

人身保险产品“负面清单”扩容 103条“红线”禁踩

■本报记者 冷翠华

记者从业内了解到,国家金融监督管理总局人身保险监管司近日向人身险公司下发《人身保险产品“负面清单”(2025版)》(以下简称“2025年版‘负面清单’”)。这是监管机构连续第五年印发年度人身保险产品“负面清单”。

“负面清单”围绕人身险产品的产品条款表述、产品责任设计、产品费率厘定及精算假设,以及产品报送管理四方面展开。从“负面清单”总条目来看,自2021年版的73条增加至2025年版的103条,仅个别年份对原有清单的个别条款进行删减或调整。

与2024年版相比,2025年版“负面清单”未进行整条清单内容删除,新增9条“负面清单”重点体现在产品费率厘定及精算假设方面,强化了监管强调“报行合一”、规范产品设计等监管要求。

强调“报行合一”

从2025版“负面清单”新增内容来看,产品费率厘定及精算假设板块是重点之一,其中多项涉及费用问题。

例如,2025版“负面清单”明确下列禁止行为,“交费期间10年及10年以上的长期险,预定附加费用率集中在首年或前两年,与实际情况相悖”“备案材料中未列示总预定附加费用和总费用费用水平”。

中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉对《证券日报》记者表示,“报行合一”要落实到产品设计中,特别是费用率要与实际情况相符。近两年,监管部门反复强调“报行合一”,即:保险公司在向监管部门报送产品审批或备案材料中所使用的产品定价假设,必须与实际经营过程中的行为保持一致。



“负面清单”围绕人身险产品的产品条款表述、产品责任设计、产品费率厘定及精算假设以及产品报送管理四方面展开

魏健骐/制图

在“报行合一”实施背景下,部分保险公司为了抢夺渠道业务,调高了备案产品的手续费,这也在2025版“负面清单”中有所体现。例如,“银保渠道部分保险期间和缴别下,佣金手续费比例较高,产品设计审慎性不足。”

同时,2025版“负面清单”对2024版的部分内容进行了补充完善。其中,2024版将“保险产品备案费用假设与实际费用不一致,费用描述不清晰、费用水平设定不合理。”列入负面清单,2025版在此基础上又新增了“利润测试费用、销售费用、总可用费用高于定价费用,各种费用缺乏内在逻辑一致性。”

这也就意味着,保险公司不仅要做到“报行合一”,且监管对险企备案产品提出了更高要求,产品设计必须科学审慎。

此外,对保险销售渠道同时报送“个人代理、互联网代理、银邮代理、经纪代理”中的多个,也被认定为不符合“报行合一”相关要求,被列入了2025版“负面清单”。

防止产品开发“换汤不换药”

梳理2025版“负面清单”,在产品责任设计和产品报送方面,较2024年版新增较多内容。

其中,在产品责任和设计方面,2025版“负面清单”新增:“年金保险、两全保险比照增额终身寿险的增额形式设计。”“‘万能保险追加保费条款描述不清晰,欠缺管理机制,产品设计的审慎性不足。”

对此,陈辉表示,2021年以来,增额终身寿险成为寿险市场主流产品,但也暴露出不少问题,特别是随着市

场环境的变化,险企面临较大的利差损风险。将“年金保险、两全保险比照增额终身寿险的增额形式设计”列入“负面清单”,是为了防止个别险企套用增额终身寿险的逻辑来设计其他保险产品,导致产品换汤不换药,避免销售误导。

同时,陈辉表示,万能保险可以追加保费是消费者的一项权利。近年来,随着市场利率的下调,消费者在选择行权时,部分保险公司不予行权,侵犯了消费者的权利。如果保险产品在设计时追加保费条款描述不清晰,也易引发纠纷。上述万能险“负面清单”便是为了防止这种风险。

业内人士认为,“负面清单”既是已发现问题的总结,也是对今后工作的警示,保险公司应从多方面把好产品设计关、销售关,规范运营,力求长期稳健运营。

百亿元私募阵营扩容至82家 一季度量化策略业绩领跑

■本报记者 昌校宇

百亿元私募阵营持续壮大。深圳市前海排排网基金销售有限责任公司(以下简称“私募排排网”)公布的最新统计数据显示,截至2025年3月末,国内管理规模超百亿元的私募机构已达82家,较2月末新增1家,为北京正定私募基金管理合伙企业(有限合伙)。

从投资模式来看,上述82家百亿元级私募机构中,40家为主观私募机构,33家为量化私募机构,8家为“主观+量化”私募机构,另有一家机构暂未划分类型。

3月份,在市场震荡行情中,百亿元级私募机构整体表现稳健。私募排排网统计数据显示,3月份,45家有业绩记录的百亿元级私募机构平均收益率为0.96%,实现正收益的机构(38家)占比达84.44%。其中,量化私募机构表现尤为突出,28家机构平均收益率为1.39%,实现正收益的机构(25家)比例接近九成。上海稳博投资管理有限公司(以下简称“稳博投资”),宁波幻方量化投资管理合伙企业(有限合伙)等11家量化私募机构单月收益率超过2%,展现出较强的市场适应能力。

