

■ 资管机构高端访谈

理财资金为何频现硬科技IPO配售名单

——专访宁银理财党委书记、董事长杨丽

潮起东方，风正帆悬。

在摩尔线程、长鑫科技、燧原科技等硬科技企业的IPO配售名单中，银行理财的身影愈发突出。此前以债券投资见长的银行理财公司，正逐渐成为资本市场的重要参与者。

银行理财机构汇聚亿万居民财富，既是群众财产安全与增值的守护者，亦是资本市场的中坚力量。宁银理财党委书记、董事长杨丽在接受中国证券报记者专访时表示，银行理财产品被纳入IPO网下优先配售对象，此举打通了银行理财资金参与新股配售的制度通道，为银行理财公司服务实体经济提供了重要政策支撑。

理财资金正通过IPO渠道精准直达科创、“双碳”领域龙头企业。“在我们看来，每一次新股申购不只是资产配置动作，更是对中国科技产业的未来投出‘信任票’。理财资金以中长期股权资本的形态持续赋能企业研发投入，夯实新质生产力发展根基。”杨丽如是说。

● 本报记者 张佳琳

理财新势力入局网下打新

政策红利持续释放，银行理财资金正加速成长为资本市场的中长期力量。在低利率市场环境 下，参与IPO网下打新成为银行理财产品增厚收益的重要策略之一。

网下打新看似简单，背后却需要建立新股研究机制、配齐专业人员岗位、制定专项操作流程，对理财机构投研体系提出系统性考验。作为参与IPO网下打新的“先行者”，宁银理财在该业务领域沉淀了一套成熟的方法论。

例如，在参与摩尔线程新股询价时，宁银理财召开新股定价小组会议，综合考虑行业属性、技术水平、业务成长性以及客户关系等因素，统一决策报价。得益于公司此前对GPU芯片等行业建立了完整的研究体系，最终得以成功获配摩尔线程新股。

据杨丽介绍，截至2026年7月，宁银理财旗下参与沪深交易所网下打新的理财产品



视觉中国图片

达到19只。该公司累计参与沪深交易所网下新股申购76次，其中72次成功入围，入围率95%。“从首只产品到19只产品，数字增长背后，是宁银理财立足大众需求、服务千家万户的不变初心。”杨丽说。

多层次投研体系服务国家战略

不谋全局者，不足谋一域。“金融工作的政治性，核心是金融事业必须服务国家大局，支撑现代化产业体系建设，助力高水平科技自立自强。”杨丽说。

“十五五”规划纲要明确产业发展方向，引导中长期资金向硬科技攻关、绿色低碳转型、战略性新兴产业等关键领域倾斜。宁银理财将国家战略导向贯穿业务实践，依托A类网下投资者身份，优先参与国家重点支持领域企业的新股配售。

这一策略的有效性在多个标杆项目中得到验证。宁银理财陆续推出科技创新、智能制造、制造出海系列主题理财产品，并依

托产品参与新股网下配售，成功获配国产GPU芯片龙头摩尔线程、先进半导体封测企业盛合晶微、特种光纤厂商长进光子等科创类新股。这些企业分属人工智能、半导体、数字基础设施等关键产业，攻坚产业链“卡脖子”难题。

做优绿色金融，助力全社会“双碳”转型落地，同样是宁银理财的发力方向。据杨丽介绍，宁银理财发行了碳中和等主题理财产品，将理财资金投向锂电、绿色燃料等赛道，响应国家绿色低碳发展号召。此外，宁银理财近期成功获配绿电龙头企业华润新能源IPO新股，助力国家“双碳”战略落地。

“宁银理财服务国家战略，并不局限于网下打新。”杨丽直言，宁银理财致力于构建多层次、全维度投研体系，全方位对接国家产业发展需求。该公司陆续发行多款泛科技主题理财产品，积极布局优质上市公司定增业务，将资金精准配置于国家战略所需的科技创新、绿色能源、高端制造等重点赛道。

