

# 年内险资参与10家港股IPO公司基石投资

■本报记者 冷翠华

2026年开年以来,港交所持续迎来明星企业登陆,IPO市场活跃度不减,险资频频现身港股IPO公司基石投资者名单,参与度显著提升。

对此,业内人士分析认为,这是市场利率中枢下行、港股IPO标的质量提升等多重因素共同作用的结果。未来,险资在港股IPO市场的参与面或将进一步拓宽,同时也需对潜在风险保持警惕。

## 参与基石投资热情高涨

Wind资讯数据显示,截至3月17日,年内已上市的港股IPO公司共有28家。险资参与了其中10家公司的基石投资,认购总数量约2361万股,总认购金额约15.58亿港元。

对比来看,2025年全年,险资总共参与12家港股IPO公司的基石投资,4家险资总共认购8025.7万股,认购总金额26.2亿港元。

基石投资者是按发售价认购首次公开招股股票的投资者,将确保获得应享股权,因此自上市之日起6个月内将被锁定。基石投资者通常是大型金融机构或集团,其参与可表明对所投资的首次公开招股股票充满信心。

具体来看,年内共有4家险资参与港股IPO公司基石投资。其中,泰康人寿参与了7家,大家人寿参与了2家,泰康保险集团和平安人寿各参与了1家。

北京大学应用经济学博士后、教授朱俊生对《证券日报》记者表示,险资今年加大港股IPO公司基石投资力度,核心源于三方面驱动。

一是资产配置环境的变化。在利率中枢持续下行的背景下,传统固收资产收益率普遍下降,保险资金需要在风险可控前提下适度提升权益资产配置比例,以维持长期投资收益水平。港股IPO公司基石投资由于定价相对明确、锁定期稳定,在一定程度上兼具权益资产的成长性与投资确定性。

二是港股市场提供了优质标的。近年来一批科技创新、生物医药、新能源及数字经济企业选择在香港上市,为长期资金提供了较为优质投资

标的。

三是投资机制与险资属性的天然契合。基石投资机制本身具有锁定期明确、配售比例稳定、定价透明度较高等特点,与险资的投资特征较为契合。此外,部分险资也希望通过基石投资与优质企业建立长期资本合作关系,从而形成更加稳定的投资生态。

同时,从险资今年在港股IPO公司基石投资的标的来看,其偏好AI(人工智能)和生物医药赛道的特点较为明显。对此,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,这是因为生物医药等国家产业升级核心方向,政策支持力度大;新经济领域具备高成长性,是投资权益资产的题中之义,有利于分享科技红利。

朱俊生补充道,部分AI和创新药企业本身具有较强的全球化市场空间,其成长潜力不局限于单一市场,这也使其对长期配置需求的保险资金具有更高吸引力。

## 带来双赢效应

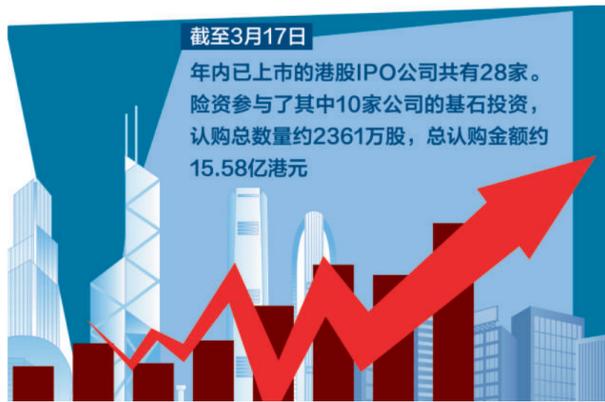
险资积极参与港股基石投资,可形成险资自身与港股市场的双赢局面。

张令佳表示,对险资自身而言,基石投资介于一级和二级市场之间,其收益波动特征与传统股债相关性较低。这有助于其平滑投资组合的整体波动,在穿越市场周期的过程中提供更稳定的回报。通过投资具备高成长潜力的公司,险资有望获得超越传统资产的长期回报,从而更好匹配其长期负债。

