

■“证券公司学习宣传贯彻党的二十大精神”系列报道

中金公司党委书记、董事长陈亮：

奋力打造一流投资银行 积极服务金融强国建设

“根植中国融世界，资本潮涌铸新功。”

在中国资本市场历经三十余载春秋，中金公司始终秉持“植根中国，融通世界”的理念，步履坚定、矢志前行。党的二十届四中全会胜利召开，为资本市场和金融机构的改革发展指明了方向。

中金公司党委书记、董事长陈亮日前在接受中国证券报记者专访时表示，站在“十五五”开局的关键节点，中金公司将以全会精神为指引，锁定打造国际一流投资银行的目标，加快推进高质量发展，在服务实体经济、促进居民财富保值增值、推动高水平对外开放中展现更大担当，为金融强国建设和中国式现代化贡献中金力量。

陈亮认为，一流投资银行的内涵远不止于规模，更在于功能发挥、专业能力、国际化视野、风险防控和文化底蕴的全面提升。中金公司将坚持目标导向与问题导向相统一，系统推进各项能力建设，以实际行动践行“金融报国”使命。

● 本报记者 徐昭 刘英杰

聚焦功能发挥 夯实服务实体经济根基

“服务实体经济，尤其是由科技创新驱动的新质生产力，始终是金融工作的根本宗旨，更是中金公司作为国有金融机构的核心责任与价值所在。”谈及证券公司在国家现代化产业体系建设中的角色，陈亮的话语十分坚定。

“当前，全球正处于新旧动能转换的关键时期，科技竞争日益成为大国博弈的核心场域。”陈亮表示，党的二十届四中全会对建设现代化产业体系、加快高水平科技自立自强提出了更高要求，明确提出要抢占科技发展制高点。“这要求我们金融机构，特别是作为资本市场与实体经济关键纽带的证券公司，必须将更多金融资源配置到经济社会发展的关键领域，为培育新质生产力注入源头活水，提供有力支撑。”

陈亮详细阐释了中金公司如何通过体系化布局服务科技创新。他表示，中金公司依托“投资+投行+研究”联动的优势，积极为科创企业拓宽融资渠道，切实为国家战略性新兴产业和关键技术领域核心企业提供关键支持，助力培育壮大新动能、发展新质生产力。“我们的目标，是不仅要成为企业融资的‘护航人’，更要成为产业创新的‘合伙人’，从价值发现、资本支持到资源整合，提供持续深入的深度赋能。”

在融资端，过去几年，中金公司完成科技金融相关的股本、债券、并购交易规模合计超过3.2万亿元，完成多单标杆项目，包括宁德时代港股IPO、晶合集成科创板IPO、汉朔科技创



公司供图

业板IPO、三花智控港股IPO等在内的一系列具有市场影响力的标杆项目。

在投资端，中金公司以私募股权为抓手，高效募集创新资本，为初创期和成长期科技企业引入“源头活水”。公司推动形成“1支国家级、多支省级”的多层次政府引导基金群，并积极联合国内外大型金融机构和产业集团，围绕中国经济转型和战略性新兴产业的纵深发展进行布局，累计管理基金规模超过6000亿元，直接和间接投资超过7000个科创型企业项目，形成了覆盖广阔的创投生态体系。公司围绕半导体、人工智能、商业航天、新材料、量子计算等硬科技领域和未来产业进行全面布局，培育了一批具备关键核心技术和原创能力的“专精特新”企业。截至目前，中金公司已推动培育的150余家企业成功上市、市值合计约3万亿元，其中60余家在科创板上市，约占科创板上市企业总市值的10%。

陈亮还特别提到了研究驱动的独特价值。他表示，中金公司研究团队积极发挥专业研究优势，持续聚焦国家战略与产业变迁，相继推出《大国产业链》《AI经济学》《地缘经济论》等一系列深度研究成果。“这些研究不仅为我们的投资与投行业务提供了前瞻性指引，更重要的是希望为市场各方理解新经济发展逻辑提供有价值的参考。”

