中信保诚
人寿保险
聆听所至 信诚所在

中信保诚人寿保险有限公司

投资连结保险投资账户
二零二五年度信息公告

（本信息公告，所属期间为2025年1月1日至2025年12月31日止，依据国家金融监督管理总局《人身保险新型产品信息披露管理办法》编制并发布。）

第一部分 公司简介

中信保诚人寿保险有限公司成立于2000年，由中信集团和保诚集团联合发起创建。目前，中信保诚人寿总部设在北京，公司注册资本金为73.6亿元。截至2025年12月底，中信保诚人寿总资产已超过2,800亿元。

秉承"聆听所至，信诚所在"的经营理念，中信保诚人寿立足主责主业，坚守初心使命，坚定做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融"五篇大文章"。自成立以来，中信保诚人寿在产品开发、业务发展、机构拓展、渠道建设、风险管理等方面开展了一系列卓有成效的工作，逐步建立完善的内控体系和公司治理机制，并以专业能力获得市场广泛认可。

顺应国家发展战略和市场监管要求，中信保诚人寿坚持规模与效益并重，速度与深度兼济的地域发展战略。截至2025年末，公司已设立了广东、北京、江苏、上海、湖北、山东、浙江、天津、广西、深圳、福建、河北、辽宁、山西、河南、安徽、四川、苏州、湖南、无锡、陕西、宁波、青岛23家分公司，共在100个城市设立了分支机构。

全资子公司中信保诚资产管理有限责任公司成立于2020年，以服务全面、创新发展、经营稳健、特色突出为目标，致力于打造优质保险资产管理公司。

自成立以来，中信保诚人寿倾心聆听客户心声，不断推出符合客户需求的产品和服务。目前，公司提供覆盖传统险、疾病、医疗、意外、财富管理等多个领域，充分满足客户全生命周期多层次需求的保险产品和服务。在"互联网+"时代，中信保诚人寿以AI科技重塑保险服务体验，依托官方微信、官方网站及业务人员服务终端系统，让保险服务化为随时可触、精准响应的智慧守护。2025年，公司创新推出"核保百事通"智能核保系统，为一线业务人员提供7×24小时全天候在线支持，实现一分钟内完成核保结论预测，服务效率提升超过95%，显著优化客户服务体验。凭借专业的业务运作经验、成熟的管理机制以及客户为尊的服务理念，截至2025年年末，中信保诚人寿累计为超过1414万名客户提供保险服务，累计承保金额近22万亿元，累计向客户提供理赔近202亿元。

中信保诚人寿坚持寿险行业基本经营规律，注重将价值导向注入风险管理流程。近年来，中信保诚人寿将偿二代实施与全面风险管理体系建设紧密结合，提升至风险战略层面统筹安排、整体部署，从而实现全面风险管理能力的稳步提升。

在信用评级方面，中诚信国际和联合资信均维持对中信保诚人寿的AAA主体信用评级，评级展望为稳定。

近年来，中信保诚人寿的营销、银保、团险、网销、经代等多渠道实现协同发展，运营管理水平持续提升，推动内含价值及规模持续、健康、稳定增长。

中信保诚人寿不断探索绿色投资新路径，创新具有保险特色的绿色投资方式。发挥保险资金优势，面向环保、新能源、节能等领域的绿色项目，为我国经济向绿色化转型提供融资支持。公司积极贯彻落实国家战略，大力投资碳中和相关领域，积极服务实体经济绿色转型。截至2025年年末，中信保诚人寿向实体领域投资规模达到2347亿元，投向绿色、可持续和社会责任类投资资产合计313.81亿元。

作为负责任的企业公民，中信保诚人寿一直用心聆听社会需求，主动承担社会责任，倡导"聆听·关怀"的公益主题，积极支持中国教育、救灾、健康事业的发展。迄今，中信保诚人寿已为公益事业累计捐款5000多万元，累计发起公益项目近300个，发动近9000名爱心志愿者，参与到免费为公众提供爱心帮扶、义务教育、志愿服务和咨询讲座等工作中去，总服务时长超过3.5万小时。

中信保诚人寿将用心聆听各方的心声，竭诚服务客户，努力回报社会，开拓进取，不断创造新的辉煌。

股东介绍

中信金控

中国中信金融控股有限公司（以下简称"中信金控"）成立于2022年3月，是首批获中国人民银行颁发牌照的金融控股公司和持有金融行业牌照齐全、业务范围广泛的综合金融服务企业，隶属于在邓小平同志支持下、由荣毅仁同志在改革开放初期创办的中国中信集团有限公司（原中国国际信托投资公司，以下简称中信集团）。

作为中信集团旗下综合金融服务板块的平台公司，中信金控坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚定不移走中国特色金融发展之路，贯彻党和国家关于服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革的决策部署，落实金融控股公司监管政策要求，坚持"以资本管理为纽带、以公司治理为平台、以风险管理为底线、以财富管理为驱动"的总体思路，按照"一个中信、一个客户"原则，加强对所属金融机构的资本、风险、关联交易和协同发展等方面进行管控，提升 "全面风险防控、综合金融服务、统一客户服务、先进科技赋能" 四大功能体系，构建"财富管理、资产管理、综合融资"三大核心能力，不断提高金融科技实力，为服务实体经济、创造美好生活提供综合金融解决方案，努力成为具有国际竞争力和全球影响力的金融控股公司。

中信集团按照"践行国家战略、助力民族复兴"的使命要求，以"打造卓越企业集团、铸就百年民族品牌"为发展愿景，以"深化国企改革、加强科技创新和融入区域战略"为工作主线，深耕综合金融、先进智造、先进材料、新消费和新型城镇化五大业务板块，致力于成为践行国家战略的一面旗帜，国内领先、国际一流的科技型卓越企业集团。2025年中信集团连续第17年上榜美国《财富》杂志世界500强，位居第62位。中信集团在《财富》杂志2025年中国企业500强榜位列第17位。

中信股份（SEHK:00267）是香港恒生指数成份股之一。截至2024年12月31日，中信股份总资产为人民币120,754亿元，归属于普通股股东权益为人民币7,575亿元。

股东介绍

保诚集团

保诚集团股份有限公司（以下简称"保诚集团"）于1848年在伦敦成立，是极具规模的国际金融集团。保诚集团旨在通过提供便捷及实惠的健康保障和资产管理，帮助人们活出丰盛人生，保障客户财产，协助资产增值，成就客户迈向人生目标。目前，保诚集团为全球约1,800万名客户提供人寿、健康保险以及资产管理产品和服务，其中超过50%的客户购买了健康及保障计划。保诚集团在伦敦和香港的证券交易所上市。

保诚集团在伦敦和香港设有总部，业务范围横跨人寿保险和资产管理，在亚洲经营已达百年。保诚集团在亚洲及非洲布局多元并占据领先地位，业务遍及20个市场，触达人口达40亿。保诚集团拥有出色的代理团队，平均每月活跃代理约65,000名，并与逾200家银行建立合作伙伴关系，在亚洲银行保险业界的独立保险公司中排名第一。

