少基金经理在年报中对 2026 年进行展望,他们对市场的共识逐渐明晰。

利润同比翻倍

2025 年,公募基金呈现“全品类盈利、权益主导”格局,2 万多只基金产品合计实现 2.61 万亿元利润,是 2024 年的两倍,已超过 2020 年市场火热时的利润数据,创历史新高。

从产品类型看,权益类基金成为绝对的赚钱主力军,股票型基金利润为 1.13 万亿元,混合型基金利润为 0.87 万亿元,二者贡献了全市场超七成利润。此外,债券型基金、货币型基金、QDII 型基金、商品型基金利润均在千亿元以上,FOF 等利润也较为可观,公募基金实现全品类盈利。

商品型基金利润增速最高。2025 年商品型基金利润 1037.94 亿元,较 2024 年大增 551.07%,增速在所有类型中居首。固收类基金利润则出现同比下滑,债券型基金 2025 年利润 1865.25 亿元,较 2024 年下降逾五成;货币型基金利润同样较 2024 年大幅下滑。

宽基 ETF 最能赚钱

从单只基金盈利情况看,宽基指数 ETF 表现突出。利润最高的前 20 只基金中,有 19 只为股票型和商品型基金,其中 ETF 占据 18 席,成为绝对主角。

一方面,2025 年 A 股主流指数均大幅上涨,带动基金净值提升;另一方面,投资者借道宽基 ETF 布局市场的趋势强化,头部宽基 ETF 规模与收益的双重叠加推动其利润增长。

从行业配置看，这些盈利靠前的主动基金多聚焦科技行业。黄金 ETF、白银 LOF 等商品基金利润也较为可观。受避险情绪升温、央行购金、美元信用下滑等因素影响，黄金的避险与保值属性凸显，推动黄金 ETF 规模与收益双增长。其中，华安黄金 ETF、博时黄金 ETF 利润分别达 236.90 亿元、109.55 亿元，成为商品型基金的“盈利双巨头”。

寻找基金经理共识

2026 年，公募赚钱效应能否持续？基金经理如何看待今年市场的收益与风险？根据 4900 余份主动权益基金以及 QDII、商品基金的年报，基金金融或在以下方面形成共识。

关键词一是“AI”。“AI（人工智能）”在基金年报中被提及超过 4000 次，是当之无愧的第一热词。2026 年，许多基金经理心中的市场主线依然围绕 AI 展开，AI 不仅是贯穿全年的投资主题，更是驱动市场风险偏好变化和结构性行情的重要动力。2025 年，AI 基础设施（算力、芯片）行情表现较好，而 2026 年，被基金经理判定是 AI 应用规模化商业落地的关键年份。

一位头部机构的基金经理表示，随着推理从 AI coding 逐步扩展到 Agent（智能体），AI 的应用范围有望大幅度扩展，2026 年看好 AI 在多模态、Agent 方向的持续进步。创金合信软件产业股票发起基金经理也表示，2026 年将是 AI Agent 规模化商业落地、从叙事转向业绩兑现的关键一年。不过，也有基金经理提醒，部分 AI 相关标的估值已处于高位，需要警惕业绩不及预期的风险。

关键词二是“基本面”。基金经理普遍认为，2026 年市场结构性机会依然存在，但需要更加注重基本面。例如，某环保低碳主题基金的基金经理在年报中表示，经历了 2025 年市场上涨后，A 股市场整体回到了历史的合理水平，2026 年市场的方向将更多由基本面主导。

关键词三是“波动”。多位基金经理提示，2026 年受外围市场不确定性、部分行业估值高位等因素影响，市场波动率将提升。例如，一位投资软件产业的基金经理在年报中表示，地缘政治格局日益复杂，会阶段性冲击市场风险偏好，导致资金从高波动的成长板块向传统避险资产流动，加剧市场波动。另一位基金经理在年报中表示，将聚焦人工智能端侧应用落地，寻找并配置受益显著的端侧投资标的，但也建议投资者关注板块估值波动加剧的可能性。

3.2. 看好长期机会，基金公司最新策略力挺两大方向

4 月 10 日消息，多家公募基金公司近日发布了二季度投资策略，在近期波动的市场中，把脉投资机会。基金公司对中长期的投资相对乐观，A 股长期向好态势有望持续，建议沿着盈利改善和相对低估值两个方向，寻找结构性机会。在具体的行业上，AI 作为投资主线仍然是多家基金公司重点布局的方向，另外，创新药、新能源等板块也被基金公司所看好。

第二季度的投资已经开始，近期多家基金公司发布了二季度投资策略。某基金公司表示，展望二季度，尽管外部环境仍存不确定性，对市场情绪和资金流向可能产生一定扰动，但国内政策预期较为明确、经济呈现稳步复苏态势、企业盈利边际改善，我国市场具备较为坚实的基本面支撑，长期向好态势有望得以持续。

同业机构认为，在经历一段时间的调整后，市场对能源、航运等领域的风险已经有所定价，风险释放后，市场情绪有所回升。国内流动性环境仍然较好，无风险利率绝对水平偏低的大背景并未发生根本改变。在本轮地缘局势的深刻演变中，人民币和中国资产长期来看仍会受益。同时，以 AI 为代表的科技发展进程仍在持续推进，战略重要性凸显，在供应链安全的大背景下，许多关键环节的国产化进程有望进一步加速。短期在宏观高波动的环境中，权益类资产配置可重点关注确定性相对较高的机会。

以为基金经理表示，一方面，当前 A 股和港股公司整体盈利水平处于历史相对低位，虽然可能会受到油价上涨因素的影响，但不存在明显的下行风险，且供应链优势使得国内需求受冲击相对较小，未来盈利改善值得期待；另一方面，当前市场的结构性特征大于总量特征，不少行业的估值依然处于相对低位，甚至是历史极低水平。沿着盈利改善和相对低估值两个方向，仍能够找到丰富的结构性机会。

在具体的投资机会方面，有基金公司认为，创新药板块盈利反转叠加估值相对合理，有望迎来戴维斯双击；科技板块仍有较大配置价值，通信、电子赛道已显拥挤，未来主线有望从上游算力向下游应用（AI Agent、机器人等）传导；新能源走出周期底部，开启新一轮上行周期。此外，商业航天需求有望迅猛增长。

部分同业机构表示，4 月份上市公司将进入 2025 年年报和 2026 年一季报密集披露期。预计一季报业绩有望持续高增或改善的细分领域主要有涨价链、出口优势制造、TMT 涨价扩散领域。整体来看，4 月市场有望震荡回升，可关注物价水平温和回升和一季报显示的行业景气方向。关注 AI、资源品、消费等行业的投资机会。

一家基金公司建议，可通过均衡配置来应对地缘冲突的不确定性，中期维持“科技+周期制造”的配置。在经历前期回调后可优先逆势布局，如黄金、创新药、AI 算力链、半导体等订单兑现和业绩验证更强的细分方向。同时，油气开采、煤炭、煤化工等上游能源品种的业绩兑现节奏或更靠前，新能源（新能源车/风电/储能）等替代能源，以及化工（化肥/炼化/PVC）、工程机械等龙头企业有望在供应链优势下逆风前行。

另一家基金公司则看好以 AI 算力为核心的高景气产业链。从行业周期规律来看，二季度

是产业链各环节针对下一年度需求逐步启动备产备料的关键窗口期，行业远期业绩的持续性有望在二季度进一步明朗化，将为后续投资布局提供明确指引。配置层面，建议关注两大主线：一是成长，重点关注 AI 算力与应用、半导体等方向；二是能源，可聚焦新能源替代的投资机会。

3.3. 发力高净值客群，公募基金打造“第二增长曲线”

4 月 17 日消息，个人养老金制度落地近三年半，作为账户中“含权”最高、弹性最大的投资选项，公募基金交出了一份亮眼的答卷。

数据显示，截至 2026 年 4 月 15 日，全市场 312 只个人养老金基金（Y 类份额，下同）自成立以来平均收益 20%，正收益比例高达 99%，最高收益超 70%。其中，个人养老金基金 2025 年平均收益 17.56%，2026 年平均收益 2.68%。

然而，在亮眼的成绩单背后，清盘潮与行业分化同样真实存在——这张成绩单，远比想象中复杂。

99%正收益，指数基金霸榜

国家社会保险公共服务平台显示，截至 4 月 16 日，在个人养老金产品目录中，共有 312 只公募基金产品。相较 2024 年底的 278 只，2025 年以来，市场上新增了 34 只 Y 份额基金。

规模同样水涨船高——数据显示，截至 2025 年末，个人养老金基金总规模达 185 亿元，较 2024 年末的 91 亿元增长超 100%。

从收益表现来看，这张“成绩单”可圈可点。数据显示，截至 2026 年 4 月 15 日，年内净值增长率为正的个人养老金基金有 285 只，占比超过九成，其中 4 只产品涨幅超 10%。拉长时间看，自成立以来，99%的产品实现正收益。总体来看，个人养老金基金收益榜前 14 名，全部被股票指数基金包揽。数据显示，个人养老金基金（Y 类份额）2025 年平均收益为 17.56%，2026 年以来平均收益为 2.68%，整体表现出色。

值得一提的是，Y 份额产品的构成。数据显示，目前 312 只 Y 份额基金中，包括 213 只 FOF 基金（约 68%）、70 只被动指数基金（约 23%）和 29 只增强指数基金（约 9%）。

“被动指数型和增强指数型基金以股票资产为主，收益弹性最大，但风险波动也较高；而 FOF 基金通过股债搭配，收益和风险相对较低。”研究人士如此解释不同类型产品的收益分化。

此外，2022 年 11 月 11 日首批成立的 40 只个人养老金基金（全部为混合型 FOF 基金），成立至今已全部实现正收益。其中 4 只收益超过 20%，26 只收益在 10%至 20%之间——这批“先

行者”用三年半时间验证了长期养老投资的基本逻辑。

大公司“造生态”，中小公司“保生存”

然而，整体向好的业绩并不能掩盖养老基金行业结构性困境：FOF 清盘潮也在养老基金领域蔓延。

数据显示，截至 2026 年 4 月 15 日，全市场已有 135 只 FOF 基金清盘，其中包括 60 只养老 FOF 基金，以及 9 只个人养老金基金（Y 类份额）。

