

财务数据寥寥三行 审计报告难觅全貌

缩水的信披：山西银行到底在隐藏什么

一份本该公开透明的银行财务报告，却遮遮掩掩、难见真容。

近日，中国证券报记者调查发现，山西银行2025年年报仅披露了三行极简版财务数据，而承载了完整财务数据的审计报告却被拆分，关键内容无法查看，季度报告、资本管理报告等也集体“消失”。为此，记者致电山西银行，截至发稿时，该行未提供完整财务报告。

“披了，又好像没披”的选择性操作背后，究竟是山西银行的无心疏漏，还是在经营压力下刻意隐瞒？当信息披露为方便公众查阅退化为应付监管要求，甚至演变为有意无意的技术性阻断，那么监管部门所要求的透明与及时便被架空。这不禁让人追问：投资者权益该如何保障，市场信任又该如何维护？

● 本报记者 石诗语

视觉中国图片 制图/韩景丰

披了，好像没披

记者查询山西银行网站发布的该行2025年年报发现，在“会计数据和主要财务指标摘要”章节，仅用寥寥三行披露了资产、负债、营业收入、拨备前利润等6项指标数据，并标注详见审计报告。

在年报链接的下方，审计报告被分为“审计报告1”和“审计报告2”两个独立链接呈现。“审计报告1”内容为天职国际会计师事务所为山西银行

出具的审计意见书，并未披露任何具体财务数据。而“审计报告2”显示“无法打开此文件”的弹窗。记者连续多日，在不同时段、更换不同品牌的电脑和浏览器尝试查阅，始终无法打开该链接。

记者调查发现，“山西银行2025年资本管理信息披露报告”“2026年一季度财务等重大信息公开报告”“山西银行2026年第一季度资本管理信息披露报告”也存在无法打开的情况。

记者又查询了中国货币网等信披

平台，发现山西银行发布了2025年度及2026年一季度信息延迟披露的公告。一边简单披露，一边延期，且对于为何延期、延期至何时，山西银行均未作任何说明。

对比往年山西银行的信息披露内容与形式，该行2025年财务信息披露存在诸多异常：

其一，往年审计报告均包含在当年年报中，以年报附件的形式存在，并未单独设置链接。其二，网站披露了2021年-2024年一季度、中期、三季度财务

数据及重大事件报告，但没有披露2025年的这些信息。其三，2025年“审计报告1”和“审计报告2”的拆分颇耐人寻味，“审计报告1”目录页显示，4-15页为2025年财务数据，而这份审计报告偏偏只显示了前三项的内容，从第4页开始，所有内容均属于“审计报告2”，且无法查看。

以上种种现象串联在一起，很难用巧合和技术性问题来解释，也让人无法不怀疑山西银行刻意隐藏2025年相关财务数据。

质量承压明显，2024年末，该行不良贷款率2.50%，同比上升0.76个百分点；拨备覆盖率158.48%，同比下降44.26个百分点。而同期山西地区银行业不良贷款率1.32%，全国城商行不良贷款率1.76%，拨备覆盖率188.08%。

若山西银行2025年的经营业绩没有大幅度改观，则在上述核心指标方面，很难摆脱掉队的境况。

董事长，如今以党委书记、董事长身份重返山西银行，他对山西银行的发展应该较为了解。

邢毅曾是一位“监管老将”，长期任职于人民银行分、支行，曾任人民银行山西省分行党委委员、副行长、副巡视员（副厅局级）等职务。

这种兼具地方金融管理经验与监管背景的高管组合，或许为山西银行化解经营难题带来新的可能。

今年以来超600只理财产品提前退场

● 本报记者 李静

6月1日，青岛农商行宣布旗下“创富优享813号理财产品”因触发止盈条款提前终止；5月29日，民生理财、兴银理财、招银理财发布多只产品提前终止公告。

Wind数据显示，今年以来已有约650只理财产品提前退场，较去年同期的400余只明显增多，涉及国有大行、股份行、城商行理财公司及部分中小银行自营产品。从止盈锁定收益到规模过小清盘，从底层资产提前到期到管理人根据产品运作情况综合考虑主动叫停，在低利率、理财产品全面净值化背景下，理财产品提前终止已成为常态。

多家机构密集公告

6月1日，青岛农商行发布公告，称“创富优享813号理财产品”原预计到到期日为11月25日，根据产品说明书相关约定，该产品已达到止盈目标收益率，触发止盈条款，将于6月5日提前终止。

5月29日，民生理财发布公告，称6月2日提前终止5只理财产品，涵盖纯债固收类以及“固收+”产品。同一天，兴银理财公告，将于6月4日提前终止“丰利合享封闭式156号固收类理财产品”的部分份额，此次终止份额占该产品当前全部份额的20%。招银理财也宣布，将于6月4日提前终止“招商银行（信用精选）3个月持有期固定收益类理财产品”的1个份额，其他份额正常运作。

