

# 紧抓权益市场机遇 理财公司加码打新

中经记者 张漫游 北京报道

7月21日晚,国产DRAM龙头长鑫科技集团股份有限公司(以下简称“长鑫科技”)发布更新的首次公开发行股票(IPO)并在科创板上市招股说明书。招股说明书显示,超额配售选择权全额行使后,长鑫科技此次IPO募集资金总额最高将达到666亿元,系科创板史上最大IPO。

根据长鑫科技此前公告,本次网下配售吸引了宁银理财、兴银理财、南银理财、中邮理财、民生理财5家理财公司,旗下29只产品合计

## 理财公司密集打新

理财公司打新次数大幅增长的背后,是政策红利、市场环境和行业发展等内外部环境共同驱动的结果。

从参与长鑫科技IPO的情况看,宁银理财以19只产品入围居首,合计申购13.52亿股;兴银理财4只、中邮理财3只、南银理财2只、民生理财1只。这29只产品风险等级以R3中等风险为主,约半数为偏债混合型,债券底仓提供安全垫,权益仓位用于打新。另外,过半产品设有180天至2年不等的持有期。

谈及为何积极参与长鑫科技申购,兴银理财方面告诉《中国经营报》记者,该公司主动参与长鑫科技新股申购,是立足国家产业战略、监管政策导向、理财产品稳健定位作出的专业配置决策。对该公司而言,通过参与优质硬科技标的新股申购,有利于优化资产配置、夯实理财产品

的产品收益。

近年来,理财公司加速布局权益市场。深圳证券交易所数据显示,截至7月23日,宁银理财在深交所报价次数为209次,获配售次数209次;兴银理财在深交所报价次数为82次,获配售次数81次;光大理财在深交所报价次数为35次,获配售次数32次。

兴银理财方面向记者介绍称,自2025年8月参与A股网下打新以来,该公司累计中签新股超过60只,重点布局摩尔线程(688795.SH)、沐曦股份(688802.SH)、长鑫科技等硬科技龙头,精准服务科创产业发展。目前已获配新股上市首日平均涨幅超过3倍,最高涨幅超过15倍。“业务开展至

申购24.78亿股,对应金额约214.59亿元。

不仅长鑫科技,近年来,理财公司加速布局权益市场。深圳证券交易所数据显示,截至7月23日,光大理财、宁银理财、兴银理财3家理财公司在深交所的累计报价次数已攀升至326次。然而,在权益市场波动加大的背景下,打新增厚收益的另一面是底仓市值波动风险正引发机构高度警觉。如何在“增强收益”与“控制波动”之间找到平衡,考验着理财公司的投研能力与风控智慧。

今,我们搭建起标准化、专业化的投研全流程运作体系,依托股票直投产品常态化参与新股网下询价与配售,建立起长效可持续的打新运营模式。”

普益标准研究员何瀚文认为,今年以来,理财公司打新次数大幅增长的背后,是政策红利、市场环境和行业发展等内外部环境共同驱动的结果。政策方面,去年监管明确理财产品A类投资者地位,为理财公司打通了制度壁垒;同时,资本市场改革使得IPO体量扩容、质量提升,创造了更多打新机会。市场方面,低利率环境下优质资产难觅,网下打新直观可见的赚钱效应使其成为理财公司难以忽视的布局方向。行业方面,打新及权益投资能力正成为理财公司差异化竞争的分水岭,是否具备成熟的投研与打新运作能力,正成为衡量理财公司综合实力的重要标准。

对于后续的权益市场布局,不同机构亦展现了差异化规划。兴银理财方面透露,后续该公司将继续把新股申购作为理财产品重要的收益增强策略,丰富多元化投资工具,适应广大理财投资者的财富管理需求,持续提升理财产品综合竞争力。

民生理财方面告诉记者,民生理财坚定看好中国经济和资本市场发展前景,看好权益市场的配置价值。后续将继续加大对权益资产和权益类投资策略的布局,积极服务新质生产力和经济高质量发展,支持资本市场长期投资价值的不断提升。



数据来源:长鑫科技公告

刘洋/制图

## 底仓风险不可忽视

对理财公司而言,参与打新可在资产配置、策略执行和多元布局层面来平衡稳健与进取。

打新的赚钱效应固然诱人,但底仓市值波动风险却容易被忽视。民生理财方面指出,参与申购长鑫科技是该公司基于风险收益审慎权衡后的理性选择。

民生理财方面还指出,按照现行规则,参与沪深交易所网下申购需持有一定市值的股票底仓,沪深两市各需要6000万元,双边合计1.2亿元。也就是说,打新收益的背后,必须先承担对应股票仓位的波动风险。“打新赚的钱是明面的,底仓亏的钱是暗处的——评价打新策略,必须把两者合在一起算账。”正因如此,民生理财在产品宣传中没有按“科创板打新、上交所打新、深交所打新”的口径进行包装,并明确表示,“抛开底层风险、强调甚至夸大打新收益,把打新包装成只涨不跌的做法”是对投资者的欺瞒。

