

# 瑞京资产净利润下滑 个贷不良业务或成转型突破口

中经记者 樊红敏 北京报道

种种迹象显示,不良资产业务正成为浙商大佬沈国军“银泰系”发展新的着力点,而个人不良贷款批量转让业务(以下简称“个贷不良业务”)则是其押注的重点。

近期,中国银泰投资有限公

司(以下简称“银泰集团”)发布《2024年可持续发展报告》,其中,以不良资产收购处置为核心的江西瑞京金融资产管理有限公司(以下简称“瑞京资产”)与银泰商业、银泰基业、银泰置地、银泰投资并列,成为银泰集团5大核心业务板块之一。

这背后,瑞京资产正在依托个贷不良业务快速崛起。公开数据显示,截至2024年年底,瑞京资产当年新增资产管理规模超320亿元本金,累计收购不良债权822亿元,其中,瑞京资产在个人贷款批转业务上的管理规模早在2024年6月份就突破了300亿元本金。

## 跻身个贷批转业务前三甲

瑞京资产在个人贷款批转业务管理规模上突破300亿元本金。

官网信息显示,瑞京资产成立于2018年1月,是经江西省人民政府批准设立、原中国银保监会备案通过,由银泰集团、赣州发展投资控股集团有限责任公司(以下简称“赣州发展集团”)联合发起设立的江西省第二家、赣州市唯一一家地方资产管理公司(以下简称“地方AMC”),注册资本15亿元。

从股权结构来看,天眼查显示,银泰集团作为瑞京资产第一大股东持股35%,赣州发展集团持股30%,赣州瑞京投资中心(有限合伙)持股20%,剩余15%股份由环球恒泰投资有限公司(以下简称“环球恒泰”)持有。其中,赣州发展集团的实控人为赣州市国资委,赣州瑞京投资中心(有限合伙)为高管持股平台,环球恒泰为民营企业。

值得一提的是,瑞京资产在个贷不良业务领域蓄势已久。

2021年1月12日,原中国银保监会发布《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》,批复同意银行业信贷资产登记流转中心(以下简称“银登中心”)以试点方式进一步拓宽不良贷款处置渠道和处置方式;可转让资产类型为单户对公不良贷款和批量个人不良贷款。

个贷不良业务正式开闸之后,瑞京资产便迅速开启在该领域的布局。公开信息显示,2021年3月,瑞京资产获批参与不良贷款转让试点,2021年4月初,瑞京资产开立银登中心不良贷款转让业务账户。

2024年,瑞京资产这家成立7年的地方AMC在个贷不良市场一战成名。银泰集团《2024年可持续发展报告》显示:“2024年6月3日,瑞京资产成功竞得捷信消费金融有限公司CFC2024【01】号债权转让项目,涉及资产包金额达264.64

亿元,这也是个人贷款批转业务历史上规模最大的单次资产交易。此次交易标志着瑞京资产在个人贷款批转业务管理规模上突破300亿元本金,正式跻身行业前三甲。”

2024年11月25日、11月28日,瑞京资产再次斩获两个捷信消费金融有限公司的资产包,本息分别为4.04亿元和13.46亿元。

记者注意到,从2024年三季度起,银登中心在其发布的季度报告中,开始披露个人不良贷款批量转让业务前十大活跃转让机构名单,瑞京资产已连续三个季度位居前列。

另据记者统计,今年以来,瑞京资产已累计在个贷不良业务领域收包超过15亿元。

记者就瑞京资产发力个贷不良业务的原因,以及未来面临的挑战等问题采访公司,截至记者发稿,尚未收到回复。

## 探索业绩增长新路径

2025年,公司将以“聚力、整合、转型”为关键词,大力推进存量项目处置工作,探索业务增长新路径。

仔细探究瑞京资产押注个贷不良业务背后的原因,或与其所属的“银泰系”整体发展战略及其自身的处境密不可分。

银泰集团由沈国军于1997年创立,立足实业发展与产业投资,业务涵盖商业零售、商业地产运营与开发、股权投资等领域,在境内外拥有多家控股、参股公司,版图规模支系庞杂。

巅峰时期,银泰系手握银泰商业(01833.HK),已于2017年退市)、银泰黄金(000957.SZ,现更名为“山金国际”)、京投发展(600683.SH)3家上市公司,并战略入股多家上市公司,构建起横跨零售、地产、矿业等多个领域的商业版图,集团总资产规模一度突破千亿元大关。

不过,2020年后,银泰系开始实施战略性收缩,目前银泰系旗下已无控股的上市公司平台。与此同时,近几年,银泰集团的盈利状况也在整体走低。Wind数据显示,合并报表口径下,2021年至2023年,银泰集团分别实现营业总收入107.25亿元、101.76亿元、69.50亿元,净利润分别为22.21亿元、10.89亿元和11.54亿元。

“瑞京资产作为集团在金融领域的重要布局,积极开拓新业务领域,个贷业务成绩斐然,已跃居行业前列。”银泰集团在《2024年可持续发展报告》中提到,近年来,瑞京资产的业务规模稳步增长,资产质量持续优化。

