



从“同行”到“共赢”：兴业证券产业投行的进阶之路

■本报记者 李 文 周尚仔

随着资本市场深化改革,实体经济投融资综合服务需求不断增长,对券商综合服务能力提出更高要求,尤其是投资银行(以下简称“投行”)业务。传统投行业务中,券商为企业提供的证券承销与保荐、并购重组、财务顾问等单一服务,已难以充分满足企业日益综合化、一体化的需求。

兴业证券股份有限公司(以下简称“兴业证券”)打破传统中介思维,走出了一条差异化的产业投行之路。产业投行是以产业视角深耕特定赛道,通过“投行+投资+投研”方式,为企业提供全生命周期综合金融服务的业务模式。

“产业投行不只是做成成熟企业的上市承销,更要向前延伸,陪伴硬科技企业早期成长。”兴业证券党委副书记、总裁刘志辉在接受《证券日报》记者采访时表示。在证券行业加速分化的当下,兴业证券深耕产业投行的实践,为行业差异化发展提供了鲜活样本。

确立产业投行战略

近年来,资本市场持续完善支持新兴产业等领域的制度安排。2025年6月,证监会发布《关于科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意见》,将科创板第五套标准适用范围扩大至商业航天、人工智能等领域。2026年4月,证监会发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》,创业板第四套上市标准的正式落地,支持高成长、高研发的创新创业企业发展。“十五五”规划纲要也明确提出培育壮大新兴产业和未来产业,为相关领域发展指明了方向。

这些政策安排,为产业投行提供了广阔的制度土壤。刘志辉表示:“兴业证券以产业视角挖掘企业真实价值,陪伴硬科技企业从小到大发展,这是确立产业投行战略的底层逻辑。”

清晰的战略之下,赛道取舍尤为关键。兴业证券锚定两大方向:一是紧扣“十五五”规划重点扶持的战略性新兴产业与未来产业方向;二是充分结合公司投行、投资、投研三大板块已有的项目积淀、人才储备与资源禀赋,选择有能力做

深做透的赛道。

目前,兴业证券已设立TMT(科技、媒体和通信)、碳中和、新兴产业和高端智造四个行业部,未来还将进一步聚焦集成电路、机器人及具身智能、商业航天、高端装备等重点行业。刘志辉进一步介绍:“行业部模式下,团队持续深耕垂直赛道,沉淀产业认知,能够准确识别企业成长空间与潜在风险,把行业研究能力前置到项目承揽、尽调环节,构建细分赛道差异化竞争壁垒。”

战略落地离不开组织机制托底,兴业证券投行构建“区域+行业”矩阵式架构,加大引进兼具产业背景和金融专业能力的复合型人才。

“三投联动”是核心抓手

产业投行落地的核心抓手,是投行、投资、投研“三投联动”。“这不是简单的部门合作,而是三方协同的闭环工作机制。”兴业证券投资银行业务总部副总裁徐程鋆告诉《证券日报》记者,研究院发挥产业智库作用,研究成果为投资和投行条线提供参考;兴证投资管理有限公司(以下简称“兴证投资”)作为兴业证券一级市场自有资金投资的核心平台,承担“早期发现、长期陪伴、投后赋能”的先鋒角色;投行团队跟进企业规范化培育,承接A股及H股上市、再融资、并购重组等境内外资本市场服务。

芯联集成项目,正是“三投联动”的典型案列。这家集成电路企业,从早期阶段就被兴证投资发现并投资。兴证投资先行尽调、完成投资决策,随后将企业推荐给投行团队。投行团队跟进企业规范化培育,依托券商牌照优势承接上市服务,公司作为联席主承销商,助力芯联集成登陆资本市场。

依托“兴证+”生态圈,集团进一步联动境内外资源,为被投企业登陆资本市场及后续产业链资源整合提供全方位支持,真正实现从“财务投资”向“产业赋能”转变。

“‘投早、投小、投长期、投硬科技’是产业投行战略在投资端的具体体现。”徐程鋆说。硬科技企业研发周期长、回报周期长,公司坚持长期主义,通过兴证投资发掘孵化期、体量虽小,却解决关键领域“卡脖子”问题、具备自主闭环能力、国产替代潜力及行业领军潜



图片素材来源:视觉中国

质的科创企业。“兴证投资愿作‘长期资本’与‘耐心资本’,在企业成长初期介入,伴随其走过从技术攻关到商业化落地的全生命周期。”