某养老 FOF 基金的基金经理表示，清盘较为集中的产品，主要是三年期、五年期等持有期较长的养老 FOF。“当前投资者对流动性要求较高，对锁定期过长的产品接受度普遍不高，导致这些产品成立后难以吸引资金，规模持续萎缩。”“从市场周期角度来看，2022 年至 2024 年，部分养老基金业绩受到阶段性影响，投资者信心减弱、资金流出，导致部分产品规模不达标被迫清盘。”上述基金经理指出。

业内人士坦言：“FOF 清盘主要还是规模太小。产品同质化严重，与客户需求不匹配，头部虹吸效应进一步加剧了中小产品的生存困境。”

面对分化显著的业绩表现，基金公司的应对态度正出现明显差异。

上述业内人士表示，大型基金公司将个人养老金业务作为长期战略布局，态度持续积极。一方面，持续新发产品、优化产品矩阵；另一方面，持续精进投研体系、完善养老投资考核机制、加大投资者教育投入。“大公司在打造养老投资生态圈，而非单纯追求产品数量。”

反观中小基金公司，则普遍趋于保守。“虽然也想从渠道分一杯羹，但受限于投研能力、渠道资源和品牌影响力，多数中小公司的产品规模长期做不起来。”上述业内人士表示，这些公司清盘后不再新发同质化产品，仅保留少数有自身特色、有稳定客户基础的产品，甚至逐步退出赛道。

上述研究人士将这一趋势概括为：基金公司对个人养老金业务已从初期的“跑马圈地”转向“选择性布局”，注重产品特色和差异化定位。指数基金成为新的发展重点，而混合型养老金基金也从过去简单的股债投资转向多资产配置。

业内人士也持类似观点：“当前基金公司更侧重两类布局，一是覆盖全生命周期的目标日期 FOF 及平衡型目标风险 FOF；二是费率较低、策略清晰的指数型 Y 份额。”

告别“跑马圈地”，走向“精细化运营”

耕耘近三年半，个人养老金基金的未来方向正在变得清晰。

上述基金经理认为，养老 FOF 的发展大有可为，但需要在多个方面改进：产品设计上应加

入黄金、REITs 等另类资产以分散风险；投资上可借助智能投顾系统提供动态再平衡等简单配置策略；政策层面则可探索默认投资机制、提高免税额度、优化费率结构等。

某头部基金公司高管则从更宏观的视角指出，未来机遇在于制度红利持续释放、居民需求增长旺盛、生态体系不断完善三大驱动力。挑战则集中在投资者认知和转化存在差距、产品同质化及持有体验待改善等方面。“总体而言，个人养老金的机遇是‘长期确定’的，挑战是‘阶段性可解’的。”

一位公募人士则指出养老基金 Y 份额发展的另一条路径，“当前在头部股份行的带动下，四大行都在大面积做 FOF 品牌，未来全面激活 FOF 这个品类，或间接促进养老基金 Y 份额的发展。”

上述公募人士表示，个人养老金要做大，必须走向精细化运营。对客户而言，不能只强调节税功能、只推 Y 份额，否则 FOF 的发展空间十分有限。更重要的是帮助客户理解：多元资产配置能够拓宽收益来源，这才是真正从客户利益出发。对银行渠道而言，也要让基层理财经理真正理解“一站式多资产配置解决方案”的理念，使他们敢于主动向客户推荐 FOF 产品，而不是靠下指标、硬性摊派的方式“逼着卖”。

3.4. 互联互通工具持续丰富，公募大力布局香港市场 ETF

4 月 20 日消息，内地 ETF 市场蓬勃发展的同时，布局香港市场 ETF 正在成为公募机构发力的新方向。港交所日前宣布，其指数组合新增两只科技类指数——香港交易所韩国交易所半导体指数、香港交易所科技及美国科技 100 指数。五家内地公募境外子公司获得指数授权，将在港股市场推出相关 ETF 产品。

“拓展产品线布局、服务境内外投资者、把握科技产业机遇”成为内地公募机构布局香港市场 ETF 的共同出发点。根据这次新增科技指数的编制原则，相关 ETF 产品在港交所上市后，有望纳入互联互通 ETF 范畴，进一步丰富投资工具，为投资者提供多元配置选择。值得注意的是，近年来，内地公募机构发力香港市场 ETF 的迹象明显，2025 年港交所上市 ETF 数量创历史新高，超过半数为内地公募境外子公司旗下产品。今年以来新上市的 ETF 中，这一占比更是超过七成。

新指数打破跨境壁垒

此次港交所推出的两只科技类指数，重要创新之处在于，进一步打破了传统单一市场指数的局限性，成为跨市场跨境投资的新突破。

其中，香港交易所韩国交易所半导体指数为两大交易所首只联合冠名指数，创新性地

港与韩国半导体市场优质标的纳入同一指数体系。既追踪符合港股通资格的 15 家香港上市半导体公司，也覆盖代表韩国半导体龙头企业的韩国交易所半导体 15 指数成分股，为投资者提供了一站式布局两地半导体资产的渠道。

香港交易所科技及美国科技 100 指数则主要投向港股和美股两个市场，将港交所科技 100 指数成分股与纳斯达克上市的 100 家市值最大科技公司（含美股七巨头）整合，融入同一指数，实现了港股科技与美股科技核心资产的联动覆盖，让投资者能够便捷捕捉全球科技产业的发展红利。

香港交易所集团行政总裁表示，推出两项全新指数，将进一步丰富香港交易所的指数产品，致力实现构建交易所主导的指数生态圈。此次扩展涵盖自营及联合冠名的新基准指数，并着重把握科技发展带来的机遇，旨在促进指数挂钩产品多元化，加强市场参与度，从而提升一级和二级市场流动性与活力。

值得注意的是，不久前，港交所还与马来西亚交易所联合推出香港交易所马来西亚交易所大盘指数。这同样是两地交易所联合冠名指数，主要投资于中国香港、马来西亚上市的共 60 家市值最高的公司，两地上市公司各占 30 家。

港交所近日宣布，与马来西亚交易所签署了合作备忘录，以增进两地资本市场之间的合作联系，包括就双重上市、交易所买卖基金（ETF）、指数及投资产品开发等领域展开合作。

马来西亚交易所行政总裁表示，随着全球市场波动加剧，资本在不同地区间迅速流动，推动国际化已成为交易所持续增长的关键动力。香港交易所马来西亚交易所大盘指数的推出，也标志着双方在相关谅解备忘录下取得了重要的初步里程碑。

公募抢抓布局新机遇

围绕日前新增的科技类指数，有五家内地公募境外子公司获得授权，可在后续获得监管批准后，发行在港交所上市的 ETF 产品。五家内地公募境外子公司齐刷刷涌向同一类指数产品，这也成为香港市场 ETF 里较为罕见的一幕。

服务更多元的投资者是内地公募发力香港市场 ETF 的直接动力。香港市场作为连接全球资本的重要桥梁，拥有广泛的国际投资者基础。内地公募境外子公司推出这一类型的 ETF，将面向全球投资者提供服务。

某获批资管机构表示，将充分发挥母公司的优势，为境内和境外中资背景投资者提供境外资产配置工具，并为境外投资者投资境内提供便利。

拓展丰富产品线，成为公募积极布局的战略考量。内地 ETF 发展如火如荼之际，竞争也愈

发激烈。同步发力境外 ETF 市场、布局创新品种，满足投资者日益增长的跨境资产配置需求，正成为新的破局和差异化选择。

上述基金公司高管表示，此次获得指数授权是公司进一步拓展自身 ETF 产品线的重要举措。推出的全新指数不仅丰富了指数品类，也为 ETF 产品创新提供了新方向。

对科技赛道的青睐，则已然成为众多内地公募机构争相布局的核心逻辑。此次新增的 2 只指数均为科技类指数，且聚焦竞争力较强市场，无疑更是增添吸引力。某头部基金机构 CEO 表示，此次获香港交易所指数授权，恰恰与公司长期深耕科技赛道、连接中国与世界资本市场的战略高度契合。

从整体层面看，近年来，内地公募机构布局香港市场 ETF 明显升温。数据显示，2025 年全年，港交所上市 ETF 超过 80 只，为历年最高水平。截至 4 月 15 日，2026 年以来港交所上市 ETF 接近 30 只。

内地公募境外子公司成为布局的主力军。2025 年上市的 80 余只 ETF 中，超半数为内地公募境外子公司旗下产品。今年以来，这一比例更是提升至 75%。

ETF 互联互通持续扩容

根据港交所新增科技指数的编制方案，两只指数均以符合港股通资格的香港上市公司约占 60%、海外上市公司约占 40% 的权重进行设计，旨在符合纳入南向 ETF 通的相关条件。

这也意味着，相关 ETF 产品获批后，有望进一步丰富 ETF 互联互通工具箱。内地投资者开通港股通资格后，可以直接交易这两只 ETF 产品。

近年来，内地与香港资本市场互联互通机制持续深化。ETF 互联互通（ETF 通）作为重要组成部分，自 2022 年 7 月启动以来，经过多次扩容和优化，产品数量不断增加，从最初的 87 只增加至今年 1 月的 364 只。与此同时，产品类型也不断丰富。据不完全统计，截至 1 月 19 日，ETF 北向通中，已涵盖沪深 300、中证 A500、中证 500、中证 1000、上证 50、科创 50、创业板等大中小盘宽基指数，科技、医药、消费、周期、金融等多个行业，以及红利低波等风格 ETF；南向通产品中，包括恒生指数、恒生科技指数、恒生中国企业指数等宽基指数，医药、消费、金融等行业，以及投向港股、美股的跨市场跨境 ETF。

ETF 互联互通的机制优化，也为产品流动性提供了保障。例如，2024 年 6 月，将沪深股通 ETF 纳入规模门槛由不低于 15 亿元调整为不低于 5 亿元，港股通 ETF 纳入规模门槛由不低于 17 亿港元调整为不低于 5.5 亿港元。值得注意的是，ETF 交易量出现明显提升。数据显示，2025 年北向资金通过 ETF 通投资内地的资金规模超过 8100 亿元，创 ETF 通开通以来的历史新高。

