

积极因素持续累积

A股基本面底盘愈发坚实

■本报记者 周尚仟

近期A股市场处于震荡整固阶段。《证券日报》记者采访了多位券商首席经济学家及分析师,受访人士普遍认为,盈利修复、产业升级等积极变化正在累积,A股中长期配置价值的基础正在逐步夯实。

盈利修复夯实根基

宏观层面的韧性,为市场提供了底部支撑。长江证券首席经济学家伍戈对《证券日报》记者表示,尽管面临海外高利率、AI(人工智能)融资承压等多重超预期风险扰动,但全球制造业PMI(采购经理指数)上行和短期抢出口仍支持我国外贸维持相对韧性,而近期专项债发行提速、PSL(抵押补充贷款)降息等对冲举措也有助于国内投资的边际修复。

天风证券策略首席分析师、政策

研究院院长吴开达在接受《证券日报》记者采访时表示,万得数据显示,2026年上半年万得全A(覆盖全部A股上市公司的宽基指数)营业收入同比增长6.7%,二季度单季增长8.5%;归母净利润上半年同比增长16%,二季度单季增长25%,利润端修复力度强于收入端。资金端,9月新成立偏股型公募基金份额530.21亿份,较8月增加169.49亿份,位于近3年来61.11%分位。总体来看,上市公司业绩增长的持续兑现与市场资金结构的边际改善,是当前支撑A股市场信心的重要积极因素。

业绩数据的改善,也让市场对积极信号的判断有了更扎实的基础。首创证券首席经济学家韦志超对《证券日报》记者表示,拉长周期来看,积极信号持续集聚;硬科技行业由产业叙事转向报表兑现、上市公司盈利结构持续改善、资本市场改革红利加速落地、大盘蓝筹估值处于具备吸引力区

间。这四大积极信号共同构筑市场坚实的基本面底盘。三季报是检验基本面的试金石,AI算力板块已从资本开支扩张阶段进入利润兑现周期,盈利的广度、深度都在明显改善。

产业升级持续推进

盈利改善的深层动力,来自科技创新与产业升级的持续推进。中金公司研究部首席宏观分析师张文朗对《证券日报》记者表示,近年来,我国创新投入持续增加,制造业竞争优势逐步向更多技术密集型领域延伸,国产化率稳步提高。国家统计局数据显示,2025年我国研发经费达到3.93万亿元,研发投入强度升至2.80%。持续的研发投入和技术积累,为本土企业改进产品性能、拓展国内外市场提供了基础。

张文朗进一步表示,据中金公司测算,2012年至2025年,我国制造业国产化率由88.7%升至93.0%,累计提

高4.3个百分点。国产化率的持续提高,反映出本土企业供给能力的改善。

国泰海通首席策略分析师方奕则把观察重点放在中国科技产业的“独立叙事”上。他对《证券日报》记者表示,中国科技产业发展具有更好的独立叙事,从产业层面看,算力芯片、整机、模型等全链条自主化进程持续提速。IDC(国际数据公司)数据显示,2026年上半年中国数据中心AI加速器总出货量200.8万颗,非GPU(图形处理器)加速器出货101.6万颗,同比增长近80%,出货规模阶段性超越GPU。与此同时,算力底座规模也在扩张,截至2026年9月底,国内智能算力规模达2592EFLOPS(每秒百亿亿次浮点运算),同比增长146%,国产大模型与本土算力深度适配,产业逻辑由“补缺口”转向构建自主生态。

综合来看,A股定价中枢正稳步锚定于中长期基本面,震荡行情之下,中长期配置价值愈发清晰。

私募基金总规模升至25.83万亿元

连续12个月创历史新高

■本报记者 昌校宇 方凌晨

10月26日晚,中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)发布的最新私募基金数据显示,截至2026年9月末,全市场存续私募基金管理人1.84万家,管理基金数量14.57万只,管理基金规模25.83万亿元,较8月末的25.75万亿元增长0.08万亿元,再创历史新高。

自2025年10月末首次突破22万亿元以来,私募基金总规模稳步增长,截至2026年9月末已连续12个月刷新历史纪录。

从产品类型看,截至2026年9月末,存续私募证券投资基金8.43万只,规模达9.13万亿元;存续私募股权投资基金2.95万只,规模达11.93万亿元;存续创业投资基金3.13万只,规模为4.51万亿元。与今年8月末相比,私募证券投资基金和创业投资基金规模均小幅增长,私募股权投资基金规模持平。