让金融发展红利惠及千家万户

“银行理财的网下打新业务是普惠金融的创新载体，让普通投资者得以间接参与网下新股配售，分享一级市场新股投资红利。”杨丽说。

金融工作的人民性，落脚点是让大众分享金融市场的发展红利。宁银理财通过打造参与沪深交易所网下打新的理财产品，让广大客户分享A类投资者参与新股申购带来的资本市场红利。

同时，杨丽介绍，宁银理财严格落实投资者适当性管理要求，面向广大客户客观提示权益类资产存在估值波动、市场调整等风险，引导客户扭转短期逐利心态，树立长期持有、价值投资理念。

在“十五五”开局之年，杨丽表示，宁银理财将始终坚守金融工作的政治性、人民性，统筹兼顾业务安全性、客户收益目标与社会公益性。“未来，宁银理财将依托网下打新特色业务持续深耕金融‘大文章’。”杨丽说。

权益法适用门槛或提升 银行股廉价购买利得不易得

● 本报记者 李蕴奇

近期，财政部起草了《企业会计准则解释第22号（征求意见稿）》，并向相关单位征求意见。征求意见稿进一步细化长期股权投资权益法的适用条件和权益法下廉价购买利得的列报，提出表决权比例低于20%情形下重大影响的认定标准，投资方需要同时满足四项条件才可使用权益法核算。

在当前A股银行股大面积破净的市场环境下，廉价购买利得可给投资方带来可观的营业外收入。若相关规则最终落地，虽然险企、AMC（金融资产管理公司）配置银行股的底层逻辑不会改变，但权益法核算门槛将会提高，获取廉价购买利得的难度将加大。

细化权益法适用情形

征求意见稿主要规范两项内容：权益法的适用条件，以及权益法下廉价购买利得的列报。征求意见稿提出，在考虑相关因素后，投资方直接或通过子公司间接持有被投资单位的表决权比例低于20%时，一般认为其对被投资单位不具有重大影响。只有投资方同时满足四项条件，才可认定其对被投资单位具有重大影响，并对该项投资采用权益法核算。

一位资深会计研究人士介绍，此前，投资方通常可以通过下列一种或几种情形来判断是否对被投资单位具有重大影响。这些情形包括在被投资单位的董事会或类似权力机构中派有代表、参与被投资单位财务和经营政策制定过程、与被投资单位之间发生重要交易、向被投资单位派出管理人员、向被投资单位提供关键技术资料。

“实务中，投资方经常通过向被投资单位派驻董事来对被投资单位施加重大影响。部分投资方对被投资单位的持股比例还不足

5%，但向被投资单位派驻了董事，便可以采用权益法来核算这笔投资。征求意见稿对持股比例不足20%情况下采用权益法核算的要求更加严格。”前述资深会计研究人士表示。

征求意见稿起草说明表示，实务中，企业对于满足哪些具体条件时即可认定投资方对被投资单位能够施加重大影响存在困惑，特别是在投资方持有被投资单位的表决权比例低于20%的情况下如何作出判断存在难点。

征求意见稿提出，若投资方持有被投资单位的表决权比例低于20%时，需同时满足四项条件，才能对该投资采用权益法核算。第一，投资方出于获取长期战略利益目的对被投资单位进行权益性投资。第二，投资方方向被投资单位派出董事，且派出行为具有持续性，而非短期或偶然派出。如被投资单位章程明确赋予该投资方董事席位，或该投资方取得拥有足够表决权的被投资单位其他股东支持其派出董事的承诺函等。第三，投资方派出的董事能够实质性地参与被投资单位财务和经营政策的制定，而非简单地列席董事会或被动进行投票。第四，投资方合理预计能够获取应用权益法所需的被投资单位相关信息，如财务报表及必要的经营资料等。

廉价购买利得改善财务指标

对于投资方而言，选择权益法核算长期股权投资有何好处？前述资深会计研究人士表示，如果投资方的长期股权投资采用权益法核算，且初始投资或追加投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额，那么这部分差额就可以计入投资方的营业外收入，改善当期财务指标。“比如说，被投资单位的可辨认净资产的公允价值是100元，而投资方的初始投资成本仅60元，就会形成40元的差额。换言之，投资方用60元买到了被投资单位价值100元的可辨认

