

保险法修订草案公开征求意见

## 多维促进保险业高质量发展

■本报记者 杨笑寒

9月4日,国家金融监督管理总局(以下简称“金融监管总局”)就《中华人民共和国保险法(修订草案征求意见稿)》(以下简称“修订草案”)公开征求意见。

金融监管总局表示,本次修改工作总结近年来保险业改革发展成果和监管实践,以全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管为主线,以消除监管空白、弥补监管短板、明确监管授权为着力点,深入践行人民至上理念,全面提升监管有效性。

现行保险法自1995年施行,先后于2002年、2009年、2014年、2015年进行修改。保险法在规范保险业务活动、维护保险活动当事人合法权益、促进保险业持续健康发展等方面发挥了重要作用。

金融监管总局表示,近几年,我国保险市场快速发展,面临的风险形势更加复杂多元,现行保险法的滞后性日益凸显,有必要对保险法进行全面修改,解决行业发展及监管面临的突出问题,维护保险业持续稳健运行。修改保险法是加强金融法治建设、加强保险业监管、防范化解风险、推动保险业高质量发展的需要。

具体来看,修订草案共8章214条,主要作了以下修改:

一是加强股东穿透监管。将保险机构的股东、实际控制人纳入监管范围,强化对主要股东、实际控制人的资质审核,严把准入关口。明确股东出资义务、关联交易报告义务和信息披露义务等。

例如,修订草案第七十二条明确设立保险公司,其注册资本的最低限额为人民币十亿元。这一要求相较于现行法规定的两亿

元最低注册资本有所提高。修订草案第八十六条要求“保险公司的主要股东及其控股股东、实际控制人、一致行动人等各方关系应当清晰透明”,强化了对股东和实际控制人的穿透式监管。

二是完善审慎监管制度。强化公司治理、风险管理、内部控制等审慎监管要求,推动保险机构强化审慎经营、合规经营。加强资本管理,完善偿付能力监管法律制度。健全资产负债管理体系,确保资产与负债在期限结构、成本收益、现金流等方面合理匹配。完善资金运用监管,拓宽保险资金运用形式,细化资金运用基本规则,引导和促进保险公司、保险资产管理公司规范化运作。

例如,修订草案第一百一十三条至第一百一十六条对保险公司和保险资产管理公司开展保险资金运用业务的相关规定进行细化完善;第一百五十二条提出,保险公司违反审慎经营规则的,保险监督管理机构应当责令限期改正,并加强了整改措施和监管要求。

三是健全风险处置机制。积极总结近年来风险处置实践经验,吸收有关法律最新立法成果,进一步完善风险处置及市场退出规则,加强风险源头防范。完善保险保障基金制度,充分发挥各方合力,增强处置工作前瞻性、及时性和有效性。

例如,修订草案第九十七条对保险保障基金制度进行了完善,明确保险保障基金实行限额救助,超出救助限额的部分由投保人、被保险人、受益人从被撤销或者被宣告破产的保险公司清算财产中受偿等。

四是加强保险消费者保护。明确消费者保护工作职责,压实保



《中华人民共和国保险法(修订草案征求意见稿)》共8章214条, 主要包括:

- 一是加强股东穿透监管
- 二是完善审慎监管制度
- 三是健全风险处置机制
- 四是加强保险消费者保护
- 五是提高违法违规成本

图片素材来源:视觉中国

险公司消费者保护主体责任,强化监管部门对保险机构消费者保护工作的监督管理职责,完善保险业消费者纠纷调解机制,为消费者保护工作提供上位法依据等。

例如,修订草案首次以法律形式确立了犹豫期制度。修订草案第五十条提出,保险期间一年以上的人身保险合同,应当按照相关监管机构的规定设置犹豫期。

投保人在犹豫期内有权解除保险合同,保险人应当及时退还保险费。

五是提高违法违规成本。落实严监管强监管要求,坚持过罚相当、罚没并举、宽严相济,结合保险市场发展情况,扩大法律追责覆盖面,适度提高罚款幅度,提高违法成本,切实扭转“罚不及损”“罚不及得”等情况。

