

# 科创板ETF纳入基金投顾配置范围 引导中长期资金聚焦“硬科技”

■本报记者 吕校宇

资本市场的一纸新规,正在悄然改变中国财富管理的生态格局。

6月18日,中国证监会发布的《关于在科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意见》明确提出,“将科创板ETF纳入基金投顾配置范围”。这一突破性举措解除了基金投顾只能通过ETF联接基金间接配置ETF的限制,标志着国内财富管理向“工具化+专业化”转型迈出关键一步。

受访机构表示,此举对资本市场更好服务科技创新和新质生产力发展、拓宽基金投顾工具池、引导中长期资金入市等具有战略意义。未来,投顾机构需在策略创新、系统适配和投资者教育上持续发力,同时关注政策层面对更多ETF品类的开放进程。

## 从间接配置到“直接进场”

Wind资讯数据统计,自2020年11月份首批科创板ETF发行以来,截至6月24日,科创板ETF数量已从最初的4只增至94只,规模从209.70亿元增至2664.80亿元,实现逾12倍扩张。上述数据充分反映出投资者对参与科创板投资、分享科技创新发展红利的强烈意愿。

“关于将ETF纳入基金投顾配置范围的呼声由来已久。”易方达基金投顾业务部总经理助理宋灏在接受《证券日报》记者采访时表示。这一观点得到了盈米基金研究院高级研究员王誉蓉的印证:“此前投顾机构只能通过场外ETF联接基金间接配置ETF,面临仓位限制(95%上限)和交易滞后性(T+1)。纳入场内ETF后,投顾机构或可更灵活地使用行业轮动、风格轮动等策略。”

此外,受访机构一致认为,将科创板ETF纳入基金投顾配置范围,会给行业带来诸多积极影响。

首先是丰富投资策略工具箱。宋灏介绍:“投顾机构可基于ETF构建更灵活和丰富的策略组合,更好地为投资者提供符合其需求的投顾策略。同时,可以进一步丰富可投的科创板产品矩阵,细化投资颗粒度。”

在博时基金投顾相关负责人看来,投顾机构可基于客户风险偏好构建阶梯式参与方案。例如,将科创板ETF作为科技主题组合的“战略仓位”长期持有,再叠加主动选股基金增强收益。

其次是优化投顾策略的费效比。据博时基金投顾相关负责人介绍,ETF管理费率普遍低于主动型基金。(科创板ETF管理费率约0.5%/年,科技主题主动型基金管理费率普遍大于1%/年),结合投顾费后综合成本仍具优势,符合买方投顾“以客户收益为先”的价值观。另据博时基金测算,用科创板ETF替代30%主动型基金仓位,组合费率可从1.2%/年降至0.9%/年左右,且长期看组合收益并不会出现明显偏差。



“通过直接投资ETF,使得基金投顾跟踪指数的误差更小,交易效率更高,可提高投资者通过基金投顾参与市场的投资效率。”宋灏如是说。

最后是引导中长期资金支持“硬科技”。博时基金投顾相关负责人表示,市场上投顾组合基本以配置型风格为主,其服务资金的稳定性可有效对冲科创板高成长性伴随的高波动性。通过“定投发车”等策略平滑净值波动,能够为科创企业创造更稳定的融资环境。这与证监会强调的“促进更多中长期资金向发展新质生产力集聚”高度契合。

王誉蓉分析称:“投顾资金具备稳定性高、期限长的特点。这有助于改善科创板筹码结构,为科技企业提供长期稳定的资金支持。”同时,在科创板企业普遍具有高研发投入特征背景下,这种长期资金的支持显得尤为重要。

盈米基金研究院发布的《科创板ETF纳入基金投顾配置范围的事件分析》报告(以下简称《报告》)显示,2024年科创板企业研发投入总额达1688.60亿元,占营收的比重为11.89%,深度支撑集成电路、生物医药等领域的核心技术攻关,更好服务新质生产力发展与高水平科技自立自强战略。