保诚的宗旨是通过伙伴和守护者的角色，保障每个人生，诚就每个未来。保诚的使命是提供简单而便捷的财务及健康解决方案，锐意成为这一代人乃至未来数代人最值得信赖的合作伙伴和守护者。保诚的策略包括三个策略支柱：提升客户体验、以技术驱动的分销及健康业务模式转型。保诚运用集团层面的推动要素，以全新的重点及纪律执行这一策略：开放式结构的技术平台；敬业的员工及追求卓越表现的文化及理财及投资能力。

保诚旗下的瀚亚投资是亚洲领先的资产管理公司，管理2,860亿美元的资产，其业务遍及亚洲11个市场，并在北美和欧洲设有分销办事处。

2022年9月5日，保诚在香港联合交易所交易的股份（港交所代号：2378）已被纳入深港通下的港股通股票名单并生效，同日亦正式加入恒生综合指数。此后，中国内地的投资者可直接通过深圳证券交易所买卖保诚股份。保诚拥有稳健的资本状况及能力，善于发掘各项相关的增长机遇，致力实现内含价值的长远增长。

保诚集团一向致力于环境保护，旗下所有市场均支持气候转型及负责任投资等策略。截至目前，保诚已为社区投资出资现金1,220万美元，并招募员工志愿者为所在社区提供义工服务，服务时长超过18,000小时。

第二部分 中信保诚人寿投资连结保险投资账户2025年年度报告

一、投资账户简介

中信保诚人寿以实现各个投资账户的投资目标为宗旨，在保险合同条款约定的基础上，充分考虑市场因素及各种投资工具的特点，运用专业技术和经验，精细化管理每个投资账户，努力为客户提供高水准的专业投资服务。

截至2025年12月31日止本公司经国家金融监督管理总局（原中国银行保险监督管理委员会）批准设立的投资连结保险产品投资账户分别为：

优选全债投资账户(原债券投资账户)
账户名称：优选全债投资账户
设立时间：2001年5月15日
账户特征：在充分重视资产长期安全前提下，寻求长期稳定的收益。
投资限制：本账户投资于现金或回购比例为0–30%，可转债比例为0–30%，债券比例为70–100%，短期融资券比例为0–10%，流动性类比例不低于账户价值的5%。
投资风险：本账户的投资风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险。

稳健配置投资账户(原增值投资账户)
账户名称：稳健配置投资账户
设立时间：2001年5月15日
账户特征：混合型偏债类账户，收益和波动性在混合型投资账户中处于偏低水平。主要投资于各类可投资债券以及证券投资基金，以在较为稳定的投资组合中获取较高的回报。
投资限制：①投资于权益类资产的比例不高于30%；
②投资于债券类资产的比例不低于60%；
③投资于流动性资产投资余额不低于账户价值的5%。
投资风险：本账户的主要风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

成长先锋投资账户(原基金投资账户)
账户名称：成长先锋投资账户
设立时间：2001年9月18日
账户特征：权益型账户，收益和波动性在所有投资账户中处于较高水平。主要投资于股票型证券投资基金，充分利用证券投资基金较高的成长性，以获取账户资产长期稳定较高增值。
投资限制：投资于权益类资产的比例不低于资产总值的70%，最高可达95%；流动性资产投资余额不低于账户价值的5%。
投资风险：本账户的主要风险是权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

现金增利投资账户(原稳健投资账户)
账户名称：现金增利投资账户
设立时间：2005年3月25日
账户特征：现金管理工具，收益较低、波动较小，安全性较高、流动性较高。主要投资于货币市场投资工具和各类可投资债券和债券型基金，以获取风险低而又稳定的收益。
投资限制：①投资组合平均久期不得长于1年；
②投资于固定收益资产的比例不高于资产总值的30%。
投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

积极成长投资账户
账户名称：积极成长投资账户
设立时间：2007年5月18日
账户特征：混合型偏权益类账户，收益和波动性在所有投资账户中仅次于成长先锋投资账户。主要投资于证券投资基金以及各类可投资债券，以获取账户资产的长期较高增值。
投资限制：①固定收益类资产不高于资产总值的30%，最低为零；
②权益类资产不低于资产总值的70%，最高95%；
③投资于流动性资产投资余额不低于账户价值的5%，最高30%。
投资风险：本账户的主要风险是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险。

平衡增长投资账户
账户名称：平衡增长投资账户
设立时间：2007年5月18日
账户特征：混合型平衡账户，收益和波动性处于权益型投资账户和债券型投资账户的中间水平。主要投资于证券投资基金以及各类可投资债券，以获取账户资产长期稳定增值。
投资限制：①权益类资产不高于资产总值的50%，不低于20%；
②固定收益类资产不高于资产总值的80%，不低于40%；
③投资于流动性资产投资余额不低于账户价值的5%。
投资风险：本账户的主要风险是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

策略成长投资账户
账户名称：策略成长投资账户
设立时间：2007年5月18日
账户特征：混合型平衡账户，收益和波动性处于权益型投资账户和债券型投资账户的中间水平。主要投资于证券投资基金以及各类可投资债券，以获取账户资产长期稳定增值。
投资限制：①权益类资产不高于资产总值的70%，不低于50%；
②固定收益类资产不高于资产总值的50%，不低于20%；
③投资于流动性资产投资余额不高于账户价值的30%，不低于5%。
投资风险：本账户的主要风险是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险。

季季长红利投资账户
账户名称：季季长红利投资账户
设立时间：2010年6月25日
账户特征：权益型账户，收益和波动性处于较高水平。主要投资于分红型股票基金，以获取账户资产的长期较高增值。
投资限制：权益类资产不低于资产总值70%，最高95%；流动性资产投资余额不低于账户价值的5%。
投资风险：本账户的主要风险是权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

打新立稳投资账户
账户名称：打新立稳投资账户
设立时间：2010年6月25日
账户特征：混合型偏债类账户，收益波动小于权益型投资账户。主要投资于包括增强型债券基金、打新基金在内的各类证券投资基金，以获取持续、稳定的回报。
投资限制：包括打新基金、增强型债券基金的基金资产不低于资产总值的80%，最高95%；流动性资产投资余额不低于账户价值的5%。
投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

优势领航投资账户
账户名称：优势领航投资账户
设立时间：2015年3月16日
账户特征：通过精选股票以及动态调整高风险资产和低风险资产的配置比例，为客户提供稳健回报。本委托资产投资范围包括权益类产品、固定收益类与货币类产品、回购、金融衍生产品等。
投资限制：①投资政府债券及准政府债券无任何限制；
②投资金融企业债，总量比例无限制；
③投资固定收益类资产不高于账户价值的95%；
④投资权益类总量比例为账户价值的0%–95%；
⑤投资流动性资产投资余额不低于账户价值的5%；
⑥对利用现金进行新股/新债申购的投资比例不设上限；
⑦对债券久期不做限制；
⑧该账户卖出回购资产比例不超过账户价值的20%；
⑨投资衍生品须以避险为目的，不得用于投机。
投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及这些金融工具投资可能带来的流动性风险。

