

把股价涨跌暂时“藏”起来：

# 险资买了银行买同行 做大股票投资压舱石

自去年7月创出历史新高以来，银行板块指数震荡走低。近期，该指数再次下探至阶段性低点附近。在这一过程中，险资等中长期资金逆势布局，多家银行的股份获增持。同时，险资也在加大力度增持同业股份。业内人士表示，险资在股票市场近一年的“扫货”浪潮中，一大方向便是“买了银行买同行”，这传递出一个信号：增加高股息资产配置，壮大股票投资压舱石的力量。

这也是当前险资哑铃型配置的具体体现——一端是作为压舱石的高股息、低波动红利资产；另一端则是带来收益弹性和想象空间的科技股、成长股。“哑铃策略的本质在于同时拥抱确定性与可能性。对于险资而言，高股息资产是保障净投资收益覆盖率达标的核心抓手，其稳定的分红回报能够有效匹配负债成本，这一配置需求具有刚性基础，险资需要把握估值波动中的配置性机会。”北京一家大型险企相关投资者告诉中国证券报记者。

多位险资人士表示，高股息资产通常采用FVOCI（以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产）计量，其价格涨跌不会造成险企利润波动，相当于把股价涨跌暂时“藏”起来，险资更加关注其分红对现金流的持续贡献。

● 本报记者 薛瑾



视觉中国图片

银行、工商银行、中国银行、中信银行进行了增持。

今年一季度，还有不少险企新进入相关银行前十大股东序列。例如，新华保险新进入中国银行前十大股东序列；太平人寿新进入工商银行、中国银行前十大股东序列；长城人寿新晋成为瑞丰银行第三大股东，加上去年四季度新进入前十大股东序列的弘康人寿，瑞丰银行前十大股东中已有两家险企身影。值得注意的是，作为保险资金长期投资改革试点基金的国丰兴华鸿鹄志远三期私募证券投资基金1号一季度也新进入工商银行前十大股东序列。

银行H股也是险资积极增持的重要标的。港交所披露信息显示，今年4月，平安人寿增持1215.2万股农业银行H股股份，持股比例由此前的20.96%升至21%。

“近期，保险资金显著增加对银行股的配置，这既体现了保险资金对稳健收益的追求，也反映了新会计准则下保险资产配置策略的优化。”中国社会科学院金融研究所资本市场研究室研究员尹中立表示。

## 看中稳定的分红现金流

随着利率下行，作为险资投资组合压舱石的固收类资产收益率进一步承压。在此背景下，险企对持续现金流的获取方式，正在加速从依赖票息向挖掘股息转移。多位险企人士告诉记者，去年以来，险资权益投资最核心的布局就是加仓高股息股票，以此来充实OCI（其他综合收益）账户底仓。

在利率中枢下行背景下，构建优质高股息股票资产池，可以带来稳定的股息现金流。

从银行股的股息率看，六大国有银行H股股息率普遍在5%以上，显著高于国债收益率。A股42家上市银行近12个月平均

股息率超过4%，而市净率普遍偏低。对于需要定期支付保单利益的险企而言，银行股提供的稳定分红收入是其现金流的一大来源。

同时，由于部分保险股兼具高股息与低估值安全边际，保险资金正在通过配置同业优质资产来优化投资组合。5月以来，中国平安多次增持中国人寿H股。截至5月18日，中国平安通过平安人寿、平安产险、平安养老险合计持有中国人寿H股数量增至11.26亿股，占其H股总数的15.13%，巩固了其作为中国人寿重要机构股东的地位。此外，中国平安还多次增持中国太保H股股份。今年3月，中国平安对其增持310.44万股，增持后中国平安持有中国太保H股的比例由11.97%升至12.08%。中国人保2026年一季度报显示，新华保险两只保险资金账户继续增持中国人保股份，合计增持股份已达1.78亿股。

目前，A股上市险企PEV（市值/内在价值）处于历史底部区间。同时，头部险企经营稳健、现金流充裕，普遍具备稳定可持续的现金分红能力。这些特征使保险股兼具防御性与收益性，契合险资对稳健现金流和持续回报的需求。

