

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计划执行情况与2025年国民经济和社会发展计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”。

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。

银行理财公司调研次数、个股数量排名前十

| 机构名称 | 调研总次数 | 合计 | 上证主板 | 深证主板 | 创业板 | 科创板 |
|---------|-------|----|------|------|-----|-----|
| 1 招银理财 | 24 | 22 | 3 | 6 | 9 | 4 |
| 2 兴银理财 | 20 | 20 | 5 | 6 | 6 | 3 |
| 3 宁银理财 | 20 | 20 | 3 | 9 | 4 | 4 |
| 4 杭银理财 | 10 | 10 | / | 5 | 1 | 4 |
| 5 汇华理财 | 9 | 9 | 1 | 3 | 5 | / |
| 6 中银理财 | 8 | 6 | 2 | 1 | 3 | / |
| 7 交银理财 | 6 | 4 | 2 | 1 | 1 | / |
| 8 建信理财 | 5 | 5 | / | 1 | 2 | 2 |
| 9 光大理财 | 5 | 3 | 1 | | 2 | / |
| 10 平安理财 | 4 | 4 | 2 | 1 | 1 | / |

数据来源：Wind
截止日期：2025年1月1日至2月10日

谢楠/制图

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，力争更好地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市场需求情况、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、衍生品等多资产投资优势，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绝对收益的诉求。

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，在产品设计层面，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，

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

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面影响。同时，2025年以

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。

据格上理财研究员毕梦婧表示，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有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”。

毕梦婧指出，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

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。

李飚指出，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。

大成基金指数与期货投资

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。

李飚指出，资金进入红利指数的原因之一是认可红利指数的

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。

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？李飚认为，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

A股红利指数趋势图、交易量



截止日期：2024年1月2日—2025年2月13日 数据来源：Wind

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？

李飚指出，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。

李飚认为，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。”李飚说。

毕梦婧表示，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》，对资金拉长周期、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。