

挂牌转让底价分别为1元与1.29亿元

保险中介机构牌照估值缘何悬殊?

■本报记者 冷翠华

同样是保险中介机构100%股权转让,两家机构挂牌转让底价呈现巨大分化:一家挂牌底价仅1元,另一家底价接近1.29亿元。

受访人士表示,悬殊定价背后是两家保险中介机构经营基本面的显著差异,也印证当下保险中介机构单纯牌照本身价值持续缩水,真实经营质量才是股权估值的核心判断依据。

鲜明反差

在北京产权交易所官网上,中美国际保险销售服务有限公司(以下简称“中美国际保险销售”)100%股权正处于信息披露阶段,1元转让底价引发行业广泛关注,项目页面累计点击量已达1864次。

上海联合产权交易所同步披露另一宗保险中介股权转让项目,中通阳光保险经纪有限公司(以下简称“中通阳光保险经纪”)100%股权挂牌底价接近1.29亿元。

同样是全资保险中介机构股权转让,交易底价为何差距如此悬殊?

从账面注册资本来看,两家机构资质起点存在差异:中美国际保险销售由中国人民人寿保险股份有限公司(以下简称“人保寿险”)100%控股,注册资本达1.5亿元,大幅超出全国性保险中介机构设立准入门槛;中通阳光保险经纪由湖南省通信产业服务有限公司100%控股,注册资本为5000万元。但股权定价并不以注册资本作为定价标尺,核心差异体现于经营与财务基本面。

成立于2014年的中美国际保险销售当前已陷入资不抵债状态。其2025年度审计报告显示,公司全年营业利润为-141.14万元,净利润为-142.4万元;资产总计1796.91万元,负债总计2510.31万元,所有者权益为-713.41万元。

在债务构成方面,公司欠股东人保寿险本金约1692.6万元,欠转让方关联企业保互通(北京)有限公司债务本金共440万元,上述本息均需要股权转让受让方承接偿还;截至去年11月30日,公司欠原职工薪酬125.99万元,同样由受让方兜底清偿。

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》

受访专家认为

悬殊定价背后是两家保险中介机构经营基本面的显著差异,也印证当下保险中介机构单纯牌照本身价值持续缩水,真实经营质量才是股权估值的核心判断依据



图片素材来源:站酷海洛

记者表示,此次1元仅为名义转让价格,受让方实际要承接全部存量债务与欠薪,本质是人保寿险处置不良资产、出清亏损主体的操作。

在爱收牌(上海)商务咨询服务有限责任公司运营总监郭银龙看来,中美国际保险销售1元底价具备话题度,叠加入保寿险股东背景,交易主体信用风险相对可控,但当前行业牌照行情整体下行,市场投资逻辑已经转变:不再盲目以囤积牌照为目标,而是转向审慎的牌照价值投资、低风险稳健投资模式。一方面,保险中介牌照供给过剩,空壳牌照不再稀缺;另一方面,受让方需承担2000余万元债务,看似底价极低,但综合整体收购成本并不具备明显优势。

反观中通阳光保险经纪,经营状况稳健,盈利表现亮眼。其2025年度审计报告显示,公司全年营业收入为4849.16万元,利润总额1024.8万元,净利润754.75万元;资产总计8146.55万元,负债总计2438.4万元,所有者权益5708.15万元。

龙格表示,中通阳光保险经纪隶属于中国电信体系,本次股权转让并非经营不善所致,而是央企落实国资委要求、剥离非核心金融类资产、聚焦主业发展的常规安排;但该公司业务对原有股东关联资源依赖度较高,脱离股东协同支持后,未来需要在稳定盈利能力方面进行努力。

