

■“夯实文化软实力 积极履责显担当”系列专题报道

西部证券党委书记、董事长徐朝晖：

践行“五要五不”文化理念 走稳走实中国特色金融发展之路

在全面建设社会主义现代化国家新征程的关键时期，党的二十届四中全会对金融高质量发展作出重要部署，中国特色金融文化建设成为推动金融机构行稳致远的内在力量。“十五五”规划建议也指出，要扎实推进文化强国建设。作为扎根西部的国有上市券商，西部证券深刻把握“五要五不”核心要义，将文化建设融入发展战略、经营管理和服务体系，走出了一条以文化软实力提升服务实体经济质效的特色路径。

西部证券党委书记、董事长徐朝晖日前在接受中国证券报记者专访时表示，公司以“诚信、专业、规范、创新”为核心价值观，推动中国特色金融文化内化于心、外化于行，在服务国家战略、支持实体经济中展现责任担当，为金融强国建设贡献西部力量。

●本报记者 徐昭 刘英杰

筑牢高质量发展价值根基

在徐朝晖看来，文化是金融行业稳健发展的根本支撑。中国特色金融文化建设既汲取中华优秀传统金融智慧的养分，又立足新时代金融工作的使命任务，为金融机构“为何发展、为谁服务”提供了根本遵循。

“践行‘五要五不’，不仅是证券行业守住风险底线的立身之本，更是提升服务实体经济质效的必然选择。”徐朝晖表示，西部证券将“诚实守信、以义取利、稳健审慎、守正创新、依法合规”的理念全面融入公司治理，通过制度建设、教育培训和考核激励，推动文化从理念认同转化为行动自觉。

在具体实践中，西部证券融合黄河文化、渭水文化中的“诚信朴实”基因，传承“解放思想、实事求是”的延安精神内核，提出“金融至诚、价值致远”的企业宗旨，并通过开展定期、系统化的培训教育活动，持续强化员工的诚信认知与责任担当意识，将诚信文化深度融入公司经营管理全过程。公司还通过举办“守正行稳、合规致远”系列专题培训，持续开展适当性管理、廉洁从业、



公司供图

反洗钱等主题教育活动，系统性培育全员合规意识，推动合规文化深入人心。

徐朝晖表示，“五要五不”从道德基石、价值内核、经营准则、发展动力到制度保障，层层递进、有机贯通，系统构建起中国特色金融文化的完整体系，为全面提升服务实体经济质效、坚定不移走好中国特色金融发展之路提供了强大的价值引领和精神动力。

推动金融服务精准直达

徐朝晖认为，金融文化的生命力在于实践。西部证券以“回归本源、服务实体”为根本导向，在乡村振兴、区域协调、科技创新等重点领域开展了一系列卓有成效的实践。

在践行“以义取利”方面，西部证券构建了立体化帮扶长效机制。近年来，公司拨付自有资金5000万元设立“西部证券商洛教育扶贫计划”，捐赠帮扶资金1500余万元帮助5000多名建档立卡贫困大学生；在陕西省白水县等地累计投入百万元建设苹果示范园，助力乡村共享发展成果。同时，公司发挥专业优势，助力延旅集团、华山旅游、中交一航、杨凌现代农业等企业成功发行乡村振兴债券，推动当地旅游资源整合、交通路网完善及农牧业规模化升级，在提升区域经济能级的过程中，实现生态环境效益、经济效益、社会效益共赢。

在贯彻“稳健审慎”经营理念方面，西部证券与19家大型产业集团建

立长期合作，设立专项服务计划助力省属上市公司提质增效，实现省属国企全覆盖；累计为3家省内国有企业提供股权融资服务，募集资金100.04亿元，有效赋能产业区域协同升级。此外，公司设立产业研究院，并与陕西省委政研室、省政府研究室等关键机构建立常态化合作机制，持续为区域经济高质量发展注入研究智慧与政策合力。

徐朝晖表示，西部证券始终秉持稳健审慎的经营理念，以全局视野统筹短期效益与长期目标、业务拓展与风险防控，不断夯实战略定力，走出一条以“稳”促“进”的高质量发展路径。公司深刻把握资本市场运行规律，在业务拓展中平衡发展与安全，切实发挥资本市场“稳定器”作用。

强化战新领域金融供给

在夯实传统产业基础的同时，西部证券也将目光投向了代表未来发展方向的战略性新兴产业。面对科技强国战略与资本市场深化改革的双重机遇，西部证券以“守正创新”为根本遵循，持续优化业务模式与服务链条，强化对战略性新兴产业的金融支持。

