

国联民生整合正式迈入收官阶段

民生证券将定位为专注于财富管理相关业务的子公司

■本报记者 周尚仟

8月10日晚间,国联民生宣布重大整合进展,拟将财富管理业务相关资产无偿划转至民生证券,明确民生证券将定位为专注于财富管理相关业务的子公司。此举标志着这起备受市场关注的证券行业标志性并购案正式进入收官阶段。

接近国联民生的人士向《证券日报》记者透露:“本次整合完成后,国联民生将形成‘一总部多专业子公司’的集团架构。其中,母公司聚焦固定收益、股票、衍生品投资等自营业务,财富管理、资产管理、投资银行业务分别由

民生证券、国联资管、国联民生承销保荐等专业子公司承接。民生证券由此转型为从事财富管理业务的子公司,业务边界更加清晰,机制安排也更有利于财富业务的专业化经营。”

本次业务划转对民生证券而言是一次全方位的业务能级跨越式升级。基于2025年公开数据测算,承接母公司相关业务完成整合后,民生证券经纪客户数将由148万户增至355万户,分支机构由74家增至170家,金融产品销售规模由177亿元增至1200亿元,增幅近7倍,融资融券余额由77亿元增至238亿元。

此外,民生证券还将获得基金投顾

业务资格。据记者了解,国联民生该业务非货保有规模目前位居券商排名第二,两个主体年报数据回溯测算显示,整合后的财富业务板块2022年至2025年营业利润分别约11.34亿元、10.75亿元、11.76亿元、16.26亿元。

针对市场关注的减资安排,上述接近国联民生的人士告诉记者:“其本质是资本随业务划转的配套调整。民生证券在承接母公司财富业务相关资产的同时,划出自营业务相关资产。整合完成后,民生证券总资产有望增至千亿元量级,净资产与净资本均约百亿元。”

完成调整后,民生证券仍稳居“百

亿级净资本券商”序列,经营实力与上市券商中游水平大体相当。

值得关注的是,国联民生同时明确将多维赋能护航,全链条保障民生证券稳健经营。具体来看,国联民生已安排一揽子支持措施,包括提供股东借款、出具净资本担保,并将结合整合进展推动前期募资资金的增资到位。

截至目前,国联民生对民生证券的整合工作已走完核心关键流程。从7月底国联民生竞得民生证券0.02%的股权实现全资控股,到业务迁移启动,国联民生对民生证券的整合已走完“法律合并+股权归集+业务切分”的关键路径。

万联证券获准控股长安基金 拿下公募业务“入场券”

■本报记者 于 宏

近日,中国证监会核准万联证券成为长安基金主要股东,对万联证券依法受让长安基金1.72亿元出资(占注册资本比例63.7%)无异议。相关交易完成后,万联证券将通过控股基金公司方式间接获得公募基金牌照,形成资管业务“公募+私募”双轮驱动布局。

资管业务版图更完善

具体来看,万联证券获批受让杭州景林景淳企业管理合伙企业(有限合伙)、上海恒嘉美联发展有限公司、五星控股集团有限公司三家公司分别持有的长安基金25.93%、24.44%、13.33%股权。本次股权变更后,万联证券将成为长安基金控股股东,持股63.7%,万联证券的第一大股东广州金融控股集团有限公司将成为长安基金的实控人。

万联证券是广州市属国资券商。截至2025年末,万联证券总资产规模约650亿元,净资产规模约150亿元。从经营情况来看,2025年,万联证券实现营业收入25.27亿元,同比增加25%;实现净利润11.01亿元,同比增加39%。

在资管业务方面,万联证券主要通过全资子公司万联资管开展业务,该子公司于2023年8月份正式展业。截至2025年末,万联资管管理规模543.12亿元,较2024年末增长94.95%。不过,在管理规模快速增长的同时,万联资管的盈利情况也面临一定挑战。2025年,万联资管实现营业收入1.43亿元,净利润123.14万元。对此,万联资管表示,因超额业绩报酬获取难度增大,公司2025年盈利较前一年下滑明显。

而本次获准控股长安基金,将帮助万联证券拿到公募业务的“入场券”,为资管业务带来新活力。公开信息显示,长安基金成立于2011年,注册资本为2.7亿元,经营范围包括基金管理、基金销售、特定客户资产管理等。Wind数据显示,截至二季度末,长安基金管理基金资产净值为99.32亿元,在行业164家机构中位列第127名;



图片素材来源:视觉中国

同时,其产品结构较为均衡,混合型基金、债券型基金净值分别占比55.4%、31.38%。

券商多路径布局公募赛道

近年来,为把握发展机遇完善资管业务版图,多家券商积极谋求公募基金业务资格,在现行“一参一控一牌”的制度下,券商谋求公募牌照的方式包括设立资管子公司申请牌照,以及参股或控股公募基金公司等。

