

# 四家国有大行12月份派发A股中期分红

■本报记者 彭妍

近日,多家国有大行陆续公告2025年中期分红派息方案,并相继落地实施。作为上市银行中期分红的“主力军”,国有六大行本次中期现金分红总额预计超2000亿元,分红比例均维持在归母净利润的30%水平,且多家银行将于12月份进行派发。

南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,国有大行实施中期分红既是资本市场高质量发展的标志性事件,也是今年上市银行经营稳健、现金流充裕的直接体现。此举向市场传递了“经营有方、回报有信”的积极信号,有利于增强投资者信心、促进资本市场健康发展,为“业绩稳健、分红提升、估值修复”的良性循环注入新动力。

## 多家银行于本月份红

据此前半年报及相关公告披露,国有六大行2025年中期现金分红金额合计达2046.57亿元,其中工商银行以503.96亿元位居首位,建设银行、农业银行紧随其后,分别达486.05亿元、418.23亿元;中国银行、邮储银行和交通银行的中期分红金额依次为352.5亿元、147.72亿元和138.11亿元。

12月份成为国有大行中期分红密集派发期。目前已有4家银行明确了分红时间:中国银行、建设银行均于12月11日完成A股现金红利派发。其中,中国银行每股派发现金红利0.1094元(税前,下同),A股派发现金红利共计约261.02亿元;建设银行每股派发现金股息0.1858元,A股派发现金红利共计约39.36亿元。

工商银行、农业银行定于12月15日进行A股派发;工商银行每股派发现金红利0.1414元,A股派发现金红利共计约381.23亿元;农业银行每股派发现金红利0.1195元,A股派发现



金红利共计约381.5亿元。

此外,交通银行、邮储银行的分红方案将在本月股东大会审议通过,其中邮储银行已明确将于2026年1月12日完成派发。

苏商银行特约研究员高政扬对《证券日报》记者表示,银行进行中期分红,既释放了加大投资者回报的信号,也印证了自身业绩稳健的态势。分红动力源于三方面支撑:一是响应政策导向,政策端推动上市公司优化股东回报机制、鼓励“一年多次分红”;二是经营基础扎实,行业业绩稳健,不良率低位运行、资产质量巩固,稳定盈利与充足现金流构成财务支撑;三是强化市场沟通,通过分红传递经营稳健、发展有信心的信号,提升市场估值认可度与对中长期投资

者的吸引力。

## 银行分红率保持稳定

多数银行中期分红率持续保持稳定,分红比例均锁定在归母净利润的30%水平。

在分红政策层面,多家银行明确表态将坚守这一核心比例。工商银行副行长姚明德在2025年中期业绩发布会上透露,工商银行自2006年上市以来一直保持较高的分红水平,近几年分红率长期稳定在30%以上;邮储银行行长刘建军也在今年中期业绩发布会上明确表示:“今年,邮储银行仍然按照30%的比例进行中期分红。”

高政扬分析,多数银行能够维持稳定分红率的核心源于盈利基础与市

场定位。首先,在盈利端,银行盈利模式具备较强的稳定性,在净息差收窄的市场环境下,行业整体经营依然保持稳健,现金流保持充足,为持续、稳定回报股东奠定财务基础;其次,在市场端,银行板块具备类固收属性,在低利率市场环境中,稳定的股息率成为吸引长线资金的核心优势。而保持分红率稳定,能有效巩固投资者信任,持续吸引中长期资金。

田利辉表示,分红率稳定的核心在于上市银行的“制度性分红”机制。银行将分红政策纳入公司治理框架,将最低分红率写入章程,确保了分红的连续性与可预期性。这种“制度性分红”不仅保障了股东权益,也为银行长期稳健发展奠定了坚实基础,彰显了银行业“稳健经营、价值回报”的行业特质。

# 107亿元券商中期分红已“到账” 还有百亿元在路上

■本报记者 于宏

12月8日晚间,国信证券公布了前三季度利润分配方案,拟向全体普通股股东每10股派送现金红利1元(含税,下同),共计派发现金红利10.24亿元。

今年以来,为响应“一年多次分红”的政策号召,上市券商积极开展中期分红(包括季度、半年度以及特殊分红)。Wind资讯数据显示,今年以来截至12月9日(按派息日计),已有23家上市券商实施了中期分红,合计派发现金红利106.83亿元。其中,国海通分红金额居首,为26.27亿元;其次为中国银河,分红金额为13.67亿元;招商证券、东方证券分红金额分别为10.35亿元、10.12亿元。