“我们未来将继续把服务实体经济和新质生产力发展作为工作的出发点和落脚点。”陈亮表示，“中金公司将坚定不移地深化金融供给侧结构性改革，持续完善链条、全周期的综合服务体系，致力于更高效地畅通‘科技—产业—金融’的良性循环，为夯实实体经济根基、建设现代化产业体系、最终实现金融强国的战略目标，贡献我们应有的专业力量。”

筑牢专业能力 助力居民财富稳健增长

证券行业是实现居民财富与资本市场良性互动的重要纽带，服务好投资者，既是证券公司的专业使命，也是践行金融工作的政治性、人民性，做好普惠金融大文章的重要体现。

党的二十届四中全会把建设强大国内市场、大力提振消费摆在重要位置，中央经济工作会议进一步将扩大内需、提振消费作为2026年经济工作的第一项重点任务。“近两年，随着我国资本市场回暖向好，证券公司通过提供专业化服务，帮助居民提高权益投资收益，共享中国经济高质量发展的成果，促进财富保值增值，能够有效提振消费、扩大内需。”陈亮说。

在陈亮看来，与发达国家相比，当前我国居民权益类资产配置比例仍然不高，2020年以来中国居民金融资产中仅约15%配置于股权及股票类资产，远低于美国逾50%的水平，财富管理市场提升空间广阔。“十五五”时期，我国居民可投资资产规模持续增长，财富代际传承趋势日益显著，居民资产配置加速从实物资产向金融资产、从单一存款向多元配置的转型，对财富管理的专业化、全球化需求将大幅提升。

近年来，证券行业积极推进财富管理转型，得到政策大力支持，新“国九条”明确要求提升证券公司财富管理能力。各家证券公司加速从传统经纪向“财富管理投行”转型，打造专业投顾团队，提供资产配置、投资顾问、财富传承等定制化服务，同时丰富产品供给，整合权益类、固收类、另类及跨境产品，满足客户多元化配置需求。资管新规实施以来，主动管理驱动的公募基金、私募证券、私募股权基金规

模显著增长，2025年三季度末三者合计较2020年底增长超过60%，转型后的资管行业成为居民资产向资本市场配置的重要媒介。国际领先的财富管理机构如嘉信理财、贝莱德通过买方投顾、全球化配置构建了成熟的财富管理生态，中资券商需借鉴国际经验，加速数智化平台建设，强化投顾专业能力，逐渐实现从产品销售向以客户为中心的赋能模式转型，让居民在低利率环境下实现财富稳健增值，切实增强投资者获得感。

据陈亮介绍，中金公司在财富管理领域坚持买方投顾理念，始终以客户利益为中心，以长期信任和资金留存为目标，打造独具特色的买方投顾服务矩阵。该模式以解决方案替代单品竞争，围绕客户全生命周期目标优化资产配置与持有体验，通过与存续资产规模挂钩的收费机制，实现财富管理与投资者利益的一致性。公司“50”系列产品保持快速增长态势，目前买方投顾资产规模已超过1200亿元，处于行业领先地位。

陈亮表示，中金公司在财富管理端将继续秉持“以投资者为本”的原则，深化买方投顾转型，增强数智化能力，让居民在低利率环境下实现财富稳健增值，提升获得感，为提振消费、扩大内需注入强劲动力。

拓宽国际视野 深度融入高水平对外开放

“十五五”时期，高水平对外开放深入推进，高质量共建“一带一路”持续深化，我国企业“走出去”和外资“引进来”需求旺盛。

陈亮认为，在跨境资本流动中，证券公司需成为深刻理解中国市场、无缝对接国际规则、链

接全球资源的金融机构，提供跨境投融资、资产管理、风险对冲等服务，同时挖掘中国资产价值、讲好中国故事并参与国际规则制定。

中金公司自1997年在香港开展国际业务，经过多年深耕，以香港为“桥头堡”，在纽约、伦敦、新加坡、东京、法兰克福等全球主要金融中心设立分支机构，近年越南代表处和阿联酋分公司相继开业，持续扩大对东南亚市场的覆盖，在跨境金融服务方面积累了深厚优势，陈亮向记者介绍了公司三方面的亮点举措。

