

东方证券收购上海证券成功过会

证券行业并购重组步入深水区

■本报记者 于 宏

并购重组是券商提升核心竞争力、实现外延式发展的有效工具,也是行业优化发展格局的重要途径。近年来,在政策支持和行业内生发展需求驱动下,证券行业并购重组持续升温,相关案例涉及的券商十余家,相关主体整合成效逐步显现、协同红利逐步兑现,行业格局加速重塑。

10月29日,东方证券收购上海证券事项获得上交所并购重组审核委员会2026年第20次审议会议审核通过,行业整合再下一城。

再添样本 资产规模迎跃升

回顾东方证券收购历程,4月19日,东方证券披露,公司拟通过发行A股股份及支付现金的方式收购上海证券100%股权。从披露到成功过会历时约六个半月。此次并购重组还需获得中国证监会及其他有关主管部门批准、核准、注册后方可正式实施。

东方证券披露的交易报告书(上会稿)显示,东方证券拟通过发行A股股份及支付现金方式收购上海证券100%股权,交易作价合计为251.2亿元。本次交易完成后,东方证券的主营业务将保持不变,上海证券将成为东方证券的全资子公司。东方证券将通过整合双方资源形成优势互补,提升公司的资本实力及行业地位。

据东方证券测算,此次交易完成后,合并后主体资产总额将突破6200亿元,有望跻身行业前十;净资产将突破1000亿元,资产规模的跃升将全面赋能业务发展(数据测算基准为一季度末)。上海证券在财富管理业务方面具备一定特色优势,合并后主体财富管理客户资金账户总数将从329万户增至超500万户;上海地

区证券营业部数量将达77家,排名行业第一(数据测算基准为2025年末)。

红利释放 整合效应持续显现

并购重组是证券行业加快建设国际一流投行的重要方式。当前,头部券商已经率先通过并购重组实现强强联合与资源整合,大幅提升资本实力、拓宽业务发展空间,整合效应初步显现。

10月26日,中金公司换股吸收合并东兴证券、信达证券的重大资产重组完成交割,中金公司注册资本从48.27亿元变更为79.31亿元。根据备考合并财务报表,合并后中金公司2025年营业收入由285亿元增加至372亿元,行业排名由第五位提升至第三位;2025年末的总资产由7828.26亿元增至1.03万亿元,为其长期高质量发展打下坚实基础。

国泰海通证券则是头部券商整合效应充分释放的另一典型样本。截至上半年末,国泰海通证券总资产达2.5万亿元,跃居行业第一位。上半年,国泰海通证券实现营业收入471.63亿元、净利润202.6亿元,均位列行业第二位。

头部机构整合效应显现的同时,一批大中型券商的并购重组红利也在逐步兑现。前三季度,国联民生证券营业收入同比增长11.61%、归母净利润同比增长19.59%;浙商证券营业收入、归母净利润分别同比增长16.77%、20.82%,在波动的市场环境中保持盈利韧性。国信证券在北交所、全国股转系统最新发布的第三季度券商执业质量评价结果中以144.21分夺得行业第一。西部证券则在三季报中提及,公司前三季度资管业务、经纪业务手续费净收入同比显著增长,一定程度上得益于并表国融证券。

对此,中国(香港)金融衍生



图片素材来源:视觉中国

当前券商并购重组主要包括三种类型:
一是同一央企或地方国资体系内的整合
二是头部券商强强联合
三是中型券商力图实现业务、区域互补
的市场化收购

品投资研究院院长王红英对《证券日报》记者表示:“并购重组是推动行业资源配置优化的重要方式。头部券商通过强强联合,资本实力快速跃升、客户基础快速扩大,中型券商也通过牌照与业务优势互补有效释放发展潜力。更重要的是,头部机构通过并购重组,形成了可与国际投行抗衡的资本体量,为中资券商进一步迈向国际一流投行奠定了必要的规模基础。”

潮涌之下 深度融合为必答题

除东方证券收购上海证券外,当前行业内还有多起并购重组正在推进。7月17日,国海证券竞得大通证券51.59%股权,谋求取得大通证券控制权。10月8日,东吴证券变更主要股东、东海证券变更主要股东和实际控制人事项收到中国证监会反馈意见。湘财股份吸收合并大智慧事项也在有序推进中。

