

券商私募资管规模一年增超6700亿元

■本报记者 周尚任

日前,中国证券投资基金业协会最新数据显示,截至3月末,券商私募资管产品存量规模达5.99万亿元(包含资管子公司,不包含私募基金),距6万亿元关口仅一步之遥。与去年同期相比,规模增加6740.93亿元。其中,主动管理类集合资管计划在总规模中的占比升至56.55%。

从存量数据看,券商私募资管在一季度延续了主动管理稳健扩张的态势。截至3月末,其存量规模为59919.14亿元,较年初增加1949.4亿元,增幅3.36%;较去年同期增加6740.93亿元,增幅12.68%。

集合资管计划是本轮规模增长的主要贡献项。截至3月末,集合资管计划规模攀升至33882.54亿元,较年初增加1074.64亿元,增幅3.28%;较去年同期增加5667.52亿元,增幅20.09%,在总规模中的占比提升至

56.55%,为行业整体规模增长提供有力支撑。

按产品类型划分,固收类产品仍占据绝对主体地位。截至3月末,固收类产品规模达47710.12亿元,在券商私募资管总规模中占比79.62%,较年初增加893.6亿元,较去年同期增加4136.01亿元,增幅9.49%;混合类产品规模8741.91亿元,占比14.59%;权益类产品规模3074.53亿元,占比5.13%;期货及衍生品类产品规模392.57亿元,占比0.66%,产品多元布局持续推进。

供给端数据同样印证主动管理转型趋势。一季度,券商私募资管产品累计备案规模达1664.96亿元,其中集合资管计划备案规模983.97亿元,占比59.1%;单一资管计划备案规模680.99亿元,占比40.9%。新产品中主动管理类占比接近六成,行业资源正加速向主动管理领域集聚。

在主动管理转型深化、居民财富

管理需求回暖、政策红利持续释放的多重驱动下,券商资管业务景气度持续回升。政策层面,《证券公司分类评价规定》将“资管产品投资权益类资产”纳入加分项,引导券商加大权益类资管业务布局。

同时,经营数据印证了券商资管业务的向好趋势。42家上市券商今年一季度资管业务净收入同比增长33.28%。伴随行业回暖,券商资管“强者恒强”的梯队分化格局进一步固化,业务资源、收入利润持续向头部机构聚拢,集中度稳步提升。中信证券、广发证券、国泰海通分别以35.05亿元、24.61亿元、17.57亿元稳居行业前三,也是行业内仅有的三家资管业务收入突破10亿元大关的券商。

展望资管业务发展趋势,分析师普遍认为,券商资管将继续保持稳步增长、结构持续优化、集中度进一步提升的态势,主动管理能力建设与权益类业务布局将成为各家机构竞争

的核心方向。

国信证券非银金融首席分析师孔祥表示:“从行业发展来看,‘去通道、强主动’转型持续推进,主动管理规模占比稳步攀升,核心管理费收入已成为资管业务收入增长的核心支撑。主体分化格局愈发明显,头部券商凭借雄厚的投研实力、广泛的客户资源领跑行业,中型券商聚焦固定收益、量化投资等细分赛道打造核心优势实现差异化突破,中小券商则立足自身定位,探索特色化发展路径以突围。”

申万宏源研究所非银首席分析师罗钻辉认为,在利率水平低位、居民含权资产配置提升等趋势背景下,“大资管”业务有望持续扩容,成为券商业务板块中“大而稳”的业绩压舱石。预计行业通道业务压降影响下的规模拐点已经出现,各机构正寻求通过产品结构优化(如主动管理转型)、多元业务探索(如ABS、REITs)投资类业务拓展)推动费率中枢回升。

年内逾十家信托公司核心高管变动

■本报记者 昌校宇 方凌晨

5月20日,中信银行发布董事会会议决议公告称,同意聘任吕天贵为中信银行行长、首席合规官,并提名其为第七届董事会执行董事候选人。

公开信息显示,吕天贵于2003年1月份入职中信银行,曾任中信银行信用卡中心总裁,零售银行部总经理、私人银行部总经理等职。2025年3月份,因工作调整,吕天贵辞任中信银行副行长;同年9月份,其正式出任中信信托董事长。

