

理财产品提前退场背后：“规模缩水”与“落袋为安”

近日，华夏理财、平安理财、信银理财、民生理财、交银理财、上银理财、光大理财等多家理财公司发布理财产品提前终止公告。中国证券报记者查阅这些公告并回溯了相关产品说明书发现，提前退场的产品既涉及日开型产品，又涉及最低持有期限产品，以及封闭式产品。探究其原因，记者采访了解到，有的是理财产品赎回较多，规模出现较大幅度缩水并触及清盘线，从而导致“被动清盘”；有的则是理财产品触发止盈条件，管理人按照约定进行“主动收官”。

业内人士告诉记者，理财产品运作有明确的规模下限要求，理财公司理性权衡运作成本和投资者权益保护等因素，选择提前结束产品运行，可避免低效运作带来的经营损耗。未来，在监管考核导向更加注重“只均规模”的背景下，理财公司有动力把“只均规模”做上去，一些小规模产品仍有清盘可能性。一些盘子较大的产品，客户稳定性更强，管理人能集中精力做更好的资产配置。而这样的产品要有足够的竞争力，吸引渠道客户认购，并能经受住市场考验。

●本报记者 薛瑾

规模下降至清盘线

“部分产品赎回量大，导致规模萎缩。规模太小的话不利于投资运作，不利于投资者权益保护，也会出现提前清盘的情况。”某股份行理财公司人士告诉记者，近期不少提前终止的理财产品就属于这类情况。

例如，招银理财在5月12日的相关公告中表示，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，根据产品说明书的相关约定，该情形下管理人有权决定是否终止理财计划。

“理财产品运作有明确的规模下限要求，如果规模远低于这一标准，经产品投研、运营、风控等固定成本分摊后，运作成本会大幅攀升。”冠哲咨询创始人周毅钦表示，因此一些理财公司会理性权衡，选择提前结束产品运行，避免低效运作带来的经营损耗，这也是理财公司精细化运营的体现。

对于“规模缩水”型退场增多的现象，有理财公司人士向记者透露，近两年理财产品发行基数大，去年整个行业新发理财产品数量接近万只，今年以来也保持了高增长。新发理财产品基数大，让产品提前退场的数量有所增加。同时，规模不达标也让理财公司有清退的政策语境。“理财公司监管评级新规会考察产品‘只均规模’。‘只均规模’越大，相关指标得分越高。”某中型理财公司人士说，规模较大

的产品，客户稳定性较强，有利于管理人做更好的资产配置。

触发止盈条件“落袋为安”

根据记者梳理，在提前终止的理财产品中，部分属于“落袋为安”型清盘。一般此类产品会在产品说明书和运行公告中提及“止盈”等字眼。

“收到产品提前终止提醒，达到目标收益率太快了。”5月12日，上海一位投资者说，自己持有的“招银理财招睿目标盈优选4号固收增强理财计划”已触发止盈条件，于5月13日提前终止。

根据上述产品的相关公告和说明书，该产品原预计到期日为2027年2月1日，预计存续期为18个月。该产品约定的止盈目标收益率为3.00%（年化），现已达到止盈条件。“待理财计划项下财产完成变现，管理人将于终止日后的5个工作日内扣除产品应承担的税费及费用后，将投资者应得资金划转至投资者指定账户。”公告称，触发止盈日与产品实际提前终止日可能存在差异，期间资产价格变动、资产变现损失和扣除应由理财计划承担的各项税费及费用等因素，可能导致投资者最终收益与止盈目标收益率之间存在差异。管理人不保证投资者的实际收益率达到或超过止盈目标收益率。

华夏理财5月12日发布的“关于华夏理财固定收益增强型封闭式理财产品163号因达到止盈条件而提前终止的公告”显示，其

固定收益增强型封闭式理财产品163号原定到期日为2028年3月21日。根据产品说明书的相关约定，该产品在止盈观察期内，已达到止盈条件，将于2026年5月15日提前终止。该产品于今年3月27日成立，距今不足两个月即实现了止盈。

此前，光大理财也发布过类似公告。根据公告，阳光橙鑫盈打新策略优选目标盈3期（封闭式）理财产品原预计到期日为2026年11月24日。该产品止盈观察期内，已达到目标止盈条件，于5月8日提前终止。

打造更具吸引力的产品

Wind数据显示，2026年以来，理财产品公告提及的提前终止产品已超过500款，与去年同期相比明显增加。仅今年二季度以来，理财市场就有近200只理财产品宣布进入提前终止程序，覆盖国有大行、股份行、城商行等各类机构旗下理财产品，涵盖固收、固收增强等主流理财产品类。

