

北交所做市商持续扩容 年内5家券商获批入场

■本报记者 于 宏

做市商制度是为市场提供流动性、促进市场价格发现的重要机制。近日,山西证券获批北交所股票做市业务资格。今年以来,已有5家券商拿到北交所做市赛道“入场券”,全行业拥有这一业务资格的券商达28家。

10月13日晚间,山西证券发布公告称,近日,证监会核准山西证券上市证券做市交易(限于北交所股票做市交易)业务资格。山西证券表示,将严格按照相关法律法规和证监会批复要求,修改公司章程,按时完成工商变更登记并申请换发经营证券期货业务许可证;在人员、业务设施、信息系统和经营场所等方面做好准备工作,加强信息技术安全管理,做好动态风险监测,切实保

障该项业务的顺利开展。

今年以来,多家券商陆续获批做市业务资格。6月,国联民生获批上市证券做市交易(限于上市基金、上市债券、北交所股票做市交易)业务资格。9月初,开源证券获批北交所股票做市交易资格。此外,财达证券、西部证券也于年内获批北交所股票做市交易资格。包括山西证券在内,年内获批北交所做市资格的券商达到5家,而去年全年仅有3家。

对此,深圳市排排网基金销售有限公司负责人公司研究总监刘有华对《证券日报》记者表示:“北交所做市商加速扩容,对市场生态具有多方面积极意义。首先,做市商通过持续提供双边报价服务,能够有效为市场注入流动性,提升小盘股成交活跃度,缓解流动性折价,提升市场

对优质中小企业的吸引力;其次,做市商通过持续报价,能够向外界传递专业的估值判断,提升价格发现效率,减少个股非理性价格波动现象,有助于平抑短期行情波动,提升机构配置意愿;最后,更多做市商同台竞争,有助于倒逼报价质量提升,进一步完善市场交易生态。”

值得注意的是,在北交所做市股票数量方面,领先席位并未被头部券商包揽,部分中小券商也凭借一定差异化竞争优势跻身前列。具体来看,中信证券做市股票数量为67只,领跑行业;国金证券紧随其后,做市股票数量为63只;国投证券、中国银河做市股票数量分别为54只、53只;渤海证券去年9月份才获批该业务资格,目前做市股票数量达36只,位列第5名;兴业证券、上海证券做市股票数量也在30只以上。

此外,还有多家券商正积极申请北交所做市业务资格。年内,长城证券、长江证券、华福证券、东莞证券、第一创业陆续收到证监会对其申请北交所做市业务资格的反馈意见。红塔证券也正稳步推进北交所做市业务资质申请工作。红塔证券表示,在资格获批后,公司将充分嫁接新三板做市业务积累的标的筛选、库存管理及流动性提供经验,推动北交所、新三板做市业务形成高效联动,进一步拓宽做市标的覆盖面,切实提升综合金融服务能力。

“券商积极布局北交所做市赛道,有望为自身打开多重业务增长空间。”刘有华进一步表示,对于券商而言,做市业务通过双向报价、库存管理和风险对冲获取价差及策略收益,与市场方向相关性较低,叠加优质做市商交易手续费减免政策,

能够形成区别于自营、经纪业务的稳定收入,有利于优化券商收入结构。同时,做市商身份能够使券商加深与优质中小企业的绑定,带动保荐、承销、投研服务等综合业务落地,并依托做市业务积累的标的研究与定价能力,拓展机构业务客源。

展望未来,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:“长远来看,做市业务发展空间广阔。当前,市场的变革对做市商系统响应速度、报价质量及风险管理能力提出了更高的要求,做市商队伍持续扩容也使行业竞争更加激烈。在此情况下,券商需不断强化做市业务能力,优化做市系统和交易策略,及时跟踪市场波动调整持仓结构,持续提升做市定价精准度与风险管理效率,推动做市品种、标的与客群不断扩容。”

前三季度私募证券投资基金备案量同比增34%

■本报记者 昌校宇

私募证券投资基金备案热情整体高涨。私募排排网数据显示,今年前三季度,全市场私募证券投资基金备案总量达12022只(含自主发行、投顾类产品),较2025年同期的8968只增长34.05%。从月度分布看,今年前三季度,仅1月备案量少于1000只,其余月份均超1000只。其中,7月以1763只创下年内月度新高。

谈及私募证券投资基金备案放量背后的原因,深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF(基金中基金)基金经理李春瑜对《证券日报》记者表示:“一是A股板块轮动行情延续,权益市场存在阶段性机会,私募机构发行股票策略产品意愿较强;二是无风险利率处于低位,传统存款、理财收益下行,机构与高净值资金寻找新收益来源;三是市场波动加大,多资产策略产品依靠低相关性平滑净值波动,受到资金青睐;四是机构与渠道共同发力,丰富产品线,加大多资产、期货及衍生品策略等产品研发,进一步推升备案总量。”

