2026年11月6日 星期五
本版主编：陈 炜 责 编：屈珂薇 制 作：王敬涛
证券日报

前10个月公募基金分红总额超1400亿元

本报记者 方凌晨



图片素材来源：视觉中国

今年以来，公募基金分红延续高频节奏。万得数据显示，今年前10个月，公募基金分红次数达5499次，累计分红金额达1416.69亿元。从分红格局来看，权益类基金分红占比同比提升超10个百分点。

在受访人士看来，公募基金行业从“重规模”向“重回报”转型的成效，正在分红端逐步显现。

分红格局发生变化

从结构来看，年内公募基金分红格局最突出的变化，是权益类基金（含股票型基金和混合型基金）分红占比提升。

今年前10个月，权益类基金累计分红1937次，分红总额达466亿元，分红占比由去年同期的22.53%升至32.89%，提升超10个百分点。

相较之下，债券型基金虽仍是分红主力，今年前10个月累计分红3266次，分红总额达829.13亿元，但其分红总额占比明显下降，由去年同期的72.01%降至58.53%。

分红格局的变化，既源于基金收益结构的变化，也折射出公募基金行业经营理念的转向。

深圳市排排网基金销售有限责任公司公募产品运营曾方芳对《证券日报》记者表示：“一方面，公募基金行业考核导向发生转变，从规模竞速转向回报优先，更加注重以投资者为本，基金管理人将兑现收益、提升持有人获得感作为重要目标。另一方面，宽基ETF（交易型开放式指数基金）、红利指数基金等产品持续扩容，这类被动产品的分红来源主要是成份股股息，受指数跟踪规则约束，分红确定性更高。与此同时，保险资金等长线资金偏好稳定现金流，其配置需求推动公募机构完善分红机制。”

从单只产品的分红情况来看，今年前10个月，分红金额居前的3只产品均为ETF。华泰柏瑞沪深300ETF、易方达沪深300ETF和南方中证500ETF分红金额分别为98.11亿元、45.91亿元和19.78亿元。

格上基金研究员陈炫龙对《证券日报》记者表示，此前公募基金的发展模式依赖管理费驱动、追求规模扩张，如今正转向以持有人回报夯实信任根基。分红将部分已实现收益以现金形式返还，为投资者提供了不依赖卖出决策的现金流出口。投资者能够通过定期分红获得阶段性“落袋”体验。

权益资产分红水平抬升

谈及权益类基金分红能否常态化，受访人士均认为，无论是从制度层面还是产品层面看，权益类基金分红常态化都具备一定基础。

曾方芳表示：“中长期看，权益类基金分红增加具备制度性支撑。政策层面持续引导和鼓励上市公司强化分红，权益资产分红水平显现稳步抬升趋势。产品层面，ETF等被动产品持续扩容，规模增长自然推高分红总量。同时，低利率环境下，长线资金对稳定现金流的需求将长期存在。”

陈炫龙认为，在监管引导推动下，公募基金行业树立起“回报优先”的发展导向，叠加长周期考核机制，对基金管理人保持分红意愿形成持续的制度约束。部分基金的分红机制已逐步制度化。产品端，红利类基金锚定的高股息资产，现金流可预期性相对较强。不过，权益类基金的可分配利润最终仍取决于其实现的收益。

常态化分红也有助于减少追涨杀跌、频繁赎回的行为，引导投资者拉长持有周期。

“分红对引导投资者理性投资行为具备积极作用。”曾方芳认为，分红可以向基金持有人兑现持有收益，缓解持有人“不赎回就没有收益”的心理焦虑，有助于减少持有人频繁赎回的冲动。而红利类基金持有人结构偏机构化，交易行为本身相对理性。同时，分红再投资机制也在客观上鼓励长期复利。不过，仅依靠加大分红力度，尚不足以从根本上改变投资者交易行为。想要真正拉长投资者持有周期，仍需产品表现、投顾陪伴等方面协同配合。

