

考核周期错配 容错机制缺位 AIC股权投资遭遇“成长的烦恼”

“纵观行业发展,能明显感受到这两年投资机构、投资区域、投资规模不断扩容,推动金融资产投资公司(AIC)迅速拓展业务边界,投资能力显著增强,经营体制和机制得以优化。这也对我们提出了更高要求,尤其是资本平衡能力和专业运营能力亟待提升。”工银投资董事长冯军伏点出了行业现状。

日前,工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行五大国有银行披露了2025年度财务报告,旗下AIC的经营“成绩单”也悉数揭晓。在传统信贷利差持续收窄的2025年,五大行旗下AIC合计实现净利润约184亿元,总资产规模突破6300亿元。然而,光鲜的数字背后是业绩分化的图景——有机构净利润同比增长约10%,也有机构净利润同比下滑近18%。

如今AIC从最初的5家扩容至9家,形成“6家国有大行+3家股份行”AIC的竞合格局。新玩家为行业注入发展活力,也将挑战推至台前:单个项目失败率偏高,整体风险如何把控?相对较短的考核周期与股权投资业务特性如何平衡?AIC能否完成从惯性思维到股性思维的转身?这些关乎生存与发展的核心命题,正考验着每一家AIC的战略定力与转型智慧。

● 本报记者 张佳琳

五大国有银行旗下AIC2025年业绩情况

	总资产(亿元)	净资产(亿元)	净利润(亿元)
工银投资	2025.77	583.39	52.87
农银投资	1322.77	399.63	42.95
中银资产	960.24	299.44	30.25
建信投资	1269.8	468.25	37.91
交银投资	787.61	280.80	20.38

数据来源/五大国有银行2025年年报 制图/张佳琳



视觉中国图片 制图/王春燕

资产规模与盈利能力明显分化

屋顶、墙体、牛棚……只有想不到的地方,没有安不了的光伏板。走进河南中原金太阳技术有限公司,记者被这里丰富多元的光伏应用场景所吸引。中原金太阳是中国平煤神马集团下属上市公司易成新能的全资子公司,肩负着集团新能源板块建设职能。

中原金太阳曾面临应收账款较多、回款周期较长,现金流承压且资本金短缺的困境。彼时,工商银行河南省分行发挥集团行司联动的资源优势,与工银投资合作,联合中国平煤神马集团设立股权投资基金,创新设计“三阶赋能”方案,为企业输血,并推动其从规模扩张转向效益优先。

这是AIC助力企业发展的一个缩影。如今AIC已成为股权投资市场中的重要力量。业内人士表示,随着股权投资试点范围扩大,全国AIC股权投资试点签约意向金额已突破3800亿元。AIC已成为连接间接融资与直接融资的桥梁。

2025年末,五大行旗下AIC总资产规模突破6300亿元,当年合计实现净利润184.36亿元,与上年基本持平。然而,在总量平稳之下,是内部分化加剧。

从资产规模来看,工银投资稳居行业头把交椅,是五大行AIC里唯一资产规模超2000亿元的机构。截至2025年末,工银投资总资产2025.77亿元;农银投资、建信投资紧随其后,总资产分别为1322.77亿元、1269.80亿元;中银资产、交银投资资产规模均不足千亿元,分别为960.24亿元、787.61亿元。

从净利润来看,工银投资同样位居行业首位。2025年工银投资实现净利润52.87亿元,同比增长10.21%;农银投资实现净利润42.95亿元,同比增长9.65%;建信投资实现净利润37.91亿元,同比增长7.36%。

与之形成鲜明对比的是,2025年中银资产与交银投资净利润均较上年出现下滑。2025年,中银资产实现净利润30.25亿元,同比下降17.80%;交银投资实现净利润20.38亿元,同比下降16.10%。业内人士认为,两家AIC利润减少的直接原因在于业务模式调整以及市场节奏的变化——布局硬科技等长周期领域,前期投入大增,新项目尚未产生回报,导致净利润下滑。