此外,尽管盈利能力突出,但中通阳光保险经纪的股权此前已多次挂牌转让均未能成交,这也从侧面反映出优质保险中介股权交易同样面临市场理性审视。

牌照估值逻辑重构

两宗反差强烈的股权转让案例,折射出近几年保险中介牌照价值变迁与行业竞争格局的深刻变革。

郭银龙认为,当前保险中介挂牌降价、折价转让、低价处置已成常态,背后由多重因素共同驱动。其一,国有企业持续落实监管要求,加速清理旗下非主业金融股权,保险中介挂牌供给持续增多;其二,行业监管全面收紧,传统粗放盈利模式承压,叠加“报行合一”政策全面落地,中介佣金盈利空间压缩,合规运营成本显著抬升,牌照溢价、出租牌照套利模式难以维系;其三,市场投资逻辑迭代,投资者告别“牌照经济”躺赚时代,收购中介不再单纯看重牌照资源,而是综合考量股东背景、存量业务规模、团队运营能力、财务健康度、业务布局、行业口碑等长期可持续经营要素。

龙格表示,两个典型案例清晰呈现三大行业变化。一是牌照红利消退,前些年动辄千万元成交的空壳中介牌照,如今不乏1元甩卖,挂牌流拍情况,牌照壳资源本身不再具备独立估值;二是行

业估值逻辑重构,机构将价值锚定于持续经营能力、客户资源、合规团队与净资产水平,具备稳定盈利能力的优质标的依旧存在溢价空间;三是行业加速出清,监管专项整治倒逼经营不善的中介机构退出市场,叠加央企非金融资产剥离,行业从过去争抢牌照的野蛮扩张阶段,步入择优筛选优质经营资产的高质量发展阶段。

综合近年公开挂牌交易情况不难看出,能够顺利找到投资方完成转让的保险中介机构股权,大多满足经营稳定、业务持续向好、财务健康、无股权法律纠纷、业务布局清晰、定价合理等条件。保险中介牌照仍具备行业准入基础价值,但核心价值取决于实际经营成效;股权转让方也需要理性判断标的真实价值,设定合理交易预期,才能促成交易落地。

受访人士表示,整体来看,随着监管趋严、政策调整与资本理念转变,保险中介行业彻底告别牌照套利时代,从“牌照为王”转向“经营为王”成为明确趋势。未来保险中介股权价值分化将进一步加剧,亏损空壳、负债缠身、缺乏实际业务的中介机构处置难度加大、估值持续走低;具备稳定现金流、合规体系完善、业务独立性较强的优质中介机构,依然拥有合理交易溢价与市场流动性,行业整体进入优胜劣汰、提质出清的深度调整周期。

国联民生1.53亿元转让中海基金33.409%股权

■本报记者 周尚旻

6月30日晚间,国联民生发布股权转让进展公告,公司联合法国洛希尔银行捆绑挂牌出让中海基金合计58.409%股权事项取得关键进展,已与唯一意向受让方成都交子新兴金融投资集团股份有限公司(以下简称“交子新兴集团”)签署《产权交易合同》。其中,国联民生所持中海基金33.409%股权交易对价15300万元。若本次交易最终完成,国联民生将彻底退出中海基金股东行列。

从原有股权架构看,中海基金为国联民生参股的全公募基金管理公司,其股权结构为中海信托持股41.591%,国联民生持股33.409%,法国洛希尔银行持股25%。

为优化公司资源配置,国联民生与法国洛希尔银行采用公开挂牌、联合转让的方式,分别转让所持中海基金33.409%股权和25%股权,双方联合转让的股权比例合计58.409%。

事实上,本次股权处置筹划工

作在2025年末便已启动。经过前期内部决策、国资评估备案等系列流程后,2026年4月3日至2026年6月3日期间,国联民生与法国洛希尔银行通过上海联合产权交易所公开挂牌转让所持有的中海基金股权,其中,国联民生所持有的中海基金33.409%股权挂牌价格为15300万元(经国资备案的评估结果为15252.17万元)。

