

壮大买方机构力量 价值投资正当时

券商私募子、另类子积极践行“投早、投小、投硬科技”

■本报记者 周尚仔
见习记者 于宏

为贯彻党的二十届三中全会和中央金融工作会议精神，落实9月26日中共中央政治局会议部署，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点，努力提振资本市场，近日，经中央金融委员会同意，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》(以下简称《指导意见》)。

一直以来，券商等金融机构在服务科创企业、引导“金融活水”流向实体经济方面发挥着不可或缺的重要作用。其中，券商私募子公司和另类子公司(以下简称“私募子、另类子”)日渐成为私募股权投资行业重要的专业力量，为企业早期发展提供了稳定的资金支持，也为券商带来了新的业务机遇。当前，券商正努力促进“耐心资本”形成，为增强资本市场稳定性贡献力量。

培育各类中长期资金入市

新“国九条”明确提出，“建立培育长期投资的市场生态，完善适配长期投资的基础制度，构建支持‘长钱长投’的政策体系”，同时提到，“发挥好创业投资、私募股权投资支持科技创新作用”。

《指导意见》的主要目标是，经过一段时间努力，推动中长期资金投资规模和比例明显提升，资本市场投资者结构更加合理，投资行为长期性和市场内在稳定性全面强化，投资者回报稳步提升，中长期价值投资理念深入人心，形成中长期资金更好发挥引领作用、投融资两端发展更为平衡、资本市场功能更好发挥的新局面。

当前，券商正积极响应政策倡导，发挥专业引领作用，培育各类中长期资金入市，扎实服务国家战略和实体经济直接融资，持续提升

服务科技创新能力，引导资源流向科技创新、先进制造、绿色发展等关键领域，为新质生产力的形成提供有力支持，助力经济实现高质量发展。

其中，券商私募子、另类子表现亮眼，正努力促进“耐心资本”形成。中证协发布的最新数据显示，截至2024年上半年末，券商私募子管理的产品实际募集中金额达6541.91亿元，较上年末增长2.46%；券商及其另类子IPO项目跟投资金投入超350亿元。

执中ZERONE数据显示，今年上半年，仅券商另类子就对私募股权基金出资合计规模超12亿元，具体来看，至少有13家券商另类子16次作为LP(Limited Partner, 有限合伙人)对私募股权基金进行出资，其中东吴创新资本、国元创新、东证创新分别出资两次。从出资数额来看，单笔出资数额位于前三名的另类子分别为东证创新、深圳开源、国泰君安证券，出资金额分别为5亿元、2.45亿元、1.5亿元。

“券商的私募子、另类子通过私募股权投资，在服务科创企业、助力自身业务发展等多方面正发挥着积极作用。”排排网财富管理师姚旭升对《证券日报》记者表示，对于企业而言，私募股权投资能够满足企业的直接融资需求，直接支持实体经济的发展，特别是在科技创新、绿色转型等领域，为新兴产业和科创型企业提供资金支持。对于市场而言，券商能够通过私募股权投资有效引导资本流向有发展潜力的企业和行业，优化资源配置，提高资本使用效率，为资本市场持续注入新的活力，助力资本市场的长远高质量发展。

捕捉业务新机遇

《指导意见》提到，鼓励私募证券投资基金丰富产品类型和投资策略，推动证券基金期货经营



机构提高权益类私募资管业务占比，适配居民差异化财富管理需求。

近年来，券商的业务模式不断向“投资+投行”“保荐+跟投”等方向转型。通过自有资金进行股权投资，既满足了企业的融资需求，支持实体经济的发展，又增强了业务之间的联动效应。在政策的支持下，券商纷纷布局私募股权基金业务，积极承担金融服务实体经济的使命，并探索新的盈利增长点。

姚旭升告诉记者：“对于券商自身而言，私募股权投资业务能够和其他业务产生联动效应，带动业务整体发展。”截至2024年8月底，证券行业共有83家券商设立了另类投资子公司，全行业券商旗下共有79家私募子公司。

具体来看，华泰证券私募股权基金管理业务将积极发挥“耐心资本”的引导作用，持续推进战略性

新兴产业投资布局，同时动态调整投资方向与基金配置原则，引导更多资源要素向新质生产力领域集聚，同时不断增强专业化投资管理能力，积极寻求投资项目多元化退出路径。东证创新围绕“投早、投小、投硬科技”主题，通过与国内头部高校合作、与上市公司联合孵化等方式，提前布局早期项目，锁定估值合理、有核心技术的初创企业投资机会。