例如,修订草案第一百七十九条规定,违反本法规定,擅自设立保险公司、保险资产管理公司或者

非法经营商业保险业务的,由保险监督管理机构予以取缔,没收违法所得,并处违法所得一倍以上十倍以下的罚款;没有违法所得或者违法所得不足一百万元的,处一百万元以上一千万元以下的罚款。这一处罚力度较现行法有所上升。

盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员江瀚对《证券日报》记者表示,此次修订的核心逻辑,一是重塑保险行业的准入门槛,强化股东穿透式监管,旨在从源头净化行业生态,遏制险资无序扩张和违规关联交易,确保保险机构由具备长期实力且合规的主体掌控;

二是重点聚焦完善审慎监管体系与风险处置机制,草案不仅细化了接管条件,更确立了股权债权减记等硬性约束,意味着监管层已建立起常态化的风险出清路径;三是加强消费者权益保护,设立犹豫期制度并明

确禁止性行为规定,体现了回归保障本源的政策导向。

就修订草案的意义与影响,中国精算师协会创始会员徐显琛表示,一是修订草案从源头提高了行业准入门槛并加强了相关监管,从制度上遏制短期套利行为,倒逼资本回归长期主义;二是公司治理成为险企经营的硬性底线,增强了透明度与规范性;三是风险处置机制清晰化,明确了行业的风险预期;四是经营端回归保险本质,明确保险公司的责任边界,加强对消费者的权益保护。

徐显琛表示,整体来看,此次修订草案对保险行业而言,是一项长期性的制度利好,有利于行业实现行稳致远的发展。一方面,修订草案通过抬高准入门槛、穿透监管,有效管住资本的无序扩张;另一方面,通过清晰化的风险出清路径,回归保障本质的要求,健全风险出清的市场化通道。

## 150家券商总资产突破17万亿元

■本报记者 周尚仟

9月4日,中国证券业协会发布券商2026年上半年度经营数据。未经审计的财务报表显示,上半年,150家券商合计实现营业收入3298.1亿元,净利润1386.64亿元,同比分别增长31.38%、23.5%,行业整体经营稳中有进。与此同时,全行业总资产突破17万亿元,资本实力再上新台阶。业务结构方面,自营业务继续稳居第一大收入来源,代理买卖证券业务净收入同比增速逾五成,成为上半年业绩增长的核心引擎。

上半年,证券行业资本实力持续增厚。截至2026年6月30日,150家券商总资产达17.23万亿元,净

资产达3.48万亿元,净资产达2.59万亿元,较2025年末分别增长16.18%、4.19%、6.15%,行业整体抗风险能力持续夯实。客户交易结算资金余额(含信用交易资金)达4.45万亿元,受托管理资金本金总额达10.23万亿元,较2025年末分别增长37.35%、7.35%,客户资产沉淀与主动管理规模持续扩容。

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:“券商资本实力持续增强,为行业从规模扩张转向质量提升打下了基础。全行业总资产突破17万亿元、净资产超3.4万亿元,本质上是过去两年市场行情和盈利积累共同作用的结果。资本盘子做大了,券商才有空

间去布局重资本业务、跨境业务,并提升长期服务能力。”

“不过,部分机构的资本增厚更多依赖行情红利,而非内生业务结构优化,一旦市场波动,资本消耗速度也会加快。所以,行业真正全面转向质量提升,关键还要看后续资本配置效率能否跟上。”江瀚补充说。

从收入结构来看,上半年,全行业证券投资收益(含公允价值变动)达1130.97亿元,占营业收入比重为34.3%,较2025年上半年的1002.42亿元增长12.82%。在高基数基础上仍实现两位数增长。

