

申港证券董事长邵亚良：

深耕优势领域 打造差异化竞争力

十年前，申港证券作为CEPA框架下的首家合资券商获批设立，彼时国内已有百余家券商，头部效应日益显著。十年后，申港证券交出一份稳健的成绩单：营业收入和净利润连续多年保持CEPA券商第一及外资券商前列，净资产收益率连续六年保持6%以上。

从“十年三步走”的战略规划，到“差异化、特色化”的生存之道，再到“4+2”业务布局的逐步成型，这家从黄浦江畔起步的合资券商，走出了一条不盲目追求规模扩张、集中资源深耕优势领域的发展之路。

“公司过去十年基本是按照既定战略规划稳步推进，各阶段目标均达到了当初的设想。”申港证券创始人、董事长邵亚良在接受中国证券报记者专访时表示，作为中小券商，公司践行差异化发展不止是一种竞争策略，更是一种生存之道，贯穿于公司各项业务中，人无我有、人有我精，以认知差、时间差作为差异化的核心要义。

十年探索，申港证券在自营做市、精品投行、资管、财富管理等细分赛道上，逐步构建起一套“轻资本、高流转、强专业”的差异化能力体系。这套能力体系的背后，是公司对“资本投资”和“服务中介”两类业务关系的持续平衡，也是“以客户长期利益为锚”初心的具体落地。

● 本报记者 林倩

“十年三步走” 锚定差异化发展目标

自成立伊始，邵亚良就提出申港证券战略发展总体目标，即致力于打造机制灵活、治理完善、服务卓越、绩效优良，具有自身特色和核心竞争力的现代投资银行。

围绕这一目标，申港证券编制完成了《申港证券股份有限公司2017—2026年发展战略规划》，确立“十年三步走”战略实施路径：2017年至2019年为夯实基础阶段，实现全国化、综合化布局；2020年至2023年为快速发展阶段，构筑差异化竞争优势；2024年至2026年为集约化发展阶段，平抑各业务板块的周期波动，进一步提升风险管控水平。公司还建立战略规划的定期评估与动态调整机制，从2018年开始滚动制定三年行动计划。

差异化贯穿于申港证券这十年发展过程中。公司投行业务以“打造精品投行”为战略目标；固定收益业务坚持“重流转、轻资本”的发展思路，坚持“去方向”的中性策略；资产管理业务通过业务和产品聚焦，打造具有核心竞争力的标杆产品；财富管理业务以线上业务为

重点，推动互联网投顾新业务模式。

作为CEPA框架下设立的合资券商代表，申港证券近年来经营业绩保持稳定增长，在CEPA券商中业绩稳居首位，在17家外资券商中经营业绩持续保持前列，收入结构更为均衡；在净资产规模50亿元至100亿元的券商中，经营业绩、净资产收益率等指标也位居前列。

“公司守住业绩韧性的核心，在于平衡好资本投资和服务中介两类业务之间的关系。”邵亚良表示，公司的资本金规模与成熟券商有较大差距，因此不能简单复制头部券商以重资本业务驱动增长的模式，而要选择以轻资本为发展核心。

对中小券商而言，战略耐心比短期业绩更稀缺。邵亚良多次以“打猎”和“种田”作比喻，“打猎”指依靠市场行情与交易机会获取当期收益，见效快但波动大；而“种田”则是深耕客户关系、打磨专业能力、积累品牌声誉，见效虽慢但根基扎实。

他直言，在公司成立初期，业务基础相对薄弱，不得不更多地依靠“打猎”来维持业务生存。随着公司逐步站稳脚跟，则更加注重“种田”的长期价值积累。

这种再平衡最终体现在公司的业务收入结构中。在申港证券的“服务中介”类业务中，2024年财富业务收入占比为19%，2025年增长到36%；投行业务收入占比也从14%提升到18%。在申港证券的“资本投资”类业务中，2024年投资业务收入占比为35%，2025年下降至30%。

深耕细分赛道 锻造不可替代能力

在自营与投行两大业务条线上，申港证券选择了同一种生存逻辑：不做同质化竞争，而是在细分领域形成优势，自营端以固收为主，投行端以“精品投行”与“产业投行”为双定位。

申港证券选择以债券做市作为自营核心突破口，近9年的夏普比率维持在4.6以上，10年来交易总量扩增超100倍，近三年每年度交易总量均突破10万亿元，银行间现券交易量市占率近3%。

“债券市场规模巨大且持续增长，做市业务资本占用低、周转效率高。”邵亚良表示，公司锤炼自身交易定价与风险对冲硬实力，坚持中性策略，以“去方向”为方向，积极联动市场各类参与主体，构建共建共享的债券共赢生态圈。金融科技是申港证券做市业务的重要抓手，自启动做市战略以来，公司全力推进业务数字化转型，逐步打通行情、定价、报价、交易、对冲、结算和风险管理的全链条。

2025年以来，申港证券持续推动品种及业务创新，创设“申港证券化债主题地方债篮子”和“申港证券优选非金融熊猫债篮子”，各项业务指标全面优于做市商基准要求。据中国银行间市场交易商协会最新评价结果，在10项做市报价指标中，申港证券有7项指标获得A等。

