

# 1月份超九成保险资管产品获正收益

■本报记者 杨笑寒

近日,1月份组合类保险资管产品业绩陆续出炉。Wind资讯数据显示,截至发稿,已有1564只组合类保险资管产品披露1月份区间收益率(以下简称“收益率”),上述产品的收益率中位数为0.53%,平均收益率为1.82%,共有1474只产品取得正收益,占比94%。

受访专家表示,展望未来,预计险资将以高股息策略为基础,增加对科技创新、先进制造等新质生产力领域的投资力度,以增强收益率弹性。

## 收益率最高24.71%

保险资管产品包括债权投资计划、股权投资计划、组合类产品和监管规定的其他产品。在各类保险资管产品中,目前仅有组合类产品披露了净值数据,该产品也是市场观察保险资管公司投资能力的重要参考。

根据组合形式的不同,组合类保险资管产品又分为固收类、权益类、混合类、商品及金融衍生品类等多个大类。其中,商品及金融衍生品类产品数量较少,披露数据不多,因此市场主要关注固收类、权益类和混合类产品的收益率。

具体来看,已披露1月份收益率的组合类保险资管产品共1564只,其中收益率最高达24.71%,收益率最低为-4.41%。1564只产品中,1474只产品取得正收益,13只产品收益率为0.77只产品收益率为负,收益率中位数为0.53%,平均收益率为1.82%。

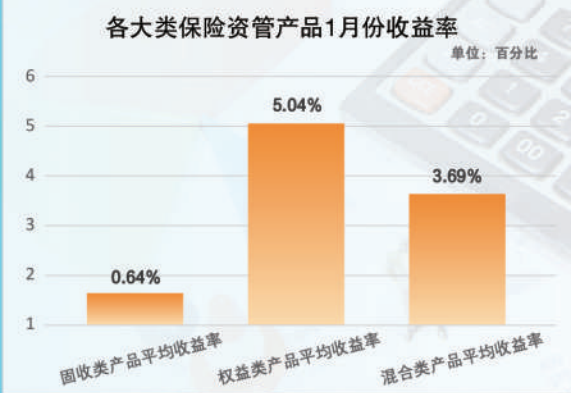
分大类来看,1079只固收类产品中,1019只产品取得正收益,8只产品收益率为0.52只产品收益率为负。固收类产品中,最高收益率为9.41%,最低为-3.07%,平均收益率为0.64%。

269只披露1月份收益率的权益类产品中,251只产品取得正收益,4只产品收益率为0.14只产品收益率为负。权益类产品中,最高收益率为24.71%,

目前已有1564只组合类保险资管产品披露1月份区间收益率

其中

1474只产品取得正收益 占比达94%



最低为-4.41%,平均收益率为5.04%。

216只披露1月份收益率的混合类产品中,204只产品取得正收益,1只产品收益率为0.11只产品收益率为负。混合类产品中,最高收益率为16.53%,最低为-2.52%,平均收益率为3.69%。

对比来看,今年1月份权益类产品和混合类产品的平均收益率均较去年同期由负转正。对此,天职国际金融业咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,去年以来,险资不断加大权益资产配置比例,叠加资本市场表现活跃,带动了权益类和混合类产品平均收益率上涨,并延续至今年1月份。同时,尽管股票市场指数有所上涨,但个股的表现出现分化,使得不同组合类资管产品的收益率也呈

现出分化特征。

## 将继续积极入市

展望未来,业内分析认为,险资仍将维持积极入市态势,并在采取高股息策略的基础上,对科技股和成长股等进行投资。

国金证券非银首席分析师舒思勤认为,在低利率、资产荒和权益市场向好的背景下,叠加政策积极引导,保险资金积极入市将持续,但权益加仓情况预计有所分化。整体看,测算2026年将有约6000亿元增量保险资金入市。配置方向上,预计高股息仍是险资主要投向,“科技占优”行情下,预计其投资风格将由“红利一稳健”向“红利一稳健+成长”扩展。