徐朝晖介绍，公司积极发挥“资本市场引路人”和“全周期守护人”双重角色，聚焦“硬科技”属性，加强在新能源、高端制造等领域的项目培育。注册制实施以来，西部证券累计保荐17家战略性新兴产业企业登陆A股，为2家战略性新兴产业上市公司提供3次再

融资服务，构建起覆盖主板、创业板、科创板的多元化服务体系。

围绕“秦创原”创新驱动平台与陕西省50条重点产业链，公司不断完善股债融资、基金投资、并购重组等综合服务，助力烽火电子、华凯易佰等企业完成资产重组与整合，推动科技全产业链优化升级。徐朝晖表示，公司聚焦服务国家重大科技任务和战略科技力量、战略性新兴产业与未来产业发展、传统产业技术改造与基础再造升级三大方向，构建起覆盖全链条的金融服务体系。

据悉，在推进业务创新的同时，西部证券将“依法合规”作为企业生命线，构建起以合规管理制度为核心，以利益冲突管理、信息隔离墙、反洗钱等制度为支柱的多层次合规管理体系。通过强化内部监测、自查自纠和问责机制，将合规要求深度嵌入经营管理各环节，形成事前防范、事中控制、事后监督的全链条合规管理闭环。

在徐朝晖看来，走好中国特色金融发展之路，需要持之以恒、久久为功的文化积淀，以及长期不懈的实践探索。西部证券深刻把握“五要五不”对金融业行稳致远的重要指引作用，将这一价值准则全面融入公司经营发展各环节，切实推动中国特色金融文化内化于心、外化于行。公司未来将以更有力的行动服务经济社会高质量发展，在金融强国建设中展现使命担当，贡献力量。

(本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出)

财信证券龙靖宁： 政策技术双轮驱动 脑机接口商业化加速落地

●本报记者 谭丁豪

今年以来，脑机接口赛道热度持续攀升，行情呈现震荡上行态势。值得关注的是，当前赛道估值既契合技术爆发期新兴赛道的发展特征，又与同类成长型企业估值水平相当，同时通过与核心应用领域相关板块的估值呼应，凸显其向产业基本面靠拢的核心逻辑。

日前，财信证券医疗器械行业分析师龙靖宁在接受中国证券报记者专访时表示，在政策强力支持、技术持续突破、医保支付落地的三重驱动下，国内脑机接口行业正迈向规模化应用关键阶段。作为新质生产力，脑机接口行业兼具社会价值与商业价值，中长期维度看，相关产业链有较好的投资机会。

估值贴合产业基本面

Wind数据显示，今年以来，截至12月2日，万得脑机接口概念指数累计涨幅51.53%，年化收益率达59.69%，期间最大回撤为23.74%。该指数1月至3月持续上行，4月初大幅回调后快速修复，随后一路走高，于2025年9月16日站上1890.69点高位，此后进入横盘震荡调整。

对于行情走势原因，龙靖宁认为，今年前9个月，受脑机接口相关医疗服务获医保立项并明确收费标准、国内研究进展积极、系列专项政策出台等利好推动，脑机接口指数震荡上行，后续受市场风格影响，指数有所回落。11月20日，Paradromics宣布其脑机接口设备获FDA批准并将启动首次长期临床试验，受此利好带动，脑机接口指数止跌回升。

估值方面，业内人士表示，截至12月2日，脑机接口指数PS-TTM为5.80倍，处于发布以来71.29%分位数，处于中等偏上区间，契合脑机接口作为技术爆发期新兴赛道的估值特征，与同类数字医疗成长型企业估值水平相当。此外，该指数相对沪深300指数、医药生物(申万)指数、医疗器械(申万)指数分别溢价277.15%、100.36%、0.83%。高溢价是市场对其国家战略属性、高技术壁垒及千亿级市场空间的反映；与医疗器械指数估值近乎持平，则体现板块核心落地场景集中于医疗康复领域，估值逻辑向细分产业基本面靠拢。

龙靖宁认为，当前，产业链上下游协同仍处于发展阶段，中游的脑机接口设备及信号处理平台企业、下游的医疗机构与工业应用机构均数量充足，但上游核心硬件、专用芯片、算法研发等环节企业占比偏低，基础硬件与核心元器件领域仍有较大的发展空间。

商业化进程提速

当前，国内脑机接口行业在政策、技术、支付三大驱动力下，正迈向规模化应用的关键阶段。政策层面，从中央到地方形成系统性支持体系，涵盖技术攻关、标准制定与产业生态建设；技术层面，国内企业在信号传输速率、设备小型化、安全性能等核心指标上已实现与国际领先水平并跑；支付层面，医保支付框架的建立为商业化铺平道路。