业内人士认为，展望未来，ETF 互联互通工具仍有较大的扩容空间，资产类别将更加多元化。此番香港交所新科技指数的推出，内地公募机构的积极布局，ETF 互联互通工具的持续丰富，或共同勾勒出跨境投资的新图景，也透露出公募机构发力 ETF 业务的新路径。

3.5. 首批业绩比较基准调整或于 4 月底拉开大幕，监管划定三条红线

4 月 25 日，今年年初证监会发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》，该指引自 2026 年 3 月 1 日起实施，存量产品需在一年过渡期内完成调整。

经过多轮调整上报以及监管沟通，当前存量基金业绩比较基准的调整节奏、调整重点等细节浮出水面。

此次存量产品业绩比较基准的调整并非“一刀切”式的集中推进，采取“平稳起步、分步实施”的原则。业内称，全年预计将安排四轮集中调整窗口，或分别定于 4 月底、6 月中旬、8 月中旬及 10 月中旬进行。

其中，首批参与调整的基金公司数量并不多，个别头部机构+中小主动权益基金居多的公司率先试水，各家在产品选择上有一定的共性，优先选取运作成熟、业绩稳定、基准调整幅度较小产品。

业绩比较基准调整今年内或有四轮

监管向来强调公募基金业绩比较基准的平稳推进，此次存量产品的调整也将遵循这一原则。多家公募基金人士表示，存量基金业绩比较基准调整今年有四轮，分别是今年 4 月底、6 月中旬、8 月中旬以及 10 月中旬。

“首批调整在 4 月底开始，可能会持续至五一之后。”某家参与首批业绩比较基准调整的基金公司人士表示，目前已经将调整名单上报给了监管，等待监管反馈。另一家参与首批调整的基金公司人士表示，公司产品部还在研究上报名单，业务部门组织风控、合规等持续与监管沟通，很快也将上报。

此次参加首批调整的基金公司并不多，首批上报的基金公司特点如下：

一是兼顾了头部基金公司 with 整体权益基金业绩较好的中小基金公司；

二是存量基金的产品选择上，多数基金公司选择业绩相对较好、运作成熟以及业绩比较基准调整比例不大的基金；

三是主动权益基金是调整重点与难点，固收+、纯债产品相对容易。

“主要的思路是先调整成熟产品，结合过去一年实际运作情况，对业绩比较基准进行符合

实际运作的调整。因为是首批调整，只能摸着石头过河，所以公司在上报时选择了调整较小的产品，比如调整了某些业绩比较基准指数的比例，增加了转债指数等。”某基金公司表示。

更多基金公司选择了第二批、第三批再进行参与。有基金公司表示，先观望，看首批调整的效果再参与，也为自己多预留一些时间。

选择 4 月底首批开启业绩比较基准调整的原因也比较好理解，刚刚披露完一季报，这个时候调整可以将产品风格调整到符合风险收益特征的状态。多数基金公司可能会在第三批时，也就是二季报之后，把旗下多数产品调整完成。

要求兼顾对持有人与市场影响，不能降低难度

综合首批基金公司的调整方向来看，调整业绩比较基准时，监管尤为关注以下三大方向：

一是基金公司上报产品需说明对持有人、市场带来哪些影响。这也是监管较为关心的重点，既不能因基准调整损害持有人利益，也不能像此前传言的“公募基金调整业绩比较基准向沪深 300 等指数靠拢”等造成扰动市场的情况。值得注意的是，业绩比较基准调整不能冲击市场是监管较为关注的方面，早在今年年初，基金公司上报业绩比较基准修改初步报告时，就被告知存量基金调整占比不能过高，权益类基金调整占比不能超过 70%，固收类基金调整占比不能超过 40%。调整占比过高的基金公司还需要继续修改报告。

二是要求产品名称与投向做到匹配。尤其是名称中明确行业主题，比如“新能源”“机器人”“高端制造”等基金，业绩比较基准选择必须为该行业指数。业绩比较基准调整指引的发布本意是避免风格漂移等问题，因此行业主题类产品是调整重点。监管强调，管理人应加强对基金经理、基金产品投资风格稳定性的持续管理，针对不同产品审慎设置差异化指标和阈值。还要加强对投资风格稳定性的监督，对主题型产品投资风格偏离主题、非主题型产品行业集中度过高等风险加强提醒。“监管对赛道型产品可能也更为谨慎一些，一方面希望赛道型产品承担着活跃市场、赚钱效应以及支持新质生产力企业发展的作用，另一方面也不希望赛道型产品过多，避免造成某些行业指数的暴涨暴跌。”有公募基金人士坦言。

三是业绩比较基准不能降低难度。这一条比较好理解，即不能选择表现差的指数作为业绩比较基准。“简单来说，不能出现基金调整完基准之后，过往业绩超额反而更高的情况。”有基金公司人士指出，这也是监管未来关注的重点。

公募基金改革配套制度持续完善中

业绩比较基准将成为基金投资的“锚”和“尺”，靶向解决当前基金产品风格漂移、名不副实的问题。同时，也将成为基金公司高管、基金经理的薪酬指挥棒。

今年 4 月 17 日，中基协正式下发的《基金管理公司绩效考核管理指引》显示，业绩比较基准指标与基金经理业绩考核进行了量化指标挂钩。

一是对主动权益类基金经理考核时，主动权益类基金产品的业绩比较基准对比指标权重应当不低于 30%；

二是基金公司建立阶梯化绩效薪酬调整机制，过去三年基金产品业绩低于业绩比较基准超过 10%且基金利润率为负的，基金经理绩效薪酬应当较上一年明显下降，降幅不得少于 30%；低于业绩比较基准超过 10%但基金利润率为正的，基金经理绩效薪酬应当下降；显著超过业绩比较基准且基金利润率为正的，基金经理绩效薪酬可以合理适度提高。

业内指出，可以预见，随着首批基金业绩比较基准调整的平稳落地与后续批次的有序推进，公募基金产品的风险收益特征将更加清晰，产品名称与投资方向更为名副其实。结合薪酬改革等相关配套制度，也让业绩比较基准的重要性进一步提升，成为连接产品设计、产品运作、风险控制与人才激励的指标。

（四）券商资管

4.1. 研究业务转型“成绩单”揭晓：券商揽入分仓佣金超 110 亿元

4 月 1 日，2025 年度券商分仓佣金收入排名正式揭晓。数据显示，2025 年全年券商合计实现分仓佣金 110.14 亿元，同比增长 0.25%。在经历多年持续调整后，卖方研究业务显现企稳迹象，行业韧性增强。

研究人士指出：“券商研究业务正加速摆脱对单一佣金收入的依赖，转向为政府决策、产业规划及高净值客户提供定制化智库服务。这种结构性转型要求研究业务回归本源，以扎实的基本面分析能力作为新的定价锚点，推动行业进入高质量发展新阶段。”

分仓佣金收入改善

2025 年，伴随资本市场回暖，公募基金规模迎来修复性增长，市场交投活跃度提升直接带动券商分仓佣金收入改善，行业结束持续调整态势，实现企稳回升。

排名前二十的券商分仓佣金合计 81.46 亿元，占据整体市场的 74%，且单家分仓佣金均突破 2 亿元，在行业整体转型背景下，差异化竞争成为突围关键。尽管行业仍处于转型调整期，但多家券商凭借研究能力升级与服务体系优化实现收入增长。

对于业绩的优异表现，业内人士表示：“近年来，面对诸多机遇与挑战，研究部门积极发

挥股东优势，在市场波动与行业变革中逆势突围，核心指标持续向好。通过机构客户服务一体化平台，推动服务数字化升级，同时强化跨部门协同，聚公司之力服务核心客户，实现了交易市占率、服务收入等关键指标的稳步增长，转型业务创收能力持续提升，展现出强劲的市场竞争力与适应能力。”

业务转型成效显著

分仓佣金回升，是券商研究所主动适应市场变革、加快业务转型、深耕研究本源的结果。

一方面，头部券商依托平台综合优势，持续构建体系化竞争力。例如，某券商机构研究业务积极打造战略研究、机构研究和财富研究等研究服务体系，推进研究模式转型，坚持国际化导向，聚焦头部机构客户，加强全业务链服务。

另一方面，中小券商则坚持差异化、精品化发展路线，集中资源深耕优势领域。另一家同业机构研究业务完成了全面整合与能力升级，持续完善产品体系，提升服务内外部客户的专业化与个性化能力，强化投资、投研、投行联动。还有部分券商机构用研究业务持续赋能财富管理战略转型，依托重大事件点评机制协同发声，“投行+研究”模式助力多家优质企业登陆资本市场。

数字化转型成为行业的共同选择，金融科技为研究提质增效注入新动力。2025 年，多家券商加大金融科技投入，运用人工智能、大数据等技术提升研究效率。此外，头部券商在巩固境内研究优势的同时，正加速拓展全球视野，积极充实海外研究产品线，持续完善海外研究产品矩阵和触达载体。

展望 2026 年，券商研究所转型方向更为明确。业内人士表示，行业研究部分将持续深耕做好研究本职，丰富研究的广度深度，努力让研究回归本源；积极协同机构条线为客户提供“研究+业务”一揽子综合金融服务，推动研究价值的跨业务转化，精准服务客户投资决策。

4.2. 内地券商已设 36 家境外子，国际化布局已成重点

4 月 8 日消息，2025 年，在资本市场双向开放的持续深化下，券商国际业绩业务迎来关键性突破。中证协最新数据显示，截至 2025 年末，34 家内地券商共设立 36 家境外子公司，境外子公司总资产达 1.94 万亿港元（约合 1.78 万亿元人民币），同比增长 31.95%；全年实现营业收入 452.33 亿港元（约合 414.41 亿元人民币），同比增长 6.15%。

从监管导向来看，券商国际业务是服务中资企业出海与全球布局的关键抓手。就在 2025 年 12 月，证监会主席吴清明确强调，证券机构需提升跨境金融综合服务能力，坚持高水平“走

