

首批券商三季报出炉 头部券商盈利韧性凸显

■本报记者 于 宏

近期,券商三季报陆续披露。截至10月28日,已有7家券商和4家券商母公司的前三季度业绩浮出水面(剔除了无去年可比数据的国盛证券)。

整体来看,受自营业务波动影响,多家券商第三季度业绩有所承压,不过,行业盈利韧性仍在。多位分析师预计,券商前三季度业绩仍有望延续增势。如何提升自营业务收入稳定性,降低自营业务波动对整体业绩的影响,成为摆在券商面前的“必答题”。

头部券商表现亮眼

从目前已披露前三季度业绩的券商来看,7家券商中,仅中信证券、华西证券实现营收、净利润同比双增长。

具体来看,行业龙头中信证券展现出充分的盈利韧性,前三季度实现营业收入665.9亿元,同比增长18.6%;实现归母净利润310.22亿元,同比增长32.66%,主要得益于经纪业务、投行业务、资管业务收入增加及信用减值损失

转回。华西证券前三季度实现营业收入36.49亿元,同比增长4.47%;实现归母净利润12.01亿元,同比增长13.39%。

同期,多家中小券商业绩有所承压。前三季度,国元证券、东兴证券营收均较去年同期略有下滑,但归母净利润分别同比增长3.36%、0.75%;江海证券、信达证券、东北证券营收分别同比增长10.77%、9.48%、1.95%,但归母净利润均不及去年同期水平。

在券商母公司(均为A股证券板块上市公司)这一阵营中,东方财富表现亮眼,前三季度实现营业收入155.6亿元,同比增长34.26%,主要得益于证券手续费及佣金净收入同比增加;实现归母净利润119.07亿元,同比增长30.89%。

同期,国投资本归母净利润同比增长6.53%;锦龙股份、哈投股份业绩则显著承压,哈投股份归母净利润同比下滑69.78%,锦龙股份归母净利润亏损4280.71万元。

自营业务稳定性待提升

从目前已披露的券商三季报来看,在各项业务收入中,券商经

纪业务手续费净收入、利息净收入整体表现较好,尤其是利息净收入,展现出较为强劲的增长势头,中信证券、信达证券、东北证券、华西证券前三季度利息净收入分别同比增长319.68%、37.42%、33.39%、26.62%。

自营业务方面则出现鲜明分化。前三季度,信达证券实现自营业务净收入15.46亿元,同比增长12.12%;中信证券自营业务净收入同比下降4.42%,国元证券、华西证券同比降幅均在30%以上。

在过去数年中,自营业务持续占据行业第一大收入来源的地位,对券商业绩发挥着举足轻重的作用。在当前市场环境,如何提升自营业务收入的稳定性,成为券商正在探索的重要问题。

对此,珠海黑崎资本投资管理合伙企业(有限合伙)首席战略官陈兴文对《证券日报》记者表示:“券商要提升自营业务稳定性,核心在于从‘方向性博弈’转向‘策略性经营’。首先,券商应加速发展非方向性业务,通过做市、量化对冲、多空策略等手段,将收益来源从单一的市场贝塔转向多元的策略阿尔法,减缓收益

波动。其次,券商应强化大类资产配置能力,构建覆盖股、债、商品、跨境资产的多元组合,分散风险,同时提升利差交易与利率衍生品运用的精细度。最后,券商需夯实风控与投研底盘,建立覆盖风险敞口、压力测试、止损规则的全流程风控体系,以宏观研究、产业链研究和金融科技赋能投资决策。”

营收结构仍有优化空间

值得注意的是,虽然数据显示多家券商第三季度业绩环比显著回落,但上半年券商业绩整体实现高增长。多位分析师预计,综合考量之下券商前三季度业绩的增长仍具备确定性。

开源证券非银金融行业首席研究员高超表示:“尽管证券行业第三季度盈利环比承压,但直投、跟投业务的收益增量,以及财富管理业务的收入依赖,不是收缩自营业务,而是做大其他业务的‘分母’,例如,券商可将基金投顾作为抓手,推动经纪业务向综合财富管理业务转型,同时发力并购重组、海外业务等,平衡好轻资本业务与重资本业务,打造更加多元、均衡、可持续的营收结构。”

