

# 中金公司吸收合并案背后：旗下三家公募基金整合猜想

中经记者 罗辑 北京报道

中金公司通过换股吸收合并东兴证券、信达证券一事，也引发

## 多种整合猜想

中金公司收购东兴证券、信达证券之后，也将涉及券商旗下基金子公司的整合。

公开资料显示，中金公司全资持有中金基金；东兴证券持有东兴基金 100% 的股份；信达证券持有信达澳亚基金 54% 的股权。

随着中金公司换股吸收合并东兴证券、信达证券，其将触及“一参一控”红线。即，同一主体或者受同一主体控制的不同主体参股基金管理公司的数量不得超过 2 家，其中，控制基金管理公司的数量不得超过 1 家。

这意味着，中金公司收购东兴证券、信达证券之后，也将涉及券商旗下基金子公司的整合。

在此背景下，市场高度关注中金基金、东兴基金和信达澳亚基金三家基金公司的后续安排。而目前大部分猜测均从三家公募基金的规模和产品结构入手进行推演。

具体来看，中金基金成立于 2014 年。Wind 数据显示，截至 2025 年 9 月 30 日，中金基金旗下在管公募基金产品数量 69 只，规模合计超 2300 亿元，是三家基金公司中规模最大的一家。

从结构上看，中金基金产品线最为完整，不过在规模比例上，货币市场型基金规模独大，虽然只有 1 只产品，但该产品规模约 1482 亿元。

此外，中金基金有 22 只股票型基金，规模合计 98 亿元左右；14 只混合型基金，规模合计 12 亿元左

右；20 只债券型基金，规模合计 442 亿元左右；11 只 REITS 产品，规模合计 313 亿元左右。此外，还有 1 只 FOF 基金，规模约 2400 万元。

有市场人士猜测，若三张公募基金牌照要进行整合的话，那么中金基金或将进行“大并小”。

不过这一猜测并未得到包括中金公司在内的三方回应。

东兴基金成立于 2020 年。Wind 数据显示，截至 2025 年 9 月 30 日，东兴基金旗下在管公募基金产品数量 27 只，规模合计超 340 亿元。

从产品结构上看，东兴基金较为“倚重”债券型基金，旗下有 11 只债券型基金，规模合计 209 亿元左右。此外，还有 1 只货币市场型基金，规模约 124 亿元；2 只股票型基

金，规模合计 1 亿元左右；13 只混合型基金，规模合计 7 亿元左右。

在对上述三家公募基金的整合猜测中，市场对信达澳亚基金的预期差异更大。

作为国内首家由国有资产管理公司控股的基金公司，信达澳亚基金成立于 2006 年 6 月 5 日，是中外合资机构。其当初是由中国信达（01359.HK）和澳大利亚联邦银行全资子公司合资设立。目前，信达澳亚基金的两大股东是信达证券和 East Topco Limited，双方持股比例分别为 54%、46%。

截至 2025 年 9 月 30 日，Wind 数据显示，信达澳亚基金旗下在管公募基金产品数量 91 只，规模

合计超 1100 亿元。

从产品结构上看，信达澳亚基金主动权益产品的规模远超其他两家机构。其中，货币市场型基金有 3 只，规模约 457 亿元；股票型基金有 4 只，规模合计 89 亿元左右；混合型基金有 55 只，规模合计 350 亿元左右；债券型基金有 26 只，规模合计 208 亿元左右；FOF 基金有 3 只，规模约 1 亿元。

一位市场人士分析称，在后续整合中，信达澳亚基金的合资背景或较中金基金、东兴基金存在更多的阻碍。“同样的谈判条件，全资持股的公司达成交易的难度更小。在多股东的股权结构中，各方的诉求可能存在分歧，不容易达成一致。”

海通合并案的经验，旗下公募基金何去何从，或还有待具体换股吸并方案出炉并实施后，实际的整合方案方能揭晓。

天相投顾基金评价中心相关人士就上述三家基金公司的禀赋分析，中金基金与东兴基金在固收领域具备深厚积累，而信达澳亚基金则在主动权益投资方面表现突出，三者禀赋各异、各有专长。若要

