2026年11月17日 星期二
本版主编：朱宝琛 责 编：石 柳 制 作：董春云
证券日报



发挥股东优势 国新证券锻造差异化竞争力

本报记者 李 文 周尚仔



公司供图

作为一家央企控股券商，国新证券股份有限公司（以下简称“国新证券”）不仅是一家市场化经营的证券公司，更是控股股东中国国新控股有限责任公司（以下简称“中国国新”）发挥金融功能、服务国家战略的重要专业力量。

“协同始于信任，但成于专业实力。”国新证券党委书记、董事长张海文在接受《证券日报》记者采访时表示，国新证券将央企股东优势、资本市场专业能力和自身资源禀赋有机结合，探索形成服务国资国企改革发展、助力国家战略实施的特色化证券服务能力。

把资源禀赋转化为专业能力

从“加入国新”到“融入国新”，国新证券通过持续的协同实践，把央企股东优势逐步转化为公司差异化发展的内生动力。

张海文表示：“央企股东优势不会自动兑现为发展优势，关键在于把资源禀赋转化为专业服务能力，实现从‘资源优势’到‘生态优势’、从‘资源对接’到‘能力协同’的跨越。”

具体来看，国新证券从机制、能力、生态三个层面构建协同体系。

机制层面，国新证券在中国国新领导下，搭建多层次业务协同管理体系。业务协同委员会统一协调、统一调度，市场协同部归口管理并牵头推进，各业务条线和分支机构配备协同联络人，12家分公司作为集团区域协同工作小组牵头单位组织开展区域协同。以集团协同、内部协同、央国企协同、区域协同“四张清单”为抓手，通过协同共商、客户主办、跟踪调度、项目评级、利益共享等机制，形成项目全流程闭环管理。

能力层面，国新证券发挥全牌照优势，打造“三投协同”特色模式，以投资、投行、投研专业能力嵌入中国国新业务体系，为客户提供“投资+投行+投研+ESG（环境、社会和公司治理）+财富管理”一揽子综合金融服务。国新证券加入中国国新四年来，协同业务已逐步拓展至联合投资、并购重组、资管产品合作等领域。

生态层面，国新证券借助中国国新在央国企体系内的品牌影响力和业务网络，将自身专业能力嵌入央国企客户的资本运作链条。同时，依托分支机构网络承接属地协同，引导各分支机构结合中国国新投资策略挖掘区域资源。

服务央企是核心战略方向

服务央企是国新证券投行业务的核心战略方向。截至目前，国新证券已进入14家央企合作白名单，服务客户直接融资总规模中，央企占比保持在35%以上。国新证券也在服务央企的过程中探索差异化、功能化的发展路径。

一方面是开展“证券公司进央企”，深耕长期客户经营。国新证券开展高层对接、集团层面走访，持续拓展央企准入白名单。加入中国国新以来，公司已落地中交地产股份有限公司再融资，以及中国铁路通信信号股份有限公司（以下简称“中国通号”）、中国有色矿业集团有限公司、中国建材股份有限公司、华电融资租赁有限公司等多单央企债券项目。2025年主承销的中国通号科创债项目，创下同期限央企可续期债券最低票面利率。

另一方面是锚定新质生产力主线，聚焦央企创新品种。国新证券围绕战略性新兴产业和未来产业打造专业行业组，强化产业研究前置，同步深挖央企绿色、科创等业务需求，已累计落地科创债、绿色债、中小微企业支持债券等央企创新品种债券21单。

并购重组方面，投行业务单元设立并购重组部（央企业务部），聚焦央企专业化整合、战略性新兴产业布局等改革重点方向。今年以来，国新证券已签约3单央企并购重组财务顾问项目，借助中国国新的平台协同优势，在某央企下属企业并购实践中探索构建“投资+投行”服务模式。在资产盘活方面，积极为央企待盘活资产、整合标的对接战略投资方与产业方，形成“整合盘活—价值重塑—资本兑现”的服务闭环。

国新证券金融服务的差异化，还体现在通过国新平台广泛对接央企、协同展业，将中国国新的“资本工具箱”转化为央企综合金融解决方案，既提供债券承销、股权融资、财务顾问等传统投行服务，也联动内外部资源，协助央企引入战略投资、盘活存量资产、培育产业链科创主体。

着力打造特色业务优势

当前，国新证券正着力打造服务国家战略的特色业务优势。其中，公司将ESG作为彰显央企特色、形成差异化竞争优势的重要切入点，并积极做好金融“五篇大文章”，推动资本市场专业力量更加精准地服务国家战略和实体经济发展。