此外,还有14家券商根据最新经

营情况公布了中期分红方案,正等待实施,合计拟分红金额达111.33亿元。其中,行业龙头中信证券以42.98亿元的拟分红金额居首,随后是华泰证券和中信建投,拟分红金额分别为13.54亿元和12.8亿元。

整体来看,今年上市券商中期分红力度将较去年更上一个台阶(2024年上市券商中期分红金额合计为149.47亿元)。除了半年度分红,越来越多的券商还表示将进行季度分红。除上述拟进行前三季度分红的国信证券外,西部证券和西南证券均在已实施半年度分红的基础上,拟再进行第三季度分红。

对此,中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英对《证券日报》记者表示:“券商积极践行‘一年多次分红’,体现了对新‘国九条’等政策的积

极响应,通过分红的形式提升股东回报,增强股东获得感。同时,在今年资本市场交投活跃的情况下,前三季度上市券商业绩增长明显,实现了可观的利润,为实施一年多次分红打下坚实的基础。此外,券商进行‘大手笔’分红还可以直观展现自身出色的经营能力和稳健的现金流,吸引更多投资者长期持有。中长期来看,在资本市场发展向好的趋势下,预计券商有望进一步加大分红力度。”

从券商披露的分红方案来看,不少券商的中期分红金额占其当期归母净利润的比例超过30%,体现出十足的“诚意”。例如,首创证券前三季度拟分红2.73亿元,占其前三季度归母净利润的比例为34.01%;东吴证券半年度分红金额为6.86亿元,占其上半年归母净利润的比例为35.5%。

对于券商分红比例的确定,中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚在接受《证券日报》记者采访时表示:“当前,多家券商积极提升分红比例,回报股东的意识不断增强。在具体决策过程中,券商应全面审视自身发展阶段、经营特点、盈利可持续性、偿债能力等因素,确保分红安排与公司长远发展相协调。同时,券商需建立清晰、透明的分红机制,向市场传递持续回报股东的承诺,从而稳定投资者预期、提升公司估值。”

“根本上来讲,可持续分红的基石是可持续的盈利和成长。券商需认识到,只有持续优化业务结构,提升经营质效,夯实高质量发展的基础,才能最终实现股东回报提升与公司稳健发展的双赢。”王红英进一步补充。

## 月内公募基金超200份公告 提示跨境ETF溢价风险

■本报记者 方凌晨

12月9日,易方达基金、华夏基金、南方基金等多家公募机构提示旗下跨境ETF(交易型开放式指数基金)二级市场交易价格溢价风险。

根据南方基金发布的公告,截至12月9日午间收盘,南方基金旗下南方标普500ETF(QDII)二级市场交易价格明显高于基金份额参考净值(IOPV),出现较大幅度溢价。特此提示投资者关注二级市场交易价格溢价风险,投资者如果盲目投资,可能遭受重大损失。

Wind资讯数据显示,12月9日,南方标普500ETF(QDII)在二级市场的收盘价为1.804元,相对于当日的基金份额参考净值1.7445元溢价幅度达3.41%。与其跟踪同一标的的指数的ETF也出现了不同程度的溢价,博时标普500ETF、国泰标普500ETF、华夏标普500ETF(QDII)溢价率分别为5.58%、4.87%和2.92%。另有其他跨境ETF也出现溢价。

据《证券日报》记者统计,12月份以来,已有14家公募机构累计发布超200份跨境ETF溢价风险提示公告。

“部分跨境ETF二级市场交易价格出现溢价,是供需失衡、套利受限、市场情绪等因素共同作用的结果。”深圳市前海排排网基金销售有限公司公募产品经理朱润康在接受《证券日报》记者采访时表示,境内投资者全球配置需求激增,导致部分热门产品份额稀缺。同时,跨境ETF交易涉及时差、汇率与申赎成本等问题,抑制了套利机制对溢价的有效平抑作用。此外,短期炒作等因素引发部分资金追捧相关跨境ETF,也使得二级市场价格脱离实时净值,进而形成明显溢价。

北京格上富信基金销售有限公司研究员托合江表示:“跨境ETF因涉及外汇兑换、跨境结算、境外资产估值延迟等复杂流程,套利效率远低于境内ETF,导致溢价难以及时收敛。同时,部分跨境ETF为控制规模与流动性风险,主动暂停申购,

这进一步抑制了产品份额供给,可能会推高其二级市场溢价。”

今年以来,跨境ETF规模增长显著。截至12月9日,跨境ETF总规模已从年初的4242.20亿元跃升至9390.87亿元,这在一定程度上反映出境内投资者对资产配置多元化、全球化需求的提升。随着居民财富持续积累、投资认知不断提升,投资者通过跨境ETF布局不同市场、不同行业的资产以分散单一市场波动风险、优化组合收益结构的意愿增强。

