

公募机构呼吁理性看待新股短期波动

■本报记者 昌校宇

近期,部分新股尤其是热门赛道标的在上市后,股价出现持续调整,引发市场关注。以宇树科技为例,Wind数据显示,该股于2026年8月19日在科创板上市,上市首日收盘价较发行价大涨460.34%,换手率达85.28%。不过,截至上市后第5个交易日,其股价已较上市首日收盘价回落约30%。

宇树科技股价短期调整的情况并非个案。《证券日报》记者梳理今年6月份以来上市数十只新股发现,多数新股股价在上市首周及首月均出现不同程度的回调。

对此,招商基金市场支持与管理部专业副总监黄亮对《证券日报》记者表示:“近期,部分新股上市后,股价遭遇连续调整,根本原因在于短期定价回

归,反映了‘短期定价由情绪驱动,长期估值由基本面锚定’的市场规律。”

黄亮进一步分析称,上市初期,部分新股的流通股股份占总股本比例极低,相对少量的流通盘会使得价格弹性显著放大。同时,在科创板前5个交易日不设涨跌幅限制的机制下,资金博弈较为激烈,上市首日涨幅已隐含了对相关公司未来高增长的假设。而当边际买盘消退,价格便会寻找阶段性的买卖支撑点,待换手率趋于稳定后,才会逐渐围绕公司基本面展开重新定价。换言之,新股初期的股价剧烈波动更多是情绪与筹码结构作用的结果,而非企业价值的快速变化。

“从更长周期看,破发与高溢价本就是新股定价的一体两面,均值回归恰是市场定价功能正常发挥的表现。”黄亮认为,对价值投资者而言,

新股股价短期波动反而提供了观察与筛选的窗口。真正决定长期回报的,仍是企业的盈利能力、行业地位与成长空间。

从市场数据来看,这一规律在今年上市的新股中具有普遍性。例如,C绿控8月20日上市首日涨幅达282.24%,截至8月26日其股价已较上市首日有所回调;频准激光8月18日上市首日涨幅516.44%,上市后第6个交易日的收盘价较上市首日下跌11.07%;即便是此前备受关注的杰理科技,8月12日上市首日涨幅182.40%,至第10个交易日股价同样出现明显回落。这一系列案例表明,新股上市初期的估值锚点往往需要经历一个波动寻找的过程。

华东地区某公募机构基金经理也表达了类似的观点。他认为,在组合构建中,应坚持以长期稳定的预期回报为

导向,锚定公司内在价值,关注价格明显低于价值时的出手机会。这样的投资方法论不因短期压力而动摇,长期来看有助于争取可持续的绝对回报。

“从产业发展规律看,高景气赛道的新股,其股价的长期支撑最终还要看商业化落地节奏与业绩兑现能力。”黄亮认为,如果观察到公司增长趋势仍在延续,那么股价调整并非公司价值证伪,而是市场对估值锚的重新校准。建议投资者持续关注企业核心竞争力、商业化落地节奏与长期成长空间,理性看待短期股价的脉冲式波动。

在黄亮看来,随着IPO节奏动态调整与供给稀缺性缓和,未来A股新股收益或从“闭眼打新”转向“精选择股”。面对新股估值波动,理性投资者应回归基本面研究,以长期价值为锚,保持定力方能行远。

六大行迅速响应中小微企业、服务业经营主体贷款贴息政策

■本报记者 杨 洁

8月25日至8月26日,工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、邮储银行、交通银行等6家国有大型商业银行纷纷发布消息称,已率先落实财政部、中国人民银行、国家金融监督管理总局联合发布的《关于进一步做好财政金融协同促内需政策有关工作的通知》(以下简称《通知》)中关于中小微企业贷款和服务业经营主体贷款贴息政策。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏对《证券日报》记者表示,对中小微企业贷款及服务经营主体贷款贴息,可直接降低企业融资成本,提升企业贷款意愿,缓解经营现金流压力,提升企业信贷的可得性。

贴息范围与额度双扩围

国有六大行均明确,根据《通知》要求,将符合条件的中小微民营企业的新发放流动资金贷款纳入中小微企业贷款贴息政策支持范围。对于2026年8月1日以来发放的、符合条件的中小微民营企业流动资金贷款,中央财政按照流动资金贷款本金给予年化1个百分点、期限不超过2年的贴息支持。

同时,单户企业在单家银行可享受中小微企业贷款贴息的贷款规模上限由每年5000万元提高至7500万元,单户企业在单家银行可享受服务业经营主体贷款贴息的贷款规模上限由每年1000万元提高至2000万元。

