

通用大模型荐股渐成气候 应否纳入牌照监管引争议

证券时报记者 谭楚丹 孙翔峰

当前,越来越多的投资者倾向通过以 DeepSeek 为代表的大模型来寻求关于股票与基金的投资建议,新的问题也随之而来——通用大模型荐股荐基是否应纳入证券投资咨询牌照监管?

这一问题之所以引发关注,一方面,是因为当前利用 AI 平台提供的投资建议来买卖股票或基金的投资者逐渐增多,这种情形可能构成了证券投资咨询活动;另一方面,当前大模型为通用大模型,更多体现的是“工具”属性,技术中立或又成为不纳入证券投资牌照监管的理由。

对此,证券时报记者采访多名券商人士了解到,其中既有“应统一监管”的呼声,也有认为管理不宜“一刀切”的观点。

未来,监管部门将在 AI 投顾业态中扮演怎样的监管角色,并探索出有效可行的治理路径,值得持续关注。

1 是否纳入投顾牌照监管引争议

■ 尽管目前通用大模型荐股荐基的建议尚未商业化,但已对投资者的决策产生了影响,纳入监管能够确保通用大模型提供的投资建议具备专业性和合规性,进而避免误导投资者。

今年春节以来,陆续有投资者向 DeepSeek-R1、豆包等寻求关于股票与基金的投资建议。针对这一现象,有证券从业人员向证券时报记者提出困惑——AI 大模型在提供股票或基金的投资建议时,是否应该持有投顾牌照?

证券时报记者注意到,在豆包 APP 平台上,不同人口获取的证券投资咨询结果呈现显著的监管差异。比如,当记者向豆包要求推荐股票时,豆包会给出多只股票的具体建议,包括仓位、买入价等。而当记者向华泰证券在豆包 APP 上线的股票智能体“华泰股市助手”提出相同问题时却遭遇“碰壁”,并未提供直接的买卖建议,但会给出资金面、技术面等信息供投资者分析决策。

同一 APP 上出现截然不同的咨询结果,反映出不同人口背后的主体属性差异。华泰证券作为持牌金融机构受到监管规定的约束,而从用户需求的角度看,豆包的直接荐股建议可能更有吸引力。那么,以 DeepSeek、豆包为代表的大模型,是否应该纳入证券投资咨询牌照监管呢?