周瑾表示,预计险资在权益投资领域仍会通过股息策略和成长策略发挥耐心资本的优势,一方面获取高分红股票的类固收特性的股息收益,另一方面顺应国家战略和产业发展趋势,积极布局具有成长性的高科技、新能源等领域。

广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳对《证券日报》记者表示,预计险资将继续加大权益资产配置力度。低利率环境造成固定收益产品的吸引力下降,使得险资转向增加对权益类资产的投资。投资策略上,预计2026年,权益市场的估值面改善空间较去年有所减小。险资可能会更有动力集中配置,在核心标的上加大持股比例。预计险资也将加大对科技创新、先进制造等新质生产力领域的配置,博取超额收益。

# 沪上两大交易所 调整贵金属风控参数

■本报记者 谢若琳 见习记者 何成浩

2月2日和3日,上海黄金交易所(以下简称“上金所”)接连发布公告称,根据市场风险状况,对白银延期合约的交易保证金水平和涨跌停板比例进行调整。2月3日,上海期货交易所(以下简称“上期所”)发布通知,2月4日收盘结算时起,调整白银期货涨跌停板幅度和交易保证金比例;同日,上金所发布通知,拟对黄金部分合约交易保证金水平和涨跌停板比例进行调整。

南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,此举的必要性在于构建预防外部极端风险向内传导的“缓冲垫”与“防火墙”。在国际国内市场深度联动的当下,若国内涨跌停板制度过窄,一旦外盘出现“价格跳空”,极易导致合约流动性瞬间枯竭,引发交易中断和风险无序堆积。两大交易所“提保扩板”,正是通过主动扩大价格弹性空间、提高资金门槛以前置化化解潜在的流动性危机。

面对行情风险,国内交易所反应迅速。两大交易所的场内协同调控体现了国内金融基础设施在面对外部冲击时的联动机制。某期货公司负责人告诉记者,在资金追捧下,贵金属价格处于历史高位,且涨跌快、幅度大,积累了相当大的风险。此时两大交易所调整涨跌停板和提高保证金,是控制流

动性风险和去杠杆的有效手段。从市场运行逻辑来看,交易所的介入并非干预价格涨跌方向,而是维护交易秩序的必要之举。

田利辉认为,“提保”直接提高了交易保证金比例,其本质是增加投机交易的资金成本,能从源头过滤掉部分风险承受能力不足的投机盘,为市场强制降温。

前述期货公司负责人表示,对于从业人员而言,不建议投资者在极端行情下放大杠杆,因为这意味着其自身承受波动能力的下降。适度提高保证金,虽增加了持仓成本,但对投资者而言其实是一种保护。

扩大涨跌停板幅度,则是为了给市场提供更充分的博弈空间。田利辉表示,“扩板”的核心作用是防止因涨跌停板过窄导致价格无法及时反映真实信息,从而避免多空双方在极端行情下因无法平仓而累积的“流动性堰塞湖”。他认为,对于即时效果应辩证看待:短期看,“扩板”允许价格大幅波动,看似加剧震荡,实则是风险快速释放的健康过程;结合“提保”,能有效打断“暴涨时杠杆涌入、暴跌时流动性丧失”的恶性循环,迫使市场情绪快速平复。

“如果板幅限制过窄,投资者主动平仓或期货公司被动减仓都会受限。”前述期货公司负责人表示,“扩板”意味着释放更多流动性和操作空间,从时间、决策和心理三个维度,给予投资者更充足的准备去处理不利仓位,避免因流动性枯竭而产生踩踏。

# 今年首家支付机构退场 支付牌照持续“减量”

■本报记者 李冰

第三方支付牌照数量正持续缩减。

日前,中国人民银行官网更新注销许可机构名单,河南聚宝支付有限公司(原河南汇银丰信息技术有限公司,以下简称“聚宝支付”)的支付牌照被注销,成为2026年首家退出市场的支付机构。

