

券商密集修订薪酬管理制度 强化长效约束

本报记者 于宏

券商薪酬改革持续推进。6月份以来,已有十余家券商公开表示将对薪酬管理制度进行细化完善,其中,长周期考核、递延支付、追索扣回等制度条款是修订重点。

受访专家表示,券商薪酬体系正从“短期激励”转向“长期约束”。今年1月1日起,中国证监会修订发布的《上市公司治理准则》正式施行。其中明确,“上市公司应当建立薪酬管理制度,包括工资总额决定机制、董事和高级管理人员薪酬结构、绩效考核、薪酬发放、追索扣回等内容”。此外,4月17日,中国证券业协会发布修订后的《证券公司建立稳健薪酬制度指引》,引导券商进一步规范薪酬管理制度。

为落实监管要求,近期,券商密集优化完善薪酬管理制度,对长周期考核、递延支付、追索扣回等方面的实施细则、相关标准进行明确。

在长周期考核方面,多家券商明确,考核应兼顾短期业绩与长期价值。例如,方正证券在薪酬管理制度中新增“公司对高管实行长周期考核,关注高管长期贡献,实现公司稳健发展”。财通证券明确,董事长、高级管理人员、主要业务

部门负责人、分支机构负责人和核心业务人员根据其岗位职责实施长周期考核,纳入长周期考核人员的绩效考核指标应当包含3年及以上的长期指标。

同时,递延支付机制也是券商薪酬制度优化完善的重点方面。中信证券在薪酬管理制度(修订草案)中表示,公司建立绩效薪酬递延支付机制,以促进员工与公司的发展目标相一致。绩效薪酬递延支付适用于公司中高级管理人员、关键岗位员工及对风险有直接或重要影响的员工。

在递延比例和时间方面,国泰海通表示,公司实施绩效薪酬递延支付机制,将对风险有直接或重要影响岗位的人员纳入递延支付范围,递延支付比例原则上不低于归属年度(T年)绩效奖金的40%,递延支付年限原则上为3年,自T+2年至T+4年按照等分比例支付。西部证券、华林证券则将递延支付比例定为绩效奖金的40%。

此外,近期券商重点完善的制度条款也包括市场热议的“反向讨薪”机制,即追索扣回。多家券商明确,建立薪酬追索扣回机制,对发生违法违规行为、履职不当导致公司形成过度风险敞口或重大损失,以及对公司财务造假、资金占



近期,券商密集优化完善薪酬管理制度,对长周期考核、递延支付、追索扣回等方面的实施细则、相关标准进行明确规定

用、违规担保等违法违规行为有过错责任的高级管理人员,公司有权追究其内部经济责任,可以减少、停止支付未支付部分的薪酬。且该机制同样适用于离职和退休人员。

对于券商的上述修订举措,中国(香港)金融衍生品投资研究院

院长王红英对《证券日报》记者表示:“券商业务的风险释放周期往往较长,实行长周期考核、追索扣回等机制,能够将业务风险和人员责任长期绑定,防范部分从业人员为追求短期效益而承接风险过高的项目,导致‘拿完薪酬走人、把风险留给公司’的隐患。”

“从行业层面看,券商明确实施递延支付、追索扣回等长效机制,实质上是引导从业人员从短期

业绩导向转向长期价值导向。”艾文智略首席投资官曹敏对《证券日报》记者表示,未来,项目质量与风险评估的优先级将提升,券商长期业绩的稳健性也将随之增强。更健康的激励约束体系有望引导券商回归经营本源,进一步增强功能。曹敏表示,随着稳健经营、高质量发展理念真正融入券商展业全过程,证券行业生态将持续优化。

数据资产化提速 数据保险站上风口

本报记者 杨笑寒

近日,国家数据局发布《关于推进行业高质量数据建设行动的实施方案》(以下简称《实施方案》)。《实施方案》提出,鼓励探索数据质押融资、作价入股、资产证券化、数据信托、数据保险等多元资产化创新模式,拓宽数据价值转化渠道。