“行业业绩有望延续高景气态势,核心驱动力源于自营投资业务的结构性优化与模式转型。”国信

证券非银金融首席分析师孔祥认为,一方面,头部券商通过提升OCI(其他综合收益)账户金融资产占比,有效平滑投资业绩的周期性波动;另一方面,通过丰富债券多空交易、量化中性、衍生品套利等多元策略,推动自营业务从方向性博弈转向主动管理,降低对单一市场趋势的依赖,构筑稳健盈利模式,增强业绩稳定性与可持续性,推动行业脱离传统周期性波动框架。

受益于上半年A股市场交投活跃,全行业代理买卖证券业务净收入(含交易单元席位租赁)达1041.35亿元,较2025年上半年的688.42亿元增长51.27%。利息净收入405.13亿元,较上年同期的262.38亿元增长54.41%,表现亮

眼。此外,投资咨询业务净收入50.96亿元,同比增长57.24%,增速位居各业务之首。

江瀚告诉记者:“上半年券商投资咨询业务净收入同比增长超57%,一定程度上说明券商买方投顾模式正从战略布局加速走向业绩兑现。过去券商做投顾大多停留在概念和系统建设层面,现在收入端表现亮眼,本质上是投资者结构变化带来的需求外溢,普通投资者不再满足于单纯交易通道,开始愿意为资产配置服务付费。这种变化对行业盈利模式的影响很直接,它能够帮助券商把过去依赖佣金、依赖行情的收入,逐步转化为更稳定的客户服务费收入,从而平滑周期波动。”

方正富邦基金乔培涛:

## 用周期的眼光找标的 以情绪的冷热择时机



乔培涛(右)接受《证券日报》记者采访

郑凯鹏/摄

■本报记者 昌校宇

今年以来,A股市场结构性行情持续演绎,板块轮动节奏明显加快,权益类基金净值波动加大。在此背景下,方正富邦新兴成长混合的净值走势却呈现出相对平滑的曲线特征。近日,管理该产品的方正富邦基金基金经理乔培涛接受了《证券日报》记者专访。在近一个小时的对话中,这位入行近20年的投资老兵反复提及两个关键词——“胜率”与“回撤”。比起集中持有几只“十倍大牛股”追求高弹性,他更在意每

一笔投资的赚钱概率;比起在市场高点博取极致收益,他更倾向于在情绪过热时主动收缩。

把风险控制放在最前面

乔培涛将自己的风格定义为“均衡成长型”。他认为,投资人选择什么样的体系,获得什么样的收益特征,与自身性格有很大关系。乔培涛坦言,自己的风格偏好偏低——“比起追求高收益弹性,我更在意胜率。我从不寄希望于抓住几只‘十倍大牛股’,而是希

望每一笔投资都能尽量赚钱。”

在组合管理中,乔培涛始终将风险控制置于优先位置,在此基础上再谈收益与回撤之间的平衡。具体操作上,他有三点做法:一是用市场情绪判断冷热,当情绪过热时主动做出防守动作,提前控制回撤;二是坚持左侧介入,在基本面拐点尚未被市场确认的阶段介入,主动放弃“鱼尾行情”的收益;三是用分散持仓降低风险。

在实际运行中,这套打法对应的收益与回撤关系较为清晰。乔培涛坦言,这套体系锐度不算高,但控制回撤能力较强,因此在震荡市场和下跌市场中表现相对突出,在单边上涨行情中反而可能略微落后。

坚持逆向投资

“用周期的眼光找标的,以情绪的冷热择时机”——这是乔培涛对自己投资框架的概括。展开来看,框架包含三个要点。

第一,业绩弹性与情绪结构并重。乔培涛会选择未来一年内业绩弹性较高的标的,并等待市场情绪处于阶段性低点时再买入。回顾他今年的操作:4月初,当大多数投资者对半导体板块重视度不高时,重点布局了半导体;6月份,当全市场

