

# 前三季度私募证券投资基金备案量同比增长近九成

■本报记者 吕校宇

今年以来,私募基金备案市场显著回暖。前三季度,全市场共备案私募证券投资基金8935只,相比去年同期的4718只,增长接近九成。

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:“前三季度,私募证券投资基金备案数量的上升主要受到三方面因素推动:一是市场环境持续好转,中证1000指数、中证2000指数等中小盘指数表现强劲,带动投资者配置意愿提升;二是监管部门持续规范行业发展,提升了行业透明度和公信力,吸引了更多增量资金参与;三是私募机构积极拓展业务,无论是头部机构还是中小型机构都在加快产品布局,进而共同推动产品备案数量上升。”

从一级策略来看,前三季度,股票策略产品备案5849只,占比达65.46%,同比增长接近一倍,占据绝对主导。华北地区某私募机构工作人员表示:“这主要得益于A股市场的结构性行情,科技、新能源、消费等板块轮动上涨,为股票策略产品提供了丰富的投资机会。同时,量化股票策略的快速迭代及普及,也进一步推动了股票策略产品的备案热情。”

紧随其后的是多资产策略,前三季度该策略产品备案1278只,占比为14.30%,同比增长

84.68%。期货及衍生品策略也有不错表现,前三季度,该策略产品备案913只,占比为10.22%,同比增长66%。

对此,上述工作人员认为:“一方面,在风格快速轮动的行情中,多资产策略产品凭借跨资产配置优势,受到追求稳健的投资者欢迎;另一方面,随着商品市场波动加大和衍生品工具不断丰富,量化CTA(量化商品交易顾问策略)、期权策略等细分策略产品展现出较好的风险对冲效果,成为投资者优化组合配置的重要选择。”

此外,债券策略与组合基金备案产品数量相近,分别为363只和362只,占比均在4%左右,同比增幅均超过七成。

在各类投资模式的私募机构中,量化机构表现尤为突出。前三季度共备案量化产品3958只,占全部备案私募证券产品的比重为44.30%,较去年同期的1953只增长超过一倍,成为推动整体私募证券产品备案量增长的重要力量。

李春瑜分析:“前三季度,量化私募产品备案激增主要缘于三方面:一是年内量化策略业绩表现普遍优于主观策略,赚钱效应吸引资金持续流入;二是人工智能、机器学习等技术在策略研发中深入应用,增强了模型的适应性和盈利稳定性;三是头部量化机构已形成‘业绩带动规模、规模



促进备案’的良性循环,推动整体产品备案量的上升。”

从量化产品的细分策略看,股票类策略占据核心地位,前三季度产品备案量达2865只,占全部备案量化产品的比重超过七成。其中,量化多头策略产品备案1843只,占比最高,主要受益于中小盘行情活跃及量化选股效率优势;股票市场中性策略产品备案863只,其风险对冲特性在波动

加大的市场中受到青睐;股票多空策略产品备案159只。

前三季度,共有2322家私募证券投资基金管理人备案了产品,其中绝大多数(1879家)机构备案数量在5只以内。从管理规模来看,规模在5亿元以下的基金管理人数量最多,达1560家;规模在百亿元以上的基金管理人虽仅有80家,但却有较高的备案产品总量。

此外,前三季度,备案产品数

量不少于40只的26家私募证券投资基金管理人中,百亿元级机构有23家。其中,量化机构有21家,百亿元级量化机构有19家。具体来看,上海宽德私募基金管理中心(有限合伙)以备案120只产品居首,上海黑翼资产管理有限公司、上海明泓投资管理有限公司、海南世纪前沿私募基金管理有限公司紧随其后,备案产品数量分别为114只、111只、98只。

