

明确分类原则 理财公司监管评级办法出炉

3月16日,据金融监管总局官网显示,为深入贯彻落实中央金融工作会议关于推动银行理财子公司加快转型发展的决策部署,健全理财公司监管制度体系,推动构建与能力相匹配的差异化发展与监管模式,金融监管总局近日发布《理财公司监管评级暂行办法》(以下简称《办法》),自发布之日起施行。

《办法》共五章二十六条,包括总则、监管评级要素与评级方法、组织实施、评级结果运用以及附则,对理财公司监管评级的总体要求、评级要素、基本程序和分类监管等作出规定。

一是明确监管评级要素与方法。《办法》设置公司治理、资管能力、风险管理、信息披露、投资者权益保护和金融科技六大评级模块,分别赋予10%、25%、25%、15%、15%和10%的分值权重,并针对性设置加分项、扣分项、级别调整因素,对理财公司经营管理和风险状况进行综合评价。

二是明确监管评级基本程序。监管评级包括机构自评、初评、审核、结果反馈等环节。评级结束后,监管部门发现评级期间未掌握的重大情况,或者理财公司风险或管理状况发生重大变化的,可对监管评级结果进行动态调整。

三是明确分类监管原则。监管评级结果分为1—6级和S级,是监管部门配置监管资源、开展市场准入、采取差异化监管措施的重要依据。其中,1、2级理财公司经营稳健、风险状况较好,监管上以非现场和常规监管为主,优先支持开展养老理财等创新试点类业务;3、4级理财公司存在一定或较多风险问题,监管上需加强重点领域监管,采取必要纠正措施,控制增量风险,压降存量风险,防范风险扩散;5、6级理财公司存在严重风险问题,监管上需实时跟踪风险变化情况,从严限制和化解高风险业务,有序实施风险处置或市场退出;S级理财公司为处于重组、被接管、

实施市场退出等情况的理财公司,不参加当年监管评级。

金融监管总局指出,《办法》的发布实施,有利于强化监管导向,发挥评级“指挥棒”作用,督促理财公司切实履行受托管理职责;有利于加快行业转型发展,引导理财公司提升投研能力和风控能力;有利于合理配置监管资源,提高监管精准性和科学性。下一步,金融监管总局将加强督促指导,抓好《办法》贯彻落实工作,不断提升理财公司监管质效,推动理财公司稳健规范发展,更好服务居民财富管理需求和实体经济高质量发展。

北京商报记者 宋亦桐

拆解基金代销百强榜：蚂蚁招行“双强”格局稳定

最新一期基金代销保有规模百强榜单正式公布。机构排名方面,蚂蚁基金、招商银行稳居前二,头部机构“马太效应”持续增强。从规模数据来看,非货币基金、权益基金、股票型指数基金的保有规模均出现两位数增幅,其中,股票型指数基金的增幅高达24.11%。此外,结合不同类型机构在各类基金的保有规模占比也能看出,发力点重在补短板。

有分析人士指出,保有规模增长的核心是“市场回暖”与“风险偏好修复”双轮驱动,当前居民资产配置从“求稳”转向“稳中求进”。而基金代销机构也从“通道销售”向“专业赋能”进化,未来渠道专业化分工程度加深、从“卖方销售”向“买方投顾”转型提速、头部集中与尾部出清并行的趋势将越发显著。



头部效应突出

3月16日,北京商报记者注意到,中基协于近日公布截至2025年末的公募基金销售保有规模排名前100的基金销售机构情况。具体排名方面,蚂蚁基金稳坐头把交椅,维持三榜首位,旗下非货币基金、权益基金、股票型指数基金的保有规模分别为18098亿元、10178亿元、4825亿元,较2025年上半年末分别环比增长15.46%、23.68%、23.4%。

招商银行旗下非货币基金、权益基金的保有规模均位居第二,最新达12484亿元和6105亿元,环比增长19.82%和24.09%。而在股票型指数基金的保有规模方面,招商银行最新位居行业第六,达886亿元,环比增长20.54%。

整体来看,蚂蚁基金和招商银行的“双强”格局依旧稳定,两家机构在非货币基金和权益公募基金的合计保有规模分别占到百强榜总规模的26.14%和27.16%。而在股票型指数基金的占比方面则呈现蚂蚁基金“一家独大”格局,占比高达19.98%,中信证券、华泰证券、国泰海通证券、天天基金分列第二至第五位,分别占比6.15%、5.69%、4.92%和4.82%。

值得一提的是,在排名靠前的机构具备较大基数的基础上,多数仍在2025年下半年保持两位数的增长率,部分更实现30%以上的增幅。

例如,位列权益基金保有规模前十榜单的中国人寿,截至2025年末,其权益基金保有规模达1561亿元,较2025年上半年末的1114亿元环比大增40.13%,同类排名也由此前的第11名升至最新的第9名。而位列非货币基金保有规模前十榜单的中信证券,截至2025年末的相关保有规模达到3144亿元,环比增幅为31.16%,同类排名由此前的第12名升至最新的第9名。