朱俊生补充道,港股市场也是保险资金进行境外权益配置的重要渠道,有助于分散风险,并推动险资逐步提升产业研究能力和长期股权投资能力。

对港股市场而言,张令佳表示,作为追求稳健的长期资金,险资的积极参与本身就体现了对港股市场和具体IPO公司价值的认可,能够有效提振市场信心,增强定价稳定性。

从险资参与港股IPO公司基石投资的回报情况来看,以MINIMAX-WP为例,其发行价为165港元/股,1月9日,该公司正式登陆港股,截至3月17



日收盘股价达1033港元/股。截至目前,泰康保险集团这笔投资已实现可观的净收益。

整体来看,年内港股上市的28家公司中,24家首日收盘价高于发行价。其中,16家公司涨幅超10%,6家公司涨幅超50%,2家公司涨幅超100%,1家公司公司涨幅超200%。

不过,受访人士均强调,基石投资设有至少6个月的锁定期,投资周期普遍更长,因此不宜以短期股价涨跌论成败,而应着眼于长期回报,对险资参与港股IPO公司基石投资的回报,还需要更长时间周期的观察。

## 未来更趋专业化长期化

今年,险资对港股IPO公司基石投资的青睐度显著跃升。展望未来,业内人士认为,险资参与港股IPO公司基石投资将呈专业化、长期化趋势。

朱俊生认为,一方面,险资机构将更加重视行业研究能力和项目筛选能力,投资决策会更加审慎。另一方面,投资重点可能进一步向产业龙头和稀缺资产集中,尤其是具有核心技术壁垒和全球竞争力的企业。同时,险资参与资本市场的方式或将更加多元,除了基石投资,还可能参与Pre-IPO投资、战略配售以及长期股权投资等。此外,一些险资也可能加强与产业资本或大型机构投资者合作,通过联合投资提升项目获取能力和风险控制能力。

在张令佳看来,三大变化值得期待。一是投资范围会更广,或将从当前的AI、半导体等核心科技赛道,向绿色能源、金融科技等更多新兴领域扩展。二是投资策略会更加主动,或将不再仅仅是被动的财务投资者,会更主动“投早、投小、投硬科技”,深度参与被投企业的战略制定和资源对接。三是合作模式日益深化。为获取优质项目并分散风险,险资将更频繁地与产业资本、顶尖私募股权基金等专业机构合作,甚至通过共同投资或设立专项基金等方式,构建投资生态圈。

尽管基石投资具有一定优势,但仍然面临破发风险和锁定期流动性风险。例如,张令佳表示,基石投资至少有6个月锁定期,上市后若市场情绪转弱或二级市场持续走低,险资将面临破发风险且无法及时退出,可能造成账面亏损。此外,硬科技企业普遍具有高成长潜力、高技术风险、高市场不确定性的特征,这对险资传统的投研体系提出了挑战,要求其具备深度的行业洞察力和精准的项目甄别能力。因此,险资需提升投研能力,通过精选具备“确定性”的优质标的来防范风险。

总的来看,受访人士认为,在低利率环境下,港股IPO公司基石投资仍将是险资权益资产配置的重要方向。但险资也需坚持审慎投资与价值投资原则,精准把握成长机会,才能在港股IPO浪潮中实现长期、稳健的收益。

# 9家银行系险企去年实现净利润合计超190亿元

■本报记者 杨奕寒

近日,保险公司2025年四季度偿付能力报告披露接近尾声,银行系险企的经营情况也随之揭晓。数据显示,2025年,银行系险企表现较好,9家银行系险企合计实现保险业务收入4438.16亿元,同比增长15.5%,合计实现净利润193.66亿元,同比增长65.5%。

受访专家表示,银行系险企去年净利润同比大幅增长,主要受低基数效应、权益市场回暖、资产质量改善及业务规模效应等因素影响。

## 合计净利润同比大增

银行系险企是由银行直接控股和间接控股的保险公司,相较于其他险企而言,银行系险企与母行具备更紧密的合作关系,拥有一定的资源优势。

具体来看,保险业务收入方面,2025年,9家银行系险企合计实现保险业务收入4438.16亿元,同比增长15.5%,9家险企均实现了保险业务收入的同比增长。分公司来看,中邮人寿保险股份有限公司、工银安盛人寿保险股份有限公司、建信人寿保险股份有限公司分别以1591.66亿元、508.64亿元、492.69亿元保险业务收入位列前三。

净利润方面,2025年,9家银行系险企均实现盈利,合计实现净利润193.66亿元,同比大增65.5%。其中,1家险企实现扭亏为盈,7家险企净利润同比上涨,1家险企净利润同比下降。