据《证券日报》记者统计,今年以来,已有逾十家信托公司董事长、总经理(总裁)等关键岗位人员发生变动。

国家金融监督管理总局官网信息显示,大信信托、华润信托、交银国际信托、百瑞信托4家信托公司的总经理(总裁)人选已落定。具体来看,2月份,大信信托迎来新任总经理,黄俊获国家金融监督管理总局广东监管局核准正式履新;3月份,华润信托新任总经理甘煜到任,交银国际信托新任总裁余桑上任;5月份,向旭平的原百瑞信托总经理任职资格获得监管部门批复。

此外,长城新盛信托、建元信托、长安信托、山东国信、江苏信托、中国外贸信托、光大信托等多家信托公司也发布了高管变动公告。从变动原因来看,此轮高管流动呈现双向态势,既有因个人原因主动离任的,也有因组织统筹进行工作调动的。

例如,2月12日,建元信托总经理曾旭因个人原因辞职,随后该公司发布公告,由董事长秦泽代行总经理职责,期限为6个月。4月份,中国外贸信托接连发布两份公告,因工作变动,李强不再担任该公司董事长,由卫濛濛代为履行董事长职责;同时,卫濛濛不再担任该公司总经理,由副总经理马绍晶代为履行总经理职责。两者均为履职期限均不超过

6个月。

用益金融信托研究院研究员帅国让对《证券日报》记者分析:“信托公司高管变动的核心驱动因素大致包括四个方面:一是行业转型压力,标品信托、TOF类信托(基金中的信托)、服务信托等业务布局,需要专业管理人才;二是监管趋严与风险处置,风险项目化解、合规整改倒逼人事调整;三是公司股东战略调整,国企改革、股权变动带来管理层更迭;四是经营业绩与人事常态更替,业绩承压、任期届满等因素推动人员流动。”

在受访人士看来,高管变动将重塑信托行业的转型节奏与业务方向。帅国让认为,在监管导向下,新任高管会加速压降高风险非标业务,加大标品信托、服务信托、财富管理业务的布局。同时,在部分股东战略调整背景下,信托公司业务或更趋于保守稳健,风控标准将进一步收紧。虽然人事变动可能在短期内带来战略摇摆和业务衔接波动,但长期来看,高管变动有利于优化公司治理结构,推动行业向合规化、专业化方向转型。此外,从长远发展视角来看,信托公司高管需具备较强的风控意识、专业能力、资本运作及合规管理能力,以适应行业转型与监管要求。

新财富家族研究院首席研究员邢成表示,信托行业对高管的核心能力要求主要聚焦三大维度:一是风险驾驭能力,能够审慎评估地产、城投等领域存续风险项目,并构建针对标品业务的风控体系;二是战略引领与创新落地能力,高管需准确把握资产管理、资产服务、公益慈善信托的发展规律,推动差异化竞争格局的形成;三是合规与资本管理能力,需适应净资本监管的约束要求,平衡好业务扩张与资本补充之间的关系。

159家险企一季度投资收益成绩单出炉
综合投资收益率最高为4.99%,最低为-8.3%

■本报记者 杨笑寒

随着险企一季度偿付能力报告出炉,保险公司一季度投资收益“成绩单”同步揭晓。

据《证券日报》记者统计,截至目前已有159家险企(包括财险公司和人身险公司)披露一季度财务投资收益率和综合投资收益率。数据显示,159家险企上述两类投资收益率的平均值均同比有所下降,其中143家险企一季度财务投资收益率为正,132家险企一季度综合投资收益率为正。

受访专家表示,一季度险企投资收益率同比下降主要受新会计准则切换和市场波动等短期因素扰动,但长期来看,保险业基本面仍凸显向好韧性。

平均综合投资收益率为0.40%

财务投资收益率主要反映保险公司当期已实现、进入利润表的投资收益水平;综合投资收益率则把未实现的公允价值变动也纳入,更全面反映投资资产真实价值波动和整体投资表现。相较而言,后者更能衡量保险公司投资端的真实表现和长期稳健性。

整体来看,今年一季度,159家险企的平均财务投资收益率为0.53%,同比下降0.47个百分点,平均综合投资收益率为0.40%,同比下降0.28个百分点。

分类来看,159家险企中包括87家财险公司和72家人身险公司。人身险公司一季度平均财务投资收益率为0.70%,同比下降0.27个百分点,平均综合投资收益率为0.44%,同比上涨0.06个百分点。财险公司的平均财务投资收益率为0.39%,同比下降0.64个百分点,平均综合投资收益率为0.36%,同比下降0.58个百分点。