据多家银行介绍,对于符合贴息条件的服务业经营主体贷款,银行将及时报送政府相关部门审核。政府相关部门审核通过后,银行将通过手机短信及时告知客户具体贴息情况,个人客户也可通过手机银行自助查询。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示,在贴息范围上,《通知》将支持固定资产投资延伸至企业日常周转的流动资金贷款,更贴合中小微民营企业实际经营需求。同时,将信用卡各类分期业务纳



对中小微企业贷款及服务经营主体贷款贴息,可直接降低企业融资成本,提升企业贷款意愿,缓解经营现金流压力,提升企业信贷的可得性

图片素材来源:视觉中国

入个人消费贷款财政贴息范围,覆盖购车、装修等多元消费场景。在额度上,企业端和居民端的贴息上限均有显著提升。企业端获得低成本运营资金以稳定供给,居民端获得消费信贷支持以释放需求,两者形成生产供给与终端消费双向发力的政策组合。叠加经办机构扩容,政策覆盖面更广、传导效率更高,供需两端相互呼应,有利于打通内循环堵点,形成更大政策合力。

娄飞鹏认为,生产端贴息有助于企业保供给、扩产能,消费端贴息有助于撬动居民消费需求,需求回暖又反向带动企业订单增长,打通“消费—生产”循环,共同推动内需市场持续修复。

带来增量业务空间

从对商业银行的影响来看,付一

夫表示,贴息政策为信贷投放提供了重要的结构性机遇。贴息直接降低了企业的实际融资成本,有利于提振经营主体的申贷意愿,推动经营性贷款需求修复。

在娄飞鹏看来,贴息政策降低了企业实际融资成本,改善了经营性贷款规模,深挖服务业细分客群信贷业务,并联动拓展结算、代发、理财等综合金融服务,提升客户黏性,依托政策红利优化普惠客群储备,夯实零售对公基础客群。

《通知》提到,将中小微企业贷款贴息政策、服务业经营主体贷款贴息政策经办机构范围扩大至21家全国性银行和金融监管评级3A及以下的城市商业银行、农村合作金融机构、民

营银行、外资银行。

“经办机构的大幅扩容将更多银行纳入政策体系,为行业带来增量业务空间。”付一夫表示,在业务增长层面,银行可借助贴息贷款作为切入点,拓展对公客户的结算、代发等综合服务。同时以个人消费贷款贴息为抓手深耕零售客群,实现利息收入与非息收入的均衡发展。

付一夫提到,在后续政策落地过程中,银行应着重做好以下工作:一是优化内部流程,确保符合条件的贷款及时纳入贴息申报;二是深化政银协作,与财政、监管部门建立常态化沟通机制,确保贴息资金预拨和审核环节高效顺畅;三是利用贴息政策精准对接中小微企业和服务业商户的融资需求,扩大普惠金融服务覆盖面;四是加强政策宣传解读,通过线上线下渠道清晰传达贴息范围与标准,确保政策红利直达实体经济。

144家险企上半年平均综合投资收益率为2.01%

■本报记者 杨笑寒

随着二季度偿付能力报告陆续披露,保险公司上半年投资收益“成绩单”随之揭晓。据《证券日报》记者统计,截至目前,已有144家险企(财险公司和人身险公司)披露2026年上半年财务投资收益率和综合投资收益率。其中,平均财务投资收益率为1.70%,平均综合投资收益率为2.01%。从可比口径来看,两项投资收益率指标同比均有所下降。

受访专家表示,今年上半年保险行业投资收益率整体有所下降,主要受固收资产收益率下行、权益市场波动、另类资产集中到期等因素影响。

具体来看,截至记者发稿,已有80家财险公司和64家人身险公司披露了上半年投资收益率。

80家财险公司上半年财务投资收益率平均值为1.42%,中位数为1.32%。其中,财务投资收益率最高的是广东能源财产保险自保有限公司,为5.75%;华农财产保险股份有限公司(以下简称“华农财险”)最低,为-1.24%。80家财险公司上半年综合投资收益率平均值为1.72%,中位数为1.50%。其中,综合投资收益率最高的是华农财险,为7.88%;鑫安汽车保险股份有限公司最低,为-1.38%。

64家人身险公司上半年财务投资收益率平均值为2.06%,中位数为1.96%。其中,财务投资收益率最高的是国富人寿保险股份有限公司,为4.66%;最低的是海保人寿保险股份有限公司,为-0.35%。64家人身险公司上半年综合投资收益率平均值为2.36%,中位数为2.54%。其中,综合投资收益率最高的是友邦人寿保险有限公司,为8.31%;最低的是小康人寿保险有限责任公司,为-5.24%。