部分受访的券商人士认为,通用大模型应

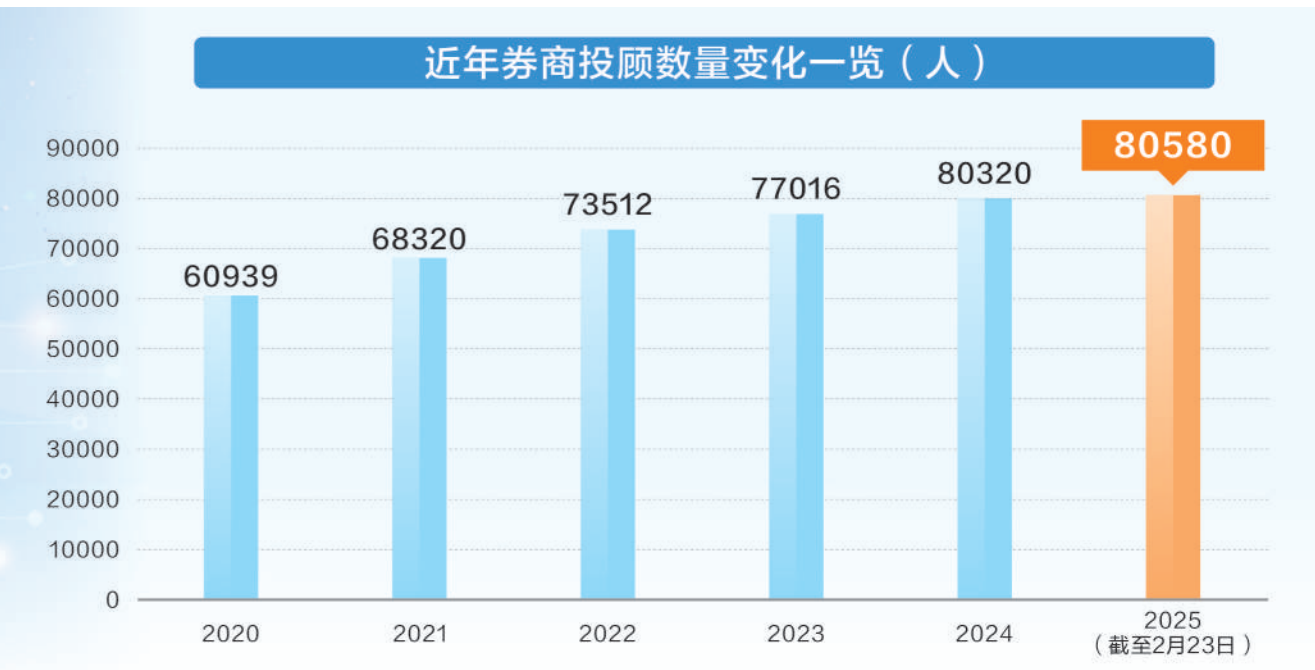
2 券商建言加强算法监管

除了主体属性存在争议外,在合规性方面,通用大模型提供投资建议背后的底层数据、算法模型、生成的投资逻辑和相应结论等是否应该纳入监管,以及技术中立能否豁免合规责任等话题,也存在讨论的空间。

近期,“数据污染”的消息屡屡出现。有用户反映,DeepSeek 在推荐基金时,所抓取的信息来源包括某基金产品的广告投放。“AI 幻觉”问题也多次被曝光,即模型生成与事实不符、逻辑断裂或脱离上下文的内容。在 Vectara HHem 人工智能幻觉测试中,DeepSeek-R1 显示出 14.3% 的幻觉率,超过行业平均水平。

对此,有部分券商人士认为,对于用户而言,AI 仅仅是多了一个参考信息的来源,并且用户输入不同的提示词后也会产生差异较大的分析结果。从这个角度看,AI 技术是中性的,在其提供的最终结论中,判断与选择仍取决于用户本人。

也有券商人士持有不同意见,他们认为 AI 输出内容的合规与可信非常重要。前述国信证券相关人士表示,思维链输出的交互形态,潜意识引导了用户的认知,让用户更加容易认同分



数据来源:东方财富Choice 谭楚丹/制表

3 趋同性风险属多虑吗?

此外,有市场观点称,伴随 AI 荐股未来得到广泛应用,可能会引发投资者群体性操作,导致市场波动加大。对此,多名受访人士认为,趋同性风险确有存在的可能,但发生的概率不大,市场不必多虑。

前述华福证券有关负责人认为,由于很多机构可能基于相似的市场数据、算法模型和理论基础来构建自己的 AI 投资系统,当市场出现某些特定信号时,大量基于相同算法的投资决策有可能同时发生。因此,需要谨慎看待 AI 在投研与投资咨询领域的运用。

AI引发效率革命 投顾能力重构迫在眉睫

证券时报记者 孙翔峰 谭楚丹

近年来,投顾业务的发展并未尽如人意,凸显行业面临着一定的困境。

一方面,是机构产能有所过剩。东方财富 Choice 最新数据显示,截至 2024 年末,券商投资顾问人数达 80320 人,较 2020 年增长 31.8%。另一方面,是低质量的投顾服务依然存在,较多投资者无法享受到高质量的投顾服务。

在此背景下,人工智能(AI)的到来,也给行业的进一步健康发展催生了希望。生成式 AI 技术的加速渗透,正在重塑投顾行业供需关系的底层逻辑。在这场效率革命中,产能将获得怎样的优化,从业者又将如何突围?

