

A股资金入局详解：险资砸万亿 散户外资潜力大

从怀疑到惊讶,到将信将疑,到大致确信,再到持续加仓,投资者对A股牛市的认可,往往会经历多个阶段。

本轮牛市,先是有国家队的资金“托底”,而后有保险资金加速入市助力,在真金白银的支撑之下,散户的情绪被点燃。这一切背后,A股实则已经历了较长时间的嬗变——公司治理改革,加大分红回购力度,中长期资金入市,双向开放……

随着上证综指站上3700点,成交量居高不下,从散户、基金、理财、险资到外资,究竟各方资金的A股加仓之路走到了哪一步?未来还有多少加仓的空间?对此,记者采访了各个投资细分领域的一线业内人士,希望可以从资金流向的角度,更清晰地展现A股本轮牛市的发展阶段。



散户资金入市潜力大

个人投资者是本轮牛市的“后来者”,但一点点燃了牛市热度。高盛数据显示,6月以来,代表国家队的资金(相关ETF)几乎处于“场边观望”状态,个人投资者占据了主导。

上证综指在8月20日收于3766.21点,创出十年新高,消费板块开始发力。8月21日,上证综指无视美国科技股的大幅回调,继续创出新高。

A股近期的持续上涨,是由市场活跃度上升所推动的。以上证综指8月18日突破3700点为例,沪深两市成交额达到了2.75万亿元,创历史新高(仅次于2024年10月创造的纪录)。按总名义成交额计算,A股目前是多家外资投行交易平台在亚太区域中最活跃的市场。

散户的热度还能持续多久?高盛估计,中国居民家庭有55万亿元的超额储蓄,中国家庭金融资产中有22%配置于基金和股票,这意味着可能有超过10万亿元潜在资金流入市场。尽管有观点认为这类测算略有极端,但增量资金的潜力确实存在。

无独有偶,瑞银证券中国股票策略分析师孟磊对记者表示,近期M2与M1剪刀差正逐步收窄,显示整体资金的流动性增强,而且部分债券基金产品的净值出现回撤。

散户投资者在股市中偏爱购买哪类公司?数据显示,中小型企业更受青睐——当前中证1000和中证500的散户持股比例分别为61%和51%,而外

资持股仅为2.5%和1.4%。

有观点认为,中证1000对保证金交易的敞口最大,金额为620亿美元(占市值的3.5%)。更高的散户持仓、更高的换手速度,以及更高的融资融券敞口,使中小市值指数对市场表现、市场情绪和流动性状况更为敏感。

但积极的一面在于,中小市值指数在行业权重上更为均衡,并且对高科技制造领域的配置更高,与中国战略政策方向一致。中证1000在金融、房地产、能源和公用事业等传统行业的权重仍约为10%,而科技硬件、软件和医疗保健分别占25%和12%,因此走势更具韧性。

险资一年猛砸万亿元

险资的加仓可谓“大刀阔斧”。根据国家金融监督管理总局的最新统计,过去一年,保险资金对股票的直接投资金额激增了约10000亿元,其中2025年内增长了超6400亿元。考虑到保险资金的投向限制,上述资金主要投向应是A股市场。

“头部保险公司基本都是真金白银增配股市,预计头部机构单家增持幅度都在千亿元级别。”某头部保险资管投资经理表示。

另一保险资管债券交易员也告诉记者:“‘资产荒’此前深深困扰险资,之所以30年国债在过去一年被‘疯抢’,也是因为长期资产极度‘欠配’,险资当时都配不够,因此收益率一上去就会有买家。”

今年4月,政策的松绑已为资金入市埋下了伏笔。4月8日,金融监管总局发布《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》,优化保险资金比例监管政策,上调权益资产配置比例上限,提高投资创业投资基金的集中度比例,放宽险资养老比例监管要求。

外资有望修正“低配”立场

外资也是不容忽视的增量资金。尽管如高盛、瑞银等多家外资卖方近年来持续高呼“增配”中国股市,但买方客户并未积极采取行动,尤其是长线外资。但是,这些资金对A股的“低配”立场或将逐渐修正。

相比更谨慎的长线资金,更具投机性的外资对冲基金已经大幅涌入。花旗方面表示:“自今年夏季以来,观察到北美投资者对A股的做多兴趣和交易量明显增加。我们以极快速度完成了更多客户准入手续以交易中国A股衍生品。这是过去四年中,中国概念交易最活跃的时期之一。”

该机构认为,这种行为并不应该被简单归结为“错失上涨恐惧症”,资金流入背后主要是因为,外资要修正“低配”状态,对中国配置的增量调整,防范上行风险的对冲操作,并且寻找新兴市场的相对价值机会(中国股市的估值仍相对较低)。

