

# 监管引导券商审慎布局分支机构

## 严控盲目扩张与无序竞争

■本报记者 周尚任

7月2日,《证券日报》记者从券商处获悉,监管部门近日向行业内部明确工作要求,引导券商审慎布局分支机构,强调机构充分评估网点设立必要性,切实落实集中管控要求,依法有序推进分支机构新设、备案与运营管理。针对当前行业网点扩张失衡、内控分散、同业无序竞争等突出问题,监管部门同步划定监管红线。

记者在采访中了解到,在过去行业扩张期,不少券商将分支机构数量作为规模考核指标,只看重区域覆盖,却忽略自身风控体系承载上限与属地真实业务需求。大量同质化网点扎堆落地,进一步分流存量客户,持续挤压全行业盈利空间。

对于上述现象,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:“根源在于行业内卷下的路径依赖,部分券商仍固守‘跑马圈地’的粗放思维,同时,考核机制导向存在偏差,导致资源错配。此外,头部券商与中小券商的战略分层失效,直接引发结构性失衡与无序扩张。”

针对这一现状,为督促券商依法有序设立分支机构,防止出现无序设立、徒增组织架构复杂度与管控难度,甚至出现同业竞争或者规避监管的情况,监管部门明确了三大重点管控要求。

其一,设立前全面开展必要性评估,券商应当结合整体区域规划、合规风控能力、业务开展实际需要、人才队伍配置等,充分评估设立分支机构的

必要性,依法有序设立分支机构;经评估保留的必要性有限的,支持适当整合。原则上不支持分支机构的注册地与办公地非同城的情况,以及证券经纪以外的专业类证券公司在总公司同城设立分支机构。其二,切实落实集中统一管理、集中运营、集中操作要求,对于分支机构经营证券承销与保荐业务的,为落实“集中统一管理”“集中运营、集中操作”要求,券商总部应当制定统一的投行业务管理制度和执业标准体系,各分支机构一体遵循,立项、内部审核、质量控制、项目报送等环节,应当集中于公司总部进行。其三,清晰划定各网点业务边界,以地域、客户类型、业务类型区分经营范围,健全内部控制制度,防范分支机构之间的利益冲突。

监管部门同时强调,各地证监局在办理券商设立分支机构备案工作时按照相关要求严格把关,加强与券商所在地证监局的沟通,并加强对券商分支机构的监管,对于无序设立分支机构、分支机构管控失效的,依法采取监管措施,并严肃追究相关人员的责任。

从行业实践看,头部券商已提前顺应监管导向完成布局优化。多家大型机构持续关停三、四线城市低效网点,将资源集中投向省会及产业集群城市,打造综合性财富管理分公司;部分券商推进同城营业部合并,统一后台运营与投顾团队,实现集中管控、降本增效。同时,互联网分公司、特色产业网点正成为新方向,依托总部集约化能力,融合线下服务与线上数字化触达,探索差异化网点模式。

# 三家公募研判第三季度市场机会:科技有支撑 债市可配置

■本报记者 昌校宇

近日,长城基金、华泰证券资产管理、联博基金接连发布2026年第三季度权益及债券市场展望。三家机构普遍认为,科技主线拥有基本面支撑,周期领域存在结构性机会,金融板块估值修复可期,债券市场配置价值延续。

上半年,“K型分化”成为市场关键词——AI(人工智能)相关板块持续上行,传统板块相对平淡。但这种分化的背后,是新旧动能转换的深化。对于第三季度的权益市场,三家机构整体判断趋于一致——科技成长的结构性价具有基本面支撑,主线行情尚未结束,但需要关注相关产业发展的节奏与结构的差异化。

长城基金从多个维度给出积极判断。从估值角度看,A股可能正在走向更波澜壮阔的估值行情阶段;从风格看,本轮成长风格占优的周期在时间维度上略低于此前几轮行情,仍有延续空间。更重要的是,新兴产业不只是停留在政策支持上的“概念”,更成为高质量发展阶段景气占优的方向,科技主线行情空间仍存。但机构也提醒,第二季度科技板块交易集中度较高、筹码盈利较丰厚,可能

引发阶段性震荡,需保持警惕。操作上,长城基金认为,第三季度资源品(尤其是有色金属)在流动性与基本面两端均有支撑。金融板块方面,当前银行、券商、保险等PB(市净率)估值处于历史底部区间,股息率升至历史较高水平,配置性价比突出。

华泰证券资产管理认为,当前市场结构性分化是宏观经济结构性变化的映射,新经济景气度确定性较高。

联博基金则从全球视角分析称,当下的AI基本面较为扎实——核心企业普遍盈利,客户结构以企业级客户的刚需采购为主,技术变革本身是真实的。具体到国内,国内的AI机会比海外更为多元化,涵盖算力硬件出口、能源基础设施、高性价比大语言模型等多个方向,为投资者提供了丰富的投资机会。