“高股息股票是组合的稳定器和收益基础。在低利率环境下，其配置价值突出。”一家合资险企资管公司相关负责人表示，高股息股票是险资权益投资配置盘的核心方向，侧重于长期持有和股息收益，在标的选择上侧重稳定性和股息回报，主要考核指标是长期潜在收益率和分红收益率。

## OCI账户成核心载体

在险资增配银行股等红利资产的过程中，会计准则的切换起到了不可忽视的推动作用。2026年是保险公司全面实施新会计准则的首个年份。新会计准则下，如

果股票被划入FVOCI科目，那么股价涨跌不直接冲减当期利润，但分红收入可以稳稳入账。

据了解，新会计准则给予险企一系列选择权，鼓励其更好地进行资产负债匹配。其中，对于OCI账户，险企可根据自身情况，掌握一定资产划归选择权。

“对于OCI账户的股票，险资大多着眼于长期持有，以获得分红等稳定收益，可以起到拉久期作用，而不是通过短期的择时买卖获取价差。相关股票价格涨跌不影响险企净利润，更多影响的是净资产等指标。”北京一位险资投资者告诉记者。

业内人士向记者介绍，OCI账户股票资产的价格涨跌和由此带来的浮盈和浮亏被“藏”在净资产里。如果有浮盈，相当于险企多了一个“业绩储备池”，能够支撑险企未有的经营和分红能力，当未来投资收益不理想，可以通过卖出操作把浮盈转入利润表；若这部分股票价格大幅回调，浮盈可能缩水甚至转亏，这部分损失虽然不影响当期利润表，但会侵蚀险企的净资产，从而间接影响险企的偿付能力充足率指标。

从政策方面来看，招商证券银行业首席分析师王先爽称，目前保险公司持股银行的监管政策主要有股东资格审查、两参一控、报备审批、集中度信息披露要求等。保险公司持股银行比例若达到5%或实施重大影响计入长期股权投资，均需监管部门审批。此外，两参一控政策（同一投资人及其关联方、一致行动人作为主要股东入股商业银行的数量不得超过2家，或控制商业银行的数量不得超过1家），对保险公司参控股银行数量进行了限制。

多位业内人士表示，未来不排除对商业银行股权管理政策进行调整。倘若相关限制放开，对于银行而言，可拓宽其资本补充渠道、增强资本实力；对于险资等中长期资金而言，可拓展其资产选择和投资空间。

## 分红创新高 息差创新低 银行如何平衡股东回报与资本安全

● 本报记者 石诗语

近日，江阴银行发布2025年度权益分派实施公告，该行将于5月29日派发现金红利2.95亿元，同时转增2.46亿股。截至5月26日，工商银行、农业银行、瑞丰银行、张家港行已率先完成2025年分红实施工作。整体上看，41家A股上市银行2025年全年拟合计分红6456.36亿元，再创新高。业内人士认为，上市银行稳定分红不仅是自身财务实力的体现，也是资本市场走向成熟的重要标志。上市银行需在充分考虑自身利润留存及外部资本补充的基础上，为投资者创造持续回报。

## 全年拟分红超6000亿元

Wind数据统计，截至5月26日，除郑州银行外，41家A股上市银行2025年全年拟合计分红6456.36亿元，较2024年增加约130.43亿元，再创历史新高；13家银行分红比例超30%。

国有六大行依然是分红“主力军”，2025年拟合计现金分红4274亿元，较2024年增加68亿元。工商银行、农业银行已率先完成2025年分红实施工作。工商银行以1105.93亿元的全年派息总额位居上市银行榜首，农业银行全年派息金额873.21亿元。其余国有大行也已发布分红预案，建设银行、中国银行全年拟派息总额分别为1016.84亿元、729.17亿元；邮储银行、交通银行全年拟分红总额均超200亿元。

9家股份制银行2025年全年拟合计派发现金红利1490.55亿元。招商银行分红金额在可比同业中领先，2025年拟分红总额为508.43亿元；兴业银行、中信银行跻身两百亿元级分红阵营，拟分红总额分别为225.60亿元、212.01亿元。

