

货基收益率破“1”在即



持续波动下行的7日年化收益率,正让越来越多货币基金的管理费率被动反复横跳。3月10日,兴证资管麒麟现金添利货币市场基金宣布因触发《基金合同》约定,下调管理费率至0.3%。今年3月以来,还有申万菱信基金、广发基金、长盛基金等多家机构旗下的货币基金临时下调管理费率后再度恢复。

表面上看,本轮费率调整是货基7日年化收益率持续走低的必然结果,但随着利率中枢系统下移,货基资产端配置压力陡增,头部产品收益率也将面临破“1”的窘境。当站在新的收益临界点,调整公告纷至沓来,也预示着行业需要进一步思考:货币基金该如何突破单纯依赖规模和费率竞争的传统模式,转向以功能创新和机制重构为核心的差异化发展路径?

管理费率被动调整

3月10日,兴证资管发布公告表示,旗下兴证资管麒麟现金添利货币市场基金因触发《基金合同》中关于管理费的相关约定,基金管理人于3月8日将管理费率调整为0.3%。

该基金的《基金合同》显示,当以0.7%的管理费率计算的7日年化预估收益率小于或等于2倍活期存款利率,基金管理人将调整管理费率为0.3%,以降低每万份基金净值收益为负并引发销售机构交收透支的风险,直至该类风险消除,基金管理人方可恢复计提0.7%的管理费。

对于上述可能引发的销售机构交收透支风险,华北某公募从业者解释称,这一风险的核心触发机制与货币基金普遍提供的“T+0快速赎回”服务紧密相关。事实上,“T+0”提供的流动性由销售渠道垫付,并非基金公司提供。当货币基金的单日万份收益出现负数时,意味着投资者在那一刻赎回不仅没有收

益,连本金都会面临暂时的账面损失。这种情况可能引发部分恐慌情绪,进而触发连锁赎回,进一步放大赎回量,从而增加销售渠道的垫付压力。如果负收益情况严重导致垫资规模巨大,超出销售机构的资本承受能力,可能导致技术上的交收违约。

南开大学金融学教授田利辉表示,这是“T+0快速赎回”机制下的流动性错配。投资者按当前面值赎回,销售机构需先行垫资,但若基金实际资产已亏损,则垫资无法收回,形成透支。而且,负面影响还可能层层递进,其中销售机构资本金受损,流动性指标恶化;投资者信心崩塌,触发挤兑式赎回;若多只基金同时触雷,则存在可能引发系统性流动性风险,冲击支付清算体系,甚至迫使监管紧急干预。

根据国有六大行最新披露的存贷款利率,活期存款利率均为0.05%。换句话说,若按照原定管理费率计提,进行相关操作的货币基金的7日年化预估收益率已不足0.1%。

除管理费率的情况下调外,3月10日也有

申万菱信天天增货币、广发现金增利货币、长盛元增利货币因类似情况消除,宣布恢复管理费率。此前,3只基金分别自3月8日、3月6日、3月6日起下调管理费率,其中长盛元增利货币自2月以来,宣布下调和恢复管理费率的公告均达10条以上。拉长时间看,类似情况已在越来越多货币基金的身上上演。

破1%压力加大

管理费率动态调整不断的背后,是货币基金持续走低的7日年化收益率。Wind数据显示,3月9日,数据可取得的351只货币基金(主份额)的7日年化收益率均值为1.0979%,较今年首个交易日,即1月5日的1.1477%再度下调。若再向前追溯,去年上半年末为1.2694%,2024年末则为1.5019%。