追捧科技、不看好传统价值股时,切换到了锂电和价值股;8月初,当市场受7月份下跌影响开始非理性减仓时,关注科技板块的反弹机会。乔培涛说:“我们选择与市场‘逆着走’,但对业绩的要求从未放松。”

第二,重视边际变化。乔培涛更倾向于选择“从40分考到70分”的公司,而非“已经考到90分”的公司——前者正在发生向上的变化,而后者即便优秀,预期也早已反映在价格里。

第三,不同市场环境下的选股标准不同。市场向好时,乔培涛更看重业绩增速及增速的边际变化,并追问这种变化背后是否对应公司基本面的根本性改变——新管理、新技术、新产能、新模式、新产品。他坦言自己向来不看重静态估值,“如果没有足够的边际变化,凭什么以前低估,现在就必须补涨?”因此,他挑选的标的通常具备阶段性低拥挤度、低预期或存在预期差、回调充分等特征,同时要求高质量、高增长,并尽量回避小微盘股、概念股和消息股。

这套理念也凝结为一套可迭代

的“六步法”研究体系。乔培涛表示,这套体系并非一朝一夕形成,而是他总结过去近十年投资经验,尤其是在来到方正富邦基金后系统复盘之前的投资得失,逐步提炼而成的。管理方丰富并新兴成长混合至今,他一直沿用这套理念,并在每一期定期报告中向持有人反复阐述。

对于当前市场环境下的成长板块研判,乔培涛表示,财报是公司景气度最好的证明——“一切故事,最终都要落到财报上;落不到财报上的,都只是概念或主题投资。”而市场对某个板块或个股追捧的情绪热度,代表的是其阶段性的估值冷热,而非静态估值的高低。

展望后市,他依然重点关注人工智能,尤其是人工智能硬件——大模型向大参数量扩展的趋势还没有结束,产业链机会仍在持续兑现。除人工智能外,他还看好创新药尤其是CXO(医药外包服务)、新能源尤其是储能,以及有色、化工等板块。

在乔培涛看来,过高的收益锐度往往伴随着过大的波动,他不喜欢大起大落的风格,更希望力争给持有人带来平稳的持体验。

## 上周新基金发行数量创新高 82只产品集中入场

■本报记者 彭衍松

近期,公募基金发行市场迎来一轮新品集中发行。Wind数据显示,按认购起始日统计,上周(8月31日至9月4日),全市场共有82只新基金发行,超过6月首周的74只,创单周发行数量新高。其中,权益类产品成为发行主力。

目前来看,发行热度仍将延续,本周(9月7日至9月11日)还将有45只基金开启募集。

从近几个月的情况看,新基金发行数量整体呈现波动态势。Wind数据显示,6月前4周共有169只基金发行,其中6月1日至5日有74只基金发行,此后单周发行数量有所回落;7月前4周共有124只基金发行;8月前4周共有155只基金发行。8月31日至9月4日,新基金集中发行数量达82只,刷新此前高点,创下单周发行数量最高纪录。

从产品结构来看,上周发行的82只基金中,股票型基金43只、混合型基金18只,两类产品合计61只,占比超过七成;此外还有债券型基金8只、FOF12只、QDII基金1只。

具体来看,近期新品既有主动权益基金,也有不少指数产品。主动权益方面,永赢成长先锋智选混合A、广发周期精选混合A、鹏扬领航动力混合A等相继发行;ETF等指数产品则覆盖算力基础设施、人工智能、有色金属等细分方向,包括易方达创业板算力基础设施ETF、嘉实创业板算力基础设施ETF、南方中证人工智能主题ETF等。

前海开源基金首席经济学家、基金经理杨德龙向《证券日报》记者表示,近期新品集中进入发行期,一方面与前期储备产品陆续进入发行阶段、渠道档期相对集中有关;另一方面,权益市场活跃度提升,投资者风险偏好有所改善,基金公司也在结合市场需求加快完善权益产品线。

