

初行十年

潮起

CEPA东风与陆家嘴新芽

时间拉回到2016年。彼时国内证券行业已有百余家券商，头部效应日益显著，新设券商生存空间承压。申港证券借资本市场对外开放的春风获批成立，股东方包括3家香港持牌金融机构，总部设在上海自贸区陆家嘴片区。“申港”二字蕴含“申城+香港”之意，合资背景跃然纸上，承载着深化内地与香港金融合作的政策期待。

开业伊始，公司便制定了“十年三步走”战略：2017年至2019年“夯实基础”，2020年至2023年“快速发展”，2024年至2026年“聚焦重点、特色发展、稳健发展、精细管理”。回望设立之初，邵亚良对投行业务的设想清晰而坚定——要把申港证券打造成为“机制灵活、治理完善、服务卓越、绩效优良，具有独特核心竞争力的现代投资银行”。在这个战略目标的指引下，公司对投行业务提出“投行引领”的发展定位，希望以投行业务为突破口，带动公司整体业务协同发展。

战略落地的关键在于人。投行业务是智力密集型行业，团队的厚度决定了一家券商能走多远。

截至2026年6月30日，申港证券投行人员约320人，其中：前台业务人员290余人；团队中财会类和法律类专业背景人员合计占比约73%，硕士及以上学历占比近76%；46名保荐代表人占比14%；近七成从业人员拥有6年以上经验，超过四成从业超过10年。值得一提的是，团队汇聚了诸多从行业初创期便深耕投行领域的首批保代，他们数十年如一日坚守行业一线，以深厚的专业积淀持续护航业务发展。

这一组数据勾勒出申港投行团队的基本轮廓——高学历、专业化、经验丰富。在投行这个讲究“传帮带”的行业，资深团队的稳定性和判断力，是应对市场波动的压舱石。

谈及投行团队的搭建思路，邵亚良表示，公司始终把人才队伍建设作为投行业务发展的第一要务，努力将公司建设成“汇才聚智，人尽其才”的平台——打造“聚力”的磁场，让想干事的人有舞台，让能干事的人有平台，让干成事的人有奖台；厚植“育才”的沃土，构建多层次、系统化的培养体系；搭好“用才”的舞台，进一步完善市场化绩效考核体系，让有志者尽情挥洒智慧，让奋斗者充分实现价值。

申港证券投行的「精品」方法论

2016年10月18日，一家崭新的券商——申港证券，在黄浦江畔敲响了开业钟声。作为CEPA框架下首家获批设立的合资全牌照证券公司，它的诞生本身就是中国金融对外开放的一个注脚。

10年后，这家从零起步的券商，在强手如林的投行领域逐渐站稳脚跟：投行团队从十几人的初创小组扩张至逾300人的专业队伍；债券承销规模从零攀升至年逾500亿元；IPO承销排名一度闯入行业前二十。于内，团队在市场的周期起伏中磨砺出专业底色；于外，一批“首单”“首只”的创新项目，为这家年轻券商贴上了差异化竞争的标签。

正如申港证券创始人、董事长邵亚良所言：“作为一家中小金融机构，发展投行业务要深刻理解时代赋予的使命与机遇，于红海之中找寻属于自己的一小片蓝海，在差异化细分领域争当先锋。”复盘申港证券投行业务的10年发展历程，可以发现一条相对清晰的主线：避开头部券商的正面“火力”，在细分领域构建局部优势，以专业服务嵌入国家战略产业链条。

◎记者 徐蔚

蓄势

股权融资的“精品答卷”

股权融资是投行业务的“皇冠明珠”，也是竞争最激烈的领域。头部券商凭借资源优势拿下大批大体量项目，留给中小投行的赛道并不宽广。“‘精品投行’是申港证券从自身禀赋和行业格局出发，确立的差异化业务发展方向与清晰定位，核心是聚焦深耕特定赛道、做精细分领域，以此构筑独特的竞争优势。”申港证券分管投行业务的副总裁吴晶如此阐释。

2018年至今，申港证券投行共完成股权项目20单，发行总规模145.9亿元，其中IPO项目14单，规模117.8亿元。一批标志性项目记录了这家年轻投行的成长轨迹：