龙靖宁表示，我国自“十三五”起便将“脑科学与类脑研究”纳入国家战略，“十四五”规划进一步将“人工智能和脑科学”列为国家战略科技力量，2025年出台的多项政策更明确对脑机接口等高端医疗技术实施优先审评审批。“十五五”规划建议提出，前瞻布局未来产业，探索多元技术路线、典型应用场景、可行商业模式、市场监管规则，推动脑机接口等成为新的经济增长点。连贯的政策支持充分证明，脑机接口在提升人民健康水平、应对社会老龄化挑战方面的价值，已成为国家中长期科技与产业发展规划的核心考量。

我国脑机接口产业已形成

“无创与有创技术路线兼具、民营中小企业为主体”的竞争格局。龙靖宁表示，据中国信息通信研究院及中国脑机接口产业联盟统计数据，国内超八成的企业选择无创技术路线，无创技术兼具更高安全性、更低研发门槛与更快商业化潜力，契合老龄化社会下慢性病管理、健康监测的广泛民生需求。超一成的企业选择有创技术，因在信号精度与特定疾病干预方面的不可替代性，由少数企业深耕形成高技术壁垒，构成“无创与有创技术路线兼具”的格局。

“在关键技术指标上，国内头部企业正快速缩小与国际领先水平的差距，在部分领域实现领跑甚至领跑。”龙靖宁表示，神经信号检测领域，上海脑虎科技的256通道柔性电极阵列达成4.15比特/秒的信息传输速率，与Neuralink受试者已公开的数据持平；在安全性能方面，该企业采用的硬膜下吸附式植入方式，无需将电极插入脑组织，大幅降低手术风险。设备小型化方面，中国科学院研发的侵入式脑机接口植入手尺寸仅为Neuralink产品的一半，其柔性电极截面积仅为后者的五分之一至七分之一，能最大程度减少电极对脑组织的损伤。

在脑机接口的多元应用场景中，神经康复领域的临床验证进展较快。帮助卒中偏瘫患者恢复手部功能的“神工一灵犀指”和使截瘫患者实现自主行走的“脑脊接口系统”等技术，已展现出显著的临床效果，为神经功能障碍患者带来新希望。

龙靖宁表示，脑机接口相关服务医保收费立项后，不仅让脑机接口医疗服务收费有规可依，也为医疗机构开展相关业务扫清障碍，更减轻了患者的经济负担。

市场潜力巨大

脑机接口作为新质生产力的代表性领域，与“十五五”规划建议提出培育新经济增长点的核心目标高度契合，其价值不仅体现在社会赋能层面，更蕴藏着千亿元级市场潜力。

龙靖宁认为，脑机接口的民生保障价值正是其被提升至国家战略高度的核心考量。脑机接口在应对人口老龄化和攻克癫痫、癫痫等重大神经疾病方面展现出的巨大潜力，直接关乎国民健康水平的提升与社会保障体系的优化。

麦肯锡预测数据显示，2030年脑机接口全球医疗应用市场规模将达400亿美元，2040年有望突破1450亿美元，成为兼具社会价值与商业价值的核心赛道。

从科技自立自强战略视角看，龙靖宁表示，脑机接口的技术突破是一项典型的交叉学科攻坚战，能带动高端医疗器械、AI算法与芯片、生物传感与新材料等产业集群的协同升级。其发展催生了对高精度脑电采集设备、生物兼容材料的需求，驱动专用脑机接口芯片与先进算法的研发迭代，同时拉动高性能生物传感器、柔性电极等新材料产业的创新发展，最终形成以自主创新为核心的高技术产业生态圈。

谈及投资风险，龙靖宁认为，脑机接口行业存在技术研发与临床试验进展可能不及预期的风险，相关产品的商业化落地进度也存在滞后可能，同时全球行业竞争持续加剧，供应链环节可能出现的不稳定因素，以及伦理与法律层面尚未完全明确的潜在问题，都需要纳入全面的风险考量范畴。

展望未来，龙靖宁认为，脑机接口作为融合多学科前沿技术的高成长赛道，在政策强力支持、医保支付落地与技术持续突破的驱动下，正迈向规模化应用的关键阶段。国内企业在部分领域已实现与国际领先水平并跑，在设备小型化、信号传输速率、安全性能等方面表现突出，中长期相关产业链有较好的投资机会。目前，脑机接口行业仍处于商业化初期，建议重点关注临床与商业化进展领先的的相关标的。