纵观当前行业并购重组案例,券商并购重组主要包括以下

几种类型:一是同一央企或地方国资体系内的整合,如中金公司吸收合并信达证券、东兴证券,以及东方证券收购上海证券;二是头部券商强强联合,如国泰君安与海通证券;三是中型券商力图实现业务、区域互补的市场化收购,如国联证券收购民生证券。

从行业实践来看,券商并购重组往往时间周期长、复杂度高、涉及面广,交易完成后的业务、文化融合仍是挑战,直接影响整合成效。券商要将并购红利真正转化为可持续发展的业务能力,关键在于整合环节。

“券商并购重组面临的共性难题是‘整合易、融合难’。”王红英表示,券商合并后往往出现机构叠加、人员冗余现象,要提升整合后公司的运转效率,需解决人员分流、机构合并等现实问题;考试、东吴证券变更主要股东、东海证券变更主要股东和实际控制人事项收到中国证监会反馈意见。湘财股份吸收合并大智慧事项也在有序推进中。

随着券商并购重组案例不断

增多,监管层面也加强了对业内机构的系统指引。为加快培育一流投资银行和投资机构,引导证券行业用好并购重组机制和工具,10月21日,中国证券业协会发布了《证券行业示范实践第8号——证券公司并购重组》,重点介绍了吸收合并、控股合并两种模式下代表性并购案例全过程的示范做法,为行业并购重组提供清晰操作指引。

展望未来行业格局,对外经济贸易大学并购与重组研究中心秘书长、植德律师事务所合伙人张文良对《证券日报》记者表示:“本轮券商并购重组仍处于推进过程中,预计后续会有更多合并案例落地。未来,行业并购重组将不局限于‘做大’,更会走向‘做强、做专’。从格局看,行业有望从‘数量众多、同质竞争’迈向‘分层有序、特色突出’的新阶段;头部券商综合实力和全球竞争力进一步提升,形成若干具有国际影响力的‘航母级’投行;中小机构则深耕区域和细分市场,形成错位竞争态势,行业服务实体经济的能力也将随之增强。”

两大头部支付机构落地新合作

跨境支付互联互通“朋友圈”持续扩容

■本报记者 李 冰

伴随入境客流持续增长以及亚太经合组织(APEC)“中国年”支付保障推进,跨境二维码互联互通“朋友圈”不断扩大,入境支付便利化步伐持续加快。

10月28日,《证券日报》记者获悉,马来西亚国家级数字支付基础设施运营商PayNet通过蚂蚁国际商业(上海)有限公司(以下简称“蚂蚁国际”)旗下Alipay+全球跨境支付网络的连接,让马来亚银行(Malayan Banking Berhad)、丰隆银行(Hong Leong Bank Berhad)、联昌国际银行(CIMB Bank Berhad)等马来西亚本土银行App来华可用。

10月27日,腾讯宣布旗下跨境支付平台TenPay Global与韩国三星钱包(Samsung Wallet)、韩国友利银行(Woori Bank)达成协议,共同推进跨境二维码支付互联互通。综合来看,两大头部支付机构

持续扩大跨境支付互联互通“朋友圈”,为APEC“中国年”商旅支付保驾护航。

境外钱包在华交易量增长

近年来,我国单方面免签和240小时过境免签政策持续优化,叠加2026年APEC“中国年”带来的增量客流,境外来华人士的支付体验成为各方发力的重点。

据悉,在中国人民银行深圳市分行指导下,腾讯财付通及TenPay Global作为跨境二维码统一网关的参与运营方,已推动多个APEC经济体的钱包接入统一网关,包括美国PayPal(贝宝)、东南亚ShopeePay(虾皮钱包)等。TenPay Global数据显示,今年以来,来自APEC经济体的境外钱包在华支付交易量逐月增长,9月单月交易量创年内新高。

蚂蚁国际的数据显示,其旗下

Alipay+服务已覆盖2026年APEC各经济体内的超过1000万家商户,促进了APEC各经济体之间的商旅互动,带动Alipay+电子钱包用户的交易额增长了150%、用户数量增长了115%。

除了带动更多全球数字支付工具的跨境互联互通,今年初蚂蚁集团还启动了“APEC商旅联动行动”,从入境支付便利化、贸易金融便利化两大方面支持区域互通与数字贸易发展。

博通咨询金融行业资深分析师王蓬博对《证券日报》记者表示,本次两大头部支付机构在入境支付赛道走出两条差异化落地路径:蚂蚁国际Alipay+此次对接马来西亚国家级支付基础设施PayNet,从国家支付网络底层打通链路,形成与基建合作模式;腾讯此次则采取“终端钱包+本土银行”的合作方案。双方持续丰富了各自支付业务的生态合作版图,不断夯实入境支付便

