

券商密集发布回购与股东增持计划

■本报记者 周尚仟

近期,多家上市券商密集发布股份回购方案或披露回购进展,引发市场关注。8月10日晚间,国联民生发布公告称,为维护公司价值及股东权益,促进公司健康、稳定、可持续发展,基于对中国资本市场发展前景的信心及对公司股票价值的认可,拟以自有资金通过集中竞价方式回购A股股份,回购资金总额下限1亿元、上限2亿元,回购价格不超过13元/股。

整体来看,本轮回购行动中,中小券商成为主力。8月4日,长江证券发布回购方案,拟使用自有资金1亿元至2亿元回购公司股份。

同时,多家券商相继披露回购方案并陆续公布进展。其中,华安证券拟回购1亿元至2亿元,截至7月末已累计回购1123.84万股,支付金额8416.79万元;国金证券拟回购1.5亿元至3亿元,截至7月末已累计回购1739.96万股,支付金额1.5亿元。

除公司积极回购外,股东增持节奏也同步加快。8月3日,东吴证券控股股东苏州国际发展集团有限公司宣布拟增持公司股份,增持金额不低于1亿元且不超过2亿元。7月底,兴业证券股东福建省投资开发集团有限责任公司宣布拟增持公司股份3000万元至6000万元。各主体均表示,回购与增持计划源于对资本市场长期投资价值、券商自身发展前景以及当前上市公司内在价值的看好。

深圳市排排网基金销售有限公司研究总监刘有华在接受《证券日报》记者采访时表示:“近期多家券商集中开展股份回购、股东抛出增持计划,本质上是产业资本对

值、券商自身发展前景以及当前上市公司内在价值的看好。深圳市排排网基金销售有限公司研究总监刘有华在接受《证券日报》记者采访时表示:“近期多家券商集中开展股份回购、股东抛出增持计划,本质上是产业资本对券商‘业绩高增与估值低迷’严重错配的主动修正。券商上半年业绩亮眼,但股价长期低迷,自身回购与大股东真金白银入场,充分体现了对公司长期价值的认可。”

值得关注的是,注销式回购正在成为行业常态。例如,中泰证券董事长王洪、红塔证券董事长景峰均提议,公司回购股份用于减少公司注册资本,以优化资本结构、提升

股东价值。这一发展趋势,有望持续增强券商板块长期投资吸引力。

“注销式回购渐成主流,标志着行业市值管理从短期维稳护盘向长期价值优化转变。通过缩减总股本,能够直接增厚每股收益(EPS)、抬升净资产收益率(ROE),体现了券商践行‘以投资者为本’、优化资本结构的成熟理念。”刘有华向记者表示。

回购增持计划密集发布背后,是券商板块估值处于历史底部。截至8月11日,券商板块市净率仅1.2倍左右。国金证券非银首席分析师舒思勤表示:“券商板块估值处于历史低位,公募基金欠配明显,市场风格再平衡下,板块修复空间充足。”

估值承压的另一面,行业基本面持续回暖,已披露中报业绩预告的上市券商普遍预增。开源证券非银金融首席分析师高超表示:“券商板块估值处于历史低位,而中报业绩预告增长强劲,财富管理、资产管理、机构业务、投行和国际业务等成长型业务高增,行业中长期成长性提升。”

在回购增持行动与低估值等因素叠加下,券商板块配置价值逐步显现。刘有华认为,当前券商板块处于“低估值+业绩高增+政策催化”的三重共振窗口期,具备较高的安全边际。虽然短期资金仍在博弈,但中长期配置性价比凸显,适合左侧布局。

基金经理变动频繁

公募基金加速打造团队化投研体系

■本报记者 彭衍菴

年内,基金经理队伍持续调整。Wind数据显示,截至8月11日,今年以来已有1836只基金产品发生基金经理变更;涉及离任基金经理记录2019人次,去重统计后为1053人;涉及新聘基金经理记录1232人次,去重统计后为768人。随着基金经理流动趋于常态化,如何降低人员变动对基金产品运作的影响,已成为基金公司普遍关注的问题。

