

券商财富管理业务加速进阶 买方投顾成重要抓手

随着上市券商2026年半年报披露收官，财富管理业务作为多家券商业绩增长的重要支撑，其转型成效愈发凸显。在客户资产规模扩容、金融产品保有量稳步提升的同时，以买方投顾为核心的服务模式正成为行业进阶的关键驱动力。

分析人士认为，在市场活跃度提升与居民资产配置需求持续增长的背景下，券商财富管理业务的竞争正从传统的佣金和产品销售模式，转向以资产配置能力、买方投顾服务及客户综合服务为核心的全新阶段。

● 本报记者 刘英杰



视觉中国图片

财富管理业绩“压舱石”

从已披露的上市券商半年报来看，财富管理业务普遍呈现强劲增长态势，多家券商在该板块实现了营收与客户资产的双重增长。

部分券商财富管理业务对其总营收的贡献已超过五成。国金证券半年报显示，2026年上半年，公司财富管理业务实现营业收入25.42亿元，同比增长39.29%，占营业总收入的比重达51.83%。截至报告期末，公司财富管理业务累计客户数较2025年末增长11.97%，客户资产总额较2025年末增长19.72%。

头部券商在金融产品保有规模和投顾业务方面展现出明显优势。光大证券上半年代销金融产品收入同比增长59.06%。中国银河证券半年报显示，上半年，公司财富管理业务实现营业收入80.46亿元，同比增长35.79%，占总营收的47.75%；在买方投顾转型方面，公司升级发布了“STAR财富解决方案”，围绕智能化、全球化、一站化方向，全面推动财富管理业务从“产品营销”向“价值服务”转型。

中金公司半年报显示，上半年，中金公司财富管理业务实现营业收入63.63

亿元，同比增长52.24%。截至报告期末，中金公司财富管理总客户数增长至近1100万户，客户账户资产总值达5.39万亿元，较上年末增长26%。买方投顾保有规模突破1700亿元，产品保有规模突破5300亿元，均连续多年实现正增长。

政策与需求共振

券商财富管理业务加速进阶与监管政策的引导以及行业基础设施的完善密不可分。政策引导与需求共振推动下，行业竞争格局加速重塑，财富管理业务能力突出的头部券商有望率先受益。

日前，中国证券报记者从相关渠道获悉，中国证券业协会正就《证券公司客户综合账户管理指引》（征求意见稿）向行业征求意见。此举旨在规范客户综合账户管理，优化券商账户管理功能，提升券商财富管理服务水平，标志着前期账户管理功能优化试点将转为常态化管理。

据悉，2021年中国证监会启动了证券公司账户管理功能优化试点，目前共有21家证券公司取得试点资格。经过四年多的平稳运行，试点积累了丰富经

验。《指引》的出台将引导证券公司合规、审慎、有序地开展客户综合账户服务，促进证券行业形成以客户为中心的业务体系。

从宏观供需层面看，居民财富再配置为行业提供了长期动力。“2025年券商财富管理收入已突破上一轮高点。”中金公司非银金融分析师王思玥表示，宏观经济转向高质量发展、人口老龄化加剧与代际投资理念变化，正在重塑居民财富管理需求的内涵；同时“房住不炒”深入人心、低利率与权益市场的赚钱效应给大类资产配置的市场结构带来重大变化，二者从供需两端推动财富管理行业加速扩张。

头部券商进阶潜力凸显

在行业竞争格局演变的背景下，财富管理业务能力突出的头部券商具备显著的投资价值，并有望迎来ROE（净资产收益率）水平稳步提升。

国泰海通证券非银行金融行业首席分析师刘欣琦认为，利率从快速下行转向低位震荡，居民将逐步增配权益资产，

渠道端从垂直流量走向域流量，更适应业态转型趋势的券商预计表现更优；固收+产品预计成为本轮居民增量入市的核心抓手，更看好参控股头部公募的券商。

王思玥表示，随着优质头部券商财富管理转型持续深化，行业有望把握好供需两端催生的新机遇，实现从市场带来的“量变”走向业务逻辑和行业格局的深入“质变”，推动头部券商ROE水平稳上新台阶。以摩根士丹利为例，王思玥认为，随着财富管理收入贡献的持续提升与收入结构的不断优化，其估值水平亦得到明显提升，市净率已提升至2.5倍。基于上述逻辑，王思玥推荐关注财富管理产品端具备优势的头部券商。