值得注意的是,在已经披露相关偿付能力报告的57家非上市人身险企中,银行系险企的净利润均在前十。净利润排名前十的非上市人身险企中,有5家为银行系险企。

对此,北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆对《证券日报》记者分析称,银行系险企去年的经营情况整体呈现出“量利齐升”的强劲复苏态势,其核心驱动力在于精准把握了市场机遇与渠道优势。

他表示,保险业务收入的高速增长主要得益于低利率环境下,市场对稳健型金融资产的需求激增,而银行系险企依托母行庞大的网点渠道与客户信任度,在银保渠道竞争中占据主导地位,实现了规模的快速扩张。净利润的大幅增长则主

要归功于权益市场回暖带来的投资收益改善,以及业务规模效应带来的成本摊薄,加上部分险企上年净利润基数较低,以及资产质量改善使得此前计提的损失准备金转回,共同促成了利润端的亮眼表现。

## 构建差异化竞争壁垒

随着银行系险企的业务迅速增长,其资本消耗也较快。数据显示,多数银行系险企去年的核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率同比有所下滑。

具体来看,2025年,9家银行系险企的核心偿付能力充足率平均值为115.89%,同比下降34.46个百分点,综合偿付能力充足率平均值为179.39%,同比下降50.25个百分点。核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率相较2024年有所下滑的各有8家险企。

究其原因,广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳对《证券日报》记者分析称,银行系险企的偿付能力充足率普遍下滑,主要原因是业务规模快速扩张消耗了大量资本。同时,市场利率下行导致保险公司需要增提准备金,使得实际资本有所减少。此外,“偿二代”二期规则全面实施等更严格的监管要求,也对偿付能力充足率构成了持续压力。

展望未来,对于银行系险企如何发挥自身优势,实现高质量发展,张令佳表示,银行系险企未来需从“规模驱动”转向“价值驱动”,核心是深化向养老、健康等保障型产品的转型。关键在于升级资产配置能力以穿越周期,并深化与母行的生态协同,提供综合金融服务。同时,险企也要加强资本管理,平衡业务扩张与偿付能力安全。

杨帆认为,银行系险企应立足“银保协同”的独特优势,从单纯的渠道依赖向深度的生态融合转型,构建差异化竞争壁垒。在产品端,打破对储蓄型产品的路径依赖,依托银行庞大的客户画像开发“保障+财富管理”的多元化产品矩阵,挖掘客户全生命周期价值。在服务端,整合全生命周期服务,构建“金融+康养”生态圈,提升服务附加值。同时,借助母行金融科技力量推动数字化转型,实现精准营销与精细化运营,从而在激烈的市场竞争中实现高质量的可持续发展。

# 年内上市银行赎回优先股规模将达825亿元

■本报记者 熊悦

近日,招商银行发布公告,该行拟于2026年4月15日全额赎回非公开发行的2.75亿股境内优先股。该行将按照此次优先股募集说明书约定的赎回价格,全部赎回此次优先股并派发相应股息。该行已收到国家金融监督管理总局对赎回本次优先股无异议的答复。

据梳理,这是继光大银行、平安银行之后,年内第三家宣布赎回优先股的上市银行。受访专家表示,上市银行相继赎回优先股,为利率下行环境下银行主动优化资本结构,降低财务成本的理性选择。

## 2家银行已赎回优先股

此次招商银行全额赎回的优先股“招银优1”于2017年12月非公开发行,募集资金总额为人民币275亿元。按照招商银行此前发布的非公开发行优先股募集说明书,此次优先股自发行结束之日起满5年或以后,经监管部门批准并符合相关要求,该行有权赎回全

部或部分本次优先股。赎回价格为此次优先股的票面金额加当期已宣告且尚未支付的股息。

相关公告显示,“招银优1”发行时的票面股息率为4.81%,经过每5年一个股息率调整周期,“招银优1”自2022年12月18日起调整为2.68%。

在此之前,今年光大银行、平安银行已先后赎回非公开发行的优先股“光大优3”“平银优01”,规模分别为350亿元、200亿元。加上招商银行此次拟赎回的275亿元,年内上市银行赎回优先股规模将达到825亿元。

自2025年以来,上市银行赎回优先股的情况开始增多。Wind资讯数据显示,2025年,长沙银行、南京银行、上海银行、杭州银行、兴业银行等多家上市银行发行的境内或境外优先股摘牌退市,数量较以往明显增加。在发行端几乎未有供给的情况下,上市银行优先股规模总体趋于缩减。