——星辉环材IPO发行规模26.91亿元，为粤东地区近十年来融资规模较大的IPO项目之一。

——江西盐业IPO发行规模16.58亿元，系上交所首批主板注册制企业，成为国企混改融资的典型范例。

——天和磁材IPO发行规模8.13亿元，系2025年国内主板首家上市企业，同时也是内蒙古自治区首家登陆主板的民营稀土磁材企业。申港证券基于对稀土永磁行业的深刻理解，协助企业充分展现技术、生产、品牌等多维竞争优势。

——海菲曼IPO发行规模2.07亿元，从新三板挂牌到北交所上市，申港证券全程陪伴，助力这家民族高端电声设备品牌完成资本市场的层级跃升。

在挖掘专精特新、高端制造标的的过程中，投行团队持续构建产业研判能力。申港证券股权业务骨干余飞飞向上海证券报记者介绍，团队不能仅局限于财务与合规核查视角，更需要突破财报表象去识别企业真正的内在价值。投行团队要深耕细分赛道，系统梳理完整的产业链，了解技术路线、产品体系、资源禀赋、下游应用场景、市场竞争格局及产业政策导向，从产业本质维度甄别企业的核心竞争壁垒。

以天和磁材项目为例，该企业主营业务为高性能稀土永磁材料，构建起“钕铁硼为主、钕钴为辅，成品与毛坯双轮驱动”的业务格局，稳居国内稀土永磁行业第一梯队。在项目推进过程中，投行团队深入产业一线实地调研，吃透企业技术实力、产品矩阵、客户结构及管理层深厚的行业积淀，由此形成对稀土永磁赛道深入而具体的产业认知，成功助力企业登陆资本市场。团队将已落地IPO项目的服务经验沉淀为赛道认知，坚持下沉企业实地调研，推动业务模式从被动承揽向主动价值发现转变。

如果说股权业务体现了申港投行的“锐度”，债券承销业务则是其“厚度”的集中展现。

据Wind统计数据，2018年至2026年上半年，申港证券公司债券承销只数超过700只，承销金额累计突破2500亿元。2024年公司债承销额突破300亿元，2025年进一步攀升至440亿元，2026年上半年已超240亿元。排名方面，2024年、2025年、2026年上半年其债券承销金额排名分别为第二十七、第二十四、第二十三位，保持稳步上升态势。

申港证券在债券领域找到了一条差异化竞争路径——以专项品种为抓手，在服务国家战略中打开市场空间。

在企业ABS领域，2018年至2026年上半年，申港证券承销数量近200只，累计承销额超250亿元，基础资产类型涉及融资租赁债权、企业应收账款、银行及互联网消费贷款等，排名稳定在行业35名左右。在夯实传统基础资产赛道的时候，申港证券亦持续推动产品创新与绿色资产布局。2026年4月，申港证券落地首单机构间REITs“申港通合”——也是市场首单分布式工商业光伏机构间REITs，标志着公司在ABS创新赛道及新能源资产证券化领域实现关键突破。

10年来，申港证券投行最具辨识度的标签，或许在于将业务拓展嵌入国家战略坐标系——在绿色债券、科创债券、高成长产业债等创新品种上密集落子。

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只，承销规模累计超500亿元。其中，2024年至2026年上半年，发行绿色及低碳转型债券10只、科创债9只、高成长产业债7只，另协助民营企业发行公司债9只，并涉足服务“一带一路”的债券、中

逐浪

立于绿色、科创、高成长的潮头

小微企业支持债券等特色品种。

在服务国家战略层面，债券团队紧扣做好金融“五篇大文章”导向，将绿色金融融入区域产业实践。公司总裁助理、债券业务总监冯璇深耕债券承销业务18年，始终紧扣“五篇大文章”进行战略部署，打造了一批具有示范效应的绿色融资标杆项目。由其团队牵头服务的广西首单绿色债券“G20柳控1”，募集资金精准投向柳州市北部生态新区生态农业示范园项目，以现代农业技术、绿色生产模式推动循环经济发展。

在具体项目攻坚克难层面，团队亦在尽调核查等实操环节形成了稳健务实的专业打法。债券业务骨干秦超介绍，某项目尽调中发现发行人申报材料仅披露了主要参股公司的投资余额与持股比例，未详细说明部分重要企业近年经营波动、分红回款情况。针对这一披露缺口，项目组逐一梳理重要子公司投资标的近三年经营成果、现金分红、股东会决议等资料；区分上市平台与非上市参股企业，编制长期股权投资专项台账；补充核查股权资产评估报告合理性，在募集说明书中补充披露对外投资收益波动风险，以扎实的尽调工作夯实了申报基础。

