

# 券商板块周一迎来久违大涨

板块个股全线发力,其中4只个股涨停

■本报记者 周尚行

6月22日,A股券商板块迎来整体性大涨行情。同花顺FinD数据显示,当日券商板块涨幅逾6%,全天成交金额达908.82亿元。当日,板块内个股全线飘红,有“券茅”之称的东方财富以12.74%的涨幅领涨,中信建投、广发证券、长江证券、财通证券4只个股涨停,华泰证券、中信证券等头部标的涨幅均超7%。

估值修复安全垫充足

券商板块的单日大幅拉升,引发市场关注。券商分析师普遍认为,政策红利、基本面回暖、估值底部与资金调仓等多重逻辑共振,共同催化了本轮券商板块的强势行情。

从基本面来看,今年以来,A股市场持续维持高成交水平,直接带动券商经纪、两融两大基础业务收入稳步增长;自营、资管、投行等多条主营业务线同步向好,行业盈利基本盘稳固。但基本面持续回暖并未同步传导至券商板块估值,二者形成显著背离。截至6月22日,券商板块整体市净率仅1.34倍,处于历史低位区间,仍有超两成个股股价跌破每股净资产,具备估值修复空间。

针对业绩向好、估值持续承压的矛盾,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:“市场对券商盈利持续性的预期尚存分歧。一方面,尽管上市券商一季度业绩亮眼,但传统经纪业务佣金率逼近成本线,且自营业务高度依赖市场波动,导致市场担忧其高增长难以长期维系。另一方面,近年来券商两融等资本消耗性业务占比提升,在利差收窄背景下显著拉低了整体资金使用效率,使得板块缺乏高弹性支撑。此外,当前市场存量博弈特征明显,主流资金更偏好高成长科技赛道,机构对券商板块的



6月22日,有“券茅”之称的东方财富以12.74%的涨幅领涨券商板块

图片素材来源:视觉中国

配置处于历史低位,筹码结构的失衡压制了估值修复动能。”

不过,估值低位叠加机构低配,也为券商板块行情提供了充足的安全垫。华西证券非银团队组长罗惠洲表示,近期券商板块走强主要受到政策、被动资金、估值的催化。券商板块估值处于历史低位,当下是中长期布局券商板块的重要窗口期,可静待板块政策与基本面共振。

东方财富研究所非银金融首席分析师张凯峰进一步表示:“券商板块具备较强的市场弹性,当政策环境、资金环境和市场交投活跃度共同改善,板块往往具备较强估值修复弹性。当前券商板块市净率处于近年较低分位,机构持仓亦处于历

史偏低水平,板块估值安全边际较为充分。”

改革拓宽增长空间

证券行业业绩持续向好,叠加板块估值仍处于历史低位,使得券商分析师对于板块后续走势已形成阶段性修复的共识。

申万宏源研究非银金融首席分析师罗钻辉预计,券商板块经营景气度有望持续向好,行业二季度业绩预期高增长(部分标的盈利水平有望进一步环比提升),政策催化落地、资金因素趋于消退。同时,板块或迎来科创、财富、海外等多业务条线的潜在催化,或在下半年迎来业

绩、估值双升。

国泰海通非银首席分析师刘欣琦则维持更为乐观的判断,他表示,若市场出现风格切换,券商板块将是首选子板块。基于居民增量资金入市、国际业务爆发和科创板跟投三个原因,券商盈利预计同比大幅改善,且改善具有持续性而非一次性效应,尤其是头部券商。

在国盛证券非银分析师王维逸看来,目前非银板块业绩与估值严重背离,随着市场风格切换,板块估值修复动能逐渐积累。其中,A股市场交投持续活跃,为证券行业基本面景气度上行提供坚实支撑。当前券商板块估值处于历史底部区域,板块配置性价比高。

# 年内FOF发行规模创历史新高

■本报记者 彭衍菘

FOF(基金中基金)市场规模持续扩容。Wind数据显示,截至6月22日,全市场存续公募FOF产品已达615只(仅统计主份额),总规模达3692.07亿元,较五年前(2021年6月22日)的1250.55亿元增长195.24%。仅年内就新成立FOF产品88只,合计发行规模1137.69亿元,不仅超过2025年全年发行水平,也刷新了此前2021年的发行纪录。

值得关注的是,与2021年主要由养老目标FOF扩容带动市场增长不同,今年FOF规模增长呈现出更加鲜明的资产配置特征。业内人士认为,在财富管理需求升级、银行渠道转型以及居民资产配置理念逐步成熟等因素推动下,FOF正从单一基金产品逐渐向综合资产配置工具转变。

