2025年8月5日 星期二
本版主编：姜 楠 责 编：屈珂薇 制 作：刘 雄
证券日报

12只新模式浮动管理费率基金陆续发行 投资者利益优于管理人激励

本报记者 昌校宇

8月4日，易方达基金、建信基金、中欧基金等三家公募机构旗下的新模式浮动管理费率基金正式启动发行。这是市场上第二批基于业绩比较基准的浮动管理费率基金，其管理费率与每笔投资的持有时间和持有回报水平挂钩，体现了基金管理人与投资者之间的利益共担。

投资者多赚多付少赚少付

根据发售公告，中欧核心智选混合、易方达价值回报混合和建信医疗创新股票分别定于8月15日、8月20日和8月22日结束募集。

费率结构上，根据招募说明书等法律文件，此次发行的3只基金管理费率均由固定管理费率（0.6%/年）、或有管理费率（0.6%/年）和超额管理费率（0.3%/年）组成，其中或有管理费率和超额管理费率取决于每笔基金份额的持有时长和持有期间年化收益率水平。

具体来看，若投资者对基金份额的持有期限不足一年，管理费率为1.2%/年（固定+或有）；若持有期限达到一年及以上，将根据持有期间的年化收益率，适用三档不同管理费率：若持有期间年化收益率为正且跑赢业绩比较基准超6%，管理费率为1.50%/年（固定+或有+超额）；当持有期间年化收益率跑输业绩比较基准3%或更多时，管理费率为0.6%/年（固定）；其他情形下，管理费率为1.2%/年（固定+或有）。

易方达基金相关人士表示，新模式浮动管理费率基金采用差异化费率设计，在满足一定持有期限的前提下，根据超额回报水平分档收费，这不仅有助于引导投资者坚持长期投资，还能将管理费率细化至“每一客户、每一份额”，使投资者更直观地感受到“多赚多付、少赚少付”，从而提升投资体验。

“新模式浮动管理费率基金的一年持有期是决定费率是否浮动的先决条件。”中欧基金相关人士解释称，若持有不足一年，按1.2%/年的费率收取管理费；只有持有一年及以上，管理费才会开始分档收取。

此外，中欧基金相关人士表示，“非对称浮动费率”也是新模式浮动管理费率基金的一大特点。基金跑输业绩比较基准减少的费率（-0.6%）比跑赢增加的费率（+0.3%）更多，相较对管理人的激励，更强调对投资者利益的保护。这种机制也将促使管理人与投资者利益一致，减少基金公司“旱涝保收”的现象。

在新模式浮动管理费率基金中，业绩比较基准的作用进一步增强，成为产品表现重要的“锚”。其中，易方达价值回报混合业绩比较基准设定为“中证800指数收益率×55%+中债总指数收益率×25%+中证港股通综合指数收益率×20%”；中欧核心智选混合设定为“中证800指数收益率×80%+中债综合指数收益率×15%+中证港股通综合指数（人民币）收益率×5%”；建信医疗创新股票设定为“中证医药卫生指数收益率×70%+中债综合指数收益率×15%+恒生医疗保健指数收益率×15%”。

有基金达标季季分红

为提升投资者持有体验，中欧核心智选混合设置了“达标季季分红”的条款。公开资料显示，在符合有关基金分红条件的前提下，该基金将于每季度最后一个交易日（以下简称“评价日”）对基金的可供分配利润进行评价，评价日核定的每份基金份额可供分配利润高于0.01元（含）时，基金管理人将进行收益分配。

中欧基金相关人士认为：“对于投资者而言，可以在不提出赎回申请的情况下，获得一笔现金分红，力争落袋为安。”

今年5月份，中国证监会发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》强调，“建立与基金业绩表现挂钩的浮动管理费收取机制”“强化业绩比较基准的约束作用”。随后，26家公募机构迅速上报并推出首批新模式浮动管理费率基金，体现了行业对基金收费模式的积极探索和有益实践。截至7月21日，首批产品募集工作已全部完成，总募集规模达259亿元。另据《证券日报》记者从业内获悉，第二批产品中，除本次启动发行的3只基金外，其余9只产品也计划于8月份陆续面市。

年内9只基金份额“一分为二” 单位净值降低价值不变

本报记者 彭衍菘

8月4日，华宝基金公告旗下华宝中证有色金属ETF基金份额拆分结果，这是今年以来华宝基金第6只实施份额拆分的产品。至此，年内已有9只产品实施份额拆分。

“基金份额拆分就像是把一张百元大钞换成10张10元零钱。基金资产总值不变，但份额数量增加，每份净值降低。原本因净值高而觉得贵的投资者，现在能用更低价格买到，便于小额资金参与投资。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问陈宇恒表示。

