

■“夯实文化软实力 积极履责显担当”系列专题报道

瑞银证券董事长胡知鸮：

外资投行的“中国答卷”

文化软实力赋能长期发展

“十五五”规划建议明确提出，提高资本市场制度包容性、适应性，健全投资和融资相协调的资本市场功能。站在“十五五”开局的历史节点，如何将国际视野与中国实践深度融合，以优良企业文化赋能资本市场高质量发展，成为外资金融机构面临的时代课题。

作为中国证券市场首家由外资直接入股的全牌照证券公司，瑞银证券将国际经验与中国特色深度融合，以独具特色的企业文化建设体系书写外资机构高质量发展的新篇章。瑞银集团中国区总裁、瑞银证券董事长胡知鸮日前在接受中国证券报记者专访时表示，近年来，瑞银证券将文化建设作为战略性工程全面推进，在传承集团文化理念的基础上，严格践行“合规、诚信、专业、稳健”的证券行业文化要求，以文化软实力赋能高质量发展，为中国金融市场的蓬勃发展贡献力量。

● 本报记者 徐昭 葛瑶

厚植文化根基 树立外资机构标杆

从瑞士起步到全球布局，瑞银集团已走过160余年历程，并在长期发展的历史积淀中，形成了瑞银独特的企业文化——成功的三把钥匙（支柱、原则和行为）。其中，“支柱”构建行为基础，“原则”确立立身之本，“行为”规范实践准则，三者相辅相成、有机统一。

据胡知鸮介绍，瑞银证券深度传承集团企业文化精髓，将“成功的三把钥匙”与公司业务发展战略紧密结合，并以文化建设为牵引，将“合规、诚信、专业、稳健”八字方针深度融入公司治理、战略规划、业务拓展、人才发展等各个环节。在认知层面，公司在传承行业文化和瑞银文化基础上，进一步提炼形成以自律、严格、精准为特色的企业文化理念，彰显自身价值追求；在实践层面，从高管到中层管理者，再到全体员工，都接受系统培训并遵循明确的行为规范，配套建立健全相应的制度机制。

为推动文化理念在日常工作中落地生根，瑞银证券持续开展“我们的成果简报”“对话业务负责人”“瑞银中国文化周”等一系列文化建设活动，围绕文化使命、团队协作、风险管控等议题展开深入探讨，搭建起跨部门、跨实体的开放交流平台。

在合规文化建设领域，公司人力资源部联合合规部、风险管理部创新推出“从我做起”行为风险与文化主题活动，覆盖超500名员工，强化责任意识与合规认知，筑牢公司稳健经营的“防火墙”；同步实施的内部高管教练

项目成效显著，2025年培养11位内部教练，赋能高潜人才成长，夯实领导力梯队建设。

搭建中外桥梁 深度服务资本市场改革开放

作为中国资本市场对外开放进程的见证者与参与者，瑞银证券充分发挥外资机构的桥梁纽带作用，既为海外投资者提供进入中国市场的便捷渠道，也为中国客户提供连接国内外市场的机遇。

胡知鸮表示，中国一直是瑞银集团的重要市场。瑞银证券长期坚定支持中国资本市场改革开放，深度参与资本市场重大制度变革，在OFII制度完善、科创板规则设计、场外衍生品市场建设等一系列重要改革方面，为国际经验与中国实践架起了文化沟通的桥梁。

在业务方面，瑞银证券积极响应中国“金融服务实体经济”和“发展新质生产力”的政策，支持优质科创企业登陆国际资本市场，搭建境外融资平台；引导全球资本参与中国创新，共享中国机遇，将中国故事带向世界。

瑞银也致力于通过新闻媒体、社交媒体、行业论坛等多元渠道，向海内外投资者传递中国资本市场持续开放的积极信号。2024年，瑞银集团及证券高管、研究分析师累计参与超过400场媒体见面会 and 采访，围绕资本市场热点话题深度解读、分享洞见，展现了公司作为中外市场“超级联络人”和外资金融机构“宣传标兵”的责任担当。