事实上,长线外资也在逐渐改变立场。摩根士丹利中国股票分析师王滢对记者称,中国股票

在6月重新录得12亿美元的外资长线多头资金流入,这一趋势在7月进一步扩大,净流入总额上升至27亿美元。一些全球大型亚太主动型共同基金显著减少了对中国的低配仓位。

安联中国精选混合基金经理程或表示,本轮A股的估值重估大周期背后的核心驱动要素在于,在中国经济结构转型背景下,中国企业长期竞争力与长期可持续盈利能力提高,地产等系统性风险缓和,以及政策强托底力度增强(其中包括资本市场高质量发展、增强股东回报等相关政策)。

基金新规规模温和提升

基金规模的变化趋势往往不难预测,因为从历史上来看,新发公募基金规模通常滞后于股市表现。

孟磊告诉记者,公募基金上半年仅增持1456亿元的A股,而2025年1月22日印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》要求,公募持有的A股流通市值未来三年每年至少要增长10%。静态估算下,2025、2026、2027年公募将需至少增持A股5900亿元、6500亿元和7100亿元。

今年上半年,公募基金发行较为缓慢。主动公募在今年上半年发行922亿元,低于2020至2022年同期5138亿元的平均水平。这使得A股市场获得的增量流动性有限。但也就在近期,公募与私募的新发数量都已明显高于去年平均水平。今年偏股公募基金整体录得17%的回报,持平于万得全A指数,但显著高于沪深300的8%,扭转了过去三年跑输指数的疲软表现。

理财资金或逐步增配股市

全市场当前存在近30家银行系理财子公司。由于这类机构的受众风险偏好极低,并将理财产品作为存款替代类产品,因而很难接受大幅波动。

但随着A股“慢牛”逐渐形成,且现金、债券收益率过低,一味“卷债券”并非长久之计,边际增配股市或是不得不迈出的一步。

据记者对多家国有大行、股份行、城商行旗下理财子公司人士的采访,目前整体理财资金对股市的配置比例仅在2%—5%,最多不会超过10%,逐步增配是大概率事件。

在近期举办的“2025资产管理年会”上,农银理财副总裁孙建坤表示,需要在投资端拓展资产配置边界,从固收类资产向权益类等多元资产延伸。

信银理财总裁董文颀表示,理财子公司可定位为固收产品的主要供给者、含权产品的重要供给者。他称,当前多数银行理财客户希望得到一个波动低、收益适度的结果,但也有客户逐渐愿意接受波动略高、收益较好的理财产品。基于此,上半年公司加大含权产品创设,提升组合管理能力。

据《第一财经日报》作者:周艾琳

理财风向

含权类银行理财产品吸引力凸显

近期权益市场走出强势行情,债市呈现震荡调整,股债“跷跷板”效应愈发明显。

记者通过走访市场了解到,得益于权益市场上行,部分含权类银行理财产品的年化收益率表现亮眼。受此影响,部分投资者选择将部分资金从纯固收类理财产品转向“固收+权益”等含权类理财产品。为了适应市场需求,银行也在加大对含权类理财产品的营销力度。

产品认购热

记者近日走访多家国有大行及全国性股份制银行了解到,银行理财产品推荐清单中频频出现含权类理财产品。与此同时,银行理财子公司也在加大对含权类理财产品的推广力度。

“目前行内主推多款‘固收+权益’类产品。这类产品的特点是配置80%以上的债券、存款等固定收益资产,同时配置少量权益资产。和纯固收类产品相比,此类产品的净值波动较大,但整体收益也会较高。由于有固定收益资产打底,整体来说还是比较稳健。”某全国性股份制银行的理财客户经理表示。

招银理财于8月20日发布的产品营销信息显示,其推荐的两款R3(中风险)风险等级的混合类理财产品正在认购期,两款产品均含有一定比例的低波权益资产,以及由股票、量化中性、CTA和黄金构成的策略组合。中邮理财于8月21日发布的理财产品推荐清单中同样有多只风险等级为R3(中风险)的含权类理财产品,比如“鸿鑫日开1号红利科技轮动策略”产品的权益部分高比例投向高股息ETF。

“拉长时间线来看,纯固收类理财产品和含权类理财产品的收益差距整体有所拉大。部分投资者出于对更高收益率及较低波动的追求,选择赎回部分纯固收类理财产品,转而将资金投向风险等级更高、含少量权益资产的‘固收+’理财产品。”上述理财客户经理进一步告诉记者,有的产品因认购热度较高,出现当日额度售罄的情况。

另某全国性股份制银行的理财客户经理表示,近期权益市场持续上行,确实有很多客户在考虑购买含权类理财产品。

普益标准数据显示,7月份,市场上现金管理类、固定收益类理财产品今年以来平均年化收益率分别为1.50%、2.73%,均较6月份有所下滑;同时,混合类、权益类理财产品今年以来平均年化收益率分别较6月份上升0.51个百分点、7.19个百分点,至3.64%、9.93%。

值得一提的是,某些挂钩被动指数的混合类理财产品年化收益率颇为亮眼。比如中银理财发行的混合类理财产品“中银理财-智富指数跟踪策略日开”,权益部分聚焦中证1000指数。记者在中国银行App查询到,该款产品近一个月的年化收益率高达12.70%,且今年以来的年化收益率总体保持上扬态势。

