

监管释放扩大结售汇业务试点信号 已有7家券商拿到“入场券”

证券时报记者 刘艺文

近日,中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长朱鹤新在2026金融街论坛年会上表示:“推动外汇市场开放发展,扩大证券公司结售汇业务试点,支持金融机构做好企业特别是中小企业汇率风险管理服务,提升跨境服务能力,更好支持离在岸金融市场协同发展,助力人民

1 推动外汇市场参与主体多元化

■ 证券公司结售汇业务试点扩围,有助于丰富外汇市场服务主体,使证券投资、跨境投融资和汇率风险管理之间的衔接更加顺畅。对企业而言,金融机构提供的汇率风险管理工具和服务更加丰富,有助于企业根据自身外币收入、成本和融资结构开展套期保值,降低汇率大幅波动对经营利润和现金流造成的冲击。

招商证券表示,2026金融街论坛年会提及“扩大证券公司结售汇业务试点”,相关试点扩大将推动外汇市场参与主体多元化,提升金融机构服务中小企业汇率避险能力;对于证券公司而言,本外币业务有望均衡发展,但受目前券商资本金规模

2 7家券商相继拿到业务资格

截至目前,已有国泰海通(原国泰君安)、中信证券、华泰证券、招商证券、东方证券、中信建投和中金公司具备结售汇业务经营资格,可开展自身及代客即期结售汇业务,并按规定参与银行间外汇市场衍生交易。

证券时报记者注意到,国泰君安(现国泰海通证券)是首批拿到相关业务资格

币国际化。”

据证券时报记者了解,目前已有7家券商获得结售汇业务试点资格,并已开始展业。对于监管关于继续扩大试点券商范围的表态,有分析师称,此举有助于推动外汇市场参与主体多元化,有助于拓展券商跨境金融服务和汇率风险管理业务空间,有助于打造国际一流投行。

及业务基础设施建设进展所限,该项业务模式和营收潜力仍有待观察。

中泰证券认为,扩大证券公司结售汇业务试点,有助于拓展券商跨境金融服务和汇率风险管理业务空间;人民币跨境使用和离在岸金融市场联动进一步加强,也有利于提升香港国际金融中心的资产配置和融资服务功能。金融机构经营改革与高水平开放协同推进,有望提高金融体系运行效率,为优质银行保险机构、综合券商及具备跨境业务优势的金融机构创造新的发展空间,并逐步增强中国资产对长期资金的配置吸引力。

中信建投称,证券公司结售汇业务试点扩围,有助于丰富外汇市场服务主体,使证券投资、跨境投融资和汇率风险管理之间的衔接更加顺畅。对企业而言,金融机构提供的汇率风险管理工具和服务更加丰富,有助于企业根据自身外币收入、成本和融资结构开展套期保值,降低汇率大幅波动对经营利润和现金流造成的冲击。

长江证券表示,扩大券商结售汇业务试点,将强化中小企业汇率避险服务,推动外汇市场扩容开放,最终目标是便利市场主体用好国内国际两个市场、两种资源,稳步服务人民币国际化与高水平制度型金融开放。

的券商。

2019年9月,国家外汇管理局又批准了中信证券、华泰证券和招商证券等3家证券公司结售汇业务试点资格,允许其在风险可控的前提下开展自身及代客即期结售汇业务,并按规定参与银行间外汇市场交易。

彼时,国家外汇管理局表示,开展证

结售汇试点资格券商名单一览		
序号	获批时间	券商
1	2014年11月	国泰海通
2	2019年9月	中信证券
3	2019年9月	华泰证券
4	2019年9月	招商证券
5	2020年1月	东方证券
6	2020年1月	中金公司
7	2020年1月	中信建投

数据来源:公开信息 刘艺文/制表 图片来源:AI生成

券公司结售汇业务试点,有助于促进国内证券公司本币和外币业务均衡发展,加快培育国际一流投行,推动金融业高质量发展;有助于扩大外汇市场参与主体,丰富外汇交易品种,进一步提升外汇市场的深度、广度和活跃度,完善人民币汇率市场化形成机制。

