

# 900亿元增量资金入市 公募聚焦两大主线

马年行情开市在即,公募增量资金准备继续加码。

从记者统计来看,股票ETF和春节前成立有待建仓的次新主动权益基金,是马年开年行情入市的两大类公募资金,两者合计规模在900亿元以上。公募预判认为,马年A股市场有望呈现主线更为丰富、结构更趋均衡的态势。“科技成长”与“中国优势”是两大核心主线,坚定看好AI所引领的整个科技产业长期向上趋势,以及具备全球竞争力的中国制造业。

## 入市ETF仓位迅速提升

马年第一类入市公募资金,首先是股票ETF。根据Wind数据统计,截至2月14日一共有3只ETF将于马年开市首周上市,分别是国泰恒生生物科技ETF、易方达中证全指红利质量ETF、华安中证有色金属矿业主题ETF,合计入市资金逾10亿元,上市日期分别为2月24日、2月26日、2月26日。

此外,还有6只ETF于2月中旬成立,马年开市后陆续确定入市时间。以成立规模为统计口径,6只ETF入市资金规模接近30亿元。6只产品大多是主题型ETF,比如广发基金和摩根基金成立的均是恒生生物科技ETF,合计成立规模逾8亿元。博时基金成立的是中证工业有色金属主题ETF和中证光伏产业ETF,合计募集规模逾5亿元。此外,易方达基金成立的是恒生A股电网设备ETF,工银瑞信基金成立的是中证全指电力公用事业ETF。

9只股票ETF合计计算,马年入市的资金规模将达到30亿元。其中,个人投资者是马年入市ETF的主力军,不少产品的个人份额达到90%。以2月24日上市的国泰恒生生物科技ETF为例,个人投资者持有份额数为2.88亿份,占基金总份额比例超过了95%。该ETF公布的前十大份额持有人中,一共有12位持有人,其中有10位是个人投资者。另外,于2月26日上市的华安中证有色金属矿业主题ETF,个人投资者持有4.6亿份,占基金总份额比例为83.85%。同于2月26日上市的易方达中证全指红利ETF,个人投资者持有份额占比超过95%。



从春节前上市的ETF来看,相关资金为布局马年行情,迅速提升仓位。以2月12日上市的万家国证新能源车电池ETF为例,截至2月5日该ETF股票仓位不足20%,截至2月11日上市前夕投资于标的指数成份股和备选成份股的资产比例,已达到了基金资产净值的96.94%。同于2月12日上市的永赢中证畜牧养殖产业ETF,截至2月5日股票仓位不足10%,截至2月11日其投资于标的指数成份股和备选成份股的资产比例,已达基金资产净值的98.51%。

## 次新主动权益基金正蓄势建仓入市

马年入市的第二类公募资金,是岁末年初成立、进入建仓期的主动权益基金。Wind数据显示,截至2月14日,2025年12月以来成立的权益基金(以普通股票基金和偏股混合基金为统计对象,不包括资管集合转型基金)一共有112只,合计募集规模约为887.50亿元。

具体看,有29只基金募集规模超10亿元。其中,广发研究智选、华宝优势产业、银华智享三只基金募集规模超过50亿元,分别为72.21亿元、57.77亿元、50.99亿元,有效募集户数分别为7.85

万户、6.13万户、5.04万户。此外,大摩沪港深科技、广发质量优选、广发成长回报、易方达平衡精选、景顺长城景气驱动等5只基金募集规模超过30亿元。

从资金投资方向看,这些次新基金既有全市场布局产品,也有不少是行业主题产品。比如聚焦科技的有平安半导体领航精选、上银科技先锋、中银先锋半导体;聚焦消费的有东方红消费研选、万家消费机遇、泰信消费精选;聚焦医药的有易方达港股通医药、招商医药量化选股、泓德医药精选、中信保诚医药精选等。此外,还有聚焦数字经济(富国数字经济)、低碳经济(东兴低碳经济)等主题产品。