出去”和高质量“引进来”，助力打造具备全球资本配置能力、资产定价话语权的国际一流投资银行。

国际业务收入再创新高，头部券商优势持续扩大

从已披露的 2025 年年度数据来看，中资券商国际业务呈现“强者恒强”格局。这种高度集中于头部券商早期布局积累的牌照资源、客户网络与监管沟通经验，构成了后来者难以逾越的壁垒。虽然头部集中度极高，但更多中资券商正在加快国际化步伐，试图在海外市场分得一杯羹。

国际业务对营收贡献度显著提升

国际业务不仅是利润增长点，更在券商整体营收结构中的权重持续攀升。数据显示，2025 年部分券商国际业务收入占公司总营收的比重超过 10%。与 2024 年相比，绝大多数券商的国际业务收入占比实现提升，境外业务正转变为驱动券商整体增长的“引擎”之一。

国际业务支持力度显著提升，尤其是资本投入

为支撑海外业务的快速扩张，中资券商在 2025 年掀起了新一轮对境外子公司的资本注入浪潮，增资与担保动作频频。进入 2026 年，券商的资本支持力度有增无减，这种大规模、高频率的资本注入，既反映了券商对海外业务前景的信心，也展现了券商通过真金白银构筑国际竞争力的战略决心。

投行业务乘势而上

2025 年，香港资本市场迎来井喷式行情，为中资券商海外投行业务提供了前所未有的发展机遇。中资券商凭借对本土企业的深刻理解和境内外联动的独特优势，在承销保荐、跨境并购、离岸债券等领域占据了主导地位。

财富管理跨境服务能力全面增强

在投行业务高歌猛进的同时，财富管理正成为券商国际业务增长的第二引擎。多家券商在 2025 年实现了境外财富管理业务的突破式发展，产品体系、客户规模、托管资产等核心指标均录得显著增长。与此同时，中资券商的境外财富管理业务正向综合财富管理平台演进，家族办公室、全权委托账户、跨境理财通等创新业务不断落地，产品供给能力与客户服务质量持续提升，这种转型也代表了中资券商财富管理业务升级的方向。

服务“引进来、走出去”，全球布局版图持续扩大

2025 年，在深耕香港市场的同时，头部中资券商正将目光投向更广阔的国际舞台，通过收购、新设、战略合作等方式加速全球布局，积极践行“引进来、走出去”的国家战略。

（五）保险资管

5.1. 险资最新投资策略曝光：高股息压舱，科技成长伺机

4 月 13 日消息，作为市场公认的长线资金和耐心资本，险资的调仓动向往往具有风向标意义。展望二季度，地缘政治带来的外部不确定性仍然会对股票市场产生重要影响。多家险资机构表示，价值型股票仍然是主流配置方向，对科技成长方向将积极关注，把握市场波动中的结构性机会。

计划采取逢低布局策略

外部地缘政治带来的不确定性是险资权益投资关注的焦点。一位华北地区保险资管机构人士认为，二季度市场走势或受外部局势的影响。前期股票市场估值有所下跌，短期内受美伊停火谈判的影响可能有所修复，后续或以震荡格局为主。

前述华北地区保险资管机构人士表示，目前该公司的权益仓位维持在中性水平，并预留了充足的流动性。在海外不确定性可能会延续的环境下，二季度市场大概率波动加剧，这对该公司而言是机会而非风险。“市场在波动中将不断出现结构性机会，我们计划采取逢低布局的策略。”他说。

某头部险企高管在 2025 年度业绩发布会上表示，保险资金会充分发挥长期资金稳定性的优势，动态调整资产配置策略，把握好市场波动中的机会，布局优质核心资产来实现长期稳健的投资业绩。

事实上，虽然近期股票市场波动明显，但不少险资机构的权益仓位保持稳定。前述中型险企投资负责人介绍，大部分险企都按照“战略性资产配置（SAA）-战术性资产配置（TAA）”的结构进行资产配置，即先通过 SAA 确定长期配置的基准比例，短期再根据现金流执行 TAA，很少进行大幅度的策略调整。在具体的 TAA 层面，该公司的配置方向具有明显差异化。目前主要配置 OCI 类资产，超配的方向包括优质的上游资源、运营商，以及部分具备全球化布局的优秀制造企业；低配的方向主要集中在科技、中游制造和消费。与今年一季度相比，目前未发生显著调整，主要依据股价涨跌后预期收益率的变化进行小幅仓位调整，并对明显受外部不确定性因素影响的板块进行了适当减持。

价值型股票仍然是压舱石

数据显示，截至 4 月 9 日，A 股已有 1300 多家上市公司披露了 2025 年年报，其中保险公司出现在 200 多家公司的前十大流通股股东行列。据统计，险资重仓的个股分为两类：一类是

高股息、低估值、现金流稳定的价值型股票；另一类是近期表现较为突出的科技成长类、高端制造类股票。

从险资持股市值来看，银行股仍然是险资的投资首选。作为价值型股票的代表，银行股低估值、高分红的特点与险资的审美高度契合。与 2025 年三季度末相比，2025 年末险资持有银行股的数量基本保持稳定。

另外，险资重仓的价值型股票还包括交通运输、煤炭、石油石化、传媒等行业的个股，持股数量基本保持稳定。一位大型保险资管公司投资人士表示，个股的商业模式、长期自由现金流、资产负债表质量和股息率是该公司投资时重点关注的几个指标。“我们首要关注长周期的自由现金流和 ROE 水平，其次是估值分位数和股息率。”他说。

展望二季度，前述大型保险资管公司投资人士表示，公司将继续保持相对稳健的投资策略，尤其是在低利率环境下，银行、公用事业、煤炭等传统高股息板块仍具有较大的配置价值。目前，高股息类资产的股息率较债券资产仍具备明显优势，部分优质个股的股息率在 5% 左右甚至更高。在地缘政治不确定性较强的背景下，市场整体风险偏好下降。银行、公用事业、煤炭等板块具备红利低波特性，基本面受外部不确定性因素影响较小，在当前市场环境下配置价值较高。

积极关注科技成长方向

从险资重仓的个股所属行业来看，电力设备、电子、银行、汽车、医药生物、交通运输、有色金属等行业受到险资青睐。与 2025 年三季度末相比，险资偏爱的行业基本保持稳定，但重仓基础化工、计算机等行业的股票数量有所减少。

其中，新能源、半导体、机器人、创新药等细分方向的个股出现在险资重仓股名单中，显示了险资对于科技成长方向的密切关注。而银行系寿险公司投资动作不多，其身影只在少数几家公司的前十大流通股股东中出现。

去年，科技成长方向为险企贡献了不菲的投资收益。上述头部险企高管指出，公司在市场低迷时逆势布局，2025 年战略性提升了权益比例近 5 个百分点，特别是重点布局了代表中国新质生产力方向的科技类股票。投资顺应历史趋势，紧跟时代大潮是业绩提升的首要原因。

“2025 年的权益投资，我们把握住了市场的结构性机会，抓住了成长风格的主升浪，TPL 权益综合投资收益率近 30%。”她介绍道。

展望后市，一些险资机构对科技成长方向仍具有信心，但对短期不确定性保持谨慎。前述中型险企投资负责人分析，经过此前一段时间的上涨，科技成长板块的估值并不低。在外部不确定性较强的环境下，AI 算力、半导体、低空经济等板块的估值或受到压制。该公司倾向于

在市场波动中等待安全的介入点。

5.2. 增配权益资产成为 2026 年险资投资主线

4 月 21 日消息，今年以来，不少险资机构主动提升了权益资产投资比例上限。

“我们成功向总行申请提高权益投资比例上限，目前最高上限超过 25%。”一家银保系保险资管公司的高管透露，该公司权益投资比例上限经过多次上调，已经从 12.5%上调至 25%以上。但目前公司权益类资产投资比例不到 20%，还有进一步提升的空间。

上述公司并非个例。上海一家大型险资机构权益投资的负责人表示：“提高权益资产配置比例上限，这是行业整体的发展趋势，我们今年将适当提升权益资产投资的规模和比重。”

政策“松绑”与业务发展共振

大多数险资机构主动调高权益投资比例上限，主要是受政策“松绑”与资产负债匹配要求两方面因素影响：一方面，2025 年监管部门“松绑”险资权益投资比例上限，抬高险资权益投资“天花板”；另一方面，在市场低利率和大力销售分红险的背景下，险资机构意图通过增配权益资产获得更多收益，以满足负债端的成本匹配要求。

2025 年 4 月，金融监管总局发布《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》，将部分档位偿付能力充足率对应的权益类资产比例上调 5%，上限最高提至不超过 50%。

自政策“松绑”以来，险资权益资产投资占比不断提升。金融监管总局数据显示：截至 2025 年四季度末，财产险公司股票资产账面余额占比约 9.39%，较 2025 年一季度末提升 1.83 个百分点；人身险公司股票资产账面余额占比约 10.12%，较 2025 年一季度末提升 1.69 个百分点。

与此同时，近年来险企持续增加分红险销售占比，也促使资产端投资应时而变。因为险企投资收益越高，分红能力就越强，更有利于提升分红险产品的市场竞争力。据记者了解，2025 年大部分险企分红险销售占比过半。

业内人士表示，在高股息标的估值修复、分红险负债端规模扩张的双重驱动下，公司的权益投资策略正从静态的单一高股息筛选，迭代为动态的“股息可持续+适度成长”复合策略。核心底线是强化资产负债联动，以穿越周期的绝对收益为目标，切实匹配负债端的长期资金需求，守护保单持有人的根本利益。

科技板块备受险资青睐

作为长期资金的代表和市场投资的风向标，险资有望继续加码权益资产投资，这意味着市场将迎来更多增量资金。据研究人士测算，在中性假设下，估计 2026 年全年增量险资资金约

7133 亿元。

哪些资产会受到险资青睐，由此成为市场关心的焦点？在坚守红利策略的基础上，险资将积极配置以新质生产力为代表的科技领域。

“未来市场的超额收益更可能来自‘政策支持、产业趋势、盈利兑现’三者重叠的方向。”上述研究人士分析，第一条投资主线是科技自主可控和“人工智能+”应用落地，重点看算力、半导体、工业软件、机器人、6G、具身智能等；第二条主线是高端装备与绿色制造，包括新能源汽车、低空经济、航空航天、电网设备和新材料。