上述公告称，华宝中证有色金属ETF已于8月1日进行了基金份额拆分，拆分比例为1:2，即每1份基金份额拆为2份；拆分后的基金份额数量=拆分前基金份额数×2。

从拆分结果来看，上述华宝中证有色金属ETF拆分前的基金份额总额为6058.85万份，拆分前的基金份额净值为1.2683元；该基金拆分后，基金份额总额为1.21亿份，拆分后的基金份额净值为0.6341元。

《证券日报》记者梳理发现，基金份额拆分通常出现在高净值基金中。具体来看，今年以来实施份额拆分的9只产品分别为：华宝中证有色金属ETF、华宝中证银行ETF、华宝中证全指证券公司ETF、华宝中证金融科技主题ETF、华宝创业板人工智能ETF、华宝中证军工ETF、博时科创板人工智能ETF、广发恒生科技（QDII—ETF）、广发上证科创板人工智能ETF。

究其原因，今年以来，相关基金紧密跟随相关投资板块的上涨行情，例如人工智能、银行、有色金属板块等均实现了显著的涨幅。特别是今年第二季度，市场基准指数普遍上涨，其中，以中证A100指数和沪深300指数为代表的大盘蓝筹股指数分别上涨了0.03%和1.25%；而作为中小盘代表的中证500指数和中证1000指数则分别上涨了0.98%和2.08%。

以华宝中证有色金属ETF为例，其参考的业绩比较基准（中证有色金属指数，代码930708）第二季度收益率为3.76%，该基金净值增长率为4.30%。

陈宇恒表示，今年股市呈现结构性行情，热门主题如人工智能、有色金属等带动相关基金净值上涨，为拆分提供基础，多家公募对相关产品拆分以提升热度。对于基金管理人运营而言，可增加流通份额数量，优化运营效能，协调不同投资者需求。在竞争激烈的基金市场，拆分后的基金在宣传推广上更具优势，能提升市场竞争力，扩大基金规模与管理费收入。

基金原有单位份额拆分为多份后，每份净值降低，但持有人的总资产保持不变。

晨星（中国）基金研究中心分析师崔悦对《证券日报》记者表示，这种价格调整能有效降低中小投资者的参与门槛——单价下降后，投资者可以用更少资金购入一手份额，从而减轻资金压力。较低的单位价格更易被投资者接受，有助于消除他们对高净值产品的畏惧心理，进而扩大投资者群体并增强市场活跃度。

崔悦认为，经拆分后，在基金总规模维持不变的条件下，流通份额有所增加，这既保持了基金的实际价值不变，又提高了二级市场的流动性。

崔悦提醒，基金份额拆分不会改变基金的风险收益特征、投资策略及管理方式，投资者应基于产品的本质特性而非价格高低做决策，理性评估自身的风险承受能力与投资目标。

期货衍生品“上新”不断 补齐短板服务实体经济显成效

本报记者 王 宁

近日，中国证监会召开证监会系统党的建设暨2025年年中工作会议。会议提出，持续推进债券、期货产品和服务创新。结合近期广州期货交易所就铂、钯期货和期权合约及相关规则等公开征求意见来看，业内人士预计，将有新品种面市。

多位受访人士向《证券日报》记者表示，近年来，期货和期权工具的创新发展主要围绕服务国家重大战略展开，在补齐短板和打出“组合拳”方面下足功夫，服务实体经济的成效显著。展望未来，在监管的大力支持下，衍生品创新发展值得期待。

年内已有7个新品上市

今年3月初，白糖系列期权挂牌上市，成为期货市场年内推出的首个新品种。随后，铝合金期货和期权、纯苯期货和期权，以及丙烯期货和期权等陆续登场；截至目前，年内期货和期权推出数量已达7个。

国投期货研究院院长兼投资咨询部负责人丁丁表示，近年来，实体企业风险管理需求进一步提升，我国上市的期货和期权新品种紧扣“农业强国、制造强国、绿色转型”的战略要求，集中在农产品、化工品、新能源和有色金属等领域，助力实体企业提升产业链抗风险能力。

“从上市的纯苯和丙烯等多个品种来看，均具有一定代表性。纯苯是苯乙烯的上游原料，丙烯是聚丙烯的上游原料，这两个化工品期货品种的上市丰富了石化产业品种，为下游苯乙烯和聚丙烯等企业提供了管理原料价格波动风险的工具，契合国家产业链安全战略。”丁丁说。

“中国期货市场品种创新呈现加速态势，既是行业发展的内在需求，也是国家战略与监管支持的主要指引，更是期货市场走向成熟的体现。”银河期货大宗商品研究所副所长蒋洪艳向记者表示，中国期货市场通过品种创新、工具创新的实践表明，期货业目前正朝着提升品种深度与国际话语权方面努力。

