

T0交易服务走热 刷手续费博超额收益效果待检验

证券时报记者 许盈 刘艺文

当前,量化交易工具持续从机构端向零售市场下沉。依托存量底仓开展日内回转的T0算法交易,已成为券商财富管理数字化转型的核心抓手。

证券时报记者采访了解到,全市场已有数十家券商上线了标准化T0算法服务,行业竞争正式告别“有无布局”的初级阶段,全面进入分层运营、定制服务的精细化比拼阶段。

T0交易服务走热

所谓T0算法交易,是指基于量化模型的自动化交易服务,核心逻辑为在投资者持有中长期底仓的前提下,由算法自动捕捉个股日内价格波动,通过低买高卖摊薄持仓成本、增厚组合超额收益,且交易日终投资者总持仓数量保持不变。

伴随着市场交投热度持续走高,各类传媒平台涌现了大量的T0日内交易教学内容,投资者对日内增强工具的需求快速升温。在此背景下,券商推进的产品布局也呈现了百花齐放的局面。比如,国投证券推出“智盈T0策略服务系统”,兴业证券上线“知己智投·T0交易策略服务平台”,中金财富推出“聚金Pro T0策略”等。

华鑫证券相关业务负责人对证券时报记者表示,公司于2025年正式推出T0算法交易服务,核心服务于机构与高净值投资者。在服务定位上,公司充当客户的“技术引路人”,深度对接客户自身交易策略,结合客户的账户持仓结构、长期交易习惯适配算法,实现交易系统、算法策略、投资者三方最优匹配,走的是“深度定制、精准适配”的差异化路线。

财达证券则选择轻量化线上运营路线。2025年初,公司启动T0工具研发,同年10月在自有股市通APP完成上线,客户可全程在线上完成自助操作。

据某中型券商投顾介绍,T0工具可精准匹配两类核心客户需求:一是长期波段持仓、无暇手动盯盘的投资,者,T0工具借助量化算法替代人工高抛低吸,节省精力以用于深度研究;二是持仓套牢、希望盘活存量底仓的投资者,T0工具依托日内波动持续累积小额价差,逐步摊薄持仓成本。

“从我们的情况来看,本轮市场以人工智能(AI)技术等科技主题为驱动,市场整体交投活跃,投资者对算法交易等金融科技工具的认知度和接受度显著提升。”一位不愿具名的券商人士称,市场环境为T0产品的推广提供了良好的外部条件,有效降低了投资者教育成本。

主流准入门槛50万—100万元

证券时报记者调研发现,在T0业务的准入门槛方面,大部分券商将资产门槛设在50万元—100万元,也有一些券商设置了20万元、30万元等资产门槛,并同步配套了风险评级、投资经验等约束指标。

比如,国金证券、招商证券、天风证券、平安证券等券商实行了100万元的资产门槛,仅面向高净值客户或专业投资者开放,且普遍要求客户具备C4级高风险承受能力;财达证券、中金财富、国投证券等券商则将资产门槛设定为50万元,但风险等级也要求客户达到C4级。

证券时报记者了解到,多数券商针对T0业务设置的门槛较高,核心逻辑源于T0算法的底层特性:一方面,T0依靠多次交易形成概率收益优势,持仓体量过小的账户,难以覆盖交易成本、发挥算法价差捕捉能力,因此T0服务并非适配所有客群;另一方面,不少券商在设置门槛时还挖掘了智能算法工具的普惠性,既充分考量工具本身的风险收益特征与目标客群的适配性,也兼顾了客户使用体验与适当性管理要求。

据财达证券相关负责人介绍,该公司实行的“50万元资产、R4风险等级”准入标准,在风险管控与普惠化之间实现了平衡。在严控业务风险的基础上,既满足了中高净值个人投资者对智能交易工具的需求,也为具备一定资产规模的中小型机构提供了持仓增强方案,让算法交易红利覆盖更广客群,对金融普惠理念的践行也落到了实处。

