

理财公司携万亿“长钱”密集调研科技、创新药公司：押谁？

本报记者 张漫游 北京报道

随着国内经济复苏态势的巩固与政策红利的持续释放，银行理财市场正迎来新一轮发展机遇。在这一背景下，理财公司纷纷加快布局，积极谋划长钱入市，以把握未来市场的广阔机遇。

新质生产力板块成调研重点

2025年的调研重点明显向科技、医药、高端制造等新质生产力领域倾斜。

为谋划长钱入市，近期多家理财公司开启对上市公司的调研。Wind数据显示，截至2025年2月12日，已有20家银行理财公司对A股上市公司展开调研，累计调研次数达129次。与2024年“广撒网”策略不同，2025年的调研重点明显向科技、医药、高端制造等新质生产力领域倾斜。宁银理财在2025年理财公司对上市公司的调研排名中位列前三。宁银理财相关负责人告诉《中国经营报》记者，截至2025年2月10日，该公司共调研上市公司16家，主要集中在医药、电子、机械、汽车等行业；2024年该公司共调研上市公司582次，30个一级行业均包括在内。“随着国内经济回升势头的巩固，以及包括中国人工智能(AI)企业深度求索(DeepSeek)在内的科技创新不断涌现，我们计划进一步增加科技、制造、创新药、消费服务等板块公司调研。”

这一转向与政策导向一致。日前，多地政府发布的2024年国民经济和社会发展规划执行情况与2025年国民经济和社会发展规划草案的报告中提及大力推动未来产业和战略性新兴产业发展，明确将人工智能、生物医药、高端装备等列为重点发展领域。

展望2025年A股市场，施罗德交银理财认为，在今年的宏观背景下，要积极配置利率债、A股等。进入2025年A股市场基本面稳步改善可能性大，下半年有望迎来企业盈利向上拐点。各项政策支持下的市场信心有望持续回升，内需消费、

据行业预测，2025年银行理财规模有望突破35万亿元，较2024年增长约15%。为把握这一机遇，多家理财公司加速布局权益市场，并聚焦科技、创新药等“新质生产力”领域。与此同时，监管层亦通过政策引导推动中长期资金入市，为资本市场注入“源头活水”。

高股息红利、科技成长等主线方向明确，机会大于风险，对全年A股市场的前景保持乐观。

兴银理财首席权益投资官蒲延杰告诉记者，2025年，经济回升与科技创新将为权益投资带来广阔空间。“权益市场预计慢牛延续，结构性机会精彩纷呈，股票市场在估值、盈利和政策等方面都有相对积极的变化。在资产荒背景下，股债性价比凸显。股票市场已成为2025年需求侧政策的重要抓手之一。恰如中流击水，权益市场积极可为，有望继续为投资者提供满意的回报。”

在调研中，宁银理财相关负责人称，该公司的核心出发点是观察以上市公司为代表的实体经济，在新的经济环境下，如何实现高质量发展、提升股东回报能力。

“基于2025年国内经济稳增长政策，包括消费品以旧换新、设备更新、产业反内卷、科技创新等行业举措，预期优秀企业面临着较好的经营环境，具备提升回报的潜力。同时，我们还需要注意到，国际经济政治环境仍有较高不确定性，仍对国内经济和股市表现有较大扰动，需要关注美国宏观经济走势、国际贸易环境变化等。此外，DeepSeek的成功意味着中国在AI领域不用过度依赖高端硬件也能训练出高性能的大模型，类似的科技创新突破涌现，对提升中国科技制造和服务业在全球的竞争力具有促进作用，也会有更多的投资者重新评估中国相关企业的估值和投资潜力。”宁银理财相关负责人说。

权益投资比例提升

权益类资产或将成为银行理财在利率下行环境中增厚收益的重要来源。

在低利率环境下，固收类产品收益持续承压，权益资产成为理财公司增厚收益的重要抓手。这一趋势在2025年尤为明显，理财公司纷纷加大权益投资的比例，以适应市场变化并提升投资回报。

普益标准研究员张璟晗给出的一组数据显示，从2025年1月新发理财产品的结构看，“固收+”类、混合类与权益类产品的发行占比超过76%，创下2024年下半年以来新高。

