2026年11月7日 星期六
本版主编：陈 炜 责 编：屈珂薇 制 作：王敬涛
证券日报

降低投资者持有成本，推动行业真正转向专业服务驱动

公募基金投顾业务迎“T类份额”新规

本报记者 吴 珊

从试点破冰到生态渐成，公募基金投顾业务已走过七年历程。当前，行业迎来提质转型的关键节点，机遇与挑战交织并行。

近日，《证券日报》记者从机构处获悉，中国证券投资基金业协会发布《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问份额设立工作的通知》（以下简称《通知》），对基金投资顾问专属份额（即“T类份额”）的有序设立作出指导与规范，并明确了推进时间表。

受访机构普遍表示，设立“T类份额”是落实《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》（以下简称《费用管理规定》）相关要求的具体举措。这一安排恰逢公募基金投顾业务试点落地七周年，既是践行金融为民理念、坚守投资者利益优先原则的重要体现，也有助于推动买方投顾转型走深走实。

理顺业务利益链条

《通知》围绕“T类份额”的定义、费率设置、销售配置要求及新老业务过渡安排等方面作出详细规定。其中明确，“T类份额”是指基金针对基金投资顾问业务，为个人投资者设立的基金份额类别。基金管理人可根据业务发展需要，为基金设立单独的“T类份额”，但需在基金合同、招募说明书等法律文件中清晰约定，并依法履行相应程序。

南方基金相关人士对《证券日报》记者表示，增设“T类份额”是公募基金买方投顾发展进程中的重要一步。近年来，买方投顾体系持续完善，制度框架不断健全，服务模式逐步成熟。“T类份额”的落地，为投顾组合提供了更适配、更规范、更具操作性的底层工具，使投顾机构能够更精细地完成资产配置、调仓换基与服务落地。

“T类份额”为基金投顾业务厘清费用机制提供了制度化载体，也让参与基金投顾业务的投资者获得更优惠的费率。《通知》给出的费率安排是：“T类份额”不设置（认）申购费、客户维护费，管理费原则上按照原基金管理费的60%收取。此外，销售服务费方面，基金销售机构可以根据《费用管理规定》，对“T类份额”收取销售服务费，但费率不得高于同一基金其他份额的销售服务费率水平。

易方达财富副董事长、首席投资官安伟对《证券日报》记者表示，这一制度设计理顺了业务利益链条，有效避免了投资者面临的“双重收费”问题。同时，“T类份额”将投顾服务费与基金产品本身费用清晰划分，让投资者能够直观感知投顾服务的独特价值，增进对买方投顾模式的认知与信任。

中欧财富相关人士向《证券日报》记者进一步分析称，对个人投资者而言，免（认）申购费、免客户维护费、管理费原则上六折，综合持有成本切实下降；对投顾行业而言，《通知》推动产品端让利、服务端收费，让“投”与“顾”的收费边界更清晰，将投顾机构收入与客户留存和持有体验绑定，有助于更好支撑投顾行业健康发展。

安伟表示：“可以说，‘T类份额’在降低投资者持有成本的基础上，让投资者获得一份立足买方立场的专业顾问服务，基金投顾市场有望迎来更加规范、透明的发展新阶段。这一安排巩固了基金投顾的制度基础，推动行业真正转向专业服务驱动，更加重视客户资产长期保值增值和投资体验。”

向投资者回报导向转型

回溯来看，2019年10月份，中国证监会发布《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》，公募基金投顾业务试点正式落地。易方达基金、南方基金、华夏基金、中欧基金、嘉实基金等5家基金公司或其旗下子公司获批成为首批开展投资顾问业务试点工作的机构。历经七年发展，公募基金投顾业务在制度建设、机构数量、管理规模、投资者覆盖面等方面不断完善、持续壮大。

如今，推动买方投顾向投资者回报导向转型，已成为行业的共同选择。对于市场关注的业务落地节奏，《通知》也给出了明确的时间表。自2027年1月1日起，相关投顾试点机构应当在新增业务中全面为投资者配置“T类份额”。在存量基金改造方面，《通知》允许在基金投资组合策略调仓等过程中，遵循投资者利益优先、最优执行的原则，逐步平稳过渡至使用“T类份额”。拟对存量基金设立“T类份额”的，需于2026年11月30日前完成。