国家外汇管理局还称,下一步,将指导试点机构稳妥有序开展结售汇业务,适时总结试点经验,研究扩大外汇市场参与主体,促进非银行金融机构外汇业务健康发展。

3 相关机构相继完成首笔交易

据悉,在获批资格后不久,多家券商均完成了首笔交易。

2019年9月,中信证券、华泰证券均完成了首笔银行间市场人民币外汇交易,交易对手方分别为交通银行、招商银行。

2021年2月,中金公司成功为平安国际融资租赁(天津)有限公司办理了一笔差额交割远期结售汇业务,实现了中金公司代客结售汇业务零的突破。

2021年12月,华泰证券达成首单资本项目下结售汇业务,为公司首单代客结售汇交易。

东方证券称,获得结售汇业务资格

有助于公司通过布局境内外业务协同发展,为客户提供更加全面的综合服务,推进国际化进程,加快公司向国际化一流投行迈进的步伐,也是东方固收在行业领先地位的象征,意味着部门打造FICC全业务链的初步目标达成。在去年的半年报中,东方证券表示,结售汇服务的交易汇率将考虑当时银行间外汇市场汇率水平、交易规模及类似服务适用于独立第三方的汇率标准等因素,经订约方公平协商后厘定。

截至今年9月30日,在银行间外汇市场成员中,基金证券类已有7家。

有助于公司通过布局境内外业务协同发展,为客户提供更加全面的综合服务,推进国际化进程,加快公司向国际化一流投行迈进的步伐,也是东方固收在行业领先地位的象征,意味着部门打造FICC全业务链的初步目标达成。在去年的半年报中,东方证券表示,结售汇服务的交易汇率将考虑当时银行间外汇市场汇率水平、交易规模及类似服务适用于独立第三方的汇率标准等因素,经订约方公平协商后厘定。

截至今年9月30日,在银行间外汇市场成员中,基金证券类已有7家。

私募策略分化 CTA年内收益近9%

证券时报记者 魏书光

近期,随着杠杆资金主动降风险,前期拥挤的人工智能(AI)硬件赛道持续呈现资金流出,机构配置再平衡的进程正在进一步深化。

私募赚钱效应明显降温,多数股票策略年内录得负收益。不过,根据新财富私募指数数据,管理期货(CTA)策略成功逆袭,真正跑出了“危机阿尔法”。随着极致集中的科技行情瓦解,市场正从“单一抱团”向“风格再平衡”过渡,有望重回多点开花的轮动行情。在这种环境下,量化策略相对更容易发挥选股优势。

CTA策略逆袭

随着A股市场成交量持续萎缩、融资净买入额转负,私募赚钱效应明显降温,但CTA策略的逆袭却引发市场关注。

证券时报记者注意到,CTA悄悄坐上了私募策略收益的头把交椅。新财富私募指数显示,上周CTA策略私募成为市场上唯一录得正收益的产品策略,正收益占比超70%,跑赢股票、债券、宏观等主流策略。拉长时间来看,CTA策略今年以来平均收益近9%,大幅跑赢排名第二的股票中性策略(2%),并且在9月成为主要私募策略中唯一实现正收益的品种。

CTA策略逆袭,赚的是“波动+趋势”的钱。今年以来,地缘冲突未决、能源供给扰动、通胀预期反复,南华商品指数年内涨超12%,能化、工业品、油脂油料轮番

走出趋势行情,贵金属与黑色系又分化,波动率中枢明显上升。在此背景下,趋势跟踪、截面多空、套利策略都有表现,特别是量化CTA依靠多周期、多品种、多因子,在A股震荡时反而抓到了来自商品方向的机会。

更关键的因素,是“低相关”。股票多头受风格切换和成交量萎缩拖累,CTA却多空双向、跨商品/股指/国债运作,股债回撤时它能补位,在组合里像是“减震器”。7月,量化私募整体回撤近10%,量化CTA回撤不到2%;9月,股票、宏观、事件驱动齐跌,CTA继续正收益,这就是市场称之为“危机阿尔法”的原因。

不过,CTA策略不是无脑买,资金正往头部和中型特色管理人集中,而且CTA策略下还有复合CTA、趋势CTA等分支产品,资金准入门槛较高。如果投资者的股票策略配比权重较高,CTA或是一类有助于分散风险、提供多元回报流的配置工具。

杠杆资金主动降风险

今年以来,多家头部量化私募旗下择时或风格轮动策略产品波动加剧,量化选股策略回撤明显,百亿级量化私募甚至出现了50%大幅回撤的情况。行情调整,还会持续多久?