盛世优选投资账户
账户名称：盛世优选投资账户
设立时间：2018年6月9日
账户特征：非标混合型账户，投资以非标产品为主，根据市场情况适当增加债券类资产和股票类资产，以获取长期稳定的回报。
投资限制：投资于不动产类及其他金融资产的投资比例合计为账户价值的0%–75%，其中单一项目的投资余额不高于账户价值的50%；权益类占账户价值的比例为0%–40%；固定收益类占账户价值的比例为0%–80%；流动性类不低于账户价值的5%。
投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及不动产类及其他金融资产类投资可能带来的信用风险和流动性风险。

盛世华彩投资账户
账户名称：盛世华彩投资账户
设立时间：2020年12月3日
账户特征：非标混合型账户，投资以非标产品为主，根据市场情况适当增加债券类资产和股票类资产，以获取长期稳定的回报。
投资限制：投资于不动产类及其他金融资产的投资比例合计为账户价值的0%–75%，其中单一项目的投资余额不高于账户价值的50%；权益类占账户价值的比例为0%–30%；固定收益类占账户价值的比例为0%–70%，流动性类不低于账户价值的5%。
投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及不动产类及其他金融资产类投资可能带来的信用风险和流动性风险。

盛世嘉享投资账户
账户名称：盛世嘉享投资账户
设立时间：2022年4月20日
账户特征：非标混合型账户，投资以非标产品为主，根据市场情况适当增加债券类资产和股票类资产，以获取长期稳定的回报。
投资限制：投资于不动产类及其他金融资产的投资比例合计为账户价值的0%–75%，其中单一项目的投资余额不高于账户价值的50%；权益类占账户价值的比例为0%–40%；固定收益类占账户价值的比例为0%–80%，流动性类不低于账户价值的5%。该账户卖出回购资产比例不超过账户价值的20%。该账户可参与股票战略配售、定向增发、网下和网上新股申购等投资以及法律法规允许或监管部门批准的其他投资。
投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及不动产类及其他金融资产类投资可能带来的信用风险和流动性风险。

年金策略精选2号账户
账户名称：年金策略精选2号账户
设立时间：2022年5月13日
账户特征：采用类养老金投资策略，严格控制风险的前提下，通过动态调整大类资产配置的比例，辅以细分组合构建，优选个券、个股或金融产品，力争为客户提供长期稳定的投资回报。
投资限制：权益类占账户价值的比例为0%–40%；固定收益类占账户价值的比例为0%–95%；流动性类不低于账户价值的5%；该账户卖出回购资产比例不超过账户价值的20%。
投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及金融资产投资可能带来的其他风险。

盛世优享投资账户
账户名称：盛世优享投资账户
设立时间：2022年2月28日
账户特征：通过对各类资产的组合配置与动态调整，充分发挥不动产类及其他金融资产长期收益的稳定性，并在控制风险的前提下博取权益类资产的弹性，使账户整体获得长期且较为稳定的资本增值，适合有一定的风险承受能力，期望通过长期投资获得高于基准水平的回报的投资者。
投资限制：该账户不动产类及其他金融资产的投资比例合计为账户价值的0%–75%，其中单一项目的投资余额不高于账户价值的50%；其他投资工具的配置比例分别为：权益类占账户价值的比例为0–40%、固定收益类占账户价值的比例为0–80%、流动性类不低于账户价值的5%。
投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及不动产类及其他金融资产类投资可能带来的信用风险和流动性风险。

年金策略精选1号账户
账户名称：年金策略精选1号账户
设立时间：2022年5月13日
账户特征：采用类养老金投资策略，严格控制风险的前提下，通过动态调整大类资产配置的比例，辅以细分组合构建，优选个券、个股或金融产品，力争为客户提供长期稳定的投资回报。
投资限制：权益类占账户价值的比例为0%–40%；固定收益类占账户价值的比例为0%–95%；流动性类不低于账户价值的5%；该账户卖出回购资产比例不超过账户价值的20%。
投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及金融资产投资可能带来的其他风险。

二、中信保诚人寿投资连结保险投资账户管理人报告

（一）市场回顾

宏观经济方面，2025年全年实际GDP同比增长5%，名义GDP同比增长4%左右，GDP平减指数已经连续11个季度为负值，继续创下历史最长；节奏上看，呈现出明显的"前高后低"特征，四个季度的实际GDP同比分别为5.4%、5.2%、4.8%、4.5%。分项来看：（1）社会消费品零售总额累计同比增长3.7%，上半年受以旧换新政策带动有所回升，但随着政策效应减弱，下半年出现了非常明显的下降；（2）房地产投资累计同比增长–17.2%，降幅继续扩大，房地产市场仍在深度调整中；（3）基建投资累计同比增长–1.48%，是历史上首次为负值，主要原因在于下半年稳增长压力降低，政策有所退坡；（4）制造业投资累计同比增长0.6%，是除2020年疫情期间的最低值；（5）出口累计同比增长5.5%，在美国加征关税的情况下，出口表现出了强劲的韧性，对东盟、非洲、欧洲出口的增加有效对冲了对美出口的下降。

股票市场方面，整体市场情绪明显好转。1月受特朗普正式就任美国总统的影响，市场对关税的担忧明显上升，大部分指数出现了小幅下跌。春节后以Deepseek、宇树科技为代表的人工智能和人型机器人大幅超出了预期，明显改变了此前过于悲观的宏观叙事，受此影响，权益市场出现了明显的上涨，尤其是港股，阶段性进入技术性牛市。4月初，美国发布对等关税政策，明显超出预期，市场出现了快速的急跌，但随后在国家队入市、国内政策发力对冲、以及关税谈判预期转好等因素的影响下，市场出现反弹回升。三季度在硬科技的带领下，叠加"反内卷"政策、美联储降息、雅江水电站开工建设等利好因素，市场走出一波牛市行情，赚钱效应大幅提高。截至2025年末，上证指数、沪深300、创业板指、恒生指数的涨幅分别为18.41%、17.66%、49.57%、27.77%，分行业看，31个申万一级行业中，有29个行业出现了上涨，涨幅较大的行业包括有色金属（+94.73%）、通信（+84.75%）、电子（+47.88%）；仅有2个行业出现了下跌，分别是煤炭（–5.27%）、食品饮料（–9.69%）。

债券市场方面，收益率有所回升。从年初至3月中旬，收益率整体出现了比较明显的上升，一是Deepseek、人形机器人等产业出现突破，民营企业家座谈会召开，市场微观预期和风险偏好出现改善；二是政府债发行前置，债券供给明显增多；三是狭义流动性收敛，DR007基本高于OMO利率20–30BP；四是降准降息预期明显降温，央行同时暂停公开市场国债买入操作。从3月中旬开始，受关税问题发酵、央行"适时降准降息"政策表态、新一轮存款利率下调等因素的影响，收益率出现了快速下降。从7月开始，随着股票市场的转好，对债券市场形成了一定的虹吸效应，股债跷跷板明显，收益率开始逐步走高。11月中旬以来，由于公募赎回费新规、以及银行账簿利率风险（ΔEVE）监管红线等原因，部分金融机构卖出超长期债券，导致30年期国债收益率出现了较明显的上行。截至2025年年末，10年期国债收益率为1.8473%，30年期国债收益率为2.2674%，50年期国债收益率为2.4775%。