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8014只产品备案量位居首位,占私募证券投资基金备案总量的比重(下同)达66.66%;多资产策略产品备案量为1821只,占比15.15%,以37.95%的同比增速在私募五大主流策略中居前;期货及衍生品策略和组合基金策略产品备案量分别为1219只、474只,依次占比10.14%、3.94%。相比之下,债券策略产品明显遇冷,前三季度仅有281只产品完成备案,较2025年同期的353只下降20.40%,成为唯一备案量同比下滑的策略类型。

百亿元级私募机构成为产品备案主力军。159家百亿元级私募机构中,前三季度有备案产品的达135家,占比84.91%;这135家百亿元级私募机构合计备案产品4239只,占备案总量的35.26%。备案产品数量不少于50只的私募机构共24家,其中百亿元级私募机构占23家,头部集中特征突出。宁波平方和投资管理合伙企业(有限合伙)、上海鸣石私募基金管理有限公司、九坤投资(北京)有限公司等9家百亿元级私募机构前三季度备案产品数量均不少于100只,展现出较强的产品布局能力。

此外,量化产品占比进一步提升。前三季度备案的12022只私募证券投资基金中,量化产品达5901只,占比49.09%,较2025年同期的46.90%继续提升,已接近半数。对此,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,市场经历前期持续回调后,估值已充分消化,绩优个股的估值性价比逐步凸显。量化产品可依托多因子体系筛选优质标的,分散行业与风格风险,在“底部”区间布局,捕捉后续市场估值修复带来的收益。

南方港股医药行业混合发布首份公募基金三季报

■本报记者 王 宁

10月13日,南方港股医药行业混合发起式基金(QDII)(合格境内机构投资者)(以下简称“南方港股医药行业混合”)发布2026年第三季度报告,这也是公募基金行业首份三季报。根据报告,该基金当期合计实现利润943.01万元。其中,A份额当期实现利润495.18万元,C份额实现利润447.83万元;相较二季度的亏损,A类和C类份额利润均实现大幅增长。

报告显示,南方港股医药行业混合三季度A类、C类份额分别为2818.57万份和6156.01万份,期末基金总份额达8974.58万份;C类份额因高申购成为主力,反映零售资金持续流入。

该基金资产组合以权益投资为主,占比近六成,为59.21%。其中,港股医疗保健行业配置达76.92%,核心持仓集中于CXO(医药研发生产外包服务)板块;前十大重仓股均为港股创新药及服务企业,包括凯莱英、康龙化成、药明生物、药明康德等,合计占基金净值49.18%。科技板块占比1.73%,主要为AI4S(人工智能驱动科学研究)相关标的。此外,基金未持有债券、衍生品等,现金及存款占比32.27%,流动性充裕。

此外,当期基金经理人固有资金持有1000.52万份,占比11.15%,并承诺持有期不少于三年。由于单一机构投资者持有份额达1000.52万份,占基金总份额11.15%,虽未超20%阈值,但已触发产品特有风险提示,若该类投资者集中赎回,可能引发流动性压力与净值波动。

南方港股医药行业混合表示,三季度在创新药资产方面,基金重点参与了部分具备差异化管线、明确临床催化和潜在海外价值的公司。中国创新药产业正在从单纯依靠研发投入和早期管线数量,逐步转向由临床质量、全球竞争力及商业化能力驱动的新阶段;同时,持续活跃的海外授权交易提高了中国创新资产的全球可见度。因此,当期基金投资更加重视临床数据质量、适应症空间、现金储备以及估值所隐含的成功率,在产业长期趋势与短期风险收益比之间保持平衡。

展望四季度,南方港股医药行业混合基金经理表示,继续看好创新药及创新药产业链的中长期机会。未来几年可能是中国创新药关键临床数据、海外授权项目推进及商业化价值逐步兑现的重要阶段,CXO也有望受益于全球研发需求修复和中国创新药研发活动的持续增长。同时,AI4S潜在的产业趋势值得持续跟踪,其真正的投资机会可能来自技术能力、实验验证和商业订单形成正向循环的企业。未来,基金将继续通过自下而上的研究,寻找产业趋势明确、基本能够验证且估值仍具备合理回报空间的公司,并在创新药、CXO和新兴技术方向之间进行动态再平衡。

结构优化 AI赋能 券商研究业务加速转型

■本报记者 周尚仃

10月14日,《证券日报》记者从券商处获悉,为了解券商发布证券研究报告(以下简称“研报”)业务开展情况,促进研究业务健康发展,中国证券业协会(以下简称“中证协”)近日对券商2025年发布研报业务经营情况进行了统计分析。