截至2月14日收盘,上述次新基金自成立以来的净值波动普遍较小,尚处于建仓早期,主要募集资金有待入市。具体看,112只基金自成立以来的平均收益率为1.16%,中位数为-0.03%。广发研究智选成立于1月20日,A份额自成立以来的收益率为-0.9%。中银先锋半导体成立于1月15日,A份额自成立以来的收益率为1.08%。中欧价值优选成立于1月23日,A份额自成立以来的收益率为-0.3%。万家消费机遇成立于1月29日,A份额自成立以来的回报率为-0.59%。

## 马年聚焦两大核心主线

展望马年投资,华商鑫安灵活配置混合基金的基金经理陈恒认为,2025年有色和AI两大主线贯穿全年表现突出,进入新的一年,随着市场估值的动态调整与产业逻辑的持续演进,其他一些行业的性价比正逐步凸显,A股市场有望呈现主线更为丰富、结构更趋均衡的态势。

陈恒表示,受益于全球需求与价值重估,有色金属板块的风险收益比仍处在具备吸引力的区间。除此之外,还较为关注电力设备、化工及航空等行业:电力设备代表中国制造业的核心竞争力,是AI不可或缺的能源“餐具”,也是“走出去”的主力军;化工板块有望随着大宗商品的重估迎来盈利与估值的双击;而航空业则迎来供需改善与景气复苏的多重利好。未来将持续跟踪上述板块基本面与估值匹配度,为投资者捕捉具备中长期成长性投资机会。

华商产业升级混合基金经理彭欣杨表示,在全球资本、算力、人才的集中催化下,AI领域正以日新月异的速度迭代突破,坚定看好AI所引领的整个科技产业长期向上趋势。依托庞大的应用场景与深厚的产业生态,中国AI不仅有望实现技术快速跟进,更具备在应用层实现反超的独特优势。在供给端,随着自主创新的持续深耕与长期主义的坚守,国产算力体系必将不断成熟壮大、形成气候。

针对半导体板块,博时数字经济混合基金经理肖瑞瑾认为,从产业发展趋势角度看,中国目前已经进入了国产半导体技术创新的收获周期,中国在半导体关键工艺、关键设备、关键材料领域的持续投入有望逐步看到显著的创新成果,这将体现为中国半导体产业链的综合实力提升,有望产生很多的投资机会。维持对中国半导体行业的积极看法,2026年一季度将继续超配半导体自主创新关键工艺、关键设备、关键材料环节,超配人工智能国产算力芯片、存储芯片等周期类半导体,继续低配新能源需求驱动的功率半导体。

宏利基金权益投资部执行总经理李坤元表示,未来将聚焦于“科技成长”与“中国优势”两大核心主线,着重把握以下结构性机会:一是AI产业浪潮,从海外算力基础设施的确定性,到国内算力产业链的爆发机遇,再到机器人、智能驾驶等终端创新与各行业AI应用的商业化落地;二是具备全球竞争力的中国制造业,包括新能源、电子、机械等领域中技术领先、成本优势突出的龙头企业;三是关注基本面有望迎来拐点的领域,如经历长期调整后估值具备吸引力的化工、医药、军工等行业以及顺周期板块中景气触底的优质公司。

据《证券时报》作者:余世鹏

## 理财风向

# 分红险成年终奖理财新宠,重构市场收益格局

随着年终奖陆续落袋,如何为这笔资金寻找一个安稳的“栖息地”,成了不少职场人的烦心事。

面对银行存款利率迈入“1时代”、传统理财产品收益波动的现实,不少手持年终奖的消费者发现,曾经被视为资金避风港的保险产品,面孔也变了。

在2026年保险业“开门红”的货架上,曾经主打“确定性”的传统增额终身寿险逐渐退居二线,取而代之的是带有浮动收益特征的分红型保险。

“保底收益变低了,但有机会博取更高的分红。”这是近期保险代理人最常挂在嘴边的话术。在低利率环境下,保险公司与消费者似乎达成了一种新的默契:共同探索“保证收益+浮动分红”的财富管理新路径。

近期,多家保险公司密集上新分红险,销售端与渠道端资源倾斜明显。业内普遍认为,分红险的回归既是险企由于利差压力不得不做的“减法”,也是在资产荒下为客户争取收益弹性的“加法”。