当下,沪指3700点正成为行情观察的重要位置线。连续调整之后,杠杆资金在主动降风险,10月以来融资资金合计净流出超800亿元,使得今年以来融资

净买入额转为负值。杠杆资金退潮,主要集中在电子、通信等前期交易拥挤的科技方向。

量子复利基金经理王岩表示,市场进入震荡回调阶段,在因子跟踪上,价值因子、质量因子、成长因子、规模因子、反转因子和趋势因子同步走弱,多因子集体承压。不过,适度回调消化估值并非坏事,板块充分调整之后,有望孕育更多轮动交易机会。“短期市场行情难以预判,震荡环境恰恰更加适配产品轮动策略。”他说。

来自北京某百亿级量化私募的一位人士指出,今年上半年量化超额难度提升的核心原因,在于AI科技板块对市场流动性的虹吸效应——资金高度集中于单一叙事,导致市场宽度收窄、选股有效性下降。随着极致集中的科技行情瓦解,市场正从“单一抱团”向“风格再平衡”过渡,有望重回多点开花的轮动行情。在这种环境下,量化策略相对更容易发挥选股优势。

有业内人士也同时提醒,当前市场成交能否稳定在量化策略可持续支撑交易的区间,仍需进一步跟踪。上半年,A股市场日成交额长期维持在2.5万亿—3万亿元水平,进入7月份以后,随着市场调整,成交额也迅速回落——7月24日跌破2万亿元,10月21日则已回落至1.43万亿元。缩量环境下,买卖价差扩大、订单簿变薄,同样的调仓换手需付出更高的交易成本。同时,这对T0交易策略也产生影响,T0策略的收益依赖对日内波动的有效

捕获与市场充足成交量的支撑——当成交显著萎缩、日内波幅收敛时,可获取的价差空间也被压缩了。

市场风险偏好持续回落

根据证券时报社、国联期货10月21日联合推出的《新财富私募指数周报》,上周股票量化策略运行环境有所恶化,权益及可转债多头类策略的收益均值全线大幅下降下行。除了300指增,量化选股、其余各指数增强、可转债多头的正收益占比全部归零;市场中性策略仍有19.8%的管理人获得正收益,但收益均值小幅为负(-0.46%)。在超额维度上,500指增超额均值小幅为正(+0.07%),其余指数增强策略超额均值全部为负。

值得一提的是,商品策略依旧表现占优,趋势CTA、复合CTA收益均值分别为0.72%、0.29%,均小幅为正,正收益管理人占比维持在70%以上。在权益市场明显回调的环境中,商品策略继续发挥分散对冲的价值。

从Barra风格因子来看,上周仅成长(+0.20%)、账面市值比(+0.04%)、市值(+0.02%)三个风格因子录得正向收益。从市场表现来看,成长属性突出、账面市值比偏高、大市值股票表现占优。Beta因子则出现显著负向超额收益(-2.60%),流动性(-0.66%)、残差波动率(-0.53%)、盈利能力(-0.48%)、非线性市值(-0.29%)、杠杆(-0.11%)、动量(-0.09%)的收益均为负,市场风险偏好持续回落。

“十五五”规划纲要就“加快建设金融强国”作出部署,提出要提升金融服务实体经济质效。

证券时报记者从国寿资产了解到,在当前经济新旧动能接续转换阶段,该公司结合保险资金等长期资金的独特属性,着力提供适配性金融服务支持。在投资服务实体经济实践中,国寿资产正通过多方位举措,力争在支持新旧动能加快转换中展现更大担当作为。

新旧动能转换引导险资流向

当前,新旧动能加快转换是经济运行的鲜明特征。

据国家统计局公布的信息,今年上半年,以高端制造、数字经济、现代服务为代表的新动能对经济增长的贡献率超过四成,同时传统产业也通过数智化改造加快绿色转型发展和提质升级,经济发展质量和韧性持续提升。