除了向全球投资者分享中国机遇，瑞银证券也积极利用企业内部平台，将中国声音传向世界。在2025年瑞银全球学习周期间，瑞银证券业务骨干面向全球同事开展4场中国市场专题分享，吸引1382人次参与，其中三分之二来自海外市场，增强全球对中国市场的理解与协作，也让全球更多金融从业人员加深对中国的了解。

在人才培养方面，瑞银证券推出系列创新举措，以实际行动赋能中国金融行业的未来。2025年，公司主办的“瑞银金融精英挑战赛”吸引190份作品参赛，16位优胜者中已有6人成功被瑞银亚太区和中国内地实习项目录用，成为提升青年金融素养、促进区域人才融合的重要平台。通过UBS China Open Day、校园空中宣讲等创新形式，公司成功触达30余所高校；与复旦大学合作打造的“瑞银金融小讲堂”系列课程，邀请全球投资银行部、全球金融市场部、公司证券研究部专家亲授实战经验，累计吸引300人次参与，为校企合作赋能金融教育高质量发展写下生动注脚。

践行责任担当 文化引领公益实践

在文化建设引领下，瑞银证券始终坚守金融机构社会责任，通过多元渠道持续深耕公益事业，以实际行动诠释企业公民的社会担当。

据胡知鸮介绍，瑞银证券通过两大渠道持续践行社会责任：一是由瑞银集团出资设立的瑞银慈善基金会，二是由中国区员工志愿服务驱动的社区公益项目。其中，瑞银慈善基金会自2018年正式运营以来，聚焦困境儿童的健康、教育及发展，重点支持儿童早期发展、重大疾病救治及农村教育质量提升。截至2024年底，瑞银慈善基金会已通过北京代表处在中国开展了70余个项目，总资助额超过

弹的叙事，但对投资的指导意义可能有限。”在招商证券首席策略分析师张夏看来，将有限样本的数据线性外推可能缺乏一定的置信度，但并不妨碍这一叙事在 market 超跌的背景下驱动一波反弹；从目前外资参与港股情况看，被动资金正在替代主动资金成为主要增量资金，过去存在的“圣诞行情”可能也会随着投资环境的变迁而改变。

12月23日，恒生指数、恒生科技指数、恒生中国企业指数等港股主要指数盘中均一度翻红，午后震荡下行，截至收盘集体收跌，指数上行仍面临一定阻力；不过从主力资金动向看，当日南向资金保持连续7个交易日净流入的态势，全天净流入超6亿港元，四季度以来整体净流入规模超过2400亿港元。

华泰证券首席宏观经济学家易峇认为，当前港股仍在左侧布局区间，市场对春季行情提前的一致预期较强，但港股年底仍有供需压力，右侧拐点尚不清晰，明年年初资金重新配置和人民币升值是资金面改善的下阶段动力；从外部环境看，海外流动性总体趋于宽松，考虑到宏观环境适宜和美联储主席换届，宽松预期反而可能进一步增强，部分投资者此前担忧的日本央行加息冲击也



公司供图

8.7亿元人民币，总受益人数超过195万。

在乡村振兴方面，瑞银证券积极响应中国证券业协会号召，于2025年与五个脱贫县建立结对帮扶关系，开展教育帮扶、智力帮扶和产业帮扶，有效缓解当地教育资源短缺、技能人才不足、产业基础设施薄弱等难题，助力巩固拓展脱贫攻坚成果与全面推进乡村振兴有效衔接。同时，瑞银证券还大力支持员工参加志愿服务，为每位员工提供每年两天的义工假。2025年，有超过一半的公司员工积极投身公益行动，用热情和专业技能回馈社会。

同时，瑞银集团制定了全面的可持续发展与影响力战略，支持客户向低碳经济模式过渡，并全局考虑气候变化可能带来的风险和机遇，使公司客户、股东及所有利益相关方普遍受益。在应对社会挑战方面，瑞银的目标是募集到10亿美元慈善基金，并通过社会影响力项目使2650万人受益。

近二十年来，瑞银证券稳步拓展业务版图，持续深化服务能力。瑞银证券于2006年12月正式成立，2007年投入运营，开创了中国首家外商投资全牌照证券公司的先河。2018年12月，瑞士银行有限公司增持瑞银证