## 投顾机构迅速调整策略

面对新政策,投顾机构已迅速启动策略调整。

在多方面的准备与支持下,易方达基金的投顾策略可以及时纳入科创板ETF。宋灏介绍称:“公司早已设置了指数研究员岗位,持续跟踪和梳理科创板相关产品。例如,科创50、科创

100和科创芯片指数都有对应的场外基金被纳入备选库,一部分投顾组合根据策略需要已经对科创板进行了配置,这些组合未来对科创板ETF的配置将是连贯与清晰的。”

博时基金已将科创板ETF及其他科创类资产纳入资产配置模型中,基于该资产成长特性及波动率、流动性等特征,目前科创类资产在模型中主要为“卫星层”角色。

同时,在科创板ETF筛选方面,博时基金遵循“三维严选”标准。一是流动性优先,即产品规模大,日均成交额需进入科创板ETF前30%,力争大额申购不产生溢价风险;二是控制跟踪误差,选择年化跟踪误差低于0.8%的产品,避免因ETF管理人能力差异导致策略偏离;三是注重成份股质量,优先选取科创成长层企业占比超60%的ETF,聚焦“硬科技”领域(如半导体设备、创新药),剔除部分概念炒作标的。

在具体应用场景上,投顾机构提出多元化的配置方案。宋灏举介绍称:“科创板ETF具备鲜明的科技成长风格,在投顾组合中可以替代部分科技主题主动型基金,作为哑铃策略进攻端长期配置的品种。尤其是在市场趋势上行时,科创板ETF资金使用效率更高,弹性通常优于科技主题主动型基金,是比较好的‘进攻利器’。”

博时基金投顾相关负责人则认为,可以在科技牛市中超配科创板ETF捕捉贝塔收益,在震荡市中增配主动型基金获取阿尔法。

## 更多ETF品类或将“入局”

尽管政策利好明确,但投顾机构在配置ETF实操中如何突破多重挑

战,考验着各方智慧。

交易系统的改造是一大考验。宋灏表示,管理型投顾策略涉及投资者的账户管理,而场外账户和场内账户的系统设置、资金流、交易清算规则、托管制度等方面均存在较大差异,需要对系统的对接和改造进行适配。

此外,ETF纳入投顾策略组合为现金管理、资金使用效率、组合调仓同步性等带来了新的挑战。宋灏介绍称:“ETF日内价格实时波动但资金使用效率高,场外基金申购采取‘未知价’原则且资金周期更长,场内及场外账户各自的管理以及在策略视角下的跨账户管理都需要更精细化的操作与更全面的账户支持。”

投资者教育同样任重道远。博时基金投顾相关负责人认为,“当前投资者对ETF认知主要停留在‘工具属性’,需通过专项投教活动等方式帮助投资者理解其配置价值。”

《报告》显示,参考海外成熟市场经验,美国90%的投顾机构使用ETF构建组合。国内在这一领域尚处于起步阶段,但发展潜力巨大。

结合海外经验与国内需求,博时基金投顾相关负责人预测,下一步,沪深300ETF、红利ETF、跨境ETF(纳斯达克100ETF、恒生科技ETF等)、商品ETF(黄金ETF等)等品种有望陆续被纳入基金投顾配置范围。王誉蓉也建议关注政策层面对更多ETF品类的开放进程。

这场由科创板ETF开启的变革正在推动中国财富管理行业迈向更加专业化、多元化的新阶段。在此过程中,投顾机构需要平衡创新与风险、效率与稳定、短期收益与长期价值,最终实现投资者利益、行业发展与国家战略的多方共赢。

# 齐鲁转债或触发赎回 银行可转债队伍持续“减员”

■本报记者 熊悦

强劲的银行股涨势正在推动银行可转债加速“退场”。

6月23日晚间,齐鲁银行发布公告,因股价高涨,该行发行的可转债齐鲁转债预计满足赎回条件。

《证券日报》记者注意到,这是今年以来继成银转债、中信转债、苏宁转债、杭银转债、南银转债后,又一只或将退出市场的银行可转债,届时,银行可转债市场存量规模或进一步缩小。