“支付行业加速出清的主要因素,并非是支付机构数量的简单减少,而是整个行业的结构性洗牌与监管范式的升级。”中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示,2026年,第三方支付牌照数量仍有进一步缩减趋势。

## 聚宝支付终止支付业务

资料显示,聚宝支付成立于2011年,是河南省首家获央行支付业务牌照的企业,其最初获准在河南省内开展预付卡发行与受理业务。2024年央行完成支付业务类型重新划分后,该机构业务类型正式调整为储值账户运营Ⅱ类。

在牌照注销的同时,聚宝支付同步发布《关于终止支付业务的公告》称,受经济环境等因素影响,决定终止预付卡发行与受理业务,并公布了用户预付卡赎回、置换的具体安排。公告显示,用户可选择两种处理方式:一是直接办理预付卡赎回,二是选择办理置换,等置换河南建业支付科技有限公司(以下简称“建业支付”)发行的预付卡,置换后的预付卡可在建业支付签约商户使用。

具体办理时间为,2026年2月1日至4月30日,用户可前往聚宝支付购卡大厅办理赎回业务。自2026年4月30日之后,建业支付将作为业务承接方,继续为用户办理赎回、置换相关业务。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,此次聚宝支付牌照注销的善后方案值得关注,通过建业支付承接实现消费者权益保护,是市场机制筛选与监管主动引导的双重结果,也体现了地方金融资源的整合逻辑。在田利辉看来,聚宝支付的退出是预付卡行业从“野蛮生长”向“理性规范”演进的自然出清。同时,机构有序离场既是理性选择,也是风险最小化的市场出清策略。

## 预付卡类机构持续减少

从行业整体来看,自2011年5月份央行签发首批第三方支付牌照以来,总计发出271张支付牌

照。截至2026年2月2日,现存第三方支付牌照数量已大幅缩减至162张,合计注销109张。从已注销支付牌照业务类别来看,预付卡业务类支付牌照注销数量较多,占比超八成。

仅2025年全年,央行就注销了12家支付机构牌照,其中7家为预付卡类型机构,包括得仕股份有限公司、汇明商务服务有限公司、山东飞银支付信息科技有限公司、中钢银通信息技术有限公司等多家机构。

苏商银行研究院高级研究员杜娟对《证券日报》记者表示,“注销的牌照中预付卡类机构占比较高,这与该类业务近年遭遇的市场冲击直接相关。相较于预付卡,用户更偏向便捷、安全的网络支付模式,这使得预付卡应用场景持续萎缩,行业竞争进一步加剧,挤压了预付卡机构的业务利润空间。此类机构若未能及时推进业务转型,极易在行业发展中掉队,丧失市场竞争优势。”

姜飞鹏认为,近年来支付牌照注销现象呈现三大特征:其一,预付卡业务类机构受业务单一叠加移动支付快速发展的影响,交易规模持续缩减并逐步退出市场;其二,被注销机构多存在长期合规漏洞,不少机构在牌照续展中止阶段还曾因违规问题收到大额罚单;其三,行业退出节奏明显加快,支付行业的市场化出清已进入深水区。

对于2026年支付行业的发展趋势,多位专家认为,第三方支付牌照数量仍有进一步缩减的可能。

杜娟分析称,支付牌照注销主要源于三方面原因:其一,行业监管持续趋严,《非银行支付机构监督管理条例》已明确非银行支付机构最低实缴注册资本1亿元等合规要求,行业准入与经营的合规门槛显著提升;其二,支付市场竞争加剧,部分机构业务发展空间持续被挤压,难以实现可持续经营,最终选择注销;其三,部分机构因存在严重违法违规行为,被监管部门依法注销支付牌照。