安伟表示，作为独立的基金投资顾问机构，易方达财富将严格遵照《通知》相关要求，积极稳妥推进“T类份额”配置工作，持续深耕基金投顾业务，坚守买方立场、精进专业能力，追求与客户利益高度一致，为客户带来更好的财富管理体验。

南方基金相关人士表示，公司将依托多年资金管理经验和基金投顾业务积累，持续完善投研、投资与风控体系，不断打磨资产配置能力与全周期陪伴服务，继续坚守受托管理本源，始终把投资者利益放在首位，通过更清晰的策略框架、更专业的资产配置和更完善的过程陪伴，切实提升投资者的获得感，助力公募基金买方投顾业务高质量发展。

盈米基金相关人士在接受《证券日报》记者采访时表示，随着制度环境的不断成熟，“基金赚钱、基民不赚钱”的行业难题将逐步得到化解，买方投顾也将真正成为金融产品、资本市场与大众投资者之间的桥梁，帮助普通投资者跨越认知鸿沟，把资管机构的净值收益转化为客户的账户收益。

各类银行密集上新大额存单 利率分层明显

本报记者 彭 妍

近期，国有六大行相继恢复上新大额存单，其中多家银行重新推出此前一度停售的5年期产品。

具体来看，本轮大额存单的“上新”始于今年7月1日，中国银行率先在官网发布了大额存单“上新”公告，产品年利率最高可达1.60%。随后，农业银行、建设银行、工商银行等国有大行相继跟进。10月29日，邮储银行在手机银行App上架3款大额存单，期限仅覆盖3个月、6个月。

至此，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行六大国有行全部恢复大额存单发售。

从定价来看，国有大行中长期存单利率整体偏低，20万元起存的3年期产品年化利率大多在1.55%左右，5年期产品年化利率普遍介于1.55%—1.60%。

10月份以来，股份制银行与地方中小银行集中推出3年期、5年期中长期大额存单。

股份制银行中，恒丰银行于10月20日推出7款个人大额存单，其中5年期产品年化利率1.75%；中信银行3年期大额存单年化利率1.70%。地方机构方面，西藏银行、张店农商银行、山东高青农商银行近期相继发行中长期存单：西藏银行3年期大额存单年化利率1.85%，张店农商银行5年期大额存单年化利率1.68%，高青农商银行3年期大额存单年化利率1.65%。民营银行方面，锡商银行、众邦银行上线的3年期大额存单年化利率达到2%，不过，相关产品普遍设置额度、属地或新资金门槛。整体来看，中小银行同期限存单利率普遍高于国有大行。

多家外资银行也密集上架人民币大额存单。其中，永丰银行（中国）3年期个人大额存单20万元起存，年化利率1.92%，较国有大行同期限产品高出近40个基点；汇丰银行（中国）大额存单期限覆盖1个月至6个月，年化利率区间为0.85%至1.3%；渣打银行（中国）大额存单期限覆盖1个月至1年期，其中50万元起存的6个月、1年期产品年化利率均为1.20%。

星图金融研究院高级研究员付一夫对《证券日报》记者表示，本轮大额存单定价分化，是低净息差环境下负债竞争的必然结果。银行普遍难以全面提价，转而采取“选择性出价”策略：国有大行依托客群与渠道优势，依靠接近下限的利率便可承接到期资金；股份制银行与城商行处在夹心位置，只能依靠小幅溢价争夺存款份额；外资行人民币基础存款薄弱，通过较高挂牌利率吸纳负债，再借助额度管控、新资金认定等规则控制整体付息成本。负债禀赋上的差距，经由定价策略进一步放大，最终形成多家机构同步发行、利率明显分层的市场格局。

