

# 债券市场被看好 月内16只债基提前结募

■本报记者 方凌晨

3月27日，摩根基金管理(中国)有限公司和国融基金管理(中国)有限公司分别发布了旗下债券基金提前结束募集公告。

近日，多家公募机构密集发布旗下债券基金提前结束募集公告。受访业内人士认为，债市经历大幅调整后，债券配置价值凸显，投资者对债券基金的投资需求增加以及基金管理人积极把握建仓时机，或是债券基金提前结束募集的重要原因。在权益资产表现强势之际，债券基金作为投资组合中的“稳定器”，其配置价值仍不可忽视。

## 16只债基提前结募

3月份以来，截至3月27日，已有14家公募机构发布共计16只债券基金的提前结束募集公告，上个月同期仅有8只债券基金提前结束募集。

在月内提前结束募集的债券基金中，有多只基金在一周之内完成募集，甚至还出现了“日光基”。具体来看，合煦智远欣悦利率债债券基金在3月24日开始募集当天就完成了募集任务；摩根60天持有期债券基金募集期仅为3天；施罗德添源纯债债券基金募集期仅为5天，结束时间提前了近3个月；金鹰中证同业存单AAA指数7天持有期基金、中欧稳健90天滚动持有债券基金均在3月3日开始募集，结束募集日均提前至3月7日。

债券基金为何密集提前结束募集？恒生前海基金管理有限公司

固收部总监李维康对《证券日报》记者表示：“本轮债市调整是2022年底以来最大的一轮调整，调整后部分债券资产的配置价值显现，也出现较多的交易机会，较好的配置时点可能是促使基金提前结束募集的原因之一。”

在中信证券股份有限公司首席经济学家明明看来，近期债市虽有波动，但在降低实体经济融资成本的诉求下，全年债市行情仍被看好，尤其是债市调整后性价比又开始凸显，投资者对固收产品配置需求增加，尤其是银行、保险等机构投资者占比更高。这些机构资金的涌入，使得债券基金提前达到募集规模上限，从而促使基金管理人提前结束募集。此外，基金管理人基于对市场利率变化、流动性环境的考量，可能认为当前是较好的建仓债券时机，提前结束募集可以更快地将资金投入市场，把握投资机会。

## 债基配置价值几何

整体来看，今年以来，债券基金成立节奏明显弱于股票基金。Wind资讯数据显示，截至3月27日，年内新成立股票基金达159只，相较于2024年同期新成立股票基金94只，数量同比增长近70%；年内新成立债券基金共有52只，相较于2024年同期新成立90只债券基金，数量同比减少约42%。

立足当下，如何看待债券基金的投资价值？李维康表示：“权益资产表现并不直接影响债券基金的投资价值。总体而言，债券的投资价值主要取决于其自身的位置、利差和相对收益水平，债券



具有稳健的票息和相对较低的波动性，作为资产配置中的‘压舱石’，债券依然是投资者投资时不可或缺的重要资产之一。”

在明明看来，债券基金可作为投资组合中的“稳定器”，提供分散投资风险的效果。一般来说，当股票市场波动时，债券基金的表现可能相对稳定，有助于平衡整个投资组合的风险收益特征。

“投资者应根据自身的风险偏好、投资目标和市场预期来选

择合适的投资产品。在权益类资产表现较好时，可适当增加权益类基金的配置比例，但也不宜完全忽略债券基金的作用。通过合理配置债券基金，可以在不同市场环境下实现资产的稳健增值。”明明表示。

谈及未来债券市场的投资机会，李维康表示：“预计债券市场今年大部分时间可能会处于震荡区间。经过本轮调整后，当前信用利差处在合理水平，无论是短久期债

券或是长久期债券，抑或是利率债、信用债等都有修复机会。”

明明认为，在当前情况下，利率债仍具有一定的投资价值，尤其是在经过大幅调整后，“安全垫”已经较为充分；同时，中高等级信用债在适度宽松的货币政策支持下，预计仍将具备良好的投资价值，且随着经济的逐步复苏，企业的信用状况有望进一步改善，这也为信用债的稳定表现提供了基础。

# 价值投资再迎“利器” 多只科创综指增强基金获批

■本报记者 方凌晨

3月27日，天弘基金管理有限公司(以下简称“天弘基金”)、大成基金管理有限公司(以下简称“大成基金”)、博道基金管理有限公司(以下简称“博道基金”)、国投瑞银基金管理有限公司等多家公募机构旗下科创综指增强基金正式获批。