近年来,部分基金公司开始通过增聘基金经理、推动多基金经理共同管理、强化投研团队建设等方式,提升产品运作稳定性。受访人士认为,在基金行业快速扩张阶段,“明星基金经理+爆款产品”的发展模式发挥了重要作用,但随着基金规模扩大,以及投资者对长期回报的要求提升,基金公司的竞争重点正从依托个人影响力向比拼投研体系能力转变。

从实践来看,多基金经理共管模式正在成为部分机构探索的方向。例如,目前在基金经理数量最多的华夏基金,近年来在部分产品管理中采用多基金经理共同管理模式,通过不同基金经理在投资经验、行业研究和能力圈方面的互

补,提高组合管理的稳定性。

业内人士认为,共管模式并非简单增加基金经理数量,而是通过明确投资分工、加强投研协同,降低单一基金经理对产品运作的影响。

与此同时,头部基金公司也在持续强化投研平台建设。易方达基金、广发基金等近年来不断完善权益投研体系,通过研究团队建设、基金经理梯队培养等方式,提高投资能力的持续性。

相比依赖单一基金经理的投资模式,团队化投研更强调组织能力和机制建设。

鹏扬基金近年来围绕权益投研体系建设,提出打造“平台化、一体化、多策略”的投研体系,并通过团队作战和沙盘系统构建权益投研基础设施。鹏扬基金相关人士向《证券日报》记者介绍,该公司近年来围绕权益投研体系进行了多项改革:在具体实践中,鹏扬基金科技小组探索团队合作模式,通过研究员之间持续分享、反馈和讨论,推动研究成果向投资决策转化,加快新基金经理培养,实现研究与投资的联动。

对于行业加速布局团队化投研的原因,深圳市排排网基金销售有限公司公募基金运营曾



方芳表示,过去行业高度依赖明星基金经理个人IP,业绩和规模集中在少数核心人员身上,一旦出现基金经理离职、投资风格失效或管理压力增加的情况,很容易影响产品稳定性。共管模式能够推动产品运行从个人能力驱动转向投研平台支撑。

“百亿元级基金产品客观上已经超出单个基金经理的能力覆盖范围。”曾方芳表示,当前市场

结构分化加剧,单个基金经理难以覆盖众多行业和细分领域,共管模式能够通过不同投资风格互补,拓宽研究覆盖范围,提高组合应对市场变化的能力。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁在接受《证券日报》记者采访时表示,团队化投资最大的优势在于降低关键人物风险,提升投资框架和决策体系的持续性。当基金运作更多依赖成熟

投研体系而非个人时,即使基金经理发生变动,产品策略也更有可能是保持稳定。同时,团队协作能够整合不同领域专业能力,通过相互验证和制衡提升决策质量。

吴粤宁进一步表示,团队化投研并不意味着基金经理的作用被削弱,优秀投资人才仍是基金产品竞争力的重要来源,但未来基金公司的竞争或将更多体现为“优秀人才+成熟体系”的综合能力。

银行纷纷推动App“瘦身”

■本报记者 杨 洁

近日,上海银行发布公告称,为进一步提升服务质效、优化客户体验,将对移动金融服务渠道进行融合升级。“上银美好生活”App相关功能及服务已全面迁移至“上海银行”App,“上银美好生活”App将于2026年11月30日24时起停止服务。

今年以来,多家银行陆续关停旗下部分App,将相关功能整合至手机银行。例如,中国银行“缤纷生活”App已于2026年6月30日24时起全面停止服务,相关功能及服务已全面迁移至“中国银行”App;“蒙商信用卡”App于2026年6月30日关停,业务功能迁移至“蒙商银

