

券商ETF经纪业务竞争格局生变

上交所发布数据显示:中信证券、华泰证券、国泰海通ETF成交额占据前三

■本报记者 周尚任

《证券日报》记者从券商处获悉,上交所、深交所于近日向机构下发了9月份券商经纪业务ETF(交易型开放式指数基金)成交额等关键运营数据。这一数据不仅是衡量市场活跃度的重要指标,也是洞察券商ETF业务竞争格局的关键指标。

整体来看,9月份,ETF市场延续高景气度,规模扩张与交易活跃形成双轮驱动态势。从沪深两市数据来看,沪市ETF总市值突破4万亿元、深市ETF总市值突破1.6万亿元,同时市场体量与流动性均实现显著提升。在此背景下,券商业务布局的竞争愈发激烈,纷纷加大在ETF领域的投入,头部券商之间的角逐尤为引人注目。

头部券商竞争激烈

沪市方面,截至9月末基金产品共935只,资产管理总规模40881.95亿元。其中,ETF共760只、总市值40003.11亿元,环比增长7.65%;当月ETF累计成交金额75383.12亿元。深市基金产品共841只,资产管理总规模16638.58亿元。其中,ETF共555只、总市值16255.16亿元,环比增长14.93%;当月ETF累计成交金额27674.53亿元。

在ETF成交额的核心竞赛赛道上,头部券商的座次迎来微妙变化,行业集中度维持高位的同时,内部竞争日趋白热化。以上交所公布的券商经纪业务ETF成交额排名为例,9月份,中信证券以11.24%的市场占比跃居行业第一;华泰证券则以11.09%的微弱差距紧随其后,头部两强的市场占比仅相差0.15个百分点,竞争激烈程度可见一斑;国泰海通以9.45%的市场占比稳居第三

● 9月份,ETF市场延续高景气度,规模扩张与交易活跃形成双轮驱动态势

● 从沪深两市数据来看,沪市ETF总市值突破4万亿元、深市ETF总市值突破1.6万亿元,同时市场体量与流动性均实现显著提升



王琳/制图

席位,与前两名形成第一梯队的核心阵营。同时,由华宝证券、东方证券、中国银河组成的第二竞争梯队排名未现显著调整,这3家券商当月的市场占比均突破4%。

若以ETF持有规模这一衡量券商长期业务实力的“硬核指标”来看,市场头部集中的特征同样表现得十分明显。从沪市数据来看,截至9月末,中国银河以22.75%的市场占比稳居ETF持有规模榜首,领先优势较为明显;申万宏源证券紧随其后,以16.74%的占比位列第二;值得关注的是,国泰海通当月实现排名跃升,以8.04%的市场占比跻身第三。

细分赛道突围是关键

不同于头部券商在整体规模

上的突出优势,部分中小券商凭借营业部的深度运营与互联网渠道的精准发力,在细分领域展现出了不容小觑的竞争力。

从营业部层面观察,ETF成交额的竞争呈现出鲜明的差异化特点。沪市方面,9月份,华宝证券上海东大名路证券营业部以4.72%的成交额占比位居榜首,该营业部自今年以来单月成交额始终稳居沪市营业部第一的位置;紧随其后的是中信证券深圳深南中路中信大厦证券营业部与东方证券常熟李闸路证券营业部,成交额占比均突破2%,分别为2.97%和2.17%。

深市方面,在经纪业务个人客户ETF交易金额前30名营业部中,东方财富证券凭借互联网渠道优势独占9席;国金证券、广发证

券分别有4家、3家营业部上榜,表现同样亮眼。而在机构客户ETF交易金额前30名营业部中,华泰证券与中信证券各有6家、5家营业部入围,凸显了头部券商在机构服务领域的强劲实力。

在客户活跃度这一维度上,ETF交易账户数量的统计数据呈现出了行业内的差异化竞争态势,科技属性较强且拥有互联网基因的头部券商表现尤为亮眼。聚焦9月份沪市券商经纪业务ETF交易账户数量的排名情况,华泰证券凭借10.29%的市场占比继续稳坐头把交椅;东方财富证券则依托其互联网渠道的显著优势,以9.94%的占比紧随其后;而国泰海通也成功跻身第三位,市场占比达到了6.24%。

对于券商而言,ETF业务已成

为经纪业务转型的重要抓手。盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员江瀚在接受《证券日报》记者采访时表示:“券商把握ETF市场机遇应聚焦于产品布局、交易服务与投资者教育三位一体的能力建设。在产品端需加强与基金公司的合作,积极参与ETF做市与创设,提升对稀缺主题的覆盖能力,形成特色产品矩阵。同时,交易服务是核心竞争力,应优化交易系统低延迟性能,提供智能定投、网格交易等工具,并通过算法交易提升大单执行效率,吸引机构与高净值客户。此外,投资者教育是扩大用户基础的关键,券商应利用投顾团队普及资产配置理念,引导客户将ETF作为长期配置工具而非短期交易品种。”