行业高质量数据集是经过采集、加工等数据处理,可直接用于开发和训练人工智能模型,能有效提升模型性能的行业数据的集合。而数据保险是以数据为承保对象的创新型金融工具,针对数据在采集、存储、流通、应用等环节中的各类风险,通过保险机制

提供专业化风险保障和主动式风险管理服务。

随着各行各业开展数字化智能化转型,数据的重要性愈发凸显,数据保险的需求也随之产生。从具体实践来看,目前市场上已有多类数据保险产品落地。2024年,全国首单数据资产损失保险落地深圳。此外,内蒙古、安徽、陕西等多地落地首单数据资产入表费用保险、数据资产损失费用保险等产品。

对外经济贸易大学保险学院教授王国军对《证券日报》记者表示,《实施方案》的发布实施将为数据保险市场带来以下影响:一是企业数据资产化过程中确权、评估等环节风险保障需求将大量释放,数

据保险市场将迎来广阔发展空间;二是推动数据保险应用场景从单一费用损失保障拓展到数据质量损失、知识产权侵权等;三是可以促进数据保险与其他数据资产化服务融合,形成覆盖数据全生命周期的服务体系,吸引更多金融机构参与,提供资金和风险管理支持。

数据是数字时代的战略性资源。与土地、资本等传统生产要素相比,数据具有非排他性、可复制性、价值不确定性和价值聚合性等特点。因此,数据保险在承保时也面临着多种与传统财险不同的风险。

中国人民财产保险股份有限公司机构业务部高级经理周磊磊此前发表表示,发展数据保险的主要难点在于数据的非排他性、可复

制性与保险标的的特定性、价值稳定性存在根本冲突,这一矛盾导致数据保险在精算定价、风险管控和理赔定责等方面面临挑战。

周磊磊认为,常规财产保险标的的如房屋、车辆等,具有物理上的唯一性,而数据可以被多个主体持有、复制和使用,若三方均将该数据集用于投保,则可能引发“一数据多投”的道德风险。传统有形资产的价值通常可采用线性折旧法等确定性模型实现标准化评估,而数据可探索数据需求、政策调整、技术迭代等因素影响,呈现非线性特征。此外,数据安全风险多维交织,保险责任界定困难,也对险企业经营带来更多挑战。

展望未来,除了数据保险外,

保险行业还可以挖掘哪些新领域?北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆对《证券日报》记者表示,在企业数据资产化深入推进的背景下,保险行业在数据要素流通与金融化领域也有较大的挖掘空间。

一是在数据交易与流通环节,险企可开发数据信用保证保险与交易违约责任险,为数据交易平台和供需双方提供增信与风险兜底;二是在数据资产融资领域,随着数据表与质押融资的普及,险企可探索数据资产质押融资保证保险,助力化解金融机构的信贷风险;三是在数据合规与网络安全服务领域,保险业可探索数据合规责任险,以覆盖企业因隐私泄露或违规处罚而产生的财务损失。

年内资金持续增配债券型ETF

截至6月10日,债券型ETF规模占全市场ETF总规模的比例达18.41%,较2025年末提升4.64个百分点

本报记者 吴珊

今年以来,凭借相对稳健的收益表现与持续改善的流动性,债券型ETF(交易型开放式指数基金)成为资金避险保值、底仓配置的重要选择。Wind数据显示,截至6月10日,债券型ETF规模已连续五个月稳步增长,最新总规模达到8639.70亿元。

从ETF市场格局来看,债券型ETF在资产配置中的重要性持续提升。截至6月10日,债券型ETF规模占全市场ETF总规模的比例已达18.41%,较2025年末的13.77%大幅提升4.64个百分点。

《证券日报》记者进一步梳理发现,债券型ETF集聚力度尤为突出。截至2026年6月10日,前十名公募基金管理人旗下债券型ETF合计规模达6141.70亿元,市场占比超