城商行、农商行分红金额分化渐趋明显，其中有5家银行2025年全年拟分红总额超50亿元，例如江苏银行2025年拟分红总额超100亿元。值得注意的是，有8家银行下调了分红比例。

此外，一年两次分红成为上市银行主流分红频次，2025年共有32家银行实施了中期分红，较2024年增加8家。

## 利润空间压缩

业内人士向记者表示，上市银行稳定分红不仅是自身财务实力的体现，也是资本市场走向成熟的重要标志。不过，也有业内人士提出担忧，在行业经营业绩承压的情况下，部分银行维持高比例分红，或将与自身可持续发展需求形成冲突。

“利息收入仍是当前银行业主要营收来源，净息差收窄直接压缩盈利空间，削弱分红基本盘。”某股份行董事会办公室相关工作人员向记者表示。

国家金融监督管理总局最新数据显示，2026年一季度，商业银行净息差同比收窄3个基点，至1.40%，创历史新高。

“更为关键的是，净利润留存是银行补充核心一级资本最主要的内源性渠道，息差下行弱化了银行造血能力，会导致银行资本内生补充不足。此外，对不良资产的风险拨备计提会进一步挤压银行分红空间。”上述股份行董事会办公室相关工作人员补充道。

数据显示，截至2026年一季度末，商业银行资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率均较2025年末有所下降，且环比降幅处于历史同期较高水平。

“在利润增长、资本补充、风险缓释等多重压力下，部分中小银行暂停或缩减分红是理性选择。”华东地区一家城商行投资者关系工作相关负责人说。

## 注重可持续发展

“预计分红策略会逐渐分化，资本充足、资产质量稳健、抗风险韧性强的银行，将维持高比例、稳回报的分红风格。负债成本偏高、资本储备薄弱的部分中小银行，则需要在充分考虑自身利润留存及外部资本补充的基础上，为投资者创造回报。”上述华东地区城商行投资者关系工作相关负责人说。

在42家A股上市银行中，郑州银行是唯一一家不进行2025年度现金分红的银行。对此，郑州银行解释称，主要考虑了两方面因素：一是该行正处于深化改革、转型重塑的关键阶段，留存未分配利润有利于夯实高质量发展的资金基础，进一步增强风险抵御能力，为经营稳定提供有力保障。二是在金融监管趋严、资本约束强化背景下，以利润留存进行内源性补充是确保资本充足水平的有效途径。

沪农商行董事会秘书姚晓岗在该行2025年业绩说明会上表示，在新三年（2026年-2028年）战略规划中，该行正式确立了集团核心一级资本充足率的“合意区间”。展望后续，该行将在保持稳健经营和高质量发展的基础上，增强分红政策的持续性、稳定性和可预期性，充分考虑资本规划、财务状况、股东意愿等情况，平衡业务持续发展与股东综合回报之间的关系，合理确定分红频次和水平，为广大股东创造长期可持续的价值回报。



视觉中国图片

# 理财“特种兵”出没 短线炒作紧盯“爆金币”行情

● 本报记者 李静

低风险理财产品能用来短线套利？眼下，一批自称理财“特种兵”的投资者专挑新发、小规模理财产品，试图捕捉“爆金币”行情，博取短期较高收益率后迅速离场。

社交平台上还涌现出一批博主，他们像分析股票一样分析理财产品的买卖时机，教人“炒理财”。中国证券报记者调查发现，理财产品单日收益水平冲高，主要源于资产集中兑付、大额赎回和机构冲业绩等因素。随着监管政策收紧，相关套利空间逐步收缩。业内人士提醒，投资者频繁交易徒增成本，盲目追高风险不小。

## “炒理财”兴起

浦银理财“浦享增益之六个月最短持有期24号（工行专享）”是一款成立于3月12日的R2级“固收+”理财产品。“最近，这只产品一直在‘爆金币’，不过其锁定期较长。”有博主分析道。不少投资者在评论区晒出理财产品持仓，询问操作建议。这些投资者就属于典型的“炒理财”群体，他们寻找那些买入后几天内就能“爆金币”的产品，拿到短期收益后迅速离场。

