

# 公募主动权益投资的“攻守道”:资源与科技共舞

■本报记者 方凌晨

Wind资讯数据显示,截至3月3日,全市场4779只(仅统计主代码)主动权益类基金中,有4140只基金年内实现净值增长,占比达86.63%。

从年内产品表现来看,领跑市场的主动权益基金,在配置上普遍聚焦周期板块与科技成长赛道,呈现出鲜明的结构性布局特征。受访人士也认为,科技和资源将是今年市场投资的双主线。

## 均保持较高仓位

“保持较高股票仓位”是净值增长居前的主动权益类基金的特点。在年内净值增长率超40%的17只基金中,股票仓位高者达93.61%,低者也达77.56%。

从上述17只基金的配置方向进一步拆解,西部利得基金旗下3只基金年内净值增长率居前三位,其中,西部利得策略优选混合、西部利得新动力混合在2025年第四季度适当加大了对农业和有色板块的配置力度,并持续关注科技方向的投资机会;西部利得行业主题优选混合则相对看好内需板块、上游资源和科技方向的投资机会。紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金、天山铝业、立讯精密等个股,均跻身上述3只基金的前十大重仓股。

银华同力精选混合、银华内需精选混合(LOF)两只基金的基金经理乐

观与谨慎并行:对市场中长期走势持乐观态度,同时强调需重视短期的不确定性和风险。这两只基金的前十大重仓股中出现了山金国际、赤峰黄金等多只周期板块个股。同泰慧盈混合在重点配置黄金、白银等贵金属方向股票之外,还配置了具有战略地位的稀土方向股票。

部分基金组合配置更偏向于科技成长方向。广发远见智选混合重点配置存储及相关半导体设备,以及部分细分行业龙头。该基金的基金经理唐晓斌认为:“全球存储行业面临‘需求激增+供给收缩’的组合,具备‘超级周期’的潜质。”这也反映在该基金的持仓中,其前十大重仓股出现了佰维存储、江波龙、普冉股份等。

平安鑫安混合是一只定位于“硬科技”与“强周期”共振的产品。其在组合构建上,左手抓AI增量带来的设备需求,右手抓电网更新换代的存量逻辑。

## 双线共振成共识

展望后市,主动权益类基金将沿着怎样的配置主线前行?“科技+资源”双线共振成了受访人士的共识。

同泰慧盈混合基金经理王秀对《证券日报》记者分析称:“科技方面,新质生产力产业化加速,成长年核心进攻方向。科技板块已进入业绩实质性兑现期,细分赛道盈利确定性凸显。算力硬件领域,光模块、液冷、国



产芯片等细分方向订单饱满,成为AI产业落地的核心支撑;半导体领域设备、材料、设计环节订单均迎来回暖。同时,人形机器人、商业航天等新质生产力赛道步入产业化加速阶段,获得政策与资本的双重加持。”

“资源板块的投资价值则源于需求驱动、供给约束与战略地位提升的三重共振,核心品种兼具盈利弹性与确定性。其中,贵金属领域,黄金持续支撑避险需求;白银则兼具货币与工业双重属性,AI、光伏等产业的快速发展拉动其需求大幅提升,供需缺口显著,价格弹性突出。战略金属领域也迎来发展良机,AI算力基建催生稀土、

钨等品种的增量需求。”王秀表示。谈及未来主动权益类基金将如何在组合结构、攻守平衡上展开布局,前海开源基金首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者表示:“从整体市场来看,当前行情已进入慢牛长牛的中段。与第一阶段的情绪驱动不同,第二阶段更需要深耕细作,重点挖掘景气度持续上升或技术可能实现突破的板块。那些难以被AI替代,甚至能够受益于AI发展的资源类资产,在今年仍然具备持续挖掘的价值。同时,投资者需要更加注重基本面与长期逻辑,从资源与科技融合的角度寻找真正具备成长性的投资机会。”

