2025年9月30日 星期二
本版主编：姜 楠 责 编：刘 慧 制 作：董春云
证券日报

券商系公募将添丁：上海证券入主前海联合基金获批

本报记者 周尚仔

9月28日，证监会官网信息显示，证监会核准上海证券有限责任公司（以下简称“上海证券”）成为新疆前海联合基金管理有限公司（以下简称“前海联合基金”）主要股东。同时，证监会核准百联集团有限公司成为前海联合基金实际控制人；对上海证券依法受让前海联合基金20000万元人民币出资（占注册资本比例100%）无异议。这一核准结果意味着券商系公募基金公司阵营扩容，也为上海证券的资管业务版图拓展落下一子。

补全资管业务链条

回溯过往，前海联合基金的股权历经多轮拍卖的波折。直至2025年2月份，上海证券最终以3766.22万元的价格竞得前海联合基金30%的股权，相较于评估价6725.4万元，折价幅度达44%，这在一定程度上反映出中小公募机构在头部化趋势下的生存困境。

近年来，公募基金行业竞争激烈，头部效应日益凸显，部分中小公募机构则陷入多重发展瓶颈，生存空间被持续挤压。从背景来看，前海联合基金成立于2015年8月份，是证监会批准成立的国内第99家基金管理公司，注册资本金2亿元人民币。此前，前海联合基金共有4家股东，分别为深圳市钜盛华股份有限公司、深圳粤商物流有限公司、深圳市深粤控股股份有限公司、凯信恒有限公司，各股东持股比例分别为30%、25%、25%、20%。

再看上海证券，其具备强大的股东阵容与资源整合能力。2020年12月份，证监会核准百联集团有限公司成为上海证券主要股东、控股股东。目前，上海证券股东包括百联集团有限公司、国泰海通证券股份有限公司、上海国际集团有限公司、上海国际集团投资有限公司、上海城投（集团）有限公司。

此次上海证券收购前海联合基金股权，旨在获取公募基金牌照，补全券商资管与公募基金业务链条，实现业务的多元化发展和协同效应。截至2024年末，上海证券资产管理总规模约为371.95亿元，通过持续完善产品条线、探索多元化投资策略，在券商资管领域形成了稳定的业务基本盘。但相较于券商资管叠加公募基金的完整生态，缺乏公募基金牌照始终是其短板。

对此，萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示：“券商收购公募基金公司股权，能从拓展业务边界、提升投研能力、满足客户需求等多个维度，为自身发展获取关键驱动因素。同时，在实现控股后，券商可进一步通过投研能力建设、渠道资源整合、客户资产配置等核心业务进行全方位赋能，且这些赋能效应在短期侧重于规模扩张和资源利用，长期则更注重品牌价值积累和客户关系深化。”

牌照价值与协同优势凸显

上海证券收购前海联合基金股权是当前证券行业加速布局公募赛道的缩影。随着居民财富管理需求的持续释放以及资管行业净值化转型的不断深化，公募基金作为重要的资管工具，发展潜力日益凸显，也成为券商资管优化业务结构、开辟新收入来源的核心方向。

从行业数据来看，公募赛道的吸引力已然显现。截至2024年末，证券行业资管业务总规模为9.7万亿元，同比增长5.7%。其中，以公募基金和集合资管为代表的主动管理产品规模合计4.3万亿元，占证券行业资管业务总规模的比例为44%，连续三年高于定向资管产品规模占比。

在具体布局路径上，如今券商主要通过“两条腿走路”：一是直接收购现有公募基金公司股权，借助成熟平台快速获取牌照与团队；二是设立券商资管子公司，并通过子公司申请公募基金牌照，实现业务专业化隔离与运营。

“券商系公募基金公司（参股或控股公募基金）依托股东在投研、渠道及客户资源方面的协同优势快速扩张，规模增速显著高于行业平均水平，成为推动公募行业扩容的重要力量。”中信建投非银及金融科技首席分析师赵然表示，当前，券商系公募基金公司共有68家，2025年上半年末管理规模达19.76万亿元，较2024年末增长5.79%，占全市场公募规模的比例为58.6%，近五年的管理规模保持增长态势。

谈及券商收购公募基金公司股权对其核心业务的赋能，郑磊告诉记者：“券商收购公募基金公司股权后，能够更全面地了解客户的风险偏好、投资目标和财务状况，为客户提供个性化的资产配置方案。公募基金公司丰富的产品线可为券商提供更多的投资工具，满足客户不同风险收益特征的资产配置需求，如券商可根据客户的风险承受能力，将公募基金产品与其他金融产品进行组合配置，为客户实现资产的保值增值。”

