

# 券商追逐大模型赋能投研 分析师用AI写研报再进一步

证券时报记者 马静

券商正在尝试用AI(人工智能)来解读重要会议内容。

近日,中金公司大类资产研究团队推出了AI策略系列报告,第一篇报告聚焦中央经济工作会议,从AI视角去解读年度政策思路。

最近两年,投研领域涌现不少AI应用成果。从去年引发市场较高关注的分析师用AI撰写医美研报、发布AI数字分身外,还有多家券商推出“大模型+智能投研”成果。

“长期看,大模型将推动投研工作范式的变革,替代人工完成更多创造性工作。”恒生电子首席科学家、恒生研究院院长白硕对证券时报记者表示,从技术上说,围绕大模型建立具有高度专业水准的RAG(检索增强生成),可以形成“语控万数”的效果。比如一份数万字研究报告,未来可以在专业思维导图(外挂思维链)的引导下逐段瞬间生成。

## 用AI解读会议出研报

本周一,中金公司大类资产研究团队推出了AI策略系列报告,第一篇即用AI解读近期召开的中央经济工作会议。

研报开篇提到,人类分析师的常规政策解读方法为圈定政策文本中的关键词句,与上一年关键词句对比,判断政策方向与强度。AI则可以从当期与历史上政策文件中的所有文本中全面提取信息,遵循一致的评判原则,打破人类记忆局限与主观判断局限性。更为重要的是,AI解读可以把政策表述具象化,把文本信息转化为可追溯的数字时间序列,易于追踪理解,提供量化信号。

比如,中金公司大类资产研究团队设立了一个“稳增长”情绪指数,让AI提取了2011年到2024年历年中央经济工作会议中的“稳增长”相关文本,再转化为数字信号。再将“稳增长”情绪指数的变化,与近14年来A股和利率在会后3个月内的表现进行对比。

该篇研报还通过AI分析会议通稿的文本结构,识别出2011年~2024年文本中各个段落的中心主题,进行比较。

结果显示,2015年~2016年期间“供给侧改革”成为全国经济的工作重点,“结构性改革”篇幅明显扩张。2020年以来全球迎来“百年未有之大变局”,经济运行出现一些新特点新趋势,文件在大方向上的指

# 券商并购提速 “国联+民生”过会

成为新“国九条”出台后证券业并购重组过会第一单

证券时报记者 王蕊

昨日,上交所披露,国联证券发行A股股份购买民生证券99.26%股份并募集配套资金获审核通过。

后续,在证监会同意注册等流程后,交易即可正式实施。从9月27日获上交所受理,到审核通过,国联证券收购民生证券在不到3个月的时间内火速过会,成为新“国九条”后证券业并购重组过会第一单。

## 交易进程迅速推进

8月8日晚间,国联证券公告称拟通过发行A股股份的方式向国联集团、津泉峪等45名交易对方购买其合计持有的民生证券99.26%股份。此次募集配套资金总额不超过20亿元,且发行A股股份数量不超过2.5亿股。

仅过去4个多月,国联证券与民生证券的“联姻”就已成功过会,距离实施只差最后一步。国联证券有关负责人向证券时报记者表示,此

次并购是自身做优做强,更好支持服务新质生产力、提升产业质效,全面助力经济高质量发展的战略举措。

有业内人士表示,此次交易成功过会,是监管部门支持和鼓励券商通过并购重组打造一流投行的第一枪,具有一定的典型性和示范性。合并重组有助于进一步提升证券行业整体竞争力、优化资源配置、促进市场健康发展。

据介绍,民生证券拥有分布在全国近30个省区的经纪业务分支机构,投行业务具有显著竞争优势。据国联证券公告,2024年1月至9月,沪深北三大交易所共审议通过35单IPO项目,涉及保荐机构19家,其中民生证券过会项目2单,排名并列第三。

业界认为,通过合并民生证券,国联证券有望快速提升投行及股权投资实力,扩大客户群体资源,充分挖掘已上市和拟上市客户资本运作需求,借助“科八条”“并购六条”的政策东风,大力发展并购重组业务,加固投资银行业务优势,更好助力

经济高质量发展。

同步上报整合方案

随着上述交易快速推进,市场最关注的问题莫过于后续两家券商如何整合。

本月初,国联证券在回复审核问询函时提到,在向上交所报送交易申请文件的同时,国联证券、民生证券等主体也同步向证监会报送了相关行政审批事项申请材料,对国联证券与民生证券、民生期货与国联期货,涉及的资产、业务、机构、人员具体整合时间计划或阶段性工作安排进行了说明。

