

金融深一度

从手动“做T”到借力券商T0算法：

个人投资者迎来量化交易时刻

■本报记者 于宏

开盘半小时，手机上的券商App已自动帮你完成同一只股票的数次高抛低吸；不必时刻紧盯K线图，收盘时仓位未变，你的账户里却悄然多出一杯咖啡钱……这曾是金融机构的专属操作，如今已成为不少个人投资者使用T0算法服务的日常场景。

今年以来，多家券商陆续推出T0算法服务，借助AI与量化交易技术帮助投资者进行日内的“低买高卖”操作，捕捉价差收益。过去，此类量化交易工具因成本较高，使用群体主要为金融机构，而随着金融科技的发展，智能化工具正逐渐走向大众，一定程度上推动了个人与机构的交易平权。

不过，智能工具的加持并非“稳赚不赔”的保障，记者在采访中了解到，即便使用算法工具，用户的收益也受到市场波动、个股表现、策略匹配等多重因素的影响，券商T0算法服务效率优势与潜在风险并存，投资者在使用过程中仍需理性、审慎。

推动机构与个人交易平权

T0算法是一种基于AI量化模型的自动化交易工具，核心逻辑是基于客户现有持仓，通过智能算法捕捉同一股票的日内价格波动，高抛低吸，在尽量保持投资者日线净持仓数量不变的同时，帮助投资者降低持仓成本、增厚收益。

值得注意的是，券商的T0算法服务与曾引起市场较大争议的高频量化交易存在本质区别。易观千帆证券业咨询专家夏雨告诉《证券日报》记者，使用券商T0算法的用户交易频率是“日内”级别，只有在持仓标的触发相关条件时才会进行交易，交易频率较低；而高频量化交易主要通过捕捉市场中的微小价差、瞬时错误定价或流动性失衡来获利，交易频率极高、速度极快。此外，券商T0算法用户通常资金量不大，持仓较为稳定，对市场影响有限；而高频量化交易资金规模庞大、持仓时间往往极短，对市场的影响更为显著。

目前，已有广发证券、招商证券等20余家券商在App端上线了T0算法服务，同时，多家券商正在积极筹备推出相关服务。作为信息技术服务商，恒生电子已协助10余家券商承建T0算法服务。恒生电子机构服务业务总部部长卢立对《证券日报》记者表示，T0算法是基于市场中的定价偏差或统计规律延展的交易方式，是市场流动性的重要提供者。券商T0算法服务为投资者提供了有效的智能辅助工具，同时使机构投资者“专属武器”也能被个人投资者使用，有助于推动交易平权、金融工具普惠，让科技发展的红利惠及更多投资者。

记者在走访中了解到，在券商T0算法服务落地之前，其核心效用“做T”就一直是个人投资者经常进行的

受访专家认为

投资者使用券商T0算法服务可实现更快速的决策与交易，同时对历史数据和实时行情的分析更为准确，有助于提升投资的专业化水平，降低情绪性交易的影响



操作之一。T即Trade(交易)，投资者口中的“做T”即通过日内多次高抛低吸，在保持日线持仓总量不变的情况下，追求尽可能高的价差收益。

“我这两年长期持有一只股票，并把持股分为30份，通过每日‘做T’低买高卖其中的一部分，相当于自行实现了‘T+0’交易，目前我的持仓成本已经较最初下降了很多。”一位资深投资者对记者表示。

相较而言，券商T0算法服务主要依托算法、AI大模型进行智能的自动交易，而投资者手动“做T”则对个人的投资经验和技巧要求较高。一位投资者向记者坦言，“做T”需要丰富的专业知识和炒股经验来判断合适的买卖时机和操作频率，新手小白最好不要尝试，否则可能经常出现“做反T”的情况，即卖在低点或买在高点，造成利益损失。

中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英向《证券日报》记者表示：“与个人手动操作相比，投资者使用券商T0算法服务可实现更快速的决策与交易，同时对历史数据和实时行情的分析更为准确，有助于提升投资的专业化水平，降低情绪性交易的影响。”

投资者“体感”有温差

对于投资者而言，不管技术工具听起来多“高大上”，拿到手的收益才是实实在在的。如今，搭上量化投资工具的“快车”后，个人投资者的收益到底如何？

记者采访发现，在智能工具的加持下，投资者使用T0算法的收益和满意度呈现较大分化。多位投资者向记者表示，使用T0算法后的收益比之前自己操作时更稳定，整体上较为满意。一位使用T0算法近一年的投资者表示：“用T0算法，在市