向海

驶向“产业投行”下一程

站在成立10周年的新起点，行业环境已经发生深刻变化。投行告别单纯拼通道的时代，向综合产业服务转型成为行业共识。

吴晶对此有着更深入的观察。在她看来，证券公司必须彻底告别过去“通道制”下的业务模式，从通道服务走向生态整合。并购业务是证券综合实力的终极检验，要求投行从传统的“发行通道”和“报批专家”，转型为兼具产业视角、战略眼光、金融技术、资源网络和风险管理能力“的高端财务顾问”和“长期资本伙伴”。

申港证券投行提出了业务服务模式的升级构想：由单一融资承销向“融资+产业咨询+资本运作”一站式综合服务转型，深度绑定实体产业与专精特新园区长期客户；推动不动产ABS、产业并购配套融资等成熟业务模板的标准化复制，批量拓展同类优质项目；在赛道选择上，聚焦新能源、高端制造、人工智能等国家战略赛道，打造条线特色业务名片，规避传统城投低价竞争。

如果用几个关键词概括申港投行这10年，吴晶选择了四个词：聚焦、协同、专业、长期主义。“聚焦”是战略选择的底色——不贪大求全，而是把有限资源集中于硬科技、绿色产业、国企改革等少数赛道，做到真正懂行、能打；“协同”体现在股债联动、前后台贯通，打破传统投行条块分割的惯性，用综合体系能力服务客户全周期需求；“专业”是立身之本，在注册制时代，唯有深度产业理解和精准价值判断才能赢得客户和监管部门信任；“长期主义”则是贯穿始终的信念——无论是陪伴企业成长，还是团队建设、品牌积累，都应该做时间的朋友，追求可持续的高质量发展。

面向未来，邵亚良对申港投行的“产业投行”转型寄予厚望。他表示，申港投行将坚定走好“产业投行”转型之路，力争用3到5年时间，打造“深耕产业、专业精进、特色鲜明”的核心标签。具体而言：一是要成为细分产业的“深耕者”，围绕国家战略性新兴产业和区域重点产业链，挖掘一批业绩良好、客户黏性高、具有行业代表性的核心客户，做深做细产业链上下游；二是要成为产业价值的“发现者”，提升对产业趋势、技术路线和商业模式的专业研判能力，形成可复制的业务模式，提升在特定行业、特定领域的品牌影响力；三是要成为产业资源的“整合者”，以地方重点产业集群为基础，聚焦新质生产力，联动地方政府与“链主”企业，构建“券商+地方政府+龙头企业”协同生态。

回望10年，申港证券投行从零起步，在债券承销上构建规模优势，在股权融资中打造精品标杆，在创新品种上抢占先发位置。这条路并非坦途，但方向渐趋清晰——以专业能力嵌入国家产业链条，在细分领域持续积累比较优势。对于一家只有10年历史的券商而言，这或许正是最具生命力的成长逻辑。

黄浦江潮奔涌不息，这艘从陆家嘴启航的金融航船，正向着更为广阔的水域破浪前行。

FOF九载蝶变：一场资产配置迭代升级

◎记者 赵明超

久久为功，一朝绽放。

2017年9月8日，首批公募FOF产品获批，拉开公募基金配置时代的序幕。过去9年来，FOF经历了萌生期、成长期和调整期，直至今年以来的绽放期。数据显示，今年以来FOF发行规模近1400亿元，创下历史新高。

本轮FOF发行热潮缘何而起？行业未来成长空间几何？未来存在哪些发展障碍？围绕上述问题，上海证券报记者采访多家深耕FOF的基金公司，探寻FOF蝶变之路，问计未来发展图景。

在业内人士看来，回望9年发展历程，FOF已从单一产品定位转变为资产配置解决方案，行业成长路线清晰可见。在资产配置潮涌背景下，FOF的黄金时代正扬帆启航。

火热绽放

发行火热，创出新高。

今年以来，FOF迎来前所未有的发行热潮。Choice数据显示，截至9月7日，今年以来已成立133只FOF，发行规模合计达1385.41亿元，创下FOF年度发行纪录，超过2023年至2025年发行规模总和。中国基金业协会最新数据显示，截至7月底，FOF规模为3305.8亿元。