中粮期货机构服务部相关负责人举例表示：“期货品种不断‘上新’，主要为实体企业提供更加有效的风险管理工具和丰富策略。以丙烯和纯苯期货期权为例，这些新品种的推出进一步丰富了我国化工期货品种的拼图。整体来看，新品种上市提速有助于丰富我国风险管理的工具箱，更好地帮助产业链上下游企业增强风险管理能力，提高企业稳定经营的韧性。”

新品种功能发挥显著

中国期货业协会数据显示，自2022年8月1日《中华人民共和国期货和衍生品法》正式实施以来，期货和期权新品种累计达50个，期货市场品种总量达152个。其中，在新能源、农产品、金属及衍生品等领域，推出了多个创新品种，且功能发挥显著。

五矿期货产业服务部副总经理邱慧芳表示，从五矿期货对产业客户的实践观察，近年来上市的新品种在服务实体经济方面已展现出积极成效，主要体现在两大维度，一是企业应用深化。相关产业链企业参与度快速提升，积极运用期货工具进行套期保值，并探索如含权贸易等创新模式，有效管理价格风险和优化经营。

二是期货价格影响力提升。部分新品种正逐步形成区域乃至国际影响力，如丙烯期货价格发现功能日益完善，成为亚太地区相关贸易的重要参考依据之一。这标志着我国在部分重要工业品领域，正从“规模优势”向“定价优势”稳步迈进，增强了相关产业链的国际话语权。

多位受访人士认为，在监管大力支持下，未来期货和期权品种创新发展仍具备广阔空间。上述中粮期货机构服务部相关负责人表示，希望尽快推出国债期权等利率类衍生品，进一步完善我国的金融衍生品体系，与国债期货形成场内利率风险管理体系的“双支柱”。

“未来对绿色金融方向的期货品种创新较为期待。”蒋洪艳表示，例如电力期货和碳排放权期货等，对能源转型、碳市场发展和实体经济风险管理具有深远意义。其中，碳排放权期货有助于完善国内碳市场衍生品体系，为控排企业提供更灵活的对冲工具，并有助于结合“双碳”目标探索“期货+碳金融”联动机制。

58家非上市人身险公司上半年“成绩单”揭晓

合计实现净利润286亿元，同比大增242%

本报记者 杨笑寒

随着二季度偿付能力报告陆续披露，非上市人身险公司上半年经营业绩随之揭晓。据《证券日报》记者统计，截至8月4日，已有58家非上市人身险公司披露了上半年保险业务收入和净利润情况。数据显示，今年上半年，58家非上市人身险公司合计实现保险业务收入7276.47亿元，实现净利润286.41亿元，均同比上升。其中，净利润同比大幅增加242%。

受访专家认为，今年人身险公司净利润同比大增主要受产品转型降低负债成本、市场回暖带动投资收益回升等因素影响。长期来看，人身险公司需探索新发展模式，降低负债成本，丰富盈利来源，实现高质量、可持续的经营发展。

实现保险业务收入同比增长

受产品转型、投资收益回升等因素影响，今年上半年，非上市人身险公司的保险业务收入和净利润均同比上涨，其中净利润增长尤为显著。

记者据中国保险行业协会统计，截至8月4日，已有60家非上市人身险公司披露了二季度偿付能力报告，其中2家险企因不适用等因素未披露保险业务收入或净利润，共58家险企同时披露了上述两项核心经营指标。

保险业务收入方面，今年上半年，58家非上市人身险公司合计实现保险业务收入7276.47亿元，同比有所上升。具体来看，泰康人寿保险有限责任公司（以下简称“泰康人寿”）、中邮人寿保险股份有限公司（以下简称“中邮人寿”）保险业务收入超过1000亿元，分别以1309.73亿元、1180.72亿元暂列第一、第二。

净利润方面，今年上半年，58家非上市人身险公司合计实现净利润286.41亿元，同比增超200%。其中，37家险企实现盈利，合计盈利329.14亿元，盈利公司数较去年同期有所增加；21家险企出现亏损，合计亏损额为42.73亿元。从同比趋势来看，32家险企净利润同比上升，占已披露相关数据险企的55%。

天职国际会计师事务所保险咨询主管合伙人周瑾对《证券日报》记者分析称，一方面，今年上半年，保险公司普遍调整产品定价和业务结构，通过下调产品预定利率和转型分红型产品以降低刚性负债成本；另一方面，股票市场延续了去年四季度以来的强劲复苏态势，加上保险公司不断增持权益投资，股票投资收益整体表现较好。

马太效应显著

从整体数据看，非上市人身险公司在业务规模和净利润上均呈现出明显的马太效应。

保险业务收入方面，泰康人寿、中邮人寿遥遥领先，均超过1000亿元，排名第三的建信人寿保险股份有限公司保险业务收入为338.03亿元。

净利润方面，非上市人身险公司的增势也主要由头部险企带动。泰康人寿今年上半年实现净利润159.98亿元，占58家非上市人身险公司总净利润的56%。今年上半年，泰康人寿的净利润较去年同期增长了164.6%，为已披露偿付能力报告的非上市人身险公司净利润总额贡献了近一半的增长。

