

年内375只基金提前结束募集 权益类占比达60%

■本报记者 方凌晨

11月14日,易方达如意盈安6个月持有期混合型发起式基金中基金(FOF)、易方达科技先锋混合型证券投资基金等3只基金披露提前结束募集公告。至此,今年已有375只基金发布提前结束募集公告。

在年内提前结束募集的基金中,权益类基金占比明显提升。据Wind资讯数据统计,截至11月14日,在年内提前结束募集的375只基金中,权益类基金数量多达225只,占比达60%,较去年同期的

42.25%提升17.75个百分点。

对此,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:“今年公募基金产品提前结束募集情况频频出现,主要是A股市场回暖,部分行业赛道尤其是科技赛道表现突出。基金提前结束募集是投资者入场意愿提升的一个重要体现。”

在北京格上富信基金销售有限公司研究员蒋睿看来,这在一定程度上反映了资金从稳健型资产向权益类资产转移,投资者对后市乐观预期增强。

进一步来看,在权益类基金

中,被动指数型基金提前结束募集数量达115只,在上述权益类基金中占比超50%。如天弘中证细分化工产业主题ETF于2025年11月10日开始募集,募集截止日由原定的11月21日提前至11月12日;华夏标普港股通低波红利ETF于11月10日开始募集,募集截止日由原定的11月14日提前至11月12日。

主动权益类基金的提前结束募集数量也有所增加,甚至出现了“日光基”。例如,中欧鑫悦回报一年持有期混合型证券投资基金是一只偏股混合型基金,11月13日开始募集,当天该基金累计有效认购

申请金额(不含募集期利息)已超过募集规模上限15亿元。

杨德龙表示:“基金提前结束募集可以给基金经理更充裕的建仓时间,使其更好地把握市场行情,选择在一个较好的时点建仓,让投资者拥有更好的投资体验。”

“提前结束募集可让基金经理快速锁定资金规模,避免募集期过长导致错过市场窗口期。此外,这也有利于基金经理精准匹配投资策略,适度规模更利于追寻超额收益。”蒋睿认为。

不过,受访人士同时提示,投资者在配置基金时需要理性选

择。杨德龙表示:“提前结束募集产品往往给投资者该产品较为抢手的感觉,但也要理性看待,不要盲目追捧,如果想申购基金产品,可以密切关注基金公告,提前对基金产品进行必要的了解。在确定目标基金后及时申购。”

在蒋睿看来,提前结束募集产品与好产品二者并无必然关联。基金提前结束募集更多的是市场热度、发行策略的体现,投资者需要重点关注基金投资范围(是否匹配自身风险偏好)、基金经理过往业绩与投资风格、费率结构等。

前三季度券商私募资管规模增近2700亿元

■本报记者 周尚仟

当前,券商资管业务正加速向主动管理本源回归。

11月13日,中国证券投资基金业协会发布的最新数据显示,截至9月末,券商私募资管产品存量规模为5.73万亿元(包含资管子公司,不包含私募子公司),较年初增加近2700亿元。其中,以主动管理为核心的集合资管计划规模占比达55.73%,反映出券商资管业务在结构优化和主动管理转型方面取得了持续成效。

私募资管稳步转型

结构优化是券商私募资管规模增长的最鲜明特征。截至9月末,券商私募资管产品存量规模为5.73万亿元,较年初增加2687.33亿元,增幅为4.92%。其中,以主动管理为代表的集合资管计划规模增至31957.89亿元,较年初增加3004.97亿元,增幅为10.38%,占券商私募资管总规模的比重为55.73%,成为规模增长的核心力量,券商资管业务向主动管理转型成效初显。与之形成对比的是,以通道业务为主的单一资管计划规模为25386.32亿元,较年初减少317.63亿元,占券商私募资管总规模的比重为44.27%,延续下降趋势。

从产品供给端来看,主动管理转型成效已得到新发产品数据的验证。今年前三季度,券商私募资管产品合计备案规模为3536.12亿元。其中,集合资管计划合计备案规模为2189.76亿元,占比为61.93%,在新发产品中占据主导。

对此,兴业证券分析师吕爽表示:“从2024年四季度起,券商私募资管产品新增备案数量保持增长势头,这反映出业务持续整改后已有成效,预计后续业务整改对行业规模缩减的压力或逐步减弱。”

