

财眼

曾经的“C位”如今坐上“冷板凳”
年内多款固收类新发理财产品“折戟”

2026年以来,理财产品发行市场频现“折戟”现象,多家机构旗下新发的固定收益类产品接连因募集规模不达标终止发行,这类产品曾稳坐市场“C位”。据不完全统计,年内已有40只理财产品发行失败,包含华夏理财、渤海理财、广银理财等机构。这一现象打破了理财市场“刚性兑付”时代的产品“稳赚不赔”的传统认知,折射出净值化转型与低利率环境下的市场结构性矛盾。

■新快报记者 范昊怡

已有40只理财产品发行失败

3月,华夏理财接连发布多则产品不成立公告,旗下“固定收益债权型封闭式理财产品1317号”“固定收益纯债型封闭式理财产品354号”等6只封闭式净值型固定收益类产品,均因募集总金额未达说明书约定的成立规模下限宣告终止。这些产品风险等级以中低风险为主,期限覆盖97天至近三年,销售对象涵盖个人与机构投资者,其中5只为纯固收策略,1只配置少量权益类资产,多数产品成立门槛为5000万元,最低为500万元。今年以来,华夏理财发行终止的产品数量已达14只。

无独有偶,2月,渤海理财公告称,旗下财收有略系列固定收益类一年封闭式理财产品,因未达募集规模下限无法成立;1月,广银理财幸福添利封闭式固定收益类公募理财产品3059号,

因募集规模未能满足产品说明书中成立规模下限的要求,发行未果。

据法询理财网不完全统计,今年以来已有40只理财产品发行失败,管理人不乏大行和股份行理财公司,发行失败速度较2025年明显加快。数据显示,这些募集失败的产品呈现出高度同质化的特征:固定收益类产品,R2(中低风险)甚至R1(低风险),封闭式净值型产品。

多重因素叠加导致募集遇阻

在理财市场整体繁荣的背景下,固收类产品为何频频遇冷?分析人士指出,其根源在于固收类产品同质化竞争加剧,理财公司需调整产品策略、拓展投资边界,重建投资者信心并提升募集成功率。

截至2025年末,全国存续理财产品4.63万只,规模33.29万亿元,投资者

数量达1.43亿个,其中个人投资者新增1769万个。

业内分析认为,产品发行失败是低利率环境下固收类产品同质化竞争加剧的必然结果。当前市场收益率持续下行,传统封闭式固定收益产品对投资者的吸引力显著减弱,理财公司若仍沿用过往规模导向的发行节奏,便容易在募集端遭遇阻力。这说明理财市场在产品端与资金端出现了一定程度的错配。

普益标准表示,未来随着市场竞争加剧和投资者愈发理性,理财产品募集情况将出现两极分化,“强者恒强”态势会愈发明显,理财产品募集失败也将成为常态。

据华夏理财公告,产品募集失败后,将在原定成立日后2个工作日内退回已募集资金,且该期间不计利息。

上市公司CSR观察

三安光电实控人被查
市值三天蒸发了百亿

新快报讯 记者涂波报道 3月24日,三安光电在此前一字跌停后再度以近乎跌停开盘。原因在于3月22日晚,三安光电公告实控人林秀成被国家监察委员会留置并立案调查。尽管公司强调,林秀成目前未在三安光电担任任何职务,相关事项不影响正常运营,但投资者用连续下挫的股价给出答案。截至昨日收盘,三安光电报13.86元/股,下跌6.98%,总市值691亿元,三天市值蒸发百亿元,短期市值快速缩水。

资料显示,三安光电主营化合物半导体材料与器件的研发、生产和销售。实控人林秀成自2017年7月起不再担任上市公司职务,由其子林志强接任董事长,因此公司在公告中强调相关事项不会对公司生产经营产生重大影响。

对此,有分析人士指出,“实控人被留置即便不直接参与经营,也会引发上市公司信用收缩、融资受限、合作方观望,此类治理风险在A股历史上往往形成中长期估值压制。”

记者注意到,股价暴跌并非单纯由突发事件驱动,基本面疲软早已埋下隐患。根据该公司披露的2025年度业绩预告,预计归母净利润亏损2亿元至3亿元,为2008年借壳上市以来首次年度亏损;扣非净利润亏损7.5亿元至8.5亿元,亏损幅度较上年进一步扩大。

值得警惕的是,三安光电扣非净利润已连续4年为负:2022年扣非亏损3.10亿元,2023年亏损10.88亿元,2024年亏损5.11亿元,2025年预亏7.5亿-8.5亿元,四年累计亏损超27亿元,核心主业盈利能力持续恶化。公司将亏损归因于LED行业竞争、化合物半导体业务投入增加、政府补助减少及研发费用高增。但长期“增收不增利”暴露出转型阵痛与成本控制问题:传统LED业务毛利承压,碳化硅、光芯片等新业务尚处投入期,短期内难以贡献稳定利润,形成“旧业务撑不住、新业务顶不上”的困境。

业绩低迷与实控人风险,又与高比例股权质押形成共振。数据显示,截至2026年3月7日,控股股东三安电子及一致行动人合计持股质押7.55亿股,质押比例达51.36%,整体质押市值约132.61亿元,主要用于补充流动资金。