此外,兴业证券还有一项特色协同机制——“双兴联动”,即兴业证券与兴业银行深度协同联动。

“核心是发挥商行、投行的业务互补优势。”徐程鋆表示,商行提供账户、资金、信贷、结算等服务,投行着力解决企业规范上市、并购、增发、询价转让等股权端需求,覆盖企业从初创、成长到上市之后全生命周期,实现商行与投行接力赋能。未来,随着与中国香港资本市场联动增加,兴业证券拟探索将双兴联动延伸至中国香港资本市场,银行提供跨境结算、离岸财资管理、外汇风险管理等服务,券商提供港股IPO(首次公开发行)、再融资和跨境并购等服务,更好地帮助企业拓展海外市场,引入全球资本。

打造“闽港科技金融会客厅”

作为福建本土券商,兴业证券明确提出夯实福建大本营服务。而“闽港科技金融会客厅”这个平台,是观察兴业证券区域深耕的一个窗口。

该平台由兴业证券牵头,联合闽港两地金融机构、高校、科研院所及科创企业共建,是省级常态化科创金融对接平台。平台配套15亿元科创基金,围绕科创企业梯度培育、跨境资本互通、产业招商落

地、科技成果转化四大核心职能,常态化开展项目路演、产融对接、上市规划辅导等活动。

“平台以金融为纽带,通过科技成果双向转化打通创新链,通过产业招商与产融对接贯通产业链,通过设立科创基金与全链条金融服务畅通资金链,通过专家智库与闽港人才互通链接人才链。”徐程鋆表示,这推动“四链”深度融合、协同发力,服务福建企业“走出去”,中国香港资源“引进来”。

在境内外一体化方面,兴业证券今年港股完成11个股权融资项目,排名中资券商第7位;境内股权融资完成6个项目,融资规模42.74亿元,排名行业第15位。

“境内、境外并不是非此即彼的竞争关系,更多是互补。”在徐程鋆看来,境内资本市场适合面向国内市场的科创企业,港股市场更加适配有海外业务布局、需要面向全球投资者的企业。在有需要情况下,也可以选择A+H两地上市。兴业证券保荐的万源通项目就是典型代表,2024年保荐企业登陆北交所,目前正在推进企业港股IPO申报。

打造五大特色优势

“十五五”时期是证券行业加快打造一流投行和投资机构的战略机遇期。在此背景下,兴业证券提出建设“有温度的一流证券金融集团”。

刘志辉表示,一流投行既要有与业务发展相匹配的资本实力,更

要有过硬的专业能力、客户服务能力和风险管理能力,真正发挥好连接投融资两端、服务实体经济和居民财富管理的功能。

“有温度”,就是把客户长期利益、企业成长和社会价值更好融入经营发展;“一流”,是指着力铸就一流资本实力、一流专业能力、一流功能发挥,一流人才队伍、一流内控体系、一流企业文化。

围绕这一目标,刘志辉表示,兴业证券将重点打造“财富向善、投行向新、投研向专、一个兴证、全域拓展”五大特色优势。“财富向善”,坚持以客户为本,加快财富管理向买方投顾转型;“投行向新”,聚焦新质生产力和重点产业赛道,深化“三投联动”;“投研向专”,持续精进投研水平,在巩固价值投资基本盘的基础上,打造自营投资与对客交易协同共进的交易型投行。同时,建设“一个兴证”综合服务生态,形成“领跑福建、攻坚全国、链接国际”的全域拓展生态。

从“产业投行”的战略选择,到“三投联动”的机制落地,再到“双兴联动”的独特协同,兴业证券的差异化路径已经清晰。这条路的核心,是用产业思维重塑投行逻辑,不是在企业上市时出现,而是在企业成长中陪伴。做企业的朋友,做时间的朋友。这或许正是中型券商在分层竞争中走出特色化发展之路的关键所在。

(本专栏由中国证券业协会与《证券日报》社联合推出)

部分基金成立门槛拟降至5000万元 公募发行策略迎调整

■本报记者 彭衍稼

公募基金产品发行有望迎来新变化。

中国证监会对《公开募集证券投资基金运作管理办法》及配套规则进行了修订,形成《公开募集证券投资基金运作管理办法(征求意见稿)》(以下简称《运作办法》)。10月9日,中国证监会就《运作办法》及配套规则公开征求意见。此次修订降低权益类基金成立门槛,将股票基金、混合基金、基金中的基金(FOF)等基金的成立门槛,从规模2亿元、份额2亿份,分别降低至5000万元、5000万份,固收类基金成立门槛保持不变。

业内人士认为,这将为基金公司调整发行节奏、布局差异化产品提供更多空间,尤其有助于缓解中小公募的募集压力。不过,产品成立前后的规模培育和持续运营能力仍是基金公司需要面对的重要问题。