南开大学金融学教授田利辉指出,当前蚂蚁基金、招商银行、中信证券走出了三条差异化路径:蚂蚁基金依托超1亿用户池将指数投资场景化,股票型基金占比“一家独大”;招商银行发挥线下投顾优势,将各类基金作为配置“积木”;中信证券则凭借证券账户入口与做市能力形成ETF生态闭环。随着投顾转型深化与技术投入门槛提升,客户基础、科技能力、品牌信任的“马太效应”将持续强化,头部集中格局难以撼动。

股指基金保有规模激增

除头部机构外,各类百强榜单的机构保有总规模也均环比增长。其中,截至2025年末,非货币基金保有

规模达到11.7万亿元,较2025年上半年末的10.2万亿元环比增长14.7%。同期,权益基金保有规模和股票型指数基金保有规模也达到6万亿元和2.42万亿元,分别环比增长16.69%和24.11%。

田利辉表示,保有规模增长的核心是“市场回暖”与“风险偏好修复”双轮驱动,当前居民资产配置从“求稳”转向“稳中求进”。股票型指数基金以24.11%的环比增幅领跑,源于投资者行为深刻变迁。主动基金业绩波动促使资金转向工具化产品,叠加被动投资浪潮,2025年股票型指数基金发行首破4000亿元,ETF总规模一度突破6万亿元。

正如上述观点所说,回顾2025年下半年市场表现,A股三大股指悉数大涨,上证指数涨15.22%,深证成指涨29.24%,创业板指涨48.78%。受此影响,彼时权益类基金业绩表现普遍回暖,投资者参与基金认购/申购情绪也显著升温。

虽然保有规模整体上涨的趋势不变,但若细分到不同类型代销机构的规模占比变化,则可以看出发力点不尽相同,且均着重在补自身的短板业务。

根据榜单梳理,截至2025年末,共有57家证券公司、25家银行、17家独立基金销售机构、1家保险公司入榜,环比2025年上半年末,新进1家银行,减少1家独立基金销售机构,证券公司和保险公司数量未有变化。换句话说,证券公司、银行、独立基金销售机构维持“三足鼎立”的格局。

规模占比方面,截至2025年末,银行在非货币基金和权益基金的保有规模占比仍位居三类机构之首,分别达到41.66%和40.2%,但对比2025年上半年末,已分别减少1.44个百分点和1.59个百分点。相较之下,银行原先相对对微的股票型指数基金保有规模占比则从此前的13.71%增长至14.82%,提升1.11个百分点。

同期,在股票型指数基金保有规模占据“半壁江山”的证券公司,将发力点落在此前占比最低的非货币基金领域,最新占比达到22.16%,环比增长1.72个百分点。结合权益基金保有规模占比环比下滑的情况可以看出,证券公司正发力债券基金及其他非货币基金产品的保有规模提升。此外,独立基金销售机构则重点聚焦占比相对较低的权益基金保有规模提升,最新占比达到30.03%,环比增长1.4个百分点。

田利辉坦言,当前基金代销机构正从“通道销售”向“专业赋能”进化:证券公司吃透ETF生态闭环,银行发力ETF联接补指数“短板”,独立基金销售机构从“流量变现”转向“投教生态”建设。未来三大趋势已然明确:渠道专业化分工程度加深、从“卖方销售”向“买方投顾”转型提速、头部集中与尾部出清并行。

北京商报记者 刘宇阳

马上消金撤回IPO辅导备案

历时五年,这家消费金融公司暂停上市。3月16日,北京商报记者注意到,马上消费金融股份有限公司(以下简称“马上消费金融”)日前已经撤回辅导备案,正式宣告公司上市计划搁浅。

根据中国证券监督管理委员会官网,在累计开展了21期上市辅导工作后,马上消费金融已经撤回辅导备案。

此前,2020年9月,马上消费金融获得金融监管部门批复,原则上同意其首次公开发行A股股票,发行规模不超过13.33亿股。次年1月,中金公司、中信建投作为其IPO辅导机构,首次报送了辅导备案登记材料。

此后的几年间,马上消费金融的上市进展备受市场关注,但始终停留在辅导备案阶段。2026年1月,中金公司、中信建投发布第21期,也是最新一期辅导工作进展报告提出,马上消费金融目前仍存在的主要问题,是该公司董事会成员中独立董事的人数少于三分之一。

根据披露信息,当前马上消费金融董事会成员共计10人,其中包括董事长赵国庆、董事、总经理郭剑霓、董事、副总经理曹景泉、尹向东、董迎秋、易昕以及王雨等四名董事,还有三名独立董事分别为徐立伟、陈广全、欧阳日辉。

按照《上市公司独立董事管理办法》要求,上市公司的独立董事占董事会成员比例不得低于三分之一,且至少包括一名会计专业人士。北京商报记者对比发现,2025年4月披露的第十八期辅导工作进展报告指出,马上消费金融独立董事邓纲在辅导期内离任,导致该公司独董人数占比少于三分之一。

彼时,两家辅导机构便提到,公司后续将推进新任独立董事的选举、聘任工作,确保在正式申报前满足监管机构对董事会中独立董事占比的要求,但直至撤回辅导备案,马上消费金融新任独立董事尚未到岗。