天府立言金融研究院院长曾刚在接受《证券日报》记者采访时表示，不同类型银行发行大额存单的诉求各有侧重：国有大行重启存单业务，意在完善存款产品体系、承接到期资金，拉长负债久期，匹配中长期信贷投放；股份制银行和城商行重在稳住存量客户、补充稳定资金，同时应对大行产品回归带来的同业竞争；对于外资行而言，吸收人民币存款除零售获客之外，还可支撑贸易融资、跨境结算、财富管理等业务，并非所有外资行都会采取高息策略。除负债禀赋差异外，期限结构同样影响存单报价，长期存款有助于缓释资产负债期限错配压力，银行愿意为此提供一定利率溢价，因而各家策略不能一概而论。

谈及后续供给与利率走势，付一夫表示，大额存单将维持常态化滚动发行，但中长期额度保持结构性偏紧。利率端整体大概率稳中缓降，缺少趋势性上行动力；分层定价的格局不会消失，不过中小银行、外资行的利率溢价将持续收窄，部分期限出现利率倒挂或将成为常态。

支付机构外汇业务服务范围拟拓宽

本报记者 李 冰

为支持贸易创新发展，促进高水平对外开放，日前，国家外汇管理局起草了《国家外汇管理局关于进一步优化经常项目外汇管理有关事项的通知（征求意见稿）》（以下简称《通知》），向社会公开征求意见，意见反馈截止时间为2026年12月1日。其中“拓宽支付机构贸易新业态外汇业务范围”等相关举措，受到支付行业广泛关注。

《通知》包括9项经常项目便利化政策、1项监管要求。其中，9项经常项目便利化政策，一类为拓宽业务适用场景、范围和种类，另一类是进一步降低企业资金结算和交易成本。

按照现行政策，持牌支付机构服务跨境电商的代理结售汇及相关资金收付，已形成较为成熟的业务模式。《通知》明确拓宽支付机构贸易新业态外汇业务范围。支付机构外汇业务服务范围由电子商务拓展至市场采购贸易、外贸综合服务等贸易新业态跨境交易。

在博通咨询金融行业资深分析师王蓬博看来，上述政策与外汇管理一贯坚持的“展业三原则”（了解客户、了解业务、尽职审查）一脉相承。如果政策正式落地，对跨境支付行业属于重要利好：一方面，将打开跨境支付机构新的增长空间，推动机构向贸易新业态综合外汇服务商方向探索；另一方面，市场采购贸易场景中有大量订单零散、单笔金额偏小的中小外贸商户，政策落地后，这类经营主体有望通过支付机构办理收结汇。

中国（上海）自贸区研究院金融研究室主任刘斌对《证券日报》记者表示，若政策落地，支付机构跨境服务半径有望延伸，有助于机构提升客户覆盖和收入空间，同时巩固支付机构在外贸新业态中的基础设施定位。

在拓宽跨境支付机构服务贸易新业态业务空间的同时，《通知》同步强化了监管要求。根据文件内容，支付机构为贸易新业态相关交易主体提供经常项下电子支付服务，应满足客户身份识别、交易电子信息采集、真实性审核等条件，按规定向注册地外汇分局办理经常项目收支登记。

王蓬博表示，支付机构过往围绕跨境电商搭建的交易信息采集机制与风控模型，不一定能够直接适配市场采购贸易等新业态场景，需要结合新业态交易特征重构审核体系；谁能更快补齐这块短板，谁就能在增量市场占得先机。

随着贸易链条不断拉长、参与主体持续增多，合规风险随之上升，反洗钱成为合规建设中的重点。兰州大学经济学院教授陈文分析，政策既为行业发展指明方向，也清晰划定合规红线，支付机构要建立多维度审核框架，从客户、商户、交易产品三个层面开展核查，穿透核实交易背景、主体关联关系以及资金真实流向。

针对机构落地推进路径，刘斌建议，一方面，具备外汇业务基础资质的机构，可以提前做好合规前置准备；另一方面，支付机构开展相关业务要以合规登记、全链路核验、客户分层、产品差异化为核心，同时配齐外汇与反洗钱专业团队，并根据监管指引动态调整业务。