业内人士告诉记者，在净值化时代，理财产品提前终止并不是新鲜事。纵观近年来的提前终止案例，部分理财产品采取止盈策略，预设了止盈目标，这样当产品运作一段时间后，达到止盈目标收益率后，就会提前终止，将收益兑付给投资者。部分挂钩指数的结构性理财产品，则因指数上涨触发敲出条件，从而提前终止。还有管理人在波动的市场环境中为最大程度保障投资者利益并减小损失，选择提前终止部分理财产品。此外，前述规模不达标、理财产品投资的底

层资产提前到期等也是理财产品提前终止的重要原因。

随着存款利率下调，各类财富管理产品之间的收益比价、替代效应日益凸显。在各类资管产品同台竞技的市场环境中，面对投资者日趋多元的财富管理需求，理财公司如何在产品端精耕细作、打造更具吸引力的产品，已成为行业高质量发展发展的核心命题。

对于产品创新发展的方向，南开大学金融学教授田利辉认为，可聚焦三大维度：一是优化多元化资产配置策略，适度提升权益类、商品类资产配置，增强“固收+”产品收益弹性；二是深化分红型产品创新，推广按月/季度分红机制，强化产品收益稳定性；三是开发中长期封闭式产品，精准匹配养老金、保险资金等长期资金需求。

交银理财相关负责人表示，产品结构调整是该公司2026年的重点工作，主要沿三个方向推进：一是重点发力“微含权固收+”策略，打造“大单品”；二是布局“多资产、多策略”产品，通过资产分散和策略多元，力争实现绝对收益目标；三是深化绝对收益策略，针对高净值客户和机构投资者，通过衍生品对冲、动态资产配置等手段严格控制回撤。

视觉中国图片 制图/王力

敲开老居民楼的门 触摸社保“第六险”暖意

——中国人寿长护险汉中试点调查

●本报记者 吴杨

从西安乘高铁约一小时抵达汉中，中国证券报记者敲开老居民楼里一户人家的门，看到81岁的刘奶奶正坐在客厅里，护理员俯身为她89岁的老伴马爷爷做腿部按摩。“每次照护都需要两小时左右，幸亏有长护险，让我们享受到这么好的服务。”刘奶奶说。

长期护理保险被称作社保“第六险”。汉中是陕西省唯一国家级长护险试点城市，2021年以来，已覆盖41.09万名职工参保人员，累计为4166名失能人员提供护理服务，基金支出7930万元，由中国人寿担任主承保机构。在制度设计、数智经办、服务模式等方面，汉中的长护险进行了哪些差异化探索？为失能家庭带来了哪些改变？记者走进失能老人家中、医保经办中心等地，探寻背后的答案。

实实在在的经济支持

据刘奶奶回忆，几年前她刚拿到新房钥匙，高兴得不得了，谁知回家路上不小心踩空，左脚踝脱臼，后来打了钢板和钢钉。好不容易熬到能拄着拐杖走动了，因为头晕又摔了一跤。屋漏偏逢连夜雨，2023年6月，老伴马爷爷突发脑血管堵塞。“他以前是工人，身体好得很，突然就病倒了。”从此马爷爷失语、全身无法活动，刘奶奶也只能慢慢走路。“生活一下子变得很艰难，连买药也要精打细算。”刘奶奶说。

转机出现在2024年。“经朋友介绍，我们了解到汉中有长护险试点。抱着试一试的态度，我们填了表，评估人员很快上门。”刘奶奶回忆道。经评定，两位老人均为3级（重度失能级），选择了“居家自主+上门护理”相结合的照护方式。每人每月享受6次专业机构上门服务，每次约两小时，每人每月还能领450元补贴。“我们老两口有900块钱，买药基本够用。”被问及护理员照护情况，刘奶奶笑着说：“好得很，



经办中心柜台受理服务区。

本报记者 吴杨 摄

他们比我自己孩子还贴心。”在记者与刘奶奶聊天的约半小时里，护理员一直忙碌，为马爷爷按摩、翻身、擦拭。直到交谈结束，护理员仍未放下手里的活。

在汉中，这样的故事不止刘奶奶一家。中国人寿寿险汉分公司负责人闫枫表示，失能老人既能享受到专业护理人员的贴心照料，又能获得实实在在的经济支持，惠民实事办到了失能家庭的门口。

数据显示，在汉中享受长护险服务的超4000名人员中，选择“居家自主+上门护理”的占比超过50%。“我市实行的是政府主导、商保经办、管办分离的模式。”汉中市医疗保险局经办中心长护科科长王科向记者介绍，医保部门负责政策制定、基金监管和统筹，中国人寿作为主承保机构，承担失能评估、费用审核、待遇支付等全流程经办服务。中国人寿寿险公司健康保险事业部总经理何永平补充道：“从试点之初，我们就要求全流程可记录、可追溯、可管控。”