申港证券在债券做市上积累的交易定价能力、机构客户网络和风控体系，也反哺投行业务。公司投行业务以“打造精品投行”为战略目标，聚焦于深耕特定赛道、做精细分领域，特别是在债券承销上具备差异化的定价与销售能力。

申港证券重点推进高成长产业债、绿色债、乡村振兴债、科创债、CMBS等专项品种。Wind数据显示，2024年、2025年和2026年上半年，申港证券的债券承销金额行业排名分别为第27名、第24名和第23名，保持稳步上升态势。2018年至2026年上半年，申港证券协助客户发行绿色、科创、高成长等特色债券约140



视觉中国图片

只，承销规模累计超500亿元。

在股权业务上，申港证券锚定硬科技、先进制造、“双碳”及国企混改等方向。国盛智科、德林海、金达莱、江盐集团、天和磁材、海非曼等一批具有技术壁垒的细分龙头企业IPO背后，均有申港证券投行团队的深度参与。

据邵亚良介绍，近年来，申港证券还在努力打造“产业投行”，对企业的服务模式从单点保荐向提供全周期资本服务跃升，企业可获得股改、挂牌、IPO、再融资、并购重组、产业债、资产证券化等全周期服务。

以客户为中心 深化“服务中介”转型

如果说自营做市与精品投行考验的是公司在交易端与产业端的专业定价能力，那么资管与财富管理业务则直接面向客户的信任托付。在低利率环境下，申港证券资管业务以固收为主赛道，深耕信用债市场；财富管理业务则以“买方投顾”为路径，用陪伴沉淀信任。两条业务线双轮驱动，共同构成公司“服务中介”转型的核心支撑。

在资管业务中，申港证券持续完善宏观利率研判、信用挖掘和交易执行三位一体的投研框架，提出“以固收为核心，多元策略协同”的产品策略。固收是基础，多元策略则是固收核心能力的向外延展，形成固收+可转债+宏观多资产+策略+套利+权益等多元策略协同发展的产品布局。

“固收提供基础收益和净值稳定性，而多元策略则负责在低利率环境下增厚收益弹性，两者互为犄角，共同支撑产品业绩的持续性和竞争力。”邵亚良表示。

截至2026年8月末，申港证券资管产品管理规模427.07亿元，其中固收及混合偏固收类产品规模250.6亿元。根据Wind同类产品排名，申港证券资管有55只固收类产品业绩排名行业前10%，其中12只排名前1%。申港证券混合偏固收

类产品平均夏普比率5.93，居行业领先水平。

但在规模与业绩之间，申港证券设置了明确的“减速带”：单策略规模上限出现回撤抬升，主动控制规模；评估投研绩效，团队能力提升速度决定规模扩张速度；风控一票否决，不接受牺牲风控换规模。

资管业务把产品业绩做扎实，解决的是“有没有好产品”的问题；财富管理业务要解决的是“如何把专业能力转化为客户可感知、可信任的服务”。申港证券在财富管理业务中选择以线上买方投顾为突破口。

邵亚良介绍，申港证券选择了一条与传统券商截然不同的路径，不拼物理网点，而是把目光投向传统网点覆盖不足的长尾投资者，聚焦数字化转型和服务模式升级，逐步打磨出一套契合自身禀赋的“互联网买方投顾模式”。这套模式以“公域建立信任、私域深化陪伴、按需转化服务”为主链路，客户在陪伴中自然转化为证券交易与投顾服务客户。

截至目前，申港证券已组建70余人的直播投顾专业团队，业务布局覆盖10余家平台，全网粉丝数达1300万，每日直播总时长200小时，累计服务客户170万人次。

在投资者服务上，申港证券通过标准化组合配置筑牢风险防线，真正站在投资者视角平衡收益与风险；同时，公司建设投资者教育基地，以线上科普、线下宣讲等形式，把晦涩的投研成果转化为贴近日常的“大白话”，帮助投资者厘清投资逻辑、建立长期理性心态。

行稳致远 更好地服务国家战略

业务上可以差异化、可以试错，但合规底线不能破、风险偏好不能漂移。申港证券这一行稳致远的经营理念，既体现在覆盖全业务链条的风险管理体系上，也体现在“五要五不”中国特色金融文化的日常践行中，更指向公司下一个十年的清晰路径。

申港证券夯实“笃行砺新、行稳致远，全员参与、人人有责”的风险管理理念，坚持业务与风险并重，筑牢全面风险管理体系，实现风险管控“无死角”，进一步完善覆盖前中后台、贯穿全业务链条的风险管理架构。公司还强化合规文化建设，坚持“看不清管不住则不展业”，坚守合规经营底线，把合规执行情况与绩效考核、晋升任免紧密挂钩。

申港证券将“五要五不”中国特色金融文化融入日常经营管理，构建了以金融服务为基石、以投资者教育为桥梁、以公益实践为底色的普惠金融体系。2025年申港证券开展了“防范非法证券宣传月”“理性投资伴我行”等212场专项投教宣传活动，覆盖受众超2万人次。在乡村振兴领域，2025年申港证券帮扶支出75万元，为2个帮扶县资助直播设备，举办电子商务直播专项培训，逐步构建“直播+产业+电商”的生态链条，实现了从“输血”到“造血”的转变。

