

基金年报曝光2024年券商研究业务“成绩单”

# 分仓佣金同比下降近35% 多家“黑马”逆势增长

本报记者 周尚仔  
见习记者 于宏

随着2024年基金年报披露完毕,2024年券商分仓佣金收入榜单出炉。

Wind数据显示,2024年,券商合计实现分仓佣金109.86亿元,同比下降34.74%。在公募基金费率改革持续深化的背景下,券商研究业务正经历“洗牌”,整体来看,综合实力雄厚的头部券商持续位居前列,也有不少研究实力过硬的中小券商“黑马”实现了分仓佣金收入大幅增长、排名显著跃升。

## 马太效应依然显著

从分仓佣金排名来看,数据显示,分仓佣金超1亿元的有31家券商,分仓佣金超3亿元的有11家券商。其中,中信证券以7.57亿元的分仓佣金居于榜首,占据整体市场规模的6.89%;广发证券、长江证券、中信建投分仓佣金分别为6.48亿元、5.65亿元、5.08亿元;国联民生、华泰证券、国泰君安的分仓佣金均超4亿元,分别为4.63亿元、4.57亿元、4.49亿元。

从行业竞争格局来看,2024年,券商研究业务的马太效应依然较为显著,前20强券商的分仓佣金合计达76.54亿元,占整体市场规模的69.67%。

在增速方面,虽然2024年券商分仓佣金整体市场规模有所缩水,但仍有部分券商依靠扎实的研究实力,实现分仓佣金同比增长。比如,国联民生实现分仓佣金4.63亿元,同比增长347.73%,为分仓佣

金前20强中唯一实现同比增长的券商;分仓佣金占整体市场规模的4.22%,跻身行业第5位。

值得关注的是,在国联民生与民生证券合并前,2023年,民生证券分仓佣金排名第17位(市占率2.18%),国联民生排名第38位(市占率0.61%);2024年,国联民生(两家公司合并计算)合计揽入分仓佣金4.63亿元,排名跃居第5位,研究业务初步实现了“1+1>2”的效果。

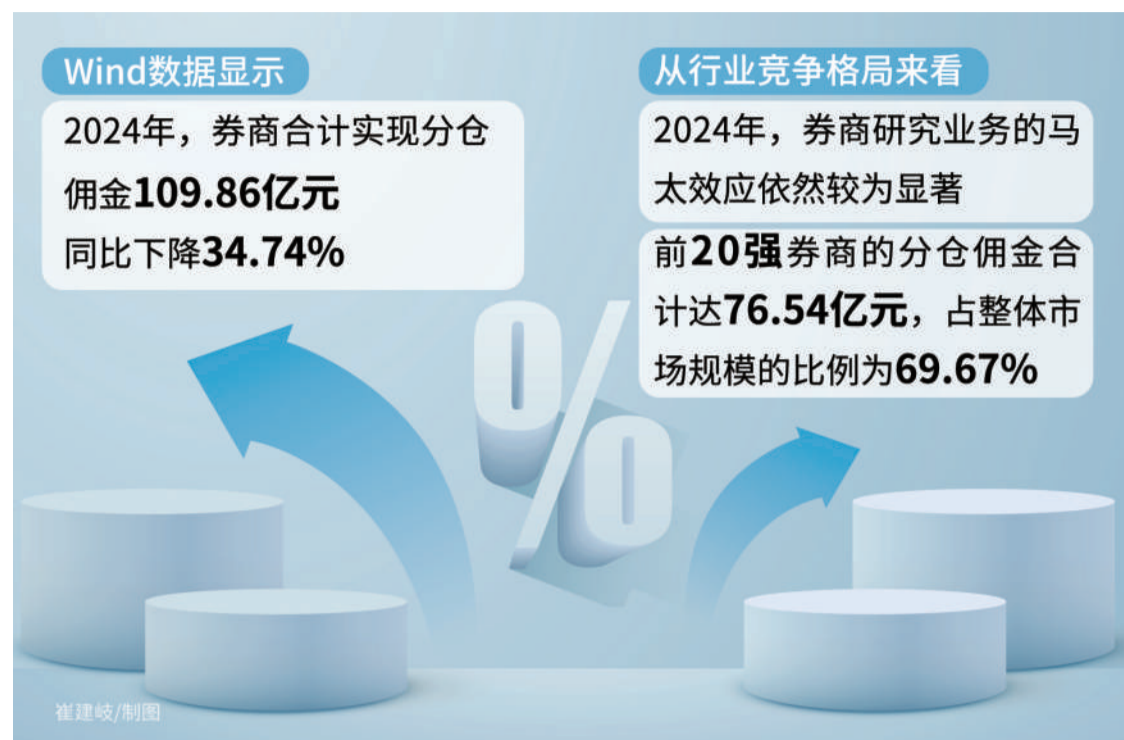
国联民生相关负责人表示:“国联民生从公司战略高度坚定打造研究院品牌,已建立近400人的研究及销售队伍,覆盖TMT、高端制造、大宗商品、消费服务等30余个重要行业和领域。研究所将依托股东生态圈的深度赋能与战略区位优势叠加效应,聚焦新质生产力发展主航道,强化‘行业研究+产业研究’双轮驱动,围绕数字经济、绿色经济等国家战略方向,强化深度投研能力,为投资者提供前瞻性决策支持。”