受访业内人士认为,对于当前跨境ETF溢价现象,已持有跨境ETF或计划布局跨境ETF的投资者均应理性分析看待。朱润康表示,投资者应理性认知溢价本质,即高溢价意味着投资者支付了超出资产净值的价格,溢价一旦收敛可能导致投资者直接亏损。

朱润康建议,投资者应避免在基金出现高溢价时追高,同时积极关注基金实时净值、估算净值等有效信息。跨境ETF持仓者则可考虑分批卖出或切换至其他同类产品;计划布局跨境ETF的投资者可优先选择场外QDII基金或其他替代产品,也可采用定投方式平滑投资成本。

“跨境ETF投资核心是长期配置而非短线炒作,应回归底层资产价值进行理性投资。”朱润康如是说。

托合江认为,部分跨境ETF的溢价情况终将会随着套利机制发挥作用、QDII额度逐步释放以及市场情绪逐渐降温而收敛。因此,投资者在实际操作中,需及时关注跨境ETF的溢价率、换手率等重要指标,优先选择低溢价、高流动性的跨境ETF品种进行配置。同时,投资者也可考虑配置同类场外基金,并采取分批建仓的策略,以降低高溢价带来的投资风险。

对于跨境ETF的溢价情况,多家公募机构在公告中表示,若旗下产品后续二级市场交易价格溢价幅度未有效回落,其有权采取向证券交易所申请盘中临时停牌、延长停牌时间等措施以警示风险。

## 首版商保创新药目录发布 有助提升健康险吸引力

■本报记者 杨笑寒

近日,国家医保局、人力资源社会保障部印发《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录(2025年)》(以下简称“药品目录”)和《商业健康保险创新药品目录(2025年)》(以下简称“商保创新药目录”),上述两项目录将于2026年1月1日起在全国范围内正式实施。其中,后者也是我国发布的首版商保创新药目录。

受访专家表示,商保创新药目录的发布有利于促进商业健康险市场产品优化和创新,增强产品吸引力,并助力推动多层次医疗保障体系建设。

## 提供创新药给付依据

今年6月份,国家医保局、国家卫生健康委发布《支持创新药高质量发展的若干措施》,提出“增设商业健康保险创新药品目录”,要求适应多层次医疗保障体系发展需要,增设商保创新药目录,重点纳入创新程度高、临床价值大、患者获益显著且超出基本医保保障范围的创新药,推荐商业健康保险和医疗互助等多层次医疗保障体系参考使用。

具体来看,此次共有18家创新药企业的19个药品成功纳入首版商保创新药目录,包括消化道和代谢方面的药物、抗肿瘤药及免疫调节剂、神经系统药物等。

对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格对《证券日报》记者表示,商保创新药目录的发布将为商业健康险市场提供明确、权威的创新药给付依据,有助于险企精准设计产品、控制理赔风险,并推动开发覆盖前沿疗法的特色健康险。

而对于多层次医疗保障体系建设,商保创新药目录的推出也具有积极意义。北京大学应用经济学博士后朱俊生对《证券日报》记者分析称,商保创新药目录的发布为医保体系提供了补充,通过引入部分高端创新药品弥补了基本医保的不足,尤其是

在治疗疾病的后期或高额医疗支出方面。商保创新药目录的推出,使得商业保险与医保的分工更加清晰,在基本医保的基础上为消费者提供了更灵活高效的保障选择,使得多层次医疗保障体系更加完善。

## 健康险保费收入实现增长

在各部门持续发布政策优化健康险市场环境、疏通行业发展堵点的背景下,业内人士认为,健康险市场正迎来良好发展机遇。

从保费收入来看,国家金融监督管理总局数据显示,今年前10个月,保险公司合计实现健康险保费收入8943亿元,同比增长2.3%。

龙格表示,商保创新药目录推出后,可以引导市场资源投向高值创新药领域,能刺激“带病体”等细分市场产品创新,提升健康险的保障价值与吸引力,从供给侧推动市场高质量发展。

从公司类型来看,人身险公司实现健康险保费收入6850亿元,同比增长0.1%,财险公司实现健康险保费收入2093亿元,同比增长10.6%。

相较而言,近年来,财险公司的健康险保费收入增速较高。2023年、2024年,财险公司分别实现健康险保费收入1752亿元、2043亿元,同比分别增长10.8%、16.6%。