## 年内多家银行上调部分代销公募基金风险评级

■本报记者 彭 妍

近日,中信银行在官网发布公告称,自10月15日起陆续上调17款代销资产管理产品的风险评级。事实上,年内已有不少银行调整旗下代销公募基金的风险评级,而大部分基金的风险评级均呈上调趋势。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏在接受《证券日报》记者采访时表示,多家银行近期内上调代销公募基金的风险评级,核心是为落实监管要求。这一举措不仅能进一步完善投资者适当性管理、切实保护投资者权益,同时,银行也可借此建立独立的风险评级机制,优化产品筛选与推荐流程,进而提升基金代销业务的专业性与合规水平。

### 多只产品风险评级调整

具体来看,中信银行此次调整的17只代销资产管理产品中,15只风险评级上调、2只下调,涉及汇添

富基金、建信基金、华泰柏瑞基金、华安基金、易方达基金等多家机构的产品。

从产品类型覆盖来看,中信银行此次风险评级调整范围广泛,涵盖被动指数型债券基金、偏债混合型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金及混合型FOF基金,几乎囊括当前市场上所有主流基金品类。从调整方向来看,多数产品呈现风险评级上调特征,其中,汇添富基金旗下两款北交所主题偏股混合型基金,评级从PR4上调至PR5,是本次调整中风险评级跨度较大的代表性产品。

值得注意的是,这已是中信银行年内第四次调整代销基金产品的风险评级。该行表示,此次调整是根据监管要求,为做好投资者适当性管理、切实履行适当性义务、保护投资者权益,遵循同类产品风险评级一致性、产品风险评级随市场和政策动态调整等主要原则推进。

事实上,除中信银行外,农业

银行、建设银行、民生银行、宁波银行等多家银行,年内也陆续对旗下部分代销公募基金产品进行了风险评级调整,且大多数基金的风险评级均为向上调整。从产品类型来看,以权益类基金及中高波动混合型基金为主。

对此,苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者分析,从调整类型来看,权益类产品是评级上调的主要对象。这类产品因权益资产配置比例较高,受市场波动影响更为显著,风险特征会随股市波动加剧而上升;同时,部分原本评级偏低的产品,也因监管要求细化而重新评估,风险评级得以修正。

### 强化投资者适当性管理

对于多家银行上调代销公募基金风险评级的核心原因,薛洪言认为,根源在于监管要求深化与市场环境变化的双重驱动。一方面,今年3月份国家金融监督管理总局发布的《商业银行代理销

售业务管理办法》,明确要求商业银行应当独立、审慎地对代销的资产管理产品进行风险评级,确定适合购买的客群范围。产品风险评级结果与合作机构不一致的,应当按照孰高原则采用评级结果。这一政策直接推动银行加速落实合规要求。另一方面,随着市场波动调整,部分基金底层资产的风险收益特征发生变化,实际风险水平上升,银行需通过上调评级反映真实风险。

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示,银行调整代销基金风险评级,本质上也是对投资者适当性管理的强化。其核心逻辑在于,银行会依据基金实际投资方向与运作情况精准界定风险,最终目的是落实“将合适产品卖给合适投资者”的适当性原则,切实保障投资人权益。

从影响来看,薛洪言进一步分析称,对银行而言,短期可能因高风险产品销售受限导致代销收

入波动,但长期来看,通过强化主体责任、提升尽职调查能力,可有效降低法律纠纷与声誉风险,推动代销业务向合规化、精细化转型;对资管行业来说,动态评级将倒逼基金公司优化产品设计与风险控制,促使行业从“规模扩张”转向“高质量发展”,机构需更注重投资策略稳健性与信息披露充分性。

针对普通投资者如何应对风险评级调整,薛洪言给出五点具体建议:一是密切关注银行通过官网、App等渠道发布的调整公告,定期核实持仓产品最新评级;二是重新评估自身风险承受能力,确保投资产品评级与个人风险偏好相匹配;三是已持有的产品若评级上调,通常不影响既有持仓,但需审慎判断是否继续持有或调整配置;四是若涉及基金定投,产品评级超限可能导致扣款失败,需及时重新评估风险承受能力或更换适配产品;五是理性看待评级调整,可借此机会优化资产配置。