素喜智研高级研究员苏筱芮表示,马上消费金融此次撤回辅导备案,与近年来持牌金融机构所处的监管环境有所关联。从市场环境看,除消金之外,近年来中小银

行、第三方支付领域成功IPO者寥寥,同样出现过IPO撤回、转战港股等情况;从消金环境看,近年来消金行业也处于盘整期,机构此时撤回辅导备案也有利于其聚焦于主营业务,从而更好地适应当下发展。

不仅仅是马上消费金融,过去几年间,也有其他消费金融机构传出上市意向,但均未能成行。

在马上消费金融获批发行A股股票的一年前,原捷信消费金融于2019年7月向港交所递交招股书,计划于同年9月完成港股上市。但在通过港交所聆讯后,该公司的上市进程一再推迟,后于同年11月确认终止上市计划。此后的几年间,原捷信消费金融历经波折,2024年末,京东集团通过重组协议收购该公司65%股权,原捷信消费金融退场。

另在2021年3月,招商银行发布公告称,启动招联消费金融上市研究工作,具体上市方案成熟后再提交董事会审议。2023年7月,招联消费金融完成股份制改造,市场纷纷猜测此举是为上市“铺路”,彼时招联消费金融曾回应称,公司上市暂无明确的时间表,将根据实际情况开展相关工作。时至今日,招联消费金融上市也未有新动作传出。

当前,全国已经开业的持牌消费金融公司数量共计31家,尚未有机构完成上市,“消费金融第一股”仍处于待定状态。对于撤回辅导备案的主要原因、行业机构上市整体的阻碍因素体现在哪些方面等问题,北京商报记者向马上消费金融方面进行采访,截至发稿,未收到公司回复。

王蓬博认为,消费金融行业整体尚未有成功IPO案例,暴露了该类机构在资本市场的认可度不高的问题。难点不仅在于监管对杠杆率、资金来源、风控能力的高要求,也在于商业模式是否具备长期可验证的稳健性。

苏筱芮表示,从当下情况来看,此类机构的重心应以合规为本,夯实业务“基本功”尤其是自营能力,顺应趋势做好盘整阶段的各类合规工作,为未来可能出现的上市窗口期打下坚实基础。

北京商报记者 廖蒙

Stock talking

打新安全系数远高于炒新

周科竞

又有新股开始陆续申购。对于投资者而言,当前阶段打新才是最优化,虽然中签率很低,但预期收益却很高。相比之下,如果选择盲目炒新,则面对较高的投资风险。对于新股而言,中长期布局的时间节点一般不在上市之初,而在回归冷静期之后。

从投资逻辑看,打新属于一级市场申购行为,投资者以发行价参与,定价环节已充分考虑行业水平与公司基本面,为二级市场预留了合理空间。这一过程不依赖短期盘面判断,无需盯盘博弈,只需按规则申购、中签缴款,全程规则清晰、风险锁定。即便市场出现阶段性波动,打新的本金安全边际仍远高于二级市场交易,符合普通投资者稳健配置的需求。

而炒新是上市后追涨交易,股价受资金情绪、短期流动性影响较大,价格与基本面容易偏离,投资者看似能快速获利,实则承担着远超预期的回撤风险。

炒新的风险集中体现在三个方面。其一,上市初期股价易被投机资金推高,估值快速脱离合理区间,后续价值回归过程中,追高投资者面临较大投资风险;其二,新股上市初期换手率居高不下,股价涨跌缺乏稳定支撑,股价的大涨大落让普通投资者很难把握买卖节奏;其三,新股业绩与经营稳定性尚待市场检验,中长期成长性存在不确定性,上市初期的股价表现并不能代表公司真实价值,此时入场的本质是博弈情绪,而非价值投资。

很多投资者只看到炒新能快速获取高收益,却忽

视了收益与风险的不对等。打新的收益是概率性确定收益,虽中签率低,一旦中签,盈利概率较高,且无需承担额外波动风险。炒新的收益则是博弈性不确定收益,看似短期涨幅可观,实则亏损概率更大,且亏损幅度难以控制。

对于资金有限、风险承受能力一般的普通投资者而言,用宝贵的资金参与炒新,不仅可能损失本金,还会错失参与价值投资的稳健收益机会,资金使用效率大打折扣。

从中长期投资角度看,新股的布局时机从来不在上市初期。新股刚上市时,市场关注度高、投机氛围浓,股价包含大量情绪溢价,难以通过基本面判断合理价位。只有经过一段时间的交易沉淀,股价脱离情绪干扰、回归业绩支撑,市场充分消化估值泡沫后,才具备理性布局的条件。此时参与,既能避开炒新的短期波动,又能以更合理的价格分享公司成长收益,这也是成熟市场的通用投资逻辑。

资本市场投资,稳健永远是长期生存的基础。当前市场环境下,新股供给平稳,打新依旧是普通投资者性价比最优的选择。投资者应坚守理性,专注打新、不盲目炒新,不被短期涨幅诱惑。把资金用在风险可控的环节,等待优质新股估值回归后再做中长期规划,既能守住本金安全,又能把握合理收益,这才是新股价值投资的正确路径。