而作为国内规模最大货币基金的天弘余额宝,其最新7日年化收益率更已下行至1.001%,距离破“1”仅一步之遥。从其他规模超千亿元的货币基金看,最新7日年化收益率

也普遍在1%—1.2%,最高的建信嘉薪宝A的7日年化收益率为1.205%。

随着近期收益率持续走低,也引发市场对背后原因的关注以及对货基收益率破“1”的担忧。

上述公募从业者分析表示,主要原因是利率中枢系统性下移。央行维持适度宽松的货币政策,今年仍有降准降息空间,带动整体市场短端利率持续下行。1年期LPR的下调以及银行存款利率的下调,直接拉低货币基金底层资产的收益天花板,同时底层资产收益全面回落。货币基金主要配置同业存单、短期利率债和银行存款,随着非银同业存款利率被纳入自律管理,相关高收益资产的收益空间被大幅压缩,成为近期货基收益加速下滑的直接推手。此外,短期看4月开始活期存款自律新规,引发配置资金从活期存款涌入债市,货币和债市利率下行,货基破1%压力加大。

田利辉也认为,货基收益率持续走低,根源在于货币政策宽松、同业存款自律倡议约

束、资金面持续宽松下的资产荒,以及费率结构刚性侵蚀。未来恐会跌破1%甚至下探至0.5%。就规模影响角度而言,短期内在存款搬家和避险需求支撑下,货基规模不会下降;但中长期看,收益率劣势扩大、替代产品崛起、投资者教育深化等因素,将推动资金向短债基金和权益资产迁移,结构性萎缩不可避免。

转向功能竞争破局

不过,对于可能出现的相关影响,业内人士认为,能够采取多种举措进行预防。中国企业资本联盟副理事长柏文喜表示,在基金管理人层面,可以采取适度拉长长期锁定收益、设置大额赎回预警、开发“货基+”产品矩阵等举措;在行业制度方面,也可以引入摆动定价机制分摊赎回成本、建立流动性互助机制、推行与业绩挂钩的浮动管理费机制等。

田利辉表示,基金管理人可在三个维度发力,其中在投资端,深刻解读货币政策节奏,精准把握短端利率波动窗口;在服务端,加强渠道联动,通过分散化投资提升“T+0”快赎额度,强化流动性管理能力;经营端,科技赋能优化运营成本,将货基定位为获客入口而非利润核心,通过账户体系整合推动其他产品交叉销售。

长远看,货基的破局之道在于从“收益竞争”转向“功能竞争”,成为连通支付、理财与场景化服务的底层账户。根本出路在于重构费率结构,推行收益挂钩型浮动费率;优化投资范围,适度拉长长期;改革“T+0”机制,建立分层垫资与风险准备金制度;最终推动货基功能回归,从理财替代品转为纯粹现金管理工具,打破刚性兑付预期,重塑行业生态。“当低利率成为常态,费率调整也将常态化,这正是行业从‘规模导向’向‘风险收益匹配’精细化管理的标志。”田利辉说道。

北京商报记者 刘宇阳

从陶瓷到造船 *ST松发重组首年业绩大翻身

作为恒力集团旗下重要上市公司,*ST松发自去年置入恒力重工转型造船以来,受到市场持续关注。3月9日晚,*ST松发交出重大资产置换后的首份年报成绩单,去年营收、净利均实现爆发式增长。凭借这份亮眼的答卷,*ST松发也有望“摘星脱帽”。不过,细看*ST松发财务数据不难发现,在狂飙的业绩背后亦存隐忧。截至去年末,该公司账上货币资金72.15亿元,但同期长期、短期借款金额合计超95亿元。同时,截至报告期末,*ST松发母公司财务报表中仍存在累计未弥补亏损。

申请“摘星脱帽”

转型造船以来的首份年度成绩单披露后,*ST松发投资者热情高涨,3月10日,公司股票高开高走,盘中一度触及涨停,最终大幅收涨4.59%,收于124.9元/股,总市值1213亿元。

3月9日晚,*ST松发披露财报显示,去年营收约216.39亿元,同比增长274.95%;归属净利润约26.55亿元,同比增长达1083.05%。另外,经审计,去年*ST松发利润总额31.81亿元,扣非后归属净利润为20.33亿元,去年末净资产94.52亿元。