就相关问题,记者致电三安光电,对方表示,公司股价大幅下跌或与实控人被留置有关。面对业绩情况,对方表示今年在客户和订单方面均有所突破,预计业绩将有所提升。而在互动平台,记者注意到,有投资者提问,“公司股价持续跌停,管理层对此有何措施?”三安光电表示,公司将继续围绕化合物半导体核心主业开展业务,加强研发投入,持续提高科技创新能力,提升公司核心竞争力等。



马上消费金融5年IPO长跑终止 上市顽疾仍未解

新快报讯 记者刘奕娴报道 曾被市场视为最接近A股的“消费金融第一股”的马上消费金融(下称“马上消金”),日前正式撤回IPO辅导备案,这场历时5年、历经21期辅导的上市进程正式终止。公司称此举为主动战略选择,近期无重启IPO安排。

上市硬门槛难以跨越

虽然马上消金称撤回备案是基于当前A股市场侧重硬科技与先进制造业、金融行业并非重点支持方向的现实考量,但市场更关注的是其难以逾越的监管与合规硬伤。根据现行《消费金融公司管理办法》,消费金融公司主要出资人持股比例不低于50%。但马上消金经过多轮融资稀释后,股权结构高度分散。据重庆百货公开披露,其持有马上消费金融31.06%股份,为第一大股东,这直接

不符合持牌消费金融机构上市的基本门槛。

公司治理层面同样存在明显短板。中金公司、中信建投披露的第21期IPO辅导报告显示,马上消金董事会中独立董事人数占比未达三分之一,不符合上市公司治理基本要求,该问题在多次辅导中被持续提示却长期未整改到位。

合规与消保承压

消费者投诉与合规风险也是悬于马上消金头顶的压力。黑猫投诉平台数据显示,马上消金累计投诉量已突破8.6万条,投诉内容高度集中,息费收取不透明、担保费及会员费争议较多,综合年化利率披露不清、催收行为不规范、个人信息保护不到位、退费难等问题反复出现。多名用户反映,在办理贷款时被强制或默认捆绑担保费、会员费。部分用户逾期后,遭遇高频催收,

个人信息与借款情况被不当泄露等。

2023年3月,马上消金因贷前审查不审慎、对委外催收合作机构管理不审慎,被原中国银保监会重庆监管局罚款100万元。

重庆百货财报显示,2025年上半年,马上消金营收87.35亿元,同比增长12.96%;净利润11.55亿元,同比增长8.07%,资产规模与盈利水平在持牌消费金融行业中位居前列。

作为头部持牌消费金融机构,马上消金终止IPO具备鲜明的行业标志性意义。这意味着,消费金融行业A股上市窗口进一步收窄,此前多家机构冲刺上市的热潮明显降温。

针对公司股权结构、公司治理、合规整改及未来资本规划等问题,新快报记者向马上消金发出采访提纲,截至发稿时尚未收到回应。

齐云山再冲“南酸枣第一股” 大客户依赖后遗症显现

新快报讯 记者张晓茵报道 小酸枣要上市!近日,江西齐云山食品股份有限公司(下称“齐云山”)更新招股书,再度冲刺港交所主板。作为中国南酸枣食品市占率第一的企业,齐云山营收长期高度依赖核心产品南酸枣糕。2025年,核心客户订单减少,公司营收同步回落。然而,业绩承压下,齐云山仍实施了大额分红。

收入一直吃“老本”

根据灼识咨询的资料,2024年以零售额计,齐云山占到了中国南酸枣食品市场32.4%的份额,位居行业第一。

目前,齐云山产品线包括南酸枣糕、南酸枣粒、南酸枣软糖、果蔬糕等多个品类,但从收入结构来看,公司仍在吃着南酸枣糕的“老本”。近年来,南酸枣糕在总收入中的占比均在84%

以上,是明显的“大单品依赖”特征。

由于南酸枣零食属于果类零食细分赛道,市场规模较小,因此齐云山的业绩规模并不算大。2023年-2025年,公司分别实现营收2.47亿元和3.39亿元、3.14亿元;年内溢利2370.5万元、5319.9万元、4892.5万元。

业绩波动的背后,与公司对大客户的依赖密切相关。根据招股书,2024年,公司来自大客户F的收入大幅增加。到2025年,大客户F调整了其产品组合及供应策略,订单减少,直接拖累了齐云山全年营收与利润表现。

产品曾两次霉菌抽检不合格

利润在回落,齐云山毛利率反而上涨,2023年-2025年分别为48.8%、48.6%及51.3%,毛利率上涨主要受益于糖价下跌,产品平均售价上升。

从齐云山销售费率来看,2023年-2025年,分别为27.64%、22.37%和25.72%,维持在较高水平。相比之下,研发费率则明显偏低,同期仅为4.48%、3.52%和3.64%。齐云山虽在招股书中表示,为保持竞争优势,其在产品及生产工艺的各个层面开展研发工作。但目前的数据明显存在“重营销、轻研发”的倾向。

作为食品企业,食品安全应是生命线。但往绩记录显示,该公司产品曾两次霉菌测试抽检不合格,且不合格产品的储存设施清洁度未达标,2023年,公司分别被崇义县市场监管局及赣州市市场监管局罚没6.08万元及6.89万元。

业绩波动无碍齐云山大手笔分红。2023年-2025年,公司分别分红710万元、1140万元和2030万元,从股权结构来看,大部分分红将进入核心管理层口袋。