AI引发效率革命

2 月 12 日,某头部券商的宏观研究员在社交媒体发布消息称,“尝试部署了 DeepSeek-70B 模型”,虽然还存在诸多问题,但是在便捷实现定制化研究需求的同时,也强化了 AI 与研究人员互动的能力,“AI 研究足以改变研究范式”。

这似乎宣告了一种普遍性的可能即将成为现实,也就是当生成式 AI 以周度迭代的效率进化时,券商在多个领域掀起效率革命已近在眼前,包括人力资源最密集的投顾业务等。

在华福证券的实践中,该公司尝试集成了行情点评、新闻助手、公告助手等一系列 AI 助手类工具。华福证券的投顾人员能够在收到客户的咨询时,第一时间进行搜索、响应。据公司内部统计,接入模型后,投顾人员获取关键信息的平均时长从每次约 12 分钟缩短至 4 分钟左右,并能更准确、全面地解答客户的问题。

“目前,公司已经在投顾场景使用 DeepSeek、通义千问等 AI 模型,并基于 AI 模型面向投顾人员构建了各类助手服务,包括会话助手、资讯助手、产品助手、配置助手、保险规划助手、账户分析助手等,显著提升了投顾人员的服务效率和质量,效率提升幅度在 50% 以上。”恒生电子财富管理业务总部业务专家袁海波告诉证券时报记者。

针对 3000 多名投顾人员的日常工作,国信证券也引入了人工智能大模型进行赋能,公司早在 2024 年一季度就启动研发新一代“鑫投顾 AI 助手”。该 AI 助手拟通过融合固化头部金牌投顾的展业经验,对 DeepSeek、通义千问等各类大小模型组合能力进行深度定制和优化,完成了对投顾人员从“提效”到“提智”的转变。据了解,该 AI 助手已覆盖日常业务知识问答、个股诊断、基金诊断和账户诊断等各类投顾人员面临的日常工作子场景,投顾服务

质效显著提升。

个体面临分层洗牌

效率提升的背后,产能重构成为必然。当前,不少一线投顾均有所焦虑——在 AI 时代下,谁才能保住有限的岗位? 不过,行业普遍认为,AI 驱动的不是简单的岗位替代,而是服务价值链的重新分配。

“每一轮技术变革,在淘汰一些行业的同时,也会催生出更多的新兴产业。AI 技术的快速发展,使得一些标准化、重复化的基础性工作能够被自动化工具替代,但也使得投顾群体能够从基础性工作向深度了解客户需求、专业投研服务、长期陪伴型服务转化,从而覆盖更为广泛的客群。”银河证券财富管理首席投资官、产品中心总经理张嘉为表示,在这一过程中,跟不上时代节奏的业务模式和从业人员,很大程度上将面临着被淘汰的命运。

山西证券有关负责人在接受证券时报记者采访时表示,AI 的迭代升级,不仅仅是针对投顾行业,甚至是整个金融行业都面临着挑战。“投顾行业确实会出现去产能的问题,对于金字塔尖的投资顾问来说,他们在客户陪伴和情绪价值输出等维度有一定的抗 AI 属性,但是对于处在平均水平甚至以下的投顾人员而言,所面临的挑战无疑是严峻的。”他说。

国泰君安有关负责人也对证券时报记者表示,AI 的迭代升级将会引发投顾行业的产能重构,并不是简简单单的投顾“去产能”,更是对从业者能力结合和价值定位的分层洗牌。不同层级的投顾人员将会受到不同程度的影响。“底层标准化的服务逐步被 AI 取代,顶部复杂的需求则由首席投顾负责,因此中间层将会出现大量人机协同的‘新投顾’。”该负责人进一步表示,这可以概括为底层取代、中层替代和高层升级。比如,数据录入、模式化报告撰写、简单的产品销售等将面临极大的淘汰压力;而在人机协同下,将会有大量的内容生产者、服务提供者、策略研究者等借助 AI 提高自身生产力与服务生产的质量;与此同时,高净值客户对服务的要求会持续抬高,相关投顾处理非标需求和精修 AI 策略的能力,将成为核心竞争力。