然而,当稳健的保险理财开始强调“收益不确定性”,手握年终奖的消费者该如何理性决策?这不仅是一次产品的选择,更是一次对险企投资能力的考验。

## 分红险成为市场主力

在预定利率持续下行、银行存款利率迈入低位区间的背景下,带有浮动收益特征的分红险正重新成为寿险市场的主推产品。华泰证券研报也预测,2026年,保险行业在低利率环境下将全面转向分红险。根据记者观察,2026年保险业“开门红”期间,超过四成的新上架产品均为分红险。

各大险企将分红险列为主推产品并非偶然。当前,传统险预定利率上限降至2.0%,分红型保险产品预定利率最高值也下调至1.75%。尽管表面看分红型产品保底利率更低,但其诱惑力在于,分红型产品拥有一个“分红”的浮动收益空间。根据《分红保险精算规定》,保险公司分配给保单持有人的红利比例不低于可分配盈余的70%。

平安人寿总经理助理及总精算师孙汉杰分析,近几年随着市场利率走低,客户对分红险的接受程度较以往有显著提高。他认为,人身险预定利率连续三年下调,分红型预定利率降幅(从2.5%降至1.75%)较普通型(从3.5%降至2.0%)更小,对比普通型产品的收益优势扩大。

因此,各大保险公司正加速推出新型分红险产品。平安人寿于近期推出“御享金越(2026)终身寿险(分红型)”和“御享金越年金保险(分红型)”两款产品,中国人寿也推出“国寿鑫鸿福”和“国寿鑫鸿利”两款分红型年金保险,中英人寿则正式发布“悦享分红,悦见未来”分红矩阵,并行业首发预定利率为1.25%的分红保险产品福满佳C(悦享版)。

显然,分红险转型正成为行业共识。中信证券指出,在低利率环境下,分红险产品凭借其中途的保证收益与向上的溢价潜力,展现出极强的替代效应。

## 消费者需接受收益波动

分红险转型带来的直接影响是消费者在购买分红险产品时需要接受收益的“浮动性”。对于消费者而言,最直观的感受是“保证拿到手的部分变少了”。

分红险产品的收益结构是“保证收益+浮动收益”,其中保证收益部分主要由预定利率影响。预定利率是保险产品定价时的关键假设之一,在产品定价后不再调整,可以视为保险产品的保证收益回报水平。

换句话说,对消费者而言,未来保单的实际收益将不再是一个确定的数值,而是由“低保底收益”和“不确定分红”两部分组成。

这种产品设计的转变,本质上是保险公司与客户之间利益的重新平衡。中英人寿总经理助理、首席市场官王潇表示,在成熟保险市场中,分红险通常占据较高比重,其核心在于消费者通过让渡部分确定收益,换取长期成长空间。

对于保险公司而言,分红险“低保底收益+不确定分红”机制通过降低刚性负债成本,减轻了绝对兑付压力。相反,如果在长期低利率环境下,保险公司继续承诺过高的固定回报,未来可能出现投资收益无法覆盖成本的“利差损”风险。

东吴证券指出,当前分红险产品的预定利率(1.75%)低于传统险(2.0%),较低的预定利率可以直接降低刚性成本,而浮动收益设计由保单持有人和险企共担风险,拥有特别储备机制平滑投资波动影响,可以有效降低在未来低利率环境下保险公司的利差压力。

中泰证券研究所也指出,分红险有更低的刚性成本,风险共担机制下负债成本和市场利率联动,避免传统险的刚性收益亏损。

该机制对消费者的长期利益同样起到了一种保护作用。孙汉杰指出,经济周期的波动变化让保险行业更加重视资产负债,以降低利差损风险。多数公司已将分红型产品作为业务发展的重点。对消费者而言,虽然短期看得到的“保证”少了,但长期来看,较低的预定利率使得保险公司“轻装上阵”,将更多资源投入到高收益优质资产中,通过优化资产配置,提升整体投资收益,为客户提供更可靠的保障。