展望2025年的市场情况，招银理财方面预计，国内债券市场收益率下行速度有所趋缓，权益市场有望受益于财政政策发力见效、企业盈利修复、居民风险偏好改善等，走出慢牛行情。

中信建投(601066.SH)发布研报称，2025年理财行业监管政策将加快推进理财资金入市，预计理财产品结构将呈现显著的变化，混合类产品和权益类产品的规模数量都将显著提高，占比回升。

张璟晗认为，在权益市场回暖的背景下，银行理财含权产品收益也随之好转，考虑到2025年“适度宽松货币政策”的明确导向，权益类资产或将成为银行理财在利率下行环境中增厚收益的重要来源，“固收+”类产品凭借其风险收益平衡特性，契合当前投资者对稳健配置的偏好。在此背景下，他预计银行理财子公司将继续布局含权类产品，通过优化资产配置结构来提高产品的投资回报，在日趋激烈的资管竞争中构建差异化优势。

值得注意的是，政策层面也在为中长期资金入市铺路。2025年年初，中央金融办、中国证监会、财政部等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》(以下简称《方案》)，明确要求拉长考核周期、调整权益



类资产权重。

《方案》的落地，被视为资本市场制度优化的关键一步。《方案》放宽了保险资金、养老金等长期资金的权益投资限制，允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企(职)业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增。在参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准方面，给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。进一步扩大证券、基金、保险公司互换便利操作规模。中国证监会相关负责人表示：“引导更多‘长钱’入市，有助于提升市场稳定性，促进资源向优质企业集中。”

中信建投研报认为，基于监管政策、行业因素、居民偏好、理财产品收益率提高四个因素，预计2025年银行理财规模将增长15%，至35万亿元。据中国银行(601988.SH)研究院测算，目前养老金、保险资金和银行理财规模合计超60万亿元，若权益配置比例提升5%，将为股市带来约3万亿元增量资金。

宁银理财相关负责人称，随

着国内经济回升势头的巩固，以及创新驱动的亮点增加，权益市场具有良好的中长期投资潜力。“2025年，我们将进一步强化权益业务的拓展，结合市场情况，争取进一步丰富可投资权益市场的理财产品发行；同时，在既有产品的投资管理方面，也结合其具体情况，加大投资挖掘力度，力争更好把握权益市场的投资机会。”

宁银理财相关负责人告诉记者，该公司含权益产品采取稳健投资策略，在做好大类资产配置的基础上，权益部分会根据各阶段各行业的需求情况、个股业绩和估值进行调仓。“目前，大类资产配置方面，我们也在积极精进对各类资产在不同经济和市场环境中的低相关性投资策略，利用好理财公司在固收资产、权益资产、各类指数基金、黄金、商品、衍生品等多资产投研优势，争取稳健回报。”

尽管权益类产品发行提速，但投资者教育仍是行业难点。

招银理财方面认为，目前发展风险等级相对较高的产品，投资者理财“保本”观念短时间内难以扭转。部分理财客户还存在着

对理财产品“保本”的刻板印象，对产品净值波动接受程度较低，给高风险等级理财产品的销售增加了难度。

不过，招银理财方面指出，从理财产品申购和赎回的相关数据验证结果来看，不管理财客户的风险偏好如何，投资者都有较强的绝对收益偏好，关注产品的长期赚钱效应。“因此，在产品层面，我们倾向于进行多资产、多策略的资产配置，尽可能降低组合波动，让客户看到实实在在的收益，提升客户持有体验。”

张璟晗指出，理财市场投资者风险偏好仍然相对较低，因此理财公司在进行权益投资时更注重“防御+收益捕捉”，面对权益市场的高波动，理财公司通过引入衍生品投资，如通过挂钩宽基指数、国债等期权或期货以对冲权益市场较大的风险，或结合宏观经济与市场周期动态调整不同行业的配置权重；在波动的市场环境中，多资产多策略能够降低所投资资产的相关性，从而实现产品的低波动、低回撤，更能匹配客户对绝对收益的诉求。

价值成长风格切换 红利板块“等风来”