化,为银泰集团在金融领域的深耕细作夯实了根基。

而从瑞京资产自身情况来看,瑞京资产作为民营背景的地市级AMC,无论是从股东背景、展业范围还是从资本实力来看,在行业内都明显处于相对弱势地位。

从股东背景来看,据记者统计,59家地方AMC中有46家为国有背景,1家为外资背景,12家为民营背景,其中,瑞京资产也属于民营地方AMC。

“以国厚资产为代表的民营控股的地方AMC,资本金体量通常较小,受制于此,形成了以投资业务、类信贷业务等为主的业务特征,不良资产主业的占比通常较低;而在近年来的经济下行周期中,投资、类信贷等业务通常易爆发信用事件,同时民营系AMC的股东通常难以提供较大的资本支持,我们认为民营AMC整体风险相对较高。”浙商证券研究所在2024年8月发布的研报表示。

从展业范围来看,2021年8月,原中国银保监会就《地方资产管理公司监督管理暂行办法》(以下简称《暂行办法》)征求意见,其中,第十五条规定:“地方资产管理公司开展金融机构部分相关不良资产业务的,应仅限于本省、自治区、直辖市、计划单列市范围内。”

“《暂行办法》明确规定,地方AMC要严格遵守‘聚焦主业’和‘属地经营’的监管要求。”业内人士

曾向记者表示:“由于政策规定个贷不良业务不受地域限制,个贷不良业务的开展为地方AMC跨区域广泛参与金融不良资产收购提供了新蓝海。”

从注册资本方面来看,瑞京资产目前注册资本为15亿元,在行业排名上相对靠后。根据新华社瞭望智库与浙江省浙商资产管理股份有限公司联合发布的《2023年中国金融资产管理行业研究报告》,截至2023年6月,地方AMC平均注册资本为54.15亿元。另据记者统计,截至目前,全行业有11家地方AMC注册资本超过100亿元。

实际上,瑞京资产近几年公司业绩承压。根据其第二大股东赣州发展集团披露的数据,2021年至2024年,瑞京资产净利润分别为1.74亿元、0.94亿元、1.45亿元、0.6亿元,下滑趋势明显。

2025年1月,瑞京资产召开以“凝心聚力,共克时艰”为主题的2025年度工作会议。银泰集团CEO、瑞京资产董事长韩学高在会上指出了公司当前所面临的形势和存在的问题,并强调在新的一年里,全体员工要保持清醒的头脑,认清形势、坚定信心、共克时艰。

“展望2025年,公司将以‘聚力、整合、转型’为关键词,全面加强公司管理,大力推进存量项目处置工作,探索业务增长新路径。”瑞京资产总经理刘骞也在上述会议中强调。

# 首批新型浮动费率基金发行:锚定业绩比较基准“千人千面”差异化收费

中经记者 顾梦轩 夏欣  
广州 北京报道

5月27日,首批26只让利投资者,基于业绩比较基准的新型浮动费率产品启动发行。该产品的管理费率与投资者每笔投资的持有时间、持有回报水平挂钩,体现了基金管理人与投资者之间利益共担。

《中国经营报》记者查阅过往存续浮动费率基金收益率发现,跟其他两类浮动费率产品(与规模挂钩和与

持有期挂钩)相比,与业绩挂钩的浮动费率基金平均收益较低,全部浮动费率基金的长期业绩也出现一定分化。

万家基金有关人士在接受记者采访时表示,新型浮动费率产品突破性地将费率细化至“单客户、单份额”维度,不再采用“一刀切”的收费模式,而是“千人千面”的差异化收费。

万家基金同时指出,这类产品进一步强化了业绩比较基准的约束作用,为投资者提供了清晰的投资

目标与风险收益参考标尺。从投资者角度来说,一方面,投资者能更科学合理地评估基金表现,判断基金经理的投资能力和产品是否符合预期,筛选出长期超额收益稳定且契合自身需求的基金产品;另一方面,分档收费机制与业绩比较基准的结合,也潜移默化地引导投资者树立长期投资理念,更加关注基金的长期业绩稳定性与投资策略的可持续性,避免因短期波动盲目操作,有助于实现资产的稳健增值。

## 收益共享、风险共担

业内人士指出,本次新型浮动费率基金,在费率机制上做了重大创新:明确基于业绩比较基准的浮动管理费收取模式,双向浮动且为开放式设计。第一,通过管理费与投资回报深度绑定增强了基金管理人和投资者的利益共担,进一步强化利益一致性。第二,新模式通过系统和技术的赋能将管理费收取细化至每位持有人、每笔份额颗粒维度,有助于实现每笔投资回报贴合不同档位。第三,强调锚定业绩比较基准,非对称浮动机制更侧重投资者利益,当收益不及约定水平时管理费大幅向下浮动,当收益表现超出约定水平且收益为正时,管理人才能获取升档管理费。第四,开放式运作可灵活申赎,相比此前浮动费率限定持有期的设置,新基金通过管理费机制兼顾流动性管理需求和鼓励长期持有。