公开资料显示,齐鲁银行于2022年11月29日公开发行8000万张A股可转债,发行总额为80亿元,期限为6年,并设置有条件赎回条款。

正股股价上涨是触发齐鲁转债赎回机制的直接原因。相关公告显示,齐鲁银行股票自2025年6月3日至6月23日的15个交易日中已有10个交易日的收盘价格不低于齐鲁转债当期转股价格的130%(含130%)即6.5元/股。如在未来15个交易日内,该股票仍有5个交易日的收盘价格不低于6.5元/股,将触发齐鲁转债的赎回条款。

根据有条件赎回条款的相关约定,齐鲁银行有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的齐鲁转债。

由于银行可转债转股后可以补充核心一级资本,提升资本充足率水平,故银行推动可转债转股的意愿强烈。“由于诸多上市银行的正股股价跌破每股净资产,因此难以通过充分下修转股价促进转股。从过往案例可以看到,银行往往会通过做强公司业绩、提升ROE(净资产收益率)和分红率水平等,增强市值管理。当正股价格上涨达到强赎条件,银行可转债

便能实现市场化转股。”中信证券首席经济学家明明告诉《证券日报》记者。

“如果可转债无法成功转股,银行便无法补充核心一级资本。同时,对于到期未转股的可转债,银行需要按照约定支付本金和利息,这将增加银行的财务成本。”南开大学金融学教授田利辉表示。

Wind资讯数据显示,截至6月24日收盘,齐鲁转债的转股溢价为负,可转债持有者的转股动力较强。如此次齐鲁转债成功触发赎回机制,转股步伐将进一步加快,核心一级资本将得到有效补充。截至目前,齐鲁转债的转股比例为23.91%。

年初至今,银行股整体走出上扬行情。同花顺iFinD数据显示,银行板块年内区间涨幅超16%。受正股股价涨势催化,多只银行可转债触发赎回机制,已经或即将告别可转债市场。

Wind资讯数据还显示,从2003年首只银行可转债民生转债上市起,至今已先后发行27只银行可转债。截至目前,市场上仅10只银行可转债存续,最新余额为1486.33亿元。由于今年杭银转债、南银转债同样触发赎回机制而即将摘牌,加上即将于10月份到期的浦发转债,到今年年底,银行可转债存续数量和存续规模将进一步缩减。

兴业证券固定收益研究团队分析认为,作为可转债市场规模最大、机构配置最多的板块,银行可转债的规模变化是可转债市场供需变化的关键。

明明表示,从配置需求看,低利率时代“固收+”资金仍有加配可转债的趋势,可转债市场整体估值有望进一步上升。

# 年内支付机构已领50张罚单 有机构被罚没超千万元

■本报记者 李冰

日前,中国人民银行多地分行发布行政处罚决定信息公示,4家支付机构“领罚”,涉及汇元银通(北京)在线支付技术有限公司(以下简称“汇元银通”)、联通支付有限公司(以下简称“联通支付”)、山东高速信联支付有限公司(以下简称“信联支付”)及中付支付科技有限公司(以下简称“中付支付”)。其中,汇元银通被罚没金额超千万元,引发业界普遍关注。

经梳理,截至6月24日,年内支付机构已收到50张罚单(以罚单公布日期为准)。

## 4家机构被双罚

上述4张罚单监管部门均采取了“双罚”制,即处罚相关公司的同时,公司负责人也被处罚。

具体来看,汇元银通因存在预付卡未签署合作协议的特约商户使用、未严格落实开户实名制、支付接口管理不规范等6项违法行为,被中国人民银行北京市分行给予警告,罚没共计2431.42万元。时任汇元银通(北京)在线支付技术有限公司副总经理尹某对支付接口管理不规范、开立单位支付账户未留存法定代表人开户意愿核实材料、未落实支付账户限额管理3项违法行为负有直接责任,被处罚款15万元。