（二）操作回顾

1、优选全债投资账户

2025年一季度，在实施更加积极有为的宏观政策基调与两会后新的财政方案刺激下，我国经济迎来边际改善。2025年初DeepSeek–R1大模型的爆火极大程度带动了全球市场对中国资产价值的重估，AI浪潮下社会预期和信心明显改善。2025年二季度，国内经济走势平稳，高技术产业发展较快，带动整体经济修复，消费、外贸需求小幅上涨，但消费内生动力依然相对不足，有待进一步修复。此外，二季度遇到特朗普政府出台的"对等关税"政策远超预期，股市和债市受中美贸易摩擦升级影响，发生较大幅度的波动。随后国内各方面政策积极应对，叠加中美贸易摩擦阶段性缓和，债券收益率有所反复，股市有所上行。2025年三季度，国内经济修复斜率边际抬升，AI浪潮加速向产业端落地，暑期服务消费、基建投资稳步回暖，出口增速转正，但地产市场仍处底部运行，消费内生动力不足的矛盾仍未根本缓解。政策端加码逆周期调节，7月政治局会议明确稳增长导向，地产限购限贷优化、专项债发行提速等举措密集落地，市场对经济修复的预期持续升温，叠加政府债供给放量冲击，债券收益率持续震荡上行，股市呈现AI应用、高端制造领涨的结构性行情。 2025年四季度，国内经济修复态势进一步巩固，年末消费刺激政策带动需求边际回暖，"三大工程"集中落地支撑基建投资高位运行。外部美联储开启降息周期，中美经贸摩擦阶段性缓和，人民币汇率企稳回升。政策端持续加码稳增长，经济修复预期升温、跨年资金需求与债券供给压力共振，推动债券收益率延续上行趋势，股市在外资回流与盈利改善支撑下震荡上行，市场信心持续修复。

一季度，债券市场整体上行。在资金利率高位影响下，短端债券收益率率先上行，后随着机构一致预期产生分歧，带动长端收益率逐步上行，该阶段影响债券市场的主要矛盾是经济基本面分歧和资金利率两大方面。从经济基本面来看，一季度经济数据好于预期，呈现政策拉动内需回升的状态。但内生增长动能还不是很强，经济复苏的可持续性和强度尚待观察。货币政策方面，措辞由"稳健"转向"适度宽松"转换的这一重大变化使得市场对于降准降息的想象空间大幅打开，但年底债市资金抢跑提前计价了部分2025年降息幅度，在此背景下，鉴于当前国内企业和居民加杠杆意愿相对偏弱，2025年在"宽货币"定调下债市利率中枢或仍将趋于下行。因此在当前利率已下行至偏低水平背景下，市场波动性或将增大，交易择时尤为重要。

二季度，债券市场收益率整体震荡下行。二季度资金面整体呈现"宽松为主、阶段性波动"的特征，央行呵护资金面流动性合理充裕的信号非常明显，资金价格总体平稳，且稳中有降。二季度利率债市场呈现"整体下行+低位震荡"的特征。4月初中美关税博弈升级触发避险交易，债券收益率快速下行，10年期国债收益率下行19bp至1.62%，30年期国债收益率下行20bp至1.82%。此后三周时间里，资金面、权益市场走势、特别国债发行、政策预期等均对债券市场产生了一定的扰动，债券市场转入窄区间震荡盘整阶段。5月上旬，央行降准降息直接增加了市场上的短期资金供给，从而推动了短端利率下行；而市场参与者对未来的进一步降息仍抱有一定的预期，这种预期在长端利率中已经提前反映出来，长端利率小幅上行，收益率曲线趋于陡峭化。5月中旬中美经贸会谈取得积极成果后，市场风险偏好回升使得债券收益率明显上行，此后，债市收益率在存款利率下调、央行加量续作MLF、资金面趋紧等多空因素交织影响下呈现窄幅震荡走势。6月中美经贸磋商原则上达成框架，央行买断式逆回购前置操作且月中二次询价释放"宽货币"信号，收益率呈现低位震荡。在利率低位下行受阻的背景下，信用债由于场内ETF债券规模的增加和利差的存在，成为市场一致做多的方向，5月和6月信用利差压缩的行情非常明显。

三季度，债市在权益市场大涨、部分债券恢复征收增值税以及基金费率新规三重逻辑冲击下持续调整，十年期国债收益率在1.5%–1.9%区间内波动，最高攀升至1.85%–1.9%区间，利率曲线呈现陡峭化特征，超长端利率调整更为剧烈，30年期国债收益最高上行幅度超30bp。利差方面，无论是期限利差还是品种利差随着债市的调整也同步在走扩。具体来看，30年和10年国债利差从7月初的21bp左右开始回升， 到9月末已经回升至38.6bp左右， 不仅是近两年最高水平， 而且高于2023年4月21日TL推出时35bp的水平。利差抬升另一方面体现在品种利差方面，随着非银收监管政策影响导致配置力量的减弱，非银重仓的券种利差也出现较为明显的抬升，其中二永债利差的抬升最为明显。8月末以来，二永利差开始快速攀升，5年AAA–二级资本债与5年国债利差在8月27日只有39.8bp，而到9月28日，已经上升至71.0bp，大幅攀升30bp以上。

四季度，债市脱离三季度单边调整格局，进入"高位震荡+结构分化"阶段，从中美贸易关系得到缓和，公募赎回费新规预期反复扰动，权益市场走强，债市配置力量缺失以及基本面、政策面未出现更多增量信号等多方面因素，导致债市情绪持续走弱，造成利率行情宽幅震荡。四季度以来，10Y期国债收益率围绕1.85%–1.92%高位区间波动，季度内最高触及9月末的1.92%后小幅回调，年末收于1.88%左右；利率曲线陡峭化特征延续且进一步强化，超长端利率调整更为显著，30年期国债收益率全季上行8BP，年末收于2.34%，主要受年末超长期品种供给担忧及机构止盈行为扰动。

产品运作方面，上半年管理人持续对资产结构持仓进行调整，积极把握债券调整的机会，拉长组合的持仓久期；此外，随着权益市场的上行，逐步降低基金的持仓比例，控制组合的波动；下半年管理人在从大类资产配置及各类资产性价比的维度，在市场情绪较好时大幅增加可转债类资产的仓位，并随着市场的调整逐步增加纯债类资产的仓位，在四季度权益市场情绪降温后降低基金类资产仓位。

展望2026年上半年，认为债券市场依然有较强的支撑因素，经济尚未走出弱现实格局，反弹动力仍显不足，PMI、消费、投资等核心数据还不足以支持经济基本面走向通胀；货币政策将延续"宽财政+稳货币"基调，尽管低利率环境下全面降息空间有所收窄，我们对降息时点与力度保持中性态度，但降准、结构性货币政策工具仍有充足操作空间，流动性将维持平稳宽松，为债市提供底层支撑。