净资产，形成的40元差额将计入投资方当期营业外收入，进而影响当期利润。”

而银行股长期处于“破净”状态，为投资方获取这部分差额带来了便利。Wind数据显示，截至10月13日，42家A股上市银行的市净率均小于1。其中，民生银行市净率仅有0.27，贵阳银行、华夏银行、郑州银行、光大银行和兰州银行的市净率均不足0.4。

以中国信达为例，该公司在2025年投资了浦发银行普通股。据中国信达2026年中期报告，该公司在浦发银行董事会中占据1席，能够对浦发银行财务和经营决策施加重大影响，因此将其作为联营企业采用权益法核算。

2025年6月30日，中国信达持有浦发银行普通股9.18亿股，占该行普通股总额的3.03%。同日，浦发银行董事会审议通过中国信达提名为该行董事会非执行董事的议案。2025年下半年，中国信达累计增持浦发银行普通股7.43亿股。在投资浦发银行普通股过程中，因初始投资成本小于应享有可辨认净资产公允价值份额的差额为135亿元，这部分差额均计入中国信达2025年营业外收入。

截至2026年6月30日，中国信达持有浦发银行普通股16.61亿股，占浦发银行普通股总额的4.99%。

征求意见稿起草说明表示，权益法下，如果投资方取得或追加对联营企业或合营企业的投资时，初始投资或追加投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，其差额应当计入当期损益，即廉价购买利得。实务中，有的企业的廉价购买利得对于企业当期利润影响较大，会计信息使用者对该利得的金额、形成过程等信息存在需求。因此，征求意见稿对权益法下廉价购买利得的列报作出进一步细化指导，相关企业应在利润表中列示权益法下廉价购买利得的具体项目。

重视银行股长期配置价值

远东资信研究院常务副院长张林表示，征求意见稿提升了权益法适用门槛，并对权益法下廉价购买利得的列报进一步细化指导。若相关条款最终落地，可能会影响权益法下廉价购买利得的列报以及个别机构的投资核算方式，但不会改变险企及AMC配置银行股的底层逻辑，预计两类机构配置银行股的比例变化不大，只是核算方式可能转向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），通过权益法博取一次性廉价购买利得的动机将减弱。

邮储银行研究员娄飞鹏也表示，在低利率背景下，银行股具有股息率高、估值低的特点，能够匹配长期资金获取绝对收益的需求。另外，优质上市银行盈利稳定、分红可持续，具有防御底仓价值。银行股市值较大，也能较好容纳机构资金。

国联民生证券银行业首席分析师王先爽认为，若相关条款最终落地，持有银行股比例不到20%且没有董事会席位投资方，如果想通过权益法核算长期股权投资，需要进一步提高持股比例至20%以上，或者申请获得董事会席位。如果没有满足相关要求，那么投资方就要将持有的银行股按照FVT-PL（以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产）或者FVOCI计量，可能无法分享被投资单位的利润份额，被投资单位的股价波动也会影响投资方当期损益或其他综合收益。

王先爽认为，未来，对于投资机构而言，能否获得董事会席位，能否得到被投资单位其他股东支持其派出董事的承诺函，能否成为被投资单位主要委员会成员，都将成为其投资银行股必须考虑的条件，沟通和博弈的复杂程度可能加大。

涉及不当考核激励、非理性定价、不当返佣返利

银行业反内卷升级

● 本报记者 张佳琳

“有些银行以更低的贷款利率、更长的贷款期限、更宽松的审批条件来挖其他银行的贷款客户。此举最直接影响就是会产生滞后性的信贷风险。为此，我们建立了内卷式竞争监测模型。下一步我们将引导银行错位竞争，实现商业可持续。”近日，某地方金融监管局人士告诉中国证券报记者。