对此,龙格认为,财险公司近年来的健康险保费收入增速较快,主要有三方面原因:一是凭借车险等强大线下渠道网络,财险公司可实现高效交叉销售短期健康险(如百万医疗险),触达客户能力强;二是依托股东或自身场景,财险公司可以在互联网平台、特定群体中销售场景化、碎片化健康险产品,创新灵活;三是财险公司的健康险业务基数相对较小,更易实现高增长。这也反映了健康险销售渠道和场景的多元化趋势。

对人身险公司而言,中金公司非银金融分析师毛瑞晴认为,在医保改革、金融监管总局多政策疏通行业发展堵点背景下,预计2026年人身险公司的健康险新业务保费将回归增长态势。

# 从“卖产品”到“创价值” 基金代销机构考核转向

■本报记者 彭衍松

据《证券日报》记者统计,截至12月9日,今年下半年以来已有34家基金管理人发布与16家代销机构终止合作的公告,涉及独立基金销售机构、银行、期货公司等多类型主体。多位业内人士认为,这场持续“断舍离”的背后,是合规成本上升、费率改革冲击与头部效应加剧的多重挤压,更意味着公募机构对代销伙伴的考核逻辑已从“规模至上”转向“价值导向”,中小代销机构正面临生死攸关的转型考验。

## 多家代销机构终止合作

12月8日,中邮创业基金公告终止与北京微动利基金销售有限公司的代销合作。而这只是后者近期收到的“分手通知”之一。此前,博时基金、国泰基金、景顺长城基金等多家基金管理人均与其终止了合作。

更具代表性的是方正中期期货有限公司(以下简称“方正中期期货”)的

主动退场。方正中期期货近期发布公告称,自11月28日起,投资者将无法继续通过方正中期期货渠道办理原代销基金的认购、申购、定期定额投资及基金转换等相关基金销售业务。同时,该公司“方小金”App将于11月28日17:00正式下线。这意味着方正中期期货全面停止基金销售业务,金鹰基金、广发基金、招商基金等多家基金管理人随即宣布与其终止合作。

从清退名单看,两类代销机构较为集中,一类是小型独立销售机构,这些机构普遍存在客户规模小、服务能力弱的问题;另一类是跨界参与者,如期货公司,基金销售并非其核心业务,在资源投入上难以持续。

深圳市前海排排网基金销售有限公司公募产品运营曾方芳表示,从市场份额占比上来看,基金代销行业已经形成较为明显的头部效应,大型代销机构在市场份额、客户资源、品牌影响力等方面占据优势,中小代销机构很难与之竞争。而且,公募基金费率改革导致管理费、托管费及代销佣金下降,直接冲击了以销售佣金为主要收入来源

的代销机构(特别是中小机构)的盈利水平,进一步压缩了其利润空间。

## 合规性与内控是首要前提

中小代销机构的生存空间被持续压缩,核心源于合规、资源、盈利和模式转型等多重压力的叠加。

“合规性与内控是首要前提。近年来,监管部门加大对基金代销业务的合规性要求。同时,当前中小代销机构仍较为依赖传统销售模式,缺乏科技投入、投顾人才和服务创新能力,其生存空间将越来越窄。”曾方芳表示。

据《证券日报》记者统计,今年下半年以来(截至12月9日),海富通基金、申万菱信基金、工银瑞信基金等34家基金管理人密集发布与代销机构终止合作的公告,涉及独立基金销售机构、银行、期货公司等类型,包括浦领基金销售有限公司、上海凯石财富基金销售有限公司、锦州银行、微众银行等。

与代销端的困境相对应,公募基金对合作方的考核标准正发生根本性转变。“基金公司在选择代销伙伴时,已从

过去单纯追求规模转向更为综合和长期的评估。”曾方芳透露,除了合规性与内控要求,代销机构的客户规模、市场影响力及销售业绩也是基金公司关注的重点。

这一转变背后是监管的持续引导。近年来,从2019年基金投顾业务试点启动,到2025年《公开募集证券投资基金销售费用管理规定(征求意见稿)》发布,监管层始终引导行业从“卖方销售”转向“买方投顾”,重塑行业盈利逻辑,核心是推动机构从“卖产品”转向“为客户创造长期价值”。

面对行业洗牌,晨星(中国)基金研究中心助理分析师王方琳在接受《证券日报》记者采访时表示,相关机构需要围绕“为客户创造长期价值”这一核心,通过不断加强投研团队建设,完善投资全周期陪伴服务等方式,为投资者提供优质的服务,以建立差异化竞争优势。

王方琳进一步表示,代销机构探索差异化服务或转向技术服务商角色都是可行的方式。具体选择何种途径突出“重围”,应该同机构的配套资源支持和业务优势相契合。