场上涨时会赚得比较多，在市场下跌时则会亏损得少一些。”另一位投资者向记者展示了App上的收益详情，据介绍，其底仓约30万元，在8月份使用T0算法服务的9个交易日中，累计收益已超过1万元。

不过，也有部分投资者反馈其使用T0算法服务的收益情况不佳。“开通T0算法服务后，没看到稳定的收益，却一直稳定地交手续费。”“有时当天自动交易多次，就要付多笔手续费，结果收益却不多，除去手续费后基本不赚钱。”

对于上述投资者的“体感”温差，王红英解释说，普通投资者使用券商T0算法进行交易，只是增加了智能工具的辅助，并不能保证收益。用户的持仓收益往往受到多重因素的影响，包括个股基本面、股价走势、流动性等。同时，持仓期间市场整体交易量、行情波动、用户持仓时间、持仓数量、选择的算法策略等因素也在很大程度上影响收益。

恒泰证券上海海伦路证券营业部负责人吴明辉告诉《证券日报》记者，影响用户收益的主要因素是市场情况，市场成交量越大、行情波动越大时，用户使用T0算法服务的收益情况相对会更好。当市场出现单边上涨、下跌或极端行情(风格快速切换)时，不同T0算法策略的盈利效果则会明显分化。从客群来看，券商T0算法服务更适合中长期持仓、追求中线或者长线收益的用户，以及有一定炒股经验和风险承受能力的投资者。

“券商T0算法服务效率优势与潜在风险并存。”巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示，投资者应首先评估该工具与自身投资策略是否匹配，充分了解算法策略的有效性和风险控制机制，结合个人风险承受能力和收益预期

审慎决策。建议先用少量资金、分散标的实盘验证一段时间，再决定是否大规模使用。

或成券商佣金增收新引擎

尽管投资者“体感”冷热不一，但对于券商而言，T0算法服务无疑是一项重要的业务创新，有望成为券商佣金收入的重要增长点。

“对于券商而言，推出T0算法服务能够提升客户交易量，直接增加佣金收入。”夏雨表示，T0算法服务有助于提升券商App用户活跃度，吸引量化交易兴趣群体及高净值客群，增强客户黏性。预计未来T0算法服务有望成为券商争夺客户、打造一站式财富管理服务的有力工具。

从行业格局来看，当前已有20余家券商上线了T0算法服务，其中，大型券商和中小型券商在客户资产门槛要求、服务佣金费率等方面存在显著差异。据了解，券商对用户开通T0算法服务设置的资产门槛从20万元到100万元不等，服务佣金费率则从万分之二到万分之三点五不等。相较于当前佣金费率已到万分一以下的普通证券交易，T0算法服务能够一定程度上拓展券商佣金收入的增长空间。

长远来看，T0算法服务的落地与普及有望重塑券商财富管理生态。在卢立看来，T0算法服务的发展有助于券商加速推进财富管理业务转型，部分券商正借此推动传统投顾业务向智能投顾领域延展，为客户提供更多个性化服务及附加价值。展望未来，券商应加强自主研发能力，结合自身的行业分析及量化研究能力进行T0服务品牌建设，降低对外部算法提供商的依赖程度，为客户提供更加优质便捷的投资体验。

金融监管总局修订发布《保险公司资本保证金管理办法》

■本报记者 刘琪

9月5日，国家金融监督管理总局(以下简称“金融监管总局”)发布消息，为改进保险公司资本保证金监管，推动保险公司提高资本保证金管理水平，金融监管总局修订发布了《保险公司资本保证金管理办法》(以下简称《办法》)。

据金融监管总局有关局负责人介绍，原办法发布于2015年，在规范保险公司资本保证金管理方面发挥了重要作用。随着我国保险市场持续快速发展，原办法已不能完全适应保险市场发展和监管的要求。同时，内地与香港、澳门签署的《关于修订〈关于建立更紧密经贸关系的安排〉服务贸易协议》的协议》，允许香港资银行、澳门资银行作为内地保险公司资本保证金存放银行，需要修订原办法以满足该协议要求。

从《办法》主要修订内容来看，一是取消资本保证金存放银行类型限制，各类型商业银行均可作为存放银行。二是优化存放银行条件，包括提高了存放银行净资产规模要求，补充完善了存放银行审慎监管指标要求等。三是完善资本保证金存放形式，增加“大额存单”存放形式，将“大额协议存款”调整为“协议存款”。四是完善资本保证金管理要求，增加了资本