整体来看,2025年,券商研究行业呈现人员规模有所下降、人员流动增加、研报发布总量有所回落、业务集中度进一步提高的特征。同时,券商分仓收入大幅下降,行业进入研究业务战略调整期,部分券商调整对研究部门的定位,探索研究创新。

结构优化提质

研究业务的组织架构与人力配置,是观察行业生态变化的直观窗口。截至2025年末,共有100家券商设立了独立的研究部门或研究子公司(以下简称“研究部门”),其中41家券商设有首席经济学家。研究人员总人数7591人,较2024年末减少3.68%,与证券行业从业人数减少的趋势一致。

进一步看,人员结构的提质增效趋势有所显现。截至2025年末,上述100家券商研究部门登记的分

析师人数共5886人,同比增长4.38%,分析师总人数占研究部门研究人员总数的77.54%。

人员流动数据则揭示了行业正在经历的深层调整。2025年,各券商研究部门离职人数1972人次,较2024年上升8.17%;新招聘人员1644人次,较2024年减少4.03%。券商研究部门离职率升高、新招聘人员规模下降,在不同程度上收缩人员规模。

研报产出方面,2025年,共有98家券商发布研究报告,报告数量为205503份,较2024年减少11.54%。其中,发布报告10000份以上的有4家,分别为中金公司、华泰证券、国泰海通证券、中信证券。

收入结构方面,2025年,券商研究部门机构客户交易佣金158.94亿元,占研究所总收入的85.98%。其中,公募基金公司交易佣金(不包含券结模式交易佣金)占比为54.32%。

除机构客户交易佣金外,2025年,行业共有44家券商研究部门产生内部协同收入,占研究部门总收入的3.57%,其中,22家高于行业平均水平,有1家内部协同收入高于机构客户交易佣金。82家券商研究部门产生其他收入,主要是咨询服务协议形式获取的咨询费,占研究所总收入的7.29%,行业收入来



源的多元化探索已初见成效。

AI技术应用提速

面对传统盈利模式承压的现实,券商研究部门正积极寻找新的业务增长点 and 转型方向。

AI技术的应用尤为值得关注。2025年,超七成券商研究部门已运用AI赋能业务,应用场景分为基础事务辅助与深度投研赋

能两个层级。在基础事务辅助方面,主要是借助AI完成信息搜集、文稿校对、格式核查、会议纪要转写、文字润色等基础工作。在深度投研赋能方面,则是通过大模型本地化部署、自研智能投研系统等方式,将AI融入研究方法创新、专题深度分析、合规智能管控等工作。

转型过程中,券商研报业务仍面临传统盈利模式难以继、新

质生产力研发投入不足、专家咨询服务依赖度过高等六方面挑战。对此,中证协提出七大发展建议,涵盖基于自身资源禀赋差异化发展、推动研究服务全面变革、做好多元机构投资者服务、完善未来产业公司估值体系和估值方法、规范专家咨询费支出管理、强化研究业务信息来源管理、强化声誉风险管理和研究人员职业道德建设等。

公募基金产品货架从“拼数量”转向“拼适配”

■本报记者 方凌晨

近日,中国证监会就《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》)及配套规则公开征求意见。《运作办法》明确了产品注册、申购赎回、投资限制、收益分配、持有人大会等投资运作事项,对规范基金投资运作、保护投资者权益、促进行业发展发挥了重要作用。

为产品创新拓宽空间,是此次《运作办法》修订的重要内容之一。在多位公募基金人士看来,此次修订在规范中留出创新空间,体现“向下有底线、向上有弹性”,为公募机构产品创新和策略多元化打开广阔天地。

嘉实基金表示,《运作办法》此次修订坚持投资者最佳利益导向,充分考虑公募基金产品实际情况,在规范前提下为行业发展和产品创新留出空间,更好地体现了监管规则面向未来市场发展的建设性和适应性。

同时,《运作办法》配套规则规定,公募基金投资股指期货、国债期货,可以按照有关规定将买入、卖出期货合约价值合计(轧差计算)计入股票资产、债券资产。招商基金研究部首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示:“这为公募基金运用衍生品进行风险管理明确了制度依据。”

“期货和衍生品基金、不动产投资信托基金等基金类别得到明确,

FOF(基金中基金)投资安排进一步优化,基金投资其他基金的比例约束适度放松,为‘固收+’、对冲策略等多资产、多策略产品的创新发展提供了制度基础。这将有助于基金管理人人在正确方向上充分发挥投研能力,丰富策略类型、提高业绩稳定性。”博时基金相关人士如是说。