中国精算师协会创始会员徐昱琛表示，非上市人身险公司出现马太效应，主要有两方面原因：一是在当前预定利率下调的背景下，各家保险公司的产品同质化程度较高，相比之下，消费者更倾向于选择头部险企；二是头部保险公司的经济规模较大，其增值服务相对全面，这也增强了其对消费者的吸引力。

在徐昱琛看来，中小险企应通过深耕细分市场，经营特色化产品和服务来增强自身竞争力。例如，通过产品转型、提供居家养老等服务权益、增加健康保险附加值服务等方式，优化产品供给，实现破局。

7月份，中国保险行业协会发布最新一期普通型人身保险产品预定利率研究值，为1.99%，触发人身险产品预定利率下调机制。多家保险公司发布公告，相应下调新备案保险产品的预定利率最高值，超过预定利率（包含最低保证利率）的产品将于8月31日24时起停售。

对于人身险公司而言，如何在预定利率持续下调的背景下实现高质量可持续经营和发展成为重要课题。展望未来，周瑾表示，顺应利率下行趋势，人身险公司应积极主动地降低负债成本，不仅满足行业预定利率上限标准和生效日期，更要从自身投资能力和成本核算的角度出发，主动调整产品结构和定价利率。同时，要丰富盈利来源，通过客群选择、渠道调整、费用管理、运营优化等手段，减少对单一利差的依赖，从而降低利率下行带来的压力。长期来看，人身险公司更要探索适应新时期的发展模式，面向客户的真实需求，改变客户经营理念，重塑能力体系，实现客户、股东、员工和社会多方利益共赢的高质量可持续发展。

近一个月券商调研超600只个股 工业机械行业热度高

本报记者 于 宏

近期，市场整体呈现向好态势，交投活跃。与此同时，各大券商积极对上市公司展开调研，挖掘投资机遇。Wind资讯数据显示，近一个月（7月4日至8月4日，下同），已有101家券商对608只个股进行了调研。其中，工业机械、电子元件等行业（Wind行业，下同）受到券商高度关注。

在调研机构方面，整体来看，头部券商调研较为活跃。近一个月内，中信证券以158次的调研次数位居首位；长江证券紧随其后，调研次数达133次；中金公司、国泰海通、广发证券、中信建投的调研次数分别为130次、129次、110次和102次；华泰证券、浙商证券、天风证券的调研次数均超过90次。

同期数据显示，共有608只个股接受了券商调研。其中，仕佳光子以54次的调研次数位居榜首；豪鹏科技次之，接受了50次调研；德福科技、宏发股份、海康威视分别被调研49次、47次和46次；新时达、孚能科技均被调研44次。

聚焦这些被调研个股的市场表现，近一个月内，上述608只个股中有472只个股股价实现上涨，占比77.63%。其中，恒立钻具涨幅居首，上涨185.36%；东芯股份紧随其后，上涨124.36%；联环药业、隆扬电子涨幅分别为96.97%、94.44%；铜冠铜箔、横河精密、美迪西的涨幅均在70%以上。

在调研中，券商对上市公司并购重组的相关机遇表现出浓厚兴趣。例如，仕佳光子被问及收购福可喜玛将如何积极影响公司、该标的公司的产能及营收情况等；德福科技被问及收购卢森堡铜箔将在哪些方面赋能公司发展。同时，上市公司在新兴业务领域的布局也成为券商关注点之一，如豪鹏科技被问及在低空经济领域的技术储备和客户拓展进度，海康威视被问及场景数字化业务的进展及收入贡献情况。

对上述被调研个股的行业分布进行梳理可以发现，工业机械、电子元件等行业受到券商高度关注。具体来看，上述608只个股中，有56只属于工业机械行业，39只属于电子元件行业，36只属于汽车零配件与设备，29只属于电气部件与设备，25只属于电子设备和仪器，其余个股分布在商品化工、西药、应用软件、集成电路等行业。

对于工业机械行业的配置机遇，中原证券机械军工行业分析师刘智表示，7月份以来市场呈上行趋势，机械相关领域中，固态电池设备、人形机器人、工程机械、盾构机等主题板块表现亮眼。

展望后市，光大证券策略首席分析师张宇生表示，本轮行情或将呈现“轮动补涨”特征，补涨相关机遇值得关注。在一级行业中，可重点关注机械设备、电力设备；在二级行业中，可重点关注工程机械、化学纤维、自动化设备、商用车等。长期来看，消费、科技以及红利方向值得持续关注。