行”App;山西农商联合银行也发布公告称,自2026年9月1日起,“晋享生活”App的各项服务平移至“山西农商银行”App。

过去,商业银行热衷于开发多个App,如今则开始收缩并将相关功能融合升级至手机银行。究其原因,博通咨询金融行业首席分析师王蓬博对《证券日报》记者表示,移动互联网已告别高速增长阶段,存量竞争成为常态,早年依靠多App分头拓展用户的运营思路难以持续创造增量,且分散布局的客户端还需持续承担运维人力及合规层面的各类支出。

2024年9月份,国家金融监督管理总局印发的《关于加强银行业保险业移动互联网应用程序管理

的通知》明确要求,“金融机构开展移动应用需求管理,应当进行同类同质业务需求整合,使移动应用具备相对独立且完整的业务场景及功能,具有较高的使用便捷度”。

“银行批量关停冗余细分App、将其整合归集至手机银行,是监管规范、成本管控与数字化战略迭代的共同驱动。”苏商银行特约研究员武泽伟对《证券日报》记者表示,早期银行业数字化侧重规模扩张,各业务条线独立开发专属应用,形成了多头运营格局,不仅造成功能重复、用户分流,还带来数据割裂、合规管理分散等隐患。现阶段,监管持续收紧金融移动应用管理标准,倒逼机构清理低活跃、高冗余的细分端口。此外,分散化

运营还拉高了技术运维与风控成本,单一主入口更利于沉淀全域用户数据、统一服务体系。

王蓬博认为,完成冗余应用关停整合已是银行赛道优化的开端。整合之后,银行主App要形成竞争优势,不能只做功能简单迁移,核心比拼的是打通全域数据后的客户经营水平。

“银行完成App数量精简后,行业竞争重心正式从渠道规模比拼转向主平台精细化运营,差异化赛道将集中在场景生态、智能服务、风控能力与本地化运营四大维度。”武泽伟表示,银行需要摒弃同质化功能堆砌的运营思路,依托整合后的完整用户数据,搭建千人千面的智能化服务体系,打通金融与

民生消费、小微经营的闭环场景。同时,持续优化操作体验,降低普惠金融服务门槛,强化移动端全流程风控体系建设。不同类型银行需结合自身客群与区位优势,打造特色服务矩阵,深耕属地化专属金融服务,依托高质量用户运营,盘活存量客群价值,真正从规模增长迈向提质增效。

王蓬博同样建议,机构应依托自身资源选择发展路径。例如,大型银行搭建综合服务体系,中小银行扎根区域挖掘本地需求,借助智能工具优化业务办理链路,持续推进线上线下服务联动,推动手机银行从单纯的交易载体转变为持续挖掘客户价值的综合服务平台。

5家险企最新偿付能力不达标

■本报记者 冷翠华

保险公司近期陆续发布2026年第二季度偿付能力报告,在已发布相关报告的134家保险公司中,5家偿付能力不达标,同时还有二十余家已较长时间未对外披露偿付能力报告。

根据《保险公司偿付能力管理规定》,保险公司偿付能力达标需同时满足三项要求:核心偿付能力充足率不低于50%,综合偿付能力充足率不低于100%,风险综合评级在B类及以上。前两项属于定量指标,后一项属于定性指标。

对照来看,今年二季度末,5家险企偿付能力不达标,包括华汇人寿保险股份有限公司(以下简称“华汇人寿”)、安华农业保险股份有限公司(以下简称“安华农险”)、

长生人寿保险有限公司(以下简称“长生人寿”)、新疆前海联合财产保险股份有限公司(以下简称“前海财险”)、亚太财产保险有限公司(以下简称“亚太财险”)。其中,4家险企的定量指标皆在达标线之上,但风险综合评级为C类。

华汇人寿表示,公司最近两个季度风险综合评级结果均为C类,主要原因是治理相关问题整改工作尚未完成。对此,其将控制存量风险,结合“推进合规三年行动”对尚未化解的风险点持续梳理,推进整改,预防监测增量风险。

安华农险表示,将持续加大偿付能力风险管理力度,加强业务理赔管控,运用灵活的投资策略,加强农险应收保费的清收,同时,做好难以资本化风险的管理工作,力争保持公司风险综合评级进一步

