

A股震荡修复 中长期上行趋势不改

5月19日,A股早盘小幅回调,尾盘稳步拉升,整体呈现修复态势。当日,行业板块走势分化,科技领域反弹表现亮眼,电力板块走势较强。

分析人士认为,在前期持续上涨之后,市场短期大概率进入震荡休整阶段,部分资金存在获利了结行为,盘面波动随之加大。现阶段市场运行态势平稳,基本面支撑坚实有力,短期震荡不会改变市场整体向好趋势,后市可围绕主流产业发展方向,理性进行资产配置与投资布局。

● 本报记者 谭丁豪



视觉中国图片

电力板块领涨

iFInd数据显示,5月19日收盘,上证指数、深证成指分别上涨0.92%、0.26%,创业板指收跌0.16%。科创50指数成为当日最大亮点,盘中一度下跌超2%后强势反弹,收盘大涨超3%,硬科技细分领域表现突出。

从资金面来看,当日A股市场成交额为2.91万亿元,较前一个交易日缩量81亿元。整个A股市场上涨股数为3608只,122只股票涨停,1774只股票下跌,26只股票跌停。

从主力资金净流入来看,当日电力板块主力资金净流入超47亿元,IT服务板块主力资金净流入超24亿元,通用设备、光伏设备、文化传媒、半导体板块主力资金净流入均超10亿元。主力资金净流出方面,通信设备板块主力资金净流出超70亿元,电池、小金属、军工装备板块主力资金净流出均超30亿元。

从盘面上看,电力、半导体、IT服务、软件开发等板块表现亮眼,能源金属、小金属、贵金属等板块跌幅较大。

电力板块成为全市场最强主线,该板块当日大涨3.45%。成分股中,上海电力、涪陵电力、建投能源等多只个股涨停;浙能电力涨停开板,收盘上涨8.94%;京能电力盘中涨停,尾盘回落,最终收涨7.26%。

半导体板块延续前日上涨势头,板块

当日上涨2.85%。成分股中,沪硅产业、诚邦股份、立昂微涨停,芯原股份、灿芯股份、晶晨股份等个股均涨超10%。

多因素共振驱动创业板行情

近期,创业板指走出强势上行行情,自4月29日以来,创业板指已累计上涨8.67%,今年以来累计上涨22.02%,成为A股市场最亮眼的宽基指数之一。

对于这一行情,中国银河证券策略首席分析师杨超认为,本轮创业板行情持续走强,核心驱动力来自产业周期上行与业绩落地兑现。当前创业板核心权重股主要集中在AI算力、半导体、高端制造、储能、创新药等硬科技领域,相关行业步入技术迭代升级和全球需求激增带来的实质性增长周期,本轮创业板行情上涨,是企业订单、营收、利润切实落地后形成的估值修复和溢价提升。

具体来看,首先是AI算力产业链,作为全市场领涨核心,全球AI算力集群持续扩容带动行业订单增长,光模块、服务器、算力设备等细分领域因AI训练需求的增长而受益,海外订单量价齐升。创业板指的中际旭创、新易盛等龙头一季度净利润同比大增,主板相关算力设备企业同样业绩亮眼,验证了行业高景气度的广泛性。

其次是半导体与存储板块,全球存储巨头提价引发产业链涨价预期,供需失衡推动价格走高,叠加全球半导体周期见底回升与国产化率提升,全市场相关标的均实现大幅上涨,创业板的佰维存储、国科微与主板、科创板的半导体设备企业呈现共振上涨态势。

最后是新能源与创新药赛道,经过估值消化后迎来业绩拐点,新能源领域储能、光伏企业出海订单高增,创新药研发成果持续落地,宁德时代、沃森生物等创业板成分股与全市场同赛道企业共同成长资金配置核心。

短期震荡整固为主

对于后市走向,市场分析人士普遍认为,短期震荡整固不改中期上行趋势,产业主线与政策导向仍是配置核心。

“当前市场风险整体可控,行情并无终结信号,量能仍有支撑且潜在增量资金充裕。预计A股持续大跌的可能性不大,短期将震荡整固,主题热点拥挤度再平衡。”华鑫证券宏观策略首席分析师杨芹芹表示。

杨超进一步补充道,短期来看,市场外部扰动因素仍不容忽视,在A股震荡上行、创业板指持续走强后,部分资金获利了结、投资者分歧加大的可能性加大。但

从中期来看,市场上行趋势并未改变。本轮创业板行情持续走强的核心是产业周期与业绩兑现双驱动,行情特点在于高景气度的兑现、基本面支撑强劲,当前A股资金正持续从金融、地产、白酒等传统周期性行业,向高研发、高壁垒、高增长的硬科技成长赛道集中。随着盈利持续改善、估值稳步抬升、增量资金持续入场,中期上行趋势不变,需继续关注主线投资机会。