具体来看，国新证券的ESG业务聚焦合规管理筑基、专业体系驱动、智能技术提效、服务生态共赢四个维度。

在服务上，建立覆盖战略规划、体系搭建、风险管控、合规披露、绿色金融的全生命周期ESG咨询赋能体系，累计助力超百家企业提升绿色发展能力；在标准制定方面，深度参与国务院国资委研究中心专项课题，牵头完成央企控股上市公司ESG评价体系研究；在投资方面，依托中国国新ESG评价体系，实现A股上市公司ESG评价全覆盖，并联合中证指数有限公司推出“中证国新央企ESG成长100指数”；在生态层面，与交易所、行业协会合作开展ESG培训交流，探索ESG数字化服务，推动企业ESG实践从定性描述向定量赋能转型。

资管与财富管理业务，是国新证券近年来增长较快、协同链条逐步打通的特色板块。

国新证券党委委员、副总经理陈腾龙表示：“资管业务2025年启动‘二次创业’结构重塑，核心改变有三点：构建市场化的选人用人和考核机制，引入具有丰富运营管理和投资研究经验的人才；明确资管业务战略定位，以短债、固收+、北交所新股申购、FOF（基金中的基金）等业务为抓手，集中资源打造优势品类；搭建多元化募资渠道，构建‘大资管—大财富’业务格局。”

此外，国新证券与国新央企金融服务（北京）有限公司、国新央企信用保障（北京）有限公司合作的“同鑫共赢”系列产品，已累计成立63只，管理规模超过9.5亿元。宝富1号作为首只服务银行理财子公司的权益类产品，运作平稳。财富管理方面，国新证券设立财富管理业务委员会，对原有经纪业务组织架构进行优化，推动业务从交易通道向综合财富服务平台转型。投顾队伍建设也同步推进，2026年首次推行投顾分级建设，组建白金投顾团队，做强ETF特色投顾队伍。

依托“投行—资管—财富”协同链条，国新证券打通“产业发现—研究分析—产品创设—客户配置—持续陪伴”全流程：投行挖掘央企、科创企业产业资源与服务场景；资管结合产业需求创设科创、绿色主题产品；研究与ESG团队输出产业研判；财富端依托投顾队伍完成客户分层服务、投资者教育与账户陪伴，将产业端优质资产对接居民财富配置需求。

张海文表示：“面向‘十五五’，国新证券对差异化发展道路的定义是三个‘立足’：立足国家大局和集团战略找准方向，立足股东资源禀赋和自身专业能力形成协同优势，立足长期主义培育能够持续创造价值的特色业务和核心能力。”

国新证券的特色和优势，不是简单依靠央企股东背景或追求业务规模扩张，而是以国家战略为方向、以中国国新为平台、以资本市场专业能力为支撑、以集团协同生态为纽带、以特色业务为抓手，逐步形成具有央企券商特色的差异化发展路径。

（本专栏由中国证券业协会与证券日报联合推出）

公募机构加码量化选股赛道

本报记者 方凌晨

近日，多家公募机构加码量化选股赛道，推出相关产品。路博迈基金、国金基金、建信基金相继发布旗下量化选股基金发售公告，大成基金、泰信基金、富国基金旗下量化选股基金相继成立，另有招商基金、南方基金、万家基金等机构正在申报相关产品。

在受访人士看来，公募机构积极布局量化选股产品，源于需求端、资产端等多重因素共振。随着公募量化行业持续发展，各类挑战随之显现，机构从模型迭代、投研团队建设、因子库迭代等维度积极寻求突破。

多因素共振

万得数据显示，截至11月16日，市场上共有公募量化基金865只（不同份额合并统计，下同），规模接近5300亿元。分交易策略来看，公募量化基金可以分为指数量化、主动量化、量化对冲三大类，上述三类策略基金分别有493只、351只和21只，规模分别为2960.2亿元、2291.88亿元和46.76亿元。

量化选股是主动量化策略中应用较为广泛的分支。以路博迈基金旗下路博迈锐翼量化选股股票为例，该基金将于今年11月23日至12月4日公开发售。公告显示，投资策略方面，该基金将采用全市场选股的主动量化策略，以数量化投资模型作为股票投资的核心驱动力。

格上基金研究员谢诗琦向《证券日报》记者介绍：“量化选股策略核心一般是赚取全市场阿尔法（超额收益），与指数增强策略相比，没有明确的指数作为基准，在超额获取上更为灵活，适应交易活跃、流动性充裕的市场。”

谈及公募机构加码量化选股赛道的原因，南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示：“此类产品扩容是资金端与资产端共振的必然结果。资产端，A股结构性行情拓宽了阿尔法获取空间，叠加AI（人工智能）技术赋能，因子挖掘效率跃升。资金端，私募量化限购产生的外溢效应与渠道发力，使公募量化凭低门槛与高透明度成为优选平替。”