## 中证协发布2024年券商研究业务经营情况

# 去年券商分析师人数同比增超20%

■本报记者 周尚仟

10月17日,《证券日报》记者从券商处获悉,为了解券商发布证券研究报告业务开展情况,促进发布证券研究报告业务健康发展,中国证券业协会(以下简称“中证协”)对券商2024年发布证券研究报告业务经营情况进行了统计分析,清晰展现了行业在转型中的结构变化与发展方向。

### 人员结构优化

研究业务的组织架构与人力配置是行业生态变化的直观缩影。截至2024年末,共有102家券商设立了独立的研究部门或研究子公司(以下统称“研究部门”),总人数9619人,较2023年末减少1.05%。各券商研究部门人数最多的达423人,最少仅3人,中位数51人。共有42家券商聘任了首席经济学家,其中绝大部分由券商研究部门负责日常管理,其他则归属于券商直接管理。

人员结构的提质增效趋势尤为明显。截至2024年末,上述102家券商研究部门分析师人数共5628人,在证券从业人员总数整体同比下降的情况下,实现逆势增长20.69%,分析师总人数占研究部门

总人数的58.51%。研究报告质量审核人员314人,研究报告合规审查人员271人,分别较2023年末增长8.65%、11.07%。各券商分析师人数从0到294人不等,中位数32人。分析师人数排名前30位的券商,其分析师人数之和占全行业分析师总人数的70.08%,较2023年末有所下降。

人员流动数据进一步揭示行业深层调整逻辑。2024年,券商离职的分析师共988人次,较2023年上升29.66%;各券商研究部门新招聘人员1786人次,较2023年减少29.01%。目前,中小型券商分析师加速向大型券商流动,与此同时,各大券商研究部门也都在不同程度上收缩人员规模,导致分析师队伍离职率高、新招聘人员规模快速下降。机构客户服务版图则呈现稳中有变的特征。截至2024年末,共有92家券商为公募基金公司提供发布证券研究报告等服务,较2023年末增加2家。有59家券商为保险公司和保险资产管理公司提供发布证券研究报告等服务,与2023年末持平。有37家券商为QFII和RQFII机构提供发布证券研究报告等服务,较2023年末减少1家。此外一些券商还为商业银行及理财子公司、信托公司、财务公司等机构提供发布

证券研究报告业务服务。整体来看,券商服务机构客户的数量基本稳定。

收入结构的变化更凸显行业分化。2024年,券商公募基金公司(包括基金专户)客户佣金收入同比减少31.67%。其中,佣金收入排名前10的机构,其佣金收入总额占全行业的47.38%,行业集中度较2023年上升0.8个百分点。保险公司和保险资产管理公司、QFII和RQFII机构以及私募基金公司等公募基金客户以外的佣金收入较2023年小幅上升6%,这主要源于非公募类机构投资者持续加大入市投资规模带来的增量贡献。

研究产出则呈现量减质升的转型特征。2024年,共有83家券商发布了境内上市公司研究报告,报告数量共计96156份,较2023年减少5%,报告较为全面地覆盖了各行业和上市公司。其中,发布报告5000份以上的2家,3000份至4000份的5家,2000份至3000份的11家,1000份至2000份的18家,100份至1000份的33家,1份至100份的14家。

### 券商发力全球化布局

随着参与卖方研究的券商数量增加,叠加佣金费率下行压力,

券商研究业务竞争愈发激烈,业务模式面临较大挑战,对研究专业性、研究展业的合规性提出更高要求。面对激烈的同质化竞争,证券研究机构亟须找准自身差异化优势,形成良性竞争的市场格局。