## 本质是挑选保险公司投资能力

既然收益中包含浮动部分,红利的实现程度就直接取决于保险公司的经营表现。

中英人寿总经理崔巍表示,分红险本质是公司与客户之间的长期利益共同体安排,只有公司经营稳健,客户才能持续分享长期红利。

据了解,分红险的红利来源于保险公司的“三差收益”:死差(实际死亡率与定价假设的差异)、费差(实际运营费用与假设的差异)和最主要的利差(实际投资收益率与定价假设的差异)。东吴证券研报指出,根据监管部门要求,保险公司需将分红业务中不低于70%的可分配盈余分配给保单持有人。

这一机制在制度上确保了客户能够分享保险公司在资产端取得的超额投资回报。因此,消费者在选择此类产品时,本质上是在“买入”这家保险公司的资产管理水平和跨周期投资能力。

目前,头部险企在投资策略上正进行深度调整。华泰证券估计,2026年险资总体新增可投资资金将达3.1万亿元,其中二级权益新增投资有望达到0.9万亿元。红利股仍然是险资权益配置中的重要方向。中信证券分析认为,分红险的崛起正在深刻改变保险资金的“基因”。由于分红险具有更短的负债久期和更低的刚性成本,其配债比重较传统险可能下滑,但绝对规模可能继续抬升。

这种投资端的调整直接影响到消费者的“钱包”。中泰证券进一步测算指出,当前分红险只需做到约2.11%的投资收益率,其总收益就可以超过保证收益为2.0%的纯固收保险产品。对消费者而

言,分红险不再只是简单的防御性工具,而是一种具备一定“贝塔属性”的资产配置手段。在股市回暖或债市波段行情中,分红险客户有机会获得比2.0%预定利率更高的综合回报。

然而,投资能力的差异会导致不同公司间的分红水平拉开差距。如果险企的投资水平卓越,消费者不仅能获得基础的保障,还能在通胀环境下获得财富增值的空间;反之,若险企投资失误,消费者也需共同承担收益下降的后果。

华泰证券提醒,过去两年出色的权益投资带来了高基数压力,对未来的投资收益提出了更高要求。高质量销售渠道和资产负债匹配是险企在不确定性中保持竞争优势的关键。

## 应重点关注长期红利实现率

为管理消费者的预期并防范销售误导,监管部门和行业机构已多次发文约束利益演示。2025年6月,国家金融监督管理总局下发《关于分红险分红水平监管意见的函》,明确提出险企不得脱离实际投资收益随意抬高分红水平。

记者对比多款新产品条款发现,多数产品已严格采用监管部门规定的“保证利益+红利利益”两档演示方式,过往用于销售噱头的高档演示收益率普遍消失。同时,在各公司官网公开信息披露的专项信息部分,消费者可查询到保险公司销售的分红保险产品过往年度的红利实现率情况。

红利实现率,即保险公司实际派发的红利与当初计划书中演示红利的比值,是衡量保险公司浮动收益兑现水平的关键指标。孙汉杰介绍,分红产品的演示利率是产品未来收益的预期假设,实际结算利率才是拿到手的收益,客户不能只看演示利率高低来判断产品好坏。红利实现率能够体现分红实际结算水平与演示收益之间的关系。

但天职国际金融咨询合伙人周瑾在采访中指出,消费者在对比分红实现率的同时,还要综合评估达成的实际收益率、老保单的保证利率、退保产生的手续费等。应充分理解分红险产品的产品逻辑,客观看待演示利率的非保证特性,并综合考虑保险公司的投资回报水平和分红实现率的稳定性和连续性。

在操作层面,这意味着消费者的决策逻辑需要更新。孙汉杰建议,选择分红险应遵循“定需求、选产品、选公司”的步骤:首先要明确自身长期财务规划是否与分红险特性(长期持有、收益浮动)相匹配;其次要根据保障需求选择具体产品类型;而“选公司”应重点关注保险公司的经营稳健性、历史分红水平、投资能力及过往投资收益情况、偿付能力充足率等。

供稿:《21世纪经济报道》作者:林汉垚 徐若萱