## 优化资本结构

优先股为商业银行补充其他一级

资本的重要工具。股息率一般分为固定利率和浮动利率两种,作为“类债型股权”,优先股股息在税后利润中优先分配。存续期限一般为永续,且发行满5年后银行通常有权选择赎回。

“2025年以来,上市银行密集赎回优先股,主要是早年发行的优先股进入了集中赎回窗口。”巨丰投顾高级投资顾问向晓明告诉《证券日报》记者。

苏商银行特约研究员薛洪言进一步对记者表示,银行早期发行的优先股票面利率普遍较高,在当前低利率环境下,银行新发行的永续债等资本工具的融资成本已显著低于存量优先股。相比之下,优先股虽能补充资本,但其较高的股息率对净利润形成持续压力。因此,当资本充足时,银行便选择赎回高成本的优先股,并以更低成本的资本工具进行替换。

受访专家表示,银行赎回优先股能够节省股息成本、增厚利润,通过置换更低成本的资本工具以优化资本结构。但短期内会直接减少其他一级资本,在静态下对资本充足率带来一定影响。

“银行实施赎回的前提是其资本充足水平已较为充裕,赎回后各项指标仍能显著高于监管红线。通过以更低成本的资本工具进行替换,银行的整体融资成本下降,这有利于提升盈利能力和内生资本积累能力,为后续的信贷投放和业务发展奠定更稳健的基础。”薛洪言认为。

在南开大学金融学教授田利辉看来,赎回高息优先股后,原本分配给优先股股东的利润将回流至普通股股东,增厚每股收益和可分配利润。另外,赎回优先股每年可节省利息支出,若维持分红比例不变,相当于间接提升了普通股的分红水平。这本质上是银行将融资成本下降的红利让渡给普通股股东,是资本结构优化的红利释放。

值得一提的是,银行优先股兼具高信用资质、稳定票息等优势,为公募基金、银行理财配置的一类重要资产。受访专家认为,优先股集中退出会减少高息稳定资产供给,对公募基金、银行理财等机构带来资产配置压力。

# 公募“播种”农业赛道:ETF成重要布局工具

■本报记者 方凌晨

有色金属、油气热度未消,农业赛道又悄然升温。3月份以来,公募机构以ETF(交易型开放式指数基金)为核心工具,产品申报与发行成立双线并进,同步发力,加速“播种”农业赛道。除了综合农业领域,公募布局范围还延伸至粮食、畜牧养殖等多个细分领域。

产品申报方面,记者根据证监会官网信息统计,截至3月17日记者发稿,月内已有9家公募机构共计申报11只农业主题基金,包括8只ETF。在布局农业ETF的机构中,不乏头部公募机构。例如,3月4日,鹏华基金申报鹏华中证农业主题ETF;3月6日,华夏基金申报华夏中证畜牧养殖ETF;3月11日,博时基金申

报博时国证粮食产业ETF;3月13日,国泰基金申报国泰国证粮食产业ETF。

产品发行成立方面亦是动作不断。目前,华泰柏瑞中证畜牧养殖ETF、南方中证全指农牧渔ETF正在发行中。广发中证畜牧养殖ETF已完成募集,等待成立。汇添富中证畜牧养殖ETF、景顺长城农牧渔ETF两只产品已于3月11日成立,募集规模分别为4.26亿元、7.81亿元,两只ETF也将于3月20日正式上市交易。

“长期来看,农业产业或正迎来深刻变革。”银华基金相关人士表示,上游化肥、能源等资源价格的走强,以及地缘冲突对供应链的扰动,直接推高了部分农产品的生产成本与替代品价格。全产业链生产要素成本的系统性抬升,

将推动种植和养殖业的边际成本曲线上移,从成本端构筑价格的长期支撑。

“随着未来农业ETF数量逐渐增加,公募机构需要在养殖、粮食等细分赛道深度挖掘,打造差异化优势,避免同质化竞争。”北京格上富信基金销售有限公司研究员关晓敏对《证券日报》记者表示。

近两年,我国指数化投资蓬勃发展。ETF市场呈现出鲜明的“总量增长与细分丰富并行”特征。在规模与数量同步扩容的同时,公募基金对ETF的布局日趋精细,产品体系不断丰富优化,推动指数化投资从“普及”向“提质”稳步迈进。