机遇与挑战并存

当前含权类理财产品升温的重要背景是,伴随债市利率中枢下行,以固收类为主的银行理财产品正面临着收益考验。银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场半年报告(2025年上)》显示,2025年上半年,理财产品的平均年化收益率下降0.53个百分点。而2023年,这一数值为2.94%。

盈基金资管产品研究员袁剑楠表示,国内利率中枢下行,传统现金管理类、纯债类银行理财产品的收益率走低,叠加今年以来权益市场整

体走势较强。投资者对收益增强的需求与银行理财子公司含权类理财产品的供给提升相呼应,使得含权类理财产品的市场热度愈发升温。

“银行理财产品此前的高收益信用债、非标、存款资产到期,带动整体收益率下行;同时,今年1月份至3月份债市大幅回调,近期股债‘跷跷板’效应显著导致债市震荡回调,均对银行理财产品的整体收益率造成影响。”中信证券首席经济学家明明进一步补充。

在政策鼓励理财资金入市和银行理财收益整体走低的背景下,含权类理财产品的发展迎来机遇,同时也存在待解决的挑战。

“银行及银行理财子公司在拓展含权类理财产品时,面临着传统银行理财客群风险偏好低,对市场波动较为敏感,客户预期管理难度较大的问题。此外,权益市场本身波动性较高,这对银行理财子公司的相关投研能力也提出更高要求。”袁剑楠认为。

某全国性股份制银行的理财客户经理对记者坦言,考虑到客户风险偏好较低,行内对于R3(中风险)及以上风险的含权类理财产品一般不做推荐。

受访专家表示,银行理财子公司可以从投研能力、客群管理、产品设计等方面发力,进一步拓展含权理财产品市场。

袁剑楠表示,银行理财子公司可以引入相对成熟的权益或量化团队,或借力外部管理人增强自身投研能力。

产品设计方面,普益标准研究员董丹浓认为,银行理财子公司可以构建“安全垫+收益增强”双轮驱动模式,优化底层资产,增加存款、同业存单、高评级短久期债券配置比例,减少产品净值的波动。同时,根据投资者需求的不同推出3个月、6个月、1年期等多期限产品,设置灵活的持有期和赎回规则,兼顾流动性和收益。

“此外,银行理财子公司可按风险等级划分产品线,精准匹配客群需求;定期推送持仓报告、市场解读等,实现投顾闭环。对于特殊需求客群,如高净值及个人养老金账户,可通过定制化含权产品方案布局长期限含权产品,提升负债端的稳定性。”袁剑楠表示。

据《证券日报》作者:熊悦

突破千亿元大关！172家公司发布分红预案

上市公司中报进入密集披露期,多家上市公司发布分红预案,拟分红总金额已突破千亿元大关。业内人士建议,投资者在配置高股息资产时应规避筹码拥挤板块,重视预期股息。

政策强化分红导向

据同花顺数据,截至8月中旬,共有172家A股公司披露了中期分红方案(含董事会预案与股东大会预案),拟分红总金额已超过了千亿元。其中,中国移动在公告中提到,拟向股东派发中期股息每股2.75港元(含税),折合人民币每股2.5025元(含税)。本次公司拟派发股息约为540亿元人民币。

三大运营商之一的中国电信披露中期分配方案公告显示,公司拟每股派0.1812元人民币(含税),合计派发现金红利165.81亿元(含税),占上半年归属于公司股东的净利润的72%。中国联通宣布每10股拟派发现金股利1.112元(含税),拟向股东派发共计约34.77亿元(含税)的股利。

同样拿出超七成利润来“派红包”的还有吉比特——公司上周宣布拟每10股派现66元(含税),预计分红总额约4.74亿元,占当期归母净利润比例高达73.46%。此外,福耀玻璃、药明康德、众安传媒、藏格矿业等公司拟分红超10亿元。

近年证监会、上交所、深交所等监管部门多次发布关于现金分红的指引性文件,鼓励上市公司在符合利润分配条件下,增加现金分红频次,提升分红的稳定性、持续性和可预期性,多措并举推动提高股息率,以提振投资者对资本市场的信心。

建议投资者重视预期股息

对于高股息板块,国信证券策略首席分析师王开认为,高股息策略的收益包含资本利得和股息收入两部分。其本质在于投资处于成熟生命周期阶段的企业,这类公司通常投资回报有限,营收和净利润增速较低,但盈利能力强,净资产收益率显著更高,现金流保障能力突出,因而倾向于将利润以分红形式分配。

中金公司指出,企业的分红决策主要取决于分红能力和分红意愿,当出现资本开支占比下降和自由现金流改善拐点,尤其是行业实现供给出清之后,可能是分红能力系统性提升的时点,现金资产占比虽然并非决定因素,但充足的现金资产是维持高比例分红的安全垫。伴随着监管层强化分红导向、市值管理纳入央企负责人考核体系等政策因素,企业有望促进上市公司提升分红。

据《深圳商报》作者:詹钰叶