

跟投1单赚出近10倍保荐承销费 券商“三投联动”陪伴科创板公司成长



◎记者 唐燕飞

7月23日收盘，科创板公司泰诺麦博报29.15元/股，上市3个交易日较发行价14.46元/股上涨101.6%。招股书显示，保荐机构华泰证券相关子公司华泰创新投资有限公司（下称“华泰创新”）参与本次发行战略配售，份额为276.63万股。据此计算，华泰创新浮盈超过4000万元。

今年以来，共有12家公司在科创板上市，券商通过投资、投行、投研“三投联动”，收获颇丰。通过“真金白银”的资本约束，券商有望破解过往IPO市场中“只荐不保”的短期逐利倾向，逐步成为陪伴硬科技成长的“耐心资本”。

券商跟投浮盈可观

根据相关规定，科创板保荐机构须参与跟投，跟投比例为发行规模的2%至5%，锁定期为24个月。今年以来，硬科技板块迎来结构性行情，券商科创板跟投整体浮盈可观。同花顺数据显示，截至7月21日，今年

以来有12家公司在科创板上市，券商跟投浮盈达35.6亿元。中信证券、中金公司、中信建投及国泰海通等头部券商凭借丰富的项目储备，收获颇丰。

其中，中信证券作为联讯仪器的保荐机构，跟投了77万股，截至7月21日，浮盈达到14.7亿元。数据显示，本次IPO保荐费与承销费合计为1.5亿元。当然，跟投股份有24个月的锁定期。

“联讯仪器跟投浮盈已接近保荐承销费的10倍。在强制跟投机制下，保荐机构须与企业绑定24个月，券商收益不再由发行规模决定，而是与上市后的产业景气度、公司基本面深度挂钩。”华南地区一家券商投行人士对上海证券报记者表示。

在此背景下，如何“看准产业，挑对项目”成为券商面临的核心考验。今年以来，中信证券还参与了臻宝科技、恒运昌、有研复材等保荐项目，浮盈情况可观。以臻宝科技为例，中信证券认购了6000万元，截至7月21日浮盈超过4亿元。

中金公司上半年保荐盛合晶微、北芯生

命2家公司登陆科创板，累计浮盈超过6亿元。中信建投跟投电科蓝天、泰金新能等科创板标的，也获得可观浮盈。这些标的，多集中于半导体板块。

券商逐步成为“耐心资本”

科创板IPO跟投项目，正在重塑券商的盈利版图。有券商分析师认为，跟投正在变成券商重要的权益投资项目之一，通过投资、投行、投研“三投联动”，券商盈利能力有望持续提升。

“券商成立的私募股权投资子公司、另类投资子公司等平台负责投资，券商研究业务负责研究产业趋势与公司价值，券商投行则负责为企业提供IPO保荐等服务。”东吴证券非银金融策略首席分析师孙婷在研报中表示，通过这些服务，券商能将短期交易关系转化为长期的战略伙伴关系，“三投联动”正驱动券商估值体系重构。据孙婷测算，2026年上半年券商累计跟投科创板项目近350亿元，最新持有市值近1000亿元。

券商还通过直投深度布局硬科技板块。

以盛合晶微为例，中金公司作为保荐机构，不仅跟投了510.93万股，而且在IPO发行前，中金公司旗下多只产业基金在一级市场入股盛合晶微，发行前合计持有发行人5.48%的股权。

宇树科技股权结构显示，保荐机构中信证券通过“私募子公司+另类子公司”双平台布局，合计持有发行人近4.49%的股份。

中国政法大学资本金融系教授胡继晖对记者表示，对宇树科技这类重研发、长周期的具身智能企业进行投资，意味着券商不再只是“能办事的中介”，而是正在成为“懂技术的资本”。券商通过直投子公司向拟IPO企业提供耐心资本，既解决企业的融资痛点，也能帮助企业按上市场标准规范治理结构。

中国保险资管协会特邀研究员卜振兴对记者表示，机构资金积极参与战略配售，24个月锁定期倒逼机构研究部门提前数年跟踪产业并把控风险。“2年时间里，每一份财报都是对机构认知的测试。”“耐心资本”四个字，不仅关乎态度，更是一场关于能力的长跑。”他说。