汉中模式的底层逻辑

形成这样的服务能力并非一日之功。汉中模式的底层逻辑是制度创新与数智赋能的结合。

中国人寿寿险陕西省分公司总经理陈纪葵将汉中模式概括为“三多元一带动”：建立“个人缴50元+医保基金划转30元+财政补助20元”三方共担筹资机制，已催生出38家定点护理机构，带动500个就业岗位。该模式既体现了权责对等，又确保了资金可持续。

照护方面，中国人寿推出居家自主、上门服务、机构护理模式，选择“居家自主+上门服务”模式的人员占比55%。服务内容方面，中国人寿提供三大类40项护理服务，定制个性化服务包，比国家标准的36项更加细化。陈纪葵总结道：“在全生命周期保障实践中，我们深耕陕西，始终在思考如何让保险服务更接地气、更贴合老百姓的需求，打造了一批典型案例。”

制度设计搭建了“骨架”，数智技术则打通

了服务落地的“血脉”。在汉中市医疗保险局经办中心，工作人员向记者演示了汉中智慧长护系统。大屏幕上，全市当日上门服务的工单数量、护理员位置和完成情况实时滚动更新，汉中市地图多个区域有红点分布，红点越密说明这个区域正在服务的工单越多。工作人员点开一个红点，屏幕上立即弹出具体的服务对象姓名、服务项目和完成时长。

项目负责人指着屏幕介绍道：“目前全市有38家定点护理机构、500多名持证护理员，他们每天通过系统接单、打卡、上传服务记录。”中国人寿寿险汉分公司副总经理李研补充道：“参保人通过手机App申请，系统自动派单，评估人员上门采集数据，专家在线评审，全流程线上流转。过去评估平均需要5至7个工作日，现在则压缩到2至3天，效率提升了60%以上。”

这套系统内置国家统一失能评估量表，评估人员无法随意修改分值。何永平说：“我们要解决服务中的盲盒问题，避免盲目参与、盲人摸象、盲目质疑。以前评估师上门评一次就定等级，被评的人不服气，现在全程可追溯、可复核、公信力大幅提升。”

监管端同样“有牙齿”。据介绍，护理人员上门服务需App定位打卡，实现数据可追溯。监管部门每季度按不少于10%的比例抽查评估结论，每两年对待遇享受人员开展复评；设立5%服务质量保证金制度，考核不合格机构将按比例扣减保证金。王科表示：“该制度实施五年来成效明显，有效保障了服务质量，提升了群众满意度。”

保险公司扮演重要角色

自2016年启动以来，长护险经历了“试点—评估—再试点—再评估—启动全面推开”的十年历程。2026年3月发布的《国务院办公厅 国务院办公厅关于加快建立长期护理保险制度的意见》明确，用3年左右时间基本建立适应我国国情的长护险制度。国新办新闻发布会

透露，截至2025年末，全国长护险覆盖人群已达3.08亿，基金累计支出超千亿元，为超330万失能人员提供了护理服务支持。据初步统计，2016年以来，长护险共拉动社会资本投入相关产业超600亿元。

陕西省的长护险推进节奏已经明确。“大部分地市已开展人口结构、失能状况、护理产业调研，汉中作为试点城市将率先对标国家顶层设计。陕西长护险实施方案已报国家医保局备案。”陕西省医保局待遇保障处处长余岚向记者透露，未来三年将按“先职工后居民”思路在全省分批推进，“各地经济水平和老龄化程度差异大，不能搞一刀切。2026年到2028年将是长护险从一点突破向陕西全省加速覆盖的关键期”。

在长护险全国建制进程中，保险公司扮演的角色至关重要。截至2026年一季度末，中国人寿已开展长护险项目80多个。在汉中，中国人寿在政策设计阶段就派员加入医保局工作专班参与待遇测算和政策制定，中标后快速完成智慧系统搭建，实现了从失能评估、服务派单到费用结算的全链条经办。

何永平透露，下一步将内外并举，丰富护理服务供给，解决服务黏性不强、质效不一的问题。据了解，中国人寿集团公司已设立500亿元大健康基金、200亿元大养老基金和100亿元银发产业基金，为养老服务和长护险的产业协同提供资金支持。

相关人士坦言，长护险基金可持续性不强、农村服务网点不足、专业护理人员短缺等问题较为突出。“部分偏远乡镇存在服务空白，农村护理员持证比例偏低。下一步将重点培育农村当地照护队伍，推动服务网点向村延伸。”王科表示，将通过免费培训、职业认证、发放就业补贴等方式吸引更多劳动力投身护理行业。

陕西省民政厅副厅长李平预计，随着长护险等制度全面推开，一个涵盖保险保障、养老服务与金融支持的银发经济生态将加速形成。