进行整合，最关键的是如何将不同的投研文化与业务体系有机融合，并妥善应对多方面的潜在问题。比如，信达澳亚基金作为中外合资机构所涉及的股权结构复杂性。

“为实现高质量整合，需从激励机制设计、投研能力互补、产品线优化等方面入手，在尊重原有投研文化差异的基础上逐步推进融合。”天相投顾基金评价中心上述人士强调。

曾方芳对整合难点进一步表示：“三家基金公司各有其发展历史和企业文化。合并后，投研理念、考核机制、团队主导权等问题若处理不当，极易导致核心人才流失。而且，由于业务与系统的整合工程浩大，投研体系的打通、产品线的重新布局、风控合规标准的统一、IT 系统整合等环节都要小心

谨慎，一旦出错极有可能影响基金运作和持有人体验。”

因此，曾方芳强调，无论是何种整合路径，在整合过程中，“操盘手”需要协调各方文化差异，统一管理理念与制度，避免因文化冲突导致员工抵触、工作效率下降等问题。在系统与流程对接上，要实现各系统间的有效对接与兼容，确保数据流畅传输、业务正常运作。同时深入梳理业务，进行有效整合与协同，避免业务冲突，实现资源共享与优势互补，发挥 1+1>2 的效果。

“如果整合得当，三家基金公司有望实现‘1+1>2’的协同发展。”曾方芳表示，三家公募公司各有所长，整合后有望打造出一个产品线更全面、策略更丰富的“全产品线”，满足从个人到机构的不同风险收益需求。而且通过合并，基金公司管理规模扩大后，能够发挥规模效应，实现资源整合，提高运营效率，降低单位运营成本。

天相投顾基金评价中心相关人士也认为，通过系统整合，三家公募基金公司在固收、权益及特色业务领域的优势，有望形成协同效应的资产管理平台。

站在股东方实力提升的角度，曾方芳分析，吸并完成后的新中金公司也将成为“航母级”券商之一，其资本实力和综合服务能力将大幅提升。这也为即将整合的基金公司提供了强大的项目资源、销售渠道和综合金融服务支持。在基金公司综合实力增强的背景下，其在市场中的影响力与话语权也将得到提升，更有利于其在激烈的市场竞争中脱颖而出。

# 国信证券：在变局中开新局 在改革中聚合力

中经记者 罗辑 北京报道

2025 年，我国经济呈现稳中有变、变中有机的态势，为“十五

五”规划的系统部署奠定了坚实基础。2025 年即将行至尾声，2026 年即将拉开序幕。作为“十五五”开局之年，2026 年肩负稳

预期、强动能的关键使命。

《中国经营报》记者采访了国信证券经济研究所策略首席分析师王开、国信证券博士后工

作站博士后彭雅，深度解读“十五五”规划在产业体系现代化、扩大内需、安全发展、高水平开放四大核心领域的部署与机遇。

## 经济具备进一步向好的基础

《中国经营报》：当前经济基本面为“十五五”开局奠定了怎样的基础？

王开：一方面，居民消费从信心筑底走向温和改善，企业盈利压力逐步缓解、应收账款增速明显回落，经济运行的微观根基持续巩固。

另一方面，外部环境仍存不确定性，但中美经贸摩擦的边际扰动趋于弱化，有助于稳定企业预期。同时，新阶段供给侧结构性改革的

政策框架日益明晰，从“治乱点”向“提效率”转变，改革的系统性增强为培育新动能打开了更广阔空间。

虽然经济总体向好，但宏观形势与微观主体恢复之间仍存在一定温差，这是经济结构调整期的典型表现。

过去数年，“内卷式”竞争、地方债务约束、就业与收入压力等因素共同导致经济循环一度受阻。针对这些结构性掣肘，国家相继推出“反内卷”、账款清理、发展现代

## 科技自立自强成为产业升级基础性工程

《中国经营报》：“十五五”规划将构建现代化产业体系作为核心抓手，这一产业体系发展的方向和阶段特征是什么？

彭雅：构建现代化产业体系，是提升国家竞争力、推动高质量发展的核心抓手。规划明确提出“推动高质量发展”“加快高水平科技自立自强”“构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系”，这些部署在全篇位置靠前，在战略上占据关键地位。