今年以来，理财产品提前终止公告密集发布，涉及机构范围广泛，包括国有大行、股份行、城商行旗下的理财公司，以及尚未设立理财公司的银行自营理财产品。Wind数据显示，今年以来已有约650只理财产品提前终止，而去年同期这一数字仅为400余只。从产品类型看，既有日开型现金管理类理财产品，也有最低持有期产品、定期开放类产品、封闭式产品。

为何提前退场

理财产品提前终止的原因主要分为四类：一是达到止盈条件提前终止；二是存续规模过小，导致管理成本相对较高而提前终止；三是所投资的资产部分提前到期；四是管理人根据产品运作情况综合考虑后主动终止。

其中，“目标止盈”机制旨在帮助投资者锁定收益。例如，光大理财旗下的“阳光橙鑫盈打新策略优选目标盈2期（封闭式）”理财产品，原定于2026年12月8日到期。根据产品说明书，进入止盈观察期后，若连续两个估值日的累计净值年化收益率均不低于止盈目标收益率，即达到目标止盈条件。该产品于2026年5月15日和5

月22日满足条件，于5月27日提前终止。

“理财产品所投资的非标资产、债券、信托计划等若提前到期，管理人为避免资金闲置或再投资风险，往往会选择提前终止。”某股份行理财公司人士告诉记者。

产品规模过小是另一个常见原因。据业内人士透露，部分产品成立后遭遇持续赎回或认购不足，规模远低于预设下限。当规模过小时，固定管理成本及交易成本分摊后拉低了实际收益，甚至出现收取的管理费难以覆盖运营支出的情况。为保护剩余投资者利益，管理人会选择提前终止。

此外，管理人根据产品运作情况综合考虑而主动终止的情形同样常见。华夏理财在产品说明书中列明的提前终止情形就包括：市场收益率大幅波动时，提前终止比维持运作更有利于保护投资者权益。5月20日，北银理财宣布“京华远见春系列易淘金26号现金管理类理财产品”提前终止，并表示：“经产品管理人充分研究，在目前市场环境，较难继续按照原投资策略运作本理财产品，产品继续存续无法实现投资目标。为更好地保护投资者的权益，本理财产品将于2026年5月27日提前终止。”

理性看待

面对越来越多理财产品提前终止，投资者不免产生疑虑：这是否意味着理财产品风险在上升？自己投入的资金还安全吗？

从多家理财公司的实际操作来看，提前终止往往遵循投资者利益优先原则。一方面，止盈型提前终止让投资者及时锁定收益，避免市场反转带来损失；另一方面，当底层资产提前到期或产品规模萎缩不利于运作时，强制维持到期反而可能导致收益下降或较大的流动性风险。主动终止并将本金及收益及时分配至投资者账户，是一种负责任的做法。“管理人提前终止理财产品的核心出发点均是保护投资者利益、提升产品运作效率和客户持有体验。”招银理财相关人士说。

不过，提前终止会打乱投资者的资金规划。原本预期持有半年或一年的产品，持有几个月后就突然终止，投资者面临再投资烦恼，尤其是在利率下行、优质资产稀缺的环境下，找到收益率相当的新产品并不容易。这也是部分投资者感到被动的原因。

对于理财公司而言，频繁提前终止可能影响品牌信誉度。投资者若多次遭遇产品“早退”，可能对产品期限设计和收益率承诺产生不信任感。因此，理财公司在设计产品时需审慎评估市场环境，预估存续期和规模变化，并在销售环节充分披露提前终止条款。

糟糕。年报显示：“截至报告期末，该行资产总额3620.84亿元，负债总额3411.29亿元，营业收入为32.44亿元，拨备前利润7.98亿元，流动性覆盖率565.83%，核心一级资本充足率8.89%。”对比2024年，除核心一级资本充足率略有下降外，其余5项指标均为正向增长。

但查阅山西银行2024年的核心财

务数据，该行的经营情况并不乐观。

2024年山西银行实现营业收入31.68亿元，在营收正增长的情况下，净利润陡降。具体来看，该行2024年净利润仅为0.52亿元，相较于2023年8.32亿元的净利润，降幅达93.74%。

2024年该行净息差0.57%，较2023年继续下降，且远低于监管部门发布的同期城商行1.38%的净息差水平。资产

平台，确保公众能方便地查阅。

年报缺乏透明度，投资者权益该如何保障，市场信任又该如何维护？《信息披露办法》明确：“商业银行董事会负责本行的信息披露。未设董事会的，由行长（单位主要负责人）负责。商业银行的董事会、行长（单位主要负责人）应当保证所披露的信息真实、准确、完整，并就其保证承担相应的法律责任。”

成立五年来，山西银行进行了多次

高层人事调整。2025年11月28日，山西银行发布公告称，董事会聘任邢毅为该行行长，前任行长李颖耀因工作需要，另有任用；同年12月，任凯接替高计亮以山西银行党委书记的身份主持工作。截至目前，任凯的董事长任职资格、邢毅的行长任职资格，均已获监管部门核准。