其中,佣金收入的大幅收缩是行业面临的最直接挑战。公募降费改革导致机构客户佣金收入下降幅度较大。截至2024年末,机构客户佣金收入为198.65亿元,相较于2023年末的248.68亿元下降22.48%。其中,公募基金客户佣金收入下降50.03亿元,降幅达20.12%。此外,2024年基金的股票交易量较2023年下降近10%,也进一步导致了公募基金佣金收入减少。

2024年证券研究报告业务的竞争进一步激烈化,分析师人员、公募佣金分仓收入的行业集中度都进一步提升。随着分仓佣金体量整体减少,基金公司将集中佣金资源以获取更优质的证券研究服务,推动行业加速走向集中。

面对挑战,券商已开始主动谋变,全球化布局成为重要突破方向。随着境内外资本市场联动性日渐提升,以及全球领先科技企业

对产业链的影响日渐显著。近年来,券商持续加大对港股、美股及其他区域市场股票研究的覆盖。在行业发布研究报告整体数量下降的情况下,2024年发布境外上市公司研究报告的券商数量和研报数量都呈现增长趋势,大型券商都在加速推进A股、港股、美股研究的一体化。

为进一步推进证券研究业务高质量发展,应对行业面临的挑战,中证协提出的三大发展建议为券商研究业务指明了方向。一是持续提升证券研究独立性和专业性,发挥行业智库作用,积极履行社会责任。专业化是研究的立身之本,券商要持续提升研究的专业深度,聚焦产业链联动研究,在各个细分领域打造专业护城河。二是进一步明确研究所定位,促进业务良性竞争。根据公募新规要求,行业公司可通过积极推进研究业务转型等方式,探索从单一依赖佣金向咨询服务费、数据产品费等多元化收入来源转型。三是适应跨境业务发展需求,服务国际业务发展。随着资本市场互联互通机制的不断深化和中国资产在全球配置中的重要性提升,研究必须具备国际视野,进行全球化的比较分析和资产定价。

## 权益类基金陆续披露三季报 科技领域投资机会受关注

■本报记者 方凌晨

日前,公募基金2025年第三季度报告开始披露,截至10月17日记者发稿,已有华富基金、泉果基金、同泰基金、北信瑞丰基金4家公募机构旗下共计17只权益类基金披露三季报。

多只权益类基金在第三季度维持高仓位运作,并实现净值增长。展望后市,基金经理对权益市场表现持乐观态度,并重点青睐人工智能、人形机器人等领域的投资机会。

具体来看,在上述17只已披露三季报的权益类基金中,有15只基金在今年第三季度实现了净值增长,其中不乏绩优基金。

具体来看,华富中证人工智能产业ETF以73.86%的净值增长率暂居榜首,同泰数字经济股票A、华富中证人工智能产业ETF联接A分别以70.46%、63.96%的净值增长率紧随其后。另有北信瑞丰优势行业股票、泉果旭源三年持有期混合、北信瑞丰量化优选灵活配置等7只基金净值增长率均在20%以上。

多只权益类基金在第三季度继续维持高仓位运作,部分产品更是进一步提高权益投资比例。截至三季度末,华富中证人工智能产业ETF、同泰数字经济股票、北信瑞丰优势行业股票、同泰产业升级混合等13只基金的股票仓位均在80%以上。相较于今年二季度末,部分基金进一步提升股票仓位。例如,同泰数字经济股票的股票仓位从二季度末的92.94%提升至三季度末的93.49%;北信瑞丰量化优选灵活配置的股票仓位从二季度末的83.85%跃升至三季度末的88.89%。

进一步探究,权益类基金净值增长离不开市场整体表现向好。华富中证人工智能产业ETF是一只跟踪中证人工智能产业指数的被动指数型基金,该基金的管理团队在运作分析中表示,2025年第三季度,市场展现出鲜明的“产业驱动型”牛市格局,整体风格或正从过去持续数年的价值偏好逐步切换至成长主导。