利化的产业基础。

入境便利服务提升

当前蚂蚁集团与腾讯持续迭代升级入境支付便利服务。其中,支付宝“外卡内绑”服务已支持7种国际主流银行卡。此外,支付宝还依托Alipay+“外包内用”等跨境服务,支持受理超过18个国家和地区的90多款主流电子钱包、手机银行等。腾讯通过TenPay Global持续扩容接入全球超60个境外钱包机构,支持其在中国境内使用。两家机构并行推进,不断降低境外游客来华消费的支付门槛。

与此同时,互联互通网络也在双向延展。今年4月,微信支付宣布韩国、斯里兰卡、泰国、马来西亚、新加坡5国支付二维码接入微信支付,中国用户出境后也可扫码支付;支付宝则通过Alipay+对接新加坡、马来西亚、韩

国等超过10国的国家级二维码网络,支持中国游客用支付宝直接扫码当地商户都在用的国家二维码消费。

作为国家级网络支付清算机构,网联平台披露的最新数据显示,2026年以来,通过网联服务的人境来华移动支付交易笔数、金额分别同比增长约70%和40%,交易总量占整体市场份额70%以上。

兰州大学经济学院教授陈文向《证券日报》记者表示,入境支付便利化持续升级,是数字金融对外开放的微观体现。各大机构持续丰富入境支付供给,打通扫码互通链路,既是顺应入境客流增长的现实需要,也是保障APEC“中国年”商旅支付服务的重要抓手。在严守跨境风控与合规底线的基础上,机构持续降低跨境支付使用门槛、丰富境外游客支付选择,有力推动我国支付行业高质量发展,持续夯实数字金融高水平对外开放的实践根基。

长期来看,曾刚认为,OPC业务将重塑对普惠惠底层逻辑,但不会颠覆现有信贷框架。银行业逐步降低对不动产抵押依赖,建立以数据、人才、无形资产为核心的信用评价体系,转型为创业配套服务商。赛道分化将持续加剧,数字化风控扎实、深耕科创生态的银行更具竞争力;机构要平衡创新与风控,警惕赛道集中带来的资产波动,搭建传统小微与超级个体并行的双层普惠服务体系。

薛洪言补充道,OPC推动对小微业务转向全周期综合经营,竞争从规模扩张转向服务质效提升,风控升级为数据驱动,按人才价值定价,匹配小额高频业务特征。银行必须牢牢守住风控底线,率先跑通业务体系的机构,有望抢占创业生态关键入口。

债基规模三季度增长近5000亿元

中长期纯债型基金与被动指数型债券基金成为规模增长重要来源

■本报记者 彭衍荻

随着公募基金2026年三季报披露收官,债券型基金规模变化情况也逐渐清晰。万得数据显示,截至三季度末,全市场债券型基金规模达12.79万亿元,较二季度末增加4930.12亿元;较去年同期增加2.16万亿元。

从细分类型看,中长期纯债型基金与被动指数型债券基金成为三季度规模增长的重要来源,而混合债券型二级债基规模同比增长79.21%。

具体来看,截至今年三季度末,中长期纯债型基金规模达6.10万亿元,较二季度末增加2766.83亿元。相比之下,短期纯债型基金规模为1.24万亿元,较二季度末减少91.55亿元。

与此同时,被动指数型债券基金规模达到2.15万亿元,较二季度末增加11822.46亿元,同比增长36.75%,占全部债基规模的比例由去年同期的14.76%提升至16.77%。

格上基金研究员毕梦娟在接受《证券日报》记者采访时表示,受权益市场波动、存款及银行理财收益率走低等因素影响,部分投资者增加债券基金配置,更加关注产品净值稳定性和回撤控制。其中,指数型债券基金凭借持仓透明、交易便利等特点,受到部分机构投资者关注。

与纯债基金相比,混合债券型一级债基、混合债券型二级债基(广义上均为“含权债基”)在投资范围及风险收益特征上存在差异,规模变化也呈现不同特点。

万得数据显示,截至今年三季度末,混合债券型一级债基规模为8802.15亿元,较二季度末减少71.54亿元,同比增长2.99%;混合债券型二级债基规模达2.38万亿元,环比增加554.38亿元,同比增长79.21%。