过70%。其中,两家公募基金经理人旗下债券型ETF规模超千亿元。具体来看,海富通基金旗下6只债券型ETF总规模达1798.61亿元,独占20.82%的市场份额,位居首位;博时基金紧随其后,旗下5只债券型ETF总规模为1086.47亿元,占据12.58%的市场份额。

配置吸引力提升的背后,是债券型ETF投资价值与市场属性的全面升级。业内人士普遍认为,当前,债券型ETF已告别单纯的规模增长,正式步入“结构优化、质量提升”的全新发展阶段。在相关制度持续完善、投资应用场景不断拓宽、产品创新力度持续加码等多重因素驱动下,债券型ETF有望持续提质扩容,长期投资价值进一步提升。

“近日,深交所将债券ETF纳入协议回购质押券范围,上交所则明确其作为优质担保品的地位,债券

ETF的使用场景不断拓宽。”海富通基金相关人士对《证券日报》记者表示,在监管层与交易所的持续推动下,近年来,债券ETF的产品创新步伐加快,基准做市债ETF和科创债ETF覆盖了更多层次的投资者群体,推动了债券ETF市场的良性发展。

排排网财富公募产品运营曾方芳对《证券日报》记者表示,目前债券型ETF已升级为多策略工具。一方面,债券篮子交易、质押式回购等功能的开通,让机构可以利用债券型ETF进行高效的流动性管理和融资;另一方面,跨市场(银行间与交易所)的互联互通机制打通,显著提升了债券型ETF的交易效率和折溢价套利机会。

投资理念普及与市场环境向好,为债券型ETF发展提供了持续支撑。海富通基金相关人士提到,随着被动化投资理念的普及,债券

型ETF的市场关注度、认可度不断提升,配置资金逐步增加债券型ETF持仓。同时,当前低利率叠加一定波动性的市场环境,为债券型ETF的持续发展提供了利好条件,持续丰富的产品图谱也能精准适配不同投资者的配置与交易需求。债券型ETF的适配性与性价比持续凸显。

曾方芳进一步表示,从债券型ETF持有人结构来看,银行理财、保险、养老金等机构占比较高,机构投资者更倾向于通过指数化工具完成底仓的快速配置和再平衡。此外,债券型ETF分散持仓的特性,满足了机构投资者规避单券“踩雷”的需求。

流动性的持续改善也有利于行业可持续发展。海富通基金相关人士表示,近两年来,众多做市商等主体纷纷参与债券ETF做市业

务,大幅提升了债券ETF的整体流动性,而流动性的改善进一步提升了产品吸引力,持续吸引增量资金入场,形成“流动性改善—资金流入—规模扩容”的正向循环,为债券型ETF的长期稳健发展筑牢根基。

提及未来发展趋势,曾方芳预计,头部产品集中度仍将保持高位,中小型公募基金经理人通过费率优势以及布局细分赛道突围,产品创新节奏加速。另外,随着普通投资者对债券型ETF的了解进一步加深,个人投资者占比也会有所提升。

配置思路方面,曾方芳建议,普通投资者可将债券型ETF作为存款和银行理财的进阶替代,进行长期持有,但需摒弃保本高收益的预期,同时远离低评级信用债ETF以及规模较小、成交低迷的品种。

前5个月超七成私募证券产品“赚钱”

本报记者 昌校宇

前5个月,私募证券产品整体取得不俗收益。私募排排网最新统计数据显示,前5个月,全市场12795只业绩记录的私募证券产品中,9299只产品实现正收益,占比72.68%。

今年以来,股票策略凭借对权益市场的深度布局,在私募五大主流策略中领跑。数据显示,前5个月,8198只业绩记录的股票策略私募产品平均收益率为9.51%,显著跑赢沪深300指数5.66%的涨幅。不过,受市场结构性分化影响,股票策略私募产品内部收益差距较大。仅有5809只产品实现正