其中,此次交易完成后,投行、财富管理、自营等相关条线将由整合后的特定主体承接,两家证券公司的该项业务会系统性整合至对应主体。国联集团也将根据相关法规及其公开承诺,通过进行资产和业务整合或采取其他合法方式,稳妥解决国联期货与民生期货之间的利益冲突、同业竞争问题。

国联证券称,将同民生证券一

起从三方面稳妥推进业务整合工作:一是系统梳理、统筹构建适应整合后展业需要的公司治理结构与决策体系,及各业务条线所涉的审批程序、风控体系及决策链条;二是统筹整合各项内部基本制度,后续将逐步实现两家证券公司在业务标准以及管理模式方面的协同和统一;三是积极与时间主管部门及地方政府汇报整合进展,争取各项资产、业务、机构及人员整合工作的政策支持。

券商并购重组提速

在政策支持和引导下,年内证券行业并购重组步伐明显加快。尤其是进入12月,除“国联+民生”外,此前正在推进的“国泰君安+海通”“西部+国融”“国信+万和”以及“浙商+国都”都取得了实质性进展。

“年内正在推进中的证券业并购案例有8起,地方国资已成为并购重组的重要力量。同一实控人旗下的券商股权关系更明确、企业文化融合度较好,合并重组流程相对更

最近两年,投研领域涌现不少AI应用成果。除去年引发市场强烈关注的分析师用AI撰写医美研报、发布AI数字分身外,还有多家券商推出“大模型+智能投研”成果。

部分券商“大模型+智能投研”实践	
券商产品	可实现的功能
中信建投智能投研平台	智能摘要、智能转录、文档问答、投研观点溯源等
海通证券“e海言道”大模型	文档解析、维度推荐、证据检索、报告生成等
申万宏源智能研报降维服务	为经济解读、债券解读、配置策略、热门板块等多场景提供支持
国泰君安智能投研中台	从技术平台和数据生态层面入手,跨条线共享
国金证券智能投研大模型	深入挖掘新闻解读、舆情、智能市场分析、智能研报写作等场景

可自动生成年报、半年报、季报、月报点评报告的点评,并能够追溯点评报告中所使用的数据来源。

再比如,中信建投的智能投研平台,实现了智能摘要、智能转录、文档问答、投研观点溯源等功能,可以10分钟“听”完2小时的调研会议,提升投研工作效率40%以上。申万宏源和国泰君安也探索了AI赋能投研,前者推出了研报自动化智能降维解读,后者赋能研报同版翻译、研报转PPT、会议转录、智能撰写、合规审查等场景。

除此之外,去年5月,招商证券传媒首席分析师、TMT(科技、媒体和通信)大组联席组长顾佳发布的AI数字分身,可以24小时工作,并同时出现在路演现场等多个场景,曾引发极大关注。

总体而言,在赋能投研上,AI更多是聚焦已有研报等信息的整合,或者二次加工,以音视频等形式输出,直接使用AI写研报的案例不多。从中金公司大类资产研究团队的这次实践不难看出,使用AI写研报,离不开与人类分析师的配合协作。中金公司大类资产研究团队先

设定研究思路和框架,并将提取的文字信息设置不同的权重,才能输出量化的结论。

“大语言模型的判断受训练数据和算法限制,在特定条件下(如数据稀缺、语境复杂)对文本的判断可能不准确,其分析结果仅作为参考,无法替代专业投资分析,投资者在使用时应结合实际情况进行判断。”中金公司大类资产团队在报告的风险提示中提到。

当前应用场景仍有局限性

目前,在业内看来,大语言模型的优势主要在于提升投研体系效率,可以对海量数据进行处理,承担一些重复性、事务性工作。

白硕对大模型在投研领域的应用前景较为看好。他向记者表示,投研是一个搜集数据、分析数据、研判趋势、形成观点的过程。目前市场对投研能力提升的需求,具体表现为“搜、读、算、写”四个主要环节。大模型凭借精准的意图理解能力、流畅的文本写作能力和在长文

本、多模态及慢推理等方面能力上的显著提升,让大模型赋能投研有了足够坚实的技术基础。这种全方位的能力就不局限于“数据分析软件”的层面,而是将信息搜集、数据和知识提取、分析研究与观点输出、观点呈现、跟踪调整等各个环节全面用AI武装起来。

不过,就当下而言,AI在投研领域的运用场景仍存在一定局限性。兴业证券研究团队认为,大模型的“生成”能力仍然基于已有规则或“语料”的学习,自身的复杂推理能力仍相对较弱。如果向其所投喂的数据或训练过程出现偏差,很容易导致相关模型“一本正经胡说八道”,因此当前仍需要人力的监督和介入,才能更好地发挥好AI的作用。