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

2025年春节，中国人工智能(AI)企业深度求索(DeepSeek)点燃科技行情，市场风格转向成长风格，代表价值风格的红利板块面临回调压力。Wind数据显示，

煤炭板块拖累表现

2025年开年以来，红利策略指数集体下跌，曾经引以为傲的“抗跌”属性减弱。除A股红利指数外，港股红利指数亦然。根据Wind数据，截至2月12日，港股通红利低波R指数年内下跌1.84%。

晨星(中国)基金研究中心提供的数据显示，红利指数以及价值指数在2022年、2023年和2024年三个年度当中，回报率显著领先于成长指数。在持续上涨后，红利指数在2025年年初也遭遇逆风，2025年1月初至2月10日的业绩表现落后于成长指数。

“科技和红利因为分别是归

红利主题ETF持续吸金

虽然板块遭遇回调，但红利主题ETF却持续吸金。根据Wind数据，截至2月12日，40只红利主题ETF年内已经持续吸金超124亿元。

为何板块回调，资金却持续流入红利主题ETF？李飏认为，首先，指数基金的特点在于风格清晰不漂移，底层资产透明可跟踪，随着投资者投资理念的愈发成熟，投资者逢低买入、定投加仓的投资行

截至2月12日，红利指数、红利低波指数年内下跌4.79%和3.2%。

受板块回调影响，2025年以来，虽然多只主动权益基金收益不菲(最高收益已超50%)，但红利主题基金业绩表现却乏善可陈。Wind数据显示，截至2025年2月12日，164只权益类红利主题基金

属于成长和价值风格，市场上的成长股票和价值股票的风格轮动，也可能会影响到科技和红利两个板块的表现。”晨星(中国)基金研究中心高级分析师李一鸣说。

格上理财研究员毕梦娟表示，科技与红利的确存在“跷跷板效应”。由于目前市场没有大规模的资金进入，属于存量市场之中的博弈。半导体、AI等成长方向的强势表现使得在市场风格转换的过程中，资金会从红利风格的股票流出至高增长潜力的成长型个股，因此，形成科技与红利的“跷跷板效应”。

大成基金指数与期货投资

平均收益仅为-0.75%，取得负收益的有117只，占比71.3%。

一位中型基金公司人士在接受《中国经营报》记者采访时表示，红利指数年内出现一定幅度的回调，行业层面的分化，如电力、煤炭等年内的下跌，对该板块整体造成较大的负贡献。同时，2025年以

部执行总监李飏指出，风格切换主要是由于市场资金在防守阶段，更倾向配置煤炭板块以降低组合波动，随着DeepSeek大热带来的AI科技行情，市场资金迅速转向进攻，由此带来资金从防御属性的煤炭板块流出造成下跌。

毕梦娟指出，2025年以来，红利指数回调与煤炭、石油石化等行业表现不佳和市场风格转变相关。首先，煤炭、石油化工等行业在红利指数，尤其是中证红利、上证红利等指数中占比较高。此外，下游需求恢复速度缓慢，煤炭价格处于下跌通道，对红利基金造成较大负面影响。另外，2025年开年以来，市场风格转变，半导体、AI等成

率上升，外部环境并不利于资金大量迅速流入A股。从内部来看，我国经济基本面的逐步复苏和相关政策落地到上市公司盈利改善均需要一定的时间，并非一蹴而就。部分较为成熟的投资者在红利ETF上考虑采取逢低买入、定投加仓的投资行为，是资本市场走向高质量发展阶段的表现。