联通支付因存在未能确保交易信息真实、完整,可追溯,未严格落实开户实名制,违规进行非同名划转等6项违规行为,被监管部门给予警告,罚没行为为164.90万元。先后时任联通支付移动支付业务部总监、电子券项目组负责人、权益运营项目组负责人、权益运营部负责人等职的关某,被处以12万元罚款。

中国人民银行山东省分行发布行政处罚决定信息公示,信联支付因未按规定报送大额交易报告或者可疑交易报告,被罚款46万元。时任信联支付风控合规部经理刘某对上述违法行为负有责任,被处以4万元罚款。

中付支付因违反机构管理规定被监管部门警告、通报批评,罚款200万元。时任中付支付综合管理中心总经理王某对上述违法行为负有责任,被处以50万元罚款。

“年内央行罚单多采取‘双罚’制,也有罚单未采用‘双罚’制,这种做法可能出于多重考量。”中国银行研究院研究员吴丹对《证券日报》记者分析称,一方面,对部分支付机构来说,其违规行为性质相对较轻,既

不存在主观恶意,也未触及系统性风险底线,因此监管部门更倾向于采取警示性措施,而非实施严厉处罚。这种做法既体现了监管的审慎态度,又保持了执法的适度弹性;另一方面,部分涉事机构违规行为可能违规情节较重,监管部门的处罚力度也适度加强。

## 严监管常态化

整体看,2025年以来支付机构已收到50张罚单(以罚单公布日期为准)。仅6月份已有7家支付机构“领罚”。其中,违反机构管理规定、违反特约商户管理规定、未按规定报送大额交易报告或者可疑交易报告等成为违规主要情形。

从大额罚单涉及机构来看,年内有3家机构被罚没超千万元:北京雅酷时空信息技术有限公司因存在8项违规行为被罚没共计1199.237万元;广州市汇聚支付电子科技有限公司因违反特约商户管理规定,违反支付账户管理规定等被监管部门罚没共计1061万元;汇元银通因存在6项违法行为被罚没共计2431.42万元。

从罚单趋势看,上半年支付机构罚单呈现分化趋势,部分机构被处罚金额较小。比如5月份,江苏鸿兴达支付科技有限公司因违反特约商户管理规定,被处以1万元罚款。

南开大学金融学教授田利辉总结为:“2025年支付行业罚单呈现数量激增、罚分分化、严监管常态化三大趋势。同时,监管呈现细致化和精细化态势,除传统的反洗钱、商户管理外,监管关注点向数据合规、信息安全、跨境支付等领域延伸。”

“年内罚单情况一定程度折射出支付行业监管趋势。”吴丹补充认为,年内部分机构的罚单金额较大,并不代表监管放松,而是体现了“过罚相当”的原则。2025年支付机构罚单金额分化,充分体现了监管部门“精准施策、分类监管”的治理思路。预计下一步在严监管常态化趋势下,监管将针对反洗钱、数据安全等重大合规漏洞,释放“零容忍”信号;对操作流程等轻微违规的机构,则优先处以“容错纠错”小额罚款。

对于未来支付行业监管重点方向,田利辉认为,一是数据合规与隐私保护,客户信息泄露、交易数据滥用将成为严查方向;二是跨境支付安全,强化资金流向监控与反洗钱审查;三是技术风险防控,要求支付机构提升系统安全性,防范网络攻击、数据篡改等新型风险。

# 三家上市券商同日官宣高管变动 继任者均具多元化业务背景

■本报记者 周尚任

在证券行业转型的关键节点,“将帅”更迭的频率显著加快。6月23日晚间,兴业证券、中银证券、国信证券三家上市券商同时发布高管变动公告,涉及董事长、副总裁等核心职位。

## 三家券商高管变动

6月23日晚间,兴业证券发布公告,公司董事长杨华辉因任职年龄原因辞去公司第六届董事会董事、董事长、董事会专门委员会委员、法定代表人职务。接任者为原华福证券董事长苏军良。