第三季度券商在北交所执业质量排名变化显著

■本报记者 于宏

10月24日晚间,北交所、全国股转公司公布了证券公司2025年第三季度执业质量情况评价结果,通过对投行、经纪、做市、研究等业务维度展开评分,全面客观地反映券商在北交所、新三板市场的业务开展情况。

从行业格局来看,第三季度,多家中小券商“黑马”排名实现大幅跃升,主要得益于北交所保荐业务、发行并购业务等领域的突破。同时,当前中小券商正围绕北交所、新三板业务中的细分赛道深度发力,着力打造差异化业务优势。

多家中小券商排名跃升

执业质量评价体系主要包括专业质量得分和合规质量得分,再加上基础分100分,最终以合计分值进行排名。从评价结果来看,第三季度,共有103家券商参与评价。其中,国金证券以138.82分夺

得榜首,取代了上季度的榜首申万宏源;紧随其后的是东北证券,138.19分;华泰证券、开源证券、平安证券分别为136.63分、132.27分、130.27分。

与上个季度相比,第三季度的榜单发生了鲜明的变化,前十名席位的变化尤为显著,其中6个席位均发生了更替,多家中小券商排名实现大幅跃升。具体来看,国金证券从上季度的第13名跃升至第1名,东北证券从上季度的第29名上升至第2名,浙商证券从上季度的第65名升至第6名,民生证券从上季度的第97名升至第7名。

专业质量得分是衡量券商业务水准的直观标尺。这方面,国金证券以50.82分的专业质量得分遥遥领先,其次是38.19分的东北证券,华泰证券、开源证券、平安证券得分也均超30分。

细分业务赛道的得分则显露出各家券商差异化的业务优势和发力重点。具体来看,北交所保荐业务方面,国金证券、东北证券均获16分,并列第一;北交所发行并

购业务和全国股转系统做市业务方面,得分最高的均为东北证券;北交所做市业务得分最高的为中信证券;全国股转系统推荐挂牌业务得分最高的为国金证券;全国股转系统发行并购业务得分最高的为申万宏源;研究业务、全国股转系统持续督导业务得分最高的均为开源证券;经纪业务得分最高的为东方财富。

上述多家中小券商“黑马”排名实现显著跃升,主要得益于哪些业务突破?据记者梳理,与上季度相比,国金证券的北交所保荐业务和发行并购业务分别升至16分和10.38分,全国股转系统推荐挂牌业务得分由2.5分升至10分;东北证券、浙商证券、民生证券得分增长较为显著的领域也均集中在北交所保荐业务和发行并购业务。

深化差异化布局

当前,各家券商正积极布局北交所、新三板业务,锚定细分赛道

进行深耕,以构筑差异化优势。

为抢抓市场机遇,券商正积极申请各项北交所业务资格。例如,9月18日,渤海证券上市证券做市交易(限于北交所股票做市交易)业务资格获得中国证监会核准。年内,上海证券也获批上市证券做市交易(限于北交所股票做市交易)业务资格。同时,国联民生、红塔证券等多家券商正持续推进相关业务资格的申请。

“为避免同质化竞争带来的压力,当前,中小券商正逐渐转向差异化战略发展路径。”中国(深圳)综合开发研究院金融发展与国资国企研究所执行所长余凌云在接受《证券日报》记者采访时表示,从行业实践来看,多家中小券商正凭借自身资源禀赋与大力度的投入,在做市、研究等细分领域构建起独特的业务“护城河”,此举不仅有助于避免与头部机构展开同质化竞争带来的消耗,而且客观上有助于推动形成多层次、错位发展的行业新生态。

在发展战略方面,各家券商

也纷纷披露最新规划。例如,东北证券投行业务持续聚焦中小企业,重点拓展“TMT、化工新材料、先进制造业”三大重点行业链条,积极推进北交所项目申报工作,持续构建品牌影响力。国金证券也表示,将把握北交所高质量扩容的契机,坚持“服务早、服务小、服务硬科技”的定位,持续扩大北交所公开发行项目储备,加快新三板客户的培养和转化,进一步提升北交所公开发行业务的市场占有率和项目质量。

“北交所市场高质量发展的态势正为券商带来结构性业务机遇。”中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚在接受《证券日报》记者采访时表示,随着更多券商加码布局北交所,行业机构的比拼将进一步由业务规模、牌照转向服务特色和深度。券商应重点做好价值发现工作,加大优质项目储备力度,持续提高执业质量,同时强化做市、研究等方面业务能力,为客户提供高质量、全生命周期的综合金融服务。