此外,不少中小券商由于基数较小,也实现了显著增长。例如,中信证券华南实现分仓佣金1425.9万元,同比增长2045.93%;华源证券、麦高证券、高华证券、国融证券同比分别增长1523.86%、601.8%、194.24%、101.41%。

## 加速研究业务转型

在公募基金费率改革持续推进的背景下,券商研究所正在经历变革。

展望券商研究业务的未来发展,近期加盟东方财富证券研究所担任副所长、首席策略官的陈果表



示:“公募基金费率改革有望推动券商研究业务进一步强化专业导向,回归研究本质,对于行业格局而言,预计会加速推动行业‘洗牌’,而从商业模式与增长空间来看,券商研究所除了需要继续获取公募基金分仓佣金外,也需加强探索,通过拓展对外综合服务和对内赋能各项业务来创造更多价值。”

“随着公募基金费率改革的逐步落地,过硬的研究能力成为行业长期高质量发展的关键。未来,佣金分配将不断向具备优秀研究实力、经营稳健、风控合规良好的券商倾斜。”上述国联民生相关负责人表示。

面对日益激烈的行业竞争,券商纷纷加速研究业务转型,多方探索研究所的新发展路径。例如,中国银河2024年成立新发展研究院,聚焦“新发展理念、新发展格局、新质生产力”,致力于打造具有全球视野的现代资本市场高端智库。国泰君安则不断优化研究团队、完善研究体系,持续推进跨境研究一体化,共享境内外研究资源,提升对海外机构客户的服务力度。

招商证券以“三条曲线”为抓手全面提升研究所内外部服务水平,第一曲线持续提高对公募基金、保险资管等核心客户服务水平,同时加快数字化转型,积极打

造AI研究所,建设一站式智能研究生产与服务平台;第二曲线聚焦内部价值创造,发挥研究业务“探路导航”功能,为公司其他业务发展提供有力支撑;第三曲线着力打造“招证智库”研究服务品牌,发布一系列与国家战略、宏观形势等相关的高质量研究报告,提升研究品牌影响力。

此外,券商也纷纷加强人才储备,提升核心竞争力。从证券行业分析师数量来看,中国证券业协会数据显示,截至4月1日记者发稿,行业分析师总数为5578人,较去年同期增长了816人,增幅为17.14%。

# 一季度公募基金分红逾675亿元 同比增长46.34%

本报记者 彭衍霖

一季度,公募基金分红频次和规模呈现显著增长态势。公募排排网数据显示,截至2025年3月31日,今年一季度全市场公募基金合计分红1696次,同比增长24.71%;分红金额高达675.88亿元,同比增长46.34%。

“基于一季度公募分红数据,未来公募基金市场的分红趋势有望保持良好态势。”晨星(中国)基金研究中心总监孙昕表示,当前,投资者对稳定且确定收益的需求提升,具有

长期分红、稳定分红特征产品的吸引力将持续增强,这也会推动基金公司维持或加大分红力度。

分类来看,债券型基金成为一季度分红的主力军,分红次数和金额均占绝对主导地位。一季度,债券型基金分红1378次,分红金额达530.82亿元,占分红总额的78.54%。紧随其后的是股票型基金和混合型基金,分别分红163次和127次,分红金额分别为107.51亿元和27.29亿元。此外,公募REITs、QDII基金、另类投资基金、FOF和

