

理财资金入市进化论： 借道“固收+”“股”中掘金

近期，股票市场打新的赚钱效应显现。瞄准这一市场机遇，多家理财公司纷纷发售打新策略理财产品。此类产品多是以固收类资产为底仓、通过参与新股申购增厚收益的“固收+”类产品，这是理财公司加速布局权益市场在产品端的直接体现。

中国证券报记者从业内调研了解到，今年以来，多家理财公司积极布局A股新股投资，踊跃参与打新报价。由于不少新股上市之后取得不错的表现，理财公司也因前瞻性布局打新，实现了“固收+”的超额收益。

在低利率环境下，银行理财资金正在告别以往依赖固收资产“躺赢”的收益模式，加速布局权益市场，通过参与打新、定增、REITs投资等方式，发力多资产、多策略，打造固收之外的收益新引擎。对于理财公司而言，一场聚焦个股和赛道研判、围绕“能力圈突破”的探索正在加速推进。

● 本报记者 薛瑾

视觉中国图片 制图/韩景丰

理财公司积极打新

根据交易所数据，今年以来，信银理财、宁银理财、光大理财等理财公司频频参与打新报价，积极布局A股新股投资。多板块新股申购成为上述布局的直观映射。比如，信银理财已参与科创板、创业板、沪深主板和北交所40余只新股发行，入围率超90%。业内人士认为，这既引导理财资金流向优质上市公司，助力实体经济研发生产，切实推动金融“五篇大文章”落地，也为理财产品输送稳定资产，并借助一二级市场价差有效增厚了产品收益。

以信银理财多个专户参与顶格申购并成功获配网下发行份额的中科仪为例，该公司是我国领先的半导体制造设备核心零部件供应商，干式真空泵领域领军企业，拥有真空技术装备国家工程研究中心等国家级平台，硬科技属性显著。该项目为北交所近三年网下询价发行第一股，4月29日上市，上市首日涨幅超300%。新股良好的市场表现让理财公司的打新布局有了不错的收益回报。

从产品端来看，多家理财公司打新策略产品收益率不断突破。以宁银理财旗下宁赢个股臻选混合类开放式理财产品1号（最短持有2年）为例，该产品参与了天海电子、维通利、长裕集团、联讯仪器等多只新股的申购。截至5月25日，该产品近一年年化收益率超过20%。得益于收益增强效应，部分设置止盈目标的打新策略产品因触发止盈条件而提前清盘。例如，光大理财阳光橙鑫盈打新策略优选目标盈3期因触发止盈条件提前终止，累计净值年化增长率3.25%。

在业内人士看来，理财公司密集布局权益投资，不仅是响应中长期资金入市政策导向的重要举措，更是挖掘优质资产、增厚产品收益的重要路径。

多方式寻求收益弹性

除了打新，2026年以来，理财公司还以定增等方式加速入市，构建起“直接投资+间接配置”的立体化权益投资布局体系。定增项目通常具备折价安全垫，契合理财资金稳健增值的核心诉求，且能深度对接科技创新、先进制造等国家战略领域。中邮理财、苏银理财、北银理财、光大理财等理财公司落地定增项目。

今年3月，东方钨业发布向特定对象发行股票上市公告书，将向特定对象发行2259.59万股新增股份。中邮理财以每股52.66元的价格认购东方钨业56.97万股，获配金额为2999.99万元。苏银理财近期也落地该公司今年首个上市公司定增项目，参与了苏盐井神的定增。

理财公司在个股投资方面的探索

加速探索突破能力圈

数据显示，截至2026年一季度末，全市场理财产品存续规模接近32万亿元。这个数字背后，是近1.5亿投资者支撑起的庞大财富管理市场，以固收类资产作为稳定主力的资产配置结构。

然而，随着市场利率持续走低，银行理财机构普遍面临的问题是：纯固收产品已撑不起客户的收益预期，在2%以下的收益率环境里，怎样才能让产品“多赚一点”？理财公司若只守着固收的“一亩三分地”，规模增长的优势恐怕会变成劣势，收益缺口会越拉越大。业内人士表示，居民财富配置需求从保本保息向稳健增值加速转变，“固收+”的实践需要不断创新，权益配置从可选项变成必答题。

正在走深走实。同时，REITs也成为理财公司重点发力领域，以此完善“固收+”策略矩阵。

例如，信银理财积极参与公募REITs打新，覆盖基础设施REITs和商业不动产REITs等。基础设施REITs聚焦交通、能源、保障性租赁住房等核心领域，商业不动产REITs涵盖商业综合体、商场、酒店等优质资产。据悉，该公司参与了首批商业不动产REITs战略配售与网下打新，这也是它们拓宽理财资金入市渠道的重要举措。业内人士表示，这既是紧抓政策红利，切入商业不动产投资新赛道的战略举措，也是依托底层资产的稳健现金流与突出增值潜力，为客户创造多元收益的重要途径；同时，验证了相关公司在不动产投研、资产筛选方