券股权至51%，成为首家通过增持内地合资券商股权实现控股的外资金融机构；2022年3月进一步增持至67%；2025年4月实现100%全资控股。

“持续投资瑞银证券，印证了瑞银对中国市场的长期承诺。”胡知鸮表示，公司始终坚持以客户为中心的理念，注重业务创新，严格遵循风险管理原则，在投资银行领域创造了多项属于外资投行的里程碑成就。

站在新的历史起点，中国资本市场正迎来更加广阔的发展空间。展望“十五五”时期，在中国金融市场对外开放、财富创造、科技创新与可持续发展的战略机遇下，胡知鸮表示，瑞银证券将继续以正确价值观引领文化建设，以优良企业文化为支撑，践行“合规、诚信、专业、稳健”的证券行业文化理念，将公司打造成客户信赖、员工自豪、人才向往的平台。

“瑞银证券将紧跟中国资本市场对外开放步伐，聚焦优势领域，继续把握发展机遇，巩固竞争优势，为客户提供国际一流的产品及服务，为行业发展积极建言献策，为中国金融市场的蓬勃发展贡献力量。”胡知鸮表示。（本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出）

势；流动性方面，南向资金有望持续增配港股，尤其是散户资金通过ETF渠道流入港股的趋势有望持续。随着港股基本面触底反弹叠加其估值优势，市场在2026年将迎来第二轮估值修复和业绩复苏行情。

对于港股市场后市配置，易峇认为，电力链中上游资源品是需求景气、产能周期拐点、估值与筹码性价比的交汇点，从产业链轮动角度看，可以配置锂矿及铜等标的；出行链方面建议关注酒店、航空以及OTA龙头；科技板块关注两个细分方向，包括国产AI龙头及有望实现困境反转的本地生活龙头、造车新势力，后者需跟踪L3相关政策落地后的新品周期进展，目前可能仍处于左侧布局区间。

谈及港股市场中长期配置，中信证券研究部建议关注以下方向：一是科技行业，包括AI相关细分赛道、消费电子等；二是大医疗板块特别是生物科技；三是受益于海外通胀预期抬升叠加去美元化的资源品，包括有色金属和稀土；四是未来随着国内经济进一步复苏，相对滞涨且低估值的必选消费板块也有望迎来估值修复；五是受益于人民币升值的造纸和航空板块。

“蚂蚁阿福”强势出圈 AI医疗产业商业化加速

● 本报记者 葛瑶

“健康大小事，阿福帮你讲明白。”电梯间商场大屏、微博开屏，这款名为“蚂蚁阿福”的AI医疗应用近期突然闯入大众视野，一夜之间，阿福无处不在。随着产品的强势推广，二级市场AI医疗板块闻风而动，相关概念股迎来一波上涨。业内人士认为，随着“蚂蚁阿福”等现象级产品持续推出，AI医疗行业商业化加速，相关板块指数仍处于底部区域，当前投资性价比比较高。

概念股闻风而动

蚂蚁集团于12月15日宣布，旗下AI健康应用AO品牌全面升级为“蚂蚁阿福”，并发布App新版本，重点升级健康陪伴、健康问答、健康服务三大核心功能。官方数据显示，目前“蚂蚁阿福”月活用户已突破1500万，跻身国内前五大AI应用行列。

“蚂蚁阿福”的热度迅速传导到二级市场。在产品发布后，Wind AI医疗主题指数连续三个交易日上涨。Wind数据显示，截至12月23日，该指数成分股华康洁净累计涨幅超34%，嘉和美康涨超14%，楚天科技涨超8%。

光大证券研报称，此次产品迭代的核心价值在于商业模式的创新。通过“AI陪伴”模式，“蚂蚁阿福”将传统的低频就医场景转化为高频健康管理需求，不仅重塑了患者流量入口，更深度地依托蚂蚁底层支付与保险基础设施，实现了从咨询、购药到理赔的“医+药+险”全链路数字化闭环，为AI医疗的商业化探索提供了新思路。

中信建投证券医药及大健康研究组组长、医药行业首席分析师贺菊颖认为，“蚂蚁阿福”下载量迅速攀升，反映出市场对AI健康管理应用的真实需求。今年以来，国内AI医疗在政策、技术、产品及应用等方面均取得持续发展，技术突破有望从单个产品拓展到场景全链条，应用场景从大医院下沉到基层，并延伸至个体。