从整体看，我国产业发展进入了从“跟跑”“并跑”向“领跑”“领跑”并举的新阶段。

传统产业通过数字化、智能化改造实现提质升级，全球竞争力显著增强；战略性新兴产业加速规模化布局，从技术突破向产业生态完善迈进，成为新的增长引擎；一批

面向未来的关键技术与前沿领域不断取得突破，算力、人工智能、集成电路等领域的自主创新能力持续提升，为经济长期发展提供更坚实的安全保障。部分领域已从“1 到 N”的追赶扩散阶段，进入“0 到 1”的创新突破阶段。

这意味着，我国不再单纯依靠产业跟随或规模优势，而是通过原始创新、颠覆性技术竞争塑造新的产业竞争力。在此过程中，科技自立自强、优化创新体系、提升人才培养质量成为产业升级的基础性工程。

可以预见，在“十五五”时期，围绕先进制造业、新质生产力、绿色低碳技术、数字经济等方向的改革与投资，将持续提升我国产业体系的自主性、现代性与先进性，为经济稳中向好构筑坚实支柱。

《中国经营报》：在扩大内需方面，“十五五”规划有哪些核心举措和方向？

彭雅：把扩大内需作为战略基点，是增强发展活力、巩固经济回升势头的关键。

当前，我国正在经历人口结构深刻变化、居民消费习惯转型及产业结构升级，提升消费率、健全收入分配制度、扩大有效投资成为推动内需增长的三大方向。

首先，提高居民消费能力是扩大内需的根本。随着服务消费、品质消费、文化旅游消费等需求快速扩张，未来我国消费潜力将持续释放。规划首次提出“居民消费率明显提高”的目标，体现了需求侧改革从注重规模扩张转向更关注结构质量。同时，通过完善社会保障体系、提高居民人均可

支配收入、健全劳动制度等方式提升居民消费意愿，将成为内需增长的重要抓手。

其次，优化投资结构、提升投资效率，是支撑内需扩大和结构优化的关键。“投资于人的理念贯穿规划全文，从教育、卫生、技能提升到城市更新、新型基础设施建设，不仅改善民生，也能形成新的经济增长点。随着地方化债推进、“挤出效应”缓解，企业投资意愿有望逐步恢复，制造业和现代服务业投资将成为未来的新亮点。

再次，促进城乡融合发展、加快新型城镇化建设，对于提升国内大循环效率意义重大。农村现代化、城市群建设、基本公共服务均等化将持续推进，为超大规模市场的进一步释放打下基础。

## 资源集中+优化配置

整合有利于统一战略布局，实现资源集中与优化配置。

排排网财富公募产品运营曾方芳认为，在“一参一控”监管要求下，中金公司、东兴证券及信达证券旗下的基金公司较为常见的整合路径是存优去弱。即保留其中一家最有竞争力、资源最丰富、业绩最突出的基金公司，其他基金公司则通过多种方式整合，如资产并入、业务整合等，从而实现牌照的合规与优化配置。

“整合能高效地满足监管要求，有利于统一战略布局，实现资源集中与优化配置，提高整体竞争力。”曾方芳如此说道。

不过，上述整合也存在难点。

天相投顾基金评价中心相关人士就上述三家基金公司的禀赋分析，中金基金与东兴基金在固收领域具备深厚积累，而信达澳亚基金则在主动权益投资方面表现突出，三者禀赋各异、各有专长。若要

进行整合，最关键的是如何将不同的投研文化与业务体系有机融合，并妥善应对多方面的潜在问题。比如，信达澳亚基金作为中外合资机构所涉及的股权结构复杂性。

“为实现高质量整合，需从激励机制设计、投研能力互补、产品线优化等方面入手，在尊重原有投研文化差异的基础上逐步推进融合。”天相投顾基金评价中心上述人士强调。

曾方芳对整合难点进一步表示：“三家基金公司各有其发展历史和企业文化。合并后，投研理念、考核机制、团队主导权等问题若处理不当，极易导致核心人才流失。而且，由于业务与系统的整合工程浩大，投研体系的打通、产品线的重新布局、风控合规标准的统一、IT 系统整合等环节都要小心