# 险资加速布局私募股权投资

■本报记者 杨笑寒

今年以来,险资私募股权投资动作频频。天眼查APP信息显示,近日,天津兰沁股权投资合伙企业(有限合伙)成立,其合伙人队伍中共有7家险企。

今年1月份,中国人寿接连发布两则公告,宣布拟投资设立一只养老产业股权投资基金和一只长三角私募基金,直接认缴出资合计近125亿元。

受访专家表示,私募股权投资可以提高险企投资收益,降低当期利润波动,且长期符合险资需求,有益于发挥长期资金优势,因此受到险资青睐。

天职国际金融业咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,保险公司加大私募股权投资,并与合作伙伴共同发起成立私募基金,推进保险资金长期入市

的试点,有三层意义:第一,险资响应“耐心资本”长期入市的倡导,通过股权投资基金的方式投资,达到一定条件后可采用权益法核算,减少报表直接投资的估值波动。第二,私募基金管理公司在管控授权、绩效考核等方面采用更为灵活的机制,可以更好地践行险资长期价值投资的理念,对资本市场的稳定发展也发挥了积极的作用。第三,对于部分处于估值洼地或具有升值潜力的投资标的,险资可以发挥长期资金的优势,从长期资产负债匹配和穿越周期投资回报的视角,加大配置,并长期持有,在获取更高的长期投资回报的同时,也更好地发挥了资本市场的多层次资源配置功能。

近年来,险资的权益投资比例和规模不断提升,采用私募基金股权投资形

式的权益投资也愈发活跃。

国家金融监督管理总局近日发布的2025年四季度保险公司资金运用情况显示,截至去年年底,人身险公司和财产险公司的股票和证券投资基金余额总计约5.7万亿元,较2024年底增加约1.6万亿元,增幅达38.9%。其中,股票配置余额约3.73万亿元,占比9.7%。

同时,险资也持续对私募股权基金等进行出资。执中ZERONE统计数据表示,2025年,备案的私募股权基金中,保险机构作为机构LP(有限合伙人)向私募股权基金出资规模已超过1000亿元。

广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳在接受《证券日报》记者采访时表示,对险资来说,加大私募股权基金投资力度,收益与风险并存。收益方

面,这种投资形式可以在利率中枢下行时帮助险资提高投资收益,优化资产结构,其久期也与寿险的久期匹配,并且在会计处理上可以减少对当期利润的冲击。风险方面,股权基金穿透后的底层资产,相对固收产品来说,更加复杂和非标化,增加了投资机构尽调、判断、估值、投后管理的难度。此外,股权项目特别是私募股权项目的流动性较差,也对险资的流动性管理带来新挑战。

展望未来险资的权益投资策略,周瑾表示,从当前的市场形势来看,预计多数险企还会延续目前的资产配置策略,即采取“固收+”的投资策略,在增厚长期固收资产的同时,增配权益资产,加大二级市场举牌力度,寻求增厚“类固收”的垫子,并加仓有升值潜力的个股。

# 小贷行业监管体系持续完善

■本报记者 李冰

进入2026年,各地监管部门持续发力,通过整治清理与规则完善,推动小贷行业迈入合规发展新阶段。在监管体系完善方面,2026年以来,已有多地密集落地监管实施细则,进一步细化监管要求,筑牢行业合规底线。

受访业内人士认为,监管实施细则的密集出台与行业不合规机构出清工作的持续推进,形成了双向联动、协同发力的良好格局,其核心目的在于推动小贷行业加快规范发展步伐,稳步迈入合规运营的全新发展阶段。

## 不合规机构持续出清

为进一步加强和完善现代金融监管,推动地方金融组织高质量发展,湖南省发布《关于全省第二批“空壳”“失联”地方金融组织的公示》,涉及5家小贷机构。

除湖南省外,全国多地也正在推进小

贷行业不合规机构清退整治工作。1月4日,山东省地方金融管理局取消6家小贷公司试点资格;1月5日,重庆市地方金融管理局发布“失联”“空壳”地方金融组织名单,涉及37家不合规小贷机构;1月22日,云南省地方金融管理局发布关于拟终止禄丰县汇宇小额贷款有限公司等4家小额贷款有限责任公司试点资格的公示。