科创综指是今年发布的新宽基指数，其覆盖科创板全部符合标准的上市公司证券，全面反映科创板整体表现。Wind资讯数据显示，科创综指行业覆盖度广阔，所含申万二级行业超40个。其中，半导体、医疗器械、软件等板块权重占比较高，高科技、高成长特征显著。

该指数自发布以来受到公募机构的积极布局，此次公募机构继续布局科创综指增强基金，在业内人士看来，科创综指与指数增强策略具有天然契合点，可为投资者布局科技产业提供又一“利器”。

大成基金相关负责人对《证券日报》记者表示：“科创综指既反映科创板全景，也反映了时代级新兴产业的发展过程，为投资者提供了一键投资核心科技产业、分享科技红利的‘入场券’。其中，指数增强型产品在紧密复制、跟踪指数基础上，通过量化手段动态应对变化、把握市场机遇，有望使投资者获得更强超额收益，并优化其投资体验。”

博道基金量化投资总监杨梦进一步分析称，科创综指自身具有的特性为量化模型挖掘潜在的超额收益提供了肥沃的土壤。具体来看，科创综指成份股众多，具有丰富的投资标的；同时，该指数覆盖电子、医药生物、电力设备等战略性新兴产业，以及计算机、军工等高成长领域，且成份股在大小各市值区间均有分布，行业分布更加多元，市值风格分散，能够一揽产业链上下游不同细分领域、差异化定位的大中小市值公司；此外，科创板企业大多处于成长期，具有较高的成长潜力。

“随着中国经济向高质量发展转型，‘硬科技’将成为未来经济增长的重要引擎。科创板企业所处的新兴科技领域具有广阔的市场前景和较高的成长潜力，投资者可以通过布局科创综指增强基金，分享企业成长带来的红利机会。”天弘基金基金经理林心龙表示。

## 锦程消费金融注册资本将增至10亿元

■本报记者 李冰

日前，国家金融监督管理总局四川监管局发布关于四川锦程消费金融有限责任公司(以下简称“锦程消费金融”)增加注册资本及调整股权结构的批复，同意锦程消费金融注册资本由4.2亿元变更为10亿元。

整体来看，这已经是年内第四家获批增资的消费金融公司。多位受访者认为，这是持牌消费金融公司在行业新规推动下的积极举措，有利于增强消费金融公司的总体实力，提高其风险抵御能力。

## 成都银行仍为第一大股东

资料显示，锦程消费金融成立于2010年2月份，是经原中国银保监会批准成立的全国首批、中西部第一家消费金融公司，由成都银行及马来西亚丰隆银行联合发起成立。2018年10月份，锦程消费金融完成增资扩股，成功引入周大福等知名企业，股权结构进一步优化。

从此次批复的增资细节来看，本次增加注册资本并调整股权结构后，锦程消费金融的股东构成、出资金额及出资比例变更为：成都银行股份有限公司出资金额39990万元，出资比例39.99%仍为第一大股东；成都天府软件园有限公司出资金额28197.3万元，出资比例28.20%；周大福企业有限公司出资金额17850万元，出资比例17.85%；成都交子新兴金融投资集团股份有限公司出资金额10000万元，出资比例10%；重庆市宏广信息科技有限公司，出资金额2534.7万元，出资比例2.53%；Hong Leong Bank Berhad(马来西亚丰隆银行)出资金额1428万元，出资比例1.43%。

业绩方面，截至2024年6月末，锦程消费金融总资产为124.41亿元；实现营业收入5.30亿元；实现净利润8022.55万元。

中国银行业研究院研究员叶丹对《证券日报》记者表示：“从自身发展方面看，锦程消费金融增资，一是有利于其扩大业务规模。消费金融行业竞争加剧，增资可支撑资产端扩张，覆盖更多消费场景，增强市场渗透率。二是增资直接提升资本充足水平，满足杠杆率监管指标，同时为未来发力ABS等融资工具提供基础。三是有利于数字化转型。消费金融业务高度依赖科技能力，如风控模型、线上获客等，增资可支持技术研发与数据系统升级。四是有助于股东战略协同，整合生态资源。”

## 已有3家公司获增资

经梳理，今年以来，除锦程消费金融外，已有3家持牌消费金融公司进行了增资。包括1月23日四川省唯品富邦消费金融有限公司获批增资至10亿元；1月24日，浙江宁银消费金融股份有限公司(以下简称“宁银消费金融”)获批增资至36亿元；3月7日，中信消费金融有限公司(以下简称“中信消费金融”)增资申请获批，其注册资本从7亿元增至10亿元。