混合债券型一级债基通常不直接从二级市场买入股票,但可通过可转债等工具间接获取一定权益风险敞口;混合债券型二级债基则可在基金合同约定范围内直接投资股票等权益资产。随着市场环境变化,含权债基需要更加注重权益敞口、可转债估值及组合回撤管理。

鑫元基金固定收益部相关人士向《证券日报》记者表示,近期,可转债市场调整主要受权益市场回落、高价转债估值压缩以及市场交易情绪降温等因素影响。经过调整,部分品种的风险收益比有所改善,但部分高价转债估值仍需关注。

在固收策略方面,上述人士表示,中短端债券尽管静态收益率较低,但受益于资金价格下行,仍可提供相对稳定的配置收益;长端期限利差存在交易性机会。可转债配置应优先关注债性保护较强、价格及转股溢价率相对较低的品种,对高价高溢价个券保持谨慎。

晨星(中国)基金研究中心助理分析师王琳认为,基金公司的差异化竞争,关键在于形成与自身资源禀赋相匹配、能够长期积累的投资能力。机构应持续完善投研体系,将专业优势转化为具有辨识度的产品体系和长期稳定的投资业绩。

外资公募优化持仓结构

科技成长仍是关注重点

■本报记者 彭衍荻

随着公募基金2026年三季报披露收官,外商独资公募基金的最新持仓动向逐渐明晰。从三季度调仓情况来看,部分外资公募在保持权益资产配置的同时,适度增加银行等稳健型资产持仓,并继续挖掘人工智能、半导体等科技领域的投资机会,投资组合更加注重行业均衡与风险收益匹配。

多位受访人士表示,相关调整并非简单的投资风格切换,而是基金经理在把握科技成长机遇的同时,更加重视企业盈利质量、估值水平及业绩兑现能力。

从三季报披露的前十大重仓股来看,银行股获得部分外资公募增持。

万得数据显示,第三季度,贝莱德中国新视野混合增持宁波银行113.09万股,贝莱德卓越远航混合A增持宁波银行6.64万股。

富达基金旗下产品同样有所布局。第三季度,富达传承6个月股票分别增持农业银行90.44万股、工商银行8.61万股。此外,联博智远混合增持宁波银行1.27万股、工商银行2.70万股。

深圳市排排网基金销售有限责任公司产品运营曾芳向《证券日报》记者表示,部分外资公募增配银行等稳健型资产,主要出于控制组合回撤、平衡行业结构及把握银行基本面改善机会等考虑。在低利率环境下,银行股的高股息特征具有一定配置吸引力。

曾芳认为,相关调整体现出基金经理对组合均衡性的重视。在继续把握人工智能等领域中长期成长机会的同时,通过配置高股息等资产分散单一投资风格的波动风险,有助于增强投资组合韧性。

格上基金研究员谢诗琦在接受《证券日报》记者采访时表示,从三季报来看,部分外资公募更加注重控制组合风险敞口,通过将银行、非银金融等稳健型资产与科技成长资产相结合,在保持权益投资参与度的同时优化持仓结构。

在增加稳健型资产配置的同时,科技成长仍是部分外资公募的重要投资方向。

万得数据显示,第三季度,路博迈中国机遇混合分别增持工业富联4万股、寒武纪0.30万股;路博迈港股通科技股票增持中际旭创2.85万股。与此同时,联博智远混合也增持中际旭创、寒武纪等科技企业股票,体现出相关基金对科技成长领域的持续关注。

谢诗琦表示,外资公募在行业配置上呈现兼顾稳健资产与科技成长的特点。一方面关注银行、非银金融等具备较强现金流和分红能力的资产;另一方面仍然重视人工智能产业链,以及具备全球竞争力、受益于供应链自主可控的企业。

在选股方面,谢诗琦认为,外资公募更加重视企业基本面与盈利兑现,通过全球比较视角评估产业链竞争力,并在组合管理中关注行业配置的均衡性及投资集中度。从科技产业发展来看,人工智能、半导体等领域仍具有长期成长空间,但不同企业在技术壁垒、盈利能力及订单兑现方面存在差异。

曾芳认为,科技成长与稳健型资产可以在组合中形成互补。基金经理需要结合行业景气度、估值水平及企业盈利质量,动态优化投资组合,在争取长期收益的同时控制波动风险。