9月,私募基金发行端保持活跃。全市场新备案私募基金1788只,新备案规模813.11亿元。其中,新备案私募证券投资基金1058只,规模共计245.97亿元;新备案创业投资基金557只,规模为409.84亿元;新备案私募股权投资基金173只,规模为157.30亿元。当月创业投资基金的新备案规模超过私募证券投资基金,

跃居第一大品类。

与2025年10月末相比,私募基金总规模共增长3.78万亿元,其中私募证券投资基金规模增长2.12万亿元,占同期总规模增量的56.08%,是私募基金规模增长的主要动力。

近期权益市场有所调整,但多位受访业内人士仍对市场中长期走势持乐观态度。星石投资相关负责人表示,短期来看,10月以来股市快速回调,已对AI(人工智能)相关信用风险担忧和交易层面筹码出清进行了较充分定价,短期存在超跌修复机会;但情绪面对短期市场表现的影响仍可能较大,后续需关注市场情绪能否持续修复,以及资金能否对景气主线形成“正反馈”定价。中长期看,基本面仍对股市形成支撑;全球AI资本开支周期尚未结束,科技领域国产替代需求未发生改变,当资金重新回归景气度定价时,科技板块有望有所表现;同时,宏观政策持续推动国内需求企稳,传统核心资产亦存在边际修复可能。

雪球资管丹书铁券基金经理陈俊涛表示,AI赛道内部分化明显,一些低估值、确定性较高的标的具备较好的持有价值;市场调整较充分后,应立足中长期产业逻辑跟踪产业变化与持仓基本面,耐心等待市场情绪修复。

在雪球资管量子复利基金经理王岩看来,板块充分调整后有望带来



更多轮动交易机会,震荡环境也更适配轮动策略,后续将继续尊重模型规律,保持体系稳定,静待市场风格重新演绎。

私募基金总规模屡创新高的同时,管理人数量继续收缩。截至9月末,存续私募基金管理人1.84万家,较8月末减少54家,较2025年末减少833家。中基协官网信息显示,今年前三季度,全行业共有906家私募基金管理人完成注销,其中“主动注销”

“协会注销”“12个月无在管注销”“依公告注销”四类注销家数分别为419家、392家、93家和2家。“主动注销”数量占比最大,达46.25%。

一增一减的背后,私募基金行业的集中度正在提升。私募排排网数据显示,截至9月末,今年前三季度,共有52家私募基金管理人规模突破百亿元大关,百亿元级私募基金管理人数量扩容至159家,较2025年底的114家增加45家。

中金公司“三合一”完成交割

■本报记者 周尚仟

中金公司“三合一”迎来最新进展。10月26日晚间,中金公司发布公告称,公司换股吸收合并东兴证券、信达证券已完成交割。随着交割完成,“新中金”正式启航。

从交易意义看,本次重大资产重组是中金公司提升服务国家战略与实体经济质效的重要举措。通过整合各方资本实力、客户资源和业务网络,中金公司有望全面提升核心竞争力和综合金融服务能力,增强经营发展韧性与股东长期回报能力,加快向国际一流投资银行迈进。

股权结构方面,中金公司于10月26日取得中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》,完成本次换股吸并涉及的新增A股31.04亿股的登记手续。其中,本次涉及新增无限售条件流通股为11.36亿股,将于10月29日上市流通;中国东方、东富国创、中国信达通过本次换股取得的中金公司发行的19.68亿股为有限售条件流通股。三方承诺,相关股份自本次发行结束之日起36个月锁定,不委托他人管理,也不由中金公司回购。上述安排有利于稳定交易后股权结构,也体现相关股东对中金公司长期价值和发展前景的认可。

股权登记完成之后,客户与业务的衔接安排成为市场关注的下一个环节。根据交易安排,自交割日起,

中金公司将承继及承接东兴证券、信达证券的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务,并将办理注册资本等相关的工商变更登记手续。东兴证券、信达证券将在完成客户及业务迁移及各项清算程序后,依法办理工商注销登记。中金公司将自交割日起,分批次将东兴证券、信达证券原客户及业务迁移并入存续公司,统筹安排客户与业务衔接,充分保障客户合法权益与主要业务正常开展。公告提示,基于现行业务规则和制度,东兴证券、信达证券客户参与的部分跨期结算交收业务或受短暂影响,具体影响及解决方案将另行公告。

子公司层面的整合也在同步推进。东兴证券、信达证券所持子公司股权自交割日起归属于中金公司。中金公司将依照相关法律法规和监管机构要求适时解决整合后涉及的同业竞争等问题,稳妥有序推进子公司整合。