路博迈基金量化团队相关负责人对《证券日报》记者分析称，低利率环境下，投资者对回撤可控、收益稳健的产品需求提升，资产端机会的捕捉也更强调广度和风险控制。量化投资在方法论上具备股票覆盖广、客观性强、风险控制精准，以及不依赖基金经理个人、有助于规避行为失误等特点。策略表现上，量化投资更倾向于积小胜为大胜，持仓相对分散、行业暴露更小，长期可通过胜率优势力争更稳健的收益。

“量化行业正在‘换赛道’，正从‘拼速度’转向‘比深度’，策略研发重心向中低频迁移已成为主要趋势。中低频意味着资金容量更大，需向更深层的模式识别要收益，这也为公募量化产品的扩容提供了空间。”上述相关负责人进一步表示。

挑战仍存

放眼整个公募量化行业，经过20多年的发展，公募量化方法不断迭代升级，从单因子、多因子到机器学习持续演进，方法论正在走向成熟。

路博迈基金量化团队相关负责人表示，在投资者更看重收益稳定性、持续性和回撤控制的当下，基于深度神经网络的机器学习量化，正在成为公募量化从“可做得出来”走向“可稳定复制”的重要方向。

不过，公募量化行业也面临着挑战。随着产品数量持续扩容，产品业绩分化明显。在田利辉看来，当前公募量化行业面临的核心挑战在于规模扩张引发的策略拥挤与超额衰减，以及市场极端风格切换带来的净值波动。

谢诗琦认为：“传统因子的有效性在明显下降。一旦市场风格快速切换，超额收益容易波动。另外，还存在规模和容量的矛盾，规模做大后交易冲击成本上升，短周期、中小盘这类因子，天然容量较为有限。”

为此，公募机构在投研团队建设、因子库更新、模型迭代、交易体系优化等方面积极发力。路博迈基金量化团队相关负责人介绍：“投研团队建设上，我们以‘小团队、深理解、强工具’为方向。因子库更新上，坚持‘多源数据、动态加权、持续进化’，同时，因子库会因产品差异做人工微调。模型迭代上，我们让模型滚动学习、自我迭代，并借助AI自适应技术在感知到市场进入异常状态时自动调整策略权重，缩短‘不适期’，但同时保持模型的定力，不因短期的极端行情推翻核心框架。交易体系优化上，我们把交易摩擦作为规模扩张阶段的主要矛盾来管理。”

债券型ETF规模超万亿元 机构多元配置需求凸显

本报记者 彭衍菘

债券型ETF（交易型开放式指数基金）市场持续扩容。万得数据显示，截至11月16日，全市场53只债券型ETF合计规模达10462.97亿元，同比增长48.14%，其中35只产品规模均超100亿元。资金流向方面，截至11月13日，年内债券型ETF累计资金净流入2086.19亿元。

随着产品体系不断丰富，债券型ETF正成为机构投资者开展债券资产配置、久期调节及流动性管理的重要工具。

工具价值凸显

从产品结构来看，债券型ETF呈现规模向头部集中、细分品类持续丰富的特点。

万得数据显示，截至11月16日，35只百亿元级债券型ETF合计规模达9365.90亿元，占全市场债券型ETF总规模的89.51%。具体来看，科创债ETF有18只，公司债及其他信用债ETF有6只，国债ETF、地方债ETF各有3只，可转债ETF有2只，短融ETF、城投债ETF及政策性金融债ETF各有1只。

整体来看，百亿元级产品覆盖多个债券品种，其中信用债相关产品占较大比重，债券型ETF的细分配置工具不断丰富。

格上基金研究员蒋睿在接受《证券日报》记者采访时表示，近期债券型ETF规模增长主要受到资金申赎、基金净值变化等多重因素影响，其中资金净申购是重要因素之一。科创债、基准做市信用债等新品种持续丰富，为机构提供更多配置选择。同时，机构配置需求正从传统买入持有向兼顾久期调节、流动性管理转变，部分资金由场外申赎转向场内动态管理。

债券型ETF受到机构青睐，也与其自身工具属性密切相关。

海富通基金相关人士向《证券日报》记者表示，相较于传统场外债券基金，债券型ETF具有成本相对较低、交易规则标准化、持仓透明度较高等特点。产品以一篮子成分券对应标准化基金份额，每日公布申购赎回清单，便于机构开展资产评估和组合调整。同时，债券型ETF支持当日回转交易，流动性较好，且符合条件的债券型ETF可纳入交易所质押券范围。机构投资者主要关注产品流动性、指数跟踪效果、底层资产可控性及综合成本。债券型ETF更多是对现有债券投资体系的补充，为机构提供标准化配置工具。