长远来看，贸易新业态发展将带动跨境支付行业格局发生结构性变化。陈文表示，支付机构需要持续提升市场研判能力，准确把握产业变迁、贸易流向和商户实际需求，立足自身积累的资源和优势深耕细分赛道。同时，加强与银行、贸易平台、外贸综合服务企业协同联动，将支付服务嵌入采购、交易、结算等业务场景；通过完善数据核验机制、实施分层风控、持续提升运营效率，稳妥承接潜在增量需求，推动业务实现稳健合规增长。



华福证券：“向下扎根”谋差异化发展

本报记者 李文 周尚仔



公司供图

福建对华福证券股份有限公司（以下简称“华福证券”）而言，既是发展的起点，也是业务根基最深厚的市场。2026年上半年，华福证券在福建省内公司债承销规模达193.4亿元，同比增长71.3%，位居全省第二；承销数量67只，位列全省第一。

当下，证券行业头部综合化、中小特色化的分层格局正加速形成，华福证券“向下扎根”的差异化发展模式，为行业提供了一个关于区域深耕的观察样本。

明确两大差异化策略

华福证券明确提出了“区域深耕”与“客群培育”两大差异化策略。

“中小券商若盲目追求‘大而全’，往往会陷入资源分散与同质化竞争的双重困境。”华福证券党委副书记、总裁蒋松荣表示，华福证券选择“往下扎”，是基于对自身禀赋的清醒认知和战略定力。

作为福建省属国有金融机构，华福证券拥有深厚的本土资源禀赋和股东协同优势。蒋松荣表示：“我们将‘区域深耕’确立为核心战略，把福建大本营打造成最坚实的业务底座。”

以债券承销业务为例，华福证券与各地市、区县国资平台及产业主管部门建立了深厚的互信协作关系。“这种长期积累的本地化服务网络与信任优势，是短期难以被复制的核心资产。”蒋松荣坦言。

“往下扎”也重新定义了业务的开展方式。区域深耕的核心价值，在于对区域产业规律的深度理解、对客户需求的快速响应，以及对定制化融资方案的高效落地执行能力。华福证券债券与创新融资总部总经理蔡文忠表示：“我们力求在熟悉的土壤中精准把握地方产业脉络与企业融资痛点，把服务做精、把客户做透。”

在“客群培育”方面，华福证券重视上市公司客群建设，推动上市公司业务成果转化。上市公司客群是2026年公司的“三大战略客群”之一，也是投行总部重点目标客群。投行总部持续加强上市公司客户开发，依托综合金融展业模式，拓宽上市公司业务储备。

华福证券投资银行总部总经理王晓微表示：“在业务实践中，我们一直在紧密跟踪政策热点，战略布局再融资、并购重组等上市公司综合金融服务，通过协同联动与沙盘营销，拓宽再融资获客渠道；优化上市公司并购信息对接撮合机制，推动落地更多优秀并购业务案例，实现公司在再融资及并购重组业务领域的突破。落实上市公司信披业务的营销推动工作，聚焦福建省内、长三角、珠三角等重点区域，强化营销跟踪，协同公司内外部资源共同做好上市公司客群建设。”

华福证券秉持差异化发展思路，在守住福建基本盘的同时，积极向外拓展，深化股东协同与银证合作，探索两岸金融合作新实践，构建闽商发展生态，以本土根基构筑差异化竞争壁垒。

推进“下沉式创新”

区域深耕的关键，在于“深”字。

在福建，华福证券的债券承销业务持续提升市占率。蔡文忠将这一成绩归因于两方面：一是依托本土券商优势，持续深化与各级政府及国企的常态化对接机制，提前介入重大项目融资规划；二是团队长期扎根各地市、区县一线“精耕细作”，对地方融资节奏、产业周期和发债主体需求形成敏锐洞察与精准把握。

“这种‘面对面、人对人’的紧密靠前服务，正是非本地机构难以复制的核心竞争力。”蔡文忠直言。

在产品创新上，华福证券走出了一条“下沉式”的路径。全国首单“古厝文物保护”公司债、福州市本级首单海峡两岸融合发展债券、全省首单区县级数字经济专项债券，这些创新品种并非以大型央企和全国性国企为主要服务对象，而是瞄准市县属国企与细分产业的差异化融资需求。