从长期发展看,本次交易将显著增强中金公司的综合实力,拓宽业务发展空间,完善全国服务网络,为长期高质量发展打下坚实基础。面向未来,中金公司表示,将以此次合并为契机,充分发挥各方在投行、投资、研究、财富管理、跨境金融等领域的专业能力,进一步释放在网络、客户、资本金等关键资源的协同效应,努力将规模优势转化为高质量发展动能。

宽基ETF规模近期增长

■本报记者 王 宁

近一周(10月20日至26日,下同),多只宽基ETF(交易型开放式指数基金)规模有所增长。万得数据显示,截至记者发稿,近一周有5只ETF规模增长超百亿元,其中有4只为宽基ETF;同时,按跟踪指数标的统计,目前有10类指数基金总规模超过千亿元,其中宽基指数产品有4类,沪深300指数挂钩ETF总规模居首。

华夏基金相关人士对《证券日报》记者表示,近日资金流入宽基ETF较为明显,市场对宽基指数投资机会的关注度有所提升,主要在于宽基指数估值处于阶段性低点,后续修复弹性可能更多集中在估值端。此外,近一周多只宽基ETF获资金买入,或反映市场对阶段性“底部”区域形成一定共识;宽基ETF通过分散化投资把握修复机会,后续净值表现值得关注。

按跟踪指数标的统计,近一周沪深300指数挂钩ETF规模增长居前。数据显示,截至10月26日,沪深300指数挂钩ETF总规模为3586亿元,位居全市场首位,近一周增长558亿元,规模增量居首。科创50指

数挂钩ETF总规模近2000亿元,全市场排名第四,近一周规模增长188亿元。

从市场表现看,近日A股市场整体情绪有所回暖,成交量有所放大,市场风格偏向大盘蓝筹股和科技创新股。宽基ETF作为捕捉市场整体行情的便捷工具,在行情启动初期往往率先获得资金青睐。近一周资金净流入宽基ETF较为积极,表明投资者正通过宽基ETF快速布局权益市场。

从单只产品看,华泰柏瑞沪深300ETF最新规模为1473.5亿元,近一周规模增加233.5亿元;华夏沪深300ETF最新规模为519.23亿元,近一周规模增加133亿元;嘉实沪深300ETF最新规模为436亿元,近一周规模增加126.2亿元;华夏上证50ETF最新规模为373.6亿元,近一周规模增加95.9亿元。

上述华夏基金相关人士表示,宽基指数是反映本轮A股市场修复行情的重要风险敞口之一。从配置要素来看,宽基指数估值整体处于中低位,同时成份股将进入盈利验证期,预计在资金回流等因素共同作用下,四季度将迎来修复行情。

银行优先股加速退场

■本报记者 熊 悦

银行优先股正在迎来新一轮集中退场。10月26日,中信银行发行的3.5亿股境内优先股“中信优1”正式终止挂牌。根据该行此前公告,上述优先股发行于2016年10月21日,发行规模为350亿元。赎回完成后,该行上述优先股将全部注销。

中信银行优先股摘牌并非个例。据记者梳理,截至目前,年内已有光大银行、平安银行、招商银行、北京银行、南京银行、中信银行共6家上市银行完成优先股赎回及注销,规模合计为1355亿元。与此同时,江苏银行已披露优先股赎回安排,拟于11月30日全额赎回200亿元优先股。

近年来,在银行优先股未有新增发行的情况下,银行优先股存量规模持续收缩。万得数据显示,目前银行优先股存续规模为5148.50亿元。

回顾银行优先股的发展历程,2014年,商业银行优先股试点正式启动,其后成为银行补充其他一级资本的重要工具,在提升资本充足水平、增强信贷投放能力等方面发挥了积极作用。

随着2019年无固定期限资本债券的推出,银行资本补充工具逐渐丰富,优先股发行热度随之下降。如今,随着早期发行的优先股陆续进入可赎回窗口期,银行优先股市场正在经历从发行扩容到存量收缩的转变。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷告诉《证券日报》记者,银行优先股集中赎回的核心驱

动力是“赎回窗口期+利率成本差”。一方面,早期发行的优先股多进入“发行满5年可赎回”窗口;另一方面,当前市场利率下行,新发永续债等工具利率显著低于存量优先股股息率,叠加银行净息差承压,赎回高息优先股并置换为低成本资本工具可直接压降融资成本、缓解盈利压力、优化其他一级资本结构。

早期发行的银行优先股,票面股息率普遍较高。经过股息率重置后,部分优先股仍维持相对较高的付息水平。相比之下,近年来银行永续债发行利率持续走低,部分新发永续债票面利率已降至2%左右。例如,中信银行此次赎回的“中信优1”票面股息率为4.08%,而该行2026年6月最新发行的永续债前5年票面利率仅为1.97%。