成公募布局财富管理抓手

从产品结构来看,今年FOF市场

增长并非依赖单一类型产品。

前海开源基金首席经济学家杨德龙向《证券日报》记者表示:“当前资金更加关注兼具风险分散和稳健收益特征的产品。相比直接投资单一基金,FOF通过专业化基金筛选和资产配置,可以有效降低单一资产波动对组合的影响,更符合当前投资者对风险收益平衡的需求。”

杨德龙认为,从目前市场情况看,多资产FOF和“固收+FOF”成为资金关注的重要方向。这类产品通过在权益、债券等不同资产之间进行动态配置,在控制波动的同时争取相对稳健回报,更契合当前投资者稳健的配置需求。养老FOF和ETF—FOF(投资标的为交易型开放式指数基金的基金中基金)同样保持较高关注度,前者突出长期投资理念,后者则通过ETF工具提升配置效率和透明度。

某公募机构人士也表示,近年来FOF产品的发展,既受益于市场环境

改善,也反映出投资者对资产配置理念的认知不断提升。未来FOF竞争的核心仍将是资产配置能力和组合管理能力,而不仅是单一基金筛选能力。

事实上,从行业发展趋势来看,FOF已成为公募机构布局财富管理业务的重要抓手。

配置价值有望提升

与上一轮(2021年)FOF扩容相比,本轮FOF市场增长背后的资金来源和驱动逻辑也出现明显变化。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁向《证券日报》记者表示,2021年FOF市场扩容主要受第三支柱养老体系建设推动,养老目标FOF是重要载体;而本轮增长则更多来自居民资产配置需求变化以及银行财富管理业务转型。

吴粤宁表示,从资金来源看,本轮增量资金部分来自居民到期资金

的再配置需求,并通过银行等渠道配置偏债混合型FOF等产品;而在投资者结构方面,两轮增长均以个人投资者为主导。

从销售端表现来看,银行渠道仍是该类产品的重要增量来源。

深圳市排排网基金销售有限责任公司公募产品经理朱润康表示,今年FOF销售增量主要来自银行渠道的资产配置需求。随着财富管理市场不断发展,银行渠道正在从传统产品代销向资产配置服务转变,低波动偏债FOF和偏债混合型FOF成为重要配置工具。

朱润康认为,本轮FOF扩容并非简单的市场周期现象,而是财富管理行业转型背景下资产配置需求持续释放的体现。随着居民财富管理理念逐步成熟以及公募基金行业高质量发展持续推进,FOF作为连接不同资产类别、满足多元化投资需求的重要工具,其配置价值有望进一步提升。

# 多因素推动QDII基金规模稳步攀升

■本报记者 王宁

今年以来,QDII(合格境内机构投资者)基金整体表现向好。Wind数据显示,截至6月22日,QDII基金总规模已达1.09万亿元,同时,多数产品年内净值增长明显,布局单一赛道的股票型QDII净值增幅更是超过了100%。

受访业内人士向《证券日报》记者表示,QDII基金总规模年内站稳万亿元关口上方,受到居民财富全球化配置需求释放和投资者风险偏好提升等多重因素共同驱动。

整体来看,年内QDII基金总规模整体维持在万亿元量级。数据显示,今年1月份,QDII基金总规模首次突破1万亿元关口;截至4月末,总规模达到1.05万亿元,同比增长63.65%。

中信保诚基金相关业务负责人向《证券日报》记者表示,年内QDII基金规模增长主要源于投资者对于多元化资产配置的需求不断提升。例如,此前港股创新药等板块受到投资者广泛追捧,投资于相关领域的QDII基金也迎来业绩和规模的双增长。“今年多只QDII基金陆续限购和发布风险提示,就反映出该类产品颇受投资者青睐。”

今年以来,部分QDII基金因额度受限而“闭门谢客”,投资者只能转而在场内购买该类基金对应的ETF(交易型开放式指数基金)或LOF(上市型开放式基金),从而推升了ETF或LOF的高溢价。上述中信保诚基金相关业务负责人表示,有别于A股投资,多数投资者获得境外资产的研究服务有限,在投资时应避免“跟风”;同时,因包括QDII基金在内的境外投资工

具供给释放缓慢,在市场热度较高时,可能出现阶段性溢价,若投资识别度不高,可能造成“买了资产但亏了钱”的尴尬。基于此,投资者应更多关注相关标的的溢价情况,避免不必要的损失。