货币市场型基金也均有分红,但金额相对较小。

值得注意的是,QDII基金分红呈现爆发式增长,一季度分红金额同比飙升1193.22%。同时,权益类基金分红同样表现亮眼,股票型基金和混合型基金分红金额同比增长均超100%,反映出权益市场回暖对基金分红能力的提振作用。

从分红次数来看,一季度共有1519只公募基金进行了分红,其中110只基金分红次数不少于2次。其中,合煦智远基金管理有限公司

旗下债券型基金“合煦智远嘉悦利债债A”分红6次,成为一季度分红次数最多的基金。

从单个基金分红规模来看,华夏基金管理有限公司(以下简称“华夏基金”)旗下“华夏沪深300ETF”一季度分红金额高达26.83亿元,位居首位。此外,还有7只基金分红金额不低于10亿元,其中股票型基金占到4只,债券型基金占到3只。

在公募基金管理人方面,一季度共有123家公募基金管理人旗下

基金进行了分红。其中,华夏系基金分红金额高达47.27亿元,位居首位。中银基金管理有限公司、易方达基金管理有限公司、嘉实基金管理有限公司旗下基金分红金额均不低于40亿元。

孙昕表示,虽然分红能为投资者带来一定的收益,但只是基金投资回报的一部分,不能完全反映基金的投资价值和管理能力。投资者在选择基金时,应综合考虑基金的历史分红、业绩表现以及规模变化等因素。

# 3月份新成立股基数量创近十年单月新高

本报记者 方凌晨

公募基金发行市场持续升温。3月份新成立基金数量迎来小高峰,股票型基金新成立产品数量更是创下单月历史次新高,也是近十年来单月新高。

东方财富Choice数据显示,以基金成立日统计,3月份新成立基金数量达137只,发行总份额突破千亿份,为1009.26亿份。而今年1月份和2月份新成立基金数量分别为55只、107只,发行总份额分别为

657.86亿份、832.64亿份。由此可见,3月份在新成立基金数量和发行份额方面均有显著回暖。

在3月份新成立的基金中,股票型基金发行情况亮眼。3月份新成立股票型基金达74只,创下自2015年7月份以来的单月新高,仅次于2015年6月份新成立股票型基金数量(102只)。

此外,混合型基金、债券型基金新成立数量也较多,分别为25只和29只。债券型基金新成立数量与去年同期相比有明显下滑。

深圳市前海排排网基金销售有限公司(以下简称“排排网”)认为,股票型基金发行升温是多方面原因综合作用的结果。从直接原因来看,近期A股市场表现强劲,市场情绪整体向好,推动了股票型基金的发行;而债券市场近期回调幅度较大,相较之下股票型基金的吸引力进一步提升。深入来看,一直以来,监管部门鼓励大力发展权益类基金。如新“国九条”明确提出“大力发展权益类公募基金,大幅提升权益类基金占比。建立交易型开放式指数基金(ETF)快速审批通

道,推动指数化投资发展”,为股票型基金的发行提供了坚实支撑。

“被动指数型基金具有风格较为稳定、持仓透明及费用低廉等优势,投资者对其认可度日益上升。近两年,股票型基金的发行热潮

主要由被动指数型产品推动,尤其是各大宽基指数的相关产品规模持续增长,人气十分火爆。”姚旭升表示,同时,股票型基金发行升温也释放了积极信号,即投资者风险偏好提升,以及基金管理人对于权益市场的未来表现持乐观态度。

长城均衡成长基金经理廖海澜认为,在当前宏观环境下,后绩大盘指数或将走出较平稳的“慢牛”行情,投资机会可能继续保持轮动。在此过程中,新质生产力领域相关的投资机会有望不断涌现。

# 百亿元级私募去年第四季度重仓电子行业

本报记者 昌校宇

作为私募基金行业的“顶流”,百亿元级私募机构的持仓情况一直备受市场关注。随着A股上市公司2024年年报披露,多家百亿元级私募机构去年第四季度的持仓动向逐渐清晰。

深圳市前海排排网基金销售有限公司(以下简称“私募排排网”)数据显示,截至2025年4月1日记者发稿,已有18家百亿元级私募机构旗下产品出现在38家A股上市公司去年第四季度前十大流通股股东名单中,合计持股市值达170.30亿元。

## 高毅资产持股市值第一

从持股数量变化来看,去年第四季度获得百亿元级私募机构旗下产品增持股份的A股上市公司有4家,

持股不变的有14家,被减持股份的有8家,另有12家上市公司前十大流通股股东中出现新进百亿元级私募机构。

前述18家百亿元级私募机构中,上海高毅资产管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“高毅资产”)旗下产品现身7家上市公司前十大流通股股东名单中,合计持股市值为77.79亿元,位居第一。