在为期2个月的挂牌期内,该项目征集到交子新兴集团一家意向受让方,按照产权交易规则确定交子新兴集团为产权交易标的受让方。经书面征询,中海基金的另一股东中海信托已放弃行使优先购买权。2026年6月30日,国联民生与法国洛希尔银行、受让方交子新兴集团共同签订了《产权交易合同》。

对于本次清仓中海基金股权的战略考量,国联民生表示,本次交易能够优化资源配置,符合公司经营发展的整体需要,不存在损害公司及股东利益的情况。本次转让完成后,公司将不再持有中海基金股权。

机构密集调研A股上市公司 人形机器人、半导体材料受追捧

■本报记者 田鹏

据Wind数据统计,6月份,共有989家A股上市公司迎来机构调研。从调研逻辑看,硬科技赛道凭借清晰的产业升级路径、持续推进的国产替代进程以及充足的中长期成长空间,成为当前机构调研和中长期资金布局的主线。

受访专家表示,当前公募、私募、外资、券商等各类机构布局风格差异化凸显,但对科技成长赛道的看好共识高度一致。其中,人形机器人、AI硬件、高端半导体材料等前沿细分领域,受益于产业迭代提速、上市公司业绩集中兑现、市场流动性持续改善三重利好共振,成为市场资金重点关注领域。

从细分赛道来看,工业机械、商品化工、电子元件行业关注度最高,分别有67家、47家、47家公司获机构调研,合计占全市场被调研公司总量的16.28%。电气设备、汽车零部件、创新药、集成电路紧随其后,形成第二梯队重点覆盖行业。半导体材料与设备赛道展现出明显的“龙头聚焦”特征,板块内仅13家公司被调研,但单家公司平均接待42家机构。

“当前,科技成长赛道依托国内产业升级、高端制造迭代、技术自主可控的长期政策与产业逻辑,成长确定性突出。”券商银行特约研究员武泽伟在接受《证券日报》记者采访时表示,本轮机构资金向科技成长赛道倾斜,并非短期博弈的阶段性策略,而是机构基于市场

基本面与产业趋势确立的下半年中长期核心布局方向。

不同类型机构的偏好出现清晰分层。公募基金更偏爱周期成长赛道,调研参与占比显著高于市场均值;私募、产业资本聚焦通信设备产业链,看重产业长期成长空间;外资机构偏好电子仪器、电气设备赛道,持续加码高端制造出口型企业。

在武泽伟看来,这种差异化布局进一步夯实了硬科技板块行情的韧性。整体来看,各类机构虽在细分布局方向上不同,但核心共识高度统一,即锚定硬科技领域的产业迭代与国产化红利,坚守长期成长逻辑。

从月内情况看,机构调研思路正从以往宽泛式扫盘调研模式,转向精准化、深度化、价值化深耕。深远影响力研究院院长高承远对《证券日报》记者表示,本轮机构调研精准深耕优质标的,核心是产业景气迭代、企业业绩兑现、市场流动性改善三重共振驱动。产业链,全球AI产业高景气、资本开支持续加码,大模型与智能体应用落地带动算力需求持续扩容,叠加硅光技术量产、光模块技术迭代等利好,推动机构重点布局人形机器人、AI硬件、高端半导体材料等前沿赛道;业绩端,科技板块盈利表现亮眼,企业迎来业绩爆发,促使机构通过深度调研核验企业成长逻辑与长期价值;流动性端,国内资金面适度宽松,为成长股估值修复提供了良好市场条件。

6月份私募调研近1800次 电子行业热度居前

■本报记者 方凌晨

Wind数据显示,6月份共有842家私募机构参与到A股公司调研活动中,合计调研次数达1797次,涉及373家A股公司。其中,电子等行业A股公司被调研频次居于前列。今年1月份至6月份,私募机构调研次数分别为3619次、1485次、4740次、10117次、3554次、1797次。剔除春节假期所在的2月份,6月份私募机构整体调研节奏明显放缓。