在关晓敏看来,ETF市场已经进入高速发展阶段,规模和产品数量同步增长,产品覆盖多资产类别,成为中长期资金入市的重要载体。产品的持续丰富,也

为投资者提供了低成本、高效率的投资工具,以及多元化的资产配置选择。

Wind资讯数据显示,截至2026年3月17日,ETF数量达1456只,总规模达5.26万亿元,分别较2024年年底增长407只、1.47万亿元,增幅分别为38.8%、38.65%。

公募基金对ETF的布局也从传统宽基向多元品类延伸,细分领域持续丰富。比如,在股票型ETF内部,主题指数、规模指数、行业指数、策略指数及风格指数ETF均实现全面扩容。

在ETF已成为投资者进行资产配置重要工具的当下,关晓敏提示,“普通投资者参与ETF投资时,也需注意部分行业主题ETF波动特征较为显著,需合理控制配置比例。同时,可在行业层面适度分散,避免重仓高度相关的行业。”

# 券商App最新月活环比下滑 加码两融业务谋增量

■本报记者 于宏

券商App月活数据是观察投资者入场意愿和券商用户黏性的重要窗口。易观千帆最新数据显示,2月份,证券类App月活跃用户数(以下简称“月活”)达1.7亿,虽然受春节假期等因素影响,环比下降7.52%,不过同比仍实现2.62%的稳健增长。从近期券商App的更新迭代情况来看,不少券商正积极加码两融业务,以开拓潜在客户、抢占市场先机。

从单家券商的月活表现来看,华泰证券的“涨乐财富通”和国泰海通的“国泰海通君弘”月活规模保持千万量级,2月份月活分别为1186.19万、1022.86万,稳居行业第一梯队,同比分别增长6.1%、5.48%。“平安证券”“中信证券e投”“招商证券”月活分别为864.05万、716.74万、715.01万,同比增幅均在3%以上。

在同比增速方面,部分中小券商表现亮眼,例如,“兴业证券优理宝”以21.12%的月活同比增幅领跑行业,其次是长江证券的“长江e号”和国信证券的“国信金太阳”,月活同比增幅分别为10.38%、8.73%。

对此,巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示:“2月份券商App月活环比有所下降,属于正常的季节性波动现象,因春节假期等因素,2月份交易日较少,用户交投频次有所下降。不过,券商App月活同比仍保持增长,体现出行业的用户增长具备长期的稳定性和韧性。展望未来,随着市场行情企稳向好,预计券商App月活将持续回升,行业长期向好的发展趋势不会改变。”

观察近期券商App迭代升级的重点可以发现,在两融业务蓬勃发展、投资者交易需求持续释放的态势下,不少券商将两融业务作为App优化升级、吸引新客户的重要抓手。

中证数据有限责任公司披露的最新数据显示,截至3月16日,全市场两融余额为2.66万亿元,较去年末增长超1200亿元;两融交易个人投资者数量达804.08万名,机构投资者数量达5.14万家。今年前两个月,两融账户新开户数量合计达30.72万户。

为把握市场机遇、推动客户群体规模增长,多家券商正积极对旗下App的两融服务功能进行优化完善。比如,首创证券在旗下App“首创财富”首页新设两融业务独立专区,支持意向用户创建模拟试算账户,以了解两融交易的规则与流程,优化持仓配置和布局策略,开拓潜在客户。开源证券也于近期在App“开源证券e投”上线两融智慧系统,帮助用户提前验证投资策略,通过模拟交易测算交易成本与盈亏情况,降低试错成本。

此外,多家券商还根据实际需求灵活调整信用业务规模上限。2月11日,财达证券发布公告称,董事会同意公司调增信用交易业务规模,由不超过2024年度经审计的净资产比例的100%,调增至不超过2024年度经审计的净资产比例的140%。去年以来,华泰证券、招商证券等多家券商也宣布,拟上调两融业务规模上限。

“通过在App端增设独立专区、上线模拟交易系统等措施,券商不仅能有效降低投资者的学习成本和试错风险,更能将庞大的潜在观望用户群体转化为实际参与者,从而扩大客户群体、抢占市场份额。”西部金融研究院院长陈华对《证券日报》记者表示,同时,券商上调两融业务规模上限,体现出对后市行情和市场交易需求的看好,有助于灵活面对市场波动,更好地应对市场竞争,为自身业绩增长注入新动能。