拉长时间来看,2025年第一季度,百亿元级私募机构业绩更加亮眼。数据显示,45家有业绩记录的百亿元级私募机构一季度平均收益率为4.59%,其中42家机构实现正收益,占比为93.33%。量化策略继续领跑,28家私募机构全部盈利,平均收益率为6.01%,稳博投资、上海黑翼资产管理有限公司、海南世纪前沿私募基金管理有限公司(以下简称“世纪前沿”)等19家机构收益率超过5%。主观策略虽然整体表现稍逊,但也有深圳市日斗投资管理有限公司、深圳市中欧瑞博投资管理股份有

限公司(以下简称“中欧瑞博”)等7家机构取得4%以上的收益率。

百亿元级私募机构不仅第一季度业绩表现亮眼,更在近期市场调整阶段逆势加仓,用实际行动彰显对A股市场的长期信心。

针对近期A股市场宽幅震荡走势,世纪前沿4月9日晚间在其官方微信公众号发文称,短期扰动不改长期趋势,以实际行动支持A股长期发展。世纪前沿认为,短期来看,政策组合拳将从流动性和风险偏好两个维度为市场构筑“安全垫”;长期而言,中国资本市场稳定机制的升级将持续优化市场结构,推动A股从“融资市”向“投资市”转型。尽管外部风险犹存,但政策决心、资金支持与市场参与者的理性行动,将共同勾勒出中国资本市场长期向好的前景。

“量化基金管理人作为A股市场的重要参与力量之一,坚持‘满仓运作’的投资策略,积极用实际行动支持中国市场长期向好。”世纪前沿相关人士表示,公司也将积极响应稳市信号,坚持长期投资、理性投资,进一步丰富超额收益来源的多样性,勤勉尽责,发挥量化机构自身优势,为资本市场高质量发展注入持久动能。

同时,因诺资产管理有限责任公司(以下简称“因诺资产”)本周通过自有资金及员工资金申购的用于指数增强策略的资金超1000万元。今年以来,该公司以自有资金及员工资金申购的旗下指数增强策略产品已超3000万元。

因诺资产相关负责人对《证券日报》记者表示:“中国拥有庞大的内需市场,持续释放的科技创新能力以及不断增强的人才集聚优势,经济基本面长期向好的趋势没有改变。自购既是对自身策略体系的信心体现,也是用实际行动支持中国资本市场高质量发展。”

年内47家公募基金自购总额近12亿元 权益类产品成主力

■本报记者 王宁 彭衍荻

随着中国资产吸引力的持续增强,以公募为代表的机构投资者再度用“真金白银”实际行动表达出坚定看好态度。公募排排网数据显示,截至4月10日,今年以来已有47家公募机构“出手”,自购旗下90余只基金,合计净申购金额近12亿元。

多位业内人士表示,机构投资者表达出对中国资产坚定看好的同时,也彰显出社会责任感,可以预期,随着更多中长期资金的入市,中国资产仍将有较高的吸引力。

自购释放三重信号

4月9日,兴证全球基金管理有限公司公告称,公司自4月8日起陆续运用自有资金自购旗下权益类公募基金,自购金额合计将不少于人民币6000万元。公司承诺对上述自购产品持有期限不低于一年。

近日,以公募基金为代表的机构投资者频频进行自购,包括博时基金管理有限公司、鹏扬基金管理有限公司等在内的多家公司,接连对外发布自购公告,一致表达出对中国资本市场长期健康稳定发展的坚定信心。

上海畅力资产管理有限公司董事长宝晓辉向《证券日报》记者表示,公募机构自购为市场传递三重信号:一是对中国资产的长期价值认可,公募机构用自有资金布局,彰显对国内资产长期投资价值及中国经济的看好;二是彰显社会责任,在市场宽幅震荡之际,公募机构大举自购的行为,为稳定市场情绪、引导投资者理性入市以及减少非理性交易等,均产生积极影响;三是展现投资管理信心,公募机构敢于用自有资金买入自家管理产品,是向市场展示对自身投研实力的自信。

公募机构积极自购,通常被视为市场进入底部区间的信号。在宝晓辉看来,最近海外超预期因素扰动市场,部分资产估值受此影响,处于相对历史低位,具备估值洼地的特征。因此公募机构的自购行为意味着,他们认为市场在未来一段时间内有估值修复的可能性。