在投资配置层面,多家机构给出明确策略。广发证券建议,投资策略应延续重结构、轻指数思路,紧扣政策与产业趋势最明确的主线,行业选择采取“杠铃策略”:一端配置煤炭、电力、银行、高速公路等高股息与资源品,作为震荡期的“压舱石”;另一端布局AI算力、半导体、机器人、储能、光伏、创新药等受政策强力驱动的高景气成长主线。

华龙证券研究团队则从三大方向给出配置建议:一是科技与先进制造领域,受益于行业高增速以及政策推动的经济转型升级,景气动能延续,关注电子、计算机、通信、电力设备、国防军工、机械设备等行业;二是政策推动供需优化的领域,建议关注汽车、家用电器、医疗器械、化工等行业;三是“十五五”相关主题,持续关注人工智能、商业航天、低空经济、人形机器人等方向。

中证协评估 券商投价报告相关规则实施效果

● 本报记者 赵中昊

中国证券报记者近日从业内了解到,中国证券业协会近期在行业内就《证券公司提供投资价值研究报告行为指引》和《首次公开发行股票承销业务规则》第四章的实施效果组织开展了问卷调查。各券商需核实2024年6月1日至2026年3月31日期间发布过的投资价值研究报告,根据评估要点逐条给出相关说明。

据悉,调研问卷聚焦券商投价报告业务合规管理与实操痛点,细致核查券商分析师“跨墙”、“回墙”、离职保密、多主体撰写投价报告等制度流程的落地细节,进而突破表层制度检查,通过开放性问题直击执业核心,深挖影响分析师独立研判的压力来源,并核查了券商高管责任落实情况。

细究券商“跨墙”管理与高管责任

确保证券分析师的独立性,是投价报告相关规则共同遵循的核心原则。调研问卷不仅要求券商说明如何通过制度隔离分析师与投行、承销部门的利益,还具体追问“跨墙”管理的操作细节:分析师如何履行“跨墙”审批手续,IPO项目中“跨墙”分析师发生更换或新增时如何办理变更手续、项目结束后如何“回墙”,以及人员离职后如何持续履行保密义务等。

问卷充分关注业务实践的复杂性,尤其重视相关规则在实际操作中的适用性与有效性。中证协调研了各券商是否出现过委托具备证券投资咨询资格的母公司或子公司,或委托其他承销团成员撰写投价报告的情形。若公司在项目中同时担任保荐人和主承销商,调研则关注承销团其他成员是否也撰写了投价报告。此外,公司作为联席主承销商或承销团成员,是否曾与担任保荐人的主承销商同时撰写投价报告,同样被纳入调研范围。

值得注意的是,调研并未止步于流程与制度的表面检查,而是通过一系列直指核心的开放性问题,试图揭示投价报告业务中“独立性”原则在现实执业中面临的实际挑战。问卷直接询问券商,在过去两年中,研究部门以外的其他部门或人员是否曾对分析师的盈利预测及估值结论提出异议。调研还将焦点对准分析师与发行人接触的关键环节——现场调研,追问公司采取了哪些具体合规措施来隔离潜在影响,以及分析师在此过程中是否切实感受到独立性压力。

问卷要求券商坦诚分析,若确实存在独立性压力,其主要来源是发行人、证券公司内部高管,还是承担业绩指标的投行部门。这一问题直接触及影响分析师独立判断的潜在因素,旨在辨析压力是来自外部客户、内部管理,还是业务协同部门。同时,问卷也关注券商是否切实压实了高管责任,明确询问公司是否已指定负责研究业务的高级管理人员对投价报告进行负责。

深刻改变投价报告业务生态

业内人士认为,在注册制坚持将信息披露作为核心理念下,投价报告对引导市场理性定价的作用日益关键。然而,实践中暴露出的报告质量参差不齐、预测偏离度大,以及分析师可能受到来自发行人、投行部门或内部考核的隐性压力等问题,损害了市场的定价公允性。

为此,监管层系统性地打出了“组合拳”。2023年2月,中证协发布《首次公开发行股票承销业务规则》,该规则第四章用18个条款首次为投价报告构建了全面的专项框架,从撰写主体、内控要求到内容规范、“跨墙”管理,均作出了细致规定。紧接着,2024年5月,《证券公司提供投资价值研究报告行为指引》出台,进一步聚焦“独立性”这一生命线,对利益冲突防范、“跨墙”流程管理、分析师与发行人的接触隔离等提出了更具操作性的要求。