此外,因北京法巴天星财产保险股份有限公司为新成立险企,无可比数据。剔除该险企后,143家险企的平均财务投资收益率同比下降0.23个百分点,平均综合投资收益率同比下降0.27个百分点。

从同比趋势来看,具有可比数据的79家财险公司中,35家的财务投资收益率同比上涨,40家的综合投资收益率同比上涨;64家人身险公司中,34家的财务投资收益率同比上涨,36家的综合投资收益率同比上涨。

多数险企投资收益率同比上涨而平均值下降,主要原因是今年险

企收益率分化较大,有5家险企的财务投资收益率为负数,有10家险企的综合投资收益率为负数,而去年所有险企均实现了正收益。

对此,中国精算师协会创始会员徐昱琛对《证券日报》记者表示,今年上半年险企投资收益率整体下降,个别险企分化明显的原因主要有以下三点:一是固收市场收益率不断下行。今年以来,国内债券市场收益率整体步入下行通道,同时险企大部分资金主要配置在固收资产上,因此受影响较大。二是权益市场波动。上半年,股市结构性特征较为突出,市场热点主要集中在科技股,踩中这些赛道的险企获得可观收益,但未能及时布局或方向相反的险企则面临较大回撤,同时险企青睐的高分红个股在上半年整体表现一般,未能为险企提供足够的收益支撑,因此出现了收益率的分化。三是高收益存量另类资产集中到期。此前,险企配置了大量另类资产,这些资产普遍具有期限明确(多为5年和10年期)、收益相对较高的特点。目前正值这批高收益资产集中到期阶段,进一步增加了险企的投资压力。

在投资收益承压、行业分化加剧的背景下,监管部门也从制度层面着手,推动险企构建更为稳健的资产负债管理体系。近日,国家金融监督管理总局对外发布《保险公司资产负债管理办法》(以下简称《办法》),对保险业的资产负债配置提出进一步要求。

徐昱琛表示,《办法》将资产负债匹配管理的责任明确提升至董事会层面,推动险企就产品、精算、投资、风控等协同决策。同时,强调了资产负债在期限、收益和流动性三方面的匹配性。综合来看,头部保险机构受益于偿付能力充足率和资金灵活性,配置空间相对更大,而中小险企则在配置方面将更偏向固收资产等。

展望未来,对于险企如何进一步提高并稳定自身投资收益率,对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格对《证券日报》记者表示,险企需要强化“资产负债联动”,从源头上降低负债成本,避免为了覆盖高成本而盲目投资风险资产。策略上建议采用“哑铃型”配置,一端抓高股息红利资产稳收益,一端抓新经济赛道弹性。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。

115家保险公司二季度重仓246只个股 高端制造、医药生物、有色金属等行业上市公司受青睐

■本报记者 冷翠华

随着上市公司半年报密集披露,保险公司二季度持仓动向随之揭晓。Wind数据显示,截至8月26日,已有115家保险公司(含自有资金和不同账户)出现在246家A股公司的前十大流通股股东名单中,持仓数量合计287.6亿股,持仓市值合计达3129亿元。其中,险资二季度新近成为70家A股公司的前十大流通股股东。

从保险公司重仓股的行业分布来看,高端制造、医药生物、有色金属等行业的上市公司备受青睐。同时,公用事业、钢铁行业也有多家上市公司被险资重仓持有。险资重仓股整体呈现较为分散、均衡的特点。

具体来看,在保险公司重仓持股的246家A股公司中,按Wind行业分类,属于硬件设备行业和化工行业的各有24家,属于电气设备行业的有17家,属于医药生物和有色金属行业的各有15家,属于机械行业的有14家,属于食品饮料行业的有10家。

部分上市公司获得多家保险公司青睐。例如,安徽合力被5家保险公司重仓持有,大金重工、国电电力、兴发集团、晶盛机电、平高电气分别被4家保险公司重仓持有。

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,险资在A股的重仓情况体现了其“哑铃型”权益资产配置思路。一方面,以大盘蓝筹股为权益配置的压舱石,这类资产具有估值相对稳定、现金流较好的特点,可以帮助险资获取高股息和稳定现金流,对冲市场利率下行;另一方面,险资也在积极关注有

色金属、化工等周期资源股,以及半导体、消费电子等硬科技板块的配置机会。从本质上讲,险资不是在押注单一风格,而是在低利率环境下用高股息底仓锁定基础收益,再用周期弹性和科技成长博取超额回报,通过多元配置满足资产负债管理要求,兼顾防御与进攻。