政策层面,2025年,中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局、广东省人民政府联合印发了《关于金融支持广州南沙深化面向世界的粤港澳全面合作的意见》,其中明确提到,“加快建设粤港澳大湾区(广州南沙)跨境资管中心。支持符合条件的优质证券公司通过新设或并购等方式取得公募基金资质。”

去年以来,券商公募牌照申请节奏放缓,目前已没有券商资管公司在排队申请公募基金业务资格,更多券商转而通过参股、控股公募基金公司的方式布局公募赛道。例如,去年9月份,上海证券获准受让前海联合基金100%股权;今年1月份,华安证券宣布拟对华富基金进行增资,从而成为华富基金控股股东。

对此,深圳市排排网基金销售有限公司研究总监刘华对《证券日报》记者表示:“券商通过收购股权等方式控股公募基金公司,首先能够高效补齐公募牌照,打通‘投研—产品—渠道’链条,弥补产品创设短板,摆脱仅做代销的被动局面。其次,控股公募基金有助于券商盘活存量客户与渠道资源,券商可与基金公司联动,针对零售、企业及机构客户输出定制化产品,推动资管规模增长。最后,对于具备地方国资背景的中小券商而言,取得公募牌照

后,可依托地方支持,深耕区域客群,避免在全国公募市场中直接激烈竞争,走出特色资管路线。”

从行业情况来看,截至二季度末,券商及券商资管机构公募基金管理规模合计达1.02万亿元,整体呈稳健增长态势,但行业内部分化加剧,头部机构市场份额较为集中。

“公募基金市场对券商资管、财富管理等业务具备重要战略价值,预计未来更多券商将推进公募牌照的获取。”艾文智略首席投资官曹轍表示,综合实力较强的头部券商更有希望通过旗下资管子公司获取业务牌照,而资金规模、业务实力较弱的中小机构,则可通过控股公募基金公司这种间接方式实现“弯道超车”。展望未来,在行业加速分化的背景下,中小券商资管业务可坚持“小而美”定位,聚焦自身具备投研积淀或客户基础的细分领域寻求突破。

ETF总规模逼近5万亿元

■本报记者 王 宁

今年下半年以来,ETF(交易型开放式指数基金)总规模整体保持增长态势。Wind数据显示,截至8月10日,下半年以来ETF份额增加3742亿份,达到3.4万亿份;总规模增加2534亿元,达到4.99万亿元,距5万亿元仅一步之遥。

数据显示,下半年新发行48只ETF产品,总量达1629只。其中,份额增加最大的主题为金融,有31只基金跟踪;份额增加最大的指数标的为半导体材料设备;收益最高的指数标的为黄金股票。

按指数分类来看,下半年以来,规模增长居前的4只指数基金均为宽基产品,例如跟踪中证A500、沪深300、科创50和中证1000等指数的基金,规模分别增长372.5亿元、325.1亿元、323.1亿元、308.1亿元;同时,跟踪黄金9999、科创半导体材料设备、港股通互联网和港股通创新药等指数的ETF,规模分别增长281.1亿元、190.9亿元、165.7亿元、110亿元。整体来看,下半年以来,有11类指数基金规模增长超过100亿元,其中宽基

产品规模增长领先,黄金类商品ETF长期资金流入趋势明显。

分析人士表示,当前海外市场通胀预期仍存,黄金作为抗通胀、对冲不确定性风险的资产,配置价值凸显。同时,从市场情绪与投资者信心来看,投资者增加黄金类资产的配置以平衡组合风险,推动了黄金ETF的持续净流入。

金瑞期货研究所研究员吴梓杰向《证券日报》记者表示,短期来看,黄金资产仍存在入场机会,未来国际金价或继续维持偏强运行。

银河期货研究所研究员袁正告诉《证券日报》记者,近期国际金价走强主要在于投资者对海外市场不确定性风险和高油价带来的加息预期升温。建议投资者分批布局,合理控制仓位。

除了上述宽基和黄金类ETF获得资金青睐外,跟踪沪市公司债、中证转债及可交换债和中证短融等指数的债券型ETF规模也有所增长。从产品层面来看,债券ETF具备良好的流动性和透明度,能够满足机构投资者配置和流动性管理需求。

年内红利ETF 分红总额超28亿元

■本报记者 方凌晨

近日,华泰柏瑞中证中央企业红利ETF(交易型开放式指数基金)、国泰上证国有企业红利ETF等多只红利ETF(含联接基金,下同)发布分红公告。截至8月10日,年内红利ETF分红总额已超28亿元。