在田利辉看来,2026年,支付行业的核心发展趋势是从流量争夺转向价值深耕,目前C端支付市场格局已基本形成,机构的竞争重心正逐步转向B端产业数字化服务。在此背景下,中小支付机构需从战略上摒弃“牌照套利”思维,将合规体系从成本中心升级为战略资产,同时积极探索跨境支付、产业互联网等细分赛道,在重塑的产业价值链中找准自身定位,才能实现可持续发展。

# 多只石油LOF现高溢价 公募基金密集限购预警

■本报记者 彭衍鑫

近期,随着国际原油市场波动加剧,国内油气主题基金交易热度飙升,导致相关产品二级市场价格大幅偏离基金净值,形成显著溢价风险。2026年2月初,易方达基金、广发基金、华安基金、嘉实基金等多家公募基金密集发布公告,提示旗下原油及石油LOF(上市型开放式基金)产品出现高溢价交易风险,并相继采取停牌、严格限购等管控措施,为狂热的市场情绪“降温”。

## 风险提示密集发布 申购限额持续收紧

2月3日,广发基金、华安基金再次发布公告,提示投资者旗下石油LOF相关产品出现溢价风险。其中,广发基金公告表示,近期旗下石油LOF(162719)在二级市场的交易价格出现较大幅度溢价,交易价格偏离前一估值日的基金

份额净值,“投资者如果盲目投资于高溢价率的基金份额,可能遭受重大损失”;华安基金也在公告中警示,若旗下石油基金LOF(160416)2月3日二级市场溢价幅度未有效回落,将以申请盘中临时停牌、延长停牌时间的方式向市场警示风险。

此外,年内已有多家公募基金密集提醒投资者相关产品出现溢价风险。根据1月30日易方达基金相关公告,旗下原油LOF易方达(161129)1月27日基金份额净值为1.1315元,1月29日场内收盘价却达1.437元,溢价显著,该基金于1月30日开市起至当日10:30停牌;嘉实原油LOF(160723)、广发基金旗下石油LOF(162719)同日亦停牌,均以“交易价格偏离净值”为由提示风险。

与此同时,多家公募基金下调了石油LOF的申购限额,以阻断资金盲目涌入加剧溢价。

华安基金旗下石油基金LOF(160416)调整最为频繁:1月6日将申购

限额降至100元,1月28日进一步缩至10元,1月30日起直接收紧至2元,单日单账户申购近乎“关门”;易方达原油LOF(161129)自1月5日起将申购限额从20元降至10元;广发基金旗下石油LOF(162719)1月30日将限额从500元下调至10元;嘉实原油LOF(160723)2月2日也将限额调整为5元,多产品形成“限额管控矩阵”。

## 溢价收敛与净值波动 双重风险需警惕

前海开源基金首席经济学家杨德龙向《证券日报》记者表示,石油LOF高溢价源于QDII(合格境内机构投资者)额度受限、供需失衡与套利机制失效的三重叠加:作为QDII产品,石油LOF需外汇额度开展海外投资,开年以来资金涌入导致多家公募额度告急,只能通过限购控制规模;场外申购通道收紧后,投资者转向二级市场抢购,供需失衡推高交

# 私募机构今年首月调研超2000次 重视科技主线

■本报记者 昌校宇

2026年首月,私募机构调研活动明显升温。

私募排排网最新统计数据显,1月份,共有743家私募机构参与A股市场上上市公司调研,涉及28个申万一级行业中的366只个股,累计调研次数达到2028次。其中,50家百亿级私募机构合计调研337次,显示出头部机构对市场的高度关注。

对于私募机构近期密集调研的现象,深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF(基金中的基金)基金经理李春瑜对《证券日报》记者分析:“这释放出三个积极信号:一是反映了私募机构对后市态度乐观,正为长线布局储备标的;二是调研高度聚焦AI(人工智能)、半导体等科技领域,显示出私募机构对这些赛道成长潜力的看好;三是调研覆盖广泛深入,体现私募机构布局趋于多元与精细化,也彰显其对中国资产