在陈炫龙看来，常态化分红的真正价值在于通过透明、可预期的规则降低投资者对基金净值波动的过度敏感，将一部分注意力从“今天净值涨了多少”转移到“自己的现金流安排是否被满足”。可以说，其改善的是投资者持有体验的下限，但不能替代公募机构完善的投教引导、清晰的产品风险提示，以及投资者自身树立理性投资观念。

多家银行理财子公司发声：

理性看待波动 坚守长期配置

本报记者 杨 洁

近期，部分理财产品的净值出现了一些波动。净值化之后，底层资产价格会真实映射到每日净值上。多家银行理财子公司发声或发布相关投资策略称，短期波动不改长期向好趋势，应理性看待波动，坚守长期配置。

对于近期部分理财产品净值波动的成因，光大理财官方公众号11月3日发文称，这一轮市场波动，更多是“情绪和交易层面的短期释放”。

如何看待近期市场波动？信银理财11月3日发文称，债券市场正在消化止盈压力和信用情绪扰动；权益市场仍可能震荡，结构性机会正在重新酝酿；黄金则仍在多重力量之间寻找方向，对黄金中长期配置价值依旧看好。

工银理财认为，从基本面看，我国经济长期向好的趋势不变，景气赛道业绩持续兑现，预计盈利对估值的支撑将增强。黄金方面，长期而言，全球央行储备多元化趋势，仍构成金价的重要支撑。

面对近期市场波动，银行理财子公司迅速响应，相继发布投资策略。例如，11月5日，广银理财发文称，公司坚持“稳中求进、动态优化”，在久期管理上，灵活调整组合久期，根据市场收益率曲线的变化动态调节久期暴露。在信用结构方面，严守风险底线，主动规避地产链等高风险敞口，聚焦高等级信用债，优化票息收益与资本利得的平衡。

“理财公司的核心任务，是在‘净值平稳’和‘收益增厚’的双重约束下，拿出可持续的风险调整后收益。”天府立言金融研究院院长曾刚在接受《证券日报》记者采访时表示，一是摆脱对单一纯债资产的路径依赖，建立多资产、多策略的配置框架；二是把风险管理前移，在产品设计阶段就明确回撤目标和修复安排；三是稳步而克制地配置权益，可用红利等现金流稳定的资产做底仓，再通过量化、衍生品、跨资产轮动等工具适度增厚收益；四是加大对研究、人才和风控系统的投入。

当前，部分普通投资者面临两大难题：一是利率持续走低；二是持仓波动加大。随着银行理财净值化转型持续深化，净值涨跌波动将常态化。多家银行理财子公司建议，投资者应保持理性、锚定票息、拉长视角。

光大理财建议投资者，别在短期情绪中做决定；透过净值波动看本质；以票息为锚，拉长持有期限。

工银理财建议投资者结合自身资金使用计划、风险承受能力理性配置。用长期闲置资金参与投资，拉长观察周期，避免因短期波动频繁申赎，减少情绪化交易带来的亏损。分层打理资金，筑牢稳健底仓。

苏银理财建议投资者理性看待净值阶段性回调，避免受短期行情影响频繁申赎，并结合自身资金安排与风险偏好合理做好组合规划。

广银理财建议，投资者可采取“固收打底、弹性增强”的资产配置思路。

“净值化之后，理财不再是存款的‘保本保息’替代品，波动是产品的内在属性，不是意外。净值化时代，理财产品不再保本保收益，净值波动是市场风险的正常反映，投资者应适当降低收益预期，不宜仅凭短期排名或高收益买入。”曾刚表示，面对回撤，投资者应先看清原因，既不必因短期下跌盲目赎回，也不能认为持有时间长就一定能回本。

在具体配置方面，曾刚建议，投资者要将资金用途、投资期限与自身风险承受能力结合起来。短期备用金宜注重流动性和安全性；中长期资金可根据风险偏好，分散配置存款、固收类及适量权益类资产，并定期检查组合。购买前还应看清投资范围、开放规则和费用，避免把业绩比较基准当成承诺收益。