金石投资(中信证券募集并管理私募股权投资基金的平台)采取“自上而下、研究先行”的方法挖掘投资标的，实现投资系统化、体系化，持续布局具有技术前瞻性、高技术壁垒的企业，并在投后管理中持续为企业赋能，提升产业价值。

在券商私募子、另类子蓬勃发展的同时，相关监管要求也不断完善，今年5月10日，中证协修订发布《证券公司另类投资子公司管理规范(2024年修订)》和《证券公司

私募投资基金子公司管理规范(2024年修订)》，旨在更好地推动券商在服务实体经济、国家战略、居民财富管理等方面发挥作用，助力行业高质量发展。

“未来，要实现通过私募股权投资进一步服务好实体经济和国家战略的目标，券商私募子公司、另类子公司可以在以下方面积极发力。”姚旭升进一步对记者表示，首先，券商应聚焦科技创新、高端制造等关键领域，重点支持战略性新兴产业的发展。其次，根据市场变化和政策导向，优化投资结构和策略，加大对早期、小型、科技类企业的投资力度，并探索多元化退出机制。同时，积极与地方国资合作，通过设立产业基金等方式，引导更多金融资源流向实体经济领域。另外，应持续加强投研团队建设，提升对行业趋势和企业价值的判断能力，强化风控管理水平，确保投资的稳健性和可持续性。

8月份150家期货公司实现净利5.17亿元

■本报记者 王宁

9月25日，中国期货业协会发布数据显示，全国150家期货公司8月份合计实现营业收入近29亿元、净利润为5.17亿元，相较于去年同期的36.69亿元、9.67亿元有不同程度下降；与此同时，8月份全市场实现交易额为53.5万亿元，交易量为7.64亿手，相较于去年同期的60.58万亿元、9.81亿手同样有所下降。

浙商期货相关负责人告诉记者，8月份期货市场成交量与成交额同比下降，是期货公司营业收入与净利润大幅减少的直接原因。从三季度来看，大宗商品价格中枢价格在不断下降，市场成交相对清淡，各类交易者积极性不高，套期保值交易者也有所减少；此外，受国内外宏观经济波动等影响，市场投资偏好也出现调整，资金更青睐趋势性行情，交投情绪不高。

大有期货副总经理肖龙向记者表示，从今年前8个月期货公司整体经营来看，营收和净利润同比下滑，是受到包括手续费政策优化、市场成交活跃度下降等原因的影响。与此同时，期货公司经营成本在增长，例如技术投入、人员成本等。综合来看，年内期货公司整体经营情况并不乐观。

虽然年内期货公司整体经营情况不佳，但基于对四季度国内经济乐观预期，市场交投情绪将会有很大提升，届时期货公司经营情况也将明显改观。

浙商期货相关负责人表示，中国经济长期向好趋势和信心不变，预计四季度或临近年末，期货市场成交活跃度将出现明显回暖态势，期货公司也会逐步恢复信心。

肖龙认为，预计今年全年期货行业营业收入与去年可能基本持平或略有增长，总利润在四季度可能会有边际改善。

中粮期货总经理助理王琳介绍说，展望今年四季度，公司将从几方面做好经营工作：一是立足优势，持续做好产业服务。公司将充分发挥专业优势，更加凝聚精力地持续高质量服务产业发展，协助建立健全多层次风险管控体系，在加强自身风险管控工作的基础上，合理运用期货及衍生品工具，完成主营业务的各项业务指标。

二是突出重点，做好新品种培育。包括积极做好市场投教工作，提供“期货+期权”组合风险管理服务方案，以及大力开展“保险+期货”项目等。

三是精益管理，完善服务体系。公司将以期货和衍生品发展为契机，持续完善服务体系，瞄准场内、场外、国内、国际四大业务方向，以点聚链，助力产业链、供应链转型升级，汇聚形成“一体化”服务实体经济的生态圈。

年内47名信托公司从业人员收监管罚单

■本报记者 张安

日前，国家金融监督管理总局山西监管局，对山西信托未按规定进行贷款资金支付管理，尽职管理不到位等问题处以70万元罚款。同时，山西监管局对山西信托违规相关负责人，时任山西信托项目经理闫子尧、时任山西信托中小企业事业部业务二部负责人魏冬冬、时任山西信托业务一部总经理李怡文等予以警告。