保证金到期后的续存或转存要求，提高单笔资本保证金存款金额要求。五是资本保证金处置行为事后备案制调整为事后报告制。

谈及修订资本保证金存放银行条件的主要考虑，前述负责人表示，近年来，我国银行机构资产规模持续增长，原办法存在资本保证金存放银行净资产规模要求偏低问题，此次修订提高了存放银行净资产规模要求，以有效筛选规模适当的银行。为了落实对外开放要求，《办法》取消了存放银行类型限制，同时为了提高存放银行安全性，优化了审慎监管指标要求，要求存放银行具有完善的内部控制制度和风险管理制度。

前述负责人还提到，《办法》将资本保证金处置行为事后备案制调整为事后报告制，适当简化了报告资料要求，主要是为了精简保险公司报送事项，优化报送方式，以降低其合规成本，并提高监管质效。同时，《办法》明确了保险公司对报告材料的真实性、准确性、完整性负责，压实其报告主体责任，对未按规定进行报告的监管机构将依法采取监管措施或进行处罚。

下一步，金融监管总局将加强督促指导，推动保险机构做好《办法》贯彻落实工作，切实提升资本保证金管理水平。

创业板指表现强势 科技成长主线被看好

■本报记者 于宏

9月5日，A股市场震荡上行，三大指数集体上涨。同花顺iFinD数据显示，截至收盘，上证指数报3812.51点，涨1.24%；深证成指报12590.56点，涨3.89%；创业板指报2958.18点，大涨6.55%。全市场成交额23484亿元，4857只个股上涨，其中107只个股涨停。

创业板指涨势强劲受关注。具体来看，创业板当日成交量247.89亿股，成交额6764.04亿元。在创业板的1385只个股中，1337只个股当日股价实现上涨，占比96.53%。其中，中际旭创当日成交额居首，达305.92亿元，位居全A股市场首位，其股价当日上涨10.26%。此外，新易盛、胜宏科技、宁德时代、阳光电源等4只个股成交额均超200亿元。

从各板块表现来看，9月5日，电池板块领涨，涨幅为9.14%，成交金额达1777亿元，板块内101只个股上涨，天宏锂电等16只个股涨停，年初至今板块累计涨幅达62.01%。同时，能源金属板块走强，当日上涨7.69%；光伏设备、风电设备板块表现活跃，当日涨幅

分别为6.26%、5.75%。

资金流向方面，当日主力资金净流入额位居前三的行业分别为电池、元件、光伏设备(申万二级行业)，分别获主力资金净流入259.96亿元、103.35亿元、88.62亿元。

展望后市，中原证券宏观策略分析师张刚表示，当前A股市场正处于政策利好交织、流动性充裕的有利环境。预计短期市场以震荡上行为主，建议关注电池、能源金属、半导体等行业的投资机会。

中长期来看，东兴证券研究所策略首席分析师林阳表示，在中国资产重估和证券市场高质量发展两个核心逻辑支撑下，市场中长期上涨空间逐步打开，看好后续市场走势。

配置策略方面，华安证券研究所副所长、首席经济学家郑小霞建议重视两条主线：第一条主线是高弹性成长科技，主要包括泛TMT、AI、算力、机器人、军工等；第二条主线是景气具备支撑或业绩超预期的领域，包括稀土永磁、贵金属、工程机械、摩托车、农化制品等。

18家信托公司进入25家A股公司前十大流通股股东

■本报记者 方凌晨

证券市场是信托资金投向的重要领域，透过A股前十大流通股股东名单，可以窥见信托资金在证券市场布局的最新落点。

据Wind资讯数据统计，截至今年6月底，18家信托公司现身25家A股上市公司的前十大流通股股东行列，持股总市值达592.1亿元，银行、券商等金融行业获得青睐。数据同时显示，信托公司的持股总量与今年一季度末基本持平，但持股总市值增长64.56亿元。

具体来看，信托公司持股数量居前的6只个股均来自金融行业。国信证券、江苏银行获信托公司持股数量均为十亿级，分别达21.37亿股、12.81亿股；郑州银行、国元证券、国联民生、东北证券获持股也较多，分别为7.05亿股、5.92亿股、3.90亿股和2.76亿股。

上述6只个股也位居信托公司持股市值前列，国信证券、江苏银行、国元证券、国联民生、东北证券、郑州银行获信托公司持仓市值分别为246.18亿元、152.91亿元、46.74亿元、40.38亿元、21.06亿元和14.51亿元。