另有分析人士表示,投资者风险偏好与信任度提升也是QDII基金规模增长的原因。QDII制度自2007年诞生以来,经过近20年的发展,已经从小众品种蜕变为居民大类资产配置中的常规品种。不过,QDII基金总规模仅占公募基金规模的2.8%左右,但其增长潜力已被广泛认可。

除了规模持续增长外,多数QDII基金年内净值同样走强,尤其是股票型QDII产品。数据显示,截至目前,华泰柏瑞中证韩交所中韩半导体ETF、易方达全球成长精选

美元现汇A、天弘全球高端制造A和华夏移动互联美元现钞等多只布局单一赛道的主题基金的业绩表现尤为亮眼,年内净值增幅均超过100%。此外,建信新兴市场优选A、华夏全球科技先锋A美元现钞、国富全球科技互联美元现汇A、景顺长城全球半导体芯片产业A美元现汇、嘉实全球产业升级A等46只产品年内净值增长率保持在50%至100%之间。

同时,聚焦海外科技赛道的主动管理型QDII股票基金表现也十分突出。数据显示,今年以来,嘉实全球产业升级A区间净值增长率为75.93%,业绩基准增长率为9.78%,基金超出基准66.14%;富国全球科技互联网A区间净值增长率为74.25%,业绩基准增长率为-19.77%,基金超出基准94.02%。

# A股上市银行2025年年度分红已派现超1460亿元

■本报记者 熊悦

当前已进入A股上市银行2025年年度分红实施期。6月21日晚间,沪农商行发布2025年年度权益分派实施公告,该行将于6月29日发放2025年年度现金红利,A股每股派现0.194元(含税,下同)。

Wind数据显示,截至6月22日,已有16家A股上市银行的2025年年度分红实施完成,包括2家国有大行、3家股份行、4家城商行和7家农商行,现金分红总额达1461.91亿元。此外,兰州银行、青岛银行、苏州银行、厦门银行、沪农商行、浙商银行也将在6月30日之前完成2025年年度分红,上述银行现金分红总额达76.48亿元。

作为历年分红“大户”的国有大行,工商银行、农业银行目前已实施完成2025年年度分红。工商银行于5月13日派发2025年末期现金红利,A股每股派发现金股息0.1689元,派发现金股息共计约601.97亿元。农业银行同日派发2025年末期现金红利,A股每股派发现金红利0.13元,派发现金股息共计

454.98亿元。中国银行、建设银行、邮储银行、交通银行4家国有大行也将于6月26日召开2025年年度股东会,审议2025年年度利润分配方案。

股份行中,中信银行、兴业银行、平安银行均已实施完成2025年年度现金分红,分别派发现金股息107.40亿元、106.03亿元、69.86亿元。此外,浙商银行2025年年度利润分配方案已获股东大会审议通过;招商银行、光大银行、华夏银行等多家银行的2025年年度利润分配方案将陆续提交至各行股东大会进行审议。

城商行及农商行中,上海银行、南京银行、杭州银行、贵阳银行、渝农商行、瑞丰银行、常熟银行、江阴银行、张家港行、苏农银行、紫金银行11家银行的2025年年度分红已实施完成。

截至6月22日收盘,A股41家上市银行(剔除不分红的郑州银行)平均股息率约为4.66%。其中16家股息率超过5%。

南开大学金融学教授田利辉告诉记者,银行板块股息率长期居前,叠加目前的低估值,防御价值凸显,更为契合险资、养老金等机构配置需求。

# 多家民营银行下架中长期存款产品

■本报记者 杨洁

多家民营银行近期调整存款产品体系。6月15日,重庆富民银行发布公告称,自即日起,该行手机银行App、微信小程序等线上渠道的个人整存整取及续存系列产品中2年期及以上存款产品暂停受理新的存入申请。后续如有恢复,将另行通知。

此前,年内已有多家民营银行停售或下架中长期存款产品。例如,5月25日,北京中关村银行发布公告称,自5月30日起,该行营业厅、手机银行App、企业网银等渠道,暂时下架个人、单位整存整取3年期存款产品。目前该行手机银行显示,在售的定期存款产品(整存整取)最长期限为2年期,利率为1.8%;1年期、6个月、3个月整存整取利率分别为1.6%、1.4%、1.2%。5月8日,湖南三湘银行发布公告称,下架五年期定期存款,存量产品到期后不再滚存。