所谓“爆金币”，指的是R1、R2级理财产品一般情况下每万元日收益为1-2元，若某一天能高于这个水平，便被称为“爆金币”。

记者查询了“浦享增益之六个月最短持有期24号”产品净值：3月12日至24日，日收益率约万分之一；3月25日达万分之九；4月8日、9日连续两天达万分之十七，随后几天多次出现万分之五至万分之九的日收益率；5月以来“爆金币”频率明显降低。

在另一位博主近日发布的理财产品推荐榜中，4月29日成立的招银理财“招享丰和30天持有期4号”标注为最高推荐级别，该产品5月以来有三个交易日的日收益率超万分之四。4月22日成立的中邮理财“优盛·鸿锦最短持有90天16号”也被标注为最高推荐级别，5月以来，该产品已有两个交易日的日收益率超过万分之五。

如何选择“爆金币”产品？博主们总结了三条规律：第一，买新不买旧，产品成立时间最好不要超过3个月。第二，看净值曲线，如果产品已经多次大幅释放收益，后续持续“爆金币”的可能性较小；反之，若净值呈现小幅、低频抬升，则可能还有较大涨升空间。第三，选择规模较小的产品，一旦这类产品后期大量释放购买额度，投资者就应尽快离场。

## 为什么会“爆金币”

为何理财产品单日收益率会突然飙升？记者多方了解到，当前理财产品“爆金币”现象主要源于三种情况。

一是底层资产集中兑付或卖出。某股份行理财公司人士向记者解释：“产品底层持仓的债券到期兑付，或者管理人主动卖出债券锁定收益，会将已实现收益集中计入净值，从而导致单日收益率明显抬升。这种收益兑现是一次性的，不代表后续能持续。”

二是大额赎回带来的被动增收。当某产品出现大额赎回时，赎回人缴纳的赎回费会归入剩余产品资产，留下来的持有人被动获得了一笔额外收益。

三是机构主动冲业绩。本报多次报道过此类现象，即部分新发或规模极小的产品，管理人在产品设立初期通过集中释放浮盈等方式为制造高收益率，目的是冲上渠道推荐榜，吸引资金流入。

综合来看，规模小、新发行的理财产品更容易“爆金币”。那么，在理财产品“爆金币”后，投资者是否还值得买？业内人士认为：“大额赎回导致的净值跳涨，一般不会影响产品后续净值走势；底层资产集中兑付带来的收益属于正常兑现，但不应视为常态表现；对于人为冲业绩引发的净值跳涨，投资者需保持警惕。”

## 套利空间收窄

自2月1日起实施的《金融机构产品适当性管理办法》明确，金融机构在推介、销

售或交易过程中，禁止通过操纵业绩或者不当展示等方式误导或者诱导客户购买有关产品。

尽管当前部分新发产品仍具有高收益率优势，但随着监管尺度收紧，新产品“爆金币”的现象将越来越少。以第三种“冲业绩”情形为例，投资者若跟风买入，极易在产品规模扩张阶段成为“接盘侠”。有业内人士举例称：“某理财产品在‘养壳’阶段，仅少数人能买入，此时收益率表现最亮眼；在放出限量购买额度阶段，收益率表现尚可；待大量购买额度释放、人人都能抢到时，收益率表现将归于平庸。”

这类“炒理财”行为，也让银行从业者倍感困扰。广东地区一位理财经理坦言：“监管收紧是好事。以往客户喜欢扎堆抢高收益理财产品，产品收益回落又频繁赎回调换，此举大大增加了银行的沟通与售后压力。若能规定每家理财公司同期限最短持有期产品仅可发行一款，就能有效杜绝此类现象，避免老产品运营乏力、新产品轮番炒作的问题。”

此外，上述股份行理财公司人士提醒投资者，频繁操作不仅增加交易成本，也容易出现追涨杀跌，最终得不偿失。遇到“爆金币”产品，投资者应当查阅产品公告、拉长周期考察业绩、与同类产品横向对比，并弄清底层资产构成。“‘爆金币’不一定是坑，但绝不应该成为人手的唯一理由。”