一是积极参与跨境投融资。公司搭建境内外资本桥梁，协助中资企业完成海外上市、债券发行与并购重组，并引入境外长期资本。在去年多单大型港股IPO项目中，公司帮助企业挖掘价值，并引入全球知名主权基金和长线投资者。公司独家保荐的佳豪国际资源1.76亿美元上市项目，完成香港联交所与哈萨克斯坦阿斯塔纳国际交易所两地同步上市，成为中亚地区首只人民币计价股票，为共建“一带一路”金融合作树立标杆。自共建“一带一路”倡议提出以来，通过跨境并购、股权融资、债券发行等累计完成交易规模超过800亿美元。

二是推动制度型开放，参与规则共建。公司努力从“规则接受者”向“规则贡献者”转变，积极服务中欧通等互联互通机制，为会计准则、信息披露的国际互认贡献力量。在绿色金融、可持续投资等领域，联合同业探索新标准。2025年5月，对标《可持续金融共同分类目录》，在香港推出ESG创新债券评估框架，并完成首单交易，提升了我国绿色金融的国际影响力。

三是持续讲好中国故事。立足专业研究优势，深入剖析宏观经济、金融市场和行业趋势，为中国资产合理定价；通过调研、论坛等方式，向国际投资者传递中国发展潜力和投资机会，推动长期价值投资理念的形

陈亮认为宁德时代港股IPO是跨境资本流动的一个典型案例。作为2023年以来全球最大IPO、2022年以来香港最大IPO，公司充分挖掘其核心价值，实现公开发售逾150倍超额认购，引入卡塔尔投资局、科威特投资局、阿布扎比投资局等十余家主权基金及其他国际长线投资者，按A股收盘价“零折扣”定价，上市首日上漲16.4%并全额执行绿鞋，H股后续表现强劲，有力扭转“A股溢价、H股折价”惯性，重塑国际资本对中国优质资产的认知。

陈亮表示，强大的金融机构是金融强国的关键要素。中金公司将秉持“植根中国，融通世界”理念，加快国际化步伐，提升综合服务能力，深度融入国家发展大局，在支持科技创新、高水平开放等方面展现更大作为，筑牢资本实力、风险管理、金融科技和人才队伍根基，努力提升全球话语权、定价权和影响力。

“长风破浪终有时，一流投行耀东方。”

展望未来，陈亮表示，“十五五”时期是建设金融强国的关键期，中金公司正以党的二十届四中全会精神为指引，谋划新一轮战略规划，锚定一流投资银行目标，聚焦对标国际一流、深化客户关系、提升专业能力、推动组织变革、强化要素补强，以对东兴证券和信达证券的并购整合为契机，推进体制机制改革和能力全面升级，践行金融“五篇大文章”，为推进中国式现代化贡献更大力量。（本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出）

中信证券裘翔：多因素驱动 春节前A股结构性机会凸显

● 本报记者 谭丁豪

今年以来，A股市场在政策支持、经济企稳与流动性改善的三重支撑下，呈现震荡上行态势。随着春节临近，市场投资逻辑与布局方向愈发成为投资者关注的焦点。

日前，中信证券首席A股策略师裘翔在接受中国证券报记者专访时表示，当前长期资金持续入市正重塑市场结构，在春节前的特殊时间窗口下，投资逻辑将围绕情绪修复与资金再配置展开，各类板块有望迎来差异化的结构性机会。结合宏观数据与资金动向来看，节前A股市场的运行脉络与投资布局方向清晰可辨。从当前市场表现来看，情绪修复迹象显著，在震荡分化的主基调下，把握共识方向、布局反共识领域以及配置长期低波品种，成为开年投资的核心思路。