刘欣琦认为，当下证券行业已进入头部竞逐时代，意愿与能力并重，主动和客需扩张结合。区别于以往牛市，优质头部券商在ROE水平和成长性方面的优势均已凸显。利润表视角下，中信证券、广发证券、华泰证券等头部券商在国际业务、客需自营乃至财富管理的优势已初步体现，财富管理的优势得以发挥，经纪业务录得更高增速。

继续强化现有优势，不断提升主动管理能力，部分券商还紧抓AI科技发展浪潮，通过提升数字化水平赋能业务发展。

对于资管业务下半年发展，中信证券在半年报中特别谈到了人才队伍建设：公司将持续完善投研人员梯队建设，强化人才培养机制，优化资产配置策略，进一步提升长期业绩的稳定性与可持续性。此外，公司还将深化客户分类服务体系建设，着力打造渠道优质产品系列，构建高质量、差异化产品线，实现运营全面提质增效。

2026年上半年，国泰海通资管业务推进数智化投研体系搭建，形成“固收深化、权益突破、FOF贯通”的AI赋能投研格局，为资管业务高质量发展筑牢数字化底座。公司半年报显示，下半年其将不断提升主动管理能力，积极推动业务跨境联动发展，持续加强数字化应用能力建设，全力打造券商特色资管品牌。

兴业证券表示，兴证资管下半年将持续完善多策略平台体系，迭代优化相关投资研究和风险管理模式，着力构建以客户和市场需求为根基的产品矩阵，多维度打造销售与渠道体系，进一步加强合规风控、运营管理和金融科技建设，积极探索特色化、差异化的经营模式，致力于以长期主义精神为客户提供全方位的资产管理综合解决方案。

国金证券半年报显示，在证券公司资管业务方面，下半年国金资管将进一步提升研究能力、大类资产配置能力，积极把握宏观择时机会和大类资产轮动机会；基金公司资管业务方面，国金基金将坚持特色化与精品化发展路径，注重产品要素设置细节，深入刻画产品的风险收益特征，注重产品定位与基金经理能力相匹配，形成单资产基础产品的特色精品货架和多资产配置产品线。

政策预期反复 国际金价宽幅震荡

● 本报记者 葛瑶

国际金价在回调后迎来反弹。Wind数据显示，9月3日，伦敦金现货价格重新站上4400美元/盎司，截至北京时间当日15时52分，报4426.96美元/盎司，上涨0.91%。前一交易日，金价盘中一度跌破4300美元/盎司，随后快速收复失地。

消息面上，据新华社报道，美国联邦储备委员会9月2日发布的全国经济形势调查报告显示，7月初至8月24日，美国经济活动总体保持轻度至温和增长，但能源价格上涨、政策变化和国际冲突等因素带来更大不确定性。

报告发出后，市场对美联储进一步收紧货币政策的担忧有所缓和。对于金价的未来走势，机构认为，短期内，国际金价仍将围绕美国经济数据和美联储政策预期反复波动，非农就业、通胀等数据将决定金价调整幅度；中长期看，美国财政压力、全球央行购金以及黄金ETF资金回流，仍对黄金配置价值形成支撑。

8月以来先扬后抑

近期，国际金价宽幅震荡。9月2日，受美元走强、国际油价上涨以及美联储加息预期升温影响，伦敦金现货价格一度跌至4282.23美元/盎司，创8月7日以来新低。此后，随着美元和美债收益率回落，金价迅速转涨，收复4300美元/盎司关口。9月3日，金价进一步反弹，重新站上4400美元/盎司。

回看8月，国际金价整体先扬后抑。8月初，随着国际油价明显下跌，市场对通胀和美联储进一步收紧货币政策的担忧有所缓和，金价持续上行。此后，美国就业、通胀和消费数据边际转弱，市场一度下调美联储加息预期，美元同步走弱，推动黄金加速反弹。8月25日，伦敦金现货价格盘中一度升至4697.07美元/盎司。

临近月底，行情迅速转向。美联储主席沃什在杰克逊霍尔年会上释放鹰派信号，市场重新计入加息可能。与此同时，中东局势再起波澜带动油价上涨，通胀预期随之升温，美元和美债收益率走高。受此影响，伦敦金现货价格连续回调，8月26日至9月1日累计下跌逾7%。尽管月末出现明显回撤，伦敦金现货价格8月仍累计上涨逾10%，录得今年1月以来最佳月度表现。