中信证券券商与科技金融首席分析师陆昊表示:“市场调整后,

证券行业基本面仍具较强韧性,科技金融发展与股权融资需求释放有望持续支撑券商业绩增长,预计今年前三季度行业净利润同比增长32%、全年ROE(净资产收益率)有望冲击近十年新高。”

盈利韧性背后,均衡合理的营收结构是重要支撑。在投资类业务随市场波动时,收费类业务等稳定性收入能够形成一定缓冲。例如,中信证券财务负责人张皓在公司第三季度业绩说明会上表示,第三季度,中信证券的证券投资类业务收入环比下降,不过,收费类业务稳定发展,实现手续费及佣金收入112亿元,环比增长0.4%,在市场波动下依然保持着稳定的盈利能力。

长远来看,券商营收结构仍有进一步优化的空间。陈兴文进一步表示:“券商需降低对自营业务收入依赖,不是收缩自营业务,而是做大其他业务的‘分母’,例如,券商可将基金投顾作为抓手,推动经纪业务向综合财富管理业务转型,同时发力并购重组、海外业务等,平衡好轻资本业务与重资本业务,打造更加多元、均衡、可持续的营收结构。”

深耕产业升级 延续科技重仓

公募调仓脉络明晰 绩优基金向新而行

■本报记者 方凌晨

随着公募基金2026年三季报披露收官,各类产品业绩表现、持仓结构、投资逻辑悉数亮相。

整体来看,公募基金围绕新质生产力发展方向,一边深耕产业升级,一边延续科技重仓。从产业升级来看,创新产业链景气抬升成为新的配置方向,药明康德新进公募基金前十大重仓股,并成为三季度公募基金增持市值最大的个股;从科技层面看,重仓格局延续中亦有结构焕新,中际旭创继续为公募基金第一大重仓股,长鑫科技、沪电股份新进公募基金前十大重仓股。绩优基金净值的亮眼表现,与公募加仓方向形成呼应。

创新药产业链回暖

新质生产力加速培育,产业升级在医药领域形成鲜明映射,创新药产业链景气回暖成为三季度医药主题基金业绩领跑的重要支撑。生物科技、AI(人工智能)、精密实验装备等前沿技术已渗透到创新药研

发、试验与生产的各环节,科技赋能正不断推动创新药研发效率提升。

三季度,招商基金基金经理李佳存管理的4只重仓医药的基金净值增长率居前,其在管的基金重点配置了创新药产业链等前沿细分赛道。其中,招商前沿医疗保健股票A、招商品质成长混合A、招商创新增长混合A、招商医药健康产业股票三季度净值增长率均在40%以上。此外,华泰柏瑞医疗健康、广发医药精选股票、前海开源医疗健康等多只主动权益基金三季度净值增长率也均在30%以上。

李佳存表示,三季度医药板块成为市场结构性主线之一,在创新药“出海”BD(商务拓展)常态化、CXO(医药外包服务)业绩景气及政策预期改善共同驱动下,各细分行业普遍上涨但分化明显。CXO是三季度医药板块景气度最高、弹性最大的方向,业绩加速兑现,订单全面回暖。

“三季度,基于对创新药产业链进入高景气度周期、全球医药产业进入新一轮上行周期,AI

制药模型潜在的长期研发投入的综合判断,前海开源医疗健康重点配置了CXO板块及科研服务不同环节的龙头企业。同时,基于对医疗器械产业周期的判断,基金配置了医疗器械产业链上具备创新技术实力的龙头企业。此外,基金也精选具备长期成长性的创新药企业进行配置。”前海开源医疗健康基金经理范浩表示。

被动指数型基金方面,跟踪中证港股通医疗主题指数、中证港股通创新药指数、恒生生物科技指数等指数的多只ETF(交易型开放式指数基金)及联接基金也表现较好。

港股医疗ETF永赢基金经理财储可见表示:“三季度CXO全面上涨,是业绩加速兑现、订单全面回暖、海内外需求共振等因素共同驱动的景气上行行情。”

持仓变迁折射产业风向

业绩弹性最终在持仓变化中得到印证。三季报显示,公募基金三季度加仓方向与绩优基金收益来源高度重合,产业升级

与科技重仓两条主线在重仓股名单中交汇。

天相投顾统计数据显示,截至2026年三季度末,公募基金前十大重仓股分别是中际旭创、新易盛、药明康德、长鑫科技、源杰科技、东山精密、宁德时代、寒武纪、北方华创、沪电股份。