从险资权益投资整体情况来看,截至今年上半年末,险资持有的股票和证券投资基金余额、占比虽继续创新高,但举牌上市公司的情況较去年同期有所降温。据国家金融监督管理总局数据,截至今年二季度末,人身险公司和财产险公司合计持有股票余额4.1万亿元,投资占比10.41%;持有证券投资基金余额2.29万亿元,投资占比5.82%。两类资产合计余额占比合计达16.23%,创下历史新高。不过,上半年险资举牌上市公司仅6次,较去年同期的20余次明显降温。

北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆对《证券日报》记者表示,险资增加权益配置但举牌降温,反映出险资的权益投资更加注重灵活性和风险控制。

张令佳称,去年上半年险资举牌处于较高基数,今年举牌次数有所回落是正常现象。同时,今年险资投向从传统的高股息资产拓展到半导体、AI(人工智能)、生物医药等前沿领域,更多通过战略配售、产业基金等方式参与投资,而非在二级市场举牌。

展望未来,张令佳认为,险资的权益资产配置总量将继续增长,“高股息底仓+分散化卫星”的特点将进一步凸显。杨帆则表示,险资的权益资产配置会更加注重资产质量、长期价值和产业发展趋势的判断。

下半年以来超九成红利主题基金实现正收益

■本报记者 彭衍菡

Wind数据显示,7月份以来截至8月26日,全市场648只红利主题基金(不同份额分开计算)中,有587只取得正收益,占比超过九成;505只净值增长率超过5%,其中308只超过10%。

记者进一步梳理发现,不同类型红利基金以及不同红利指数之间表现有所分化,部分资金也在反弹过程中进行获利兑现和策略再平衡。随着红利基金产品体系不断丰富,投资者面临的问题正逐渐从“是否配置红利”转向“如何选择红利”。

从不同类型产品表现看,648只红利主题基金中,被动指数型产品整体表现相对突出。

Wind数据显示,7月份以来截至8月26日,324只被动指数型红利基金的平均净值增长率为10.75%,中位数约为10.76%;8只增强指数型基金平均净值增长率为10.11%;34只普通股票型基金

平均净值增长率为8.63%;158只偏股混合型基金平均净值增长率为7.79%。

单只产品方面,中欧红利慧选混合发起A以21.32%的区间净值增长率居首;国泰上证国有企业红利ETF、银河上证国有企业红利ETF同期净值增长率均超过19%。

红利主题基金内部仍存在一定收益差距。偏股混合型红利基金同期最高净值增长率达到21.32%,最低为-28.08%,首尾相差近50个百分点;相比之下,被动指数型红利基金同期净值增长率主要分布在-2.99%至19.20%之间。

这也意味着,即便都冠以“红利”之名,但风险收益特征却存在较大区别。近期市场数据也显示,不同红利指数之间收益表现存在明显差异。例如,7月份以来截至8月26日,中证央企红利、中证国企红利、红利低波指数均涨超10%,而中证红利质量指数仅微涨2.90%。

有公募基金人士对《证券日报》记者表示,红利资产并不是单一资产类别,不同策略对股息率、波动率、盈利质量以及央企国企属性等指标的侧重点不同,在市场风格轮动过程中,各类策略的行业暴露和收益弹性也会有所差异。

伴随红利资产价格回升,投资者也在根据市场变化进行阶段性止盈和策略调整。

Wind数据显示,7月份以来截至8月26日,90余只红利主题ETF合计净流出约145.40亿元,基金份额合计减少约80.44亿份。不过,从更长时间维度看,红利资产此前已经获得较多资金布局。今年上半年,仅沪市红利类ETF便吸引超过210亿元资金净流入。

具体产品之间的资金选择也并不一致。例如,7月份以来截至8月26日,华泰柏瑞上证红利ETF的净值增长率达到17.16%,但净流出约60亿元,同期基金份额减少18.09亿份;易方达中证

红利ETF同期获得5.93亿元净流入,基金份额增加4.8亿份;南方普晋中国A股大盘红利低波50ETF同期净值增长率达8.48%,净流入4.73亿元。

上述变化表明,伴随红利资产反弹,资金并非简单地整体流入或流出,而是在获利兑现、调仓以及不同红利策略之间进行再配置。

前海开源基金首席经济学家、基金经理杨德龙对《证券日报》记者表示,在低利率环境以及市场风格轮动的背景下,稳定现金流和高股息资产仍具有一定配置价值,但红利策略内部差异正在进一步扩大。投资者在选择红利基金时,除关注短期收益外,还应关注跟踪指数的编制方法、行业分布、股息率及策略稳定性等因素。

杨德龙认为,随着红利基金数量持续增加,简单依靠“红利”标签选择产品的难度也在提升。对投资者而言,应结合自身风险收益需求,选择更适合的红利策略。