2026年以来，金融监管总局多次提及反内卷工作任务。今年10月，厦门市银行业协会正式设立银行业不正当竞争举报电话，常态化受理银行业各类不正当竞争问题举报。从银行机构签署自律公约，到行业协会公开举报电话，信号愈发明确：银行业反内卷正从倡导自律自觉的“软约束”，转向外部监督与行业自律并举的“硬机制”。

设立银行业不正当竞争举报电话

“厦门地区金融机构相对较多，行业竞争激烈，部分银行业务存在同类机构间抢夺客户、而非‘增量拓展’的现象。”一位厦门当地业内人士告诉记者。

厦门市银行业协会人士表示，设立银行业不正当竞争举报电话的目的在于，整治银行业内卷式无序竞争，规范市场秩序，优化辖区金融营商环境，全力营造合规有序的金融市场生态。

相关举报电话受理厦门辖内银行业机构各类不正当竞争、无序竞争行为，主要包括：不当考核激励、非理性定价、不当返佣返利、套费套利、不当营销宣传、盲目竞逐市场规模。

厦门市银行业协会强调，举报人需如实反映问题，严禁虚假举报、恶意诋毁同业，违规将严肃追责。协会严格保护举报人信息，严禁泄密，杜绝打击报复，违规行为从严处置。辖内各银行需主动自查自纠，坚守合规经营底线，自觉抵制无序恶性竞争。协会建立举报台账，定期上报监管部门，并视情开展行业通报。

深入整治无序竞争为重点任务

面对行业的内卷式竞争，金融监管部门一直在引导辖内银行健康发展。今年3月，厦门金融监管局召开金融机构调研座谈会，分析研判当前形势，听取金融机构意见建议，交流工作思路，统筹谋划“十五五”开局之年的金融工作。

会议强调，各银行保险机构要坚定发展信心，积极抓住政策机遇，同时做好充分准备，努力应对风险挑战。加快转型发展，前瞻性调整发展策略，优化业务结构，及时做好动态评估。强化行业自律，坚决反对无序竞争，持续推动行业提质增效、协同发展。

银行业反内卷并非突如其来。今年1月，金融监管总局召开2026年监管工作会议。会议强调，2026年是“十五五”开局之年，要切实提高行业高质量发展能力。做好统筹规划，稳妥推进中小金融机构减量提质，合理优化机构布局。深入整治无序竞争，持续规范行业秩序。督促银行保险机构专注主业、错位发展。

在严监管趋势下，今年以来，金融监管部门针对银行绩效考核机制违规问题亮剑，直指银行存贷业务内卷问题源头。例如，今年8月，金融监管总局宜春监管分局披露的行政处罚信息显示，宜春农村商业银行股份有限公司因违规设定存款考核指标、数据不真实、虚增存贷款规模，被罚款90万元；相关责任人受到警告，合计罚款18万元。

监管手段持续迭代

顶层战略确立后，落地手段的精准化程度决定了治理成效。例如，广东银行业按照“1+3+N”的制度体系推进对内卷式竞争综合整治，“1”指监管部门出台综合整治内卷式负面清单，“3”指公会制定出台反不正当竞争自律公约、倡议书和承诺书，“N”指相关业务领域反内卷式竞争的行业自律举措。

各地银行业协会出台的反内卷自律公约，覆盖银行机构的房贷、车贷、存款定价、信用卡、理财代销等关键领域。

地方监管手段的迭代值得关注。例如，为切实整治金融机构无序竞争、规范金融市场经营秩序、推动金融行业降本提质增效，吉林金融监管局建立无序竞争监测通报机制。

吉林金融监管局表示，聚焦“卷存款”“卷贷款”“卷费用”，重点关注银行利息价格战、违规返佣、保险“报行不一”、盲目砸费用冲规模乱象，构建覆盖银行资产端、负债端及保险费用端等重点领域的监测指标体系，按季度开展监测指标报送、汇总分析和定期通报，实现对无序竞争问题早发现、早预警、早处置。

邮储银行研究员娄飞鹏表示，反内卷短期或让依赖价格战的中小银行遭遇转型阵痛，中长期则将推动行业高质量发展。从规模竞速到质效优先，银行业转型已是大势所趋。



视觉中国图片