“下沉式创新”的动力来自哪里？蔡文忠给出了两个答案：一是战略牵引，既然定位深耕福建，就必须深入到区县一级去发现需求、创造价值；二是市场空间，福建县域经济活跃、产业特色鲜明，而区县级融资需求旺盛但供给端服务不足，存在明显的市场空白。

华福证券聚焦区县级市场、细分产业和中小客户群体，大力推动科创债、绿色债等特色品种从“首单”突破向批量落地扩围。用“精耕细作”替代“跑马圈地”，以不可替代的本地化专业服务构筑起差异化竞争壁垒。但与此同时，难点同样突出。区县级项目和中小企业普遍存在主体信用较弱、担保措施不足、历史融资经验匮乏等问题，需求呈现碎片化、非标准化特征，对承销商的专业判断、产品设计和风险识别能力提出了更高要求。每一单创新产品都需要与监管充分沟通、重新设计交易结构，前期投入大且短期内难以产生规模效应。

华福证券的应对策略是“提前介入、深度培育”。对具有一定发展潜力的企业，投行团队提前建立联系，帮助完善财务规范和公司治理。蒋松荣表示：“随着时间积累，我们沉淀出了别人难以复制的专业能力和客户信任。这正是‘下沉式创新’从难点转化为壁垒的关键所在。”

产融协同，是观察华福证券区域深耕的另一个角度。华福证券协同福建省商务厅等部门，创新打造了“上市公司福建行”品牌活动，搭建起全国上市公司与福建各地市、重点产业园区之间的精准对接平台，促成28个投资合作意向。

一方面，以融促产。华福证券依托闽港科创基金投早投小，通过企业家、科学家和投资人三方联动，促进创新链、产业链、资金链、人才链“四链”融合。推动香港顶尖高校的前沿科技成果与福建的产业优势、资本力量深度对接。另一方面，以产引融。组织30家闽港高校及科研平台优质项目集中路演，集中展示科研成果与融资需求，畅通科技成果转化渠道，让产业需求引流金融活水，金融活水反哺产业升级。这种“双向奔赴”的模式，正在让闽港两地的创新资源高效联通。

集中资源分类施策

对于中小券商来说，如何在资源有限的条件下分类施策、集中力量建设专业化能力至关重要。华福证券的选择是“做大核心支柱类业务，做强战略成长类业务，做优生态赋能类业务”。

在战略成长类业务中，华福证券坚持“投早、投小、投长期、投硬科技”。华福资本围绕“2+4”产业布局，以人工智能、新材料为核心赛道，以商业航天、量子科技、脑机接口、6G通信为重点方向，持续加码战略性新兴产业与未来产业。易控智驾科技股份有限公司（以下简称“易控智驾”）是一个典型案例。在与蒋松荣的深入交流中，记者了解到，华福证券提前锁定无人驾驶硬科技方向，对易控智驾开展长期跟踪和深度尽调，通过旗下基金完成Pre-IPO（首次公开发行前）轮投资，投资团队持续陪伴企业成长。2026年7月8日，易控智驾成功登陆港交所主板。

在各项业务协同推进中，生态赋能类业务如何真正发挥效能而不是沦为“成本中心”，是当前行业关注和探索的方向。

“研究所早已不是传统意义上的成本中心。”蒋松荣介绍，自2024年启动二次创业以来，研究所于2025年迅速实现整体盈利，2026年持续保持盈利状态，建立起市场化的自我造血底座。在此基础上，研究所通过“市场化盈利底盘筑牢、内部机制化协同、区域产业价值转化、多元智库产品供给、配套多维考核导向”等方式，推动投研能力从被动后台支撑转向主动前台引领。

华福证券坚持“服务福建、深耕福建”的战略定位，在区县级市场、细分产业和中小客户群体中持续深耕，以贴身服务和产品创新构筑差异化壁垒，即便在行业头部机构主导的格局中，依然取得了特色化的发展成果。正如蒋松荣所说，“只要找准定位、保持定力、做精做透，中小券商完全可以在分层竞争中走出一条高质量、可持续的特色化发展之路。”

（本专栏由中国证券业协会与证券日报联合推出）