

打通中长期资金入市“堵点” 银行理财杀人定增赛道

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

近日,光大理财以理财直投方式参与外高桥股份定向增发

竞价并成功中标,落地去年9月中央政治局会议提出“打通社保、保险、理财等资金入市堵点”以来全市场首单理财产品直投上市公司定增项目。

光大理财相关负责人接受《中国经营报》记者采访时表示,定增直投相当于理财产品直接投资于上市公司股票,理财公司需要安排含权益仓位的理财产

品进行投资,一方面尽量遴选中长期产品进行投资,并在资金端做好与投资者风险偏好的匹配;另一方面要做好“组合+分散”安排,并在锁定期内相应做好产品

流动性管理和市场风险监控,保障理财投资者利益。受访人士指出,权益类投资作为理财市场的重要新方向,既承载着服务实体经济的政策使

命,也对理财子公司的能力提出了更高要求。未来,政策引导、能力建设、销售适配和风控体系的同步推进,将更好促进理财子公司在权益市场中的有效参与。

推动中长期资金入市

自2024年以来,中央多次强调深化资本市场投融资改革,推动中长期资金入市,促进投融资良性循环,监管部门也在实际展业层面为理财公司参与定增逐步扫清障碍。

此次光大理财以理财直投方式参与外高桥股份定向增发,打通了理财公司参与资本市场的“堵点”。

今年1月,中央金融办、中国证监会等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》(以下简称“《方案》”),其中提到,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。

上述光大理财相关负责人表示,在《方案》颁布前,理财资金无法作为战略投资者参与定增,而此次规定则赋予了理财资金等中长期资金以定增战略投资者的新身份。按此前政策,明确“证券投资基金管理公司、证券公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的2只以上产品认购的,视为一个发行对象”,但银行理财并未包括在内,而本次方案发布后,证监会、交易所修订相关规则,给予了银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。即理财公司、保险公司以其管理的2只以上产品认购的,也可视为一个发行对象,这意味着此后理财公司也可以根据投资需要,安排更多只理财产品共同参与上市公司定增。

这也是本笔业务的突破性意义所在,即理财资金等中长期资金的力量得到了充实,定增市场参与者得到了有效扩充。

普益标准研究员何瀚文分析,自2024年以来,中央多次强调深化资本市场投融资改革,推动中长期资金入市,促进投融资良性循环,监管部门也在实际展业层面为理财公司参与定增逐步扫清障碍。

“整体来看,此次银行理财直投定增有助于理财公司从产品和投资两个维度深化与上市公司合作,并且使投资者间接参与定增项目,有效打通了中长期资金入市的堵点。”何瀚文指出,一是市场层面,上市公司的质量有待进一步提高,中长期资金可投资的标的较少;二是金融工具层面,缺乏有效的风险对冲工具;三是投资者层面,投资者较低的风险偏好导致其对权益类资产容忍度不高。全市场首单理财产品直投上市公司定增项目具有以下重要意义:一是理财直投定增的示范性效应,标志着理财资金入市取得实质性突破;二是丰富了银行理财投资渠道,拓宽了银行理财投资边界;三是进一步体现出银行理财为资本市场引入耐心资本、长期资本的整体趋势。

不过,在中国社会科学院金融研究所银行研究室副主任、财富管理研究中心主任王增武看来,银行理财配置权益类资金所存在的“堵点”,并非制度性或技术性不可逾越,而更多是出于认知层面的保守与误解。2006年到2008年间银行理财产品曾经涉及定向增发、新股申购等权益类投资实践。当前若能合理转化这些成功经验,适配新的监管与市场环境,就有望突破原有的局限。

同时,王增武指出,在资金来源上,理财子公司若要参与定向增发等长期权益投资,必须匹配长期资金。个人和机构的长期资金,特别是保险资金,与这类投资标的具有高度契合性。保险资金投资周期长、对流动性要求低,天然适合做这类投资。