党的二十届四中全会对金融机构提出了“专注主业、完善治理、错位发展”的部署要求。邵亚良表示，公司作为一家中小金融机构，下一个十年的发展必须深刻理解这一时代赋予的使命与机遇，着力提高金融机构的功能性，强化金融机构的专业性，突出业务发展的差异性，强化金融机构的合规性。

落实到具体业务上，申港证券投行业务将坚定走好“产业投行”转型之路，投资业务将继续夯实做市和销售交易优势，财富业务将深化财富管理转型，资管业务将持续提升投研能力和产品创新能力。同时，公司将重点打造“机构研究”和“子公司”两个业务条线，形成“4+2”业务布局。

“在2025年的基础上，公司力争到2028年营业收入和净利润各增长50%，再上一个新台阶，走出一条特色化、差异化、可持续的高质量发展之路，更好地服务国家战略和区域经济发展。”邵亚良表示。

2026上海衍生品市场论坛举行

聚焦期货市场价格发现和风险管理

● 本报记者 林倩

10月15日，由中国金融期货交易所和上海期货交易所共同主办的2026上海衍生品市场论坛在上海期货大厦举行。与会人士认为，面对复杂多变的市场环境，应进一步发挥期货市场价格发现和风险管理功能，推动期货工具与实体经济深度融合，持续丰富风险管理工具、完善产业服务体系、深化境内外市场协同合作，为实体经济高质量发展提供更强支撑。

满足投资者风险管理需求

与会人士认为，近年来期货市场运行平稳有序，积极发挥风险管理功能，有效满足了投资者的风险管理需求。

上期所党委书记、理事长田向阳表示，上期所稳步推动期货市场高质量发展。在强服务方面，上期所上线套利和市价指令，丰富期权工具，持续做优“强源助企”服务品牌；在防风险方面，上期所有效应对地缘冲突引发的市场波动，保障市场连续性和稳定性。

“在融大局方面，上期所持续提升集运指数期货功能，并以期现联动为抓手，优化交割网



主办方供图

络，深化有色数据系统，助力上海“五个中心”建设。”田向阳介绍称，在扩开放方面，上期所实现镍期货、期权国际化，QFII（合格境外投资者）可参与范围基本覆盖全品种，热轧卷板价

格授权至LME（伦敦金属交易所），并在20号胶期货上首创推出跨境交割业务。

中金所党委书记、董事长何庆文表示，在稳定市场方面，股指期货期权助力投资者管理风

险，市场波动加大期间股指期货持仓量逐渐攀升，促进跨期现市场投资者逆势净买入股票现货；国债期货服务投资者管理利率波动风险，助力国债、地方债发行。

金融期货期权在活跃市场方面也发挥着重要作用。据何庆文介绍，中金所股指期货和期权有助于丰富指数化投资产品体系，构建多市场相互促进、良性循环的投资生态圈；国债期货则在期现交易、实物交割等联动机制带动下，促进市场主体积极参与国债现货投资交易，助力提升债券市场流动性。

助力实体经济高质量发展

与会人士表示，未来将紧扣国家战略要求、资本市场决策部署，系统谋划重点任务，助力实体经济高质量发展，服务中国式现代化建设。

田向阳表示，“十五五”期间，上期所将强化市场风险监测，筑牢风险防波堤、防洪堤，提升监管效能，保障市场稳健运行；将做强金属、能源、航运等优势序列，平稳推动液化天然气、瓦楞原纸期货和期权上市，推进电力等战略性、基础性品种研发，更好赋能现代化产业体系建设。

同时，上期所将以更高效的机制工具、更长效

的服务体系，精准对接产业风险管理需求；将稳步扩大平台、服务、价格等领域开放，深化对外务实合作，推进海外服务延伸，不断拓展“上海价格”应用场景；将大力推动期现融合发展，丰富交割资源，创新交割机制，综合提升交割库质量。

在提升服务实体经济的能力和质效方面，何庆文表示，中金所将聚焦提高服务经济向新向优的精准度，促进资源向新质生产力集聚；将提高服务中长期资金入市的适配性，多措并举推动中长期资金“长钱长投”；将提高服务扩大对外开放的覆盖面，持续提升中国资产吸引力。

“中金所将提高服务实体经济融资的触达率，推动更多企业运用金融风险管理工具。”何庆文表示，“十五五”期间，中金所将积极落实国家战略和资本市场总体部署，进一步着力推进增强市场内在稳定性、提升一线监管科学性、促进参与者结构多元化、加强产品体系完备性、稳步扩大对外开放等工作，为服务实体经济高质量发展、服务中国式现代化建设贡献更大力量。

据介绍，上海衍生品市场论坛自2004年创办以来，走过20余年历程，逐渐成为我国期货行业交流合作的重要窗口、连接金融与实体经济的桥梁，为推进期货市场提升服务实体经济质效、助力上海“五个中心”能级跃升和中国式现代化建设聚智赋能。