头部险资机构拥抱硬科技 全行业转型仍需多方合力

◎记者 徐潇潇 实习生 郑欣怡

在利率中枢下移、“利差损”压力凸显的当下，头部险企正从传统的固收业务中突围，尝试将“长钱”转化为支持科创的“耐心资本”。与此同时，不少中小机构受制于风险偏好、偿付能力及投研门槛，科技投资的参与程度仍然较低。

业内人士表示，要让保险资金真正成为滋养科技创新的源头活水，仍需要监管部门、行业、市场形成合力，以破除转型堵点。

头部险资机构拥抱科技赛道

今年以来，头部险资机构对硬科技的布局已呈规模化趋势。其通过股权基金、战略配售、定增及可转债等多种形式投向硬科技的资金规模，上半年维持在百亿元级的高位，覆盖半导体、AI、新能源、生物医药等关键领域。

以泰康人寿为例，截至7月23日，其今年以来作为基石投资者参与了19家科技公司IPO项目，合计认购金额达25.96亿港元。

从投资情况来看，泰康人寿在智谱、MiniMax、壁仞科技等项目上浮盈可观。以“AI六小龙”之一的智谱项目为例，截至7月中旬，泰康人寿浮盈超过22亿港元。

在近期上市或排队上市的硬科技企业背后，同样有险资机构的身影。以长鑫科技为例，其战略配售阵容中，险资机构包括中国人寿、人保财险、中邮人寿、泰康人寿，获配数量均为1154.73万股，对应获配金额均为约1亿元。

头部险资机构还通过股权基金、产业基金、可转债及战略配售等多种形式，构建起对硬科技企业的全周期支持体系。例如：截至2026年一季度末，中国人寿通过国寿投资公司服务科技自立自强的累计投资规模达484.47亿元，在管规模为392.53亿元；新华保险通过股权基金、战略配售等形式投向硬科技的资金规模显著增长，科技创新投资余额近1800亿元，同比增长超过40%，

科创投资也为险资机构的业绩表现带来正向反馈。例如：新华保险预计2026年上半年归母净利润同比增长40%至60%；中国人寿预计同期归母净利润增长215%至235%。

部分险企仍存投资痛点

在头部险资机构积极布局科技赛道的同时，不少中小险企仍在传统领域徘徊，尚未找到切入硬科技的有效路径。

以富德生命人寿为例，Choice数据显示，截至2025年末，该机构持有5%以上股份的上市公司为9家，包括浦发银行（17.45%）、金地集团（29.84%）、农产品（25.62%）、重庆银行（6.26%）等。

深圳市福田资本运营集团有限公司董事长汪云沾在接受上海证券报记者采访时表示，部分中小险资机构对科技投资心存顾虑，认为其风险偏高，且单笔项目金额小、操作流程繁琐，投入产出比不具备吸引力。

此外，部分险资机构在传统领域沉淀的资金尚未完全退出，资金腾挪空间有限。深圳

一家险企的投研部门负责人对记者表示，在一些中小险企内部，存在“负债端只管卖产品，资产端只管做投资”的问题。

具体来看，不少中小险企的负债端背着大量3%以上预定利率的产品承诺，而30年期国债收益率已降至2.2%附近，缺口只能靠下沉信用、提高权益仓位或消耗过往高息非标资产来填补。当前，高息资产不断到期，再投资收益率持续走低，存量高成本负债却仍在计提准备金、滚动复利，收益缺口不断扩大。

“因此，过去靠非标‘老本’支撑的高定价产品，随着‘老本’消耗正难以为继，新低定价保单稀释成本需要时间。”上述险企投研部门负责人说。若新单投资收益不佳，销售端同样承压。资产与负债两端“各行其是”，使科技投资等长期转型在机构内部资源配置中难以获得更高的优先级。

长期陪跑科创仍需多方合力

金融监管总局数据显示，截至2026年5月末，保险业总资产达43.23万亿元。随着经济高质量发展，保险资金投资正面临前所未有的挑战。

汪云沾表示，当前，过半保险资金配置于债券，在房地产和基础设施领域投资空间收窄的背景下，继续依赖传统配置方向已难以支撑稳定的投资收益率。保险资金亟须探索既能替代传统投资方向，又能与自身长期特性相匹配的新投资领域。