三重支撑提供安全垫 长钱入市重塑市场生态

2026年以来，A股市场交投活跃，截至1月16日，上证指数累计上涨3.35%，深证成指累计上涨5.59%，创业板指累计上涨4.93%。

裘翔认为，当前A股震荡上行的核心支撑源于政策、经济、流动性三大因素的协同发力，且各因素均具备扎实的数据支撑，为市场提供了坚实的“安全垫”。

政策层面，监管层明确引导A股形成“缓步上涨”格局，中长期资金入市机制持续完善，从制度层面提升了市场内在稳定性。值得关注的是，生育补贴等“投资于人”的政策落地，标志着扩内需政策进入实质性推进阶段。裘翔认为，随着相关政策逐步加码并生效，与内需相关上

市公司的ROE有望逐步企稳回升，成为推动市场后续上涨的主要因素。

经济企稳的信号更为明确。数据显示，2025年三季度全A营业收入累计同比增速由2025年上半年的-0.02%回升至1.2%，净利润累计同比增速从2025年上半年的2.5%提升至5.3%，盈利端呈现逐季改善态势。对于2026年宏观经济，裘翔预测将保持平稳运行，归母净利润同比增速呈现前低后高的走势，各季度增速分别为2.0%、7.8%、3.5%、6.7%，全年增速预计为4.8%，二季度有望成为盈利高点。

“以险资为代表的长期资金成为市场主要增量资金来源，流动性改善为市场注入持续动能。”裘翔表示，2025年险资保费收入达5.76万亿元，按30%入市口径粗略估算，潜在入市资金规模约为1.73万亿元。这类追求稳健回报的长钱持续入市，不仅为市场提供了充足的流动性支持，也降低了A股的波动率。从资金流向看，在低风险理财收益率下行的背景下，部分低风险资金通过保险等产品间接入市，其对回撤控制的诉求推动机构产品策略从单一追求收益弹性转向多策略运行，进一步增强了市场的内生稳定性。

从市场结构层面看，结构性机会特征显著。Wind数据显示，在360个行业或主题ETF中，39个在2025年12月创下年内新高，主要集中于通信、有色、军工（航空航天）等板块。裘翔认为，这些板块的共同特征是契合中美在下一代跨国基础设施建设领域的竞争主线，成为市场共识度最高的方向。

情绪修复主导行情 震荡市下投资者预期改善成核心特征

20个交易日后，将迎来2026年春节，市场

进入特殊时间窗口。裘翔认为当前核心逻辑已切换至情绪修复与资金再配置，需以震荡市思维把握投资者预期改善带来的机会。

“情绪修复的基础是2025年末触及的阶段性低点，在情绪回落至底部后，今年开年投资者预期改善可能超越恐高与谨慎情绪，这也是春节前市场最核心的特征。”裘翔说。

据裘翔团队构建的A股情绪指标显示，截至2025年12月31日，情绪指标MA10读数为57.5，处于2024年“924”行情以来24.3%的较低分位数；活跃私募仓位截至2025年12月26日为80.0%，已连续5周维持在80%以下（含80%）。

今年开年行情进一步印证了情绪升温。1月9日，裘翔团队构建的投资者情绪指数当日读数为98.1（80—100为亢奋区），创2025年以来新高，10日移动平均接近亢奋区边界。单周赚钱效应为2025年来最大，累计规模已超去年9月前高。龙虎榜数据显示，游资交易异常活跃，游资席位净买入额MA10位于2023年以来98.9%分位数，成交额占比MA10处于87.4%分位数。

但资金结构的分化或导致市场呈现震荡格局。裘翔认为，此轮开年行情源于跨年踏空资金集中入场，去年最后三周样本私募仓位仅78.0%、80.0%、78.9%，年末沪指9连阳时仍小幅降仓，开年上涨引发踏空资金追涨。但开年行情主要集中于主题板块与小盘股，1月首周中证500、国证2000分别上涨7.9%、7.2%，远高于沪深300指数同期2.8%的涨幅；商业航天、脑机接口指数涨幅超19%，而机构重仓的万得金仓100指数仅涨2.3%。