不难看出,今年一季度,险企投资收益率整体承压。对此,盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员江瀚对《证券日报》记者表示,今年一季度险企投资收益情况呈现出整体下滑趋势,主要是由于市场环境的变化和险企投资策略的调整。

从市场环境来看,市场不确定性增加,资本市场波动加剧,导致险企投资收益率承压。从投资策略来看,险企可能更加注重风险控制,减少了高风险资产的投资比例,从而影响了投资收益。

此外,宏观经济波动与风险管理研究中心副主任龙格对《证券日报》记者表示,新金融工具准则(IFRS 9,即《国际财务报告准则第9号——金融工具》)的实施,也放大了短期市场波动对账面收益的冲击。

同时,保险公司在财务投资收益率和综合投资收益率上的表现有所分化。

具体来看,今年一季度,159家险企中,143家险企一季度财务投资收益率为正,险企数量同比下降;132家险企综合投资收益率为正,险企数量同比上升。同时,人身险公司的平均综合投资收益率也

同比微增。

财务投资收益率方面,广东能源财产保险自保有限公司(以下简称“广东能源财险自保”)为最高值,达4.99%;诚泰财产保险股份有限公司(以下简称“诚泰财险”)为最低值,为-8.07%。

综合投资收益率方面,排名前十的险企分别为广东能源财险自保、中国人寿、太平洋安信农业保险股份有限公司、小康人寿保险有限责任公司、太平洋养老保险股份有限公司、新华养老保险股份有限公司、太平洋健康保险股份有限公司、招商局仁和人寿保险股份有限公司、国民养老保险股份有限公司和合众财产保险股份有限公司。其中,广东能源财险自保的综合投资收益率最高,为4.99%。

排名后十的险企分别为海保人寿保险股份有限公司、同方全球人寿保险有限公司、陆家嘴国泰人寿保险有限责任公司、幸福人寿保险股份有限公司、华农财产保险股份有限公司、弘康人寿保险股份有限公司、富德财产保险股份有限公司、北京法巴天星财产保险股份有限公司、永安财产保险股份有限公司和诚泰财险。其中,诚泰财险的综合投资收益率最低,为-8.30%。

对此,龙格表示,综合收益回暖主要得益于一季度债市走牛,险企持有的债券资产浮盈回升,修复了账面表现。人身险公司和财险公司在综合投资收益率上的分化则源于负债特性差异:人身险资金久期长,更能享受长债红利;财险资金偏短期,受流动性资产收益率下降冲击更为直接。这也反映出不同机构在利率周期下的抗风险韧性不同。

二季度投资收益率有望改善

尽管一季度险企整体投资收益率有所下降,但多数业内人士分析认为,这一趋势主要受短期因素波动影响,但从长期来看,保险业韧性依旧凸显。

华西证券研究所非银金融组主理罗惠洲认为,一季度险企业绩主要受权益市场下行拖累,二季度投资环比改善有望支撑业绩修复。

东吴证券非银金融首席分析师孙婷表示,各上市险企一季度投资收益率均有不同程度同比下降,主要是受股市短期波动导致TPL(以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产)权益公允价值减少,以及部分公司基数较高等因素影响。4月份以来股市明显回暖,如回暖趋势持续,预计各险企投资收益或将明显改善。

对于险企未来应采取哪些举措稳定提升自身投资收益,龙格表示,未来险企必须强化“资产负债”,从源头上降低负债成本,避免为覆盖高成本而盲目投资高风险资产。策略上建议采用“哑铃型”配置,一端抓高股息红利资产收益,一端抓新经济赛道获取弹性收益。同时,积极利用衍生品和国债期货对冲利率风险,在低利率环境中通过精细化管理挖掘超额收益。

银行信用卡业务左右手:一手减法一手加法

■本报记者 彭妍

当前信用卡行业经营格局正发生显著转变,呈现出降本增效与精准营销并行的发展态势:一方面,多家银行密集关停信用卡分中心、下线信用卡独立App、批量停发联名卡,持续推进业务精简与架构优化;另一方面,行业仍在加大优质客群获客力度,通过升级实物礼品权益,争抢高质量新增客户。