业内人士认为，保险资金向科技投资转

型有其紧迫性。这种紧迫性，既来自资产端的收益压力，也来自负债端的成本刚性，更来自宏观环境的结构性变迁。

推动保险资金有序投向科技创新领域，单靠保险机构内部变革远远不够。深圳市金融稳定发展研究院轮值院长董耀徽表示，应出台差异化的风险因子认定标准，构建能力共享的协作平台，并畅通多元化的退出渠道。

针对当前保险资金运用仍以传统的大类资产配置框架为主导，科技投资在整体配置中缺乏明确的战略定位和比例约束等问题，董耀徽建议，监管层在修订保险资金运用相关规定时，将“支持科技创新”作为独立的配置方向予以明确，从行业层面给出指导性比例区间。

保险资金的“长钱”属性与科技创新的“长周期”特征天然契合，但现行的偿付能力监管规则及保险机构经营评价体系，仍以短期财务指标为核心权重。董耀徽表示，在偿付能力监管规则中，可给予符合条件的科技股权投资差异化的风险因子认定，降低其对偿付能力充足率的短期消耗。

具体落地路径方面，汪云沾认为，母基金模式较为适合保险资金的久期，以及对风险和收益的要求。保险资金可作为母基金，以LP的方式投资头部创投机构的子基金；一方面，通过母子基金双重分散投资的架构可有效化解保险资金直接投科创项目面临的风险；另一方面，母子基金投资架构让保险资金可持续获取创投基金的平均收益，有效满足保险资金对长期稳定收益的诉求。

走出固收“舒适圈” 银行系公募总规模突破7万亿元

□截至今年二季度末，15家银行系公募基金资产管理总规模增至7.06万亿元

□近七成银行系公募资产管理规模环比增长，其中：永赢基金以713.8亿元的环比增量，排名第一；兴业基金紧随其后，为610.9亿元；交银施罗德基金、浦银安盛基金均接近300亿元。此外，农银汇理基金、上银基金、苏新基金等规模均在二季度实现增长

□二季度银行系公募规模增量前5名中，有4家注册地或总部位于上海

◎记者 朱妍

银行系公募资产管理规模座次生变。数据显示，截至今年二季度末，15家银行系公募总规模突破7万亿元，环比增长1837亿元。其中，以上海为“大本营”的多家银行系公募成为增长主力，依靠权益类产品、“固收+”产品等提升行业排名。当前，长期偏重固收的发展老路难以为继，银行系公募正在主动打破“固有印象”，寻找多元化的长期增长路径。

座次生变 多家银行系公募规模大增

银河证券数据显示，截至今年二季度末，15家银行系公募基金资产管理总规模增至7.06万亿元。近七成银行系公募规模环比增长，其中：永赢基金以713.8亿元的环比增量，排名第一；兴业基金紧随其后，为610.9亿元；交银施罗德基金、浦银安盛基金均接近300亿元。此外，农银汇理基金、上银基金、苏新基金等规模均在二季度实现增长。值得注意的是，二季度增量前5名中，有4家注册地或总部位于上海。

银行系公募在二季度实现规模增长，“含权”产品是重要助力。以永赢基金为例，二季度旗下权益类产品、“固收+”产品吸金显著，非货基金规模在银行系公募中的排名升至第二；浦银安盛基金旗下“含权”产品整体规模的环比增速达到43%，浦银安盛数字经济混合等绩优产品获得资金青睐。

受此影响，部分银行系公募的规模排名提升。例如：截至二季度末，永赢基金晋升为银行系公募基金资产管理规模第4名；农银汇理基金上升1位，挤入前10名。值得注意的是，规模倒数第5名的银行系公募，非货基金的规模占比数值也同样靠后。

改变印象 银行系基金走出“舒适圈”