银行优先股集中赎回,推动银行资本结构及资本管理方式不断优化。朱华雷表示,优先股赎回短期会减少其他一级资本,对资本充足率形成小幅压力,但银行通常以“先发永续债、后赎优先股”的接续方式对冲,整体资本充足率保持平稳;中长期看,高息优先股被低成本永续债置换后可降低资本成本、增厚净利润和内源资本积累,反而增强银行资本补充能力,并为信贷投放和风险资产扩张提供更经济的资本支撑。

“优先股退场使险资、理财等配置盘面临高息资产供给收缩,再投资压力上升,这是市场侧需消化的结构性影响。”南开大学金融学教授田利辉表示。

前三季度新能源商业车险签单保费同比增长18.6%

■本报记者 冷翠华

记者从业内获得的独家数据显示,今年前三季度,新能源商业车险签单件数3472万件,同比增长27.02%;签单保费1290.15亿元,同比增长18.6%。同期,车险整体签单件数5.12亿件,同比增长2.8%;签单保费7236.8亿元,同比下降0.03%。

受访人士认为,随着新能源汽车销售和保有量快速攀升,新能源车险已成长为车险市场全新增长引擎。与此同时,行业变革仍在持续推进:自主定价系数范围实现与燃油车同步、车型风险分级工作正在推进、辅助驾驶与自动驾驶技术快速迭代,多重变量正在深刻重塑新能源车险市场格局。

保费增速领跑整体车险市场

新能源商业车险的投保量与保费增速显著跑赢车险整体市场。某财险公司车险负责人对《证券日报》记者表示,这一格局源于新车销售与汽车保有量的结构性变迁。

从新车销售市场来看,工业和信息化部数据显示,今年前三季度,我国汽车产销分别完成2324.6万辆和2327.1万辆,同比均下降4.5%。其中,新能源汽车产销分别完成1248.3万辆和1247.2万辆,同比分别增长11%和11.1%,新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的53.6%。逐月看,新能

源汽车月度新车销量占比连续三个月突破60%,9月再创新高,达61.6%。

从汽车保有量来看,公安部数据显示,新能源汽车保有量占比攀升,新注册登记新能源汽车占比近半。截至今年6月底,全国新能源汽车保有量达4897万辆,占汽车总量的13.19%,较去年同期提高2.92个百分点。

市场规模扩张的同时,赔付压力同步走高。数据显示,今年前三季度,新能源商业车险有效报案件数1185万件,同比增长22.76%;已结赔款729.34亿元,同比增长31.96%。从车险整体来看,有效报案件数7828.89万件,同比下降4.06%;已结赔款4559.48亿元,同比增长4.11%。

“当前新能源车险保费与赔付双双高增,一方面是由于新能源车的新车渗透率持续走高,另一方面是车辆出险率偏高、维修成本居高不下的现状短期难以扭转,预计未来行业高增长、高赔付的运行态势还将延续。”上述险企负责人坦言。

行业改革持续深化

保费收入与赔款支出同步上行,让新能源车险存在“车主喊贵、险企喊亏”的经营矛盾,行业亟待通过制度改革促进高质量发展。

对此,监管部门陆续出台配套政策,持续优化新能源车险市场生态。2025年1月,国家金融监督管理总局、

工业和信息化部等四部门发布《关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展的指导意见》(以下简称《指导意见》),提出建立高赔付风险分担机制、稳妥优化自主定价系数浮动范围、丰富商业车险产品、优化商业车险基准费率等举措。

目前各项改革正加速落地,新能源车险自主定价系数浮动范围已与传统燃油车完全统一,风险分担机制逐步完善,车型风险分级制度正在推进中。随着定价精细化水平提升,头部财险公司的新能源车险业务已经率先实现盈利。

不过,从全行业来看,新能源车险整体仍未摆脱亏损局面,高质量发展仍有赖于更深层次的市场改革。

车车科技总裁尚妍妍对《证券日报》记者表示,保险车型风险分级工作正在推进,未来还需要探索建立一套能够持续反映真实风险的评价体系。新能源汽车车型更新快,不同车型在电池技术、车身结构、智能驾驶功能、零部件价格以及维修体系等方面差异很大,而且车辆实际风险还会受到驾驶行为、使用环境等因素影响。因此,车型风险分级既要考虑车辆的静态属性,也需要不断吸纳真实的出险、赔付和维修数据。

智能网联技术规模化应用

除定价机制之外,智能网联技术