科技仍是公募基金重要重仓方向。其中,中际旭创继续为公募基金第一大重仓股,公募基金持有市值达959.38亿元。

相较于二季度末,药明康德、长鑫科技、沪电股份3只个股新进公募基金前十大重仓股,兆易创新、中微公司、三环集团则退出公募基金前十大重仓股。

药明康德也是今年三季度公募基金增持市值最多的个股,增持市值达209.72亿元,三季度股价上涨34.84%,对相关基金净值抬升形成支撑。泰格医药、普洛药业、凯莱英等多只医药板块个股也获公募基金增持,三季度股价分别上涨22%、66.51%、16.43%。

此外,除了药明康德,紫金矿业、天孚通信、联讯仪器、景旺电子、松发股份、康龙化成6只个股获公募基金增持市值均超50

两大上市险企营运利润稳步增长

■本报记者 冷翠华

10月28日,A股上市险企中国平安和中国太保发布2026年三季报。报告显示,今年前三季度,两家公司营运利润均实现稳步增长,但受资本市场波动影响,二者归属于母公司股东的净利润同比皆呈下降态势。

承保端表现稳健

从中国平安和中国太保的承保端表现来看,今年前三季度,两家公司整体经营稳健。

具体来看,今年前三季度,中国平安实现归属于母公司股东的营运利润1259.05亿元,同比增长8.3%。寿险方面,今年前三季度,中国平安的寿险及健康险业务实现营运利润872.38亿元,同比增长5.7%。多元渠道协同发展,非代理人渠道新业务价值贡献占比36.9%,同比提升1.8个百分点;社区金融服务渠道存续客户全缴次

继续率同比提升1.6个百分点。

从中国平安的财产保险业务来看,今年前三季度,平安产险原保险保费收入2652.15亿元,同比增长3.5%,其中新能源车险原保险保费收入同比增长21.2%;保险服务收入2630.35亿元,同比增长3.8%;整体综合成本率95.6%,同比优化1.4个百分点。

从中国太保今年前三季度的经营情况来看,其实现保险服务收入2188.51亿元,同比增长0.9%;营运利润300.81亿元,同比增长5.6%。

中国太保旗下的太保寿险坚持价值增长主线,持续深化转型,核心经营业绩保持稳健。今年前三季度,太保寿险实现规模保费2676.51亿元,同比增长1.4%;保险服务收入646.34亿元,同比增长1.0%;新业务价值143.51亿元,同比下降6.5%。分渠道看,代理人渠道价值保持稳健增长;银保渠道受上年同期高基数、产品结构阶段性变化及市场环境变化等

因素影响,价值增速表现承压。

中国太保旗下的太保产险业务发展保持平稳,承保盈利水平持续提升。今年前三季度,太保产险实现原保险保费收入1632.45亿元,同比增长1.9%;保险服务收入1514.08亿元,同比增长0.4%;实现承保综合成本率96.2%,同比优化1.4个百分点。

多维度评估经营情况

受资本市场波动等因素影响,中国平安和中国太保前三季度归属于母公司股东的净利润均呈现同比下滑态势。

具体来看,前三季度,中国平安归属于母公司股东的净利润966.45亿元,同比下降27.3%;保险资金投资组合实现非年化综合投资收益率2.3%,同比下降3.1个百分点,主要受去年同期资本市场表现较好、基数较高影响;非年化净投资收益率2.5%,同比下降0.3个百分点。

中国平安表示,其积极应对利率下行风险,择机逢高配置利率债,确保成本收益与久期良好匹配;秉持长期投资理念,不断优化红利价值、科技成长均衡配置,筑牢高股息优质底座,前瞻布局人工智能相关领域,培育成长动能;持续配置优质另类资产,加大对实体经济支持力度,多元拓宽资产及收益来源。

同时,今年前三季度,中国太保实现归属于母公司股东的净利润364.03亿元,同比下降20.3%。其净投资收益率为2.4%,同比下降0.2个百分点;总投资收益率为2.5%,同比下降2.7个百分点。

上市险企前三季度归母净利润同比下降在业内的预期之中。多家研究机构此前发布报告显示,受市场波动影响,预计三季度单季上市险企净利润将明显承压,或为年内盈利低点。

对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任任格对《证券日报》记者表示,对上市险

企而言,保险服务业绩稳健、投资业绩波动较大,三季度利润承压的预期主要在于权益资产净值波动,不代表承保主业恶化,应从多维度理性评估企业经营情况。

广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳对《证券日报》记者分析称,一方面,三季度A股市场震荡回调;另一方面,市场风格反转,上半年领涨的成长科技板块出现深度回撤,而险资调仓节奏较慢。因此,险资整体投资收益承压。