同泰数字经济股票基金经理陈宗超表示:“2025年第三季度,投资者对A股的信心和风险偏好逐步抬升,成长风格涨幅相对明显,科技板块整体涨幅较大,同时内部各细分行业轮动也较快。”

展望后市,基金经理看好权益市场表现,同时青睐人工智能、人形机器人等领域的投资机会。

泉果旭源三年持有期混合基金经理赵诣表示:“今年以来,中国经济始终保持平稳和有韧性的发展,海外资金对中国权益市场的看法也逐渐变得更为积极,我们对于中国经济以高质量发展为引领、保持长期向好态势始终充满信心。”

具体到投资机会来看,陈宗超认为,以AI硬件、AI算力国产化为主的科技股将是未来3年至5年的投资主线,相信“全球未来在科技,科技未来在中国”。

在华富中证人工智能产业ETF管理团队看来,人工智能产业在当前阶段仍具备较高的配置价值。作为一个景气逐步落地、业绩持续释放的战略性新兴产业,前期的涨幅并不构成制约因素,只要产业景气趋势与公司盈利增长得以延续,估值就有望被持续消化。

人形机器人领域的投资机会也受到关注。同泰产业升级混合在今年第三季度主要聚焦于以人形机器人为代表的高科技方向。展望第四季度,其基金经理王秀表示,机器人板块Beta(市场收益)机会显著,将持续布局其中具有高成长机会的细分领域,重点关注港股和北交所机器人方向的投资机会。

## 两家上市险企前三季度业绩预喜

■本报记者 冷翠华

近日,两家上市险企先后发布三季度业绩预增公告,引发投资者对上市险企当前配置价值的关注。

具体来看,10月16日晚,中国人保旗下子公司中国人民财产保险股份有限公司(以下简称“人保财险”)在港交所发布公告称,预计前三季度净利润同比增长40%—60%。此外,新华保险近日也发布公告称,预计前三季度净利润同比增长45%—65%。

对于上市险企今年前三季度的整体业绩表现,业内人士普遍持乐观态度。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,预计上市险企前三季度净利润整体将实现强劲增长,这主要得益于权益市场走强,推动投资端表现亮眼。

中华联合保险集团研究所首席保险研究员邱剑对《证券日报》记者表示,从投资端来看,今年以来,多家险企加大了权益资产配置,且前三季度权益市场表现亮眼,因此,上市险企的投资收益有望同比显著上涨。整体来看,上市险企在负债端和资产端同步改善,使其前三季度业绩改善可能性很大。

申万宏源证券研究部发布的报告称,预计前三季度A股险企归母净利润合计同比增长14.3%至3646.78亿元,同比增速较今年上半年进一步提升10.6个百分点。

与业绩预增相呼应的是,上市险企近期股价也有不俗表现。业内人士认为,从政策红利、资产端预期以及公募基金对保险股的持仓等因素综合分析,当前保险股具有较高的配置价值。

对此,龙格认为,近期保险股走势坚挺,主要反映了市场对其三季报业绩超预期预期的乐观判断。展望四季度,人身险业务增速可能因预定利率下调和提前准备2026年“开门红”工作而放缓,但业务结构将持续优化。财产险方面,在“报行合一”等政策持续推进下,综合成本率有望保持改善趋势。同时,对四季度险资投资收益继续持乐观预期,险资可能继续增加权益资产配置以提升收益。在配置方向上,将重点关注科技创新领域的成长股和估值处于低位的周期性板块。当前,保险股估值仍处于历史较低水平,业绩改善有望推动其价值重估,具备较好的投资价值。

国信证券发布的研报认为,近期保险业政策利好持续释放,从健康险创新到非车险业务规范,利好龙头险企稳健发展。同时,资产端收益预期持续改善,政策与资产端双轮驱动,板块配置价值凸显。此外,目前,公募对保险股持仓仍相对“欠配”,存在较大增配空间。因此,整体来看,保险股当前具有较高的配置价值。