年内公募基金发行量同比增超三成

本报记者 昌校宇

今年以来，公募机构加速产品布局步伐，积极把握市场机遇推进新品发行。根据公募排排网最新统计数据，截至2025年9月29日，年内全市场共计发行新基金1138只，相比去年同期的863只，增幅超三成，达到31.87%。整体来看，年内发行的新基金数量显著提升，结构上也呈现出“权益走强、债基降温”的鲜明特征。

权益类基金无疑是年内发行的焦点。数据显示，今年以来截至9月29日，全市场共发行权益类基金823只，占（发行）新基金总量的七成以上。其中，股票型基金累计发行数量达到644只，与2024年同期的328只相比增幅高达96.34%，几乎翻倍。

在股票型基金中，指数型产品占据绝对主导。上述年内新发行的644只股票型基金中，有623只为指数型产品，占比高达96.74%。华北地区某大型公募机构工作人员对《证券日报》记者分析称：“这一现象反映出被动投资理念正被越来越多的投资者接受，尤其是行业主题类指数基金，成为投资者布局细分领域的重要工具。”

对于公募基金发行市场的变化，排排网集团旗下融智投资FOF基金经理李春瑜对《证券日报》记者表示：“A股市场估值正处于历史相对低位，加之经济企稳回升、企业盈利改善等利好因素，共同为权益投资营造了有利环境。在此背景下，公募机构也乘势而上，重点布局股票型基金，尤其是指数产品。这既满足了普通投资者希望分享市场上涨红利的需求，也借助被动投资工具简化了管理流程，从而形成了供需双向促进的良性循环。”

此外，FOF（基金中的基金）产品虽然总体发行数量不多，但增长势头非常强劲。截至9月29日，今年以来共发行49只FOF产品，较去年同期增长超过一倍，增幅达113.04%。李春瑜认为：“FOF产品通过分散配置多只基金，帮助投资者降低单一产品的风险，契合了部分投资者在震荡市中追求稳健增值的需求。”

与权益类基金形成对比的是，债券基金和合格境内机构投资者（QDII）基金的发行有所降温。在A股市场走强、资金流向权益市场的背景下，截至9月29日，今年以来债券基金共发行221只，同比下降17.54%；QDII基金仅发行13只，同比降幅达到50%。

从发行机构来看，截至9月29日，今年以来共有128家公募机构发行了新基金，占行业（公募机构）总量的近八成。不过，公募机构之间的新基金发行数量分化也比较明显：超过一半的机构新基金发行数量少于5只，而新基金发行数量在10只以上的机构共有37家，行业资源进一步向头部集中。

具体来看，截至9月29日，今年以来富国基金以发行51只新产品暂居榜首；华夏基金和汇添富基金紧随其后，均发行45只新基金；易方达基金则以发行42只新产品位列第四。此外，永赢基金、鹏华基金、南方基金、万家基金等多家公募机构发行新基金的数量也均超过30只。

李春瑜认为：“头部公募机构得益于其深厚的品牌影响力、强大的渠道网络和扎实的投研能力，在新基金募集与建立投资者信任方面优势显著，能更迅速地捕捉并响应市场变化。相比之下，众多中小公募机构则倾向于采取差异化策略，专注于特定赛道或打造特色产品，其发行节奏也更为稳健和从容。”

三季度以来公募基金分红超555亿元

债券型基金是分红主力，权益型基金分红金额提升显著

本报记者 彭衍菘

公募排排网数据显示，截至9月29日，今年第三季度以来，全市场公募基金（统计各类份额）分红总额为555.25亿元，其中权益类（股票型+混合型）基金分红总额为116.36亿元，同比增幅达99.86%。从年内整体情况来看，公募基金分红总额为1824.75亿元，同比提升29%，这一增长态势反映出A股市场回暖下基金盈利能力显著提升。

分红总额持续增长

从投资类型看，公募排排网数据显示，债券型基金三季度以来分红总额为390.78亿元，占全市场基金分红总额的70.38%，仍是分红主力，但同比下降5.09%，主要受部分债券产品净值波动、可分配利润增速放缓影响。

与之形成鲜明对比的是，权益类基金分红金额提升显著。三季度以来，权益类基金分红总额达116.36亿元，同比大幅提升99.86%。其中，股票型基金表现最为突出，分红总额为103.54亿元，同比增幅达119.09%；混合型基金分红12.82亿元，同比提升16.97%，两类产品共同推动权益类基金分红占比从去年同期的11.94%升至20.96%。