收益,占比为70.86%。全市场高收益产品也高度集中于这一赛道,前5个月,排名前5%的股票策略私募产品平均收益率达49.19%,位居私募五大主流策略首位。

紧随股票策略之后,依托多元资产配置与宏观研判能力,多资产策略和组合基金策略私募产品也收获了稳健回报。数据显示,前5个月,1707只业绩记录的多资产策略私募产品平均收益率为5.59%,379只业绩记录的组合基金策略私募产品平均收益率为5.43%。这两类产品依靠多元化资产配置布局,有效平抑了净值波动,业绩走势较为平稳,但高收益产品数量相对有限。前5个月,排名前5%的多资

产策略和组合基金策略私募产品平均收益率分别为28.23%和25.26%。

前5个月,债市走势偏强,债券策略充分发挥防御属性,配置价值凸显。数据显示,前5个月,1083只业绩记录的债券策略私募产品平均收益率为1.91%,其中869只产品实现正收益,占比80.24%。

受全球宏观环境与产业变化双重影响,大宗商品市场波动加剧,趋势性投资机会不断涌现,为期货及衍生品策略私募产品创造了良好的运行环境。数据显示,1428只业绩记录的期货及衍生品策略私募产品平均收益率为4.98%,1018只产品斩获正收益,占比71.29%。该策略排名前5%的产品平均收益率

达31.03%。

对于私募证券产品整体向好的运行态势,深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜在接受《证券日报》记者采访时表示,AI、“专精特新”等领域的产业政策持续落地,高景气赛道行情延续,为股票策略创造了可观的选股空间;债市走强支撑固收类产品表现,大宗商品震荡上行的背景下期货及衍生品策略发力;面对市场波动,私募机构通过多资产配置、灵活运用对冲工具以及动态调仓等方式优化组合管理,有效降低了产品回撤幅度,保障了组合整体运行质量。

在策略配置层面,雪球金融产

品与研究部负责人姜玉婷向《证券日报》记者分析称,权益类策略方面,量化股多策略建议维持中性配置,当前个股分化已至阶段性高位,策略获取超额收益的难度有所加大;主观股多策略具备配置价值,但短期需警惕回撤风险,可重点配置价值型产品;市场中性策略保持中性配置不变。

商品及CTA(商品交易顾问)策略方面,姜玉婷建议继续持有并择优加仓。量化CTA可继续持仓,目前市场波动率处于合理区间,策略盈利空间与中长期配置价值依旧存在。主观CTA运作灵活,在单边行情走弱的环境下,可借助套利操作平滑净值波动,同样适合继续持有。

二季度以来 银行理财规模企稳回升 4月份、5月份连续两个月实现环比增长

本报记者 熊悦

进入二季度,银行理财规模在今年一季度回落之后迎来企稳回升。《证券日报》记者从“普益标准”金融数据平台获悉,银行理财规模4月份、5月份连续两个月实现环比增长,截至5月末,存续规模达到31.65万亿元,较3月末增长超7647亿元。

“二季度,在季节性回流效应下,部分临时性回流资金重新回到理财体系。”中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示。商业银行持续下调存款挂牌利率,使得表内储蓄的吸引力边际减弱。银行理财产品收益率相较存款具备优势。

普益标准研究员屈颖对记者表示,虽然5月份债券市场呈现震荡格局,但整体利率中枢仍处于相对低位,信用债票息收益和部分资本利得仍对理财产品形成支撑。尤其是固收类产品净值波动相对可控,有助于提升投资者持有信心,推动资金持续流入。

“银行理财子公司不断创新产品与发力渠道营销,为银行理财规模增长提供助力。”屈颖表示。

从存续的产品类型来看,现金管理类、固定收益类理财产品依旧是主力。数据显示,截至5月末,这两类产品的存续规模占比分别为19.38%、77.62%,分别较4月末下降0.11个百分点、上升0.08个百分点。

规模稳步增长的同时,受5月份以来债市波动等因素影响,银行理财净值回撤压力有所加大。普益标准数据显示,5月份银行理财产品加权平均年化收益率较4月份回落1.32个百分点至2.08%。