更关键的是,今年以来的市场风格变化,导致底仓风险显著上升。民生理财方面分析称,理财产品的风险预算有限,底仓不可能配置高波动的成长股,行业

普遍做法是配置低估值、高股息的红利类股票作为打新底仓,力争“底仓少亏、打新增厚”。然而,今年市场风格明显偏向科技成长,红利类股票整体表现不佳,明显跑输大盘。在这种环境下,底仓浮亏完全可能超过打新收益。“假设底仓1.2亿元,红利类底仓回撤10%就是1200万元的亏损,而一次打新的绝对收益往往只有几十万元到上百万元量级。为了赚打新的钱去承担底仓的趋势性亏损,就是‘捡芝麻丢西瓜’。”

惠誉评级亚太区金融机构评级董事薛慧如指出,近年来,理财公司加快布局权益市场,有助于拓宽收益来源、推动产品转型,但在当前权益市场波动加大的背景下,也面临一定的挑战和风险:一是净值波动加大,容易引发投资者赎回压力;二是投研和风控能力要求提升,对择时、选股、仓位管理和流动性管理提出更高要求;三是投资者管理难度上升,部分客户对理财产品“稳健”的预期仍较强,若净值波动超预期,容易影响客户体验 and 产品销售。

何瀚文认为,对理财公司而言,参与打新可在资产配置、策略执行和多元布局层面来平衡稳健与进取。在资产配置上,可通过低波资产构建收益安全垫,以打新作为收益增强来源;在策略执行上,需理性权衡打新入围概率和标的估值安全,切忌以过高报价来提升中签概率;在多元布局上,可将A股市场作为打新业务布局起点,逐步构建覆盖港股、REITs、北交所等市场的打新矩阵,对冲单一市场风险。

薛慧如指出,对理财产品而言,权益市场波动确实是净值承压的重要因素之一,尤其是含权类、混合类和“固收+”产品。但今年多只理财产品破净,权益市场波动是重要原因之一,却未必是唯一或绝对主因。从实际情况看,产品破净通常是多重因素共同作用的结果,除了权益资产波动外,还可能受到债券市场调整、信用利差变化、估值波动以及赎回压力等因素影响。

民生理财方面告诉记者,银行理财参与权益市场,面临的首

要挑战就是权益市场波动大,2026年的市场更是如此。“后续我们将持续跟踪市场风格变化,充分发挥长处,提升投研效能,推动产品转型。具体到沪深交易所打新上,若红利类资产估值进一步回落、配置价值显现,我们将动态扩大打新参与规模——打新规模的上限由底仓风险预算决定,而不是由打新收益本身决定。”

对普通投资者而言,借道理财产品“曲线打新”有哪些需要特别注意的产品细节和风险匹配问题?何瀚文建议,普通投资者借道理财产品参与打新须具备理财产品净值化认知,理解产品风险和收益来源,并不应抱有短期投机心态。具体而言,可注意以下关键点和风险事项:一是需要关注理财产品风险等级与自身风险承受能力是否匹配;二是要关注产品锁定期设置或封闭运作安排,判断是否与自身资金使用规划相冲突;三是应知悉“曲线打新”的权益底仓波动和新股收益不确定性风险,切勿因打新概念而忽视产品的权益属性。

# 高端信用卡存量大战:设定权益KPI 扩围家庭场景

中经记者 郭建杭 北京报道

高端信用卡附属卡年费规则调整、收紧信用卡权益使用门槛,这一系列规则调整的背后是银行高端信用卡运营策略的变化。

7月以来,农业银行(601288.SH)、浦发银行(600000.SH)、光大银行(601818.SH)等多家商业银行密集发布公告,对高端信用卡年费规则进行结构性优化,包括下调附属卡年费、简化减免规则以及调整权益使用达标门槛。

在信用卡发卡量较峰值累计缩减1.2亿张的存量博弈时代,单纯的“降价促销”难以构筑“护城河”。而与普通信用卡运营策略不同的是,如何筛选出真正的高价值用户并提供具有针对性的服务,成为高端信用卡的运营重点。

资深信用卡专家董峥告诉《中国经营报》记者:“未来,高端信用卡的运营方向是提高权益获得门槛,筛选出真正的高价值用户,并将资源集中到高价值用户及家人身上。”

## 从单客户服务向家庭服务延伸

此轮高端信用卡的政策调整以年费规则变化为主,调整内容主要围绕降低附属卡持有成本、简化年费减免条件、优化消费达标规则等方面。

光大银行政策调整内容显示,自2026年8月24日起,经典白金卡附属卡年费由500元/卡降至300元/卡;同时,菁英白金卡调整为优惠期内首年豁免年费,非首年仅需上年交易满6笔即可达标免年费。