“权益类基金分红大幅增长，主要是市场环境与产品盈利共振的结果。”深圳市前海排排网基金销售有限责任公司公募产品运营曾方芳在接受《证券日报》记者采访时表示，三季度以来A股市场整体回暖，推动权益类基金净值显著回升，可分配利润基础更为充裕，为分红提供了现实条件。

此外，REITs（不动产投资信托基金）、QDII（合格境内机构投资者）、FOF（基金中的基金）等细分品类也均实现同比正增长，分红金额分别为38.54亿元、9.23亿元、0.33亿元。

分红频次同步提升

除分红规模外，权益类基金的分红频次也显著提升，成为三季度以来基金分红的另一亮点。公募排排网数据显示，三季度以来，截至9月29日，股票型基金分红总次数达361次，同比提升247.12%；混合型基金分红总次数为157次，同比提升196.23%。

从全年看，年内已有43只基金分红次数不少于9次，其中28只为权益类产品，占比超六成。西部利得央企优选股票A、西部利得量化优选一年持有期混合A、湘财鑫睿债券C等产品分红次数均超10次。

晨星（中国）基金研究中心高级分析师代景霞向《证券日报》记者表示，一方面，基金高频分红跟产品定位和策略设计相关。部分基金在产品合同中明确“高分红”或“定期分红”定位，这类基金通常通过筛选高股息率标的（如央企、价值型股票），将持仓股票的现金分红转化为基金分红，形成“持仓股息—基金分红”的传导链条，契合偏好稳定现金流的投资者需求。另一方面，高频分红也可能成为基金管理人的规模管理工具。若基金持仓的股票或债券在短期内实现较高收益，基金管理人可能通过分红将收益“落袋为安”，避免后续市场波动侵蚀收益，同时向投资者传递“业绩兑现能力”的信号。同时，对部分基金而言，若基金规模快速增长可能影响策略灵活性，通过分红降低净值、减少投资者申购吸引力，有助于维持基金的最优运作规模。

国内首单外资消费REITs项目在上交所上市

本报讯（记者毛艺融）9月29日，华夏凯德商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏凯德商业REIT”）在上交所上市，成为国内首单由国际资产管理公司发起设立的消费REITs项目。这标志着中国公募REITs市场国际化和多元化进程迈出关键一步，为外资机构深度参与中国公募REITs市场提供了优秀范本。

华夏凯德商业REIT主要原始权益人的控股股东凯德投资是成立于新加坡的国际知名不动产资产管理公司。本次公募REITs的底层资产为位于广州、长沙核心商圈的两个成熟购物中心，运营业绩表现良好，为国内资本市场投资者提供了消费类不动产的资产配置新选择。项目回收资金主要用于中国境内优质资产建设和收购，对提升消费供给效能，提振和扩大消费发挥积极作用。凯德投资在中国18个城市管理40多个零售物业，资产规模超800亿元人民币，为REITs产品未来扩募提供了丰富的资产储备。

截至目前，上交所共有51单REITs首发上市，融资规模达1343.90亿元，资产类型不断拓展，参与主体更为多元，投资者类型更加丰富，已形成良好规模效应和示范效应。

上交所表示，下一步，将认真落实证监会工作部署，始终坚持以服务实体经济和国家战略为己任，积极践行资本市场对外开放政策，促进REITs市场生态不断优化，市场运行平稳有序，市场参与主体获得感不断增强，服务实体经济高质量发展。

月内超1500只个股获券商“买入”评级

本报记者 于 宏

9月份以来，券商积极对个股展开研究评级，为投资者提供决策参考，并为后市布局指明方向。

在上调评级方面，Wind资讯数据显示，本月券商合计调高了40只个股的评级。其中，老板电器、周大生、兖矿能源3只个股的评级由“推荐”上调至“强烈推荐”，特变电工、英华特、凯莱英3只个股的评级由“增持”上调至“强烈推荐”，30只个股的评级由“增持”上调至“买入”，3只个股的评级从“持有”上调至“买入”，1只个股的评级由“谨慎增持”上调至“增持”。

在下调评级方面，月内券商合计下调了73只个股的评级。其中，58只个股的评级由“买入”下调至“增持”，6只个股的评级从“强烈推荐”下调至“推荐”，4只个股的评级从“买入”下调至“优大于市”，3只个股的评级从“买入”下调至“持有”，1只个股的评级由“强烈推荐”下调至“增持”，1只个股的评级从“优大于市”下调至“中性”。

据梳理，9月份以来，券商合计对1518只个股给出了“买入”评级。其中，比亚迪获得18家券商给出的“买入”评级，数量居首；徐工机械、美的集团分别获得17个、15个“买入”评级，海尔智家、泸州老窖、赛力斯、长城汽车、桐昆股份均获得14个“买入”评级。