兴证全球基金有关人士向记者介绍,对于新型浮动费率基金来说,每一笔份额最终的管理费取决于两点:第一,持有时间,第二,存量浮动费率基金业绩分化

记者查询不同类型的浮动费率基金业绩发现,由于与规模挂钩和与持有期挂钩的浮动费率基金成立时间均比较短,只有最近一年业绩,截至5月27日,与规模挂钩的浮动费率基金最近一年平均收益为11.25%,与持有期挂钩的浮动费率基金最近一年平均收益为8.74%,与业绩挂钩的浮动费率基金最近一年平均收益较低,只有2.7%。

由于与业绩挂钩的浮动费率基金成立时间早,因此有最近三年业绩。Wind数据显示,截至5月27日,最近三年全部浮动费率基金平均收益-4.69%,其中,业绩表现最好的是景顺长城价值领航两年持有期基金(48.98%),其后是中欧成长优选回报基金E份额和A份额,其最近三年收益分别为22.24%和22.23%。

从最近三年业绩看,业绩表现最差的是东方红启元三年持有基金A份额和B份额,最近三年收益仅为-32.35%和-31.74%。记者发现,在最近三年业绩倒数前十名的浮动费率基金中,有多只中信证券

二,期间的年化收益率对持有不足365天的基金份额,收取固定管理费率1.20%/年。对持有365天及以上的基金份额,固定管理费率部分为0.60%,浮动部分管理费率与基金“相对业绩基准表现”挂钩,更有效鼓励管理人追求超额收益,与投资者长期共赢。

这种“非对称性双向激励”机制,通过“易下难上”的设置,既鼓励管理人追求超额收益,又充分让利投资者,通过费率下调减轻投资者在业绩不佳时的负担,真正实现“收益共享、风险共担”。

一位业内人士向记者介绍,从业绩比较基准看,首批上报浮动费率基金主要对标的是沪深300、中证500、中证800、中证800成长指数等。像嘉实成长共赢混合型基金的业绩基准为中证800成长指数收益率×70%+恒生指数收益率×10%+中债综合财富指数收益率×20%。中证800成长指数是从中证800指数样本中,选取成长因子得分最高的

150只证券作为指数样本,并采用成长因子得分调整后的自由流通市值加权,反映中证800指数样本中具有成长特征的上市公司证券的整体表现。这也意味着投资组合未来的投资风格偏成长,适合追求更高弹性、具有一定风险承受能力的投资者。

该业内人士向记者指出,对投资者来说,降费幅度显著。当基金业绩不佳时,管理费可能只有前期的一半;即便基金业绩优异大幅跑赢基准,所收取的升档管理费可能也远低于传统浮动业绩报酬模式(部分基金提取超额收益的20%)。

“以与规模挂钩的浮动费率基金为例,当规模不足100亿元时管理费1.2%,超100亿元部分管理费0.6%。若规模长期低位,投资者无法享受降费优惠。而新型浮动费率基金即使规模未达标,只要跑赢基准即触发降档,这意味着,直接降低了投资者成本。”上述人士表示。

顾基金评价中心有关人士通过Brinson模型来分析该基金近年来表现发现,该基金的选股贡献和配置贡献较低。“这表明基金在选股和行业配置上相较于市场指数均没有更好表现。从板块配置上来说,该基金近年来重仓科技和制造的成长风格股票,而从市场表现上看,价值风格资产更胜一筹。”天相投顾基金评价中心有关人士分析。

谈及未来浮动费率基金的发展方向,某基金公司人士指出,目前浮动费率基金基准管理费率为1.2%,未来随着降费降低进入新阶段,基础管理费或将进一步下调。根据监管规划,浮动费率基金将分三步走:试点期(2025年),头部机构率先发行,占比不低于主动权益类新品的60%;评估期(2026年),证监会将检视产品业绩、投资者接受度等数据;全面推广期(2027年后),优化规则后向全行业铺开。市场普遍预期,若试点成功,浮动费率或将成为主动权益类基金的主流模式。

为了搞清楚东方红启元三年持有基金业绩不佳的原因,天相投顾基金评价中心有关人士补充说明。

为了搞清楚东方红启元三年持有基金业绩不佳的原因,天相投



郭婵媛/制图

准的,适用基准档费率(1.2%);明显低于业绩比较基准的,适用低档费率(0.6%);显著超越业绩比较基准的,适用升档费率(1.5%)。

在基金经理的选择上,一位基金公司人士向记者指出,新型浮动费率基金锚定业绩比较基准,这将倒逼基金经理不断提高投研能力,使得基金经理专注于阿尔法收益的挖掘,而不能仅仅依赖市场贝塔收益。

“主动权益基金本质是追求长期超额收益,投资者可优选综合投研实力强大、运营机制成熟的平台,考察基金经理投资能力与风格是否匹配等,从而作出更为科学合理的投资选择。”李一鸣说。