近年来，随着信托监管力度的持续加强，信托公司在受到监管处罚的同时，相关责任人被追责的情况也越来越多，监管推动“双罚制”的力度越来越大。据记者梳理，根据监管口径，截至9月26日，年内先后已有昆仑信托、山西信托、英大信托、陆家嘴信托、国通信托、交银国际信托等多家信托公司及相关负责人收到监管罚单，被处罚款累计达到2875万元，年内被监管处罚的信托公司相关负责人达到47人。

对此，用益信托研究员帅国让对《证券日报》记者表示，“双罚制”反映了监管的精细化管理，凸显处罚的严格性和针对性，对金融机构及相关从业人员合法合规展业可能起到更好的约束作用。

某华南地区信托公司从业人士对《证券日报》记者表示，信托公司的高管及一些特殊岗位，往往会有3年内没有受到过监管处罚的任职限制要求，一旦相关从业人员受到监管处罚，对其未来职业生涯可能会有非常大的影响。

帅国让进一步表示，从相关责任人的角度来看，受到监管处罚会影响个人职业声誉及未来择业发展，比如会影响岗位晋升和薪酬待遇等。

近年来，监管部门除了横向加大了对信托公司相关责任人的追责外，在对违规信托公司的处罚力度上，也在不断加大，最直观地体现在对相关信托公司的罚单金额上，年内百万元级罚单频现。

据记者梳理，年内已有国通信托、昆仑信托、陆家嘴信托、中海信托等7家信托公司领到百万元级罚单。

今年1月份，国家金融监督管理总局宁波监管局，对昆仑信托涉及以多种方式违规承接风险项目、向监管部门报送不真实资料等8项违规问题，处以合计罚款540万元；4月份，陆家嘴信托因存在报送监管部门的报告报表不真实、关联方和关联交易数据不真实等7项违法违规问题，被处罚款420万元。

另外，年内国通信托因13项违法违规事实，被国家金融监督管理总局湖北监管局连发22张罚单，被处罚款585万元，创年内信托公司所领金额最高罚单。公司21名相关责任人被处罚，其中18名责任人被警告，3名相关责任人被处罚并罚款合计46万元。

对此，帅国让表示，伴随着严监管态势的持续，未来监管罚单可能将延续“双罚制”，并呈现出对单一主体处罚金额上升且对相关责任人处罚增多等趋势。

核心宽基ETF持续放量“吸金” 全市场千亿元量级规模ETF已达5只

■本报记者 王思文

9月26日，A股三大指数集体大幅飙升，沪指收复3000点整数关口，ETF涌现涨停潮，核心宽基ETF持续放量。

截至当日收盘，全市场18只股票ETF成交额超过10亿元，其中，华泰柏瑞沪深300ETF成交额近158亿元，华夏上证50ETF、南方中证500ETF、南方中证1000ETF单日成交额均超50亿元。

至此，国内首只规模超过3100亿元的ETF诞生，为华泰柏瑞沪深300ETF，创下国内ETF规模历史纪录。同时，全市场第二只规模超2000亿元的ETF诞生，花落易方达沪深300发起式ETF。我国ETF市

场持续蓬勃发展。

首只规模超3100亿元ETF诞生

2024年是国内ETF市场发展的第二十个年头。Wind资讯数据显示，截至上年末，全市场ETF的资产净值已经突破2万亿元大关，达到2.89万亿元，且今年以来实现快速增长。

随着近期市场行情强势反弹，ETF成交十分活跃，规模持续增长。上交所官网数据显示，截至2024年9月25日，华泰柏瑞沪深300ETF份额为9195978.77万份，以当日基金净值3.474元计算，华泰柏瑞沪深300ETF最新规模已达到约3195亿元，成为市场上首只规模

逼近3200亿元的股票型ETF。

另从华泰柏瑞沪深300ETF9月26日的涨幅来看，其当日涨幅达4.78%，照此估算，该产品规模很有可能已经突破3200亿元。

与此同时，全市场第二只超2000亿元的股票型ETF诞生。截至9月25日，易方达沪深300发起式ETF份额为6364414.4万份，以当日基金净值3.4026元计算，易方达沪深300发起式ETF最新规模已达到约2165.56亿元。

截至9月25日，以当日基金净值计算，全市场规模达千亿元量级的ETF已达5只，分别为华泰柏瑞沪深300ETF、易方达沪深300发起式ETF、华夏沪深300ETF、华夏上证50ETF、嘉实沪深300ETF。其中除华泰柏瑞沪深300ETF外，其