其中,高毅资产旗下产品高毅利伟精选唯实基金,于去年第四季度首次出现在扬农化工前十大流通股股东名单中,截至2024年12月末持股数量为393.2万股。此外,高毅资产旗下产品还增持了紫金矿业和瑞丰新材,分别增持721.51万股和100万股,截至2024年12月末持股数量依次为34185.15万股和1300万股。

上海思颀投资管理有限公司和玄元私募基金投资管理(广东)

有限公司(以下简称“玄元投资”)重仓个股均为4只,合计持股市值分别为7.87亿元、3.64亿元。其中,玄元投资旗下产品在去年第四季度新进入冀东装备前十大流通股股东名单中。

此外,深圳市中欧瑞博投资管理股份有限公司、上海重阳投资管理股份有限公司等知名私募机构旗下部分产品,也在多家上市公司前十大流通股股东名单中现身。

## 对后市预期乐观

另据私募排排网数据,上述去年第四季度被百亿元级私募机构重仓的38家上市公司中,电子行业的公司数量最多,达8家;基础化工、机械设备、医药生物等行业公司依次为7家、4家、3家。

前海钜隆资产管理(深圳)有限公司首席投资官龙舫对《证券日

报》记者表示:“电子行业作为新质生产力的重要组成部分,成为百亿元级私募机构的重点配置方向。这一投资逻辑主要基于四个方面考虑:一是电子行业估值仍处于历史低位,具备较好的安全边际;二是半导体、光学光电子等细分领域受益于国产替代加速带来的结构性机遇;三是消费电子等行业景气度回升,有望带动公司业绩持续改善;四是电子行业具备较强的业绩弹性,技术突破或订单放量可能带来股价上涨,这与私募机构追求超额收益的投资策略高度契合。”

对于A股市场未来走势,私募机构普遍持乐观态度。龙舫分析称,虽然短期受外部因素扰动,但A股中长期向好的基本面并未改变。随着外部不确定因素逐步消化,在宏观经济持续复苏、流动性保持合理充裕以及产业政策持

续发力的共同推动下,A股市场有望走出震荡上涨行情。从配置方向来看,科技与消费双主线格局清晰:人工智能、机器人等科技成长板块经过阶段性调整后,仍具引领作用;同时,在扩内需政策持续发力的背景下,食品饮料、家电、旅游等消费板块的盈利修复值得期待。

创新药板块正获得机构重新审视。重阳投资日前发布的“重阳来信”提到,当前是投资创新药的有利时机。该机构认为,经过四年多的深度调整,中国创新药板块的机构配置比例已处于历史低位。在此期间,国内创新药产业快速发展,已具备全球竞争力,中国创新药的“DeepSeek时刻”将至。此外,国际药企巨头已经用实际行动积极买入中国创新药资产,这将带动全球资本对中国创新药企的价值重估。

# 上市险企代理人数量基本企稳

本报记者 冷翠华

行业高度关注的保险代理人(亦称“保险营销员”)数量出现了新变化:持续下滑约4年的代理人数量出现企稳迹象,2024年已有上市险企代理人数量出现回升。同时,多家险企代理人的收入同比亦有明显增长。

业内人士认为,保险代理人数量企稳回升体现了险企内部改革的成效,整体来看,行业保险代理人数量或将企稳,但动态的优胜劣汰仍将持续,保险代理人需要根据行业发展持续提升综合能力。

## 代理人数量企稳

保险代理人数量止跌企稳已经出现了一些信号。根据中国平安保险(集团)股份有限公司2024年年报,截至去年底,该公司旗下的中国平安人寿保险股份有限公司(以下简称“平安寿险”)代理人数量达36.3万人,较2023年底的34.7万人增加了1.6万人,增幅为4.6%。

从其他A股上市险企代理人数量来看,同比虽仍有小幅下滑,但出现了触底企稳的迹象。其中,截至去年底,中国太平洋保险(集团)股份有限公司旗下的中国太平洋人寿保险股份有限公司(以下简称“太保寿险”)保险营销员为18.8万人,较去年上半年末提升2.7%,不过与2023年底相比仍下滑了5.5%。