农业银行、浦发银行、平安银行(000001.SZ)等也在年内陆续推出高端信用卡年费减免优惠活动,降低年费减免门槛。

## 筛选出真正的高价值用户

值得注意的是,今年以来银行在调降高端信用卡年费政策的同时,对高端信用卡的权益使用政策也进行了调整。

如某银行多款产品终止机场接送、租车免单日租金,以及健康洁牙服务,改为提供每年限次数的挂号陪诊;另有银行则将原为无限次机场贵宾厅、加3次免费接送的服务权益,调整为季度消费满足门槛后提供接送机服务;还有银行高端信用卡的免年费条件从刷卡次数改为主副卡的消费额度达标后给予免年费权益。此外,部分银行在今年上半年直接取消了道路救援、体检以及洁牙等权益,并调整了洗车、贵宾室以及快速安检的年享次数。

记者在采访中了解到,降低年费门槛、收紧服务权益内容以上两方面调整并不矛盾,结合来看反映

此外,年费优化政策也体现了从“单客经营”向“家庭账户”延伸的特征。如农业银行公告称,2026年7月至12月期间,用户成功申办首张高端系列信用卡附属卡后,通过任意渠道使用该主卡及其名下附属卡累计消费满2万元可减免附属卡首年年费。

在信用卡年费减免规则方面,多家银行都将年度消费总额作为免年费的考核标准,部分银行给出年费差异化豁免的政策。

如兴业银行(601166.SH)政策内容显示,2026年9月1日至次年8月末,部分精英版白金卡核卡即免首年年费;次年年费实行差异化豁免规则,存量客户核卡一年内累计分期金额达到5000元或积攒3万积分即可达标豁免次年年费,新客户核卡一年内刷卡或取现满12笔,或累计分期金额达5000元亦可减免次年年费。

素喜智研高级研究员苏筱芮告诉记者:“一些银行近期下调高端卡附属卡年费、简化减免规则,确实意味着高端卡的获客重心正在从个人转向家庭。对发卡量处于连续下滑阶段的信用卡而言,除了从单客户服务向家庭服务转型外,还折射出如下变化:一是考核逻辑从发卡量转向消费黏性,二是竞争策略从被动收缩转向主动

能放,银行高端卡市场此前面临大量的高端权益流失,被非高价值客户‘薅羊毛’。目前,银行的高端卡业务方向将转向,与客户资产相结合。整体来看,银行向高价值客群提供高端权益服务的趋势未变,但对客户群进行了筛选。”

董峥认为,信用卡市场达到饱和,信用卡的申请与用卡意愿明显走弱。因此,如果不考虑为银行带来价值而配置过多权益,俨然成为信用卡业务的“成本黑洞”。在增量时代,银行愿意用高权益方式来获客,哪怕用户只是为了“薅羊毛”,彼时可以期待扩大用户基数,进而带来分期业务,或者因高额积分兑换年费,用户就需要刷卡积攒积分,也带来刷卡手续费覆盖一定的成本,还能保持卡片的活跃。但在进入存量时代后,信用卡业务的风向骤

筛选。此轮松绑是对筛选后的高净值人群释放欢迎信号,标志着行业调整周期步入尾声,迈入精准让利换取综合收益的精耕细作新阶段。”

苏筱芮认为,此类动作一方面体现出银行机构试图在信用卡存量竞争背景下完成从单客户服务向家庭服务的圈层进阶,另一方面,高端卡片对应的高净值人群具有更强的消费能力,其产生的高端消费具备乘数效应。年费让利看似影响营收,但能够吸引这部分客群将更多金融业务如财富、保险等向银行机构迁移与集中,本质上是一种以短期让利换取长期综合价值

的业务策略。高端信用卡年费,在信用卡发展早期曾是信用卡收入的重要支柱,自行业开启免年费竞争以来,年费收入占比已有所萎缩。现阶段,信用卡单打独斗难以支撑起足够利润空间,机构思路转向以让利换取综合金融业务的增长。过往一些做减法的策略,旨在筛出真正的高净值客户。随着银行零售金融业务的打法逐步成熟,预计以信用卡带动零售业务的效能将进一步提升。从这个层面看,权益的普适性不再,而是会继续以各种门槛为前提条件,更加精准地服务于能为银行创造价值的核心客户。

挂号及陪护等家庭综合服务,通过借记卡+信用卡联动深耕家庭单元;建设银行(601939.SH)等国有大行升级养老主题信用卡,围绕健康康养、安居旅居推出针对性权益;平安银行则升级全球守护信用卡,强化医疗与救援服务,放弃大而全转向窄而深的垂直场景。

中国人民银行发布的《2026年第一季度支付体系运行总体情况》显示,截至2026年第一季度末,全国银行卡总开立量达102.61亿张,其中信用卡及借贷合一卡6.87亿张。自2022年第三季度触及8.07亿张的历史峰值后持续回落,已连续14个季度下行。

未来,通过下调附属卡年费、简化返还规则,银行或得以用较低成本渗透高净值家庭客群,撬动家庭整体消费与金融需求。