前景广阔

AI医疗被业界普遍视为最具商业化前景的AI赛道之一。业内人士分析，与通用大语言模型在应用上相比，AI医疗产业具有明确的应用场景和可量化的效果评估体系。

微软今年7月推出的AI诊断工具MAI-DxO表现亮眼。基于《新英格兰医学杂志》记录的304个病例测试显示，MAI-DxO的诊断准确率达到85.5%，超过21位资深医生的平均水平。该系统能够模拟真实医疗场景，通过患者主诉逐步问诊并最终给出诊断结论，具备实际部署到医疗环境的可行性。

贺菊颖认为，AI医疗在提升医疗器械功能、检查检验结果的解读、辅助临床医生决策、健康管理等多个领域的应用价值较大，是医疗企业和医院必须重视的创新方向和竞争趋势。企业有望借助AI进一步提高产品竞争力和客户黏性，巩固行业地位和竞争优势。

第三方榜单数据显示，截至今年5月，国内排名前100的医院已全部完成大模型部署。此外，云知声、讯飞医疗科技、医渡科技等多家上市企业已明确部署医疗大模型，AI技术深度嵌入诊疗、管理与科研全流程。

国内产业化进程同步提速。近日，AI制药公司英矽智能宣布正式启动新股发售，发售价为每股24.05港元，对应公司总市值为134.06亿港元，预计于12月30日在港交所主板上市。英矽智能是一家AI驱动的生物科技公司，已通过自主开发的生成式人工智能平台Pharma.AI产生逾20项临床或IND阶段的资产，展现了AI技术在药物研发领域的应用潜力。

三条主线值得关注

随着“蚂蚁阿福”等现象级产品持续催化，AI医疗商业化加速。华福证券研报认为，尽管AI医疗板块关注度上升，但相关指数仍处于底部区域，当前板块呈现较好的投资性价比。

从生态协同的角度看，“蚂蚁阿福”的平台化战略为产业链上下游企业带来新机遇。光大证券建议，从生态链映射关系出发，关注三条投资主线。

一是AI+家用医疗器械。“蚂蚁阿福”已接入九大品牌智能设备，这意味着过去分散在各家App中的血压、血糖、血氧、心率等健康数据，现在有了统一的、具备AI理解能力的平台进行处理和分析，建议关注家用医疗器械龙头企业。

二是AI+线下体检。阿里巴巴集团和蚂蚁集团是美年健康重要战略投资者，美年健康拥有全国最大的线下真实健康体检数据资源。“蚂蚁阿福”的AI模型需要专业数据进行训练校准，美年健康的体检报告也可通过“蚂蚁阿福”进行智能解读，形成数据与应用的良好互动，这种协同效应有望提升双方服务能力和用户体验。

三是AI+医药零售。在线健康咨询后的重要落脚点是购药环节。作为阿里健康生态圈紧密合作伙伴，连锁药房将承接“蚂蚁阿福”引流而来的精准购药需求，互联网医疗平台也将受益于AI技术对在线医疗服务的赋能。

港股配置性价比较高

国产AI龙头等方向获机构看好

● 本报记者 胡雨

四季度以来，港股市场震荡加剧。临近年底，随着圣诞节假期到来，港股是否会出现类似A股“春季行情”的“圣诞行情”备受关注。

在业内人士看来，港股“圣诞行情”或可以作为驱动超跌反弹的叙事，但对投资的指导意义可能有限。不过考虑到市场流动性冲击结束叠加估值处于低位，港股仍具有较高的投资性价比，电力链中上游资源品、出行链标的、国产AI龙头等细分品种布局价值获得看好。

仍在左侧布局区间

从港股市场四季度整体表现看，在10月2日盘中创出阶段新高后，恒生指数、恒生中国企业指数便呈现区间震荡态势，11月中旬以来再度震荡走低；恒生科技指数则从四季度以来便持续调整。随着近几个交易日市场出现反弹迹象，叠加即将到来的圣诞节休市，投资者开始关注港股市场是否会出現类似A股“春季行情”的“圣诞行情”。

“‘圣诞行情’或许可以作为驱动超跌反