作为一项系统性、长期性工程,新旧动能转换需要久久为功、持续用力,尤其离不开金融的适配性服务支持。

近年来,金融监管部门出台系列政策引导金融机构协同发力,聚焦支持新旧动能转换等重点任务,加大金融支持力度,优化金融服务模式,增强金融专业化能力。

“保险资金等长期资金可发挥独特优势,满足企业生命周期不同阶段的融资需求,助力补短板、强弱项、固底板、扬优势,在新旧动能接续转换中发挥积极作用。”国寿资产表示。

据了解,国寿资产在投资服务实体经济的实践中,构建完善既落实党中央决策部署又满足资产负债匹配要求的“双线配置”方法论,并通过多种方式实现在培育新动能和更新旧动能方面的“双维落地”。

提供适配性金融支持

在国寿资产看来,提升金融服务对新旧动能转换的适配性,既要关注新兴产业的发展壮大,也要注重传统产业的转型升级,针对企业所处的生命周期阶段与实际需求,提供相应的金融解决方案,在确保风险可控的范围内努力实现效能提升。

这也是国寿资产近年实践探索的缩影:一方面,创新思路助推新兴产业发展壮大,促进“新树结硕果”;另一方面,瞄准需求支持传统产业焕新升级,实现“老树发新枝”。

在创新支持新兴产业方面,国寿资产落地不少项目。例如,通过股权基金接棒助力,投资118亿元受让上海集成电路产业投资基金份额,以S份额方式将50亿元投资于北京市科技创新基金,创新投资“芯合创一号基金”,将保险资金导向新兴产业。同时,通过股权直投长期陪伴,以19.9亿元增资中国电子核心主业平台中电有限,助力国产CPU(中央处理器)、操作系统等信创核心支柱的PKS体系建设。通过资产证券化投资盘活存量,设立资产支持专项计划投资三一重工、徐工集团等,推动高端装备制造产业发展。此外,公司在公开市场投资全面发力,并通过科技创新公司债等品种协同满足企业融资需求。

在支持传统产业升级方面,国寿资产的身影也出现在多个行业领域。例如,助力能源产业创新发展,创新机制适配台湾核电机组建设需要,助推以新技术引领高碳行业转型;发起绿色股权投资计划增资云南省能源投资集团、内蒙古能源集团下属平台,支持加快构建多元清洁能源供应体系。同时,助力钢铁产业高端绿色转型,投资支持河钢集团绿色项目建设,推动低碳冶金技术的加快革新与应用;助力石化产业节能降碳,支持原料适应性技改等提质增效项目,促进以新技术新工艺改造提升传统产业,打造高端产业集群。

多维发力展现更大作为

国寿资产表示,作为国内最大的资产管理机构之一,公司将积极布局,在支持新旧动能加快转换中展现更大担当作为。

一是立足多种工具,探索直接投资创新;二是立足资本市场,发挥资金撬动作用;三是立足全面支撑,扩展投资支持范围;四是立足实体经济需要,完善内部建设。

“深化与地方政府及重点企业的系统合作,强化因业施策、因地制宜、因势利导。”国寿资产介绍了利用不同工具进行投资的思路。例如,扩展股权投资工具,推动S基金模式向更多产业、地区拓展,进一步丰富并购投资模式,更好满足企业生命周期差异化融资需求。同时,激发债权投资潜力,依托产业链“链长”主体信用开展项目债权投资,探索与企业发展联动的合作机制。此外,充分发挥资产支持产品投资的有益补充作用,挖掘核心企业上下游融资需求,积极助力盘活存量资产。

在扩展投资支持范围方面,国寿资产表示,将发挥在基础设施领域积累的投资优势,积极参与“六张网”建设,进一步扩大新型基础设施投资,服务构建新旧动能接续转换的现代化基础设施底座。同时,更好服务国有企业改革发展和民营经济发展壮大,支持传统产业企业通过横向或纵向并购整合资源,提升产业链效率。

国寿资产表示,将从多维度完善内部建设。培养兼具产业洞察和投资能力的复合型人才,深化研究驱动投资,加快数智投研平台建设。同时,建立与新旧动能转换期相适应的业绩考核、激励约束与容错机制,更好推进“长钱长投”。此外,公司还将深化负债双向联动,推动协同创新升级,合力提供全生态金融服务。

证券时报 中国银行保险资产管理业协会联合推出

护航居民财富
壮大耐心资本

国寿资产提升长期投资适配性 全力支持经济新旧动能接续转换

证券时报记者 刘敬元