张令佳进一步表示,尽管上市险企三季度净利润同比承压,但更多体现的是新会计准则下的当期账面损益波动,并非承保主业经营恶化。评估险企经营情况不宜盯住单季净利润波动,而应看营运利润、内含价值等剔除短期“噪音”的指标。长期来看,随着险企负债端成本下降,资产端向长久期债券和高股息资产倾斜,其利润表有望从高波动逐步过渡到“稳健中极叠加权益弹性”的形态。

动态优化持仓,力争提升组合风险调整后收益。

卜忠林也对人工智能发展前景充满信心,结构上,看好受益于算力通胀逻辑的后道测试等环节,光通信产业链中供需格局良好的模拟芯片,以及技术升级趋势明确的NPO(近封装光学)等细分环节的优质个股。

两家私募同日自购传递长期信心

■本报记者 昌校宇

基于对资本市场长期发展的坚定信心,10月27日,上海诚奇私募基金管理有限公司(以下简称“诚奇基金”)与深圳翰荣私募基金管理有限公司(以下简称“翰荣投资”)同日发布自购公告。其中,诚奇基金计划于近期使用自有资金人民币1亿元,跟投旗下各类私募证券投资基金产品。翰荣投资则宣布,为践行与投资者风险共担、收益共享的原则,该公司已于10月21日、10月23日分两次以自有资金合计1500万元申购旗下数只私募基金产品。

据私募排排网数据统计,截至10月27日,10月以来已有至少8家私募机构宣布自购旗下产品,合计公告自购金额2.20亿元;其中诚奇基金为本月公告自购金额最大的管理人。与此同时,在7月已出现年内自购高峰的背景下,10月私募机构自购动作的延续,使行业自购节奏再度受到关注。从整体情况看,截至10月27日,年内至少有35家私募机构宣布自购旗下产品,合计公告自购金额超18亿元。

从机构类型看,管理规模在100亿元以上的私募机构在自购中继续发挥主力作用。截至10月27日,年内宣布自购的百亿级私募机构有13家,合计公告自购金额11.54亿元,占全行业自购总金额的比重超六成。从单家机构看,上海希瓦私募基金管理中心(有限合伙)、北京止于至善投资管理有限公司等8家私募机构年内自购次数不少于2次。

谈及私募机构自购行为的积极信号,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)基金经理李春瑜在接受《证券日报》记者采访时表示:“其一,体现私募机构对市场中长期配置价值的认可。机构以自有资金申购旗下产品,在一定程度上反映出其认为当前市场环境下资产具备中长期布局价值。其二,将管理人与持有人利益绑定,践行风险共担、收益共享。管理人资金与投资者资金同仓运作,使双方利益趋于一致,既传递出对自身投研框架和策略修复能力的信心,也有助于增强持有人信任。其三,稳定持有人预期,引导投资者树立长期投资理念。在当前市场环境下,自购有助于增强投资者信心,维护产品平稳运作。”

将视线拉长,部分私募基金经理的中长期判断,与私募机构自购所传递的“拉长周期看待权益资产”的逻辑存在相通之处。雪球资管丹书铁券基金经理陈俊涛向《证券日报》记者分析称:“国内AI应用落地节奏持续超出预期,因此更应关注极端情绪中被‘错杀’资产的中长期修复空间,避免让短期恐慌主导判断。”

券商履行社会责任激励约束机制进一步完善

■本报记者 周尚仟

近日,《证券日报》记者从券商处获悉,为进一步完善券商履行社会责任的激励约束机制,中国证券业协会(以下简称“中证协”)启动《证券公司履行社会责任专项评价办法》(以下简称《办法》)及配套评价指标修订工作,目前正向行业征求意见。从修订方向看,服务乡村振兴的评价重心正从帮扶覆盖广度转向帮扶深度和实际成效,投资者教育(以下简称“投教”)工作的加分上限同步大幅提高,差异化考核思路更加清晰。