通胀并非黄金单向利多

2026年以来黄金经历多轮行情切换，中信建投认为，其背后相对稳定的线索来自美国财政赤字、高利息负担以及全球央行购金形成的中长期支撑，真正具有不确定性的变量则是货币流动性路径。

中信建投表示，7月以来，黄金已经完成一轮基于财政约束预期纠偏和紧缩预期纠偏的修复。一方面，美国就业和通胀边际降温，市场对持续紧缩的预期有所松动；另一方面，地缘博弈长期化叠加美债供给压力，推动美债期限溢价上升，增强了黄金对冲主权货币信用风险的价值。

通常情况下，地缘风险升温和通胀预期上行被视为黄金的利多因素。但近期，美伊冲突升级、国际油价上涨后，金价却出现明显调整。机构认为，其中关键在于通胀将如何改变美联储政策预期，以及市场是否相信央行有能力维护货币购买力。

桥水基金近日分析了通胀与黄金之间的关系。该机构认为，影响金价的主要力量可以归纳为五个方面。其中，支撑黄金财富储藏价值的因素包括通胀、货币贬值或货币政策独立性受到冲击，以及以外国货币持有储备所面临的地缘局势风险；压制金价的因素则主要来自实际收益率上升，以及AI基础设施、国防和能源等领域更具生产力的投资机会。

这意味着，通胀上升并不必然推动黄金上涨。如果通胀升温的同时，市场相信央行将通过加息维护货币购买力，实际利率和美元可能随之走高，不生息的黄金反而面临压力。只有当通胀被视为货币贬值的結果，或市场开始怀疑央行控制通胀的能力及其政策独立性时，黄金对冲通胀和货币信用风险的价值才会进一步凸显。

桥水基金表示，黄金依然是一种重要且具有分散化配置价值的长期财富储藏工具。但在短期内，通胀并不必然意味着持续的货币贬值；如果央行通过加息来维护货币的实际购买力，通胀上行反而可能削弱黄金的吸引力。因此，黄金与通胀的短期关系取决于央行的公信力。

换言之，黄金仍然是抵御货币贬值和法币体系下通胀的优质“硬资产”；但如果央行采取行动，或被市场认为将采取行动，以对冲本币贬值压力，那么黄金相对于货币的价值就不太可能出现显著波动。

中长期配置逻辑仍有支撑

展望后市，机构普遍认为，美国非农就业、通胀数据以及9月美联储议息会议，将成为影响下一阶段行情的关键节点。

从资金面和交易指标看，当前市场信号整体偏积极。招商证券数据显示，8月SPDR黄金ETF持仓增加约35吨，显示资金随价格回升重新流入黄金市场。招商证券测算，截至8月末，黄金期现基差的60日均值约为3.2美元，处于过去三年约95%分位；期现基差信号和隐含波动率趋势信号分别于8月17日、8月19日后由空转多。

招商证券认为，期现基差扩大能够形成套利空间，相关套利交易通常会对接现货价格构成支撑。与此同时，黄金隐含波动率仍处于20%至30%的中等波动区间，为交易信号转多提供了条件。不过，当前隐含波动率所处的历史分位已经不低。如果加息预期继续升温，或隐含波动率进一步进入高风险区间，金价短期内仍存在较大回调风险。

中长期配置逻辑相对稳定。世界黄金协会数据显示，截至6月，中国央行继续增持黄金，全球央行黄金储备整体保持净增长。尽管上半年金价大幅震荡，央行购金仍在推进，为黄金提供了相对稳定的长期需求。

中信建投认为，金价开启第二轮趋势性上涨，仍需等待美联储实质性宽松得到确认。穿透短期就业和通胀数据来看，在科技竞争加剧和资本开支需求加大的背景下，美联储货币政策或呈现“易松难紧”的不对称性，本轮黄金上行周期可能尚未结束。

夯实差异化竞争力

券商资管业务上半年各显身手

● 本报记者 胡雨

A股上市券商2026年半年报陆续出炉后，其资产管理业务上半年整体发展状况也呈现在投资者面前。居民资金加大权益资产配置比例，为券商资管业务发展提供了广阔的舞台。2026年上半年A股显著上涨，多数券商资管业务喜获丰收。