业务结构有望优化

回顾今年以来券商资管业务的发展,规模企稳回升是其重要特征。对于2026年发展趋势,券商分析师普遍认为,券商资管业务无论是规模还是收入均有望保持持续增长态势。

东吴证券非银金融首席分析师孙婷表示:“资管新规实施以来,券商通道类资管规模持续下滑,集合资管规模占比持续提升,主动管理转型趋势明显。预计2026年券商资管规模有望企稳,业务结构有望优化。”

聚焦收入端,华泰证券金融首席分析师沈娟预计:“2026年证券行业资管规模延续企稳回升态势,叠加权益市场景气度逐渐提升,资管业务收入有望实现同比增长。”

同时,政策支持为券商资管业务发展提供助力,尤其是中小券商。8月份,中国证监会发布的《证券公司分类评价规定》明确将经纪、投行、资管等主要业务收入加分由前20名扩大到前30名,鼓励中小机构立足自身禀赋探索差异化发展道路,并增设了证券公司资管产品投资权益类资产等专项指标。

可转债基金“股债双栖”显优势 年内收益领跑债基

■本报记者 彭衍鑫

2025年债市分化格局下,可转换债券型基金(以下简称“可转债基金”)崭露头角。Wind资讯数据显示,截至11月14日,可转债基金悉数实现年内正收益(仅统计初始基金,下同),平均净值增长率超20%,远超过股票型基金整体2.13%的平均净值增长率,其中29只可转债基金涨幅超20%,5只突破30%,在债基收益榜前50名中占据29席,展现出“股债双栖”的独特优势。

回顾年内债基收益表现,Wind数据显示,截至11月14日,今年以来债券型基金整体净值增长率为2.13%,中位数为1.21%。不过,可转债基金的收益爆发力在债基阵营中尤为突出,全市场38只可转债基金年内净值增长率平均为23.49%。南方昌元可转债债券A、华夏可转债增强债券A、交银可转债债券A等5只可转债基金年内净值增长率均超30%。在年内绩优债基前10名单中,可转债基金占据6席。

这一表现与底层市场的强势高度联动。截至11月14日,中证可转换债券指数今年以来累计上涨18.61%。“当前可转债市场整体表现较好,可转债的股性特征体现得较为明显,股市上涨对可转债价格的推动效应更加直接。”北信瑞丰鼎利债券基金经理于军华在接受《证券日报》记者采访时表示。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁介绍,可转债基金的核心优势是“股债双栖”,兼具收益弹性与下行保护。其内含转股权,股市上涨时可跟随正股升值,收益潜力高于纯债基;同时具备债底安全垫,股市下跌时依托债券面值和票息控制回撤,风险低于纯债基。这种特性让它适配多种市场环境,权益牛市能分享权益红利,权益震荡或熊市更稳健。

兴华基金投资经理陈岩向《证券日报》记者表示,造就可转债基金优异表现的核心驱动因素有两点:一是权益市场整体表现强劲,使得可转债转股价值持续抬升;二是转债供需矛盾突出,转债供给偏慢。截至10月底,今年可转债公告发行规模为572亿元,虽较去年同期有明显回暖,但退出规模较大,可转债存续规模持续膨胀。截至11月14日,可转债的存量规模为5725亿元,较年初7337亿缩水超1600亿元。

吴粤宁表示,对普通投资者而言,可转债基金降低了投资可转债的高门槛与择券难度,通过专业团队分散持仓、灵活运用打新等策略增厚收益,是兼顾稳健与收益的优质选择。

新规与司法合力疏通私募基金治理及清算堵点

■本报记者 昌校宇

近日,中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)正式发布新修订的《私募投资基金备案指引第3号——私募投资基金变更管理人》(以下简称《备案指引第3号》或“新规”),并与北京金融法院联合公布两起聚焦管理人失联、失能问题的典型案例。

受访专家普遍认为,《备案指引第3号》与相关典型案例的配套发布,不仅从制度层面打通了管理人变更的堵点,更在司法层面确认了投资者自救的合法路径,为行业风险化解与投资者权益保护构建起一道坚实的防线。

破解行业治理难题

随着近年来私募基金行业的快速发展,基金管理人优胜劣汰加速,部分机构“失联”“失能”等问题引发基金治理及清算难题,制约行业高质量发展。

2023年9月份,中基协发布旧版《备案指引第3号》,明确私募基金变更管理人的标准流程及材料要求,为失能管理人存续基金风险处置提供了操作路径,但随着行业发展,其部分条款已难以适应当前的行业现实与司法实践需求。为此,中基协检视规则内容与实施效果,结合实践调研多措并举,于近日修订了《备案指引第3号》。