华鑫证券则采取差异化的分层准入机制,拒绝“大水漫灌”式推广。该公司通过仿真回测验证不同算法的适配属性,一些算法适配具有数十万元资产的客户,另一些算法仅适配有着百万级资产的客户,因此针对不同算法单独设置了准入标准。“我们根据不同的算法特性设置不同的门槛,宁可放弃一些业务机会,也始终坚持将合适的算法产品与合适的投资者相匹配的服务

宗旨。”上述华鑫证券相关业务负责人表示。

除了针对账户资产,不少券商还配套了冗余资金的预留规则,要求客户保留授权底仓市值的10%—15%作为冗余资金,发挥策略波动缓冲垫的作用,避免短期行情异动导致策略失效,进一步完善全链条风控体系。

业务规模稳步爬坡

证券时报记者了解到,目前证券行业的T0业务整体仍处于发展初期,上线时间较短,资产、客户规模虽持续增长,但不同类型券商的业务体量仍存在明显差距。

上述华鑫证券相关负责人告诉证券时报记者,目前,公司T0工具运行的资产规模已达数十亿级别,活跃机构、高净值客户有数十家。另据证券时报记者了解到的信息,财达证券T0业务上线不足一年,运行资产总规模已突破亿元,活跃账户达数百户,处于业务爬坡阶段;而对此较早布局的恒泰证券,早在2023年就推出了T0业务,目前运行资产规模已达数十亿元,累计净佣金收入为千万元规模。

从各家券商已开通的权限客户结构来看,T0服务的目标客群画像呈现成熟投资者、高净值、长期持仓、自有交易体系完善等特征。

华鑫证券披露的信息显示,当前开通T0服务的客户以各类量化机构、高净值个人投资者为主,普遍具备成熟、自主的交易策略,深度理解日内回转算法逻辑,账户持有稳定的中长期底仓。这些客户将T0作为主投资策略的收益补充工具,不改变长期持仓逻辑。

财达证券的零售端客户画像更为具象:年龄为50—60岁的成熟投资者占比超三分之一,六成以上客户开户年限超过5年,市场交易经验充足;超半数客户持仓市值在100万元以上,属于中高净值群体;账户年化换手率约为17倍,交易活跃度高,对智能交易工具的黏性较强。机构客户则普遍将T0交易作为底仓增强配套工具,与中长期配置策略协同,在控制整体回撤的同时提升资金使用效率。

“我们相信,坚持打磨技术优势与提升服务质量,将会迎来更快速的发展期。2025年,某T0算法平均实现增厚底仓收益5%—6%(年化),平均最大回撤为0.6—0.7BP(基点),开仓率超出30%,开仓日胜率很高。”上述华鑫证券相关负责人称。不过,该负责人也指出,以上为平均数据,不代表T0交易不会亏损。T0算法的应用成果与投资者的使用技巧关系很大,且算法的过往业绩不代表未来表现。

“频繁交易刷手续费”疑难待解

据了解,在收费模式上,多数券商针对算法自动交易设置了专属固定的佣金标准,费率普遍高于普通手动交易。比如,某中型券商T0自动下单的佣金率固定为0.025%,还有一家券商的这一佣金率达0.035%。

在费用问题方面,目前市场上有部分投资者反馈,“频繁自动交易后账户并未产生正向收益,最终只是为券商贡献交易手续费”。

对此,多位受访的券商业务负责人普遍表示,这是行业发展初期的正常现象,核心根源在于投资者对T0交易的底层逻辑存在认知偏差,在使用算法工具前需要接受更加充分的投资者教育。

T0算法是依托统计规律捕捉价差的概率型工具,使用这一工具存在阶段性收益波动、短期亏损的可能性,并非可以无风险确定性套利。若投资者持仓规模不足、个股流动性偏弱、底仓与算法模型不匹配,高频交易产生的佣金、滑点成本极易吞噬价差收益,最终出现“只赚交易量、不赚超额收益”的体验感。