年内自购超11亿元

公募排排网数据显示,截至4月10日,今年以来公募机构合计自购95次,净申购金额达11.94亿元,涉及47

家公募机构旗下的95只产品。

从这些产品分类来看,权益基金成主力。数据显示,截至4月10日,权益基金合计自购达76次,合计净申购金额达7.42亿元。其中,股票型基金自购59次,净申购5.71亿元;混合型基金自购17次,净申购1.70亿元。

在股票型基金中,被动指数型基金备受青睐。数据显示,截至4月10日,今年以来被动指数型股票基金自购47次,占股票型基金自购总次数的79.66%,净申购金额4.51亿元,占股票型基金净申购总额的79.00%。

“相较主动股票基金,被动指数型基金吸引公募机构自购具有两大优势。”晨星(中国)基金研究中心分析师崔悦向《证券日报》记者表示,政策适配性上,被动指数型基金(尤其是宽基类产品)兼具“市场稳定器”与“信心传递工具”功能,能高效承接机构资金注入市场,快速响应政策层引导中长期资金入市、稳定市场信心的要求。产品特征方面,被动指数基金紧密跟踪指数,高仓位运作的特点,能保障组合确定性。

此外,年内出现自购的基金类型还包括债券型、FOF(基金中基金)、QDII(合格境内机构投资者)基金和公募REITs,今年以来净申购额依次为3.40亿元、0.55亿元、0.50亿元和0.08亿元,占基金自购总额的比例依次为28.47%、4.61%、4.19%和0.63%。

24家机构自购不少于2次

年内47家公募机构积极自购。自购频次上,24家机构年内自购不少于2次,中欧基金管理有限公司(以下简称“中欧基金”)、国泰基金管理有限公司各6次并列榜首。资金规模维度上,47家公募机构自购额均不低于500万元,其中29家净申购额在1000万至2000万元区间,占六成以上;另外有15家公募机构自购超2000万元,华泰证券(上海)资产管理有限公司(以下简称“华泰证券资管”)以2.90亿元净申购额居首,中欧基金以0.60亿元位列第二。

单只基金层面,95只自购基金产品中67只自购净申购额在1000万元左右,占比达七成。华泰证券资管旗下债券型基金“华泰紫金中债—3年政金债A”以2.90亿元自购额居首,被动指数基金“创业板50ETF华泰柏瑞”“科创人工智能ETF”分别以0.30亿元、0.28亿元自购额分列第二、第三位,混合型基金“兴证资管国企红利优选A”自购额为0.20亿元排名第四。

首批公募基金一季报出炉 重仓人形机器人产品业绩亮眼

■本报记者 昌校宇

4月10日,首批公募基金一季报出炉。华富基金管理有限公司(以下简称“华富基金”)旗下华富科技动能混合型证券投资基金(以下简称“华富科技动能混合”)、华富中证人工智能产业交易型开放式指数证券投资基金(以下简称“华富中证人工智能产业ETF”)及其联接基金,以及平安基金管理有限公司(以下简称“平安基金”)旗下平安先进制造主题股票型发起式证券投资基金(以下简称“平安先进制造主题股票发起”)率先披露2025年一季度报。

其中,主动权益类基金平安先进制造主题股票发起A和华富科技动能混合A业绩亮眼,一季度净值增长率分别达53.65%和37.12%,大幅跑赢业

绩比较基准。被动指数型产品华富中证人工智能产业ETF及其联接基金表现相对稳健,净值增长率先在5%至6%区间。

此外,华富科技动能混合和平安先进制造主题股票发起总份额均大幅增加。其中,华富科技动能混合总份额从2024年末的1.08亿份激增至2025年一季度末的6.70亿份,平安先进制造主题股票发起总份额更从0.46亿份“膨胀”至8.18亿份。

从今年一季度末的持仓来看,平安先进制造主题股票发起和华富科技动能混合的主要配置维持在人形机器人方向。其中,平安先进制造主题股票发起的前十大重仓股分别为恒立液压、浙江荣泰、华曙高科、奥比中光、峰崎科技、三花智控、龙溪股份、浙海德曼、科

达利、四会富仕等;与去年四季度相比调整较大,彼时其前十大重仓股分别为蓝黛科技、拓普集团、三花智控、隆盛科技、美湖股份、中大力德、中鼎股份、银轮股份、北特科技和瑞迪智驱。

华富科技动能混合一季报显示,产品全面布局人形机器人板块,包括本体、执行器、传感器、驱动控制、传动装置、设备、材料各环节;结合产业化进展,综合考虑弹性空间、确定性、细分行业壁垒、公司竞争优势等因素优选标的。

在板块短期上涨较多后,平安先进制造主题股票发起基金经理张荫先在机器人细分领域内做出取舍,例如,在市场对可能面临快速通缩、同质化竞争激烈的品种充分定价后,其更愿意把产品仓位布局在感知类零部件、新制造工