公开信息显示,苏军良有着丰富的金融从业履历。他长期在兴业银行任职,近两年担任福建建信党委委员、副总经理,以及华福证券党委书记、董事长。其带领华福证券坚持走差异化、特色化发展之路。截至2024年末,华福证券总资产达915亿元;全年实现营业收入33.21亿元,净利润7.15亿元,同比分别增长50%和156%。就在去年末,华福证券完成新一轮增资扩股,成功吸引省内外17家企业增资入股,募资总额超47.5亿元。

同日,中银证券也公告披露董事长变动情况。公司董事长宁敏因工作调动原因辞职。在董事会选举出新任董事长前,由董事、执行总裁周冰代行相关职责。同时,中银证券的股东单位提名周权为公司董事候选人并推荐为董事长人选。宁敏在中银证券任职期间,成功推动中银证券上市,奠定公司长远战略发展的根基;公司市场竞争力持续提升,核心财务指标跑赢行业,投资银行、资产管理等核心业务位于行业前列。据记者了解,宁敏的下一站将回归中国银行担任行政事业机构部总经理,该部门是中国银行重要的前线业务部门。

国信证券也在当日发布公告,公司聘任鲁伟为公司副总裁。鲁伟在国信证券内部长期专注于投行业务领域的深耕,其丰富的投行业务经验和深厚的行业资源,有望为国信证券投行业务带来新的发展机遇。

整体来看,上述三家券商新任高管的履历呈现两大特点:一是,他们普遍具备丰富的证券从业经验,且大多拥有在银行等其他金融机构的任职经历,多元化的从业背景促使他们能够从多维度审视和推动券商业务的发展;二是,也有像鲁伟这样被内部提拔的高管,他

们对公司的具体业务流程、客户资源等情况十分熟悉,能够更有效地推动公司业务开展。

## “外引内培”各显优势

进入2025年后,证券行业迎来一轮高管变动。据统计,中信建投、国元证券、长江证券等多家券商已完成董事长、总裁等重要高管的更换。

从变动原因来看,到龄退休是当下券商高管离任的主要因素之一,如招商证券原总裁吴宗敏。同时,工作安排调整也较为常见,如长江证券董事长金才政、国海证券董事长何春梅。此外,随着行业竞争加剧,监管环境趋严以及业务转型升级加速,也有券商为适应新环境,通过调整高管团队来优化管理结构,推动业务创新。例如,诚通证券根据发展需要,面向社会招募总经理和副总经理。

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:“券商高管变动尤其是核心管理层的调整,可能会带来新的管理理念和战略方向,有助于公司适应市场变化,提升竞争力。同时,新的高管团队可能会带来新的业务机会和资

源,有助于公司拓展业务领域,增加收入来源。此外,高管变动还可以激发员工的积极性和创造力,通过新的领导风格和管理方式,提升团队凝聚力和工作效率。”

从新任高管的背景来看,总体呈现出“外引内培”相结合与专业化并重的显著特点。“外引”方面,部分新任高管来自加入券商,通常携携东方资源与战略规划加入券商,有助于强化券商与股东方的协同发展。“内培”方面,除了国信证券的鲁伟外,方正证券新任总裁姜志军也是典型代表,姜志军凭借在公司内部长期积累的丰富经验和全面业务能力,推动公司财富管理转型。

对此,江瀚认为:“内部提拔的高管,通常对公司文化、业务流程和团队人员有深入了解,能够更快地适应新岗位,减少磨合期。内部提拔还可以提升员工的士气和忠诚度,因为这表明公司重视内部人才培养和晋升机制。反观外部引入的高管,则可能带来新的视角和经验,有助于公司打破固有的思维模式,引入创新的管理理念和业务模式。外部引入的高管通常具有丰富的行业经验和广泛的人脉资源,有助于公司拓展业务网络和提升市场影响力。”