与此同时,各地相关行业报告为行业规范发展提供了支撑。2月9日,广州市小额贷款业协会发布《2025年广州市小额贷款公司发展情况报告》,详细分析了当地小贷行业2025年的发展状况,展现了其在支持地方经济发展中的重要作用。

“小贷机构在服务实体经济、支持小微企业融资、促进本地经济活力方面发挥了重要作用。”苏商银行研究院高级研究员杜娟对记者表示,作为多层次金融体系的重要补充,小贷机构凭借灵活的服务优势,精准聚焦传统金融机构服务薄弱的群体,有效填补了市场主体的融资缺口,推动金融服务下沉,与银

行等机构形成协同效应,共同构建服务实体经济的多元金融生态。

“当前小贷行业监管整治持续深化,政策体系不断完善,行业已逐步告别‘数量扩张’的旧有发展逻辑,正式迈入合规发展、质量求生的新阶段。”南开大学金融学教授田利辉表示,结合当前行业整治态势,预计2026年小贷行业监管基调将贯穿全年,行业正处于深度出清与格局重塑的关键时期。

## 多地监管细则落地

与此同时,多地监管细则同步落地,行业监管体系持续完善。综合来看,近年来地方监管细则的完善工作已全面铺开,2025年已有河北、安徽、天津、上海等多地先后发布相关监管文件或征求意见稿,强化对小贷行业的规范引导。例如,上海市地方金融管理局制定了《上海市小额贷款公司消费者权益保护工作指引》《上海市小额贷款公司互联网平台及产品信息报备工作指引》《上海市小额贷

款公司金融产品投资工作指引》三项配套制度,进一步细化监管要求。

杜娟认为,当前国内多地相继出台小贷行业监管实施细则,对各类违规经营行为作出了明确界定,划定了不可逾越的红线。这一明确的监管导向,将持续引导小贷行业摆脱粗放发展模式,朝着更为成熟规范、公开透明、合规有序的高质量发展轨道迈进。在这样的监管环境下,小贷行业的分化格局将进一步凸显,对于中小机构来说,走差异化、特色化发展之路,才能在日趋激烈的行业竞争中站稳脚跟,实现长效发展。

田利辉进一步表示,各地小贷行业存量出清力度不减,且呈现因地制宜的特征。展望2026年全年,小贷行业将呈现三大清晰趋势:一是合规经营是企业必须坚守的底线;二是分化整合持续加速;三是科技能力重要性凸显,数字化能力将直接决定机构的服务半径、运营效率与盈利水平,推动行业向精细化、合规化、高质量发展转型,真正回归“小额、分散”的服务本源。

# 多家民营银行中长期存款利率降至“1字头”

■本报记者 彭妍

近期,多家民营银行密集下调中长期存款利率,2年期、3年期、5年期定期存款产品利率普遍降至2%以下,正式进入“1字头”时代。

近日,上海华瑞银行率先宣布下调利率,自3月1日起将2年期定期存款利率由2%调至1.95%,3年期由2.05%调至2%,5年期由2%调至1.95%。各期限均下调5个基点,2年期与5年期利率正式跌破“2字头”。

2月中旬,天津金城银行、江西裕民银行同步调整定期存款利率。其中,天津金城银行各期限定期存款利率已全

面进入“1字头”。

据《证券日报》记者了解,今年年初以来,辽宁振兴银行、安徽新安银行等已完成多轮调整,中长期存款利率明显走低,部分产品出现利率期限倒挂现象。

国家金融监督管理总局发布的2025年四季度银行业主要监管指标数据显示,截至2025年四季度末,商业银行净息差为1.42%,与三季度末、二季度末持平。分机构类型看,民营银行净息差为3.83%,高于行业平均水平,但已呈现小幅收窄态势。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示,近期多家民营