本次修订以保护投资者合法权益为基本遵循,充分体现投资者意思自治,便利变更要求和程序,优化司法与自律衔接,并对部分条款进行合并删减,将原来的19条压缩为16条。具体来看,主要修订内容包括五方面:一是尊重合同约定,增加“生前遗嘱”条款;二是简化决议文件,优化投资者决议变更管理人程序;三是明确办理依据,畅通司法仲裁与自律衔接;四是聚焦管理人变更,删除成立清算组相关条款;五是响应投资者诉求,扩大管理人变更适用范围。

北京大学法学院研究员、博士生导师洪艳蓉表示:“新修订的《备案指引第3号》带来的不仅仅是内容的精简与提升,其制度创新蕴含

着治理举措的针对性、灵活性、全面性、全程性、效率性、开放性,既能有效解决眼下之忧,更能面向未来挑战。”

在上海市方达律师事务所北京办公室合伙人陈瑛看来,新规的发布,是中基协根据行业实际情况和市场需求不断优化自律规则的重要举措。此次修订不仅尊重市场规律优化了流程,更为解决实际难题提供了有效路径。

“新规通过规则优化,为投资者摆脱问题私募基金管理人扫清了关键障碍,通过引入新的合格管理人,重新恢复有效管理或正常清算退出,避免基金长期陷入‘抛锚’状态,为投资者利益提供了更多更好的保障。”北京大成律师事务所高级合伙人李寿双说。

明晰投资者自救路径

打破因管理人失联、失能导致基金运作陷入僵局的行业难题,既需要监管机构和行业自律组织持续调研和推动规则完善,也需要裁判机构在个案中及时响应合法合理的救济诉求。

近日,中基协与北京金融法院联合发布“投资者代表诉讼”和“清算执行创新”两个典型案例,为化解存量基金风险,特别是契约型基金运行与清算阶段的僵局破解提供了司法实践支持。

在案例一中,案情聚焦于私募基金管理人失联、缺位情形下,投资人应有权通过召开基金份额持有人大会决议终止基金运作、成立清算组并决定通过推举代表诉讼等适当方式处置基金终止后的相关事宜。北京金融法院在二审中进一步强调,契约型私募基金管理人失联后,投资人可通过召开基金份额持有人大会授权代表提起诉讼向基金交易关联方主张权利。

君合律师事务所合伙人张愉庆表示,案例一的重大意义在于,司法确认了经基金份额持有人大会合法授权的投资者代表,有权代表基金提起诉讼和主张权利,为解决契约型基金在管理人失联或失能情况下的代表权与诉讼主体资



新修订的《备案指引第3号》带来的不仅仅是内容的精简与提升,其制度创新蕴含着治理举措的针对性、灵活性、全面性、全程性、效率性、开放性,既能有效解决眼下之忧,更能面向未来挑战

格问题提供了关键依据。这为投资者打破维权僵局提供了务实路径。在具体操作中,核心在于依法召开基金份额持有人大会并形成有效决议。会议召集、表决程序(如变更管理人需经持有三分之二份额的投资者同意)应符合基金合同约定或法律法规规定。为增强决议的公信力,避免第三方对授权效力的质疑,建议积极引入公证或律师事务所出具专项法律意见书,对会议程序的合法性提供明确结论。

案例二是在管理人缺位且契约型基金处于清算僵局阶段情况下,对执行工作机制的一项创新。某基金清算程序因管理人失能而停滞,法院允许投资者提供担保后直接执行底层资产,若有潜在债权人未来主张权利,则以担保财产赔付。

北京市中伦律师事务所北京办公室合伙人郭克军认为,参照执行救济手段中执行异议制度的思路,通过引入申请执行人提供担保的机制,进而推进底层基金的清算和清算后财产执行,有助于平衡既

有债权人与潜在债权人的利益,为清算僵局类案件提供了“担保式执行”的解决思路,兼顾效率与公平,体现了执行救济的精细化思维。

在洪艳蓉看来,上述司法裁判对自力救济模式及其效力的确认,无疑激发了投资者的自救潜能与维权信心,更进一步丰富了在专业机构视角下更换失能管理人的救济模式,拓展了新的救济途径,客观上起到典型案例的积极示范作用。

构建双重保障体系

《备案指引第3号》与相关典型案例的配套发布,展现了自律规范与金融司法在化解私募治理及清算僵局方面的协同发力,构建起“自律规范+司法确权”的双重保障体系。

国浩私募基金与资产管理业务委员会暨法律研究中心主任、国浩上海合伙人郭誉表示,新修订的《备案指引第3号》与司法典型案例的相继出台,标志着我国私募基金僵局化解进入协同共治的新阶