北京沃虎私募基金管理有限公司总经理徐鹏向《证券日报》记者表示,6月份机构调研频次回落,是半年末季节性操作、业绩验证空窗期、前期赛道获利了结等多重因素共振的结果。

深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜对记者表示:“在半年度收官之际,部分私募基金管理人将调研人力从外出调研转向内部复盘、持仓再检视。”

机构方面,有11家私募机构调研次数不少于10次,其中包括多家百亿级私募机构。具体来看,正圆投资以19次调研居于首位,远舟资本、尚诚资产管理分别以17次和14次调研紧随其后,高毅资产、合远基金、聚鸣投资、淡水泉投资等私募机构调研次数均在10次

及以上。

调研方向上,电子、机械设备等行业仍是私募机构关注的重点。在私募机构调研关注度居前的20家公司中,有9家属于电子行业,4家属于机械行业。

李春瑜认为,电子行业之所以受到私募机构“扎堆”调研,是因为赛道景气度高,业绩增长具备较强确定性。“电子行业具备高频业绩验证条件,私募机构通过调研核验下游订单、产能扩张等经营实况。同时,电子行业部分细分领域技术迭代快、细分赛道多,要求持续跟踪技术落地成效。”李春瑜说。

具体来看,6月份,大金重工受私募机构关注度最高,共获78家私募机构调研;上海瀚讯属于国防军工行业中的军工电子细分领域,关注度仅次于大金重工,获67家私募机构调研;TCL科技、容大感光、广信材料、盛美上海等多家电子行业上市公司也获较多私募机构调研。

谈及后续市场走势和投资机会,徐鹏认为,今年上半年,市场呈现冷热分化格局,科技赛道表现亮眼,部分板块走势偏弱。展望后市,市场或将阶段性延续结构性行情,但分化行情有望长期持续,未来市场风格有望迎来分化演绎后的再平衡,再平衡方向或将围绕上市公司业绩展开。

加码财富管理

上半年券商投顾逆势增员1627人

■本报记者 于宏

今年以来,证券行业人才结构持续优化,在一般证券业务、证券经纪人等传统基础岗位人数持续缩减的同时,作为财富管理转型抓手的投顾队伍逆势扩容。数据显示,截至上半年末,证券行业投顾人员合计8.82万人,较去年末增加1627人。分析师队伍则在总量微降中步入存量优化阶段。各业务条线从业人数版图的重塑,折射出当前券商深化财富管理业务转型,加速研究业务“出海”的发展战略。

投顾人员扩容至8.82万人

中国证券业协会数据显示,截至6月30日,证券行业从业人数总计为32.48万人,较去年末减少6153人。其中,人数缩减最多的为证券经纪人,当前人数为1.75万人,较去年末减少5674人,降幅为24.51%;一般证券业务从业人数为20.43万人,较去年末减少1493人。

从证券经纪人数量来看,上半年,19家券商的证券经纪人均减少100人以上。其中,国投证券、方正证券、国海证券的证券经纪人分别减少429人、311人、270人,华泰证券的证券经纪人从去年末的94人下降到7人,招商证券的证券经纪人从去年末的13人减少到0人,中信证券、国信证券等券商的证券经纪人数量也已“清零”。

数据显示,当前,证券行业投顾人员合计8.82万人,较去年末增加1627人。其中,国泰海通以6131人的投顾人数领跑行业;其次为广发证券,投顾人员为4945人;中信证券、中国银河、中信建投的投顾人员数量均在4000人以上。从最新变化来看,今年上半年,76家券商投顾人员数量实现增长,其中,多家中小券商投顾人员显著扩容,比如国投证券投顾人员增加81人,国金证券、东莞证券、华福证券投顾人员增加数量均在70人以上。

“财富管理服务的根基是客户的信任。”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,未来,券商应持续优化投顾人员考核机制,引导投顾真正站在买方立场,将展业目标从赚取佣金转向客户资产保值增值与长期信任关系的建立,同时强化投顾人员与AI等前沿技术工具协同展业的效能,持续提升服务精细化、长远的稳健的服务方案,从而在财富管理转型浪潮中赢得客户长期的资产托付。