横亘在科创投资路上的大山

资产规模与盈利能力的差异,直接反映出各家AIC在转型节奏与投资布局上的分野。苏商银行特约研究员薛洪言向记者表示,部分

AIC在股权投资领域布局较早、较深,通过设立试点基金、深耕科技金融形成了先发优势。而转型迟缓的机构仍较多依赖传统债转股业务,对高风险高回报的股权项目介入有限。

不仅如此,记者发现AIC也会依托母行资源优势,围绕不同领域重点发力。例如,农银投资加大对乡村振兴、绿色低碳、科技创新等重点领域投资布局。该公司表示,正统筹推进专业化建设、全周期风险控制、激励约束机制优化、基础能力提升等各项工作。

将目光投向整个行业,可以发现AIC发展的差异化特征。股份制银行凭借机制灵活、市场嗅觉敏锐的优势,能够快速切入科技型中小企业的融资空白领域。作为新人局者,股份制银行旗下AIC“投早、投小、投科技”的特征更加鲜明。

“我们与国有大行AIC是互补与合作的关系,共同构成多层次、广覆盖的股权投资服务体系。”兴银投资总裁郑榕斌说。据郑榕斌介绍,该公司深耕新能源、新材料、人工智能、生物医药、先进制造等优势领域,护航技术攻关、产能扩张,并布局未来产业,前瞻研究生物制造、脑机接口等产业。

尽管政策东风为行业发展带来重大机遇,但当前AIC股权投资业务发展面临多重挑战。在记者调研过程中,被业内人士提及最多的一

点就是容错纠错机制亟待完善。项目风险是AIC绕不开的话题。科技行业早期投资具有高风险特征,与银行传统上对不良率较低的容忍度存在天然矛盾。

“单个项目很难保证较高的成功概率,但站在公司立场上,要确保总体风险可控。要在对不良率的容忍度不占优势的情况下,与专业投资机构展开竞争,压力不小。”不止一家AIC内部人士向记者表达了类似的想法,银行系统内从事股权投资的子公司需要有符合股权投资行业规律的尽职免责和约束激励机制。

个人和机构均需打破惯性思维

“作为从商业银行领域成长起来的股权投资机构,我们更熟悉信贷业务,更习惯惯性思维,但是做股权投资要求我们必须转换思维方式。在专营投资筹备阶段,招银国际的团队骨干给我们的筹备组讲了一堂课——投资的逻辑与艺术。”招银投资相关负责人表示。

如果说项目风险是AIC转型路上的物理障碍,那么思维方式的转换则是更为根本的心理难关。银行系统天然以风险厌恶为底色,强调抵押担保,追求固定收益,关注企业短期现金流。而股权投资恰恰需要承担不确定性,追求长期增值,容忍阶段性的亏损与业绩波动。

考核机制的错配是思维冲突的表层。有受访AIC人士直言:“银行考核体系的时间维度是季度、年度,而科创企业从研发到实现盈利往往需要五至十年。用短期考核去衡量长期投资,本身就存在结构性矛盾。”

薛洪言表示,AIC公司从债主到股东的转型障碍,根源于银行传统体制与股权投资市场化需求之间的深刻矛盾。薪酬机制上,银行体系以固定薪酬为主,比照市场化股权投资机构的业绩激励缺乏竞争力;决策流程上,传统审批体系难以适应股权投资的快速决策要求。此外,在投后管理方面,AIC更偏重企业财务监控而非产业赋能。

薛洪言认为,未来三至五年,行业亟需突破两大关键点:一是建立长周期考核与容错免责制度,监管层面可进一步放宽投资比例,机构内部应明确尽职免责边界;二是构建市场化激励与专业化人才梯队,突破母行薪酬桎梏,引入超额收益分享机制,培养兼具金融与产业背景的复合型团队,为股权投资核心竞争力的形成筑牢根基。