以 AI 为代表的产业革命仍潜藏巨大的投资机会。机构人士表示，科技产业处于持续上升的景气周期，在各个细分领域和产业链环节正在或者有望深度参与的上市公司值得高度重视，但今年在投资中须关注估值和业绩或订单兑现的匹配度，同时在产业研究中密切跟踪国内外相关产业的最新进展情况。

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减少，全市场银行及理财公司共发行 6640 款产品，较上月减少 135 款。

图表 1：全市场理财产品发行数量（款）

	2026/02	2026/03	2026/04
--	---------	---------	---------

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 3173 款，其次是城商行理财公司，发行 1563 款。新发产品数量排名前三的机构分别为兴银理财、浦银理财和苏银理财，分别发行 513 款、461 款和 370 款。

从环比变动情况来看，仅有股份行理财公司和农商行理财公司产品发行数量较上月有所增加，分别环比增加 41 款、7 款。其他类型机构产品发行数量较上月均有所减少，其中银行

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。

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。

金融机构、国有行理财公司和城商行理财公司分别环比减少 40 款、1 款和 142 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	841	957	3132	1705	140	6775
本月发行数	801	956	3173	1563	147	6640
环比变化	-40	-1	41	-142	7	-135

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，本月未发行商品及金融衍生品类产品。本月固定收益类产品共发行 6540 款，占比 98.49%；混合类产品共发行 98 款，占比 1.48%；权益类产品共发行 2 款，占比 0.03%。

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，固定收益类产品和混合类产品发行数量较上月减少，权益类产品较上月增加。具体来看，固定收益类产品发行数量较上月减少 132 款，混合类产品发行数量较上月减少 5 款，权益类产品发行数量较上月增加 2 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	6672	103			6775
本月发行数	6540	98	2		6640
环比变化	-132	-5	2	0	-135

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 5108 款，占比 77.08%，其次是最小持有期产品，共发行 788 款，占比 11.89%，全开放式产品共发行 516 款，占比 7.79%，其他定开产品共发行 215 款，占比 3.24%。

从环比变动情况来看，除其他定开产品外，其他类型产品发行数量均较上月有所减少。具体来看其他定开式较上月环比增加 37 款；封闭式、全开放式、最小持有期分别环比减少 101 款、39 款和 28 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	5209	555	816	178	6758
本月发行数	5108	516	788	215	6627
环比变化	-101	-39	-28	37	-131

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 2397 款，占比 36.12%；其次是 6-12 个月期限产品，达到 1681 款，占比 25.33%；3 个月及以下期限产品发行 1399 款，占比 21.08%；3-6 个月期限产品发行 1160 款，占比 17.48%。

从环比变动情况来看，3 个月及以下和 6-12 个月期限产品发行数量较上月增加，其余期限产品较上月有所下降。具体来看，3 个月及以下和 6-12 个月期限产品较上月分别环比增加 7 款和 49 款；3-6 个月和 1 年以上期限产品较上月分别环比减少 47 款和 143 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	1392	1207	1632	2540	6771
本月发行数	1399	1160	1681	2397	6637
环比变化	7	-47	49	-143	-134

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 5569 款二级风险产品，占比 84.04%；其次是一级和三级风险产品，分别发行了 919 款和 138 款，占比 13.87%和 2.08%；最后是四级风险产品，发行了 1 款，占比 0.02%；本月未发行五级风险产品。

从环比变动情况来看，二级和四级风险等级产品发行数量较上月有所增加，一级和三级风险等级产品发行数量有所减少。具体来看，二级和四级产品发行数量分别较上月环比增加 47 款、1 款；一级和三级产品发行数量分别较上月环比减少 126 款、33 款。

³开放式产品按产品付息周期核算。

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	1045	5522	171			6738
本月发行数	919	5569	138	1		6627
环比变化	-126	47	-33	1	0	-111

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 1.24%，较上月环比下降 4BP。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 1.38%。

从变动情况来看，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、城商行理财公司和农商行理财公司分别较上月环比下降 2BP、5BP、4BP、4BP 和 1BP。

图表 7: 现金管理类产品平均近七日年化收益率 (%)

	2026/02		2026/03		2026/04	
	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 (%)	1.33	1.25	1.20	1.37	1.38	1.24
上月 (%)	1.35	1.30	1.25	1.41	1.39	1.28
环比 (BP)	-2	-5	-4	-4	-1	-4

数据来源: 普益标准

2.1.2 固定收益类产品

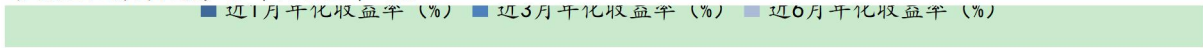
近期固定收益类产品平均近 1 月年化收益率有所上升，近 3 月年化收益率有所下降，近 6 月年化收益率较上月基本持平。本月平均近 1 月、近 3 月和近 6 月年化收益率分别达到了 3.44%、2.37% 和 2.44%。其中国有行理财公司近 1 月年化收益率表现最好，为 3.62%，农商行理财公司近 3 月年化收益率均表现较好，为 2.83%，城商行理财公司近 6 月年化收益率均表现较好，为 2.64%。

从变动情况来看，平均近 1 月年化收益率总体环比上升 201BP，所有类型机构近 1 月年化

⁴ 本章统计公募、人民币产品。

收益率均较上月有所上升。其中国有行理财公司上升幅度最大，环比上升 270BP；近 3 月年化收益率总体环比下降 4BP，各机构近 3 月年化收益率较上月涨跌不一，其中城商行理财公司环比下降最大，达 21BP；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 5BP。

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	3.43	2.65	2.59
国有行理财公司	3.62	2.16	2.31
股份行理财公司	3.42	2.27	2.34
城商行理财公司	3.38	2.47	2.64
农商行理财公司	3.52	2.83	2.43
总计	3.44	2.37	2.44
环比变动情况 (BP)	201	-4	0

数据来源：普益标准

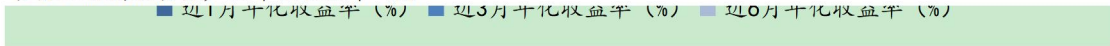
2.1.3 混合类产品

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 10.97%、0.91%和 3.20%。各类机构平均近 1 月年化收益率均转为正收益，平均近 6 月年化收益率同样均为正，平均近 3 月年化收益率中，除城商行理财公司，其余机构均为正。其中银行金融机构近 1 月、近 3 月和近 6 月年化收益率表现最好，分别达 27.71%、3.10%和 5.40%。

从变动情况来看，近 1 月年化收益率较总体环比上升 2005BP，各类机构近 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，达到 5113BP；近 3 月年化收益率总体环比下降 51BP，各机构近 3 月年化收益率大多较上月有所下跌，其中城商行理财公司下降幅度较大，为 140BP；近 6 月年化收益率总体环比上升 154BP，其中银行金融机构上升幅度最

大，为 467BP。

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	27.71	3.10	5.40
国有行理财公司	7.88	0.14	2.06
股份行理财公司	10.36	1.53	3.74
城商行理财公司	16.03	-0.84	3.62
农商行理财公司	4.76	0.67	1.32
总计	10.97	0.91	3.20
环比变动情况 (BP)	2005	-51	154

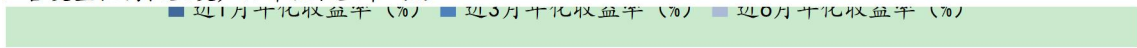
数据来源：普益标准

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 78.77%、1.28%和 13.95%。各类机构平均近 1 月年化收益率均由负转正，平均近 6 月年化收益率同样均为正，近 3 月年化收益率中，除股份行理财公司，其余机构均为正。其中银行金融机构近 1 月、近 3 月和近 6 月年化收益率表现最好，分别达 103.11%、12.69%和 17.70%。

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 16292BP，平均近 3 月年化收益率总体环比上升 932BP，平均近 6 月年化收益率总体环比上升 1108BP。

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	103.11	12.69	17.70
国有行理财公司	61.39	6.67	9.67
股份行理财公司	77.15	-1.01	14.00
城商行理财公司	77.46	7.27	11.54
总计	78.77	1.28	13.95
环比变动情况 (BP)	16292	932	1108

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 2.54%。其中，城商行理财公司平均到期收益率最高，达到了 2.81%，其次是银行金融机构和股份行理财公司，平均到期收益率均为 2.52%。

分期限来看，3 个月及以下期限产品中，农商行理财公司平均到期收益率最高，为 2.69%，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，银行金融机构平均到期收益率最高，为 2.23%；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 2.60%，其次为股份行理财公司，平均到期收益率为 2.47%；1 年以上期限产品中，城商行理财公司平均到期收益率最高，为 3.01%，理财公司中，城商行理财公司平均到期收益率最高，为 2.81%。

⁵ 本章统计公募、人民币产品。

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	2.05	2.23	2.45	2.96	2.52
国有行理财公司	1.85	2.00	2.28	2.59	2.23
股份行理财公司	2.12	2.16	2.47	2.85	2.52
城商行理财公司	1.96	1.95	2.60	3.01	2.81
农商行理财公司	2.69	1.57	2.20	2.80	2.21
总计	2.01	2.12	2.44	2.91	2.54

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 **2.66%**，3 个月及以下期限平均到期收益率为 2.47%，到期产品均来自于国有行理财公司；**3-6 个月**期限平均到期收益率为 2.54%，其中银行金融机构最高，为 4.54%；**6-12 个月**期限产品平均到期收益率为 3.12%，到期产品均来自于股份行理财公司；**1 年以上**期限产品平均到期收益率为 2.90%，到期产品均来自于股份行理财公司。

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		4.54			4.54
国有行理财公司	2.47				2.47
股份行理财公司			3.12	2.90	2.97
城商行理财公司		2.14			2.14
总计	2.47	2.54	3.12	2.90	2.66

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《关于做好 2026 年金融支持乡村全面振兴工作的通知》