债市方面,三家机构均认为当前宏观环境对债券市场依然友好,配置价值持续显现。华泰证券资产管理认为,经济结构分化恰恰构成了债券市场的支撑因素,在股市未形成大规模风格切换的背景下,债券市场面临的扰动相对有限。展望第三季度,联博基金判断,资金面将维持中性偏宽松,机构行为相对稳定,债券市场的上行惯性依然存在。

# 上半年券商龙虎榜榜单亮点纷呈

■本报记者 于宏

上半年券商龙虎榜营业部(按沪深北交易所披露信息口径)榜单正式出炉。东方财富Choice数据显示,上半年券商龙虎榜营业部总成交额同比大幅增长,并呈现新特征:3家外资券商营业部跻身排行榜前5名,券商分公司交易活力进一步释放,多家分公司排名大幅跃升,席位竞争格局重构。

今年上半年,共有5486家营业部登上龙虎榜5.69万次(不含机构专用、深股通及沪股通专用席位),合计成交额2.48万亿元,同比增长75.65%。其中,前100名券商营业部合计成交额1.87万亿元,占总成交额的75.42%,马太效应显著。

从龙虎榜营业部“第一梯队”来看,国泰海通证券总部以1936.74亿元的成交额位居榜首;其次是高盛(中国)证券上海浦东新区世纪大道证券营业部,成交额达1639.55亿元;中信证券上海分公司、瑞银证券上海花园石桥路证券营业部、摩根大通证券(中国)上海银城中路证券营业部依次位列第3至第5名,成交额分别为1239.95亿元、1199.78亿元、935.36亿元。

记者注意到,在上述前5席位中,外资券商营业部占据3席,成为榜单亮点之一,而且,这3家外资券商营业部在Wind数据中均被标注为高胜率席位。

另外,多家老牌券商营业部表现依然稳健。开源证券西安太华路证券营业部、国泰海通证券武汉紫阳东路证券营业部、中金公司上海分公司、国信证券浙江互联网分公司、东方财富



证券拉萨金融城南环路证券营业部依次位列第6名至第10名,成交额均在400亿元以上。

对于榜单的最新变化,西部金融研究院院长陈银华对《证券日报》记者表示:“今年上半年龙虎榜营业部成交额同比大增75%以上,反映出市场风险偏好显著抬升,投资者交投意愿进一步增强。外资券商营业部的排名显著提升,折射出境外机构投资者等外资金力对A股市场的参与度提升。”

透过榜单可以发现,头部券商综合优势进一步凸显。龙虎榜营业部百强(成交额前100名)席位中,国泰海通证券合计占据17个席位,较去年同期增加4席,且旗下营业部整体排名靠前,有8家营业部跻身成交额前20名;中信证券、东方财富证券均占据8个席位;华泰证券占据7个席位,中国银河证券占据6个席位。

同时,龙虎榜席位结构正经历重塑,券商分公司角色日益活跃。此次百强榜单中出现了23家分公司的身影,且多家券商分公司位次显著提升。德邦证券表示,分公司肩负着区域桥头堡的使命,将在传统销售业务模式基础上,以机构业务为引领,延伸服务链条,着力打造服务网点“旗舰店”。

“龙虎榜上分公司席位的日益活跃,是行业财富管理转型在交易服务端的直观投射。”艾文智略首席投资官曹敬对《证券日报》记者表示,未来,分公司作为区域业务枢纽和创新试验田的战略价值将得到更大释放,龙虎榜席位格局或将进一步改写。

# 行业主题ETF热度攀升 两大主线强势吸金

■本报记者 王宁

今年以来行业主题ETF(交易型开放式指数基金)规模增长显著,其中,半导体主题ETF、创新药ETF成“吸金”主角。

Wind数据显示,截至7月2日,年内半导体主题ETF规模与净值出现双升,规模增长近750亿元,30只产品净值增长率超过110%。具体来看,半导体材料设备指数挂钩ETF总规模为881.62亿元,年内规模增加近750亿元;其中,年内申购净流入带来的规模增加为364.85亿元,净值涨跌带来的规模增加为382.27亿元。科创半导体

材料设备指数挂钩ETF总规模为356.13亿元,年内规模增加307.52亿元,申购净流入带来的规模增加为172.86亿元,净值涨跌带来的规模增加为134.67亿元。综合来看,全市场多只半导体主题ETF年内规模增长主要来自投资者净申购。

从管理人角度来看,头部基金公司整体ETF规模优势显著,市场集中度较高。国泰基金、海富通基金、永赢基金、天弘基金和博时基金年内ETF规模增长均超100亿元;其中,国泰基金年内规模增长871.32亿元居首,海富通基金规模增长416.82亿元排名第二。