银行系公募给外界固有印象是“固收强，权益弱，靠母行”。但近年来随着财富管理行业的洗牌，单纯依赖母行销售和机构定制债基的扩张模式已难以为继。

多重因素正在推动银行系公募走出固收“舒适圈”。排非网财富公募产品运营人士曾芳芳分析称：首先，利率下行背景下，固收产品的收益率天花板不断降低，利润空间将逐步缩水；其次，银行理财子公司在产品设计与公募基金直接竞争，银行系公募若固守固收阵地，存量客户和资金有可能流失；最后，银行渠道核心客群需求正从“保本理财”向“长期可持续增值”过渡，若缺乏“含权”产品，存在规模缩水的风险。

“目前，我们没有特别优秀的权益类产品，因此规模增长乏力。而且，货币基金收益率下滑后，部分资金转向债基，部分直接赎回。”一家银行系公募相关人士说。

应对变化 在新环境下找到生态位

行业增长的引擎变了，渠道竞争的逻辑变了，监管层衡量优劣的标准也变了。银行系公募仍是行业中不可忽视的重资产选手，但其已从拥有渠道、固收规模的优势者，转向仍有体量优势但需通过能力提升重新证明自己的转型者。

以永赢基金为例，近年来公司将权益投资视为“关乎生存”的必答题，大力引入投入研人才完善梯队建设，较早地逆周期布局权益产品，完成了主题清晰、风格鲜明的权益产品矩阵。当科技成长行情持续演绎时，其前期的产品储备迅速转化为业绩和规模的增长。

“固收+”产品也是部分银行系公募从固收领域向外拓展的重要抓手。一家公募基金市场负责人对记者表示：“固收业务就像‘地基’，但纯固收产品如今很难带来更多增量收益，只有加上‘含权’业务，才能搭建‘高楼大厦’。今年我们重点发展二级债基，慢慢摸索出一些门道。”

兴业基金则将被动型权益类产品定位为公司的第二增长曲线，积极打造以券商、保险客群为中心的核心赛道指数货架，并依托母行资源优势，形成联动与发展合力。

沪上一家银行系公募相关人士对记者直言，未来银行系公募能否取得更高的行业地位，不取决于是否拥有银行股东背景，而是取决于能否把这种背景转化成多资产、工具化、长期资金服务和配置解决方案的复合能力。谁先完成这一步，就能守住份额，并在行业高质量发展中实现价值重估。

商务部：下半年多措并举促消费稳外资

(上接1版)

从商品消费看，社会消费品零售总额中近九成是商品，在去年同期高基数的情况下，上半年社零总额同比增长1.3%，充分体现了商品消费持续增长的韧性。

商务部市场运行和消费促进司司长杨沐介绍：下一步，商务部将推动商品消费扩容升级，多措并举活跃线下消费；出台相关政策措施，推动商品消费规模扩大、结构升级，更好地顺应和满足人民群众多样化、多层次的消费需求，重点围绕大宗耐用商品、生活日用商品、特

色商品和升级类商品发力。

支持外资企业扩大本地化生产

上半年我国新设外资企业数同比增长5.3%，引资额4021.4亿元，引资结构进一步优化，高技术产业引资增长33.2%，占比提升至42.4%。郑东表示，外资持续看好中国市场，上半年近4800家外资企业追加对华投资。

对于下半年的工作重点，商务部外国投资管理司司长孟华婷介绍：

在扩增量方面，商务部将继续实施高水平

对外开放，稳妥有序深化增值电信、生物技术、外商独资医院和职业技能培训机构等领域的开放试点，支持北京市提升国家服务业综合示范区建设水平，加快修订出台关于外国投资者并购境内企业的规定。

在稳存量方面，商务部将落实好外国投资者以在华分配利润扩大投资的税收优惠政策，出台举措支持外资企业进一步扩大本地化生产，助力存量企业经营好、发展好。

在提质量方面，商务部将落实好鼓励外商投资产业目录，引导外商投资有机高分子材

料、高效节能磁悬浮动力设备等先进制造业，以及人形机器人研发、现代高端航运服务等现代服务业，鼓励外资更多投向中西部和东北等地区。

“我们将出台举措，鼓励外商投资服务业向融合化、数智化转型，促进生产性服务业向专业化高端化延伸，推动生活性服务业提质升级；进一步完善外资研发中心支持政策，便利引进更多外籍高层次人才，加大对创新成果转化支持力度，从而为经济高质量发展增加新动能。”孟华婷说。