上半年操作思路上，大概率维持中性偏乐观的纯债仓位，根据市场情绪变动等择机博弈超长端反弹机会，并保留5–7Y高等级信用债作为底仓锁定票息收益；可转债资产方面，采取"逢调整布局"策略，若出现回调将逐步提升仓位，重点聚焦高景气赛道龙头及债底保护充分的标的，平衡组合收益与安全性。

2、稳健配置投资账户

2025年在更为积极有为的宏观政策下，国内经济社会发展主要目标顺利完成，积极因素显现，市场信心修复。一方面，虽然遭受了关税战短暂冲击，但依托中国产业的韧性和成本竞争力、务实长远的博弈策略，出口最终实现高增长，贸易顺差和份额进一步提高；另一方面，虽然"旧经济"仍然底部未明，但中国"新经济"的增长机会不断涌现，成为驱动2025年宏观和市场柳暗花明的核心主线。虽然二季度全球资产配置和资金流向受到特朗普2.0政策的短暂冲击，但经济和市场的内生趋势仍在延续，AI资本开支仍在加速，对美国GDP增长形成拉动，也推动中国光模块等行业业绩增长，并带动产业链逻辑深化，逐渐扩散到相关基建、能源等板块，A股的成长板块超额明显。全球货币和财政双宽、秩序加速演变的背景下，贵金属领跑大类资产。中国旧经济仍在探底，地产年中开始进一步下行，与2024年债市抢跑宽松不同，2025年债市情绪转为脆弱，虽然下半年经济基本面明显走弱，信贷持续低于预期，但长期通缩担忧已经大大缓解，配置风险偏好有所提升，机构行为扰动增加，债券市场全年基本在低水平震荡。

本账户2025年整体上权益采取"提高仓位灵活性，保持风格均衡行业分散化，做好量化与主动的结构动态调整"的配置策略，重视交易与止盈的必要性，考虑到经济修复的弹性有限以及政策对中期目标的兼顾，需基于基本面和赔率作适当轮动。账户维持中性权益仓位，整体保持港股红利加成长的哑铃结构，开年增配科技和港股，3月及时止盈兑现收益，二季度提升行业主题和指数工具的波段操作，三季度重新逐步提升组合弹性，积极把握权益市场结构性机会，减配港股聚焦A股、科技为主周期为辅的偏配结构是超额收益显著积累的两大重要因素，四季度降波且缺乏投资机会，主要以降仓和结构调整应对。固收采取纯债维持跟随市场的操作思路，侧重提升纯债基与存款类资管产品切换的机动性，以及二级债基部分仓位管理的灵活性，二级债基以稳健持股均衡风格的品种为主，全年维度关注含权的固收+产品。账户维持稳定的固收仓位，结构上显著提升了含权资产配置比例，下半年基于对可转债估值相对股票过高的担心，将部分一级债基持仓替换到二级债基品种上，特别增配了均衡成长权益风格的品种。

展望后市，作为十五五的开局之年，国内宏观经济依旧有望延续较为平稳的增长态势，如何保持一定的投资增速和有效提振内需可能会成为开年政策重点的发力方向。中美AI加速发展的时代背景之下，科技相关的投资有望继续成为全球经济最为主要的增长引擎，拉动产业链上下游供需的变化并创造新的需求。另一个值得注意的线索是国内资产的再配置行为，在经济增速中枢和固定资产回报率缓步下行的背景下，无风险收益率进一步降低，伴随大量高收益资产和定存到期，居民资产有望持续向权益市场增配。另一方面，在政策持续引导以及金融资管新规的逐步施行下，机构类资金的权益配置偏好也有望继续攀升，和居民资产迁移形成共振，为市场带来持续的增量资金。我们看好春季躁动行情，从中观角度看，增长进入复苏周期，总量业绩增速继续回升，科技成长延续高景气，周期受益于全球资源供需紧平衡和反内卷，因此结构均衡的基础上，科技和周期仍是开年布局的重点方向。短期对债市可能产生较大影响的增量因素主要是央行国债买卖的实际操作和公募基金赎回费新规，债市年末行情持续处于空头占优、买盘不足的格局。12月31日证监会修订发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》，新规力度超预期影响削弱，同时考虑到前期部分机构抢跑赎回债基，且中间理论上仍有1年过渡期，新规实际落地后短期内面临再度集中赎回压力并不大，整体风险可控。后续我们仍将关注资金利率与政策节奏，从基金投资的角度来看，仍继续关注含权的固收+产品，从可转债相对估值来看，二级债基性价比优于一级债基。

3、成长先锋投资账户

上半年A股市场在复杂的内外部环境中呈现出N型震荡上行格局，结构性行情特征显著。开年经济数据缺乏亮点，离岸人民币出现一定波动，美元指数和贸易争端以及监管干预是主要原因，权益市场延续震荡，整体走势受政策预期与经济数据波动影响；2月上旬央行四季度货币政策执行报告表述边际更加积极，下旬民营企业家座谈会总书记强调了民营经济发展前景广阔大有可为，提升市场风险偏好，春节前后DeepSeek等大模型技术突破带动TMT板块爆发，机器人，数字货币等概念轮番活跃，引领了春季躁动行情。进入二季度，4月份贸易摩擦突然加剧，市场短期剧烈波动，但很快在政策的呵护和维稳资金的入场以及贸易谈判向好的进展下，市场重新企稳并创出年内新高。整体来说，结构性机会较去年呈现更为丰富的特征，集中在细分方向边际变化的科技和局部景气的新兴消费、创新药等领域，在机构资金追捧下银行板块也继续创出历史新高。三季度在资金面宽松、政策积极信号频繁释放的背景下，投资者风险偏好回升交投活跃，权益市场整体迎来上涨，成长风格持续走强，科技成长主题贯穿，通信、电子、电力设备和有色表现突出。进入四季度宏观扰动因素加剧，中美关税紧张局势升温，贸易博弈并未导致中美股市较大反应，权益市场呈现震荡走势，热点轮动切换，贵金属表现强势；10月下旬美对中释放缓和信号，市场情绪有所升温，在外部干扰减少的情况下，十五五规划落地的景气预期也得以强化，涨价和十五五规划逐渐成为双主线，芯片和锂电成为新热点；11月中到12月中，市场处于牛市中段整固期、景气验证关键期和业绩政策空窗期，受海外风险拖累，市场情绪持续降温，前期科技板块调整，热点转为政策与技术双重催化的商业航天；12月中海外AI算力巨头经过充分调整，并且如GEMINI等多个优质大模型发布，迭代效果超预期，叠加美联储降息落地，海外流动性和风险改善，国内在政治局会议政策催化和机构乐观预期下，市场情绪修复，最后一周走出九连阳，为提前的春季躁动行情做出铺垫。全年来看，市场呈现慢牛抬升与极致结构性分化并存的格局，除中证红利收跌1.39%以外，主要宽基指数全面收涨，成长跑赢价值，沪深300上涨17.66%，创业板上涨49.57%，科创50上涨35.92%，中证1000上涨27.49%。