对于去年业绩变动原因,*ST松发方面表示,恒力重工具备全球领先的船舶制造能力,成为公司业绩增长的核心来源,依托恒力重工的核心技术和高效产能,叠加全球船舶市场需求旺盛,公司在手订单充足、交付稳定,营业收入、利润、净资产均有大幅提升。

据悉,*ST松发于去年通过实施重大资产置换及发行股份购买资产,成功置入恒力重工100%股权,主营业务由传统陶瓷制造正式跨入船舶及高端装备的研发、生产和销售领域,目前业务贯通发动机自主生产及船舶制造等关键环节。

另外,值得一提的是,据彼时重大资产置换签署的《业绩补偿协议》,恒力重工在2025—2027年累计扣非后归属净利润应不低于48亿元;而*ST松发去年年报显示,报告期内,恒力重工(合并口径)的扣非后归属净利润25.79亿元,已完成三年业绩承诺的半数以上。

业绩大增下,*ST松发有望“摘星脱帽”。披露年报的同时,*ST松发还发布了一则申请撤销退市风险警示的公告。公告显示,*ST松发触及被实施退市风险警示的情形已消除,满足可以申请撤销对公司股票实施退市风险警示的条件。公司已向上交所提交撤销*ST松发股票退市风险警示的申请,上交所将于收到公司申请之后15个交易日内,根据实际情况决定是否撤销对公司股票实施的退市风险警示。

此外,置入恒力重工后,*ST松发的二级市场股价也接连大涨。交易行情显示,2025年9月26日—2026年3月10日,*ST松发股价区间累计涨幅达165.46%,公司总市值也从逾400亿元跻身千亿市值阵营。

年内签近80艘造船订单

去年业绩大涨的*ST松发,今年以来同样“大单不断”。

据了解,*ST松发业务主要面向欧洲及亚洲国际知名航运公司,销售模式以直销为主。*ST松发方面在年报中表示,目前公司已具备散货船、油轮、集装箱船及气体运输船等高端船型的规模化生产能力。去年下半年,公司连续批量斩获超大型油轮及散货船订单,目前手持订单结构均衡,覆盖“集、散、油”三大主流船型,手持订单量与新签订单量均位居全球大型远洋船舶制造商前列。

今年,*ST松发仍持续加码。经北京商报记者不完全统计,今年以来,*ST松发累计斩获近80艘造船合同,涵盖VLCC、散货船等。

另外,为优化订单交付能力,*ST松发于今年1月披露定增预案,拟定增募资不超过70亿元,扣除发行费用后的净额拟投资绿色智能高端船舶制造一体化项目、恒力造船(大连)有限公司绿色船舶制造机组配套升级项目、绿色高端船舶制造项目配套3—6码头项目。

*ST松发方面表示,本次向特定对象发行股份募集资金的核心目的之一为增强在手订单履约交付能力,有效保证公司未来业绩的长足增长。另外,本次向特定对象发行股份将优化公司

资本结构,降低公司财务风险。

不过,值得注意的是,从*ST松发的营收结构看,境外销售占比较高。财务数据显示,去年,*ST松发主营业务收入约209.63亿元,其中境外营收达205.83亿元,占主营业务收入的比例约为98.19%;境内营收仅3.8亿元,占比约为1.81%。

资产负债率高企

在盈利规模与订单数量“加速跑”的同时,*ST松发财务数据中仍存隐忧。

财务数据显示,截至去年末,*ST松发账上货币资金72.15亿元,同时存在短期借款58.87亿元以及长期借款36.44亿元。经计算,该公司账上长期、短期借款金额合计约为95.31亿元。

“高额贷款需要支付大量利息,增加公司财务费用。即便有高额存款,但存款利率往往低于贷款利率,公司实际承担了较高的净资金成本,侵蚀利润。”中国投资协会上市公司投资专业委员会副会长支培元对北京商报记者表示。