上市银行对公信贷投放持续向新向优

本报记者 熊 悦

随着信贷增速放缓，上市银行的信贷投放正在经历结构性调整。根据A股上市银行披露的三季报，在信贷扩表节奏放缓的背景下，对公信贷继续成为上市银行信贷增长的主要支撑。与此同时，对公信贷的增长动力持续向科技、绿色、普惠、先进制造业等重点领域集中。

万得数据显示，截至9月份末，已披露对公信贷数据的33家上市银行（6家国有大行、5家股份制银行、13家城商行、9家农商行），对公信贷规模合计为109.06万亿元，较2025年末增加8.98万亿元，增长8.97%；33家上市银行的对公信贷占比（企业贷款总额/发放贷款和垫款总额）同步上升，较上年末提高1.73个百分点至62.18%。

国有大行担纲增量主力

统计数据显示，截至9月末，33家上市银行的信贷合计为175.4万亿元，较2025年末增长5.94%，整体增速延续放缓趋势。对公信贷以近9%的增速继续成为拉动贷款整体增长的主要动力。

从不同类型银行来看，国有六大行是对公信贷投放增量的主力。截至9月份末，国有六大行的对公信贷合计为84.52万亿元，较2025年末增加6.83万亿元，增长8.79%。

城商行的对公信贷扩表速度最快，截至9月份末，13家城商行的对公信贷合计为6.93万亿元，较2025年末增长13.4%。9家农商行的对公信贷同样实现两位数增长，较2025年末增长10.94%至1.78万亿元。这显示出这两类银行在服务区域经济中发挥着重要作用。

实际上，拉长时间维度来看，近5年（2021年至2025年），上市城商行的对公信贷增长一直保持相对高位，增速分别达到13%、15%、18%、17%、17%，高于同期其他类型银行的增速。

近年来，股份制银行受国有大行、区域性银行两头挤压，对公信贷增长显得动力不足。截至9月份末，5家股份制银行的对公信贷合计为15.82万亿元，较2025年末增长7.89%，增速低于其他类型银行。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示，当前上市银行信贷结构持续向对公倾斜，本质上是居民与企业部门融资需求分化、经济增长动能转换以及银行风险偏好调整共同作用的结果。“在财政政策、产业政策及结构性货币政策工具的支持下，重点项目建设、科技创新及产业升级等领域的融资需求存在较大空间，为对公贷款增长提供支撑。”

“银行信贷增长加速向产业端切换。”易观千帆银行业咨询顾问王玺表示，驱动力一是政策牵引下“两重”“两新”项目靠前实施，结构性货币政策工具降息撬动配套融资；二是零售信贷有效需求走弱，信贷资源被动向对公腾挪。

投向多个重点领域

随着对公信贷成为信贷增量的主要支撑，其内部结构持续调整：传统重资产行业信贷增长趋缓，科技创新、绿色转型等领域成为信贷资源投放的“主战场”。

建设银行副行长、董事会秘书纪志宏在该行2026年第三季度业绩说明会上表示，前三季度，建设银行信贷结构向新向优，对公贷款成为新增贷款的主要支撑。截至9月份末，该行公司类贷款余额较年初增长7.41%，占全部贷款的比重较年初上升0.56个百分点，主要是科技、绿色、普惠、先进制造业等重点领域增长较快。

前三季度，农业银行不断加大重点领域信贷投放力度。截至9月份末，该行乡村产业、乡村建设相关领域贷款余额分别为3.18万亿元、2.66万亿元，增速分别为19.4%、8.1%，分别高于全行12个百分点、0.7个百分点。

兴业银行深耕产业金融，推动对公信贷结构优化。截至9月末，该行科技金融、绿色金融、产业金融贷款余额分别较2025年末增长16.22%、11.95%、6.94%，增速均快于总体贷款增速。