针对上述痛点,不少券商搭建了全流程适当性管理体系,从前后端管控预期。比如,华鑫证券在前期做好客户的正确引导与前端准入,对持仓过小、个股集中度过高、无法支撑概率优势的客户,不建议也不予推广。同时,做好理性投教与后端归因,引导投资者建立“工具思维”。

“T0算法用得好不好,取决于软硬件的配合度。我们依托全流程绩效归因,帮助客户认识到T0算法的交易成本与收益边界,及时发现底仓特征与算法概率模型不匹配的问题,然后通过主动调整,将概率优势更好地发挥出来。”上述华鑫证券相关负责人表示。

财达证券则采取“前端精准筛选、中端充分告知、后端持续服务”的策略,建立客户开通T0交易后的跟踪服务机制,及时解答客户疑问并助其优化策略参数,形成了“客户筛选—签约使用—持续服务”的管理闭环,推动客户使用体验与预期管理不断完善。

系统提供商看T0交易:券商留客重要一环

证券时报记者 刘艺文 许盈

券商T0交易逐渐火热,系统提供商怎样看待?又如何为券商展业提供相关赋能?近日,证券时报记者就此采访了恒生电子机构服务业务总部部长卢立。

目前,行业内已有超过20家券商为投资者提供T0算法服务。由恒生电子协助承建系统的券商就有十余家,其中实盘运行8家,部分券商尚处系统建设中。在投资策略上,除了T0算法,系统还结合投资者的智能交易诉求,延展出了智能调仓、智能网格、量化拆单、大股东减持等策略,将传统机构客户使用的高端工具赋能高净值客群,助力行业交易平权。

卢立向证券时报记者表示,不同券商对T0工具的定位和需求存在差异,当前主要存在两个发展方向:一个是作为券商投顾服务的延展,由券商总部组建专业化团队,打造统一的投顾服务产品品牌,由业务总部向

一线营业部自上而下推广;另一个是作为普惠化交易工具来提供,满足机构客户和具备一定专业知识的高净值客户自主使用T0交易工具的诉求。

“在上述两类场景方向中,系统提供商通过构建算法平台,在架构的开放性上提供统一的算法接入及各类终端接入接口,简化技术复杂性,系统初始即具备各类主流T0交易的接入能力,不仅可满足券商各类交易终端(含自研终端)的快速接入和定制化需求,而且还提供轻量化的T0下单H5入口,提供券商一体化落地方案,协助券商快速上线展业。”卢立说。

在券商对T0工具的需求中,是看重单客户收益,还是更看重其在留客生态中的战略价值?卢立表示,从实际展业情况来看,参与T0交易的客户群体中,单客户收益与持仓风格、算法的匹配度强相关。当前阶段,券商首先会将T0工具作为留客生态建设的重要一环。在此基础上,券商会通过构建算法生态、搭建策略系统的



尽管券商布局T0交易的热情不断走高,但该业务推出时间尚短,商业模式仍有待进一步探索。证券时报记者在采访中了解到,不少券商正在努力构建T0交易生态圈,推动T0交易与其他智能工具形成互补,满足投资者更多需求。值得一提的是,T0交易面临的一个显性问题是算法同质化,因此要做好差异化竞争,券商还需搭建起足够的软硬实力支撑。

商业模式仍在不断探索中

T0算法工具的定位是什么?券商在商业模式上是如何设计的?

华鑫证券相关业务负责人向证券时报记者表示,T0算法工具主要从三个方向为投资者和投顾创造价值:一是给投资者底仓增厚收益,让投资者账户的获得感更强;二是提高投资者的资产周转效率和交易活跃度;三是在服务投资者的过程中,帮助公司丰富工具抓手。

“投资者投资体验好了,黏性和信任度自然就上来了。”上述华鑫证券相关业务负责人称,在商业模式上,公司更看重T0算法给投资者带来的整体交易体验和服务感受,将其定位成一个投资者服务工具,实现投资者、券商、算法提供商的共赢局面。目前,华鑫证券自研的奇点交易系统,在交易速度和执行效率等方面形成了一定的技术口碑,叠加T0算法之后在投资者服务上形成了差异化的服务能力。