从后续发行计划看,权益类产品仍占据较高比重。Wind数据显示,本周计划发行的45只基金中,股票型基金25只、混合型基金8只、债券型基金8只。

与此同时,新基金的布局方向进一步细化。除宽基、红利等传统指数产品外,基金公司围绕科技成长、算力、金融科技等细分领域持续完善产品供给,主动权益产品也同步增加。

深圳市排排网基金销售有限公司公募产品运营管方向向《证券日报》记者表示,权益市场赚钱效应改善后,投资者对权益类基金的关注度有所回升,渠道端的产品营销和投资者沟通也更加活跃。不过,发行数量增加并不意味着所有产品募集难度同步下降,投资者对基金经理长期业绩、产品策略以及投资方向的关注度正在提升。

展望四季度,杨德龙认为,随着储备产品陆续进入发行阶段,公募新品供给仍有望保持较快节奏。在权益类产品加快布局的同时,债券基金、FOF等产品也将继续满足不同风险偏好投资者的配置需求。

## 私募证券基金 年内备案量突破万只

■本报记者 昌校宇

私募证券基金产品发行节奏明显加快。私募排排网最新统计数据 displays,截至8月31日(下同),年内全市场私募证券基金备案总量已达10964只(含自主发行、投顾类产品),同比增长38.26%。今年用时不足8个月即突破万只备案量关口,而2025年破万只耗时近11个月。

从私募五大主流策略(股票策略、多资产策略、期货及衍生品策略、组合基金策略、债券策略)来看,股票策略以7319只产品备案量位居首位,占比66.75%,同比增长41.43%。多资产策略产品备案量为1656只,占比15.10%,以42.02%的同比增速在私募五大主流策略中居前。多资产策略产品备案数量的较快增长,反映出在市场波动加大的环境下,越来越多基金管理人倾向于通过多资产配置来分散风险、平滑收益。此外,期货及衍生品策略产品备案量为1109只,占比10.11%;组合基金策略和债券策略产品的备案量分别为439只和253只,合计占比不足7%。

量化产品在私募基金市场中的渗透率持续提升。私募量化产品备案量达5333只,占私募证券基金备案总量的48.64%。从策略分布来看,股票策略私募量化产品备案量最高,达3917只。其中,市场关注度较高的量化多头策略和股票市场中性策略产品备案量分别为2762只和972只。

从私募基金管理人维度观察,备案量呈现向头部集中的特征。2509家私募基金管理人备案了产品。224家管理规模在50亿元以上的大型私募机构年内合计备案产品4731只,占私募证券基金备案总量的43.15%;其中,133家百亿级私募机构合计备案产品3882只,平均每家机构备案产品超29只。与之相对,1830家规模在10亿元以下的小型私募机构合计备案产品3908只,平均每家机构备案产品约2只。整体来看,私募机构的管理规模与备案产品数量呈现较为清晰的正相关关系。

对于年内私募证券基金备案数据所反映出的行业分化,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《证券日报》记者表示:“私募证券基金备案的活跃,主要是因为市场结构性机会持续显现,私募机构和投资者对后市保持信心,权益市场布局意愿较强。同时,利率下行环境下资金逐步向权益市场迁移,直接带动了私募产品的发行需求。此外,在市场波动加大的背景下,私募机构通过布局多资产和量化类工具来分散组合风险,而头部机构在投研、渠道和产品开发方面的综合优势,进一步放大了行业的马太效应。”

当前市场环境也为不同类型策略的表现提供了差异化的土壤。进入下半年,市场更多呈现缓慢轮动的格局。雪球金融产品与研究部负责人姜玉婷对《证券日报》记者表示:“这种环境相对更适合量化策略的发挥,超额收益在震荡行情中持续累积;多资产策略作为长期配置的底盘价值依然突出,能够有效降低组合波动。”这一判断与私募证券基金备案数据中量化产品占比接近半数、多资产策略增速居前的现象相契合。