面的专业实力。此外，该公司还积极布局私募REITs投资，聚焦尚未满足公募条件的优质不动产资产，提前布局培育期，分享资产增值红利，丰富理财资金中长期配置标的；提升对不同阶段、不同类型不动产资产的整合能力，为投资者提供更具差异化的资产配置方案。

信银理财、光大理财、民生理财等理财公司还重点布局了可交债投资，这也是它们拓宽理财资金入市渠道的重要举措。业内人士表示，可交债实施换股后，理财公司可直接投资上市公司股票，实质上拓宽了理财资金参与资本市场投资的渠道。可交债作为股债结合的债券投资品种，在当前低利率环境下兼具进攻和防守的功能，可助力理财产品稳健增值。

示，正在从团队建设、策略优化、风险管控等维度发力。

对于行业而言，开拓多元、弹性收益的新空间，既是挑战也是机遇。只有真正突破舒适区、突破能力圈，构建起多资产配置能力，理财公司才能在低利率时代重塑核心竞争力，从而实现从规模扩张向高质量发展的跨越。

理财资金权益布局走向成熟，还需要投资者对净值波动的容忍度进一步提升。越来越多理财公司已建立动态响应机制以应对资本市场波动，并通过专业投教内容引导客户理解波动，打造投资顾问式陪伴，引导投资者做中长期投资，让理财资金真正转向中长期配置，壮大耐心资本力量。

不良资产转让期数“跳号” 消金公司加速风险出清

● 本报记者 李静

5月22日，杭银消费金融在银登中心发布了2026年第1期个人不良贷款转让公告，涉及本息金额2.59亿元。值得一提的是，该公司早在3月便发布了2026年第2期、第3期及第4期不良贷款转让项目，挂牌期数出现“跳号”。

当日，中国证券报记者就这一现象采访了杭银消费金融。该公司表示，此前，第1期不良贷款转让项目处于资产整理阶段。同一天，该公司正式挂牌了该期不良贷款转让项目。

事实上，这种“跳号”情况并非孤例。业内人士表示，有些资产包因法律状态不确定、估值存在分歧或内部审批流程受阻等因素，会出现“先备后发”的情况。当前，消费金融公司不良资产转让已进入高频模式。据统计，今年以来已有22家消费金融公司在银登中心挂牌转让不良资产，总规模突破350亿元。行业不良资产转让格局明显分化：头部机构资产包体量庞大、账龄多元；中小公司则以小额零星挂牌为主，聚焦半年至1年的短账龄资产。

“跳号”并不少见

5月22日，杭银消费金融在银登中心发布了2026年第1期个人不良贷款转让公告，本息金额2.59亿元，加权平均逾期天数822.68天。该公司早在3月就挂牌了第2期、第3期和第4期不良贷款转让项目，为何第1期上周才出现？同样引发疑问的还有中银消费金融，该公司已挂牌转让2026年第1期至第13期、第15期不良贷款项目，唯独第14期“缺席”。

针对上述期数“跳号”的情况，两家机构分别向中国证监报记者作出回应。杭银消费金融解释称，此前，第1期不良贷款转让项目处于资产整理阶段，故未正式挂牌。中银消费金融表示，第14期不良贷款转让项目原在处置计划之内，但因内部审慎评估后决定暂不转让，因此未在银登中心挂牌。

事实上，期数“跳号”现象在行业内并不少见。重庆蚂蚁消费金融的2026年第2期、第3期不良贷款转让项目于1月29日挂牌，而第1期直到2月5日才挂牌。业内人士表示，有些资产包因法律状态不确定、估值存在分歧或内部审批流程受阻等因素，会出现“先备后发”的情况。

高频转让成常态

消费金融公司不良资产转让已进入高频模式。5月20日，中银消费金融在银登中心挂牌转让一笔不良贷款，本息金额3.65亿元，加权平均逾期天数337.75天。这已是该公司今年以来第15期不良资产项目挂牌转让，年内累计转让规模突破64亿元，转让频次与累计规模均居行业首位。

据记者统计，今年以来已有22家消费金融公司参与不良贷款挂牌转让，覆盖七成行业机构，挂牌资产总规模突破350亿元，挂牌交易笔数超70笔。其中，中银、招联、杭银、兴业、马上消费金融等头部机构成为挂牌转让主力军，行业前十家机构转让不良资产金额合计占比超过90%，前五家机构包揽了超六成市场规模。

从资产结构来看，头部机构出让的不良资产呈现“账龄多元、体量庞大”的特点。以中银消费金融为例，该公司出让的不良贷款多为多年存量包袱，多数逾期时长超过3年，最长加权平均逾期时长更是突破7年，属于处置难度较高的“硬骨头”资产。而中小机构则多以单期、小额零星不良资产挂牌转让项目为主，出让的不良贷款逾期周期普遍较短，大多集中在半年至一年。