对此,行业已在积极探索。记者获悉,有AIC正在探索构建适配股权投资业务的运营机制,建立以长周期回报为核心的绩效考核,建立工作绩效的延期支付,探索模拟跟投机制,把个人收益和项目长期价值更好挂钩。

“信托六问”系列报道之一

谁是那位“看不见的受托人”

通过一种润物细无声的方式支撑着经济社会平稳运行。

身边的信托

杭州的王女士给孩子报了编程课辅导班,一次性交纳1万多元。3个月后,培训机构人去楼空,家长交的钱打了水漂。而北京的陈女士也给孩子报了课外辅导班,交纳金额与王女士的相近,半年后辅导班停业,她却很快收到了剩余学费退款。二者的差别在于资金的归属。那家让陈女士拿回钱的教育机构,把预收学费存入了信托账户。

厦门国际信托副总经理王东阳解释了该机制的运作逻辑:“钱放在普通机构账户里,很难防范债务纠纷、商家跑路风险;放在信托账户里,资金就变成了独立的信托财产,与企业其他财产实现了风险隔离。”也就是说,如果出现商家停业,属于消费者的余款不会被拿去抵债。如果信托公司自身出现问题,同样动不了这笔钱。平安信托正在推进的预付类资金服务信托,正是将这套逻辑进行了规模化应用——消费者的充值资金直接进入信托账户,商家每服务一次才能申请划转一次费用,一旦商家停业,余款将原路退还消费者。

光大信托相关负责人表示,预付类资金服务信托业务可与餐饮、教培、装修等消费场景深度融合,针对商家卷款跑路的问题提供解决方案,保障消费者合法权益。近年来,从教培到养老,从ETC到社区服务,信托正以资金守护者的角色嵌入各类消费场景。

在这套运作机制下,还有一个更宏大的“隐形”版本。一些人每月缴纳的企业年金,其底层运作机制也体现着信托关系。按照现行制度,企业年金需要专户管理、独立核算,受托人、

托管人、投资管理人各司其职。这套架构的设计,正是利用了信托财产独立性的法律特性,确保企业职工的养老金不被挪用、不受企业破产影响。同样,物业维修基金也在越来越多地采用信托模式管理,资金运作独立于物业公司、业委会、施工方等各方的任何一方。

如果说预付金和物业维修基金服务的是大众,那么特殊需要信托服务的则是小众中的刚需。国投泰康信托2025年4月完成了一个令人动容的案例:一位70岁的母亲为患有自闭症、年近40岁的孩子设立特殊需要信托,将自己名下房产置入信托,为其儿子终身照护提供可靠的经济保障。这也是全国首单不动产信托财产登记案例。

截至2025年6月末,全行业信托资产规模达到32.43万亿元,同比增长超过20%。据了解,与民生服务相关的信托资产比重正在快速上升。

被误读的信托

既然信托离普通人这么近,为何大多数人仍然觉得它与自己无关?答案要从行业过去十几年的发展路径里找。

光大信托相关负责人表示:“长期以来,信托给大众的印象是私募化、高端小众。”过去信托公司开展得最多的业务是房地产融资和非标通道,服务对象主要是机构及高净值人群,动辄数百万元的起投门槛,让信托天然带有高端理财产品的色彩。

与此同时,信托虽然在公共服务领域广泛存在,但长期处于“隐身”状态。中诚信托养老金融部总经理和晋予表示,企业年金、物业维修基金等制度,其底层运作逻辑本就基于信托机制。然而,由于信托公司过去参与有限,且相关服务并未以“信托”名义直接呈现,导致这一机

制的背景在大众认知中较为模糊。换言之,正是因为它内嵌于资金日常管理结构之中,而未单独强调“这是信托”,所以许多人并未察觉其存在。

更深层的问题在于,大众对于信托制度与信托产品这两个概念存在一定混淆。和晋予列举了信托的多项独特优势:可管理多种类型财产,可实现财产独立与隔离,可进行灵活资产配置……这些表述共同指向一个核心:信托首先是一套法律制度,并不是某些理财产品的代称。