2026年春季行情可期 券商建议均衡配置成长及周期方向

●本报记者 胡雨

临近年底，券商机构对A股2026年春季行情的关注度逐渐升温。2025年初以AI为代表的春季行情持续了一个多月，即将到来的2026年是否会重现这一上涨行情？

综合多家券商最新研判内容，中国证券报记者发现，其对2026年春季行情的到来持相对积极态度，政策面、基本面、资金面等多方面的积极因素共振，叠加2026年春节时间较晚以及市场“学习效应”深化，2026年春季行情有望提前到来；在配置上，建议均衡配置成长及周期板块，军工、AI应用、化工、资源品等受到关注。

春季行情有望前置

在券商人士看来，春季行情是A股较为显著的日历效应之一，几乎每年都有，区别在于相位和幅度。就2026年而言，考虑到市场“学习效应”深化以及2026年春节相对较晚，市场资金或出现

较为明显的“抢跑”，从而带动春季行情有所提前。

东吴证券首席策略分析师陈刚认为，信贷与财政额度的集中投放往往会在年初提振市场信心，叠加每年3月全国两会前的政策预期升温，市场通常在1-2月启动春季行情。考虑到随着市场参与者对春季行情规律的认知深化，部分资金提前布局以占据先机，这种“抢跑”行为导致市场预期在春节前被快速定价，节后利好逐步兑现，行情结束时点亦相应前移，尤其是2026年春节较晚，春季行情较大概率前置。

除了日历效应，政策及基本面也有望为可能到来的春季行情提供积极助力。开源证券策略首席分析师韦冀星判断，本轮行情的核心驱动力没有发生改变，即流动性还处在宽松的阶段，基本面也处在温和修复的阶段。此外，政策也在呼吁提振资本市场以及长钱入市。考虑到可能到来的2026年春季行情，当下来自券商人士建议在布局上均衡配置成长与周期板块。

回顾2025年初的春季行情，在1月初快速下探后，A股市场自1月中旬起开始反弹，上证指数、深成指均维持了连续2个月的震荡上行态势；创业板指涨势稍弱，但也一直反弹到了临近2月底，前后合计1个多月。结合对2010年以来历年春季行情的总结，广发证券策略首席分析师刘晨明认为，平均来看，春季行情很少提前至上一年12月，甚至上一年12月涨得好的，来年春季期间的表现反而较弱，但这恰恰也给投资者在上一年12月逢低布局来年春季行情的机会。

人工智能仍是主线

从2025年初春季行情中行业板块的表现看，DeepSeek横空出世带动国内外对AI关注度急剧升温，相关科技成长板块强势上涨带动整个A股反弹。对于可能到来的2026年春季行情，当下来自券商人士建议在布局上均衡配置成长与周期板块。

华泰证券研究所策略首席分析师何康建议，均衡配置成长与周期风格中高

性价比的细分方向，前者关注航空装备、AI产业链相关的储能和电网电源设备，后者关注化工品及能源金属；此外，大金融及白酒等部分消费品仍是中期的底仓选择。

韦冀星认为，科技依然具备中长期占有的条件，在具体配置上，关注板块内部的修复和高低切换情况，看好军工、传媒游戏、AI应用、港股互联网、电池、核心AI硬件等品种；周期方向建议关注化工、钢铁、有色金属、电力、机械等品种；稳定型红利资产、黄金等可作为中长期底仓。

对于2025年科技板块中最受关注的AI方向，陈刚认为，目前泛AI方向中，有较多细分领域由于短期催化有限、多头叙事累积不足而处于相对低位，后续一旦有超预期产业事件凝聚资金共识，则相关方向赔率可观，故建议依据中期产业逻辑确定性，将下游AI应用视为一种“看涨期权”，从左侧进行积极布局，看好AI+创新药、AI+军工、AIGC、传媒游戏、AI端侧、人形机器人以及智驾板块的投资机会。

当前，国内脑机接口行业在政策、技术、支付三大驱动力下，正迈向规模化应用的关键阶段。政策层面，从中央到地方形成系统性支持体系，涵盖技术攻关、标准制定与产业生态建设；技术层面，国内企业在信号传输速率、设备小型化、安全性能等核心指标上已实现与国际领先水平并跑；支付层面，医保支付框架的建立为商业化铺平道路。

龙靖宁表示，我国自“十三五”起便将“脑科学与类脑研究”纳入国家战略，“十四五”规划进一步将“人工智能和脑科学”列为国家战略科技力量，2025年出台的多项政策更明确对脑机接口等高端医疗技术实施优先审评审批。“十五五”规划建议提出，前瞻布局未来产业，探索多元技术路线、典型应用场景、可行商业模式、市场监管规则，推动脑机接口等成为新的经济增长点。连贯的政策支持充分证明，脑机接口在提升人民健康水平、应对社会老龄化挑战方面的价值，已成为国家中长期科技与产业发展规划的核心考量。

我国脑机接口产业已形成