提升。

二季度末,长生人寿的综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率分别为68.4%和58%,最近两个季度的风险综合评级为D类。该公司表示,股东正加快资本补充的工作进度,以尽快恢复偿付能力及风险综合评级。

亚太财险表示,将多措并举加强偿付能力管理。加快推进“引战”工作,积极接洽符合监管导向和公司战略方向的投资者;调整业务结构,提升优质业务占比;优化资本使用效率,加大现金流管理;加强应收款项的清理频次和力度,降低其对最低资本的占用,确保公司经营稳健。

整体来看,偿付能力不达标的险企主要是因为风险综合评级较低,尤其是公司治理问题较为突

出。南开大学亚太公司治理研究中心副主任郝臣对《证券日报》记者表示,C类评级往往涉及公司治理等难以量化的风险领域,解决这些问题远比补充资本金这类量化风险更为复杂。要实现评级提升,险企就需要在公司治理的各个核心要素方面做出根本性改变。

除已披露偿付能力报告的险企外,截至目前有二十余家险企较长时间未对外披露相关报告,因此从公开渠道无法获悉其偿付能力情况。同时,部分险企的偿付能力充足率虽然达标,但明显吃紧。整体来看,行业进行资本补充的需求较大。

例如,截至二季度末,前海财险综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率皆为120.27%,下期预测数为107.9%。也就是说,其最

新综合偿付能力充足率已贴近120%的重点核查阈值,按照公司预测,下季度充足率将跌破120%,届时将被监管列为重点核查对象。该公司表示,将全面强化资本管理,通过多种资本补充举措来补充外部资本,提升偿付能力充足率。

同时,还有多家险企最新综合偿付能力充足率接近120%这一重点核查线,这些险企都有较强的资本补充需求。对外经济贸易大学保险学院教授王国军表示,整体来看,当前保险行业补充资本的需求较大,险企需采取股东增资、发行资本补充债券等方式补充外部资本,同时,要保持理性的分红政策,部分险企还需优化业务结构甚至控制业务规模,以降低资本消耗。本质上,这都要求险企在拼规模转向拼质量,增强内源性资本补充能力。

7月份321家私募管理规模跃升“百亿元阵营”增至157家

■本报记者 昌校宇

7月份,市场行情虽一波三折,但私募机构整体管理规模仍稳步扩张。私募排排网数据显示,7月份,共有321家私募机构在管理规模上实现跨越,占全行业总量的4.43%。其中,主观策略私募机构成为管理规模跃升的绝对主力,占比达65.73%,显示出资金配置偏好的阶段性调整。

管理规模跃升背后,业绩是最扎实的支撑。今年前7个月,在321家管理规模跃升的私募机构中,有业绩展示的160家机构旗下产品平均收益率达15.00%,其中82.50%的机构实现正收益;同期全市场有业绩展示的1939家私募机构旗下产品平均收益率为3.22%,仅53.64%的机构实现正收益。可见,能够在规模上实现突破的机构,整体业绩优势较为突出。

从投资模式来看,上述321家私募机构中,主观策略私募机构占据明显多数,达211家,占比65.73%;混合策略(主观策略+量化策略)私募机构,量化策略私募机构分别为61家、49家,两者合计占比不足35.00%。从规模跃升后的区间分布看,当前管理规模在5亿元至10亿元区间的机构有113家,10亿元至20亿元的有96家,20亿元至50亿元的有62家,50亿元至100亿元的有27家,100亿元以上的有23家。

针对7月份主观策略私募机构成为管理规模跃升主力的现象,深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜表示:“其一,在明显分化的结构性行情中,主观策略私募机构深耕产业、精选个股的主动管理能力在选股韧性与调仓灵活性上得以凸显,配置价值重新获得投资者认可。其二,部分主观策略私募机构旗下产品净值表现亮眼,形成‘业绩提升—资金申购—规模扩张’的正向循环,助推整体规模实现跃升。”