同时,去年末,*ST松发资产负债率为80.86%,同比有所下降,但仍处较高水平。对此,*ST松发方面在年报中也表示,造船行业由于船舶造价较高,建造周期较长,船东一般采用分期预付建造款的方式,因此船舶建造企业的负债主要包括合同负债等项目,资产负债率普遍较高,流动比率和速动比率普遍较低,存在一定的偿债风险。

另外,值得一提的是,年报显示,截至报告期末,*ST松发母公司财务报表中存在累计未弥补亏损4.36亿元,公司不满足实施现金分红的条件。“监管层和资本市场往往将现金分红视为企业经营稳定、盈利能力可靠的重要标志,无法分红的企业在增发股票、发行债券时可能会受到更多限制,或者需要付出更高的融资成本。”中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示。

此外,去年,*ST松发经营活动产生的现金流量净额约-14.58亿元,仍未实现转正。

针对相关问题,北京商报记者向*ST松发方面发去采访函进行采访,但截至记者发稿,未收到公司回复。北京商报记者 王蔓蕾

侃股 Stock talking

优质公司大手笔分红将成主流

周科竟

宁德时代等公司大比例现金分红,未来优质上市公司大手笔分红将成为主流,分红金额稳定且增长也会是一种常态。

上市公司现金分红,是检验公司经营质量与治理水平的核心指标。能够推出大手笔分红方案的公司,一定具备扎实的经营基础与充裕的现金流支撑,这是上市公司持续盈利、运营稳健的直接体现。

宁德时代等公司实施大比例现金分红,既展现出公司自身良好的发展态势,也传递出重视投资者回报、维护股东权益的积极态度,这也是投资者给予高估值的重要原因,是优质公司能够不断吸引投资者买入并持有的坚实基础。

从资本市场发展规律来看,优质公司将稳定且增长的分红政策作为回馈股东的重要途径,是吸引长期资金入市、优化资本市场生态的关键所在。过往A股市场部分上市公司存在重融资、轻回报的现象,长期低分红甚至不分红,不仅损害投资者利益,也制约市场价值发现功能的发挥。随着监管层持续引导上市公司完善分红机制,强化分红约束与激励,叠加投资者对稳健回报需求不断提升,优质公司主动加大分红力度,成为顺应市场发展趋势的必然选择。

优质公司大手笔分红成为主流,将进一步改变A股市场的投资逻辑。以往投资者过度关注股价波动与题材炒作,往往忽视企业内在价值与长期回报。当优质公司持续推出大额、稳定的分红方案,长期

持有便能获得可观的现金回报,价值投资理念会进一步深入人心,资金会持续向经营稳健、分红慷慨的优质公司集中,推动市场形成良币驱逐劣币的格局,减少非理性投机行为,降低市场整体波动风险。

分红金额稳定且增长成为常态,更能体现上市公司的长期发展信心。大手笔分红并非一时之举,而是基于对未来业绩增长、行业发展前景的长久判断。能够保持分红稳定增长的公司,通常具备持续的盈利能力与抗风险能力,不会因短期市场波动改变分红策略,这种确定性的回报,能够有效稳定投资者预期,吸引社保基金、保险资金等长期资金持续入场,为市场带来持续稳定的增量资金,夯实资本市场长期健康发展的基础。

对于上市公司而言,大手笔分红并非简单的利润分配,也是完善公司治理、提升市场认可度的重要途径。持续稳定的分红,能够增强投资者对公司的信任度,提升上市公司在资本市场的形象,同时也能倒逼企业优化经营管理、提高资金使用效率,避免盲目扩张与资金闲置,实现企业发展与投资者回报的良性循环。优质公司通过稳定分红树立行业标杆,会带动更多上市公司重视股东回报,推动全市场分红水平整体提升。

随着注册制改革深入推进,资本市场服务实体经济的功能不断强化,优质上市公司作为市场核心资产,其稳健的分红也是A股的分项。