银行将部分中长期存款利率下调至2%以下,是应对净息差持续收窄的理性举措。在去年民营银行净息差降幅较大的背景下,民营银行下调存款利率反映其在资产端收益承压、负债端高息揽储难以为继的双重压力下,主动优化负债结构。此举虽削弱短期吸引力,但符合行业降本增效趋势。

对于行业影响,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,存款利率下调对民营银行是“双刃剑”。短期显著降低负债成本,缓解净息差压力,提升盈利空间;但长期可能削弱存款吸引力,加剧同业竞争,迫使银行加速服务升级,行业将加速分化。

头部银行凭借品牌优势稳住客户,中小银行需通过差异化服务守住基本盘。这推动民营银行从“规模导向”转向“质量导向”的关键转折,是行业健康发展的必然过程,为高质量发展扫清障碍。

展望未来,低利率环境将成为常态,民营银行转型方向更加清晰。姜飞鹏认为,民营银行需从息差揽储转向“科技赋能+差异化服务”,依托数字风控深耕小微金融,增加中间业务收入等。未来需要深化普惠小微贷款、拓展财富管理与金融科技输出,优化资产结构提升非息收入占比。同时,借助政策支持,聚焦制造业、进出口等对公场景,构建轻资本、高效率的可持续模式。

# 全国政协委员、中信资本控股有限公司董事长兼首席执行官张懿宸:进一步鼓励和支持并购基金参与资本市场并购重组

■本报两会报道组 昌校宇

近日,全国政协委员、中信资本控股有限公司董事长兼首席执行官张懿宸在接受《证券日报》记者采访时表示:“当前,我国经济正迈入高质量发展新阶段,资本市场并购重组已成为优化资源配置、培育新质生产力的重要路径。私募股权并购基金作为重要市场主体,在完善企业治理结构、推动行业整合升级、助力上市公司做强做优等方面,具有独特的差异化价值和显著优势。”



张懿宸认为,尽管近年来监管部门持续释放政策暖风,支持并购基金发展,但受基金期限刚性约束、业绩承诺力度有限、部分有限合伙企业(LP)追求短期回报等因素影响,并购基金参与并购重组仍存在诸多现实障碍。

为此,张懿宸提出:进一步鼓励持有优质产业资源的并购基金,与产业上下游上市公司开展并

购重组合作;关注并购基金的合理退出诉求,为存续期届满的并购基金提供合规顺畅的退出渠道;进一步引导和鼓励并购基金积极参与零售、供应链、现代服务业等具有显著规模效应、上下游产业升级需求迫切的行业整合;持续优化完善上市公司并购重组政策体系。

# 今年以来公募网下“打新”获配超25亿元

■本报记者 彭衍禧

公募排网数据信息显示,截至3月3日,年内共有109家公募机构参与了9只新股的网下“打新”,合计获配股数达1.34亿股,获配总金额25.44亿元,在一级市场配售中展现出强劲的机构参与力度。

上述9只新股中,电科蓝天成成为年内公募机构网下“打新”获配金额最高的标的,公募机构合计获配5997.35万股,占该股总股本比例为3.49%,对应获配金额达5.68亿元,占该股总融资比例的34.57%。恒运昌紧随其后,公募机构参与该股网下配售合计获配金额达4.23亿元,对应获配股数459.02万股,占总股本比例6.76%,占总融资比例27.04%。

此外,公募机构参与易思维、振石股份、北芯生物3只新股的网下配售合计获配金额均超3亿元,国德电材、至信股份、林平发展、世盟股份的网下配售,也均获得公募机构的积极参与,公募机构获配金额从0.71亿元至2.71亿元不等。

同时,数据显示,在参与A股网下配售的109家公募机构中,有39家获配金额均不低于0.1亿元,其中8家机构年内网下“打新”获配金额均突破1亿元。

具体来看,易方达基金实现年

内9只新股网下配售的全覆盖,合计获配股数1667.95万股,获配金额达3.09亿元,成为目前年内“打新”获配金额最高的公募机构。南方基金、工银瑞信基金分别参与8只新股的网下配售,合计获配金额分别达2.70亿元、2.20亿元。