近2000只公募基金

第三季度合计实现利润1013亿元

■本报记者 王宁

随着公募基金三季报的陆续披露,部分产品投资情况逐步揭晓。Wind资讯数据显示,截至10月26日,已有近2000只公募基金披露三季报,第三季度合计实现利润达1013亿元。从利润靠前产品的重仓情况来看,科技创新资产仍是配置主力。

多只公募基金在三季报中表示,当前中国宏观经济持续向好,且政策持续加码科技创新领域,如人工智能、半导体和数字经济等产业政策陆续落地,直接推升相关产业链景气度,后续仍会延续硬科技领域的投资,注重产业趋势和公司基本面研究。

第三季度,上述近2000只公募产品中,有超过1600只当期利润为正。从单只产品来看,有13只产品当期利润超过10亿元,银河创新成长A利润最高,达56亿元;从产品分类来看,偏股混合型基金表现亮眼,排名前10中占据7席。

此外,177只产品当期利润保持在1亿元—10亿元之间,管理人多为中小型公募机构;从产品类型来看,包括偏股混合型、灵活配置型、被动指数型和货币型,以及QDII和商品型等基金,几乎涵盖了所有类别。

有分析人士表示,从目前已发布三季报的基金情况来看,多数产品基金经理的策略调整有效,中小型基金公司竞争力提升;同时,基金产品的收益能力突出,规模与流动性管理也得到明显优化。

第三季度,部分产品净值增长率表现较好。数据显示,有90只产品净值增长率超过50%,其中最高者接近100%。例如,永赢科技智选A当期净值增长率高达99.74%。在业内人士看来,三季度市场风格轮动向成长型资产倾斜,资金流向科技板块,相关产品风格与风险特征契合市场,实现较高净值增长率。

数据显示,从第三季度利润靠前的产品主题分类来看,科技主题基金数量最多,如银河创新成长A、永赢科技智选C、中欧数字经济C、华富中证人工智能产业ETF和中欧信息科技C等产品,当期利润均在10亿元以上。

市场人士认为,三季度市场风格轮动明显偏向成长板块,资金集中流入硬科技领域,反映投资者风险偏好提升,基金经理通过精准布局高景气子行业(如算力、半导体),叠加主动调仓策略,有效捕捉科技创新资产的投资收益。

银河创新成长A三季报显示,当期资产配置依然聚焦具有创新属性的科技领域,其前十大重仓股包括中芯国际、兆易创新、海光信息、寒武纪-U等;主要投资方向为硬科技领域,例如半导体产业链等,报告期内其对半导体产业产业链细分结构进行了适当调整。后续,该基金仍然会延续硬科技领域投资,注重产业趋势和公司基本面研究,继续看好AI带来的新需求以及半导体产业周期的复苏,对国产化前景继续保持乐观。

百亿元级私募机构增至101家

■本报记者 昌校宇

国内“百亿元级私募阵营”持续扩容。私募排排网最新统计数据显示,截至10月26日,百亿元级私募机构数量已达101家,较9月底的96家新增了5家。其中,上海新方程私募基金管理有限公司、深圳望正资产管理有限公司、浙江旌安私募基金有限公司和上海赫富投资有限公司均为之前就进入过“百亿元阵营”的“熟面孔”,这次是重新回归;深圳市大道投资管理有限公司则是首次入围。

从上述101家百亿元级私募机构的投资模式来看,量化私募机构目前仍占据主流,共有47家,占比约46.53%;主观私募机构紧随其后,为44家,占比约43.56%;混合策略私募机构有8家,另有2家私募机构未披露投资模式。值得注意的是,在10月份新加入“百亿元阵营”的5家机构中,主观策略与量化策略的机构各占2家,混合策略的机构为1家。如果把时间回溯至9月份以来新晋“百亿元阵营”的10家机构来看,主观策略的机构达到6家,量化策略和混合策略的机构各有2家。

在核心策略方面,股票策略依然占据主导地位。数据显示,共有77家百亿元级私募机构以股票策略为核心,占比高达76.24%;采用多资产策略和债券策略的机构分别有13家和6家,占比依次为12.87%和5.94%;期货及衍生品策略与组合基金策略的机构数量相对较少。在10月份新加入“百亿元阵营”的5家机构中,以股票策略为主的机构有3家,剩下2家分别采用多资产策略和组合基金策略。

对此,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:“10月份以来,百亿元级私募机构数量持续增加,主要得益于A股市场企稳回升,带动权益类资产配置有所提升,私募产品业绩与规模同步增长。同时,投资者对头部私募机构的认可度不断提高,资金进一步向策略成熟、业绩稳健的机构集中。此外,行业‘头部效应’持续强化,也推动了优质私募机构规模的快速扩张。”