制度没有门槛,但产品有门槛。当人们听到“信托起投点为100万元”,以为这是制度的门槛,其实这是某类理财产品的销售门槛。预付金等的管理与保障,底层遵循的同样是信托逻辑,只是大多数人对此浑然不知而已。

还有一个现实问题是,信托在公共服务领域运行得越顺畅,就越容易被忽视。企业年金每月按时到账,退休人员不会追问其底层架构是什么;只要物业维修基金在需要时能够顺利支取使用,业主通常就不会深究其具体存放在哪个账户,由哪家机构托管。正如一位信托从业者所言:“最好的服务,是你感觉不到它的存在,却始终被它守护着。”

信托普惠化

财富管理信托业务门槛的降低与预付类资金等服务场景的拓展,标志着信托正在走向更广阔的市场。不过,信托要实现真正的普惠化,仅靠这些是远远不够的。

和晋予道出了信托普惠化的两个发展方向:一是业务门槛进一步降低。从“三分类”要求来看,保险金信托、特殊需要信托等没有明确业务门槛,这为信托普惠化提供了支持;二是功能的普惠化。信托可以实现他益功能,在预付类

资金服务信托、慈善信托等产品中,受益人可以是社会公众,这本身就是一种普惠。

沿着这个思路,有信托公司给出了更具体的判断。平安信托相关负责人表示:“信托普惠化的突破方向,不仅在于业务门槛进一步降低,更在于转向成为‘高嵌入性的民生工具’,即真正实现场景贴近民生,信托服务融入生活。”在养老领域,该公司已构建“财富管理+服务落地”闭环——委托人设立养老目的信托,由信托公司对养老金进行专户管理,受益人以养老生活金等用途领取资金,同时授权信托公司向康养机构转付服务费用。

当然,这条路并不平坦。光大信托相关负责人表示,服务信托普惠化率较低,应用场景个性化强,而系统建设、运营人力、合规风控投入巨大,市场培育需要较长周期,容易出现“无量又乏利”的局面。

在应对挑战的过程中,信托普惠化的内涵也在被重新定义:它不仅意味着人人都能买得起信托产品,还包括让资金更顺畅地流入实体经济的毛细血管,比如供应链末端的中小供应商。一批公司凭借清晰的战略选择和自身的资源禀赋,走出了多元化发展路径。华鑫信托结合股东产业背景,聚焦产融结合服务主业,目前产融结合全口径累计规模超千亿元;英大信托立足能源电力行业,将供应链金融作为重要战略方向,供应链金融业务累计规模突破千亿元。

从更宏观的视角看,信托普惠化的深层发展动力来自政策层面。2025年初,国务院办公厅转发金融监管总局《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》明确,信托业是我国金融体系的重要组成部分,在服务实体经济和人民美好生活方面具有重要作用。

编者按

企业年金的账户管理、预付领域的资金监管、特殊人群的财富守护……这些与普通人生息相关的领域,其底层运行的正是信托的逻辑。信托,本应贴近大众民生,却被刻板的金融标签推远;本可传递制度温度,却被过往的旧有模式拖累。为此,本报推出“信托六问”系列报道,直面六大核心误解,逐一击破认知盲区,力图还原一个真实、清晰的信托业。

● 本报记者 吴杨

如果你问身边的人,信托是什么?十有八九会得到一个答案:高端理财工具。如果继续追问,它与你有关系吗?大概率会收到一个摇头。

先别急着摇头。大众的健身卡、职工缴纳的企业年金、业主们共同缴纳的物业维修基金……这些看似平常的个人与集体财务安排背后,实际上都存在着一位“看不见的受托人”。信托,这个常被视为高端金融代名词的行业,正