根据公开信息，任凯于2022年-2024年担任山西银行行长一职，之后调任山西农商联合银行任党委书记、

和优质产业项目储备价值逐步显性化。

发力硬科技

近年来，险资的投资布局正加速从传统基建、不动产等领域，转向半导体、人工智能等新质生产力赛道。截至2026年一季度末，人身险公司和财产险公司投向股票与证券投资基金合计余额5.9万亿元，较2025年末增加约2010亿元。

险资重仓硬科技有着清晰的底层逻辑。国盛证券非银分析师王维逸表示，从负债端看，保险资金具有20年至30年超长久期，稳定性强、赎回压力小，天然匹配硬科技企业长周期研发迭代、产业化落地、成长壮大的发展规律。从资产端看，未上市股权与传统资产的相关性较低，能有效降低集中度风险。在利率下行、非标资产荒背景下，适度加大对科创企业的股权投资，是险资提升投资收益率、穿越低利率周期、对抗利差损风险的重要路径。

与此同时，监管政策持续松绑。2025年以来，监管部门通过上调权益类资产配置比例、调降股票投资相关风险因子、开展保险资金长期投资改革试点等措施，持续为险资长钱长投提供支持。

宇树、长鑫IPO过会背后：险资长钱下注硬科技

● 本报记者 吴杨

宇树科技、长鑫科技……在近期IPO过会的明星企业背后，险资机构的身影格外引人注目。

从存储芯片到GPU，保险资金通过直接持股、股权投资计划、私募基金等方式，加速布局硬科技赛道。在利率下行、优质资产荒的背景下，“投早、投硬、长钱长投”已成为险资穿越周期的共识。

险企现身股东行列

宇树科技披露的招股书显示，多家保险公司以有限合伙人（LP）身份间接持有宇树科技股份有限公司。其中，南京经纬创参号投资合伙企业（有限合伙）的LP名单中出现友邦人寿、中美联泰大都会人寿等险企，它们通过该基金间接持有宇树科技1.193%的股份。此外，瑞众人寿、新华人寿通过参股金石成长股权投资（杭州）合伙企业（有限合伙）间接持有宇树科技股份有限公司，中邮人寿通过中国互联网投资基金间接持有宇树科技股份。

再看长鑫科技。其最新招股书显示，和谐健康、国寿投资、人保资本、阳光人寿、中邮人寿、人保科创6家险资主体，发行前合计持股比例3.96%，发行后

稀释至约3.57%。国盛证券研报显示，若长鑫科技市值突破668.12亿元，这6家险资主体即可实现盈利。长鑫科技2026年一季度实现营业收入508亿元，同比增长719.13%；归母净利润247.62亿元，同比增长1688.30%。公司预计今年上半年将实现归母净利润500亿元至570亿元，同比大幅增长。

2023年3月，长鑫科技前身睿力集成电路有限公司完成第七轮融资，上述6家险资主体合计认缴出资额23.85亿元。彼时，长鑫科技尚未实现规模化盈利，2023年、2024年公司归母净利润均为负数。此次IPO募集资金，主要用于存储晶圆制造量产线技术升级改造等项目，是公司基于业务发展阶段特点和技术研发创新要求对现有业务进行扩充和延伸。

多路并进

上述案例体现了险资精细化的多层次投资结构——通过直接持股、保险资管计划和保险系私募基金等路径协同发力。

具体来看，长鑫科技招股书显示，和谐健康、阳光人寿、中邮人寿为直接持股，发行前持股比例分别为1.50%、

0.37%、0.37%，发行后持股比例分别为1.35%、0.34%、0.34%。而人保资本、国寿投资均代表股权投资计划持股；国寿投资代表国寿投资—睿力集成股权投资计划持股，认购人为国寿财险；人保资本代表人保资本—睿力集成股权投资计划持股，认购人为光大永明人寿和人保寿险。

业内人士表示，通过设立股权投资计划的方式，险资可以撬动更多资金参与一级市场布局，同时以结构化安排匹配不同保险主体的收益预期和风险承受能力。

除了直接持股和股权投资计划，私募股权基金也在其中扮演了重要角色。长鑫科技股东之一人保科创，其管理人为人保资本股权投资有限公司，基金份额持有人既包括人保寿险、人保财险，也包括持有该基金30%财产份额的建信领航，而建信领航的有限合伙人包括建信人寿、中邮人寿、中国人寿等险企。此外，工银安盛人寿、中宏人寿等通过北京君联晟源股权投资合伙企业（有限合伙）间接持有长鑫科技股份。

东方证券研究所非银金融首席分析师张凯峰表示，长鑫科技IPO过会有望提升市场对险资一级股权投资价值的关注度，险资长期股权投资资产配置能力