近年来，金融监管总局深入贯彻落实党中央、国务院推进乡村全面振兴战略部署，持续强化监管引领，引导银行保险机构聚焦农业农村现代化重点领域，合理倾斜政策资源，为推进乡村全面振兴提供有力金融支撑。截至 2026 年 2 月末，全国普惠型涉农贷款余额 14.52 万亿元，同比增长 10.34%；2026 年前两个月新发放的普惠型涉农贷款平均利率 4.05%，同比下降 0.46 个百分点。2026 年 1—2 月，农业保险为 2100 万户次农户提供风险保障 0.9 万亿元，有效支持了农业生产。

为深入贯彻落实中央农村工作会议精神，按照《中共中央 国务院关于锚定农业农村现代化 扎实推进乡村全面振兴的意见》有关部署，金融监管总局近日发布《国家金融监督管理总局办公厅关于做好 2026 年金融支持乡村全面振兴工作的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》强调，银行业保险业要坚持农业农村优先发展和城乡融合发展，深入学习运用“千万工程”经验，不断健全农村金融服务体系，扎实做好常态化金融精准帮扶，提高农村金融服务质效，为推进乡村全面振兴、实现农业农村现代化提供有力支撑。

《通知》要求，持续强化重点领域金融供给，聚焦稳定粮油生产、“菜篮子”产业提质增效、农业科技创新等持续加大金融支持力度。积极助力培育壮大县域富民产业，坚持投资于物和投资于人紧密结合，助力发展各具特色的县域经济，助力培育农村消费新业态新模式新场景。有效支持乡村建设和城乡融合发展，加大对乡村振兴片区建设支持力度，鼓励银行机构出台专项信贷优惠政策。扎实实施常态化精准帮扶，健全常态化金融帮扶机制，聚焦防止返贫致贫对象和欠发达地区，进一步巩固提升金融帮扶的力度、精度和实效，助力守牢不发生规模性返贫致贫底线。

《通知》明确，2026 年农业发展银行、大中型商业银行要继续单列涉农信贷计划，努力实现同口径涉农贷款余额较年初持续增长目标。引导大中型银行积极发展农业产业链金融，拓展首贷户，以改革促农村中小银行支农支小能力提升，合理确定普惠型涉农贷款内部倾斜政策，坚决防止并纠正“内卷式”竞争行为。优化涉农信贷产品和服务，结合“三农”特点提供更为适配的信贷产品，依法合规加大对涉农企业和农户贷款展期、续贷支持力度。强化稻谷、小麦、玉米、大豆保险保障，因地制宜发展地方优势特色农产品保险。发挥农业保险在防灾减灾中的作用。

《通知》指出，要着力优化农村金融服务环境，推动农村信用体系建设，加强涉农信息归集共享，充分发挥现代农事综合服务中心作用，加强农村金融与乡村治理深度融合。持续加强涉农信用风险监测，切实防范涉农贷款用于非农领域。严禁以涉农金融名义违规新增地方政府

隐性债务。严禁与不法中介内外勾结、骗取贷款和保险理赔等行为。银行机构要加强对农村普惠金融服务点的日常监督和管理，切实防范非法集资等非法金融活动风险。

（二）八部门联合印发《金融产品网络营销管理办法》

4 月 24 日，为规范金融产品网络营销活动，保障金融消费者和投资者合法权益，促进互联网金融业务健康有序发展，中国人民银行、工业和信息化部、市场监管总局、金融监管总局、中国证监会、国家知识产权局、国家网信办、国家外汇局制定了《金融产品网络营销管理办法》，现予以公布，自 2026 年 9 月 30 日起实施。

《办法》对金融机构开展金融产品网络营销以及第三方互联网平台接受金融机构委托为金融产品网络营销提供服务的行为进行全面规范。其中，金融机构是指经国务院或金融管理部门批准设立的从事金融业务的机构，地方金融组织由地方金融管理机构参照《办法》规定管理。第三方互联网平台是指非金融机构自营的，为金融产品网络营销提供服务的网站、移动互联网应用程序等；第三方互联网平台为金融产品网络营销提供服务，应当接受金融机构依法委托，符合金融管理部门相关监管要求，不得超出金融机构委托范围。

《办法》对金融机构开展金融产品网络营销以及第三方互联网平台接受金融机构委托为金融产品网络营销提供服务的行为进行全面规范。其中，金融机构是指经国务院或金融管理部门批准设立的从事金融业务的机构，地方金融组织由地方金融管理机构参照《办法》规定管理。第三方互联网平台是指非金融机构自营的，为金融产品网络营销提供服务的网站、移动互联网应用程序等；第三方互联网平台为金融产品网络营销提供服务，应当接受金融机构依法委托，符合金融管理部门相关监管要求，不得超出金融机构委托范围。

《办法》贯彻落实“依法将各类金融活动全部纳入监管”的要求，规定金融机构及其委托的第三方互联网平台开展金融产品网络营销，必须在金融管理部门许可的业务范围内进行，不得为非法集资、非法证券期货活动、非法吸收存款、非法放贷、虚拟货币发行交易、非法外汇保证金交易、境外机构未经许可面向境内居民提供金融产品服务 etc 等非法金融活动提供网络营销服务或便利。第三方互联网平台不得将金融机构委托业务向其他机构转委托或变相转委托，为金融消费者和投资者购买金融产品提供转接渠道的，应当跳转至金融机构自营平台，不得跳转至其他开展金融产品网络营销的第三方互联网平台。

《办法》压实金融机构主体责任，要求其网络营销内容的合法合规性负责，建立审核工作机制。要求第三方互联网平台加强信息披露，便于金融消费者和投资者查询和核实合作金融机构和营销金融产品的基本信息。要求网络营销内容应当使用准确通俗的语言介绍金融产品关键信息，不含有虚假或者引人误解的内容。针对算法推荐、直播营销等新模式，以及强制搭售、骚扰营销、违规使用金融字样等问题，提出相应的规范要求。

按照《办法》要求，贷款产品将不得使用“低门槛”“秒到账”“低利率”等营销话术；支付机构的收银台页面中支付工具必须与贷款等金融产品区隔展示，不得误导用户混淆支付工

具与贷款产品；未取得金融、金融信息服务业务资质的机构在其运营的 APP 和注册商标中不得使用金融字样；非金融机构从业人员不得通过直播、短视频、公众号等形式营销金融产品，特别是以荐股形式开展的非法证券投资咨询。

《办法》着重厘清金融机构与第三方互联网平台的权责边界，要求金融机构应当确保业务独立、技术安全，加强对合作平台的事前评估和持续管理，要求第三方互联网平台不得违反法律法规、国家金融管理规定介入或变相介入销售合同签订、资金划转、金融消费者和投资者适当性测评、贷款额度测评等金融产品销售环节，不得就金融产品与金融消费者和投资者进行互动咨询，不得与金融机构产生品牌混同，应当以清晰、醒目的方式展示实际提供金融产品的金融机构名称或相关标识。

《办法》定于 2026 年 9 月 30 日起实施，在此之前金融机构、第三方互联网平台应主动加快整改清理与《办法》要求不一致的营销内容和行为。中国人民银行、工业和信息化部、市场监管总局、金融监管总局、中国证监会、国家知识产权局、国家网信办、国家外汇局将依法履职，协同督促指导金融机构、第三方互联网平台落实《办法》要求，查处各类违法违规的金融产品网络营销活动。

五、协会动态

（一）中国银行业协会信息科技与数字金融专业委员会第二届常务委员会第三次会议在京召开

4 月 2 日，中国银行业协会信息科技与数字金融专业委员会（以下简称信息科技与数字金融专业委员会）第二届常务委员会第三次会议在京召开，国家金融监督管理总局科技监管司、中国银行业协会相关负责人出席会议并讲话，中国邮政储蓄银行相关负责人代表主任单位发言，38 家常委单位代表出席会议。

会议总结了 2025 年工作成效。2025 年，信息科技与数字金融专业委员会积极响应国家金融强国战略，主动对接监管和各成员单位，深入开展政策研究与行业工作动态分析，聚焦“技术创新、科技赋能、能力提升”主题，扎实推进银行数字化转型、金融科技风险防范、科技赋能提质增效等重点领域工作，有力提升专委会在引领行业信息科技与数字金融创新发展中的平台效能与专业影响力。

会议结合“十五五”开局之年的战略，按照金融监管总局有关要求，结合行业发展实际，对 2026 年重点工作作出部署。信息科技与数字金融专业委员会将围绕“助力监管、服务行业”定位，组织培训、交流、研究及宣传系列活动，务实推动银行业科技能力整体提升与数字金融高质量发展。一是聚焦国家战略导向和监管政策要求，组织行业交流与协同研究；二是协同推进，助力数字金融高质量发展实施方案落地；三是统筹发展和安全，夯实先进技术与数据应用

风险防范基石。

会议还审议通过了《信息科技与数字金融专业委员会 2025 年度工作报告》议案，发布了《2025 年度信息科技与数字金融领域研究成果报告》。与会代表就 2026 年重点工作、行业“十五五”时期的发展方向和重点任务等议题进行了深入交流探讨。

（二）中国银行业协会 2026 年银行业金融机构法治工作座谈会在京召开

4 月 23 日，中国银行业协会在京召开 2026 年银行业金融机构法治工作座谈会。中国银行业协会相关负责人出席会议并讲话，最高人民法院民二庭、民四庭，最高人民检察院经济犯罪检察厅，公安部经济犯罪侦查局，司法部司法协助交流中心，国家金融监督管理总局打击非法金融活动局、法规司、金融消费者权益保护局、北京监管局，以及北京金融法院等单位的 12 位专家领导出席指导。来自 21 家主要银行业机构、30 家地方银行业协会以及法律工作委员会（以下简称委员会）成员单位的 120 余名代表参加会议。会议由委员会主任、中国农业银行总法律顾问主持。

中国银行业协会相关领导在讲话中指出，银行业法治工作是事关民生福祉与金融稳定、营商环境的重要议题，中国银行业协会持续建设银行业法治交流机制，汇聚各方智慧，共同研究探讨与解决行业法律问题，为机构减负，为监管助力，为司法降压，取得了一定成效。她表示，在“十五五”新征程上，银行业要胸怀“国之大者”，扛起责任担当、弘扬实干作风，在实际工作中坚持金融为民、防范金融风险，在支持实体经济中筑牢风险防火墙，以法治力量助力金融高质量发展。