具体来看,8月10日,国泰基金发布国泰上证国有企业红利ETF第28次分红公告,这也是该产品2026年度的第8次分红;8月8日,华宝基金发布华宝中证800红利低波动ETF联接、华宝标普港股通低波红利ETF联接今年第3次分红公告;8月7日,华泰柏瑞基金发布旗下华泰柏瑞中证中央企业红利ETF今年第8次分红公告。

Wind数据显示,截至8月10日,今年以来红利ETF分红总额已达28.93亿元。其中,华泰柏瑞上证红利ETF年内分红金额最多,为8.85亿元;南方标普红利低波50ETF联接、招商中证红利ETF分别以3.41亿元、2.15亿元的年内分红金额紧随其后;另有易方达中证红利低波动ETF、华泰柏瑞中证红利低波ETF联接、摩根标普港股通低波红利ETF等多只基金年内分红金额超1亿元。

受访人士认为,基金定期分红可以持续向持有人回馈现金流,帮助投资者阶段性兑现收益,“落袋为安”,提升投资者长期持有体验。深圳市排排网基金销售有限公司公募产品经理朱润康对《证券日报》记者表示:“低利率环境下,银行理财等产品收益率整体

走低,红利ETF可提供持续现金分红,对于追求现金流回报的投资者而言,具备替代部分固收资产的配置价值。”

Wind数据显示,截至8月10日,年内多只红利指数对应的ETF产品资金净流入明显。例如,红利低波ETF净流入138.29亿元,中证红利ETF净流入89.26亿元,红利指数ETF净流入8.41亿元。

市场风格轮动下,未来红利策略产品是否仍具备吸引力?对此,华泰柏瑞基金相关人士对《证券日报》记者表示:“从资产配置底层逻辑看,红利策略产品与成长类资产并非非此即彼的关系,二者往往呈现低相关性,这恰是组合配置的意义所在——成长类资产负债提供进攻弹性,红利类资产扮演‘压舱石’角色。在低利率环境延续、上市公司分红生态持续改善、中长期资金稳步入市的背景下,红利类资产的中长期支撑并未动摇。”

朱润康认为,红利策略产品适合作为资产组合的“压舱石”,投资者可搭配宽基ETF,成长类资产实现均衡配置。

朱润康同时提示:“红利ETF本质是股票指数基金,存在成分股股价波动风险。其优势在于震荡市回撤相对可控、分红稳定,但这不等于净值不会下跌。同时,不同红利指数的编制规则存在差异,行业分布各有侧重,投资者应结合自身风险偏好选择合适的产品。此外,投资者需要警惕‘高股息陷阱’,部分标的高股息来自一次性收益,分红难以持续。”

多家银行获公司高管与股东增持

■本报记者 彭 妍

近期,多家上市银行管理层、主要股东陆续推出增持方案并完成大额增持,释放出看好银行股长期价值的积极信号。

例如,7月2日,常熟银行公告称,公司股东江苏江南商贸集团有限责任公司于6月9日至6月30日增持约1713万股,占总股本0.47%,持股比例提升至3.84%。而在5月份,该行高管团队已完成一轮增持,累计增持55万股,金额387.58万元。

7月20日,上海银行公告称,部分董事、高管及中层干部计划使用自有资金增持A股股份,合计增持金额不低于1500万元,增持期限为2026年7月21日起6个月。同日,南京银行披露大股东增持进展,持股5%以上股东江苏交通控股有限公司在2025年9月23日至2026年7月17日累计增持1.22亿股,占总股本0.99%,增持完成后持股比例达15%。

8月5日,兰州银行发布增持公告,该行董事长许建平、董事、行长、首席合规官刘敏等多名高管及中层管理人员,拟通过深交所集中竞价交易系统增持股份,合计增持金额不低于600万元,增持实施周

期自2026年8月6日起为期6个月。

此外,年内齐鲁银行、渝农商行、成都银行等多家银行也先后披露增持计划或实施进展。

博通咨询金融行业首席分析师王蓬博在接受《证券日报》记者采访时表示,上市银行主动推进市值管理,将股价预期与长期经营绑定,向外部投资者传递自身对公司盈利前景、资产质量的真实判断。

南开大学金融学教授田利辉对记者表示,银行业业绩回暖是本轮增持行为的基本面锚点,但这并非唯一驱动力。“业绩向上、估值向下”的估值剪刀差,是各方集中出手增持的关键诱因。