嘉实前沿创新基金经理何鸣啸向

《证券日报》记者表示,今年以来,A股市场板块间分化明显,呈现“硬科技”领涨特征,通信、电子、半导体等板块显著跑赢软件、应用板块,这轮结构性行情主要源于三大产业变化:一是AI范式变化带来需求增长;二是供需缺口引发“涨价”潮,供给受限叠加需求爆发,导致存储、光纤光缆等上游材料出现普遍且大幅度的涨价;三是国内AI投资需求旺盛,且在供给端看到了技术突破。

除了半导体赛道外,创新药板块年内也吸引资金流入。数据显示,截至目前,创新药指数挂钩的ETF总规模为322.83亿元,年内增加108.89亿

元;科创创新药指数挂钩ETF总规模为37.82亿元,年内增加26.47亿元。

国泰基金相关业务负责人向《证券日报》记者表示,国内创新药估值与国际市场存在较大背离,资金有回补做多需求,特别是科创创新药作为创新产品,价格弹性和持续性较强。当前,A股市场风格、行业轮动相比之前有所波动,高风险偏好资金或向长期基本面良好的板块切换,如创新药行业基本面稳健,市场有望走出情绪低点,回归创新资产的科技属性与“出海”定价逻辑。此外,随着A股公司中报业绩期临近,板块或有望在扎实的业绩指引下继续震荡向上,走出业绩驱动行情。

# 多家头部金融机构上线专属辟谣平台

■本报记者 彭妍

6月29日,招商银行官方辟谣公众号正式上线,该行成为继中信集团、中国民生银行之后第三家推出专属辟谣平台的金融机构。各家辟谣平台针对金融网络谣言开展专项整治,重点整治虚假信息、不实政策、抹黑银行经营、假冒银行名义实施诈骗四类乱象,落实常态化排查、集中清理与专项处置。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,这一举措将声誉风险处置工作,从临时被动救火升级为常态化、阵地化主动治理,将重塑金融信息传播信任体系。

值得注意的是,各大金融机构辟谣平台除发布权威辟谣内容、风险提示及官方声明外,还持续输出标准化金融知识、防骗技巧与业务政策解读,面向老年群体、理财新手等易受骗人群开展精准科普。

从现状看,目前辟谣平台仅落地于金融央企、股份制银行,国有大行、中小银行尚未跟进。对此,薛洪言表示,股份制银行决策链条短、零售客群基数大,且对声誉风险更为敏感,因此率先落地专属辟谣渠道。国有大行系统重要性突出,一旦遭遇谣言易产生大范围负面影响,专属辟谣平台或将成为其全面风险管理的标配。而中小银行自身抗风险能力偏弱,舆情风波极易冲击日

常经营,同时受人力、资金约束难以独立搭建平台,行业可推行“头部自建、区域共建”的分层布局,由省联社、行业协会牵头搭建联合辟谣平台,补齐中小机构舆情防护短板。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示,长远来看,辟谣平台将从股份制银行逐步拓展至全行业,构建多层次、全覆盖的金融声誉风险治理网络。

尽管头部金融机构已陆续搭建辟谣阵地,但平台要真正发挥风控价值,仍面临多重现实考验。薛洪言认为,辟谣平台落地最大难点是信息传播失衡:谣言在私域快速扩散,官方辟谣难以触达受众。同时内部核实效率低、

内容生硬也会削弱辟谣效果。对此,行业应搭建“监测—研判—发布”快速响应机制,简化内部审批流程,多用短视频、图解等通俗形式发布辟谣内容;还要打通跨机构信息共享、联合辟谣渠道,联动短视频平台定向推送权威信息,构建行业、平台、监管协同共治的治理体系。

姜飞鹏认为,目前来看,谣言传播速度快于核实流程,且跨平台溯源难、法律界定模糊。他建议,金融机构可以考虑建立跨行情报共享机制,利用人工智能技术实现谣言实时监测与自动预警。同时,深化与监管、公安部门的联动,完善法律追责体系,提升违法成本,形成治理闭环。

# 年内多家银行参股同业

■本报记者 杨洁

近日,中信银行发布公告称,6月26日,该行收到云南红塔银行股份有限公司(以下简称“云南红塔银行”)通知,云南红塔银行已收到国家金融监督管理总局云南监管局作出的《云南金融监管局关于云南红塔银行变更股权的批复》,同意中信银行受让昆明产业开发投资有限责任公司持有的云南红塔银行91455万股股份,受让后,中信银行持有云南红塔银行91455万股股份,持股比例为14.52%。目前,中信银行已完成股权转让工作,正式成为云南红塔银行的股东。

