

今年以来近七成浮动费率基金实现正收益

■本报记者 彭衍松

距离首批新型浮动费率基金发行即将满一周年,作为公募基金费率改革的重要实践,其阶段性运行情况受到市场广泛关注。

Wind数据显示,自2025年5月份首批新型浮动费率基金发行以来,截至2026年5月14日,全市场已新推出119只浮动费率基金,总规模达1272.83亿元。其中,81只产品年内实现正收益,占比68%。值得注意的是,伴随产品数量和规模快速增长,基金业绩分化也愈发明显。

部分产品表现相对承压

从业绩表现来看,部分产品展现出较强的主动管理能力。Wind数

据显示,截至5月17日,华商致远回报混合A今年以来净值涨幅达80.42%,自去年7月份成立以来10个月累计收益率达到202.72%;嘉实成长共赢混合A、华安新动力混合发起式A、大成至臻回报混合A等产品年内净值涨幅均超过50%。与此同时,部分产品表现相对承压。Wind数据显示,上述119只浮动费率基金中,截至5月17日,有37只产品年内净值增长率为负,最大跌幅达12.15%。

业内人士认为,浮动费率基金业绩显著分化与当前主动权益市场结构性行情特征密切相关。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问陈宇恒在接受《证券日报》记者采访时表示,今年以来,AI、算力、光模块等科技成长赛道持

续活跃,相关板块景气度提升明显,重仓该方向的基金净值增长较快;而部分配置在消费、地产等传统板块的产品,则受行业修复节奏缓慢影响,整体表现相对落后。

记者梳理基金一季报发现,浮动费率基金整体在科技成长方向上配置热度较高,光模块、算力及新能源板块个股频繁出现在重仓名单中,且多数业绩领先产品均对相关赛道进行了重点布局。

深圳市排排网基金销售有限公司公募产品运营曾芳在接受《证券日报》记者采访时表示,浮动费率基金本质上强化了基金公司与服务投资者之间的利益绑定机制,“赚钱多、收费高,收益差、收费低”的模式更易获得投资者认可。在市场分化背景下,基金经理主动管理能力、行

业配置能力的重要性被进一步放大。

利益绑定机制效果初显

浮动费率基金是近年来公募基金行业费率改革的重要产品。2025年5月份,《推动公募基金高质量发展行动方案》发布,标志着行业发展逻辑逐步由“重规模”向“重回报”转变。随后,首批26只新型浮动费率基金同步获批并启动发行,标志着公募基金费率改革正式落地。

业内普遍认为,浮动费率机制有助于改善传统固定管理费模式下“旱涝保收”的问题,推动基金公司更加注重长期业绩与持有人体验。但是,浮动费率并不意味着产品一定能够取得超额收益。

曾方芳认为,随着费率机制改革深入推进,市场或进一步加速优胜劣汰,能够持续创造超额收益、同时兼顾回撤控制的基金产品,更容易获得资金长期青睐。

陈宇恒表示,在浮动费率机制下,基金经理获取超额收益的动力进一步增强,但投资者对长期稳健收益和风险控制的要求也同步提高。未来,真正具备持续竞争力的产品需要在收益弹性与风险管理之间实现平衡。

一位不愿具名的业内人士表示,浮动费率基金快速扩容,反映出公募基金行业正加速向高质量发展阶段迈进。随着行业竞争持续加剧,主动权益基金未来或进一步呈现“强者恒强”格局,缺乏持续超额收益能力的产品将面临更大挑战。

多家理财公司集中提前终止理财产品

■本报记者 彭妍

近期,招银理财、光大理财、华夏理财、宁银理财等多家理财公司密集披露旗下部分产品提前终止公告。

《证券日报》记者梳理公告信息发现,本轮理财产品提前终止主要涉及四类情形:一是产品收益达标触发止盈条款,由理财公司主动收官;二是受投资者集中赎回影响,产品规模持续缩水,最终被动清盘;三是结合产品实际运作表现与市场整体走势,管理人主动选择终止产品;四是结构性理财产品触发合约预设的提前终止条件。

多重原因导致提前终止

止盈触发是此次理财产品集中提前终止的主要原因之一。5月12日,招银理财发布公告,旗下招睿目标盈安盈优选4号固收增强理财计划原到期日为2027年2月1日,根据产品说明书相关约定,该产品已达到止盈条件,于2026年5月13日提前终止。同日,华夏理财也发布公告,其固定收益增强型封闭式理财产品163号原到期日为2028年3月21日,因在止盈观察期内达到约定止盈条件,于2026年5月15日提前终止。此外,光大理财近日公告显示,阳光橙鑫盈打新策略优选目标盈3期(封闭式)理财产品原到期日为2026年11月24日,同样因在止盈观察期内达标,于5月8日提前终止。