2025年整体采取"提高仓位灵活性，保持风格均衡行业分散化，做好量化与主动的结构动态调整"的配置策略，重视交易与止盈的必要性，考虑到经济修复的弹性有限以及政策对中期目标的兼顾，仍然需要基于基本面和赔率作适当高低切轮动。本账户结构整体均衡，以优质的沪深300指数增强产品获取稳定的超额打底，辅以持仓结构契合市场主线且具有优秀个股发掘能力的风格稳健的主动管理产品，并利用行业主题和SmartBeta等工具产品的波段操作来增厚收益。账户仓位在90上下小幅波动，1–2月降低红利资产的配置，将仓位替换到300被动+打新的定制产品上，主动管理持仓增配科技成长和港股，3月对科技进行了止盈并增配顺周期且向300指数倾斜，4月继续减持科技成长配置比例，增配内需消费，工具品种配置向大盘价值倾斜。三季度重新逐步提升组合弹性，减配港股聚焦A股、科技为主周期为辅的偏配结构是超额收益显著积累的两大重要因素。10–11月小幅减仓，将部分成长持仓兑现盈利，结构上减持TMT和汽车、增配周期，并小幅提升沪深300指增的底仓配置，12月中逐步加回部分成长仓位来拥抱春季躁动，以半导体、机器人和国产算力为主，减持小盘成长配置比例，并降低港股资产暴露。

展望2026年，作为十五五的开局之年，国内宏观经济依旧有望延续较为平稳的增长态势，如何保持一定的投资增速和有效提振内需可能会成为开年政策重点的发力方向。中美AI加速发展的时代背景之下，科技相关的投资有望继续成为全球经济最为主要的增长引擎，拉动产业链上下游供需的变化并创造新的需求。另一个值得注意的线索是国内资产的再配置行为，在经济增速中枢和固定资产回报率缓步下行的背景下，无风险收益率进一步降低，伴随大量高收益资产和定存到期，居民资产有望持续向权益市场增配。另一方面，在政策持续引导以及金融资管新规的逐步施行下，机构类资金的权益配置偏好也有望继续攀升，和居民资产迁移形成共振，为市场带来持续的增量资金。我们看好春季躁动行情，从中观角度看，增长进入复苏周期，总量业绩增速继续回升，科技成长延续高景气，周期受益于全球资源供需紧平衡和反内卷，因此结构均衡的基础上，科技和周期仍是开年布局的重点方向。

4、现金增利投资账户

2025年全年本账户大体维持70%–80%货币基金和流动性保险资管产品的配置比例运行， 采取货基轮动优选辅以阶段性融出回购的策略，组合主要利用优选的纯债和一级债基及存款类保险资管产品来提升底仓收益，少量二级债基为补充。具体操作上，纯债维持跟随市场的操作思路，以高等级信用债策略为优先，辅以存款类保险资管产品，一二级债基以稳健持股风格的品种为主，并结合市场情绪和相对收益提升其仓位管理的灵活性。上半年固收保持较高仓位，一方面基于股债性价比和债券资产波动率提升的考虑，增加了含可转债的一级债基的配置，另一方面结合权益市场情绪和相对收益表现，提升二级债基部分仓位管理的灵活性；下半年基于对可转债估值相对股票过高的担心，将部分一级债基持仓替换到二级债基品种上，特别增配了均衡成长权益风格的品种。从主动操作的效果来看，一定程度上增厚了超额收益，整体上组合风险可控，收益稳步积累。

5、平衡增长投资账户

2025年全年本账户采取积极配置策略，权益资产均为股票，仓位全年不变，按照基准设置约30%仓位。固收资产收益表现稳健。权益资产灵活调整，年中之后，以科技成长行业为主，并持有有色与化工周期行业，基本符合整体市场结构特点。

整体来看，2025年经济在政策支持下保持平稳运行，但内需不足、投资疲弱等结构性问题仍需关注。展望2026年，"对等关税"等外部不确定性影响大概率延续缓解，中央经济工作会议明确宏观政策"稳中求进、提质增效"，全年有望继续保持5%左右韧性增长，技术创新引领投资和产业升级、消费潜力挖掘和重点领域风险化解将进一步夯实"十五五"高质量发展基础。

产品运作方面，本账户整体将以安全的固收资产为基石，优选低波短债、纯债及固收+基金作为底仓的FOF策略，逐渐配置含权资产，在控制整体回撤的情况下，力争跑赢权益资产和固收资产相应的基准。

6、策略成长投资账户

2025年国内权益市场呈现震荡上行、结构分化、量价齐升的走势，以大科技、资源品为主线，政策托底与资金共振推动市场多项指标刷新历史， 走出信心回归、价值回归、主线回归的年度行情。2025年上证指数收于3968.84点， 全年上涨18.41%，10 月一度站上4000点创十年新高，深证成指涨29.87%，创业板指大涨49.57%，领跑主要指数。市场全年特征呈现"春季躁动→中期调整→三季度回升→年末盘整"，底部逐级抬升，波动收敛，韧性显著增强。全年超4200家公司上涨，占比近79%，股价翻倍个股超500只，赚钱效应全面扩散。全年成交额突破420万亿元，创历史新高，日均成交额1.73万亿元，"万亿成交" 成为常态。单日成交额4次突破3万亿元，市场活跃度达到历史峰值。A股总市值突破100万亿元，年末达108.75万亿元，资本市场体量迈上新台阶。

2025年核心政策：稳预期、引长线、扶科技。中长期资金入市五部门联合发力，险资、社保、养老金等长线资金加速入场，保险资金长期股票投资试点落地，稳定市场预期。一揽子金融稳市政策央行降准降息、推出股票回购增持再贷款、互换便利等工具，流动性环境宽松，支撑市场企稳回升。资本市场制度改革全面注册制深化，扶优扶科导向明确，优化再融资、减持规则，强化投资者保护；公募费率改革落地，降低投资成本。产业政策导向聚焦新质生产力，大力支持人工智能、算力芯片、半导体、高端装备、商业航天等战略新兴产业。

AI主线贯穿全年，DeepSeek引发AI浪潮，算力、芯片、光模块产业链业绩爆发，成为全年最强投资主线。二季度外部冲击与政策对冲，4月受外部关税扰动出现调整，随后扩内需、稳资本市场政策密集出台，指数快速修复。下半年随着资金结构优化北向资金持续流入，ETF规模大幅增长，机构化、长期化趋势明显，市场生态更趋成熟。2025 年是A股量价齐升、结构升级的关键一年：政策托底筑牢底线，新质生产力点燃主线，长线资金持续入场，市场从"交易市" 转向"配置市"，为资本市场高质量发展奠定坚实基础。

2025年，短期地缘冲突短期会冲击全球流动性和风险偏好，A股港股也难以独善其身。但长期看，地缘冲突不改变市场原有趋势。而美国越发崇尚"掠夺性外交"与滥用武力，将国际社会推回以实力界定权利、以武力解决争端的原始状态，战略资源、能源安全、科技军工与自主可控的长期价值就越发突显。短期扰动后，市场中期将重新回归原有趋势中：大科技+资源大概率仍然是市场行情的主线。