长期价值的信心。”

在个股方面,1月份,电力设备行业上市公司大金重工最受瞩目,该公司吸引了54家私募机构前来调研,涉及上海洛书投资管理有限公司、上海盘京投资管理中心(有限合伙)(以下简称“盘京投资”)等多家百亿级私募机构。同属电力设备行业上市公司的帝科股份也进入1月份私募机构调研次数排名前十,上海汐泰投资管理有限公司等多家百亿级私募机构参与调研。

计算机和汽车行业各有两家上市公司跻身1月份私募机构调研次数排名前十。计算机行业的海天瑞声被私募机构调研45次,吸引了淡水泉(北京)投资管理有限公司(以下简称“淡水泉”)等多家百亿级私募机构;航天宏图则被私募机构调研31次。

汽车行业的捷捷股份和九号公司分别被私募机构调研41次和40次,前者吸引了上海和谐汇一资产管理有限公司

(以下简称“和谐汇一”)等8家百亿级私募机构关注,后者则有淡水泉等4家百亿级私募机构参与调研。

从行业角度看,1月份,共有7个申万一级行业被私募机构调研均不少于100次。计算机行业以累计被私募机构调研326次位居榜首,涉及34家上市公司,其中,海天瑞声、航天宏图等均被调研超过30次;机械设备行业紧随其后,50家上市公司合计被私募机构调研318次,其中,精智达、国机精工等获得较多关注;电子行业以累计被私募机构调研250次排名第三,涉及52家上市公司。

上海畅力资产管理有限公司董事长宝晓辉对《证券日报》记者表示:“私募机构集中调研计算机行业上市公司,核心在于该板块目前仍是获取超额收益的较优选择。前期热门板块如贵金属、有色等涨幅较大,估值偏高,波动风险较大。相比之下,计算机行业在AI应用落地、算力建设、半导体产业链等方面有实质

易价格;而常规‘场外申购+场内卖出’的套利机制因限购导致套利资金无法入场,溢价难以自然收敛。”

“当前高溢价更多是情绪驱动的结构失衡,而非底层资产价值重估。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问陈宇恒向《证券日报》记者分析,基金净值涨幅远不及场内价格,盲目追高可能面临“溢价收敛+净值波动”的双重风险。

陈宇恒进一步建议,投资者需区分LOF“净值(实际价值)”与“场内价格(市场供需价)”,关注基金官网披露的实时净值与溢价率,避免因“跟风追涨停”忽视潜在风险。

“石油LOF与此前白银LOF套利逻辑不同,底层资产受国际油价、美股波动等多因素影响,溢价可持续性存疑。”杨德龙补充说,当前需警惕情绪退潮后溢价快速收敛,投资者应理性评估自身风险承受能力,不盲目参与高溢价交易。

## 私募机构今年首月调研超2000次 重视科技主线

性的产业支撑,成长空间与业绩预期相对明确,吸引私募机构提前布局、挖掘优质标的。”

在私募机构方面,1月份,共有34家私募机构调研次数不少于10次。其中,上海健顺投资管理有限公司(以下简称“健顺投资”)和广东正圆私募基金管理有限公司(以下简称“正圆投资”)调研最为积极,均达到30次,平均每个交易日都有调研安排。健顺投资重点关注医药生物、机械设备和计算机等行业;正圆投资则明显“偏爱”计算机行业,其调研的计算机行业上市公司数量达6家。

调研次数排名前十的私募机构中有5家为百亿级机构,包括淡水泉、上海高毅资产管理合伙企业(有限合伙)、盘京投资、和谐汇一以及敦和资产管理有限公司。其中,淡水泉重点关注机械设备和电子行业;高毅资产集中调研了医药生物行业多家上市公司;盘京投资则对电子行业个股展现出较高兴趣。