在规范框架下打开创新空间,也推动公募基金行业产品供给逻辑迎来调整。

中欧基金相关人士对《证券日报》记者表示:“对公募机构而言,产品货架有望从‘拼数量’转向‘拼适配’,进一步提供与投资者风险偏好、收益目标和生命周期相适应的综合解决方案。”

在李湛看来,本次《运作办法》

修订落地后,或将带来三大趋势:产品端,权益类与指数化双轮驱动,产品供给更加多元;市场端,大型机构在指数、FOF领域有望巩固优势,中小机构凭借低门槛获得差异化突围机会;生态端,销售机构“赎旧买新”模式难以继,投顾化转型加速。

多家公募机构表示,后续将立足自身发展定位与能力禀赋,紧扣不同类型投资者的差异化需求,稳步推进产品创新布局与投研策略迭代升级。

博时基金相关人士表示,未来博时基金将立足自身在固定收益、

指数投资、多资产配置等领域积累的综合能力,积极布局含权产品,审慎推进产品创新和费率改革,融合多元资产工具与本土投研实践,为投资者打造更加多元、稳健的长期投资解决方案。

嘉实基金表示,在研究端,嘉实基金将依托“平台式、一体化、多策略”投研体系,加强产业趋势与投资策略的前瞻研究,为产品布局提供依据;在产品端,将围绕养老金、保险资金等长期资金和个人投资者的差异化需求,积极践行逆周期布局,提供具备长期配置价值的产品。



威士公司获批筹备银行卡清算机构

■本报记者 李 冰

中国人民银行10月13日对外公布,向威士信息技术(北京)有限公司(以下简称“威士公司”)下发准予行政许可决定,批准其筹备银行卡清算机构。

据介绍,威士公司是Visa(维萨公司)在我国境内设立的企业法人,属于外商投资企业。同日,Visa对外宣布,已获中国人民银行批准,在境内筹备银行卡清算机构。

Visa方面对《证券日报》记者回应称:“此次筹备申请获批,是Visa长期致力于服务中国市场的又一重要里程碑。我们期待按照相关监管规定推进后续工作,争取早日在国内展业。”

按照《银行卡清算机构管理办法》相关规定,银行卡清算机构筹备期为获准筹备之日起1年。申请人应当在筹备期届满前向中国人民银行提出开业申请。中国人民银行受理开业申请,征求国家金融监督管理总局意见后作出审批决定。决定批准开业的,颁发开业核准文件和银行卡清算业务许可证。这意味着,威士公司需在获准筹备后的1年内完成筹备并提交开业申请,后续能否按期完成全部筹备工作,是市场关注焦点。

Visa方面表示,后续将在中国人民银行指导下推进筹备工作。正式展业后,威士公司将可授权境内合作银行发行可在境内受理的Visa品牌银行卡,进一步助力数字支付

生态发展。

苏商银行特约研究员薛洪言在接受《证券日报》记者采访时表示:“此前运通公司、万事网联两家外资背景机构已持证开业,若威士公司顺利展业,境内外资背景持牌银行卡清算机构将增至3个,发卡行、收单机构在品牌、定价、服务层面的选择空间将明显扩大。”

博通咨询首席分析师王蓬博对《证券日报》记者表示:“在风险可控前提下引入多元市场主体,一方面可丰富国内银行卡清算市场供给,为发卡机构、商户和消费者带来更多元的产品与服务;另一方面能通过良性竞争倒逼本土清算机构打磨产品、优化服务,更好服务实体经济与跨境经贸往来。”

目前,我国境内已有两家外资背景持牌银行卡清算机构。2020年6月,中国人民银行向连通(杭州)技术服务有限公司(以下简称“连通公司”)核发银行卡清算业务许可证。同年8月,连通公司正式开业,成为国内首家外资背景持牌银行卡清算机构。该公司2026年5月获监管批准更名为运通(上海)银行卡清算有限公司;万事达卡境内合资主体万事网联于2023年11月取得银行卡清算业务许可证,2024年5月正式开业。

从已展业的万事网联最新数据来看,该公司与境内二十多家合作银行已发行和升级超过300款境内境外、线上线下通用的全新中国万事达信用卡和借记卡产品。

市场人士普遍判断,威士公司未来展业的主战场或集中于跨境场景。薛洪言认为:“面对当前支付清算格局,威士公司未来展业的竞争压力将集中在跨境支付、外籍来华商户受理、高端客群等场景。银联在境内日常消费领域的主导地位短期难以撼动,但新主体入场有助于倒逼其提升产品创新与国际化能力。”

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏预计,威士公司未来或将侧重高端跨境卡与商务卡,依托其全球网络服务外籍来华人群及国内出境人群。从行业长远发展看,银行卡清算市场多元格局加速成型,产品供给持续丰富,也有利于支付生态高水平开放。