2025年债券市场先后受资金面紧张、对等关税冲击、"反内卷"政策出台以及股市大幅走强等因素影响，10年期国债收益率在1.6%—1.9%区间内呈N形震荡走势。：（1） 1月至3月中旬：中国人民银行暂停国债买卖，流动性紧张驱动债市调整。2024年末，货币政策基调转为"适度宽松"后债市预期降息，带动10年期国债收益率快速下行，并于2025年初一度降至1.6%下方的历史低点。在此背景下，中国人民银行指出债券市场"供不应求"，于1月宣布暂停国债买卖操作，释放利率调控信号，叠加中期借贷便利（MLF）和逆回购大量到期以及政府债缴款规模增长等因素的影响，隔夜资金利率中枢升至7天期逆回购利率上方约30基点（BP）。资金面紧张导致债券市场调整，10年期国债收益率由2025年初的1.6%左右上行至3月中旬的1.9%附近。（2）3月下旬至6月末：中美贸易摩擦升温，现券收益率迅速回落。3月下旬，中国人民银行逐步开始呵护流动性，时隔9个月再度增量续作MLF，叠加4月初"对等关税"实施后避险情绪快速升温，10年期国债收益率快速回落至4月中旬的1.65%附近。5月初，市场期盼已久的降准降息终于落地，但《中美日内瓦经贸会谈联合声明》公布后避险情绪降温，带动现券收益率再度回调至1.70%上方，此后随着隔夜资金利率持续回落，10年期国债收益率逐步降至1.65%附近。（3）7月至12月末："反内卷"叠加股市快速走强，债市再度回调。7月初，中央财经委员会第六次会议提出要依法依规治理企业低价无序竞争、促进落后产能有序退出。在此背景下，一揽子"反内卷"政策陆续出台，带动企业盈利改善与通胀回升预期升温，雅鲁藏布江水电站开工、新藏铁路公司成立等消息提振市场情绪，权益市场大幅走强。市场风险偏好改善给债市带来压制，叠加公募费率新规传闻不断发酵以及"反内卷"落地后通胀指标有所回暖，10年期国债收益率震荡上行至1.9%附近。

展望2026年，经济温和修复背景下利率仍有望维持低位。2025年12月，中央经济工作会议延续了更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策基调。其中，财政端要保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，货币端则要灵活高效运用降准降息等多种政策工具。在此背景下，2026年赤字率维持在4%，整体财政支出强度有望与2025年持平，政府债净融资或仍处高位并继续带动债市规模增长；货币政策则有望适时降准降息，并综合运用国债买卖、买断式逆回购、MLF等工具保持流动性充裕，全方位配合财政发力。温和修复或仍是2026年经济主基调，在此背景下利率或将延续低位震荡格局。当前房地产新开工面积同比降幅已有所收窄，叠加2026年一揽子控增量、去库存及存量房收储政策有望进一步落地，房地产投资增速或将在低基数下有所企稳。同时，中央经济工作会议强调要适当增加中央预算内投资规模、实施新一轮重点产业链高质量发展行动，或也意味着2026年基建与制造业投资有望在政策支持下企稳回升。考虑到居民收入增速依旧承压且2025年"两新"政策提前释放了部分居民消费需求，叠加外部不确定性因素，2026年基本面修复斜率或仍面临一定制约。因此，利率或将维持低位，但其进一步下行空间也可能受到权益市场预期、银行净息差较低等因素的限制。

7、积极成长投资账户

2025年的A股市场强势上行，上证指数创下十年新高。虽然4月初在美国"对等关税"冲击之下，市场出现短线急挫，但随后展开了连续6个月的单边上行走势。具体来看，一季度，A股市场开局并不乐观，受到宽松预期未兑现、业绩预告窗口、特朗普新政担忧等因素扰动，A股未迎来市场预期的"开门红"，而是连跌数日。此后人工智能和机器人板块在全球产业趋势驱动之下，大幅领涨市场，行情贯穿整个一季度。二季度，A股市场呈现先抑后扬、宽幅震荡、题材活跃的走势。4月初关税冲击，留下百点缺口，但之后的半个多月时间里，市场展开了持续的修复走势，在修复了缺口之后，指数逐步进入窄幅波动区间，量能虽然不高，但创新药、新消费、军工、可控核聚变、稳定币题材热点轮番活跃，但持续时间较短，市场宽度也在变窄。整个二季度来看，表现最好的板块是有避险需求的银行和地缘冲击驱动的军工。三季度，A股市场单边走强，上证指数创出十年新高。这阶段，A股主要在流动性与海外AI进展的驱动下走高，但关于宏观基本面是否触底、反内卷是否有助于走出通缩等问题，分歧仍较大。伴随着杠杆资金的持续走高，市场波动也在加大，三季度表现最差的板块是银行，也是唯一下跌的板块，自7月见顶以来阴跌了近3个月。四季度，市场震荡，指数分化，板块风格再平衡。市场的各种矛盾与冲突开始显性化，本质是涨多了之后，对不确定因素的敏感度提升。前期交易过热的科技等赛道板块进一步走低，市场风格开始往低位避险板块以及低位滞涨的消费轮动。

本年度组合收益率为26.78%，相对于业绩基准"65%*沪深300+20%*中债综合财富(总值)指数+15%*活期存款"，本年度组合跑赢业绩基准15.13个百分点。相对于归因基准"0"，本年度组合跑赢归因基准12.60个百分点，其中配置正贡献6.73个百分点，主要来自超配的有色金属行业（正贡献11.35个点）、低配的食品饮料行业（正贡献1.04个点）和超配的商贸零售行业（正贡献1.00个点）；个股选择正贡献9.10个百分点，主要来自轻工制造行业（正贡献5.12个点）、传媒行业（正贡献1.76个点）和汽车行业（正贡献1.64个点）的个股选择。

配置方面，本年度组合股票配置比例由上年末的93.92%降低至91.79%，减少了2.13个百分点。其中港股通配置比例由上年末的39.36%降低至38.11%，减少了1.25个百分点。本年度组合配置比例上升的行业主要是有色金属（+17.14个百分点）、医药生物（+4.22个百分点）和电力设备（+4.12个百分点），配置比例降低的行业主要是石油石化（–7.45个百分点）、汽车（–6.74个百分点）和家用电器（–5.33个百分点）。截止本年度末，组合股票配置前三大行业为有色金属、汽车和电力设备，三大行业配置比例分别为27.58%、9.49%和8.17%。

综合来看，2026年国内外都处于非典型复苏周期中，宏观贝塔偏弱，结构特征突出。预计2026年A股净利润温和增长，节奏上前低后高，盈利增长的主要贡献将从单纯的量增转向"价格修复"和"外需韧性"的双轮驱动。组合策略上，以结构性机会为主，重点关注：AI、资源品、医药生物、新消费、盈利稳定且具备进口替代和国际化拓展能力的高端制造龙头，以及高股息品种。

8、季季长红利投资账户

流动性管理以及仓位的被动调整和资产配置的再平衡是本账户操作的重要内容。主动操作方面，2025年全年本账户仓位维持在战略配置水平，持仓品种以锚定基准的优质大盘蓝筹指数增强基金为主，辅以少量风格指数基金和行业主题基金轮动操作增厚超额收益。