截至2024年年底,中国人寿保险股份有限公司(以下简称“中国人寿”)个险销售人力为61.5万人,较2023年底小幅下降了约3%。

同时,根据中国人民保险集团股份有限公司2024年年报,截至去年底,该公司旗下的中国人民人寿保险股份有限公司(以下简称“人保寿险”)的营销员规模人力同比有所下降,但月均有效人力为21851人,同比增长9.2%。

此外,截至去年底,新华人寿保险股份有限公司(以下简称“新华保险”)个险代理人规模人力为13.64万人,同比下降12%,不过月均绩优人力达1.55万人,同比增长4%。

普华永道管理咨询(上海)有限公司中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,部分险企的代理人在2024年企稳主要有两方面原因:一是险企内部的优增优育模式取得效果,提升了代理人的产能,高产能、高回报降低了代理人的脱落率,避免了人员的大进大出;二是不少具有一定工作经验和专业能力的人员在工作变动时,倾向于选择相对灵活的就业模式,保险代理人是一个不错的选择或者过渡性安排。

2024年,上市险企在提升代理人产能及收入方面取得明显成效。例如,中国人寿销售队伍产能在高平台上稳步提升,月人均首期交保费同比增长15%。平安寿险去年代理人人均新业务价值同比增长43.3%,且其代理人月均收入已达10395元,同比增长5.9%。太保寿险营销员月人均首单规模保费16734元,同比增长30.4%;核心人力月人均首单规模保费54330元,同比增长17.9%;核心人力月人均首单佣金收入6868元,同比增长7.1%。

## 积极推动代理人提质行动

保险行业之所以高度关注代理人数量变化,是因为对寿险行业来说,代理人渠道是非常重要的渠道。不过,近十年来,行业代理人数量经历了大起大落。业内人士认为,当前保险代理人总数量或已接近底部,但结合行业发展趋势看,未来仍将保持持续动态优化态势。

2015年,监管部门发布《关于保险中介从业人员管理有关问题的通知》,取消了保险中介从业人员资格核准审批,保险代理人队伍由此开始了快速扩张。代理人数量从2015年的471万人增长至2019年的912万人,此后,随着行业转向高质量发展,代理人清虚持续推进,自2020年开始,代理人数量开始持续下降,直到2024年底部分险企代理人出现企稳迹象。

当前,对于寿险行业来说,个人代理渠道仍然是非常重要的渠道之一,保险公司也在积极推动代理人的提质行动,使营销队伍更加适应行业发展新要求。

例如,去年,中国人寿深化个险营销体系改革,聚焦优增优育和产能提升,完善经营管理体系,推进存量队伍加速转型,“种子计划”在24个城市试点。

2024年,平安寿险通过构建客户服务场景、拓宽“产品+服务”权益、提升训练实战性等核心举措,驱动队伍产能增长。同时,围绕代理人“做优一晋一增优一留优”发展周期,提升优质新人留存,改善队伍素质。

新华保险董事长杨玉成表示,2024年公司从战略高度做实组织发展,在保险代理人的培训方面与复旦大学、北京大学等知名高校和机构建立了战略合作,推出了WLP(全生命周期规划师)的培养体系,让队伍优增变得更容易。该公司2024年年报显示,去年公司通过“XIN一代”计划推动代理人队伍专业化改革,提升服务质量和客户黏性,业务品质得到较大改善。

展望未来保险代理人的发展趋势,周瑾认为,整体来看,代理人总数量或基本企稳,但仍将持续进行动态的优胜劣汰。这主要基于两点判断:一方面,随着行业的产品结构调整,产品预定利率下调,浮动收益类产品的占比大幅提升,销售难度增大,对代理人的专业能力和营销技能也提出了更高的要求,专业能力不足的代理人还会持续被淘汰;另一方面,部分险企的“理财规划师”和“风险管理师”等高质量模式也会吸引一些高素质人才持续加入代理人行列,以更好的专业服务和业绩水平生存下来。

在人身险行业新的发展阶段,保险代理人如何实现更好的发展?在周瑾看来,首先,要坚定回归到“以客户为中心”的专业化服务理念上,从客户的需求出发,满足客户需求和创造专业价值才是立命之本;其次,要不断利用各种方式提升专业能力,包括投资理财和风险管理的专业知识、客户服务的专业技能,以及适当的销售技巧;再次,要充分拥抱科技,利用AI(人工智能)平台工具,基于数据而非经验来优化经营和决策,人机协同以达成更好的效率效果。