“当前既无推动估值大幅提升的配置型增量资金，也缺乏引发深度调整的系统性风险，震荡整理、结构分化是主基调。”裘翔表示，这决

定了春节前板块轮动将加快，持仓结构出清、卖压减弱的品种均可能成为上涨方向。

值得注意的是，春节前市场的投资逻辑是政策、业绩与节日效应的结合体。裘翔认为，配置型资金“拾估值”动力不足，业绩仍是核心锚点，但情绪修复可能带来节日消费相关板块的短期机会，需区分短期波动与长期价值。从资金节奏看，春节后两周即临近全国两会，踏空资金更倾向等待基本面线索明朗，3月下旬至4月才是配置型资金调仓的关键窗口。

三维度布局结构性机会 把握“大钱”流向与波动需求

结合春节前市场投资逻辑与全年资金诉求，裘翔建议，可从共识方向、反共识方向、长期投资三个维度布局，同时关注人民币升值机遇，兼顾收益与波动控制。

在共识方向上，机构资金的核心思路是“调整后再上车”，聚焦前期共识性品种的回调机会。具体来看，裘翔表示，有色、海外算力、半导体自主可控等板块经过前期调整，释放持仓压力，产业逻辑扎实，成为机构重点关注对象。开年数据显示，1月5日—8日，10只有色主题ETF合计净流入超76亿元，华夏中证半导体材料设备主题ETF在此期间涨幅超10%。商业航天、机器人等偏游资风格品种则受益于交投活跃，1月9日，商业航天板块成交额达7291亿元，占全A成交额的23.1%，超越锂电池、低空经济板块此前峰值，有望凭借题材催化反复活跃。

在反共识方向上，配置型增量资金开始左侧布局内需相关板块，以捕捉超预期政策变化。裘翔建议，投资者可小仓位增配免税、航空等出行服务行业，这些行业景气度一般但估值弹性

大，若扩内需政策加码则有望迎来估值修复。优质地产开发商、恒生科技指数成分股也是重要选择，开年恒生科技ETF合计净流入超56亿元，配置型资金对港股配置比例未系统性下降，具备安全边际。

“市场普遍预期政策难有较大变化，但外部贸易环境复杂，内需关键性凸显。政策可能随形势调整，不能线性外推。”裘翔提醒道。

在长期维度上，站在全年视角，配置型资金对降低波动率的诉求显著上升。裘翔认为，长久期利率债下跌，转债与信用债估值处于高位，偏债型资金增配权益时需兼顾低波动与低回撤，红利资产的类债属性失效后，需寻找替代方向：一是ROE有抬升空间的板块，如化工、电力设备、新能源，其资本开支强度处于历史10%分位数以内，供给收缩叠加ROE边际改善，具备赔率优势；二是低持仓、低拥挤度的反共识品种，如消费、地产链，波动低且回撤有限，适合用于权益仓位的补充配置。

人民币升值趋势带来的投资机遇同样值得重视。裘翔表示，近期造纸、航空等行业已受益于人民币升值而出现阶段性上涨，后续更应关注人民币升值带来的政策逻辑变化，券商、保险作为兼具弹性与安全性的品种，从这一视角看，是可攻可守的配置选择。

在风险防范方面，裘翔表示，当前市场主要体现为内外需分化，海外敞口品种业绩兑现能力强但估值提升难度大，内需敞口品种景气度一般，但估值弹性较大，需把握好两者的平衡。

站在开年时点，裘翔认为，投资者应聚焦结构性机会，以资源和传统制造领域定价权提升逻辑为打底，增配非银金融，兼顾反共识品种降波，在控制风险的前提下把握轮动红利。