从资管业务收入规模及变动情况看，上半年头部券商整体上呈现出“强者恒强”的特征，一些特色型券商也奋力赶超，差异化竞争能力不断强化。透过上市券商半年报，中国证券报记者发现，在继续聚焦主动管理能力的同时，越来越多的券商开始精耕特色化经营模式，力求在激烈的市场竞争中取得一席之地。

头部券商竞争优势继续巩固

Wind数据显示，2026年上半年，超过30家上市券商资管业务收入实现同比增长，其中中信证券、国泰海通、华泰证券位居前三，收入规模均在24亿元人民币以上；招商证券、中信建投、中金公司、申万宏源等头部券商收入规模居前，整体上显示出头部券商在资管业务方面“强者恒强”的特征。

中信证券上半年资管业务实现收入80.03亿元人民币，同比增长33%，收入规模领先于同行。公司披露的半年报显示，行业迈入提质增效、结构优化的发展阶段，资产管理机构坚持错位竞争的发展思路，根据自身资源禀赋、服务能力和监管定位，形成相互补充、有序竞争的格局。

谈及自身“打法”，中信证券表示，上半年公司资管业务及中信证券资管

紧扣高质量发展主线，养老业务规模稳步增长，品牌影响力持续强化；私募业务坚持专业化经营方向，深化境内外一体化协作，不断丰富客群结构与策略产品矩阵。此外，公司还夯实机构业务基础，积极发力财富管理业务，稳步推进国际化战略布局。

国泰海通将自身资管业务发展与区域经济发展规划紧密结合起来：公司半年报显示，报告期内，公司资管业务紧扣上海全球资产管理中心建设，加速释放整合融合发展动能，管理规模在高基数基础上快速增长，经营业绩创历史新高。此外，公司还加快打造跨境资产管理平台，进一步提高跨境资产配置和主动管理能力，私募QDII集合产品规模高速增长。

招商证券通过旗下招商资管开展证券资产管理业务和公募基金管理业务。2026年上半年，招商资管聚焦主动管理能力提升，重点打造私募FOF产品线，同时稳步推进公募基金业务发展。境外业务方面，招证国际聚焦渠道网络搭建，截至2026年6月末，招证国际资产管理总规模合计359.81亿港元，较2025年末增长63.01%。

特色型券商发力差异化竞争

将资管业务做大做强并非头部券商的专属，从收入规模看，2026年上半年，不少特色型券商资管业务收入规模并不逊色于头部券商。通过不断夯实差异化竞争力的“护城河”，这些券商也渐渐在业内占据一席之地。

兴业证券上半年资管业务实现收入19.45亿元人民币，同比增长35.60%，收入规模超越机构与交易业务，在公司主要业务中排名第二。对于上半年业务表

现，兴业证券表示，公司全资子公司兴证资管稳步推进“私募+公募”双轮驱动战略，明确“固定收益+多元资产”的发展方向，初步搭建多策略平台体系，通过重塑投研机制、强化合规风控、优化IT底座、调整人才布局等举措，积极探索特色化、差异化的经营模式。

国金证券上半年资管业务实现收入5.12亿元人民币，同比增长近80%，增速位居同行前列。对于报告期内公司资管业务收入迅猛增长的原因，国金证券半年报显示，公司全资子公司国金资管在严格控制风险的前提下稳健开展各项业务，不断提升投资管理能力和风险控制能力，积极拓展主动管理业务，持续打造“多资产管理专家”的特色定位。上半年，国金资管投研队伍实力进一步加强，产品线进一步丰富，其机构间REITs业务成功发行5单，规模为93.66亿元人民币，在规模和单数上均保持市场首位。

中泰资管是中泰证券开展资管业务的重要平台。中泰证券2026年半年报显示，上半年，中泰资管持续推进投研一体化改革，并同步构建“银行+电商+机构”协同发展的全渠道运营体系，依托线上数字化渠道拓宽零售普惠客群覆盖，资产证券化业务深耕实体产业赛道，实现产品创设、渠道拓展与服务实体经济协同推进。从经营成果看，中泰证券上半年资管业务实现收入14.75亿元人民币，同比增长24.54%，收入规模仅次于财富管理业务。

因地制宜开展错位竞争

在对2026年上半年行业竞争格局及自身成绩进行总结的同时，不少上市券商还在半年报中介绍了公司资管业务下半年发展规划。整体上看，多数券商