FOF发行缘何火热？在接受记者采访时，永赢基金表示，随着存款利率、银行理财收益中枢下行，单一固收产品吸引力下降，投资者需要波动可控、又有一定收益增强的产品。FOF依托多元资产配置，匹配投资者的理财需求。同时，FOF产品设计持续优化，过去长封闭、长持养老FOF流动性限制较大，零售门槛高，2025年至2026年新发FOF普遍设置3个月、6个月持有期，兼顾了“强制持有纪律”与“可接受的流动性”。

“早期FOF主要解决‘怎么挑基金’这件事，随着目标风险、多元资产配置等产品序列的推出，不同风险偏好的投资者都能找到对应的产品。换句话说，FOF能承接的资金面变宽了。”在兴证全球基金多元资产配置团队看来，FOF的核心价值是“通过专业资产配置框架做跨资产、跨周期的组合优化”，这种一站式解决方案天然契合当下的理财需求。除了传统的股基、债基，近年来，商品基金、ODII、公募REITs等陆续被纳入FOF投资范围，其能力边界大幅拓宽。

根据国泰基金研究，在新发FOF中，偏债混合型产品占比比较高，这类产品通过多元资产配置控制波动，迎合了市场对稳健产品的追求。同时，作为银行财富管理转型的战略产品，渠道端大力推动FOF发展。

值得注意的是，多家头部银行渠道与基金公司合作打造FOF优选池。“2025年招商银行推出TREE长盈计划，率先从过去聚焦基金经理转向资产配置方案，朝着以客户需求为中心的买方配置服务模式转型。长盈计划本质上是对传统银行理财产品 and 纯债基金的替代，招行极度看重产品的波动和回撤控制。该模式吸引了数百亿元资金，随后各大银行纷纷跟进。”鹏华基金首席资产配置官、资产配置与基金投资部总经理郑科说。

难点何在？

9年更迭，砥砺前行。

从过去9年的发展历程看，FOF早年在摸索中起步，经历一轮规模快速扩张后，受市场调整影响步入低谷，历经更迭之后，其重新成为市场热点。

就发展现状而言，尽管规模突破3300亿元，但对于资产管理规模近40万亿元的公募基金行业来说，FOF占比依然较低。放眼未来，其巨大的成长潜力毋庸置疑，但挑战同样不少。

在多家受访基金公司看来，多资产配置“说易行难”，对于FOF而言，随着市场环境的变化，投资端需要持续进化。

兴证全球基金多元资产配置团队认为，FOF将经历“长期视角”和“跨资产配置能力”的双重考验。FOF已不再是简单地选基金，而是要做跨资产、跨周期的组合优化，这对投行框架的完整性和资产类别的覆盖广度都提出了更高要求。此外，养老FOF的资金更偏长期，要求投研团队以更长视角去挖掘有价值的资产。

在国泰基金看来，近几年量化崛起和ETF快速发展的背景下，投资模式正发生翻天覆地的变化。未来，投资方法也应随着市场变化主动进化：择时轮动，将四类底层资产——债券、A股权益、港股及海外权益、商品——打通，通过组合内的不同配比，来适应不同市场周期和不同产品的风险收益目标。

“FOF的多元资产配置策略的有效性及稳定性还需要不断打磨提升。”永赢基金直言，当前FOF发展难点正从“有没有产品”转向“能不能持续创造费后配置体验、并沉淀真实保有”。具体来看，FOF的底层逻辑从“选明星经理”升级到“多资产配置”，但要让投资者更清楚地知道自己买到的是什么风险收益特征的产品，以及基金经理通过什么方式去实现这一目标。

摩根资产管理认为，市场对多元资产配置的认知还处于初步阶段，多资产配置策略在中国国内公募市场运行时间相对较短，其间部分时段市场风格也相对极致，对多资产配置形成挑战。随着运作推进，多元配置策略有望更好地体现出多资产配置稳中有进、分散化、高夏普的长期优势，验证供给与需求的匹配度。

如何突破？

内核体系，外推产品。

申港证券
核心成员
投行团队