余4只均在今年突破千亿元规模。

运营管理不断迭代 交易效率不断提升

当前，我国指数基金已逐步成为一种重要的资产配置和财富管理工具，ETF产品在运营管理和交易效率上也在不断更新迭代与提升。

记者发现，近日易方达基金旗下易方达沪深300发起式ETF进行了基金份额合并，并公布了合并结果。此前，市场上其他基金公司也对旗下ETF进行过份额合并。

对于当前市场ETF产品密集进行份额合并的趋势，业内人士对《证券日报》记者分析称：“合并前基金资产净值不变，对投资者的权益也不会有实质性影响。”

究其原因，首先，份额合并是为了使ETF单位净值能更好地跟踪标的指数点位。其次，是为了提高交易效率。在成交额相同的情况下，如果基金单位净值较低，交易所涉及的份额数量就更多，这可能会增加交易成本及其复杂性。通过份额合并减少份额数量，有助于提高交易的便利性和活跃度。

总体来说，公募基金的基金份额合并是ETF运作过程中对单位净值的常规化管理，是优化投资者服务的一种手段。

展望后市，浦银安盛基金对《证券日报》记者表示：“宽基类指数产品有望引领长期投资。以ETF等作为抵押进行的机构互换便利后基金资产净值不变，对投资者的权益也不会有实质性影响。”

严厉打击网下投资者协商报价等违规行为 中证协拟加强报价行为监测力度

■本报记者 周尚仔
见习记者 于宏

网下投资者肩负着新股发行价值发现的重要职责，其询价和申购都将对新股发行产生重要影响，也关乎着发行人和其他投资者的切身利益。

《证券日报》记者从券商处获悉，为强化网下投资者自律管理，提高网下投资者报价行为的规范性，严厉打击网下投资者之间协商报价和故意压低、抬高或者未审慎报价等违规行为，9月26日，中国证券业协会(以下简称“中证协”)起草形成《首次公开发行股票网下投资者分类评价和管理指引(修订草案征求意见稿)》(以下简称《分类评价和管

理指引》)、《自律规则适用意见第7号——关于〈首次公开发行股票网下投资者分类评价和管理指引〉有关规定的适用意见(征求意见稿)》(以下简称《适用意见》)，并于近日向各券商及网下投资者征求意见。

总体来看，为贯彻落实新“国九条”和“科创板八条”关于加大发行承销监管力度，强化新股发行询价定价配售各环节监管，整治高价超募、抱团压价等相关要求，中证协建立网下投资者跟踪分析机制，针对网下投资者参与网下询价和配售业务的合规性、专业性、独立性、审慎性开展分类评价，采取差异化的自律管理方式加强管理。

《分类评价和管理指引》共六章十八条，调整的主要内容包括加

强网下投资者报价行为的监测力度。细化列入网下投资者限制名单的具体情形，充分发挥分类评价和管理的扶优限劣作用。完善网下投资者异常情形认定程序性规定。明确自律管理要求，压实市场各方主体责任，进一步加强对列入关注名单、异常名单、限制名单网下投资者的监督管理。取消精选名单评价机制。

其中，《分类评价和管理指引》探索采用上市前一定期间二级市场收盘均价作为投资者报价偏离度的比较基准，根据市场情况回溯验证网下投资者询价水平。同时，针对实践中工作中发现部分网下投资者存在协商报价等情况，对报价一致性显著较高情形予以调整，将

更精准、高效、有力处置未审慎报价、协商报价等违规行为。此外，为提高违规行为处理的有效性和针对性，还对网下投资者或者券商作出从重或者加重采取处理措施的规定，进一步对违规主体形成有效震慑。还将充分发挥限制名单的约束作用，不断加强对破坏网下发行秩序行为的惩戒力度。

值得关注的是，为进一步加强对网下投资者报价行为监管，中证协在整合、优化精选名单相关标准的基础上，另行制定建立网下专业机构投资者“白名单”管理制度，将具有示范作用的网下投资者列入“白名单”，并实施动态调整，建设高质量网下投资者队伍。

《分类评价和管理指引》进行理解与适用，中证协通过《适用意见》对投资者“报价一致性显著较高”“报价偏离度显著较高”的监测指标等事项作出重点明确和说明。

《适用意见》主要聚焦三方面内容，包括优化网下投资者报价一致性显著较高的监测指标和筛选方式、明确网下投资者报价偏离度显著较高的监测指标、明确按不同市场对网下投资者报价进行监测。其中，为提高对网下投资者报价偏离度监测的有效性和科学性，《适用意见》明确对网下投资者出现报价较上市后60个交易日、120个交易日收盘价均价的偏离度为+80%以上或者-90%以下的情形予以重点关注。