除触发止盈条款外,投资者大额赎回导致产品规模持续缩水、触发被动清盘,亦是理财产品提前终止的重要原因之一。例如,招银理财5月12日发布公告,其旗下招智睿远积极全球消费精选(一年持有)混合类理财计划,连续10个交易日总份额低于1亿份,根据产品说明书相关约定,管理人有权决定是否终止该计划;经综合评估后,招银理财决定于2026年6月18日提前终止该产品,并在终止日后5个工作日内,将投资者本金及收益(如有)划转至其指定账户。

除上述主动止盈、被动清盘两类情况外,还有两类情形也会导致理财产品提前终止:一是管理人结合产品实际情况及市场整体走势,主动决定终止产品;二是结构性理财产品触发预设的提前终止条件。其中,招银理财结合产品运作及市场形势,计划于2026年5月18日提前终止招睿鑫远生金十四月定期开10号增强型固定收益类理财计划;宁银理财旗下的胶月灵活利挂钩型封闭式理财196号原到期日为2027年12月3日,因在2026年3月9日的产品观察日触发退出条件,遂提前到期。通常,此类结构性产品会预设相关条款,一旦达到约定条件,即可实现约定收益率并提前终止。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,近期多家理财公司集中提前终止理财产品,核心源于低利率环境下资产端与负债端的收益错配。当前市场利率持续下行,理财产品主要配置的债券、同业存单等固收资产收益率走低,而部分存量产品业绩比较基准偏高,持续运作不仅难以达标,还可能出现收益无法覆盖运营成本的情况,理财公司因此选择主动清盘。与此同时,目标盈利产品达标触发止盈、大额赎回导致规模触及清盘线、底层资产变动及监管政策调整等,均推动产品提前终止,这也是理财净值化转型过程中的常态化现象。

提前终止影响几何

理财产品集中提前终止对普通投资者的影响最为直接。中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示,产品提前兑付虽能帮助投资者“落袋为安”,但也会打乱原有资产配置节奏,容易造成短期资金闲置。部分收益不及预期的产品提前清盘,投资者实际到手收益将低于初始预期;而止损类产品提前终止,可有效规避后续市场波动带来的进一步亏损。

针对理财提前终止带来的变化,姜飞鹏给出三点建议:一是投资者需及时关注理财产品公告,提前规划资金投向,减少资金闲置;二是理性区分止盈类、止损类产品,避免盲目恐慌;三是优化自身资产配置,结合风险偏好,优选规模稳定、投研实力突出的理财产品,通过分散投资降低整体风险。

除影响普通投资者外,本轮产品集中终止或将推动行业生态重塑,并对理财行业和债券市场产生深远影响。姜飞鹏表示,大规模清盘将加速理财行业优胜劣汰,小规模、业绩偏弱的产品将加速出清,倒逼机构提升投研与风控能力;同时推动理财产品聚焦固收、固收增强等主流品类,优化产品结构,提升行业整体运作效率。对于债券市场而言,短期来看,理财产品提前终止将引发底层资产集中变现,或小幅冲击债市价格,扰动市场流动性;长期而言,理财机构主动管控投资风险,有助于平滑债市波动、稳定市场预期,推动债券市场稳健运行。

薛洪言认为,对理财行业而言,产品大规模提前终止将促使产品设计更加精细化,推动行业进一步重视投资者教育,引导客户理性看待提前终止这一行业常态。对债券市场而言,短期集中变现或阶段性压制部分流动性偏弱信用债的价格;长期将推动理财产品增配高流动性、短久期债券,优化债市结构。

一季度末保险公司股票和基金投资余额占比双升

■本报记者 冷翠华

国家金融监督管理总局发布最新数据显示,截至今年一季度末,保险公司资金运用余额为39.4万亿元。其中,人身险公司和财产险公司资金运用余额分别约35.55万亿元、2.47万亿元。从大类资产配置来看,人身险公司和财产险公司的股票、证券投资基金(以下简称“基金”)和债券的配置余额占比,均较2025年底有所上升。

具体来看,截至一季度末,人身险公司股票投资余额占其总投资资产的比例为10.14%,较去年底增长0.02个百分点;基金投资余额占比为5.25%,较去年底增长0.11个百分点。同期,财产险公司股票投资余额占比约9.46%,较去年底增长0.07个百分点;基金投资余额占比约8.09%,较去年底增长0.33个百分点。对外经贸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,这说明一季度保险公司增加权益资产配置意愿较高。通常情况下,权益投资余额占比变化受两方面因素影响:一是险资主动加仓或减仓,二是市场波动带来的市值变化。一季度权益市场中,A股先走高再震荡下行,主要受3月