2024年4月18日，《消费金融公司管理办法》(以下简称“新规”)正式施行，要求申请设立消费金融公司注册资本为一性实缴货币资本，最低限额为10亿元人民币或者等值的可自由兑换货币，并对消费金融公司主要股东做出严格的要求。新规落地后，包括海尔消费金融有限公司、中信消费金融、南银法巴消费金融有限公司、宁银消费金融、湖南长银五八消费金融股份有限公司等在内的多家机构宣布增加注册资本。

“新规正式施行是推动消费金融公司增资的主要因素，预计未来仍有消费金融公司进行增资，同时新规对主要股东的资质提出更严格要求，增资可以让消费金融公司股东的持股比例优化，并强化核心股东的业务协同能力。”中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者说。

叶丹表示：“消费金融公司增资后在行业趋势上表现为头部化与专业化加速。具体来说：一是资本门槛提升推动行业分化，注册资本10亿元逐步成为门槛线，中小机构若无法达标可能面临退出或并购；二是股东背景强化。越来越多的消费金融公司选择与大型企业、银行等金融机构合作，国有资本、产业巨头成为增资主力，‘产融结合’成为核心竞争力；三是区域聚焦与全国扩张并存。”

# 构筑人才“护城河” 券商研究所纷纷招贤纳士

■本报记者 周尚仟 见习记者 于宏

作为对内赋能、对外服务的重要组成部分，研究所的发展对券商的整体战略布局至关重要。随着公募基金费率改革稳步推进，券商研究业务虽短期面临收入压力，但去年至今，证券行业分析师的从业人数逆势增长至5562人，且“明星”分析师频繁流动，折射出券商持续加码布局研究赛道、探索研究业务转型升级的行业趋势。

## “明星”分析师频繁流动

在公募基金费率改革持续推进背景下，券商分仓佣金收入(研究所主要收入来源)呈下滑趋势。Wind资讯数据显示，2024年上半年，券商分仓佣金收入合计为67.74亿元，同比下降29.98%，环比下降5.4%；较2022年上半年下降27.81%。

然而，在整体佣金规模下滑的大环境下，不少券商却持续加码研究业务，积极吸纳研究人才，分析师数量不降反增。中国证券业协会数据显示，截至3月27日，

证券行业分析师从业人数为5562人，较去年同期增加了835人，增幅为17.66%。

除了分析师总人数的显著增加外，近期多位业内“明星”分析师的职位变动也备受市场关注。近日，记者从业内获悉，中信建投证券股份有限公司策略首席分析师陈果即将加盟东方财富证券股份有限公司(以下简称“东方财富证券”)，拟担任东方财富证券研究所副所长、首席策略官。

上述人事变动，只是东方财富证券近年来持续加码研究业务、积极引入研究人才的一个缩影。去年8月份，原兴业证券股份有限公司建筑行业首席分析师孟杰加盟东方财富证券，担任研究所所长。去年12月份，原海通证券股份有限公司煤炭行业首席分析师、大宗产业链负责人李淼加入东方财富证券，担任研究所副所长、煤炭有色行业首席分析师。当前，东方财富证券的分析师人数为59人，与去年同期的14人相比，分析师数量实现了跨越式的增长。

此外，近期多位“明星”分析师也纷纷奔赴“下一站”。近日，

原国投证券股份有限公司研究中心总经理助理、固收首席分析师尹睿哲宣布正式加入国金证券股份有限公司，担任首席资产配置官、研究所常务副所长、固收首席分析师。知名经济学家洪灏拟加入华福国际(香港)金融控股有限公司，出任CEO。3月初，原华福证券有限责任公司(以下简称“华福证券”)首席经济学家燕翔重回证券行业，担任方正证券股份有限公司、担任研究所副所长、首席经济学家。

对此，萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示：“在行业整体研究收入承压的背景下，券商逆势扩张研究团队，折射出其对投研服务价值的注重。当前，市场佣金的竞争正逐渐转向研究质量与服务模式的比拼，券商不断邀请业界顶尖分析师加盟、积极扩充研究人才阵容，有利于通过前瞻性的人才储备强化竞争优势，打造研究业务‘护城河’，以更好地应对行业生态的变革。”

## 探寻转型升级新路径

为提升研究业务实力，抢占

市场份额，多家券商正大力引入研究人才。从单家券商的分析师人数来看，截至3月27日，与去年同期相比，有68家券商的分析师人数有所增长，30家券商的分析师人数增幅在30%以上。

