

财眼

个人养老金渠道国债仍有额度

业内分析认为,产品扩容难破缴存困局

近日,2026年第三期、第四期电子式储蓄国债正式发售,这是储蓄国债纳入个人养老金投资范围后的首次落地发行,一经推出便受到市场广泛关注。然而,从发行表现来看,普通认购渠道与养老金专属渠道呈现明显冷热分化,折射出当前个人养老金市场仍存在诸多结构性难题。

■新快报记者 范昊怡

渠道销售冷热悬殊 养老专属额度持续充裕

本次发售的两期国债均为固定利率、固定期限品种,整体发行规模可观,其中3年期产品票面年利率1.63%,最大发行额315亿元;5年期产品票面年利率1.7%,最大发行额385亿元。

在认购规则上,本次国债养老金专属额度与普通渠道额度相互独立,两类渠道单一账户单期最高认购额度均为50万元。相较于常规渠道需要拼手速抢购的模式,个人养老金专属渠道为稳健型投资者开辟了低门槛、高稳妥的配置路径,投资者若长期通过该渠道缴存配置,可逐步积累可观的养老资产规模,也是本次国债发售政策的重要惠民利好。

值得关注的是,传统普通认购渠道延续往期火爆态势,国债正式开售后额度便快速售罄,个人养老金专属渠道则反映平平。截至发稿,工商银行App个人养老金专区两期国债仍有超7000万元可购额度,邮储银行、招商银行、建设银行等多家银行养老渠道均留存剩余额度,据媒体此前披露,整体养老金渠道首日成交比例仅为专属额度的5%左右。

事实上,个人养老金渠道国债遇冷,并非产品本身性价比不足,而是受制于投

资者账户状态、存量配置与流动性顾虑等现实问题。“个人养老金账户里的国债不用争抢是很大的优势,但我账户里没有储备资金,也没有专门存钱配置养老产品的计划,根本无法申购。”杭州投资者林女士向记者表示。和林女士类似,有不少投资者仍处于“开户不缴存”的状态,空仓账户直接错失国债配置机会。

此外,对于账户存有资金的投资者,收益差距与流动性短板是主要投资顾虑。早早开通了个人养老金账户的周先生将资金布局在养老理财产品上,算下来持仓累计收益高于本期5年期国债1.7%的年化收益。“养老金本身锁定期就长达数十年,既然放弃了流动性,肯定优先选收益更高的产品”,周先生表示。广州投资者苏女士坦言这次只买了2万元的份额,“我对流动性一直有顾虑,一旦买入资金便被锁定数十年,虽然国债很安全,但还是不敢大额配置”。

产品种类持续扩容 养老制度配套仍待完善

业内人士认为,国债入池有效填补了个人养老金零风险长期资产短板,能够更好地适配保守型投资者需求,对丰富养老第三支柱、完善长期资产配置具有积极意



义,但产品扩容并未有效扭转个人养老金“开户热、缴存冷”的行业现状。目前全国个人养老金开户人数已突破1.5亿,但整体缴存率偏低,大量账户长期处于沉睡状态。不少投资者表示,年度1.2万元缴存上限偏低,账户资金流动性受限、税收优惠力度有限,是不愿主动缴存、不敢长期配置的主要原因。部分投资者账户常年资金寥寥无几,即便有优质产品上线,也缺乏足够资金参与配置。

对于渠道销售热度的分化,业内分析认为,核心在于个人养老金账户的资金封闭属性,弱化了储蓄国债原本安全、

灵活的优势。普通渠道国债可应急支取,契合大众闲钱理财需求,而养老金账户资金长期锁定,仅剩安全性、丧失灵活性,产品吸引力自然下降。

为此,多位专家建议,激活个人养老金账户不能仅靠新增产品,还需从制度层面系统优化。可适度提高年度缴存上限、优化税收递延政策、扩大优惠覆盖人群,同时推出适配长期养老属性的专属国债产品,探索重疾、刚需购房等特殊场景的资金支取机制,缓解投资者流动性顾虑,真正让个人养老金账户从“开而不动”转向“有效活用”。



卖图片的视觉中国冲刺A+H

AI冲击下,授权主业“失血”明显

日前,A股上市公司视觉(中国)文化发展股份有限公司(下称“视觉中国”)递交港交所,拟冲刺“A+H”上市。作为“卖图片”起家的行业巨头,视觉中国近年来利润持续承压,背后是生成式AI快速发展对传统图库模式形成的冲击,叠加客户预算收紧等因素影响。尽管公司加速拥抱AI并计划借助募资强化AI体系,但仍面临数据合规、侵权风险及版权边界不清等不确定性。