过去,2亿元的成立门槛是普通公募基金发行过程中需要考虑的重要因素。对于销售渠道资源相对有限的中小公募而言,部分具有特色投资策略的产品,即使具备一定投资需求,也可能面临首发募集规模不足的问题。

券商银行特约研究员武泽伟向《证券日报》记者表示,降低成立门槛有助于减轻中小公募新产品发行阶段的募压力,使机构能够根据自身投研优势,更加灵活地布局特色赛道和差异化产品,不必过度依赖短期大额资金满足成立条件。

对于基金公司而言,成立门槛降低也可能改变产品发行决策,“过去需要优先考虑能否完成较大规模募集的产品,未来有望根据策略特点、市场容量和投资者需求,更加合理地安排发行时机与募集目标。”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。

杨德龙认为,门槛降低有利于中小公募发挥特色化经营优势,头部机构也可依托投研和人才储备进一步丰富产品线。但不同规模的基金公司仍需结合自身资源禀赋合理规划发行节奏,避免同质化竞争。

募集门槛降低,并不意味着基金公司可以放松对产品长期经营的要求。

此次修订对迷你基金监管要求进行系统完善,包括对于连续60个工作日达到迷你基金标准后,管理人选择继续运作的,不再要求召集持有人大会,但应承担基金运作过程中产生的固定费用。

杨德龙表示,规模较小的基金可能面临运营成本覆盖压力。基金公司应更加重视产品质量、长期业绩和投资者服务,避免重发行、轻运营。

成立门槛调整将为公募基金产品创新和差异化布局提供更多空间,但产品发行的最终目标并非单纯扩大数量。业内人士认为,基金公司需要在发行效率与长期经营之间取得平衡,以持续稳定的投资管理能力提升产品竞争力,更好满足投资者多元化配置需求。

险资机构表示 现有持仓不会进行大幅调整

■本报记者 冷翠华

近期,A股市场震荡整理,投资者高度关注四季度市场将呈怎样的走势,险资机构将采取怎样的投资策略?接受记者采访的险资机构人士普遍认为,预计四季度A股将呈震荡格局,对于现有持仓,险资机构普遍表示不会进行大幅调整,仍保持长期投资策略。

某人身险公司相关负责人对《证券日报》记者表示,预计四季度A股市场将宽幅震荡、结构分化,市场驱动因素由流动性与叙事切换为盈利兑现,压制因素则包括拥挤度与估值分化。

另一位受访人士对《证券日报》记者表示,预计四季度A股指数震荡磨底,方向选择仍需等两个信号,一是上市公司三季报对市场盈利预期的验证,二是美联储今年12月的利率调整落地。他认为,在海外高利率环境等因素的影响下,A股指数较难有系统性估值扩张。

整体来看,受访人士普遍认为四季度A股市场将呈震荡走势。部分人士认为市场震荡向上的概率更大,也有受访人士认为可能持续弱势震荡整理。

基于对市场走势的预期,受访的险资机构相关负责人表示,不会大幅调整机构现有持仓,仍保持长期投资策略,如果市场出现急跌,则视为加仓机会。“保持目前仓位不变,总体均衡配置,如果科技板块大幅下跌,则会增加该板块的配置。”另一家人身险公司投资负责人告诉《证券日报》记者。

上述人身险公司投资负责人进一步表示,针对不同类型的产品账户,将采取差异化的投资策略,传统险账户主要配置红利低波资产并长期持有,将其分类为FVOCI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产)以降低市场价格短期波动的影响;对分红险账户和万能险账户以固收打底并辅以权益增强,注重仓位管理;投连险账户可给予更高成长性;对于组合型专户,则优先考虑绝对收益与回撤约束目标。

某保险资管公司相关负责人对记者表示,在配置上仍将采取适度分散布局的策略,侧重配置红利资产与资源品;同时,创新药、深跌的科技龙头企业也在观察范围内,待三季报验证业绩后分批布局。

还有保险机构相关负责人表示,将坚持高股息蓝筹资产和科技成长板块双线布局逻辑,以前者为底仓,以后者博更高收益。具体思路为“底仓更厚、矛头更精”,高股息资产具有较好的估值安全边际,同时长期投资有望获得类债券的收益,因此,配置比例可能进一步提升;科技成长板块的配置比例相对下降但质量要求提高,减少单纯依靠板块行情获取收益,更多依托管理人主动选股挖掘超额收益。公司将通过新增资金配置标的的倾斜以及存量投资渐进式了结来实现上述调整。