会议聚焦银行业法治建设的痛点难点，围绕金融债权清收、新型金融纠纷中银行责任边界、涉外业务法律风险等核心议题展开深入研讨，并就纠纷多元化解机制创新及打击非法金融活动交流经验。与会专家结合各自专业领域，与银行业代表进行了充分的研讨与座谈。

此次会议搭建了司法机关、政府部门、监管部门与行业机构的交流平台，增进了政府与市场的交流互动，是银行业协会坚守“服务会员、辅助监管”定位，主动反映行业诉求、研提政策建议的具体行动，也是中国银行业协会发挥示范引领作用，密切与各地方银行业协会联动、推动提升业务水平的务实举措，为增强银行业法律保障和风险防控能力提供了专业支撑。

六、前瞻观点

（一）人民银行潘功胜：中国金融市场平稳运行，经济发展长期向好趋势未改变

4 月 17 日，二十国集团（G20）在美国华盛顿召开今年首次 G20 财长和央行行长会议。会

议讨论了全球经济形势与展望、应对经济增长障碍、全球失衡等议题。中国人民银行行长潘功胜出席会议并发言，中国人民银行副行长宣昌能参加会议。

与会各方表达了对中东形势冲击全球经济增长的高度关切，认为冲突持续将推高能源价格，扰乱供应链，并抬高通胀预期。各方表示，当前许多国家面临投资力度不足、劳动力短缺、企业负担过重等结构性问题。各方支持 G20 财金渠道加强经验交流，识别并应对经济增长障碍。

潘功胜指出，当前百年变局加速演进，地缘政治冲突对全球供给体系造成严峻冲击。各国应坚定支持多边主义，充分发挥 G20 财金渠道作用，加强宏观政策协调，共同应对全球挑战。看待全球失衡须秉持全面、动态的视角。近期经济失衡的加剧，既源于保护主义上升所导致的全球贸易碎片化，也与国际货币体系内在缺陷密切相关。逆差国与顺差国需要共同努力实现全球经济再平衡，避免单方面政策带来的溢出效应。

潘功胜表示，中国经济稳中向好，结构优化，高质量发展取得新成效，金融市场平稳运行，经济发展长期向好的支撑条件和基本趋势没有改变。“十五五”时期，中国将坚持内需主导，实施提振消费政策措施，大力发展服务业，把投资于物和投资于人紧密结合，促进生产率的增长，加快绿色转型和可持续发展，坚定不移推进高水平对外开放，推动高质量发展。中国人民银行将实施好适度宽松的货币政策，以高质量金融服务助力中国式现代化，为全球经济增长贡献中国力量。

(二) 国家金融监督管理总局肖远企：“长钱长投”是市场高质量发展关键抓手

4 月 13 日消息，肖远企在澳门葡语国家（地区）保险监管研讨会上围绕研讨会主题“国际现代金融监管的挑战与应对”发表演讲。

第一，关于国际金融监管规则等效性

二战后形成的布雷顿森林体系至巴塞尔协议 III 的演进，本质上是全球金融监管从碎片化走向一致性的历史进程。通过标准和原则的引导，执行评估的约束，以及跨境监管合作的加强，全球金融监管在不同国家和地区的等效实现取得较大进展，对维护全球金融稳定效果明显。但当前国际监管框架已出现结构性裂痕，根据巴塞尔银行监管委员会发布的巴塞尔协议 III 相关执行进展监测报告，第三支柱信息披露要求的执行偏差度最高值已创下了巴塞尔协议 III 实施以来的纪录，巴塞尔协议 III 面临改革以来在执行层面上的巨大挑战。

加强全球金融监管关键在于构建“核心原则+适应性调整”的双层监管架构——维护资本充足、流动性管理等核心监管标准的严肃性，同时建立监管弹性空间，允许各国实施适应性监管。这种制度设计既需防范监管竞次效应，又要为不同国家和地区金融结构差异保留必要的灵活性。

第二，关于跨周期监管

2008 年国际金融危机之后，国际上对金融跨周期监管进行了探索。巴塞尔协议 III 引入了 0-2.5% 的逆周期资本缓冲。在经济扩张时候，要求银行多计提一定比例的资本，在经济变差的时候释放出来，一方面抑制扩张期经济过热和资产价格过快上涨，一方面防止下行期银行剧烈收缩，同时仍能抵御风险。跨周期监管本质上是一种前瞻性监管思维和方法，监管者可以对行业整体提出统一要求，可以对单家机构实施分类监管，也可以对同类业务领域采取跨周期监管措施，防止风险过度集中。

跨周期监管的主要目的是要提高整个金融体系和单体金融机构穿越周期能力，尽可能避免出现巨大单体风险、局部风险和系统性风险。由于准确判断周期在实践中是一项十分困难，颇具挑战性的任务，因此巴塞尔协议 III 改革以来很少有国家和地区的监管当局对整个金融行业采取了跨周期监管措施，比较多的是对单体金融机构提出了逆周期的资本缓冲要求。对金融机构施行跨周期监管，要聚焦三个方面：一是商业模式是否可持续。商业模式应与其自身资源禀赋和外部经营市场环境相适配，具有核心竞争力。同时，能够适应经济变化发展，具有较强的动态调整弹性。二是考核激励机制是“竭泽而渔”还是“放水养鱼”。来自于外部股东和内部管理层制定的考核激励标准与方法是一个关键指挥棒，其科学性与合理性在很大程度上决定着一家机构能否实现长远发展。三是跨周期预防性储备是否真实和充足。在上行期可以尽可能多地充实资本和拨备，在盈利水平下降时，释放资本和拨备冲抵风险损失，平滑波动冲击。

要做好跨周期监管绝非易事，需要监管者有宽阔的视野，前瞻性思维，丰富的监管实践经验和强大的战略担当。

第三，关于健全金融机构风险防控内生机制监管

金融机构作为经营主体，最了解其业务，最熟悉其风险，是风险防控的内因和决定性力量。国际上一些金融机构出现重大风险，几乎都与其内控机制失灵失效相关。监管的一个重要目标就是要培育、激发和巩固金融机构风险防控的内生机制，只有这样，风险才能真正防控得住。

从国际金融监管实践看，健全的金融机构风险内控体系应筑牢三道防线，形成有效制衡。一是机构内部的治理制衡，通过股东大会、董事会、管理层的制度安排，形成决策理性，金融具有很强的外部性，股东利益不能凌驾于金融机构，建立股东特别是控股股东与高管之间的防火墙是非常重要的；二是前中后台的业务制衡，前中后台在风险防控方面各有侧重，相互监督、相互制约，构成防控闭环，前台侧重于客户风险识别与防范，中台侧重综合风险评估与控制，后台侧重风险的监督与安全保障；三是市场约束的外部制衡，主要是加强信息披露，提高透明度，严肃市场纪律，形成外部监督的合力。

当前，国际金融监管需要把如何防止金融机构内控失灵作为重大课题来研究讨论，因为这是一个能在防风险方面产生事半功倍效果的关键举措。

第四，关于非银行金融机构监管

据金融稳定委员会（FSB）数据，2024 年底全球非银金融资产规模已超 256 万亿美元，占全球金融资产的 51%，首次超过银行业资产，同比增速 9.4%，是银行业的两倍。全球私募信贷

规模目前就已超过 2 万亿美元。

从全球来看，银行监管已经有一套比较系统的框架，特别是 2008 年金融危机后，建立了以资本和流动性为核心的巴塞尔协议 III 监管改革体系。这套体系覆盖了银行业务和风险的全领域全链条，应该说对保持全球银行业稳定发挥了重要作用。非银行金融机构相对杠杆率高，产品结构复杂，透明度低，客户评级较低。目前，一些国家和地区虽有监管，但都比较零散，约束性不强，有效性不高。整体上，非银行金融机构的监管框架仍在探索中，但随着非银行金融活动的日益重要，建立一套系统的监管标准已显得十分迫切，必须明确监管主体、监管范围和监管工具，特别是要建立与其风险负外部性相匹配，具有刚性约束的监管框架。

第五，关于金融运行韧性监管

金融既是经济的血液，也是经济交易活动得以完成的综合通道，因此，维护金融运行韧性，是金融监管的重要职责。当前，新的变化对维护金融运行韧性带来了多重挑战。例如，货币形态与传导原理有了新的变化，数字货币、加密货币在全球的规模与增速均在上升，一定程度上发挥了传统货币的价值尺度和交易中介作用，非银金融媒介以及支付去银行化，使得通过商业银行存贷创造货币的传统机理已有所改变。又如，本轮以人工智能为代表的科技产业革命可能重构金融供给方式，给金融行业带来的影响很可能是全方位的，但同时也产生了新型金融风险。再如，金融机构将许多业务和管理事务外包给第三方，普遍集中在少数大型公司，由此也可能带来单点集中度风险引发系统性风险。此外，网络攻击、气候变化等非传统风险，也还未建立有效的隔离屏障。尽管国际金融运行整体上是强劲的、健康的，但这些新的变化也带来了潜在的不稳定性，凡事预则立，防止金融运行韧性遭受损害是监管的重点，这些新的变化使之变得更加迫切。

全球金融监管变化发展就是一个不断应对新的挑战而逐渐改进完善的历史，不断总结经验教训，完善监管框架、工具与方法，这是国际金融监管领域的使命，也是必须承担的责任。

（三）信银理财王洪栋：地缘冲突下银行理财的应变之道

4 月 18 日，信银理财董事长在 2026·金融四十人年会暨闭门研讨会“开局之年：立新与重构”之平行论坛二“复杂国际环境下的资管与投资”上进行主题演讲。

银行理财行业现状

近期，理财行业的发展呈现出两个特点：

第一，从规模看，去年底业内普遍预期今年居民定期存款大量到期后，银行理财规模将有较快增长。实际上，一季度规模较去年 12 月末有所回落，但较去年同期增长约 2.77 万亿元，整体规模接近 32 万亿元。进入 4 月份后，资金回流较快，累计约 1 万多亿元，目前规模已增至约 33 万亿元。总体来看，行业发展韧性较足。

第二，从产品结构看，银行理财由过去以短期货币产品和固收产品为主的结构，向“固收+”理财占比快速提升转型。根据对前 14 家大型理财公司的不完全统计，其“固收+”产品截