部分银行理财子公司选择通过多资产多策略组合,在控制波动的前提下挖掘超额收益。另外,在传统固收端,部分银行理财子公司通过增厚高等级信用债底仓、利率债波段操作以及适度拉长久期,加固安全垫。

在屈颖看来,债券资产仍是理财产品配置的核心方向。理财机构可以继续以高等级信用债、利率债、同业存单等资产作为底仓配置,通过稳定票息收益增强组合抗波动能力。

“鉴于利率已处于相对低位,理财机构应坚持票息策略为主,适度缩短久期,规避利率波动带来的估值回调风险;同时严守信用准入门槛,以高等级优质资产夯实底仓安全。”明明补充说。

受访专家表示,在保持固收安全垫稳固的前提下,银行理财子公司需推进多资产多策略配置。在既定风险预算内,降低单一资产依赖,利用资产间的对冲效应平滑净值波动,确保产品净值走势的平稳性与客户持有体验的稳定性。

屈颖表示,得益于稳增长政策持续落地以及科技创新和高质生产力相关产业发展加快,部分成长板块和高股息板块具备配置价值。通过“固收+”产品和养老,银行理财子公司可以通过适度配置权益资产、可转债等,在控制风险的前提下增强收益弹性。

此外,银行理财子公司还应做好流动性管理与风险管理。“机构需合理管控资产久期,做好资产端与负债端的匹配,规避市场波动带来的净值冲击。”屈颖表示。

上市城商行年内股价涨幅 领跑银行板块

本报记者 杨洁

东方财富Choice数据显示,截至6月11日,A股各类上市银行(申万二级行业分类)中,城商行年内股价平均涨幅达5.59%,领跑农商行、股份制银行和国有大型银行。具体来看,青岛银行、成都银行、宁波银行、江苏银行、齐鲁银行、重庆银行年内涨幅均超10%。

对此,上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者分析称,资金的投资风格和偏好在不间断切换。当前,资金更倾向于选择业绩弹性更强的城商行。部分城商行公司治理结构健全、战略清晰,通过深耕本土产业、本地场景取得了不俗的业绩。

“上市城商行深耕当地市场,负债成本优势显著,同时资产质量较好。”南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,从基本面来看,二季度或成关键拐点;存款重定价推动银行负债成本下行,息差有望企稳;银行对公业务风险缓释与财富管理业务回暖将支撑其营收,但零售资产质量仍存隐忧。全年来看,优质区域银行基本面改善确定性较强。

目前,上市银行板块整体处于低估状态。根据交银国际6月9日发表的报告,从估值水平看,银行板块市净率处于0.5倍至0.8倍的底部水平。在此背景下,投资者对于上市银行股价及市值管理情况较为关注。6月3日,兴业银行答复投资者提问时表示,股价受宏观经济、行业情况、市场偏好等多重因素影响,短期波动是常态,长期走势更能反映投资价值。该行一贯重视市值管理工作,已制定《市值管理制度》,并持续更新和落实《提质增效回报行动方案》《估值提升计划》,以经营管理促进市值管理。

此外,还有上市银行表示,深刻理解广大投资者对股价表现的关切。资本市场股价走势受宏观经济环境、行业发展周期、市场资金情绪等多重复杂因素综合影响。目前A股银行估值水平处于相对低位,但随着银行股“高分红、稳健性”的特点越来越被市场所认同,以保险资金为代表的长期资本、耐心资本正在积极增持或配置银行股。

展望后市,田利辉认为,短期内,高股息国有大行与优质城商行估值修复逻辑坚实,分红季与资金配置需求构成支撑。中长期来看,若净息差企稳超预期且零售风险出清,银行估值有望系统性抬升。投资应聚焦“三要素”:区域经济韧性、负债成本优势、风险管控能力。整体而言,银行股具备投资价值。

“当前银行股依然具备投资价值。”杨海平表示,银行股的分红表现依然亮眼,进一步强化了其防御属性;同时,当前银行股估值处于低位。