份外围扰动因素影响,一季度上证指数累计下跌1.94%,香港恒生指数同期累计下跌3.29%。在此背景下,险企股票和基金投资余额占比上升,主要推动因素或为险资主动增加权益资产配置。

与此同时,人身险公司和财产险公司的债券投资余额占比,较去年底分别增长0.07个百分点和0.35个百分点。其中,人身险公司债券投资余额占比达51.18%。中泰证券非银金融首席分析师葛玉翔对《证券日报》记者表示,这显示在险资大类资产配置中,债券配置仍承担“基本盘”角色。他认为,当前险资配置债券,一方面是积极推动资产负债匹配的必然选择,拉长久期缩小利率风险敞口;另一方面,也可能是险企应对资产荒和信用出清的被动选择。

从银行存款和长期股权投资来看,一季度,不同类型保险公司呈现出差异化的配置策略。从具体数据来看,截至一季度末,人身险公司银行存款占比较去年下降0.13个百分点至7.51%;长期股权投资余额占比为7.98%,较去年底增长0.21个百分点。同期,财产险公司银行存款占比约16.3%,较去年底增长0.21个百分点;长期股权投资余额占比约5.66%,较去年底下降0.12个百分



点。龙格表示,人身险公司长期股权投资占比环比提升、银行存款占比下降,反映出资金更多投向长期资产;而财产险公司长期股权投资占比下降、银行存款占比提升,或是出于流动性管理考虑,增加流动性

储备。展望二季度,燕梳资管创始人鲁晓岳对《证券日报》记者表示,预计二季度险资权益投资将延续“增量入市、结构优化”的主基调。总量上仍将保持持仓趋势,选股与择时

策略将进入精准细分阶段,重点优化持仓结构和会计分类结构,增加对利润波动影响较小的FVOCI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产)类别股票,提高组合的抗波动能力。

A股五大上市险企均宣布不再设立监事会

■本报记者 杨洁

日前,中国平安保险(集团)股份有限公司发布关于公司章程获国家金融监督管理总局核准及不再设立监事会的公告,自2026年5月13日起,该公司不再设立监事会,由董事会审计与风险管理委员会行使公司法规定的监事会职权。

此前,中国人民保险集团股份有限公司、中国人寿保险股份有限公司、中国太平洋保险(集团)股份有限公司、新华人寿保险股份有限公司等公司均已发布公告称,新版公司章程获得监管部门核准,自新版公司章程生效日起,公司不再设立监事会,监事会职权由董事会

审计委员会行使。至此,A股五大上市险企均宣布不再设立监事会。

“过往实践中,险企监事会常在独立性不足、专业能力欠缺、对复杂保险及投资业务监督乏力、话语权较弱等问题,易流于形式。取消监事会设置,既能精简险企治理层级,实现降本增效,又能通过审计委员会行使相关职权,将监督嵌入治理决策核心环节,在事前、事中介入公司重大投资决策、准备金计提、资产减值、关联交易等关键风险事项,相比事后检查的监事会更为及时。”天职国际金融业咨询合伙人周瑾在接受《证券日报》记者采访时表示,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,

撤销监事会可精简治理层级,提升决策效率,同时与国际单层制董事会模式趋同,增强境外投资者认可度。但对险企的影响来看,主要是“一减一增”:“减”的是治理成本与职能重叠,“增”的是对审计委员会独立性和专业能力的极致考验。

监督者能否从“旁观者”真正转变为嵌入决策核心的“守门人”,是决定此次改革成效的关键。2024年7月1日起,新修订的公司法正式施行。其中,第一百二十一条明确,股份有限公司可以按照公司章程的规定在董事会中设置由董事组成的审计委员会,行使本法规定的监事会的职权,不设监事会或者监事。

为做好公司治理监管规定与公司法的衔接,2024年12月,国家金融监督管理总局印发《关于公司治理监管规定与公司法衔接有关事项的通知》(以下简称《通知》),其中提到,金融机构可以按照公司章程规定,在董事会中设置由董事组成的审计委员会,行使公司法及监管制度规定的监事会职权,不设监事会或者监事。

彼时,国家金融监督管理总局有关司局负责人在答记者问时表示,《通知》明确,金融机构(包括银行业金融机构、保险业金融机构、金融控股公司)可按照公司章程规定,在董事会中设置由董事组成的审计委员会,行使公司法及监管制度规