中信银行在公告中表示,此次交易有助于深化各方战略合作,进一步深耕产业链金融,开拓业务发展新空间。

事实上,银行参股同业并非个例。6月26日,国家金融监督管理总局宁夏监管局发布一则批复显示,同意宁夏银行股份有限公司受让江苏汇金控股集团有限公司持有的宁夏黄河农村商业银行股份有限公司11433万股股份、江苏明德实业有限公司持有的宁夏黄河农村商业银行股份有限公司2692.2989万股股份。受让后,宁夏银行股份有限公司持有宁夏黄河农村商业银行股份有限公司14125.2989万股股份,持股比例为7.635%。

5月18日,河北金融监管局发布关于廊坊银行变更股权的批复称,同意厦门国际银行股份有限公司受让华夏幸福基业控股股份公司持有的廊坊银行8627万股股份。

“银行参股同业,是在分业监管

框架下银行业内部的一种横向资本联结与战略协同。它区别于直接的兼并收购,是以财务投资或战略投资为纽带,寻求更柔性的资源整合。”南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,这主要有三方面原因,一是战略卡位,通过持股区域性银行快速渗透特定地域或补齐业务短板,实现曲线展业;二是财务投资,在标的估值低位介入,获取稳定分红及未来增值收益;三是风险化解与监管引导,部分案例中,优质银行入股问题机构,协助其充实资本、化解风险,维护区域金融稳定。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,银行参股同业是一种基于战略协同与价值投资双重逻辑的市场化行为,通常源于多重动因的叠加。除了通过股权纽带实现区域市场渗透、突破异地展业物理边界战略布局之外,也有获取稳定股息回报与资本增值的财务考量。

从对入股方的影响来看,田利辉认为,此类参股行为具有双面性。积极来看,入股方能以较低成本延伸服务网络,实现客户导流与业务协同,优化资产配置。挑战在于,若持股比例不足以并表或深度介入经营,协同效应可能流于表面,且存在被投资机构风险外溢的隐患,考验其穿透管理与风险隔离能力。

对被入股方而言,薛洪言表示,引入有实力的同业股东最直接的益处是补充核心资本、优化股权结构,并借助入股方的先进经验提升管理能力,但成败关键还在于入股方能否真正扮演“战略投资者”角色,通过长期赋能而非短期套利,实现双方的价值共创。

(上接A1版)

在这场变革中,AI扮演了关键角色。“AI已经深度融合在量化投资中,从投研挖掘到组合运作,都实现了全方位升级。”吴可凡坦言,一方面,AI大模型可完成代码生成、因子回测,宏观数据分析、财务报表解读等工作,让研究员专注于策略逻辑的深度思考与创新;另一方面,引入深度学习后,模型能够自动从海量非结构化数据中提取有效信号,识别市场变化并动态优化因子权重和组合结构。

## 锚定差异化打法

未来公募量化赛道的竞争,将不再是单一算法的比拼,而是数据、模型、算力、风控和投资框架的综合较量。

“量化策略的生命力在于持续迭代与进化的能力。”吴可凡表示,未来的竞争,比拼的是策略迭代能力与市场认知深度,机器学习的应用占比正在提升,算力和另类数据处理能力的重要性也在上升。能否将非结构化信息转化为有效投资信号,正在成为量化策略的重要壁垒。同时,风险管理的迭代同样关键。超额收益固然重要,但穿越周期的能力更决定产品的长期生命力。

各机构正以差异化打法,重新定义竞争维度。曲线分享了中欧基金量化投研的AI实践,将深度学习端

到端与传统因子工厂相结合,打造由基本面因子、量价因子、端到端深度学习模型构成的“三元低相关”策略体系,提升量化策略稳定性。同时,借助AI大幅缩减数据处理、策略复现等投研流程的时间,挖掘超额收益的效率显著提升,甚至在IT(信息技术)项目中,尝试用会议纪要直接生成技术代码,实现“端到端”开发。

在余力看来,AI正从规模、投研、格局三个维度重塑公募量化赛道。鑫元基金形成了中小公募机构中比较少见的完整产品矩阵,投研逻辑高效迭代,把AI和量化研究成果快速转化为产品,同时打破产品边界,量化能力从纯权益向多资产渗透。

翟梓航介绍,西部利得基金从硬件、团队、策略三维构建竞争优势,持续投入更新硬件,搭建多元背景研究团队,依托多年实盘积累的数十套中低频策略构建护城河,引入杠铃策略、卫星策略等提升产品持有体验。

谈及公募量化基金发展,翟梓航用“百花齐放”来形容行业整体态势——市场不断走向成熟,因子失效的周期正在缩短,新理论、新技术的涌现以及AI领域探索的不断深入,正在为公募量化产品带来全新的可能。从占比1%的“小众分支”到聚光灯下的新主角,公募量化基金正在成为越来越普遍投资者看得懂、用得上的投资工具,在资本市场中持续释放新的活力。