“投顾和 AI 不应该是竞争关系,券商投顾业务应定位为 AI 的‘驾驭者’而非‘替代者’。在坚守合规底线与客户信任之上,投顾能通过‘人机协同’放大专业价值、提升业务效率、创新服务模式。”中信建投有关负责人表示。

东莞证券有关负责人也表示,AI 的迭代升级并不意味着投顾群体必然面临“去产能”,但无疑将促使投顾人员不断提升自身素质和能力。投顾人员应积极学习和掌握 AI 技术的基本原理和应用方法,将其作为提升工作效率

率不大,因为持牌金融机构通常多方面提升策略多样性、交易分散性、模型多样化协同、业务技术深度融合及风控预警等。同时,各家机构拥有不同的客户数据、投顾数据、资讯数据等,数据库一致性的概率不大。此外,客户千人千面,其提问的提示词高度重复的概率也不大。

平安证券经纪业务事业部相关负责人以量化交易的策略发展为例,称这是类似一个循环的过程,即发现策略、获利、失效、再挖掘新的策略。“在技术升级的初期阶段,可能会出现‘羊群效应’,比如大家用的模型、数据源或者训练方法都差不多,短期内引发趋同交易,但这也可能导致策略收益下降甚至亏损,进而推动市场从同质化走向差异化。”该负责人表示。

和服务质量的工具,而不是自身的替代品。

能力重构迫在眉睫

面对技术冲击波,投顾群体的能力重构显然迫在眉睫,技术能力建设、服务深度强化等都是可能的方向。在应对 AI 浪潮的挑战方面,投顾需要积极顺应时代潮流,主动学习和使用 AI 工具,不断提升顾问端的软实力,让服务适配度、专业度更高。

国泰君安有关负责人表示,投顾要改变认知思维,在 AI 时代建立自身的价值坐标系。一方面,要了解大模型的基础知识,对大模型带来的影响有更深刻的认识,更要完整构建起“AI+投顾”的认知与知识体系。另一方面,要破除人机对立的思维定式,将 AI 定位为辅助自身的“超级助理”,深入理解其在资产配置、风险管理等领域的应用边界。

东方证券有关负责人也表示,投顾需要持续学习和提升技能,比如机器学习、数据分析、编程等,对 AI 技术的理解提升了,就能更好地利用其优势。

在 AI 时代,投顾不仅要懂金融,也要懂技术,需要构建 T 型复合能力结构。“在技术纵深方面,掌握 Python/R 等数据分析工具,理解机器学习模型的金融应用逻辑;在专业拓展方面,建立跨市场认知,深化行为金融学应用。此外,还要培养针对高净值客户心理洞察以及复杂情境下的价值判断等不可替代的人性化能力,才能在 AI 时代建立差异化竞争优势。”前述国泰君安有关负责人表示,投资顾问应积极打造智能化服务场景,转型为“财富架构师”,在智能投顾与人工服务的融合生态中占据价值高地。

毫无疑问,服务也是投顾能力建设的重要抓手。东方证券有关负责人建议,投资顾问应专注于那些需要人际互动和专业知识的高价值服务,例如客户关系维护、复杂的投资解决方案、个性化的财富规划、风险管理和长期财务规划等。

“投顾应积极主动地提升自身综合能力。”华福证券有关负责人认为,一方面,投顾要加强对宏观经济、行业和企业深度研究能力,为客户提供更具前瞻性的投资建议;另一方面,要提升沟通能力和客户关系管理能力,专注于理解客户的个性化需求,为客户提供情感化、人性化的服务。同时,投顾要积极学习 AI 技术,将 AI 作为有力工具,与自身专业能力相结合,提高服务质量和效率。



投资者数量与投资顾问数量一览		
沪市投资者数量	3.72亿户	截至2025年1月数据
场外公募基金个人投资者数量	7.95亿人	截至2023年数据
券商投资顾问人数	8.06万人	截至2025年2月数据

数据来源:东方财富Choice 谭楚丹/制表