艺、潜在新型电机方案、整机组装代工、积极拓展机器人业务且估值相对偏低的公司等。

对于人形机器人产业的发展前景,张荫先在产品一季报中表示,人形机器人产业的发展轨迹将对标智能手机与电动汽车,而且持续周期会更长,赛道容量也更为庞大。凭借在智能手机、电动汽车领域积累了雄厚的制造业基础,加之众多高瞻远瞩的企业家、技术精湛的工程师,中国供应链也会在人形机器人产业中发挥中流砥柱的作用。此外,中国制造业在全球所占体量超过三分之一,而人形机器人的核心目标是实现机器人替人,这意味着中国自身就能为本土厂商提供极为广泛的应用场景,助力其进行训练、迭代与升级,进而加速人形机器人的推广。

28家期货公司去年合计实现净利60亿元 12家同比有所增加

■本报记者 王宁

截至4月10日,已有28家期货公司2024年度经营数据出炉。整体来看,首尾业绩分化明显,头部特征仍显著。从净利润来看,上述28家公司2024年合计实现净利润60亿元,和前一年度几近持平,有12家公司同比走高。

多位业内人士向《证券日报》记者表示,去年期货行业竞争加剧,头部公司表现优于中小型公司,这也体现出行业“二八分化”格局。未来,差异化发展依然是趋势,只有发挥出竞争优势才能在行业高质量发展中占得一席之地。

14家公司跻身“亿元俱乐部”

2024年期货行业经营环境经历多次调整,在手续费停止返还、利率下行和竞争加剧背景下,期货公司经营压力陡增。数据显示,上述28家公司中,有14家公司去年净利润跻身“亿元俱乐部”,相较前一年度公司数量有所减少。同时,在14家公司中,净利润同比

增长的仅有6家;中信建投期货、招商期货、光大期货、海通期货、方正中期期货等公司净利润同比均有所下降。

另有11家公司去年净利润在1亿元以下,其中有5家公司净利润同比有所走高;6家同比呈现下滑态势,如中泰期货去年净利润为453万元,同比下滑超过99%。此外,紫金天风期货、红塔期货和混沌天成期货等3家公司,去年呈现亏损状态。

“去年期货行业的竞争格局分化明显,头部机构凭借综合实力持续领跑,而中小公司则表现出劲头不足,未来若想实现突围,必须构建差异化竞争优势。”金信期货总经理胡晓波向记者表示,公司将持续深化“一体两翼”模式,通过创新衍生品工具、科技化服务体系 and 主动型风险管理能力,助力客户在复杂市场中把握机遇,实现自身高质量发展。

安粮期货经营发展部总经理柳瑞向记者介绍说,去年期货行业整体呈现“稳中承压、分化加剧”特点,头部效应显著。虽然部分公司净利润同比实现增长,但面临的挑战也比较突出,尤其

是在传统经纪业务方面,受成交规模波动、交易所手续费调整等影响,经纪业务收入普遍下滑。

头部公司净利润占比超九成

数据显示,28家期货公司去年合计实现净利润60亿元,与前一年度的60.8亿元同比近乎持平,但从行业梯队来看,头部集中度更为明显,如上述14家“亿元俱乐部”公司,合计净利润为56.9亿元,占合计净利润的94.83%。

五矿期货战略运营管理部资深高级经理陈治告诉记者,去年行业竞争更为加剧,多数公司经营成本增长较高,如人力与IT技术投入加大,且经纪业务利润收窄,创新业务占比有限,多数中小型公司经营压力重重。“从业绩出色的公司来看,主要在于充分发挥自身竞争优势,如部分公司开拓海外业务,在国际化创新业务中取得较好成绩,在行业竞争中脱颖而出。”

“去年期货行业强者恒强格局更加明显,但从部分公司表现来看,特色化

路径同样显著。”柳瑞介绍说,如国际化业务先行者,部分公司境外业务收入增速超160%等,还有持续发力风险管理业务和依托金融科技转型的公司。整体来看,差异化发展将成为趋势。

“公司将以交易咨询和资产管理为两翼,通过主动性、专业化服务满足客户多元化需求。”胡晓波表示,期货公司需从单纯提供交易通道转向深度支持客户的综合服务商转型,还需要依托金融科技,为客户提供从宏观研判、策略优化到动态跟踪的一站式服务。同时,资产管理业务也是有力抓手,需与衍生品工具深度融合,开发结构化、指数化等创新型产品,满足客户多元化配置需求。

多年来,五矿期货在有色金属、贵金属、新能源等领域形成竞争优势。陈治介绍说,公司会继续深耕产业服务领域,充分发挥金属及新能源全产业链的背景优势,增强对金属、新能源等产业客户的深度服务能力,构建产业风险管理综合解决方案,推出更加灵活和高效的风险管理工具,助力企业提升风险抵御能力。