李一鸣指出，资金进入红利指数的原因之一是认可红利指数的

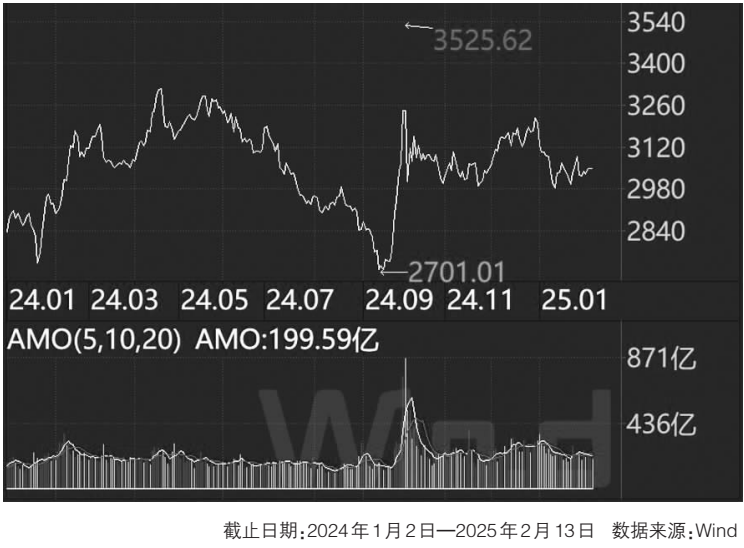
来科技板块异军突起，市场情绪发生变化，在A股的风格跷跷板效应下，资金或更倾向于聚焦到成长股和科技股的方向上去。此外，从负债端来看，一些机构在红利资产的布局，也没有之前狂热，此前在红利方向上的布局也有逐渐向AI方向上腾挪的动作。

长方向表现强势，投资者更倾向于投资具有高增长潜力的成长型股，资金从红利价值型资产流出，导致红利基金表现落后。

李飏指出，上证红利指数的前三大行业是银行、煤炭和交通运输，这三个板块2025年以来的收益分别是持平、-8%和-4.5%，可见煤炭行业是拖累上证红利指数下跌的“元凶”。他分析，煤炭行业股价下跌主要是由于煤价下行和风格切换，煤价下行的原因是2025年暖冬带来的需求不及预期以及煤炭库存较高，长期看有供过于求的现象，加之电价下行向上游传递进一步压缩了火电的煤炭需求。

长期投资价值。红利指数的构建方法注重估值安全边际和投资者回报，虽然红利指数在2025年以来表现欠佳，但是，相比其他宽基指数而言，红利指数的长期业绩表现毫不逊色。目前红利指数的短期回调，给予了长期投资者一个布局的时机。尤其是红利指数的特征是注重分红回报，当股价较低时，分红收益率会相应提高，投资者也能取得更高的分红回报。

A股红利指数趋势图、交易量



红利资产中长期可持续

在科技行情日渐占领上风的局面下，2025年，红利板块将会有怎样的表现？

李一鸣指出，市场的风格轮动现象，可能会导致科技成长股以及红利价值股的表现出现此消彼长的情况。红利股票的短期表现可能会受到市场风格轮动的影响，而长期投资价值主要取决于其基本面的长期走势以及估值水平。

前述中型基金公司人士表示，从整体来看，市场阶段性可能还会维持这样的格局，但从中长期来看，政策强化分红、利率处于较低水平仍是未来较长时间的基准情形。而在重磅政策推动中长期资金进一步加快入市的背景下，此类资金天然偏好高息资产，红利资产的支撑因素有望进一步延续。尽管短期面临回调压力，但中长期资金配置需求或依然较为旺盛。

李飏认为，在目前科技行情占优的背景下，红利资产短期可能承压，但是如果将投资期限放到1—3年，红利资产依旧具备高股息提供的稳健收益以及与债券利率相比的

高股债性价比的特点，在新“国九条”持续鼓励上市公司加大分红和回馈投资者的背景下，红利资产依旧具备投资价值。“从投资者配置角度来看，All in(全部投资买入)某一类资产的风险是比较高的，红利的稳健性与科技的高成长刚好构成价值和成长风格的组合，即使短期内红利资产不一定能提供超越大盘的超额收益，但从中长期看依旧有望提供较好的绝对收益。”李飏说。

毕梦娟表示，尽管短期内红利资产的表现受到科技行情的冲击，但从长期来看，红利资产仍具备一定的可持续性。从基本面而言，红利资产往往来自业绩稳定、现金流充裕的企业，为红利资产的长期表现提供了有力支撑。

1月23日，国务院新闻办公室公布《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，对资金拉长长期、鼓励分红、收益目标考核等提出要求，有助于提升红利资产的吸引力。此外，随着利率环境的不断变化，红利资产的相对价值也在逐步凸显。