今年4月,国家金融监督管理总局印发了《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》,优化保险资金比例监管政策,加大对资本市场和实体经济的支持力度。《通知》上调权益资产配置比例上限,简化档位标准,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%,进一步拓宽权益投资空间,为实体经济提供更多股权性资本。

投研和风控两手抓

投研体系是理财子公司的命脉,研究部门必须真正赋能投资部门,二者形成一体化的、柔性合作机制。否则在权益类投资中很容易因投研脱节而陷入亏损。

一直以来,银行理财的权益类投资占比较少。银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场季度报告(2025年一季度)》显示,截至2025年一季度末,理财产品存续规模29.14万亿元,同比增加9.41%。其中,固定收益类产品存续规模为28.33万亿元,占全部理财产品存续规模的比例达97.22%,较去年同期增加0.57个百分点;混合类产品存续规模为0.72万亿元,占比为2.47%,较去年同期减少0.44个百分点;权益类产品和商品及金融衍生品类产品的存续规模相对较小,分别为0.08万亿元和0.01万亿元。

受访人士指出,参与权益类投资对管理人提出了更高要求,尤其是在投研体系和风险控制方面。

前述受访光大理财相关负责人表示,与传统的债权类资产相比,权益类投资的波动性相对较大,因此在投资安排上,公司将做好销售适当性管理和投资者培育,并坚持“组合+分散”的投资原则,在有效管控风险的基础上,更好满足投资者多层次的财富管理需求。

何瀚文分析,理财公司若以投资者身份参与上市公司定增,将面临突出的现实问题:上市公司定增项目通常设有较长的锁定

期,然而全市场理财产品以中短期为主,二者之前存在明显的期限错配,对理财公司在资金端也提出了更高要求。首先是在产品设计层面,需要设计长期限封闭式产品,避免短期赎回压力与定增锁定期冲突;其次是在资金安排层面,需要结合实际情况进行资金调度预判,为投资者赎回产品预留充足资金;最后是在期限配置层面,需要配置多期限底层资产来缓冲错配风险。

谈到如何加强投研和风控,前述受访光大理财相关负责人表示,一方面,要加强行业和市场研究,在上市公司投融资方面提供专业支持和投后赋能,帮助企业提升市场竞争力,实现陪伴企业成长的良性互动。另一方面,也要持续做好流动性管理和风险监控。

“投研体系是理财子公司的命脉,研究部门必须真正赋能投资部门,二者形成一体化的、柔性合作机制。否则在权益类投资中很容易因投研脱节而陷入亏损。”王增武同时提醒,过去理财产品尝试股票、期权、打新等权益投资失败,往往是因为风控薄弱、投资者教育不到位。要让理财产品稳健开展权益投资,风控与投研能力必须同步加强。

由于权益类投资波动性相较

于传统的非标资产更大,这对客户的风险承受能力提出了更高要求。对此,王增武强调:“一定要遵守销售适当性原则,把合适的产品卖给合适的人,不能把高风险产品卖给低风险偏好的客户,尤其是老年人。”

值得一提的是,“长钱长投”也是监管鼓励的方向。《提振消费专项行动方案》提出“拓宽财产性收入渠道”,并将“多措并举稳住股市”作为具体抓手。西南财经大学金融学院院长罗荣华教授指出,国家提出“拓宽财产性收入渠道”,核心在于让老百姓的钱不仅靠工资和储蓄积累,更能通过参与资本市场、实现资产保值增值。只有资产能够持续稳定地增长,居民才有更多的资金进行消费,从而提振消费、打通经济内循环,助力构建新的经济高质量发展格局。

罗荣华进一步指出,在此背景下,只要投资者改变短期化的投资偏好,重视资产配置并长期持有,财产性收入具备实质性增长潜力,不仅能跑赢通胀,还能逐步建立养老金、子女教育金等长期目标的资产池。从整体层面来看,这不仅有助于改善个人和家庭的财富结构,也有利于扩大中等收入群体、实现高质量发展。