政策经营双向赋能

此轮消费金融公司不良资产挂牌转让热潮，是政策红利持续释放与行业经营压力共同作用的结果。政策层面，2022年底，监管部门将消费金融公司纳入第二批不良贷款转让试点范围，市场参与主体大幅扩容；2025年底，监管部门宣布，相关试点期限延长至2026年底，叠加银登中心暂免挂牌服务费、交易服务费享八折优惠，从成本端进一步降低消金公司市场化处置不良资产的门槛。

经营层面，行业前期粗放式规模扩张积累了不少存量不良资产，传统线下催收模式周期长、人力成本高、回收效率有限，批量转让成为机构快速回笼资金、优化资产负债表、缓释不良资产压力的最优选择。

“直接转让是指机构将不良贷款的债权及相关权益整体转让给资产管理公司或其他符合条件的受让方。这是目前主流的不良贷款处置方式，具有流程清晰、法律关系明确、风险完全转移等优势。”一位业内人士表示。

当前，消金行业处置不良资产能力分化加剧，头部机构在资产组包、估值定价、渠道议价方面优势明显；中小机构受数据积累不足、估值模型薄弱、资源渠道有限等约束，资产出清效率偏低。联合资信相关人士表示，未来，随着不良资产处置走向常态化，消金行业竞争将告别单纯的规模比拼，转向风控能力、资产质量与不良资产处置水平的综合较量，强者恒强的行业格局将进一步巩固。

“信托六问”系列报道之六

规模涨了 利润却薄了 信托如何找到赚慢钱之道

● 本报记者 吴杨

2023年6月，信托业务三分类新规落地，资产服务信托、资产管理信托、公益慈善信托三大赛道正式划定。转眼间，三年过渡期即将结束，行业交出了一份亮眼的规模成绩单：截至2025年6月末，信托资产规模32.43万亿元，资产管理信托与资产服务信托已取代传统的“融资+通道”类业务，成为规模增长主引擎。与此同时，行业普遍面临“增收不增利”困局，年度经营收入波动明显。

规模涨了，利润去哪了？过去，房地产信托管理费率达1.5%至3%。如今，标品信托管理费率可能只有千分之几，信托公司还要付出可观的系统搭建成本。行业转型阵痛何时才能消散？作为“信托六问”系列报道的收官之篇，中国证券报记者将目光投向信托业转型最艰难的关口——商业模式的破局。

新业务尚待形成盈利点

三分类新规实施近三年来，信托业务结构发生了根本性变化。融资类信托规模持续压降，资产服务信托与资产管理信托扛起了规模增长的大旗。然而，转型最大的挑战是如何消除新旧商业模式之间的盈利断层。

中国信托业协会专家理事周小明表示，资产服务信托虽然应用场景广泛，但受配套制度缺失等因素影响，短期内尚难以形成可创造显著价值的商业模式，对行业整体经营业绩提升的贡献较为有限。

有信托公司人士坦言：“过去房地产信托管理费率达1.5%至3%，如今标品信托费率已降至0.6%以下。”长安信托相关业务负责人表示，服务信托业务普遍面临“增收不增利”“投入巨大、回报周期长”的窘境——预付类资金服务信托在形成一定规模前难以产生收益，许多公司处于亏损状态；家庭服务信托等业务前期投入巨大，短期内难以达到盈亏平衡点。

事实上，这远不止是调整费率那么简单，而是一次业务逻辑的根本性重塑。过去那种“找项目、放贷款”的线性思路，正在被“搭建能力、做优配置、管好风险”的立体化打法所取代。渤海信托同业金融部总经理程国江说，标品业务的主动管理能力尚未兑现为定价权，大量业务仍停留在规模扩张而非价值创造阶段。三年过渡期即将结束，信托公司须在新的分类框架下，跑通“不依赖牌照红利，靠专业服务挣钱”的商业模式。

建立不可替代的价值优势

面对理财公司、公募基金等机构的

同质化竞争，信托公司真正的破局点，在于将财产独立、风险隔离、跨市场配置等制度优势，转化为解决客户痛点的综合服务能力。

在资产管理端，差异化竞争体现在“非标+标”的协同配置上。“我们的‘固收+’不仅可以是‘固收+股票’等标准化资产的组合，还可以是以标准化债券为底仓、以优质非标资产为收益增强的组合。”程国江透露。截至2025年上半年末，全行业证券投资信托中组合投资的规模达8.17万亿元，占比65.48%。

在更广阔的服务信托领域，差异化竞争则体现为深度嵌入民生场景的管家式服务。平安信托提出，要从“成本竞争”转向“价值竞争”，通过养老信托、特殊需要信托等产品构建财富管理与服务落地的双闭环。渤海信托的“银发守护1号”精准切中养老预付资金安全痛点，通过“先服务、后划款”架构保障老年消费者的预付资金安全。

中国信托业协会特约研究员袁田表示，信托以受托人身份为核心，围绕客户的家庭结构、资产安排与长远诉求提供深度服务，逐步建立基于信义义务的信任关系，而非简单的买卖关系。

构建信任护城河

赚慢钱的时代，信托公司最核心的