9、打新立稳投资账户

自去年11月以来，打新策略的赚钱效应有所恢复。全年本账户仍以配置打新基金的投资策略为主，品种上倾向配置固收稳健打底、权益侧重AH红利和周期风格且规模适中的股债混合型打新基金。本账户以流动性管理以及仓位的被动调整和资产配置的再平衡作为账户操作的重要内容，仓位维持在战略配置水平之上。

10、优势领航投资账户

2025年国内债市在"资产荒"与供给洪峰的双重拉扯中走出一条先牛后震的曲线。年初，经济预期偏弱、股市情绪摇摆，机构抱团抢配高评级信用债与长端利率债，10年国债收益率一度跌破1.6%。二季度财政节奏明显提速，赤字、特别国债及专项债"三箭齐发"，利率债供给洪流对冲了配置需求，长端利率从底部反弹近20个基点，曲线结束单边下行转而陡峭。与此同时，科创债、绿色债等新品种密集亮相，市场从"闭眼买"转向"精挑细选"，同时随着权益市场回暖，股债跷跷板效应显著，债券市场震荡加剧，交易盘快进快出，高波动成为新常态。

2025年以来，A股走出"先抑后扬"的节奏，年初市场情绪脆弱，关税预期反复，叠加年报预告前的避险心态，股指快速回踩。春节后，央行持续投放流动性，保险、理财等"长钱"开始增配权益，以及Deepseek引发的AI行情使得市场缓步抬升。进入盛夏，政策端先后打出"反内卷"治理、育儿补贴、AI产业扶持等组合拳，盈利预期与风险偏好同步回暖，资金面形成"机构+两融+北向"三箭齐发，医药、钢铁、建材等顺政策方向领涨。七月末在中美关税谈判仅获"展期90天"的温和结果，叠加短线资金获利兑现，市场短暂回调两日后再次展开了大幅上涨，连续突破近些年市场高点，市场情绪高涨。9月、10月国庆节后以及11月中旬以来市场有一定程度回调，源于科技板块获利盘集中释放、杠杆资金回撤以及短期中美贸易局势的紧张，但低估值红利板块承接，年末市场再度有所上涨，指数处于高位区间震荡。

2025年全年账户整体保持高仓位运作，结构上进行灵活调整，期末主要持仓包括银行、汽车、非银、轻工等板块。

2026年开年，基于"十五五"规划承前启后的战略定位，2026年宏观政策将明确强化以经济建设为中心，财政与货币政策协同发力将成为常态以应对宏观矛盾。展望2026年A股市场，估值修复的行情在2025年基本结束，盈利复苏和兑现是持续性行情的必要条件。在此背景下，市场预期的启动催化剂一看官方刺激政策，二看产业是否有新爆点。

从行业看，投资策略应紧扣政策导向与产业趋势进行布局：一方面，坚定看好具备全球竞争力的出海产业链，特别是工程机械与基建板块，政策资源预计将向这些龙头倾斜；另一方面，聚焦内需侧的"十五五"重大项目提前开工机会，重点布局先进制造业的数智化改造、新型能源体系及重大科技基础设施等领域。尽管短期面临中美博弈等外部扰动，但在政策托底与基本面修复预期的支撑下，市场有望维持震荡上行态势。我们认为今年还是结构性为主，总体震荡上行。目前成长和价值风格的比价仍然处于历史较低水平，修复空间较大，成长风格中长期占优的格局不变。我们长期看好科技/恒生科技、反内卷、港股红利/周期红利。短期内，结合历史春季躁动规律以及目前板块估值水平，配置防御性板块、反内卷相关板块胜率较高。

11、盛世优选投资账户

2025年全年本账户配置以非标资产为底仓，剩余资金配置以固收资产为主，适当参与股票阶段性行情。

2025年中国宏观经济延续恢复态势，实现较快增长，结构优化与高质量发展特征显著。全年国内生产总值（GDP）同比增长5.0%，总量达到140.19万亿元人民币，经济总体保持稳步上行。2025年中国股票市场表现突出，全年主要指数持续走强。沪深300指数上涨17.66%，上证综指上涨18.41%，万得全A指数涨幅高达27.65%。债券市场则告别前几年的单边牛市，表现相对平淡，全价指数全年下跌2.32%。债券收益率整体呈震荡上行，市场结构由单边趋势转入区间波动。

展望2026年，财政政策积极发力，效能提升，2026年财政政策延续"更加积极"取向，赤字率维持4%左右（与2025年目标持平），政府债发行规模预计超13万亿元。货币政策维持"适度宽松"基调，操作重心从"量"向"价"倾斜，预计全年降准1–2次，降息2次，结构性工具持续发力。

本账户2026年整体仍将采用CPPI保本策略，以安全的非标资产为基石，以固收资产为补充，小幅参与权益市场博取弹性。固收资产方面降低整体仓位久期，配置3–5年AA+以上优质信用债，在降低账户波动的同时，继续通过票息策略增厚收益。权益资产方面仓位2026年将提升至15%以上，选股上将侧重低估且左侧的风格，在获取资产收益的同时，严格控制标的的风险波动，并做一定的市值下沉，行业方面根据景气程度，重点配置一些板块：第一，周期方面，关注有色、储能材料以及将有望受益于经济周期回升的底部区域的内需商品（包括煤炭、水泥玻璃、钢材和基础化工品）；第二，科技方面，包括受益AI科技浪潮下的光模块、PCB以及AIDC板块，市场关注度极高的商业航空板块，以及创新药、人形机器、固态电池也有很好的投资机会；第三，消费方面，虽然目前经济还未正式复苏，但消费行业已经经过多年的调整，左侧布局的时机越发靠近，包括食品、旅游、商贸以及服装等行业需要密切跟踪，等待时机提前布局。综合以上操作力争给客户贡献稳定向上的财务收益。

12、盛世华彩投资账户

2025年全年本账户配置以非标资产为底仓，剩余资金配置以固收资产为主，适当参与股票阶段性行情。

2025年中国宏观经济延续恢复态势，实现较快增长，结构优化与高质量发展特征显著。全年国内生产总值（GDP）同比增长5.0%，总量达到140.19万亿元人民币，经济总体保持稳步上行。2025年中国股票市场表现突出，全年主要指数持续走强。沪深300指数上涨17.66%，上证综指上涨18.41%，万得全A指数涨幅高达27.65%。债券市场则告别前几年的单边牛市，表现相对平淡，全价指数全年下跌2.32%。债券收益率整体呈震荡上行，市场结构由单边趋势转入区间波动。

展望2026年，财政政策积极发力，效能提升，2026年财政政策延续"更加积极"取向，赤字率维持4%左右（与2025年目标持平），政府债发行规模预计超13万亿元。货币政策维持"适度宽松"基调，操作重心从"量"向"价"倾斜，预计全年降准1–2次，降息2次，结构性工具持续发力。

本账户2026年整体仍将采用CPPI保本策略，以安全的非标资产为基石，以固收资产为补充，小幅参与权益市场博取弹性。固收资产方面降低整体仓位久期，配置3–5年AA+以上优质信用债，在降低账户波动的同时，继续通过票息策略增厚

（下转A10版）