受访专家表示,此番经营策略调整,折射出信用卡行业已告别粗放式规模扩张模式。在风险管控、成本压降、盈利修复的多重压力下,行业正全面转向降本增效的精细化运营。一边精简低效业务、优化组织架构,通过剥离亏损低效产能,做好风险与成本管控的“减法”;一边加码礼品营销、精准拓展客群,通过筛选优质增量用户,做实盈利提升的精准“加法”,二者均是银行推进精细化经营的理性选择。

经营模式转型:
精简整合降本增效

在行业下行周期,推进降本增效转型已成为多数银行信用卡业务的核心方向。近期,多家银行加速渠道整合与业务精简,多地信用卡分中心关停、信用卡独立App迎来集中关停潮,联名及主题信用卡批量停发,行业优化经营结构、压降运营成本态势凸显。

具体来看,交通银行、广发银行、民生银行等多家银行陆续关停部分区域信用卡分中心。据不完全统计,2025年已有超60家信用卡分中心终止营业。某银行信用卡营销人员向《证券日报》记者坦言,关停的信用卡分中心大多处于盈利不佳的状态,银行此举的目的是优化经营布局,压缩运营成本,减少低效开支。

App端整合提速,不少银行选择关停信用卡独立App,将相关功能整合至总行手机银行。其中,中国银行信用卡App“缤纷生活”将于2026年6月30日24时起全面停止服务,原“缤纷生活”App相关功能及服务已全面迁移至中国银行App;上海农商银行、渤海银行已完成信用卡独立App的关停及功能整合,以此优化运营架构,实现降本增效。



受访专家表示

此番经营策略调整,折射出信用卡行业已告别粗放式规模扩张模式

一边精简低效业务、优化组织架构,通过剥离亏损低效产能,做好风险与成本管控的“减法”
一边加码礼品营销、精准拓展客群,通过筛选优质增量用户,做实盈利提升的精准“加法”

产品端,一些联名及主题信用卡停发。交通银行、兴业银行、建设银行等多家银行宣布停发多款联名及主题信用卡,覆盖出行、消费、生活服务等多个场景,重点淘汰合作价值低、运营成本高的低效产品。

本轮信用卡业务经营模式的调整,主要源于行业增长见顶与资产质量承压双重因素。中国人民银行近日发布的《2026年第一季度支付体系运行总体情况》显示,截至一季度末,全国共开立信用卡和借贷合一卡6.87亿张。记者梳理发现,相较于2022年三季度8.07亿张的历史峰值,截至2026年一季度末,三年多来信用卡和借贷合一卡存量已累计缩减约1.2亿张。

与此同时,信用卡业务整体资产质量压力逐步显现。从上市银行近年披露的年报数据来看,部分银行信用卡逾期率、不良率有所抬升,信贷资产质量管控难度加大,倒逼银行转变粗放经营模式,全力推进降本增效。

礼品加码获客:
存量竞争下突围增收

在行业转向降本增效的同时,银行信用卡业务营销力度持续加大,升级自行车、箱包、厨具等实物礼品权益,已成为各家机构争夺客

群的重要手段。

近日,《证券日报》记者在北京丰台区龙湖丽泽天街走访发现,一处办卡推广点位摆放着数十辆不同品牌、型号的自行车。记者途经时,有信用卡营销人员主动推介办卡福利:“办信用卡,免费领自行车”。现场醒目宣传牌显示,邮储银行、平安银行、交通银行、兴业银行等多家银行联合推出“低碳出行领车”活动,活动明确,客户办理两张及以上合作银行信用卡,即可免费领取大行、捷安特、喜德盛等品牌自行车,或者电饭煲、电烤箱、破壁机等家电赠品,首期礼品投放规模达一万余台。

据信用卡营销人员介绍,相较于以往,本次办卡福利规格全面提升,礼品价值更高、品类更为丰富,对客户的吸引力显著提升。

此外,银行还通过多种场景渠道开展信用卡获客工作:一方面依托环球影城、欢乐谷等文旅权益,叠加微信支付满减优惠与生活用品等实物礼品吸引用户办卡;另一方面,社区地推、商超驻点、线上短视频营销等多种方式全面铺开,获客攻势持续加码。