■新快报记者 张晓茜

业务结构改变毛利率下滑

作为内容授权及定制服务提供商,视觉中国主营图片、视频、音频及3D/CG模型等内容资产服务。根据弗若斯特沙利文数据,按2025年收入计,公司在视觉内容授权服务市场位居中国第一、全球第五。

尽管在细分市场保持领先,但从经营表现来看,近年来公司盈利能力持续承压。2023年至2025年,公司营业收入分别为7.81亿元、8.11亿元及7.78亿元,在波动下出现回落;同期年内利润分别为1.54亿元、1.3亿元、9267万元,亦连续两年走低。

利润下滑主要源于业务结构变化。目前,公司核心收入内容授权服务在2025年实现收入5.24亿元,占总收入约67.2%,但同比下降14.1%,成为拖累业绩的主要因素。

与之相对,内容定制服务收入保持增长,2025年达到2.09亿元,占比约26.9%,但不足以对冲内容授权服务业务下滑带来的缺口。

并且,2025年,内容定制服务毛利率为16.4%,显著低于内容授权服务的49.5%。并且,高毛利业务收缩、低毛利业务扩张的结构性变化,使公司整体毛利率由2023年的51.2%下降至2025年的41.7%,盈利压力持续加大。

实控人年内进行减持套现

业务结构变化的背后,是生成式AI对传统版权

素材市场替代效应的逐步显现。

此前,视觉中国的商业模式长期饱受争议。2019年,公司将人类首张黑洞照片标注“版权所有”并收费,以及国旗、国徽图片被纳入付费图库等事件,其业务模式引发广泛舆论质疑。

而随着国内外生成式AI工具快速迭代,AI在图像与视频生成领域的质量与多样性持续提升,其传统版权素材业务的市场空间正被进一步挤压。

数据显示,2025年视觉中国下载量约为1.03亿次,较2024年增长约20%。但在内容授权服务收入下降的背景下,公司提到客户营销预算收紧及AI技术快速发展是主要影响因素。这也在一定程度上反映出,其单次内容变现价格可能面临下行压力。

面对冲击,视觉中国选择加码AI布局,包括将AI能力嵌入平台、利用AI强化内容生产与管理体系,并将AI技术融入整体工作流程等。本次赴港上市募资,其也计划用于进一步提升AI能力。

不过,公司亦在招股书中提示称,其AI业务也面临训练数据合规不确定性、生成内容潜在侵权以及权属界定不清等风险。

值得注意的是,在强调AI转型并进行募资的同时,公司实控人却在年内减持套现。5月27日公司公告显示,公司实际控制人吴玉瑞、柴继军合计减持约2.72亿元。

上市公司CSR观察

股东高位精准套现 中兰环保跌超10%

新快报讯 记者涂波报道 在5月创下45.47元/股历史新高、走出翻倍行情的中兰环保,遭遇持股5%以上重要股东抛出大额减持计划,叠加2025年上市后首度业绩巨亏,高额应收账款回款受阻,多重利空共振之下,6月17日,中兰环保股价大跌11.64%,收盘报26.2元/股。

中兰环保近期股价暴跌,最核心的信心导火索是重要股东在股价巅峰期精准披露大额减持计划。中兰环保自2025年6月低点11.79元/股启动反弹,2026年5月28日冲高至45.47元/股的历史最高点,区间最大涨幅达285.67%,积累巨量获利盘。

就在股价登顶阶段,5月14日,公司发布减持预披露公告,持股9.61%的原副董事长、股东刘青松,计划在6月5日-9月2日窗口期内,以集中竞价方式、大宗交易方式减持不超过300.21万股(占公司总股本比例3%),减持窗口期覆盖股价高位回落区间。

值得关注的是,2025年7月,刘青松持股比例减少至5%整数倍时,未及时履行报告和公告义务,去年9月被深圳证监局采取出具警示函的监管措施。

资料显示,中兰环保总部位于深圳,2021年9月创业板上市。

业绩方面,中兰环保2025年全年营收下滑至5.10亿元,同比下降21.05%;归母净利润亏损8674.88万元,同比暴跌749.10%,扣非净利润亏损幅度突破1297%。

据了解,其亏损核心来自全年计提7774.76万元资产减值,其中应收款信用减值、固定资产处置减值为核心构成。

截至2025年末,公司应收账款规模2.46亿元,占全年总营收比重约50%,回款不及预期成为常态化难题。2026年一季度,公司短暂扭亏,实现归母净利润2396.35万元,但应收款项依旧高达2.14亿元,而当期营收为1.02亿元,回款压力并未实质性化解。

此外,2025年全资子公司武汉中之兰与合作方爆发千万级工程合同纠纷,二审判决倒逼公司计提大额应收信用减值,直接拉长项目回款周期。就在6月3日,中兰环保公告最高人民法院驳回双方再审申请。