定的监事会职权,不设监事会或者监事。上述修改与公司法保持一致,金融机构可以结合自身实际,选择继续保留监事会履行职责,或由审计委员会履行监事会职责。

对于A股五大上市险企将监事会职权转由董事会审计委员会行使,周瑾认为,这是监管认可的治理优化方向,能够将财务监督、内控评价、合规监察等嵌入董事会日常运作,更契合金融机构“风险前置管理”的特性。不过,要在实践中达到预期效果,金融机构需切实强化审计委员会的独立性与专业性,完善职权清单,建立内部信息共享机制,实现审计委员会与内部审计、外部审计、风控合规、纪检等协同“大监督”。

年内消费金融公司挂牌转让不良贷款规模超320亿元

■本报记者 熊悦

银行业信贷资产登记流转中心(以下简称“银登中心”)网站公开信息显示,近日,四川省唯品富消费金融有限公司(以下简称“唯品富消费金融”)、中银消费金融有限公司(以下简称“中银消费金融”)、四川锦程消费金融有限责任公司(以下简称“锦程消费金融”)、马上消费金融股份有限公司(以下简称“马上消费金融”)等4家消费金融公司集体发布个人不良贷款转让公告,未偿本息合计达31.46亿元。

逾期天数分化

今年以来,消费金融公司持续加大不良贷款转让力度。《证券日报》记者根据公开信息梳理统计,截至5月16日,年内消费金融公司挂牌转让不良贷款(含未偿本息)

合计超320亿元,较2025年同期显著增长,行业呈现不良资产加速出清态势。

从上述4家消费金融公司同日发布的个人不良贷款转让公告来看,中银消费金融一连挂牌3期个人不良贷款,未偿本息合计27.96亿元,加权平均逾期天数均超2700天;马上消费金融挂牌的不良贷款,未偿本息为2.40亿元,加权平均逾期天数为309.70天;唯品富消费金融、锦程消费金融的挂牌不良贷款未偿本息分别为2348.01万元、8575.48万元,加权平均逾期天数分别为158.40天、172.23天。

今年以来,消费金融公司挂牌转让不良贷款规模继续维持高位。据银登中心网站公开信息统计,截至目前,年内已有20家消费金融公司发布个人不良贷款转让公告,单期金额最高达16.80亿元;单期不良贷款的加权平均逾期天数分化较为

明显,最长超过2000天,最短仅有百余天。

例如,河南中原消费金融股份有限公司发布的2026年第2期个人不良贷款转让项目,加权平均逾期天数为102.72天。

苏商银行特约研究员薛洪言在接受《证券日报》记者采访时表示,当前消费金融公司不良资产处置呈现常态化、规模化特征,不良资产转让节奏明显前置,账龄缩短化趋势突出,机构已从处置长账龄“包袱”转向主动早处置。

加速不良资产处置

自2022年第二批不良贷款转让试点将消费金融公司纳入试点机构范围以来,通过银登中心批量转让不良贷款已成为行业出清风险的标准化途径,同时辅以催收、核销、不良资产证券化等方式。

受访专家认为,近年来,受行业风险出清等因素推动,消费金融公司加大不良贷款处置力度,不良贷款挂牌转让规模保持较高水平。

薛洪言表示,“当前消费金融行业进入存量深耕与风险出清并行阶段,前期粗放‘张积累’的风险亟待化解,头部机构出于优化资产负债表、适配监管考核等需要,主动加大市场化处置力度。”

政策因素也推动了消费金融机构不良贷款挂牌转让力度的加大。今年1月份,银登中心发布公告称,为配合试点业务平稳延续,自2026年1月1日起,银登中心继续对不良贷款转让业务暂免收取挂牌服务费,并对交易服务费予以八折优惠。

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,当前消费金融公司处置不良资产仍面临两大难点:一是不良资产估值定价

难,个贷小额分散导致资产包信息高度不对称,中小机构缺乏历史数据支撑,折扣率波动大且受让方认可度低;二是不良资产清收执行难,司法立案周期长,合规催收空间持续收紧,传统清收手段效果有限且处置成本较高。

“部分中小机构缺乏资产证券化业务资质,面临‘想转难转’的困境。”薛洪言补充说。

田利辉认为,破解消费金融公司等机构的不良资产处置难点,需从市场化层面加快建立统一透明的交易与估值体系。薛洪言建议,“消费金融公司应借助科技手段,构建覆盖贷前预警、贷中监测、贷后管理的全流程风控体系,同时加强专业人才培养;监管层面可给予差异化政策支持,完善个人不良资产处置配套制度,推动估值体系与交易机制走向成熟,进而提升市场流动性和处置效率。”