在修订思路上,本次调整重点突出三个方面。一是突出实效导向,推动服务乡村振兴评价重心由帮扶覆盖广度向帮扶深度和实际成效转变,设置绝对规模与相对占比相结合的评价标准,引导行业加大实质性投入,强化服务乡村振兴实效。二是规范统一标准,细化乡村振兴相关评价指标的统计口径与认定要求,明确门槛条件与除外情形,减少主观裁量空间,提升评价工作的规范性与公信力。三是贯彻落实加强资本市场中小投资者保护的部署要求,优化投教工作评估指标计分标准,引导行业机构增强投教工作的针对性和有效性。

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,此次修订将券商社会责任的考核逻辑从“比拼项目覆盖数量”转向“比拼实质性投入”。以往部分机构通过走流程完成履责的路径不再行得通,这次修订正倒逼行业将资源真正落到帮扶地区的产业发展实处,强化服务国家战略的实效。

从具体修订内容看,本次调整重点聚焦乡村振兴与投教两大领域。

在优化乡村振兴相关评价指标体系方面,新增指标“服务帮扶地区资金投入情况”,对服务帮扶地区资金投入在100万元以上的券商,按照帮扶投入金额、帮扶投入占营业收入比例两项排名孰高者计分,兼顾不同规模券商差异。原“服务协调发展”类别下的“服务区域协调发展情况”指标予以删除,相关投入调整至“服务帮扶地区资金投入情况”指标。

江瀚分析称,新指标同时考察投入绝对额与占营业收入比例,并设置中位数约束,这种分层设计兼顾了不同规模券商的差异,既防止了头部券商单靠规模优势“躺赢”,也为中小机构留出了够得着的加分空间,有望引导行业社会责任竞争从数量扩张转向提质增效。

同时,细化乡村振兴相关指标统计口径。在指标“‘一司一县’结对帮扶数量”中,增加“单个县域帮扶投入金额低于10万元不予计分”门槛;在指标“通过其他方式服务企业直接融资总额”中增加计分档次,拓宽专项评价激励覆盖面。

在提高投教评估指标计分标准方面,为激励引导行业机构扎实做好投教工作,此次修订提高了“投资者教育工作评估情况”的加分上限,并同步调整了专项评价的分值权重,以增强投教工作的针对性与有效性。具体来看,《办法》中,该指标评价为A等次仅加0.05分;本次修订稿拟将评估结果分为A、B两个等次,其中,A等次加分跃升至0.3分,B等次加0.1分,通过拉开分差形成差异化激励机制。

针对投教评估指标的调整,江瀚表示,过去投教工作在券商内部资源分配中占比较小,如今评估结果与分类监管更紧密挂钩,使得中小投资者保护从“软要求”变成了“硬约束”,将有效引导行业资源向此倾斜。

在考核形成“硬约束”的背景下,券商该如何将投教落到实处?康德顾问团法律专家、四川致高律师事务所律师刘诚冬对《证券日报》记者表示,此次调整释放出压实券商主体责任,由“达标即可”向提质增效转变的明确信号。券商不能只做传声筒、线上打卡等形式化任务,而应针对不同投资者分层施策,将风险识别嵌入交易场景前端,并建立以投资者实际获得感检验成效的评价机制,真正守护投资者合法权益。

(上接A1版)

王迪则从5年至10年维度阐述其长期投资理念。股票市场最大的不确定性集中在短期,宏观政策、地缘冲突、资金流向、情绪变化等大量变量都会影响市场短期涨跌,很难精准预判。但把观察周期拉长,大量短期扰动因素会逐步被时间消化,决定股价走向的核心变量将不

断收敛,更多聚焦于企业本身的经营质量与成长能力。如果放到更长的时间维度来看,企业自身的技术实力、产品竞争力、盈利能力,几乎会成为驱动股价变化的决定性因素。

优化持仓应对波动

前三季度,公募基金以较高仓

位稳定市场预期,以结构优化应对短期波动,以长期视角把握科技产业趋势。这正是耐心资本的底色所在,不被短期情绪裹挟,不因阶段性回调动摇。

基于上述长期逻辑,多位基金经理对后市走势保持乐观,科技板块关注度依然较高。面对本轮科技板块回调,基金经理普遍认为,

AI产业长期成长逻辑没有改变,但要甄选投资标的。

杨宗昌继续看好人工智能产业发展前景,关注大模型技术和商业化进展,寻找合适的投资机会。同时,也会持续关注宏观经济变化,加大力度研究传统行业优质公司,短期逆风可能带来好的价格和买入时机。未来将继续