具体来看，一年来(2024年3月27日至2025年3月27日)，分析师人数增加最多的券商是中信证券股份有限公司(以下简称“中信证券”)，增加了77人，增幅为42.08%；其次是浙商证券股份有限公司，分析师人数增加了50人，增幅为42.37%；华福证券、东方财富证券分析师人数分别增加了48人、45人，增幅分别为94.12%、321.43%；部分中小券商也加速提升研究实力，如华源证券股份有限公司，分析师数量从去年同期的4人大幅上升至目前的44人。

面对日益激烈的市场竞争，券商纷纷制定差异化策略，寻求研究业务新的增长空间。东方财富证券表示，2024年，公司将加快证券研究团队建设，广纳优秀人才，未来，公司将在巩固与拓展财富管理业务的同时，形成综

合服务矩阵，扩大市场覆盖面。国联民生证券股份有限公司研究业务以进入头部序列为目标，将依托产业专家型研究特色，持续做好产业链深耕，同时进一步完善客户驱动和产品驱动的机构销售交易服务矩阵，深入对接机构投资者多样化需求，提供一站式交易及服务解决方案。

对于研究所未来的发展路径，长江证券股份有限公司表示，未来，公司将研究立足“研究驱动、科技赋能”的经营策略，以“研究+定价”为核心，加强一二级市场联动，拓宽研究服务边界。同时，推进AI在投研领域的应用，创新研究方式，丰富客户服务措施，提升客户黏性，建立良好品牌形象与行业口碑。

同时，头部券商也将目光投向海外市场。展望2025年研究业务的发展，中信证券表示，公司研究业务将继续提升研究能力、扩大研究影响力，进一步扩大上市公司的研究覆盖面和机构客户的服务覆盖面，境内外研究业务模式实现统一，完善面向全球的研究和服务体系，向境内外客户提供全球综合研究服务。

# 151家期货公司2月份净利润同比增超68%

■本报记者 王宁

3月26日晚间，中国期货业协会(以下简称“中期协”)发布数据显示，2月份全国151家期货公司合计实现营业收入25.42亿元，同比增长14.3%；实现净利润近5亿元，同比增长68.01%。

多位业内人士向记者表示，今年2月份全行业经营数据较去年同期均有不同程度增长，主要原因在于市场活跃度提升和市场投资环境有所改善；其中，期货市场成交活跃度提升，为手续费增收带来较大支撑。

## 市场活跃度提升

中期协数据显示，2月份151家期货公司代理交易额为51.54万亿元，代理交易量为5.92亿手，同比分别增长69.23%和69.67%；

前两个月成交量和成交额分别同比增长26.19%、34.83%。

浙商期货有限公司副总经理华俊向《证券日报》记者表示，2月份期货公司营业收入和净利润均较去年同期均有不同程度增长，原因在干多方面，一是海外市场活跃度提升，如市场成交量和成交额放量走高等，直接带动期货公司手续费收入等主要营收来源，进而为净利润大幅增长提供支撑。另一方面，中国经济形势好转，市场投资环境有所改善，资金加速入市推升各类业务收入。

## 积极提升服务效能

面对当前的市场环境，多家期货公司表示，将根据自身竞争优势，提升各类业务的服务效能。中粮期货有限公司党委书记、总经理吴浩军向记者介绍，公司目前致力于通过创新驱动和专

业的金融衍生品投资等。

国元期货有限公司研究咨询部负责人吴菁琛向记者补充表示，2月份期货公司净利润相较去年同期有明显增长，一方面，市场活跃度提升，如市场成交量和成交额放量走高等，直接带动期货公司手续费收入等主要营收来源，进而为净利润大幅增长提供支撑。另一方面，中国经济形势好转，市场投资环境有所改善，资金加速入市推升各类业务收入。

## 积极提升服务效能

面对当前的市场环境，多家期货公司表示，将根据自身竞争优势，提升各类业务的服务效能。中粮期货有限公司党委书记、总经理吴浩军向记者介绍，公司目前致力于通过创新驱动和专

业服务，深化对实体经济的支持与贡献，为各类交易者提供更好的衍生品综合服务商专业能力，如强化期货和衍生品领域的专业优势，搭建现联合市场研究团队，打造公司场外业务大客户服务体系，集中资源定向服务大客户，提升场外业务回报水平。同时，还充分利用集团产业链资源，通过协同合作降低业务风险和综合成本，为各类主体提供风险管理等综合金融服务，着力提升以定价能力和交易能力为核心的竞争力。

“今年公司聚焦优势领域，补强短板业务。同时，严控风险，力争实现营收与净利润双增长。”华俊表示，公司将全年继续做深做实金融“五篇文章”，如优化提升基于投研一体的产业链数智管理平台——“企智汇”，帮助企业梳理风险敞口、智能匹