服务能力升级

债券型ETF规模扩大，推动基金公司进一步完善固收类产品的布局。

苏商银行特约研究员武泽伟表示，基金公司正从早期覆盖主要债券品类，转向细分赛道的精细化布局。部分机构着力构建覆盖不同券种、不同期限的产品矩阵，也有机构聚焦特色品类，形成差异化竞争优势。

在产品供给更加丰富的同时，基金公司的竞争重点也从产品布局延伸至投资管理和交易服务。

武泽伟认为，债券型ETF虽然采取被动投资策略，但仍需重视指数跟踪误差控制、底层信用风险筛查，以及与做市商的协同配合。未来，精细化运营和机构客户服务能力将成为差异化竞争的重要抓手。

晨星（中国）基金研究中心助理分析师王方琳对《证券日报》记者表示，债券型ETF规模扩大，有望在一定程度上提升相关券种交易活跃度及价格发现效率。依托一二级市场申赎及套利机制，机构投资者能够更加灵活地调整久期、信用和券种敞口，提升债券资产配置效率。

前三季度9家银行系险企保险业务收入同比增长3%

本报记者 杨笑寒

随着银行系险企三季度偿付能力报告披露完毕，其今年前三季度经营情况随之披露。《证券日报》记者统计，前三季度，9家银行系险企合计实现保险业务收入4177.98亿元，实现净利润172.57亿元。

银行系险企是由银行直接或间接控股的保险公司，相较于其他保险公司而言，银行系险企与母行具备更紧密的合作关系，拥有一定的资源优势。

具体来看，保险业务收入方面，上述9家银行系险企保险业务收入同比增长3%，其中，中邮人寿保险股份有限公司（以下简称“中邮人寿”）、建信人寿保险股份有限公司和工银安盛人寿保险有限公司（以下简称“工银安盛人寿”）分别以1666.06亿元、482.85亿元和453.01亿元保险业务收入位列前三。净利润方面，中邮人寿、招商信诺人寿保险有限公司和工银安盛人寿分别以59.40亿元、21.74亿元和18.13亿元净利润位列前三。

受资本市场波动等因素影响，今年前三季度，人身险行业的净利润整体有所下降。北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆告诉《证券日报》记者，人身险行业净利润下滑主要受到投资市场波动和上年同期高基数影响。权益市场调整会影响投资收益，低利率环境也增加了保险资金的再投资压力。同时，行业正处于产品结构和渠道转型阶段，分红险转型、费用调整以及业务结构优化都需要时间，短期内也会对利润表现产生影响。

从数据来看，银行系险企的净利润表现也受到投资收益的影响。例如，净利润位列第一的中邮人寿前三季度年化财务投资收益率（以下简称“投资收益率”）为3.33%，在9家银行系险企中最高，且是唯一实现投资收益率同比增长的银行系险企。

尽管银行系险企的净利润有所波动，但其在非上市人身险公司中表现较佳。

数据显示，今年前三季度净利润排名前10的非上市人身险公司中，有5家为银行系险企。同时，根据三季度偿付能力报告披露的渠道签单保费数据，所有银行系险企银保渠道的签单保费占比均在50%以上，为第一大渠道。

在银保渠道“报行合一”（保险机构必须严格执行经备案的保险条款与费率标准，确保实际经营与报备内容完全一致）持续推进的背景下，银行系险企凭借其在银保渠道的优势提升了自身竞争力。对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格告诉《证券日报》记者，随着“报行合一”的落地，银保渠道的竞争逻辑正从“拼手续费”转向“拼产品、服务与综合价值”。银行在选择合作方时，将更加看重保险公司的投资实力与赋能能力。在此背景下，头部险企及银行系险企凭借资源禀赋和综合能力，可以占据更大优势。

展望未来，对于如何继续提升自身竞争力，龙格认为，银行系险企应深化与母行的协同联动，推动保险产品嵌入客户整体资产配置体系，避免依赖单一的代销模式。在负债端，应尽量压缩趸交业务，扩大期交及分红险占比，并联动康养等增值服务，以提升客户黏性与业务价值。在资产端，需提升权益投资及另类投资能力，确保与分红承诺相匹配，保障资产负债管理的协调一致。同时，应将资本管理前置，密切关注核心偿付能力充足率及折现率敏感性等关键指标，通过差异化竞争策略，持续锻造产品、投资与服务等核心能力，以实现高质量、可持续发展。