谨慎，一旦出错极有可能影响基金运作和持有人体验。”

因此，曾方芳强调，无论是何种整合路径，在整合过程中，“操盘手”需要协调各方文化差异，统一管理理念与制度，避免因文化冲突导致员工抵触、工作效率下降等问题。在系统与流程对接上，要实现各系统间的有效对接与兼容，确保数据流畅传输、业务正常运作。同时深入梳理业务，进行有效整合与协同，避免业务冲突，实现资源共享与优势互补，发挥 1+1>2 的效果。

“如果整合得当，三家基金公司有望实现‘1+1>2’的协同发展。”曾方芳表示，三家公募公司各有所长，整合后有望打造出一个产品线更全面、策略更丰富的“全产品线”，满足从个人到机构的不同风险收益需求。而且通过合并，基金公司管理规模扩大后，能够发挥规模效应，实现资源整合，提高运营效率，降低单位运营成本。

天相投顾基金评价中心相关人士也认为，通过系统整合，三家公募基金公司在固收、权益及特色业务领域的优势，有望形成协同效应的资产管理平台。

站在股东方实力提升的角度，曾方芳分析，吸并完成后的新中金公司也将成为“航母级”券商之一，其资本实力和综合服务能力将大幅提升。这也为即将整合的基金公司提供了强大的项目资源、销售渠道和综合金融服务支持。在基金公司综合实力增强的背景下，其在市场中的影响力与话语权也将得到提升，更有利于其在激烈的市场竞争中脱颖而出。

国信证券：在变局中开新局 在改革中聚合力

中经记者 罗辑 北京报道

## 安全发展与高水平开放同步发力

《中国经营报》：党的二十届四中全会指出，“十五五”时期经济社会发展必须坚持统筹发展和安全。具体部署将如何展开？

王开：以安全发展理念统筹全局，是提升国家治理体系和治理能力现代化水平的必然要求。

“十五五”规划贯穿国家安全、经济安全、科技安全、社会安全等维度。面对更为复杂的风险挑战，我国从战略高度统筹安全与发展，通过系统性治理提升整体安全能力。

在国家安全领域，规划提出建设“新质战斗力”，推动国防和军队现代化，加快国防科技创新，强化军民融合发展。新型作战力量、无人智能体系、商业航天等领域将迎来新机遇，为国家安全提供战略支撑。

在经济安全方面，能源资源安全、粮食安全、产业链供应链安全是重中之重。发展新质储能、建设智能电网、加强重要资源储备、推动关键技术攻关，将提升经济体系的韧性和抗冲击能力。

在数据安全和科技安全方面，加快构建网络、人工智能、生物、生态等领域的安全政策体系和治理机制，以制度建设保障科技创新和数字经济健康发展。

在社会安全方面，通过化解地方债务风险、促进房地产市场平稳发展、完善公共服务体系等综合举措，为经济社会稳定运行提供可靠托底。

可以说，安全与发展的深度融合，将成为“十五五”时期统筹全局、驾驭风险的重要引擎。

《中国经营报》：“十五五”时期高水平对外开放有哪些新特征，将采取哪些重点举措？

彭雅：更高水平推进对外开放，是我国塑造国际竞争新优势的重要方向。

“十五五”规划在对外开放方面力度更大、格局更广，呈现出从“跟跑型开放”向“引领型开放”转变的新特征。

更加重要的是，“十五五”规划展现出自信从容的战略姿态：在风险挑战交织的环境中，坚持长期主义，坚定不移推动高质量发展。

随着各项改革举措陆续落地生效，我国经济新动能将不断积聚，国内循环更加顺畅，国际竞争力持续提升，中国经济必将在中国式现代化的道路上行稳致远、勇毅前行。