财险公司保险产品开发迎新规 附加险管理进一步规范

■本报记者 杨笑寒

据国家金融监督管理总局(以下简称“金融监管总局”)官网10月9日消息,为进一步规范财产保险公司保险产品开发行为,保护投保人、被保险人和受益人合法权益,持续释放强监管信号,提升保险产品供给质效,促进财产保险业高质量发展,近日,金融监管总局修订发布《财产保险公司保险产品开发管理规定》(以下简称《规定》)。

受访专家表示,《规定》的发布引导非车险、责任险等业务回归保障本源,切实保障消费者知情权,将有效促进行业高质量发展。

金融监管总局有关司局负责人表示,近年来,随着我国财产保险市场快速发展,保险产品覆盖范围不断拓展,保障内容持续丰富,

但也出现了附加险产品占比高但缺乏细化规则、行业示范条款和纯风险损失率的管理和运用有待强化、公司产品评估修订和清理注销的标准需进一步细化等问题。

具体来看,《规定》共8章41条,包括总则、产品开发基本要求、主险条款费率要求、附加险条款费率要求、产品开发管理要求、评估修订与清理注销、监督管理及附则。

在规范产品开发、保护消费者权益方面,《规定》提出:一是坚守保险本源。明确开发保险产品必须遵循保险利益、损失补偿和风险定价等原则,禁止开发不具备或然性、承保投机风险、无实际保障内容或者单纯以恶意炒作为目的、违背社会公序良俗等保险产品。二是强化标准规范。要求条款表述

应当坚持规范化、标准化,提出个人类条款应当通俗易懂、清晰明确,对免除或减轻保险人责任的内容,应当使用足以引起投保人注意的方式作出提示,从而切实保障消费者的知情权。三是严格管理责任。四是加强持续监管。

同时,《规定》对附加险的开发管理设置专章予以规范。

“附加险作为主险的补充,目的是保持主险稳定性的同时适当增加其灵活性,为保险消费者提供更为全面、更有针对性的保险保障。”上述负责人表示,附加险应当与主险具有较强的关联性,对主险定价等原则,禁止开发不具备或然性、承保投机风险、无实际保障内容或者单纯以恶意炒作为目的、违背社会公序良俗等保险产品。二是强化标准规范。要求条款表述

新华保险举牌国泰海通证券H股

■本报记者 于 宏

近日,新华人寿保险股份有限公司(以下简称“新华保险”)增持国泰海通证券H股,触发举牌。在资本市场交投活跃、券商业绩显著改善的背景下,兼具盈利增长与估值优势的券商板块正吸引更多市场资金的关注。

10月9日,新华保险发布公告称,公司于9月29日通过二级市场集中竞价交易方式增持国泰海通证券H股995.96万股,约占国泰海通证券已发行H股本的0.28%。本次权

益变动后,新华保险及其一致行动人合计持有国泰海通证券H股7.1亿股,占比从19.96%升至20.24%。

截至10月9日收盘,国泰海通证券H股股价为14.23港元/股,过去12个月的股息率为5.24%。截至9月29日,新华保险持有国泰海通证券H股股票的账面余额为89.7亿元,占其上季末总资产的比例为0.48%。

今年以来,国泰海通证券并购重组效应充分释放。截至上半年末,国泰海通证券总资产为2.5万亿元,较去年末增长18.34%;上半

年实现营业收入471.63亿元,实现归母净利润202.6亿元,同比分别增长97.56%、28.74%。

此前,新华保险也多次增持国泰海通证券H股:9月16日增持1488.16万股,9月3日和7月15日分别增持250万股。除国泰海通证券外,也有其他券商H股获得机构青睐,例如,7月16日,贝莱德增持392.68万股华泰证券H股,持有华泰证券H股(好仓)的比例从5.95%提升至6.18%。

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:“券商H股吸引机构增持的原因主要包括两方面。一是盈利端的改善,资本市场持续活跃有力带动券商盈利增长,券商分

红水平稳步上升,同时,券商加速布局‘出海’及科创投资,盈利动能更加充沛,行业ROE(净资产收益率)水平有望进一步提升。二是估值端,券商板块整体估值仍有修复空间,且H股较A股存在一定折价,对于机构资金而言具备安全边际,配置性价比凸显。”

从券商板块业绩来看,上半年,43家A股上市券商合计实现营

业收入3647.1亿元,同比增长45.87%;归母净利润1553.7亿元,同比增长49.01%。对券商三季度业绩进行前瞻,中金公司非银金融分析师王思明表示:“预计上市券商三季度归母净利润同比增长15.5%,前三季度归母净利润同比增长30.2%(调整后)。”

在开源证券非银金融行业首席研究员高超看来,头部券商三季度业绩有望超预期,盈利韧性有望凸显,ROE中枢、盈利持续性提升与极低估值水位仍明显错配,看好头部券商估值重塑和超额收益机会。