至 2026 年 3 月末的规模已达约 4.5 万亿元，增量约 5900 多亿元，增量占比超过 20%，增速非常快。可以说，“固收+”理财已逐渐被广大个人投资者所接受。

其原因主要在于，过去一年多来，“固收+”产品收益有增厚且回撤控制较好。据不完全统计，截至今年 2 月末，“固收+”理财近三个月平均年化收益率为 3.08%，近半年平均年化收益率为 2.66%，比同期固收产品分别高出 114 个基点和 66 个基点。在回撤控制方面，过去半年，公募基金二级债基的回撤达到 400 个基点，而“固收+”理财产品最大回撤平均为 48 个基点。这表明，“固收+”理财产品可能是个人投资者优于存款和普通固收理财的一种选择。

趋势已较为清晰，在低利率环境下，“固收+”理财，尤其是多资产、多策略的“固收+”理财，已成为银行理财增量的主力军。这一趋势将深刻影响银行理财在投资理念、自身能力建设、产品供给及服务模式等方面的变革。

多资产多策略遭遇挑战

尽管“固收+”理财发展势头良好，但极端事件的发生对多资产、多策略的投资带来了挑战。近期的伊朗战事对全球资产造成冲击，呈现三个特征：

第一，市场风险偏好转向，流动性压力陡增。当不确定性达到高峰时，市场最直接的表现是流动性急剧收缩。无论是个人投资者还是机构投资者，都可能出于风控要求、赎回压力、恐慌心理等被迫平仓或减仓，结果导致股票、债券、黄金等各类资产齐跌，各类资产波动率同步上升，投资组合普遍面临净值回撤压力。

第二，资产相关性失灵，多元资产配置遇逆风。现代资产配置理论的基石之一，是利用不同类别资产之间的低相关性甚至负相关性来实现风险对冲，从而管理投资组合的波动。然而，在极端风险爆发时，恐慌情绪主导市场，投资者倾向于抛售一切可变现的资产以换取流动性，使得依靠资产间负相关性来对冲风险的配置策略短期失效。

第三，经典策略纷纷折戟，多策略投资受冲击。在本轮冲击中，不仅资产价格普遍下跌，不同类型的投资策略也几乎同时失效，例如风险平价、市场中性、股票多空、CTA、战术轮动等经典策略几乎无一幸免。对于采用多策略投资的资管机构而言，这种环境尤为艰难。

这提醒我们必须对市场怀有敬畏之心，认识到投资分析的边界和预测的局限性。因此，我们的首要任务不是试图预测每一次地缘风波，而是确保投资体系和风控流程能够承受这种不可避免的冲击。

挑战的暂时性与方法论的长期有效性

尽管短期冲击剧烈，但历史这面镜子总能给我们带来宝贵的启示。复盘过往的极端事件，我们能获得难得的定力。让我们回顾两个典型案例：

一是距今不远的乌克兰危机。在危机爆发初期，全球市场同样经历了剧烈震荡和流动性紧张，能源价格飙升，主要股指大幅下挫，市场恐慌指数快速上升。但随着时间推移，市场逐步消化冲击，资金开始重新评估不同区域、不同资产的性价比，寻找新的平衡点。尽管长期影响仍在持续，但市场最恐慌、最无序的阶段持续时间不会太久，资产价格最终回归到对基本面和

宏观环境的重新适应与评估上来。

再往远看，上世纪 70 年代的石油危机引发的石油禁运导致油价暴涨，全球经济陷入滞胀泥潭，股市表现黯淡，债券因高通胀持续下跌，传统股债配置的二元组合策略失效，市场异常艰难。但市场并非没有机会，除了大宗商品表现出色，当时制造业觉醒的日本股市跑赢了美股。此外，危机还催生了新的变革，推动能效提升和替代能源探索，为后来的产业发展埋下了种子。因此，在恐慌中始终保持冷静、深入分析结构性变化、敢于布局长期趋势的投资者，将获得丰厚回报。

所以，我们的结论是，地缘冲突触发的流动性冲击和风险偏好回落，往往都是中短期现象。市场在经历最初的恐慌和混乱后将逐步恢复平衡，价格重新回归价值，同时孕育新的机遇——被错杀的优质资产、因格局变化而崛起的新兴行业以及长期结构性优势的加速演进。

思考与应对

总结来说，地缘冲突带来了严峻挑战，考验着我们的专业能力和心理素质，它让我们再次敬畏市场的不确定性。但从历史看，市场终将回归理性。面对未来，我们应在短期保持战术灵活，在中长期致力于策略优化和顾问服务能力建设，始终坚持分散配置和长期价值的核心原则。不确定性是市场的常态，正确的应对方式定义了资产管理者的价值。我们将坚守理性，持续进化，在风浪中守护价值，于变局中开创新机，更好守护老百姓的钱袋子。

（四）浦银理财杨琼琳：红利资产从“低配”回归“标配”，进攻方向聚焦资源品和 AI 板块

4 月 24 日消息，近日，浦银理财投资研究部副总经理杨琼琳在接受记者专访时表示，2026 年国内宏观环境将保持稳定，市场核心矛盾正逐步向外转移，股债两市告别“极致分化”，步入“均衡配置”新阶段。

宏观政策务实 市场焦点转向外部

在“十五五”开局之年，政策导向重在“筑优势，拓前沿，增活力”，宏观政策“组合拳”保持不变，增长目标则转向“质效优先”。在此背景下，新动能、新兴产业的培育壮大将成为核心主线。杨琼琳分析称，政策重心进一步聚焦高质量发展，重点支持人工智能（885728）产业链、智能制造等领域发展。同时，地方债务、房地产（881153）等重点领域风险有望得到持续化解，为经济平稳运行有力托底，进而强化市场信心。

基于上述判断，浦银理财投研部门认为，2026 年国内宏观环境将保持稳定，市场的核心矛盾正向外转移，博弈焦点集中于外部事件冲击以及大宗商品价格波动，海外市场“滞与胀”的交易逻辑或将持续演绎。

尽管当前国际形势复杂多变，但中国经济韧性凸显，中国资产对全球资金的吸引力也正逐步提升。

国家统计局数据显示：3 月居民消费（883434）价格指数（CPI）同比上涨 1.0%，核心 CPI 涨幅为 1.1%；工业生产者出厂价格指数（PPI）同比由上月下降 0.9% 转为上涨 0.5%，为连续 41 个月下降后首次转正，环比则已连续 6 个月正增长，涨幅达 1.0%。

“PPI 作为上市公司盈利的先行指标，其同比增速的转正将有效改善过去几年‘增收不增利’的困境，为上市企业整体盈利的下限提供坚实保障，进而对 A 股市场的底部区域形成有力支撑。”杨琼琳说。

债市区间震荡 权益收益预期合理回归

经历了去年股债“跷跷板”带来的震荡后，浦银理财对今年债市的判断趋于中性平稳：全年债市出现大幅波动的风险有限，10 年期国债收益率核心区间为 1.7% 至 1.9%。

这一判断主要基于三重支撑：一是债券供给端未出现超预期放量；二是随着银行高息存款的逐步到期，负债成本下行，将对债券收益的要求形成同向牵引；三是非银机构的久期仓位已回归中性，已不似 2024 年底那般拥挤。

同时，保险资金的配置需求依然稳健，为债市提供了坚实的买盘力量。“总体来看，债券的资本利得空间虽被压缩，但长债稳定性相对突出，是市场信心的锚值。”杨琼琳说。

相比于债市的窄幅震荡，权益市场的交易逻辑发生了微妙变化。她认为，如果说去年 A 股以估值驱动为主，那么今年市场则更需要关注盈利的实质性兑现。

“在盈利兑现的验证期内，投资者首先需要理性修正 A 股公司业绩增速预期。受 2024 年低基数效应影响，2025 年 A 股净利润同比高增。但随着基数抬升，2026 年的增速将不可避免地自然收敛。”杨琼琳表示，市场关注点将回到盈利增长的可持续性本身。

盈利的确定性则更多体现为结构性分化。她说：一方面，受益于涨价逻辑的资源品与化工（850102）品，以及通过出海（885840）打开增量空间的制造业企业，其盈利韧性相对突出；另一方面，AI 产业链短期利润虽难以精算，但在宏大的产业叙事与海外估值对标之下，市场对其份额抢占能力仍抱有较高期待。

此外，去年表现相对承压的红利类资产，随着市场持仓结构趋于均衡，相关企业盈利改善与稳定的股息回报，也使其重返配置视野。

2025 年市场财富效应显著，据统计，权益类基金的收益率中位数达 20% 至 30%。杨琼琳表示，这一赚钱效应在渠道端存在约半年的滞后传导，预示着今年上半年含权类产品仍将获得较为稳定的增量资金支持。

展望 2026 年全年，该团队认为，A 股运行区间大致在 3800 点至 4500 点之间。盈利底部改善的趋势虽在延续，但单纯靠估值扩张难以持续，投资者应对股票收益预期进行合理回归。

由此勾勒出今年市场的关键词——从“极致”转向“均衡”。该团队提示，当前市场震荡多由外部突发因素触发，A 股估值分化程度较大，短期调整压力或有所上升。不过，债市收益率已处于低位，居民可投资资产的机会成本较低，A 股一旦回调反而可能构成优质配置窗口。

理财转型深化 向多资产要收益

在利率中枢持续下移的背景下，“纯债打天下”的传统模式空间收窄，拥抱权益已是理财行业转型的大势所趋。浦银理财判断，今年将是银行理财子公司真正向多资产要收益的关键之年。

“在债市收益率到了 1.6% 的时候，产品发行的趋势便发生了转折。”杨琼琳表示，客户的风险偏好发生了“左移”和“右移”的分化：风险偏好左移的客户能接受极低收益，注重流动性和功能性；而右移的客户为了追求 2.5% 以上的预期收益，愿意接受一定的净值波动。这一趋势直接推动了含权产品规模的发展。

聚焦今年投资主线，浦银理财的配置思路清晰且明确：红利资产从“低配”回归“标配”；进攻方向聚焦资源品和 AI 板块；黄金作为大类资产分散化工（850102）具的地位将继续维持，长期配置逻辑不改。