从行业分布来看，在上述获得“买入”评级的1518只个股中，来自医药生物行业的个股数量居首，为165只；其次是电子行业，有154只；属于电力设备、机械设备、基础化工行业的个股分别为123只、114只、110只，属于计算机、汽车、食品饮料、国防军工行业的个股均超50只。

同时，券商也积极扩大研究范围，本月以来，券商合计对504只个股进行了首次覆盖。其中，腾亚精工获得4家券商的评级，招商证券对其给出的评级为“强烈推荐”，其余3家券商对其给出的评级均为“买入”。恒瑞医药、若羽臣等13只个股均获得3家券商的评级，其中，珠海冠宇、仕佳光子、恒瑞医药均获得券商给出的“强烈推荐”评级。

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：“作为具备投研优势的专业机构，券商积极对个股展开深度研究，及时更新评级结果，能够为投资者提供有价值的信息参考，帮助其有效规避风险、把握机遇；同时，券商通过专业的财务分析和调研，实时调整个股评级，有利于提升市场定价效率，降低市场信息不对称性，引导资金向更具成长性和投资价值的企业流动，从而提升市场整体的资源配置效率。”

商业银行信用卡透支日利率下限探至0%

本报记者 熊 悦

在信用卡市场迈入精细化运营的背景下，部分商业银行进一步优化调整信用卡透支利率，日利率有望下探至0%。

根据光大银行日前发布的公告，该行对信用卡透支利率收取标准进行优化调整。信用卡透支利率收取标准由“日利率3.5‰至5‰（年利率12.7750%—18.2500%）”调整为“日利率0%—0.05%，按照单利算法近似折算年利率为0%—18.25%”。该行将根据持卡人的资信状况、用卡情况等动态调整日利率水平，调整后日利率不超过0.05%。

光大银行表示，上述调整于2025年9月29日起生效，客户可通过阳光惠生活App业务办理等界面查询透支利率收取标准。

记者注意到，目前多数银行执行的信用卡透支利率为日利率5‰，对应的年化利率为18.25%。例如，浦发银行修订后的《上海浦东发展银行信用卡（个人卡）领用合约》显示，该行信用卡透支利率按照每日0.05%的基准利率，即最高年化利率18.25%计付利息。此次光大银行放开信用卡透支日利率下限，意味着部分客户或将获得0%的透支利率。

“这一调整是宏观政策引导与市场需求发展共同作用的结果。”苏商银行特约研究员薛洪言告诉《证券日报》记者，调整后的信用卡透支利率收取标准打破了原有的固定利率区间，允许银行根据客户信用状况实施差异化定价，既体现了金融机构风险定价能力的提升，也为消费信贷市场注入了更多灵活性。

从政策层面来看，商业银行放开信用卡透支日利率下限具有相关的政策依据。近日，央行发布的修改《电子支付指引（第一号）》等4件规范性文件有关公告（征求意见稿），对《中国人民银行关于信用卡业务有关事项的通知》这一项文件中的信用卡透支利率进行修改，即删除《中国人民银行关于信用卡业务有关事项的通知》第一条中“对信用卡透支利率实行上限和下限管理，透支利率上限为日利率5‰，透支利率下限为日利率5‰的0.7倍”的表述。

“信用卡透支利率上限和下限管理放开为央行持续推进利率市场化改革的重要内容，有助于推动信贷资源有效配置。”薛洪言认为，在金融助力消费的背景下，灵活的利率机制能更好地匹配不同群体的融资需求。面对消费金融市场竞争加剧的现状，特别是互联网信贷平台的挑战，商业银行自主定价有助于银行借助差异化的产品巩固客群，例如，针对不同客户群体推出定制化的利率优惠方案。

在南开大学金融学教授田利辉看来，当前信用卡发卡量持续下滑、市场进入存量竞争，商业银行通过对信用卡透支利率精准定价，进一步让信用卡回归“消费工具”本质。

“利率自主化赋予商业银行更大的经营灵活度。商业银行通过对优质客户下调利率可提升信用卡活跃度，带动商户回佣、分期手续费等中间业务收入增长；对高风险客户合理上浮利率则能优化资产质量。部分银行面向优质客户推出0%透支利率，有助于在存量竞争中抢占市场份额。”薛洪言认为，差异化定价对银行的客户分层系统、风险评估模型提出更高要求，银行需加大金融科技投入，通过大数据分析实现对客户信用和消费行为的动态追踪。