研究业务“出海”寻增长

券商研究所的人才队伍调整也备受市场关注。随着券商研究业务竞争日趋激烈,分析师队伍在经历了数年的规模扩张后,正步入存量优化、能力升级的新阶段。

数据显示,当前,券商分析师人数为5828人,较去年末减少201人。不过也有券商研究所逆势扩张,上半年长城证券分析师人数增加18人,东方财富证券、华源证券、兴业证券分析师人数均增加13人。

线前置将成为行业竞争新准则。

“此前在行业竞争中,企业普遍优先追求电芯能量密度,持续提升续航里程,而在热稳定性、抗冲击能力上做出妥协。这导致行业陷入粗放竞争的怪圈,不仅影响消费者购车信心,也制约新能源汽车产业的规范化、高端化升级。”黄河科技学院客座教授张翔在接受《证券日报》记者采访时表示,“在新国标的硬性要求下,无论采取何种技术路线,均需通过全套极端安全测试,即便电芯能量密度再高,安全性能不达标也无法装车。”

安全红线全面前置的同时,行业技术迭代方向也随之清晰,产业研发重心将迎来系统性切换。“新国标将推动行业向三个方向演进:一是液态电池迭代重心将告别单纯比拼容量,全面转向电芯化学体系改良,电池包隔热散热防爆与多级热失控阻断技术研发。二是固

态电池凭借安全优势,产业化进程将加速,半固态电池优先规模化装车,全固态电池研发落地节奏持续提速。三是新标准将打通整车与电池安全管控边界,整车电池协同一体化设计成为硬性要求。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问宋华雷向《证券日报》记者表示。

长远来看,此次标准升级并非单纯的技术整改,而是中国新能源汽车产业转型升级的标志性事件,将深刻影响行业长期发展格局。国盛证券股份有限公司电力设备新能源首席分析师杨润思在接受《证券日报》记者采访时表示,两项新国标的落地,将推动我国新能源汽车产业从“规模领先”迈向“安全引领”,不仅倒逼国内企业提升电池安全技术,也将进一步提升我国电动汽车在全球市场的认可度和竞争力。

(上接A1版)

电池隔膜龙头云南恩捷新材料(集团)股份有限公司(以下简称“恩捷股份”)牢牢把握市场机遇。在中高端产品领域,该公司已通过国内外绝大多数主流电池厂商认证,顺利进入海外高端动力电池供应链。“公司目前产能利用率处于较高水平。”恩捷股份相关负责人近日在投资者互动平台上表示。

另外,头部整车企业早已前瞻布局电池安全技术,提前完成新标准适配。2025年5月份,比亚迪股份有限公司(以下简称“比亚迪”)刀片电池和快充刀片电池通过《电动汽车用动力电池安全要求》全项检测,提前满足新国标要求。

据了解,比亚迪针对电池安全进行了长期技术储备。2020年,比亚迪推出采用磷酸铁锂材料的刀片电池,通过针刺穿透测试。2022年,比亚迪发布电池车身一体化技术,提升电池的坚固性和

整车扭转刚度,从材料安全、单体安全、包体安全到整车安全,建立起“四位一体”的电池安全体系。

此外,在新国标落地后,新申报车型以及配套动力电池均须符合新版强制性标准要求,具备新标准新项目检测资质及全套试验能力的检测企业,也将迎来广阔的市场机遇。

中国汽车工程研究院股份有限公司(以下简称“中汽研”)作为我国汽车行业国家级科技创新和公共技术服务机构,积累了丰富的测试服务经验和产品开发能力,可满足整车主机厂及动力电池企业的合规检测需求。中汽研相关负责人表示,新国标实施后,行业相关检测认证订单需求预计将稳步释放。

研发重心迎系统性切换

随着新国标落地实施,安全优先、底