如何打造一个更“好用”的投研平台?白硕认为,从技术上说,关键是围绕大模型建立具有高度专业水准的RAG,把大模型强大的语言和逻辑推理能力、优质广谱的金融“活数据”供给以及投研业务的协同工作环境有机地整合在一起,形成“语控万数”的效果,让海量数据召之即来、来之能算、算之能用。



图虫创意/供图 马静/制表 周靖宇/制图

## 中小银行加速整合:河北今年超30家村镇银行解散

证券时报记者 黄钰霖

进入年末,区域农村中小银行改革重组在提速。

近日,金融监管总局河北监管局官网发布批复显示,监管部门已同意河北邢台农商行吸收合并邢台市信都区邢农商行、邢台任泽区邢农商行、威县邢农商行、隆尧邢农商行、隆尧邢农商行。吸收合并事项完成后,由河北邢台农商行承继上述4家村镇银行的债权、债务。

据证券时报记者统计,12月以来,河北地区已有11家村镇银行被吸收合并或收购而陆续“官宣”解散。今年以来,该地区因改革重组而“消失”的村镇银行已超30家,这较往年明显提速。

以12月4日为例,河北监管局发布批复,吴桥融信村镇银行、南皮融信村镇银行、柏乡融信村镇银行、廊坊开发区融信村镇银行、南和融信村镇银行、巨鹿融信村镇银行、孟村回族自治县融信村镇银行等7家银行同日获批解散,这7家银行全部业务、财产、债权、债务以及其他各项权利义务由河北沧州农商行承继。

梳理来看,多数村镇银行被收购后将转为发起行的分支机构,即“村改分”或“村改支”。12月1日,张家口银行就获批收购省内7家村镇银行,并将设立21家分支机构。业内人士表示,该方式一来有助于村镇银行风险化解,二来还可以拓宽发起行的展业范围。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华告诉记者,吸收合并的方式有助于区域资源优化整合,有助于区域中小银行加快完善内部治理,提升经营和风控能力,夯实可持续经营基础,积极化解历史遗留问题和潜在风险。此外,对吸收方来说,吸收合并有助于扩大区域市场份额,减少区域同质化竞争,扩大品牌影响力。

“但需要留意,规模增大、经营能力提升,相应服务小微企业、三农群体的能力也需要随之提升,以实现‘1+1>2’的目标。”周茂华说。

此前,金融监管总局农村中小银行监管司司长李明肖在《进一步全面深化改革,推动农村中小银行高质量发展》文中也提出,按照“一省一策、一行一策”原则推进改革。通过主发起行增资、吸收合并、优质银行收购等多种方式,稳妥有序推进村镇银行重组,提升村镇银行可持续发展能力。

## 年内首家 外资证券私募获登记

证券时报记者 沈宁

近日,年内首家外资证券私募——宽立(上海)私募基金管理有限公司(以下简称“宽立私募”)成功登记。该私募由英国知名量化机构宽立资本(Aспект Capital Limited)100%控股。

据中基协网站,宽立私募成立于2024年3月14日,登记时间为2024年12月13日,公司注册资本为2000万元人民币,机构类型为私募证券投资基金管理人。

宽立私募法定代表人、总经理是Han Lin,其此前曾在世麦达投资管理(上海)有限公司、安本私募基金管理(上海)有限公司等机构任职。

公开资料显示,目前宽立资本的最新管理规模超过80亿美元,同AHL、元盛(Winton)一起被称为“量化三巨头”。它于1997年由Anthony Todd和Martin Lueck创立,两人均来自知名量化投资机构AHL(后被英仕曼收购),其中,Martin Lueck是AHL的联合创始人之一,目前担任宽立资本的研究总监和总裁,Anthony Todd任首席执行官。

据统计,宽立私募是今年完成备案登记的第9家外资私募,同时还是今年完成备案登记的首家外资证券类私募。

今年新增的9家外资私募分别是宽立私募、开德私募、斯通伍德耀石(海南)私募股权投资、中粮私募、开泰远景(上海)私募、江远云程私募、迪晟私募、汉领(上海)私募、博枫(上海)私募。除宽立私募外,其余均为股权、创业类外资私募。

私募排排网数据显示,当前处于备案存续中的205家外资私募中,股权、创业类外资私募达150家,占到外资私募总量的73.17%;证券类外资私募有35家,占比仅为17.07%;其他类外资私募有20家,占比为9.76%。



券商中国  
(ID:quanshangcn)