6月22日,记者打开亿联银行App查询发现,该行2年期、3年期、5年期“亿定存”产品均显示“已售罄”,其中,3年期、5年期产品还标注了“爆款限量释放”。

上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示:“多家民营银行下架或停售中长期存款产品,核心原因是行业净息差持续承压,民营银行为管控存款付息成本、缓解经营压力,主动对高成本中长期存款业务进行收缩调整。”

在杨海平看来,此次定存产品调

整集中出现在民营银行并非偶然,而是由其独特的资产负债结构与经营模式决定的。相较于城商行、农商行,民营银行物理网点稀缺,线下渠道布局薄弱,长期以来形成了“高进高出”的资产负债匹配经营模式。在当前行业利率下行、资产收益率收缩的市场环境中,原有经营模式难以维系,行业整体进入艰难的转型调整阶段,管控负债成本、优化资产负债结构成为其核心经营诉求。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,未来,长周期、高利率的存款产品或将成为稀缺资源,银行负债端将更倾向于短期化、活期化,以降低刚性兑付成本。

在利率下行的背景下,杨海平建议普通投资者,一是根据闲置资金的情况,挑选仍在售的3年期高息定存、大额存单产品,锁定收益。单家银行存款本息控制在50万元以内,可享受存款保险全额保障。二是在风险承受能力范围内,选择中低风险理财产品、公募基金等分散投资。

田利辉认为,普通储户需摒弃“高息无风险”的旧有观念,接受低利率时代的现实。建议采取“哑铃型”配置策略:一端利用大额存单、储蓄国债锁定中期收益,确保本金安全;另一端配置增额终身寿险等长期险资,跨越周期锁定复利。同时,可适当增配低波动的理财产品以增强收益弹性,切忌为追求高息而盲目下沉信用风险。

个别产品年化收益率近140%

# 银行理财指数化投资受青睐

■本报记者 彭妍

当前银行理财市场指数化投资热度持续走高。资管服务平台联合智评数据显示,今年以来,挂钩人工智能(AI)算力、存储芯片、量子科技等热门赛道的理财产品收益亮眼,超六成产品年化收益率在同类指数理财中位居前列,个别产品年化收益率逼近140%。

受访人士表示,在理财全面净值化转型背景下,指数化产品已成为理财公司突破收益瓶颈的重要路径。

科技赛道收益领跑

指数理财为理财公司发行的净值型产品,主要跟踪对应指数成分资产开展投资。随着银行理财全面净值化转型,传统固收产品收益持续下行,指数理财凭借运作透明、策略标准化的优势快速兴起,成为理财公司布局权益市场、增厚收益的重要方向,产品数量与市场热度同步攀升。

联合智评数据显示,截至6月10日,全市场理财合计182只,发行机构已扩容至15家。此类产品业绩分化明显,挂钩AI算力、存储芯片、量子科技、高端制造、小金属等高景气赛道的产品收益领跑,超六成产品年化收益率在同类指数理财中排名靠前,个别产品年化收益率逼近140%;而布局消费、文旅、创新药等赛道的指数理财产品则表现平平,多只产品年内出现净值波动并产生阶段性回撤。

中银理财、招银理财、平安理财、华夏理财等理财公司已抢先布局指数赛道,搭建自研指数体系,聚焦人工智能、高端制造等战略性新兴产业,依托定制

指数增厚产品收益。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示,指数化投资热度攀升源于资产荒下传统固收收益持续走低,难以满足投资者需求。指数产品具有费率低、透明度高、投资风格稳定的优点,同时理财净值化转型倒逼机构丰富产品货架,挂钩赛道指数既能拓宽优质资产渠道,也契合年轻投资者风险偏好。

超高收益率并非常态

业内人士提醒,当前指数理财的超高年化收益率属于短期周期性行情,并非常态。

姜飞鹏认为,科技赛道短期上涨催生高收益,但暗藏多重风险:赛道高波动易引发理财产品净值大幅回撤,资金扎堆带来估值回调压力,指数编制规则存在滞后性。该类产品属于高风险权益产品,投资者不能依靠短期业绩预判长期走势,切忌盲目追高。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,AI算力、存储芯片等赛道产品的阶段性高收益是短期周期性行情带来的,与理财产品管理人的投资能力无关,行情回调时产品净值大概率也会同步回落。

业内人士预判,指数化投资将成为银行理财长期转型主线,行业将告别粗放式规模扩张,进入提质增效的精细化发展阶段。

薛洪言表示,指数化投资透明度高、持仓分散、成本低廉,长期有望成为兼顾稳健与成长的核心配置品类。但产品需转型为“固收打底+指数增强”模式,依靠多元资产平滑波动,规避单一权益指数的剧烈起伏。