券商加速资源整合 年内已撤销137家分支机构

■本报记者 于宏

营业部、分公司等分支机构是券商服务广大投资者的一线阵地,也是各项业务开展过程中的重要“触角”。今年以来,在证券行业集约化经营、高质量发展的趋势下,券商纷纷加速对分支机构的整合,以优化资源配置、提升经营效率。据记者统计,截至11月14日,年内券商已宣布裁撤分支机构合计达137家。

持续优化资源配置

近期,券商对分支机构的裁撤、整合动作频频,仅本月就有3家券商宣布裁撤旗下营业部。具体来看,财达证券分别于11月5日和14日宣布撤销石家庄晋州中兴路证券营业部、秦皇岛峨眉山中路证券营业部。11月7日,金元证券宣布撤销无锡新兴东路证券营业部;11月10日,申万宏源证券宣布撤销

贺州江北中路证券营业部。

据记者统计,今年以来,截至11月14日,已有30家券商宣布裁撤旗下分支机构,合计数量达137家,包含14家分公司和123家营业部。具体来看,国信证券年内撤销分支机构数量最多,为21家;其次为方正证券,撤销13家分支机构;兴业证券的撤销数量为12家;东方证券、财达证券的撤销数量分别为10家、8家;申万宏源证券、中山证券、中泰证券的撤销数量均为7家。

对于券商纷纷加速裁撤分支机构的现象,深圳市优美利投资管理有限公司董事长贺金龙在接受《证券日报》记者采访时表示:“券商此举主要意在加强资源整合,通过优化网点布局,更好地适应市场变化,提升经营效率和综合竞争力。当前,在金融科技赋能下,券商线上服务平台功能愈发完善,投资者体验不断优化,且线上渠道与传统的实体营业网点相比具有明显的获客成本优势,因此,券商通

过裁撤非必要的分支机构以持续优化资源配置。”

值得注意的是,在行业分支机构数量整体呈现收缩态势的同时,部分券商也结合市场情况和实际经营需求,在特定地区新设分公司。10月份,财达证券江苏分公司完成筹建,并取得《营业执照》及《经营证券期货业务许可证》;同月,华金证券珠海海市分公司正式成立。近日,万联证券广州天河分公司也正式开业。

财富管理转型加速

券商分支机构的变革,与其“基本盘”——经纪业务的开展密不可分。受年内资本市场走势向好、交投活跃带动,券商经纪业务收入实现显著增长。Wind资讯数据显示,前三季度,42家A股上市券商(未包含国盛证券,下同)合计实现经纪业务手续费净收入1117.77亿元,同比大增74.64%,为券商五大主营业务

(经纪、投行、资管、自营、信用)中净收入同比增幅最大的一项。

从同比增速来看,前三季度,上述42家上市券商经纪业务手续费净收入均实现同比增长。其中,国联民生、国泰海通和国信证券该三项收入同比增幅位居行业前三,分别为293.05%、142.8%和109.3%。

在券商经纪业务收入显著修复的同时,分析师也普遍看好该项业务的发展前景。中金公司非银金融及金融科技行业首席分析师姚泽宇表示:“随着资本市场生态逐步优化、内在稳定性稳步增强,以及投资者保护、风险监测与应对体系持续完善,叠加低利率环境,居民金融资产中股票、公募基金、私募基金等权益类资产占比有望持续提升。这将推动券商的交易服务、产品销售、财富管理等业务稳步增长,券商的财富管理转型进程有望进一步加速。”

当前,证券行业普遍面临传统经纪业务向综合财富管理业务转

型,各家券商纷纷就此披露最新发展战略。例如,广发证券聚焦高质量客群和高效率线上运营,坚定向买方投顾转型,不断丰富产品供给体系与交易支持工具,持续深化“财富经纪AI大模型”的应用;招商证券则积极构建以AI为核心的新型财富管理生态,深度整合行情、资产配置、投教等功能,打造面向普通投资者的AI原生财富助手,同时提升线下营业部和一线员工的综合服务能力,更好地发挥线上线下协同联动效应。

在东吴证券非银金融首席分析师孙婷看来,券商经纪业务转型升级的关键在于突破传统的同质化通道服务,从单纯以获取交易佣金为主的,前端收费模式,向以收取管理费为主的后端收费模式转变。券商在财富管理方面的优势主要体现在市场投资能力、资产获取能力、研究能力以及客户基础等方面,应从上述维度协同发力,推动财富管理转型进一步落地显效。