财达证券表示,公司的T0算法工具目前仍处于初期运营阶段,商业模式和投顾融合路径正在积极探索和构建中。从长远来看,T0工具与买方投顾的协同空间广阔。一方面,T0策略可为投顾提供差异化的服务抓手,帮助客户改善持仓体验、增强客户黏性;另一方面,投顾可利用T0工具作为与投资者沟通的切入点,深化客户关系,推动业务从“产品销售”向“账户管理”转型。相关的商业模式设计及佣金收入量化分析,将随产品运营数据的积累和客户规模的扩大逐步形成体系。

构建T0交易生态圈

华鑫证券向证券时报记者表示,除了T0算法,公司在AI智能投顾、智能条件单、网格交易等方向都有部署,多种功能已陆续上线,鑫i等产品也已面向投资者开放。整体来看,智能交易工具的定位是给投资者提供从选股、择时到交易执行的全流程赋能,T0算法在这个体系里主要承担“持仓期间的收益增厚”功能,是和智能条件单、网格交易互补的一环,而不是替代关系。未来,公司还会围绕投资者交易链条上的痛点继续推出新的智能服务工具。

财达证券也称,除了T0算法工具,公司已先后上线智能条件单、AI智能网格、策略宝等智能交易工具,形成了较为完善的智能交易产品矩阵。智能条件单侧重自动化执行,支持四大类21种条件单类型,覆盖普及及信用账户;AI智能网格可帮助投资者测试个股与网格策略的匹配度并提供推荐参数,支持一键创建网格条件单;策略宝定位为AI策略服务平台,支持股票及ETF策略,客户完成授权后,系统可在策略信号触发时自动执行条件单调仓,提供一站式策略服务。

“在这一生态体系中,T0算法工具已成为公司智能交易体系的关键一环,重点服务中高净值客群,致力于改善客户持仓体验,为客户的长期投资增添短期策略补充。T0算法工具通过与条件单、网格交易、策略宝的有机协同,形成功能互补、场景联动的完整工具闭环,满足客户从日内交易到中长期配置的全方位交易需求。”财达证券表示。

软硬实力结合是竞争关键

随着越来越多的券商推出T0算法工具,同业竞争也趋于同质化,未来竞争的关键点在哪?

上述华鑫证券相关负责人表示,由于算法供应商相对集中,因此各家券商的T0算法本身难免有所同质化,这一点也是行业共识。不过,使用T0算法的效果,还是与券商服务能力有很大关系——一方面是做好适配的软实力,另一方面是来自券商交易系统和策略执行能力支持的硬实力。在算法同质化的背景下,券商软硬实力的差异化将成为竞争的关键点。

财达证券也表示,当前市场上已有多家算法供应商,各券商接入的底层算法架构与策略逻辑趋同度较高。在这一格局下,T0工具的核心竞争力将回归“算法绩效”这一本源,即最终能为客户创造的收益表现。不同供应商的算法绩效各有差异,择优为客户提供绩效表现最优的算法,方能在激烈的同业竞争中赢得客户的长期信任与持续使用。此外,配套服务能力、客户运营深度、投教体系完善度等软性实力,也将成为差异化竞争的重要维度。

算法风险

虽然T0算法带来了新机遇,但潜在风险也不容忽视:

T0算法存在敞口风险。市场极端行情(如极速涨跌停)可能会导致日终敞口的产生,造成较大的绩效亏损。

总的来说,T0算法服务旨在帮助投资者利用股票日内波动获取收益,为投资者增加投资收益、降低持仓成本。不过,对于普通投资者来说,需谨慎评估自身风险承受能力,并充分理解策略逻辑与潜在成本,避免盲目跟风。

数据来源:公开资料、华龙证券 刘艺文/制表

券商打造T0交易新抓手 求解同质化难点

证券时报记者 刘艺文 许盈