值得关注的是,当前银行业普遍处于降本增效阶段,高额礼品投入是否会推高银行获客成本?对此,多位信用卡营销人员向记者坦

言,受硬性业绩考核指标约束,日常营销压力较大,只能通过加大礼品力度提升办卡量。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,当前信用卡行业一边降本增效,一边加码礼品营销,是行业由粗放扩张转向精细化经营的必然过程。银行关停低效分中心、下线信用卡独立App、停发长尾联名卡,意在压降运营成本,加大礼品营销则是为了抢占优质活客群。两项举措目标一致,均旨在优化投入产出——银行不再盲目追求发卡量,而是通过缩减低效投入、精准获客、聚焦优质客户,以改善资产质量,提升盈利水平。

素喜智研高级研究员苏筱芮对《证券日报》记者表示,降本增效叠加礼品获客的双向经营模式,短期内仍将是信用卡行业的主旋律。但从长期看,该模式仅是行业盘整期的阶段性选择,难以成为常态。

在行业增长放缓、盈利承压的背景下,信用卡业务需走差异化竞争路线,进一步深化降本增效。薛洪言认为,脱离发卡规模竞赛后,行业稳健发展需具备三项核心能力:一是精细化运营存量客户,通过挖掘数据提升单客价值;二是搭建消费场景生态,增强用户黏性;三是精准开展风控定价,动态调整授信,平衡规模、效益与风险,夯实业务发展基础。

91只年内上市ETF获私募机构重仓持有

■本报记者 昌校宇

据私募排排网最新统计数据,截至5月21日,已有86家私募机构旗下产品出现在91只年内上市ETF的前十大持有人名单中,合计重仓持有份额达10.93亿份。这91只产品占年内发行ETF总量的65.47%。

对于私募机构积极布局ETF的现象,深圳市优美利投资管理有限公司总经理贺金龙对《证券日报》记者表示,私募机构通过布局ETF替代个股,能更高效地捕捉赛道机会。同时,ETF在风险分散、费率成本、研究效率、流动性等方面具备显著优势,可降低非系统性风险,减少个股调研成本,还能通过价差策略获取收益,满足多元化资产配置需求,适配私募

机构的组合管理与策略执行需求。

从持有集中度来看,上述91只ETF中,9只产品的私募机构重仓持有份额占比不低于基金总份额的10%。例如,华夏中证全指家用电器ETF吸引了上海鹤禧私募基金管理有限公司、浙江安诚诚盈投资管理有限公司等4家私募机构重仓布局,合计持有份额达0.43亿份,占基金总份额的15.88%;华安中证全指电力公用事业ETF则获得5家私募机构青睐,合计重仓持有份额为0.39亿份,占基金总份额的13.48%。

在各类主题ETF中,科技方向凭借清晰的产业逻辑与持续的市场热度,成为私募机构配置的核心选择。数据显示,名称中包含“科创”“通信”“电子”“互联网”等关键词的年内上

市ETF共有28只,私募机构合计重仓持有份额达2.43亿份。其中,南方上证科创板人工智能ETF、兴业中证港股通互联网ETF等产品,均获得私募机构重仓买入。

从私募机构层面来看,上述86家重仓布局ETF的私募机构中,16家持有年内上市ETF份额不低于0.2亿份。其中,上海众壹资产管理有限公司旗下产品,出现在7只年内上市ETF的前十大持有人名单,合计持有份额达1.11亿份;铸锋资产管理(北京)有限公司紧随其后,旗下产品出现在16只年内上市ETF的前十大持有人名单中,合计持有份额为1.06亿份;此外,百亿级私募机构同样积极参与,上海启林投资管理有限公司、托特(三亚)私募基金管理有限公

司、上海洛书投资管理有限公司3家管理规模在100亿元以上的私募机构旗下产品,重仓持有年内上市ETF份额均超0.2亿份。

深圳市融智私募基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜对《证券日报》记者表示:“私募机构青睐ETF,主要基于其作为高效工具的重重优势:一是策略执行高效,便于精准布局。通过行业主题ETF可快速表达赛道观点,实施轮动或对冲策略,避免繁琐的个股筛选。二是降低交易成本,分散个股风险。ETF一篮子配置能有效分散个股波动与特定风险,并减少大资金交易的冲击成本。三是流动性充裕,便利资金运作。主流ETF规模庞大,流动性充沛,为私募机构大额配置与灵活调仓提供了便利。”