这一结构调整与宏观融资体系的结构性特征相一致。根据中国人民银行发布的《2026年三季度金融机构贷款投向统计报告》，截至2026年三季度末，金融机构人民币各项贷款余额283.44万亿元，同比增长4.8%。其中，高新技术企业贷款、普惠小微贷款、绿色贷款同比增速分别为17.2%、6.7%、13%，显著高于贷款整体增速。

展望未来，苏商银行特约研究员薛洪言表示，预计银行之间的竞争不在于投放规模，而在于定价能力和客户结构。

发起式基金发行数量占比提升

本报记者 彭衍菘

公募基金发行市场呈现新特点，发起式基金成为部分机构完善产品布局的重要选择。

公募排排网数据显示，按计划认购起始日统计，11月份首周（11月2日至11月8日），全市场有44只新基金计划启动募集，较此前一周增长33.33%。其中，计划发行的发起式基金达14只，占比31.82%。

拉长时间维度来看，今年以来，发起式基金发行数量及占比有明显提升。万得数据显示，按基金发行日期统计（仅统计初始基金），2026年前10个月，全市场新发行基金1485只，同比增长12.24%。其中，发起式基金379只，同比增长25.08%，高于新基金整体发行增幅；发起式基金占新发行基金总数的比例为25.52%，较去年同期提升2.62个百分点。

多位受访人士认为，发起式基金凭借相对灵活的成立机制，为基金公司布局细分领域、丰富产品供给提供了更多选择，但产品成立后的规模培育与持续投资管理能力仍是关键。

从11月份首周的发行安排来看，发起式基金呈现鲜明的权益投资特色。

记者梳理发现，本周发行的14只发起式基金中，按二级投资类型划分，偏股混合型基金有9只，被动指数型基金有3只（均为股票型基金），合计占比85.71%。相关产品覆盖人工智能、新材料、医药等多个领域。

例如，汇添富基金计划发行3只发起式混合型基金，分别布局新材料、医疗等领域；鹏华基金、招商基金、国联安基金则通过发起式ETF（交易型开放式指数基金）联接产品布局科技相关赛道。

发起式基金受到关注，与其成立机制密切相关。按照现行规定，普通基金通常需要满足募集金额不少于2亿元、基金份额持有人不少于200人等条件，而发起式基金在满足发起资金相关要求的情况下，可不受普通基金最低募集规模及持有人数量要求的限制，但要求符合条件的发起资金提供方认购资金不少于1000万元，且持有期限不少于三年。

华北某公募机构人士向《证券日报》记者表示，对于具有长期投资价值、但初期市场认知度相对有限的细分领域，发起式基金能够降低产品成立阶段的规模压力，为基金公司前瞻性布局创造条件。同时，通过发起资金参与认购，也有助于强化管理人与投资者之间的利益联系。

深圳市排排网基金销售有限责任公司公募产品运营曾方芳在接受《证券日报》记者采访时表示，部分特色策略产品在常规发行中可能面临募集难题，发起式机制有助于基金公司把握产品布局窗口，并通过后续运营逐步培育规模。

发起式基金成立门槛相对灵活，但后续规模培育仍面临考验。按照现行规定，发起式基金的基金合同生效三年后，若基金资产净值低于两亿元的，基金合同自动终止。

值得关注的是，10月9日，中国证监会就《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，拟删除现行关于发起式基金成立满3年规模不足2亿元需终止基金合同的规定，进一步优化发起式基金退出机制。

业内人士认为，相关调整若正式落地，将为需要较长培育周期的特色产品提供更加灵活的存续空间，但基金公司仍需重视产品长期投资价值与运营效率。

晨星（中国）基金研究中心高级分析师代景霞在接受《证券日报》记者采访时表示，发起式基金成立后的规模增长，最终取决于产品投资价值和基金公司的持续运营能力。基金公司需要通过清晰的产品定位、稳定的投资业绩以及渠道服务与投资者服务，逐步吸引长期资金流入。