雪球金融产品与研究部负责人姜玉婷则从市场风格变化的角度对记者表示:“资金从小微盘到红利资产、从成长到防御的轮动痕迹逐渐清晰,而主观策略私募机构凭借对低估值板块和防御性方向的主动布局,在近期波动中获得了更多增量资金的认可。”

伴随管理规模跃升,“百亿元阵营”也再度扩大。截至2026年7月末,百亿元级私募机构数量达157家,较6月底净增15家,增幅为10.56%。其中,7月份共有23家私募机构管理规模跨越百亿元门槛,另有8家机构暂时退出“百亿元阵营”。

与过往量化策略私募机构频繁突破百亿元管理规模不同,7月份新晋“百亿元阵营”的23家私募机构中,主观策略私募机构占16家,占比接近七成;混合策略(主观策略+量化策略)私募机构占5家,量化策略私募机构仅有2家。其中,上海水璞私募基金管理中心(有限合伙)与上海鹤禧私募基金管理有限公司均从20亿元至50亿元区间的管理规模,直接跃升至100亿元以上,实现了跨“级”增长。

对此,深圳资瑞兴投资有限公司研究总监邢奕才表示:“资金逐步向投研体系成熟、风控能力突出的头部私募机构集中。百亿元级私募机构数量再创新高,既是行业‘良币’标尺的校准,也反映了投资者对头部私募机构综合能力的认可。”

专属商业养老保险 保费规模持续扩大

■本报记者 杨寒寒

近日,民政部、全国老龄办发布的《2025年度国家老龄事业发展规划》(以下简称《公报》)显示,规范发展商业养老金试点业务,截至2025年末,覆盖人数超220万人,规模超1700亿元;推动专属商业养老保险发展,保费规模超201亿元,其中新业态、新产业就业人员保单9万件。

专属商业养老保险是指资金长期锁定用于养老保障目的,且被保险人领取养老金的年龄应达到法定退休年龄或年满60周岁的个人养老金保险产品。

近年来,监管机构持续发布相关政策,优化专属商业养老保险产品供给:2023年,国家金融监督管理总局发布《关于促进专属商业养老保险发展有关事项的通知》;2024年,国家金融监督管理总局办公厅发布的《关于大力发展商业保险年金有关事项的通知》提出,发挥专属商业养老保险交费灵活、资金安全、支持长期年金领取等特点,打造具有基础性保障功能的养老金管理工具。

在政策引导与供给持续优化的背景下,专属商业养老保险市场稳步发展。根据历年国家老龄事业发展公报数据,截至2024年末,专属商业养老保险累计保费为145亿元;《公报》显示,专属商业养老保险保费规模已超201亿元,市场规模进一步扩大。

对此,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,专属商业养老保险近年来保持较快发展,是我国多层次养老保障体系建设不断完善的重要体现。从数据来看,产品保费规模持续提升,说明消费者对于长期养老储备的需求正在增强。

同时,作为采用“保证收益+浮动收益”模式的养老产品,专属商业养老保险会根据投资组合的差异,为投保人提供稳健型账户和进取型账户两种选择。数据显示,2025年披露结算利率的40只专属商业养老保险产品中,稳健型账户平均结算利率为3.29%,进取型账户平均结算利率为3.33%;40只产品中,有31只产品两类账户的2025年结算利率均在3%及以上。

杨帆认为,专属商业养老保险最大的特点,是保险产品的长期保障属性与养老资金积累管理相结合。对比其他养老金融产品,该类产品在资金管理期限、风险保障以及领取安排方面具备一定优势,能够通过长期资金运作帮助消费者形成稳定的养老储备。

针对保险机构如何进一步提升专属商业养老保险的竞争力,盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员江瀚提出三点建议:一是险企可优化产品设计,针对不同客群开发差异化产品;二是加强投资能力建设,通过多元化资产配置提高收益稳定性,同时利用科技手段降低运营成本,为产品定价预留空间;三是加强产品宣传,同时与银行等第三方平台合作拓展销售渠道,提升市场渗透率。