“金融行业公司‘稳定+分红+安全’的特性，与信托资金追求稳中求进的原则高度契合，是其成为信托公司重仓行业的核心逻辑。”上海金融与发展实验室主任曾刚对记者表示，首先，金融股具备较强的盈利稳定性和分红能力，能够为投资者带来相对可观且稳健的回报。其次，金融行业长期具备规模效应和行业壁垒，市场地位稳固，抵御波动能力较强，符合信托公司对大额资金的安全性要求。最后，信

托公司本身与金融行业有着天然的业务和信息交集，对相关公司基本面、行业趋势有更深入的认知和资源整合优势，更易研判风险与机会。

用益金融信托研究院研究员帅国让对记者表示：“金融股具有收益稳定性、高分红等特性，使其不仅与信托资金的风险偏好、收益目标高度相契合，也符合相关合规要求及资产配置的底层逻辑。”

随着信托行业转型步入深水区，标品信托的发展成为重要抓手。南开大学金融学教授田利辉对记者表示，未来，投向权益市场的信托资金有望逐步增加，且呈现出配置比例持续提升、投向行业进一步拓展的趋势。

曾刚表示，标品信托业务发展相对迅速，监管政策也鼓励信托公司加大直接融资和资本市场配置，提升信托资产证券化水平。同时，随着权益市场成熟度提升和中国居民财富管理需求升级，信托客户对于资本增值的诉求日益增强，也倒逼信托公司加大对股票、基金等标品资产的研究与布局。

帅国让表示：“资管新规实施后，信托公司加速向资产管理、资产服务等本源业务转型，需要增加权益类资产配置以提升收益，同时越来越多中长期资金进入市场，为信托资金入市提供了良好的环境，权益市场的吸引力也在提升。因此，权益市场成为信托公司业务转型的重要投资方向。”

“未来，信托公司投向权益市场的方式将更注重风险控制与业绩稳健，为高净值客户提供差异化、专业化的资产配置方案。”曾刚说。

86家财险公司上半年净利润合计逾527亿元

■本报记者 杨笑寒

随着上市险企及旗下子公司陆续披露二季度偿付能力报告，财险公司上半年经营情况也逐渐浮出水面。《证券日报》记者据此统计，截至9月5日，已有86家财险公司披露上半年净利润，合计为527.18亿元。

受访专家表示，财险公司净利润同比有所改善，主要受承保端费用优化、赔付减少、投资收益回暖等因素影响。

78家险企实现盈利

整体来看，上述86家财险公司中，有78家实现盈利，合计盈利529.05亿元；8家有所亏损，亏损额合计为1.87亿元。其中，申能财产保险股份有限公司和苏州东吴财产保险股份有限公司成立时间较短，尚无可比数据。剔除这2家新成立险企后，其余84家险企净利润同比上涨32.2%。

具体来看，盈利险企中，中国人民财产保险股份有限公司(以下简称

“人保财险”)、中国平安财产保险股份有限公司(以下简称“平安产险”)分别以243.76亿元、103.66亿元的净利润额位居第一、第二。中国太平洋财产保险股份有限公司、中国人寿财产保险股份有限公司、英大泰和财产保险股份有限公司和中国大地财产保险股份有限公司的净利润均超过10亿元。

亏损险企中，新疆前海联合财产保险股份有限公司、现代财产保险(中国)有限公司分别亏损0.51亿元、0.44亿元，位列第一、第二。

谈及今年上半年财险行业净利润整体改善的原因，对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格对《证券日报》记者分析称，这主要缘于车险产品承保端成本优化、大灾赔付数额减少及投资端改善。

北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆也对《证券日报》记者表示，上半年财险行业净利润整体改善，主要受承保优化和投资回暖等因素影响。一方面，财险行业今年上半年综合成本率整体下降，使得承保利润显

著改善；另一方面，资本市场回暖也带动投资收益提升，叠加去年同期净利润相对较低，使得今年上半年财险行业的净利润同比有所上涨。

综合成本率有所改善

综合成本率是衡量保险公司承保端盈利能力的关键指标，当其高于100%时，意味着财险公司在承保业务上出现亏损。反之，当综合成本率低于100%，意味着财险公司在承保业务上实现盈利，在承保端具有较强的盈利能力。

财险公司经营业绩印证了这一点。数据显示，净利润排名前十的财险公司综合成本率均低于100%，且保持在较低水平，平均综合成本率约为94%。上半年亏损的8家财险公司综合成本率则均超过100%。

整体来看，今年上半年财险行业综合成本率有所改善。剔除1家因不适用披露标准而未披露综合成本率的财险公司，85家财险公司中，43家财险公司的综合成本率低于100%，数量比