在此轮“百亿元阵营”扩容过程中,主观私募机构成为重要力量。对此,华北地区某大型私募机构工作人员向《证券日报》记者分析称:“这主要由于当前市场环境复杂多变,主观策略具备较高灵活性,能够根据宏观形势与政策变化及时调整仓位和行业配置,更好地适应市场波动。此外,部分主观私募机构的基金经理拥有丰富的投资经验和选股能力,在复杂行情中能够挖掘优质标的,实现相对出色的业绩,从而吸引资金持续流入,推动规模稳步增长。”

今年前三季度,A股市场在震荡中上行,呈现出丰富的结构性机会。在此期间,百亿元级私募机构凭借其专业的投资能力,整体收获了可观的投资回报。据私募排排网截至9月30日的统计,前三季度,有数据记录的62家百亿元级私募机构旗下产品的平均收益率达到了28.80%,展现出强大的市场适应力。其中,上海复胜资产管理合伙企业(有限合伙)、宁波灵均投资管理合伙企业(有限合伙)、上海开思私募基金管理有限公司等私募机构旗下产品业绩表现居前。

超300只债基披露2025年三季报 投资操作各有不同

■本报记者 方凌晨

公募基金2025年三季度报告进入密集披露期。Wind资讯数据显示,截至10月26日《证券日报》记者发稿时,已有超300只债券型基金披露三季报,其中有157只基金在三季度实现净值增长。

在上述实现净值增长的157只产品中,中长期纯债型基金泰信汇盈债券A以28.01%的净值增长率暂时领跑,但其C份额同期净值增长率为7.99%,两者表现差异显著。值得关注的是,该基金A份额在报告期内赎回份额较多,这一情况或对两类份额的净值增长率差异产生了影响。

今年三季度,债市出现了明显调整。泰信汇盈债券基金经理在三季报中分析有三方面原因:一是

权益市场及商品市场赚钱效应较好、投资者风险偏好提升,部分资金从债市流出;二是三季度宏观及贸易环境相对稳定,货币政策未进一步宽松,债市整体利好有限;三是债券利率已在低位维持较长时间,固收类产品的绝对收益率吸引力明显下降,票息对价格波动的保护不足,也使得固收类产品的持有体验不如之前,债市增量资金较少。

多只可转债基金在三季度斩获较高净值增长率,在净值增长排名前7的基金中,可转债基金占据5席。融通可转债债券A、建信转债增强债券A、长盛可转债A、万家可转债债券A以及平安可转债A分别实现14.41%、13.20%、11.49%、11.31%和9.72%的净值增长。

融通可转债债券基金经理樊

鑫表示,今年三季度以来,受多方面因素影响,市场风险偏好显著提升,股债呈现明显的“跷跷板效应”。股票市场进入趋势性上涨行情,结构上科技板块涨幅大幅领先。可转债基金跟随正股上涨,但由于自身估值转债溢价率处于高位,波动性明显加大,结构上股性强的高价转债表现较好。

不同可转债基金管理人在投资操作上各有不同。樊鑫表示:“融通可转债债券在三季度积极把握转债市场的机会,季度的前期,考虑到转债估值并不高,组合的仓位和弹性均提升至较高水平,且结构上重点配置了AI(人工智能)、创新药等板块转债标的,绝对收益和相对收益明显。”

长盛可转债三季报显示,报告期内,结合权益市场行情,长盛可

转债动态优化了行业配置,并通过波段交易积极增厚收益。整体来看,减持了部分高价、高溢价率转债,并规避部分缺少基本面支撑的题材品种,阶段性增持了部分底仓品种,整体转债仓位水平保持稳定。

万家可转债债券基金经理董一平在管理人报告中表示,万家可转债债券在今年5月份转为“双低转债(低价、低溢价率)+量化择时策略”进行配置,同时辅以部分主动择券策略。目前该基金转债仓位中枢维持在85%至90%。若后续转债市场回调至合适位置,将会择机加强仓位配置。

在资产配置中,债券型基金是低风险偏好资金的重要选择,债市走向也因此受到更多投资者关注。东海基金相关人士对《证券日

报》记者表示:“近期债市逐渐表现为修复行情。随着10年期国债收益率中枢稳定,超长端的配置盘也逐步进场,目前30年期国债与10年期国债的利差仍维持在近一年的高点,性价比凸显。”

“后续债市表现取决于货币政策和财政政策组合,预计货币政策的增量措施更多,利率具备向下修复空间。”中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示。

谈及细分投资机会,明明认为,一方面,超长债目前的期限利差水平较高,后续或存在压缩期限利差的机会,带来一定的资本利得收益;另一方面,科创债、绿色债券等品种具备投资收益和战略导向双重优势,预计需求端将持续扩容,相应品种的利差也有继续压缩的空间。