深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜在接受《证券日报》记者采访时表示,公募机构积极参与新股网下配售,既是依托专业投研能力挖掘优质标的、为产品增厚稳健收益的重要路径,也是公募基金发挥资本市场“压舱石”作用、助力实体经济直接融资的重要体现。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问陈宇恒告诉《证券日报》记者,在注册制背景下,新股发行价由网下投资者竞价决定,机构需要基于对公司基本面、行业前景、估值水平的综合研判,给出合理的报价区间。报价过高可能导致高价入围后承担破发风险,报价过低则可能错失获配机会。

在李春瑜看来,随着全面注册制加速推进,具备专业定价能力与全链条风险管控能力的头部公募机构,在新股网下配售中的优势将进一步凸显,也将持续为资本市场高质量发展注入长期稳定的机构资金。

# 券商已推荐323只3月份金股

■本报记者 周尚任

券商月度金股向来是机构资金布局的风向标之一。截至3月3日记者发稿,已有323只个股被列入券商3月份金股推荐名单。其中,中国巨石、中际旭创、紫金矿业为目前获得推荐最多的标的。

除中国巨石、中际旭创、紫金矿业外,7家券商推荐了,华鲁化学紧随其后,获6家券商推荐;杰瑞股份、完美世界、贵州茅台、首旅酒店、洛阳钼业、海光信息等标的均获得5家券商一致推荐。

针对目前获推荐最多的三大金股,申万宏源证券认为,中国巨石充分受益于电子布需求爆发与产能挤压的超级周期。中国银河认为,随着全球范围内人工智能建设的高速推进,中际旭创作为全球龙头企业,产品具备量价齐升的基础。招商证券认为,当前紫金矿业对比历史和可比公司,估值有竞争力,看好估值和利润双提升。

行业分布上,据国信证券统计,本月券商金股重点聚焦电子、基础化工、有色金属、机械、电力设备及新能源等领域。风格方面,本月券商金股股票池偏向中市值、高估值、强动量。

对于3月份A股市场的整体走势,券商分析师普遍给出了震荡上行、结构优先的判断。中国银河证券策略首席分析师杨超认为,市场交易风格或将呈现“政策热点轮动、风格快速切换”的分散特征,市场整体呈现波动上行趋势,交易逻辑将从政策预期和主题炒作转向

业绩兑现。长江证券策略首席分析师戴清将3月份行情定义为“春季躁动”的下半场。他认为,市场有望维持震荡上行趋势,整体风格或有所平衡。开源证券策略首席分析师韦翼晨则建议,投资者不要因为短期的波动和调整就动摇对积极行情的信心。结构上,从证券化率指标的角度来看,当前A股仍有扩张空间,结合科技、媒体和通信板块的相对盈利优势,“AI+”现阶段依然有望获得支撑。

在具体配置方向上,戴清建议聚焦三大主线:一是科技方向,持续关注AI基建的景气主线,包括电力、存力和算力方向,如光模块、存储、半导体设备等;二是关注能源革命以及供给约束所带来的新旧能源机遇,包括锂电新能源和金属化工等传统能源;三是关注汽车等消费板块。

回顾2月份券商金股的表现,Wind证券数据信息显示,当月券商共推荐327只金股,其中182只个股当月实现股价上涨,占比达56%,整体表现稳健。

作为衡量券商研究实力的重要指标,券商金股指数表现同样值得关注。2月份,“财通证券金股指数”以13.78%的月涨幅位居首位,“国元证券金股指数”“华安证券金股指数”“国投证券金股指数”“东吴证券金股指数”“国金证券金股指数”“中金公司金股指数”“长城证券金股指数”“中原证券金股指数”紧随其后,月涨幅均超5%,显示出相关券商良好的选股能力。