代景霞提醒，投资者不宜仅将发起资金参与认购作为选择依据，还应综合考察基金经理投资能力、策略竞争力以及产品规模、流动性等因素，关注规模过小可能带来的基金终止风险。

年内二永债发行规模逼近2万亿元

本报记者 彭 妍

进入11月份，多家银行启动二级资本债、永续债（以下简称“二永债”）发行，二永债进入年末集中发行时段。

例如，11月3日，农业银行完成2026年第四期二级资本债发行，发行规模500亿元，票面利率1.75%，债券设置5年末附条件赎回权，起息日为11月5日。同日，邮储银行披露第二期永续债申购提示文件，债券簿记建档日为11月4日，缴款及起息日均为11月6日；本期债券基础发行规模200亿元，附不超过100亿元超额增发权，申购利率区间为1.55%—2.05%。中信银行披露，该行150亿元永续债簿记建档日定于11月6日，发行期为11月6日至11月10日。

万得数据显示，截至11月5日，年内商业银行已发行104只二永债，合计发行规模1.95万亿元，较去年同期增长10.7%。

具体来看，今年一季度二永债发行近乎空窗；前期积压额度在二季度集中释放，单季发行量突破万亿元，成为全年供给高峰；三季度供给逐步收敛，发行节奏明显放缓；进入四季度，发行主体进一步向国有大行、头部股份制银行集中，中小银行参与度持续走低。

南开大学金融学教授田利辉向《证券日报》记者分析，本轮集中发债的首要动因是“赎旧发新”的刚性接续需求。2026年全年约有1.12万亿元二永债迎来到期或行权高峰，其中二季度到期压力最为集中，银行必须通过新发债券接续存量债务，守住资本充足率底线。其次，银行净息差持续处于低位，利润留存能力走弱，内源性资本补充空间有限，外源资本补充的紧迫性显著上升。第三，国有大行作为全球系统重要性银行，面临总损失吸收能力（TLAC）达标约束，2028年第二阶段监管要求将进一步抬升，倒逼银行提前布局资本工具。第四，当前市场流动性合理充裕，大行二永债票面利率普遍落至1.8%—2.0%区间，为银行锁定长期低成本资金创造了有利窗口。

从定价走势来看，今年二永债发行利率持续下行，银行资本补充成本整体走低。其中，农业银行本期二级资本债票面利率较其9月份发行的上一期下行6个基点，由1.81%降至1.75%；邮储银行本次永续债申购区间下限，较该行前一期永续债1.88%的最终票面利率明显下移，融资定价中枢持续走低。

苏商银行特约研究员高政扬对《证券日报》记者表示，展望四季度，二永债整体将呈现总量温和、结构分化的格局。上半年集中放量之后，叠加注资特别国债启动发行，国有大行与股份行新增发债需求边际减弱，新增供给压力有限。资金面均衡偏宽，保险、理财、摊余债基等配置力量对高等级二永债形成支撑，收益率大概率低位震荡；不过部分品种信用利差已处在历史较低分位，继续下行空间有限。

田利辉进一步分析，四季度发行节奏将边际放缓，发行主力仍集中在国有大行、头部股份行。宽松环境支撑大行发行利率维持低位，信用分层格局延续，弱资质中小银行信用利差持续偏高。整体供需平稳，大幅波动风险可控，但仍需警惕货币政策边际调整、机构负债成本抬升以及年末产品赎回带来的扰动。

田利辉认为，二永债市场稳健发展，是完善银行长效资本补充机制、筑牢金融体系风险防线的重要支撑。当前大行集中发债、中小银行融资遇冷的分化格局，折射出市场化资本补充渠道存在结构性瓶颈。未来应持续推动多层次资本工具创新，打通中小银行市场化发债融资堵点；同时完善信息披露、健全投资者保护制度，推动二永债市场从单纯规模扩张转向提质增效，更好服务实体经济发展与金融稳定大局。