田利辉认为,短期来看,随着8月份半年报密集披露,业绩超预期标的有望迎来估值修复;中期来看,险资、宽基ETF等长线资金持续流入提供配置增量,在低利率、优质资产稀缺的环境下,银行股兼具估值、股息、盈利韧性三重优势,长期配置可期。

中国银河证券分析师张一纬表示,尽管贷款端降速提质成为常态,但上市银行基本面持续受益于负债成本优化和资产质量改善,盈利韧性有望延续。

77家非上市财险公司上半年合计净利润超89亿元

■本报记者 杨笑寒

据《证券日报》记者统计,截至目前,共有77家非上市财险公司披露二季度偿付能力报告,上半年合计实现保险业务收入2716.03亿元(如存在尾数差异,为四舍五入造成,下同),合计实现净利润89.53亿元。其中,有64家险企盈利,合计盈利93.17亿元;13家险企亏损,亏损额合计3.64亿元。

具体来看,在保险业务收入方面,中国人寿财产保险股份有限公司(以下简称“国寿财险”)、中华联合财产保险股份有限公司、英大泰和财产保险股份有限公司(以下简称“英大财险”)、泰康在线财产保险股份有限公司和紫金财产保险股份有限公司(以下简称“紫金财险”)的保险业务收入分别为599.87亿元、432.14亿元、106.15亿元、94.09亿元和86.86亿元,暂居前五。

从净利润排名来看,国寿财险、英大财险、鼎和财产保险股份有限公司、华安财产保险股份有限公司和紫金财险的净利润暂列前五,净利润依次为21.97亿元、12.59亿元、5.47亿元、4.72

元和3.44亿元。

从亏损额排名来看,暂居前五的分别是国任财产保险股份有限公司、阳光农业相互保险公司、苏州东吴财产保险股份有限公司、北京法巴天星财产保险股份有限公司(以下简称“法巴天星财险”)和现代财产保险(中国)有限公司,亏损额分别为0.80亿元、0.58亿元、0.51亿元、0.50亿元和0.37亿元。

77家非上市财险公司中,法巴天星财险为新成立险企,无可比数据。剔除该险企后,从可比口径来看,76家非上市财险公司保险业务收入同比增长4.7%,净利润同比下降2.7%。

非上市财险公司呈现“增收不增利”的局面,本质上是行业规模扩张与利润结构错配的阶段性表现。盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员江澜告诉《证券日报》记者,非上市财险公司的保险业务收入微增,但净利润同比下降,核心症结在于资产端与负债端的收益错配。长期利率中枢下行,导致财险公司高度依赖的固定收益类资产再投资收益率走低,减少了稳定的利润来源。

同时,非上市财险公司上半年净利润表现与非上市人身险公司出现明显分化。受权益市场回暖等因素影响,上半年非上市人身险公司净利润大幅增长超100%。对此,天职国际金融业咨询合伙人周瑾分析称,人身险公司和财险公司上半年利润分化,有负债端和资产端两方面原因。

周瑾认为,从负债端看,人身险公司受益于“报行合一”压降渠道费用,产品结构优化带来的负债成本下降,以及“开门红”带来的保费高增,实现了量利齐升;财险公司负债端受赔付率和综合成本率等指标刚性影响较大,且意外险和健康险等险种的赔付率上抬抵消了保费增长带来的正面效应。

更为主要的因素来自资产端。周瑾表示,人身险公司因潜在“利差损”压力和长期资产负债匹配的需要,不断加大权益资产配置比例,受益于上半年权益市场回暖带来的投资浮盈,叠加新会计准则下权益资产浮盈计入利润的效应,大幅增厚了账面利润;而财险公司投资端虽然整体有所改善,但仓位整体较人身险公司更低,且部分中小财险

公司投资受市场波动影响较大,行业出现分化。

具体来看,保险业务收入排名前十的险企业务收入总额为1676亿元,占77家非上市财险公司总保险业务收入的62%。净利润排名前十的险企总盈利额为61亿元,占上述非上市财险公司合计净利润的69%。

对此,江澜认为,在马太效应较为显著的行业背景下,中小财险公司要增强自身竞争力,坚定走差异化、特色化经营之路。其应找准市场定位,深耕区域市场或垂直细分领域,推出定制化产品以避开头部险企的规模碾压。同时,险企需要强化科技赋能与精细化管理,利用大数据、人工智能等工具优化风险定价与理赔服务,弥补机构网点不足的短板,通过“保险+服务”构建生态壁垒,提升客户黏性。

周瑾也表示,中小财险公司未来若想实现突围,应走差异化的竞争路径,通过深度挖掘股东资源、深耕细分市场 and 垂直领域,建立生态合作,逐步打造匹配目标客群的“产品+服务”能力,增强自身竞争力。