“规则的生命力在于执行。”某券商人士表示,中证协此次调研评估正是对这套严密规则能否在复杂业务现实中扎根的一次穿透式检查。问卷没有停留在对制度文本的形式核查,而是直指执行中的难点与盲区。

在业内人士看来,日益缜密的监管体系正在深刻改变投价报告业务的生态,倒逼券商重塑内部控制和业务流程,在组织架构、考核激励机制上进行更深层次的调整。此次调研所收集到的真实反馈,或将有助于监管层在未来的政策设计中,不断强化行为监管,更着眼于推动机制建设,为注册制下的市场化定价奠定更坚实的基础。



视觉中国图片

中国银河证券·中国证券报私募行业星耀领航计划

私募行业探寻破局之道 “星耀领航计划”描绘高质量发展蓝图

● 本报记者 王超 刘英杰

5月19日,以“破局与重构”为主题的星耀管理人俱乐部资方交流会在深圳举行。来自券商、期货、公募、私募及金融科技领域的众多专业人士齐聚一堂,围绕量化策略同质化、人工智能赋能、多资产配置等热点议题展开深度对话,共同探讨行业破局之道。

会上,中国银河证券与中国证券报联合推出的“中国银河证券·中国证券报私募行业星耀领航计划”受到投资者关注,该计划通过创设科创领航奖项、搭建星耀管理人俱乐部、开展万里行品牌活动等系列举措,着力构建覆盖交易、运营、投研、资金募集、品牌建设等多个维度的私募综合服务体系,旨在以生态之力推动行业从高速增长阶段迈向高质量发展阶段。

从单点服务迈向全生命周期赋能

银河期货副总经理师敏在致辞时表示,今年一季度市场剧烈波动,从年初的结构性机会到外部风险在3月集中冲击,风格变化明显。面对这样的环境,单一产品和单项服务已难以匹配客户的核心需求,客户更需要系统化、专业化、全生命周期的综合解决方案。银河期货始终坚信,专业服务是立身之本,生态共建是发展之道。今年我们以“银河领航100万里行”为起点,扎实推进财富管理;以星耀管理人俱乐部为平台,做好生态链接,用心服务每一位客户,全心服务好每一位合作伙伴,赋能好每一个合作伙伴。

会议披露的数据显示,私募行业正呈现出明显的“机构减量、规模增量”格局。截至

2025年末,存续私募基金管理人较上年同期减少469家,而管理规模却逆势增加1.9万亿元。行业集中度正以前所未有的速度向头部机构汇聚。

面对这一趋势,中国银河证券财富管理总部私募同业客户部总经理盖彬详细介绍了“银河私募服务生态圈”的构建逻辑。他透露,中国银河证券已从早期的通道服务,升级为涵盖策略孵化、技术赋能、代销共建的全链条服务体系。其核心载体“星耀领航计划”,不再仅仅是一场专业交易大赛,更是一个旨在选拔兼具“科创情怀”与“合规社会责任”的优质管理人的平台。该计划通过创设“科创领航奖项”与“守正发展奖项”,将服务国家金融“五篇大文章”中“科技金融”的战略导向,深度嵌入到管理人筛选与赋能的底层逻辑中。

量化“内卷”下的实战辩证

本场会议上,与会嘉宾围绕“强结构市场下的复盘与博弈”及“管理人破局”展开了激烈讨论。

面对量化策略日益严重的同质化问题,多位管理人表示,机构面临的最大风险已从传统的因子层面扩展至资金层面。各家机构构建自身核心竞争力的路径呈现分化态势:部分机构依赖持续的技术迭代,将人工智能技术应用用于因子挖掘到算法执行的完整流程;另有机机构则坚守长期主义理念,依托低频基本面量化策略穿越市场周期。

Winton大中华区总裁柯瑛铭在对话中表示,海外巨头进入中国市场的必要妥协在于理解并适应本土投资者的短期偏好,而其始终

坚持的是可重复、可验证的长期研究框架。他认为,境内投资人日益增长的全球配置需求,正是此类坚持长期主义策略的全新蓝海。

人工智能技术的爆发式应用,正在深刻重塑投研行业的业态格局。从代码自动生成到研报智能撰写,机器似乎正逐步接管诸多环节。然而,多位实战派基金经理形成的共识是:人工智能是强大的辅助工具,但最终决策的主导权仍掌握在手中。当宏观判断与量化信号发生激烈冲突时,优秀的基金经理并非在模型纪律与人工干预之间做简单取舍,而是在多元因素共振中寻求高胜率决策的决策支点。

今通投资创始人高宇英认为,未来五到十年,一名优秀量化基金经理最核心的非技术能力,将是一种复合型判断力,涵盖对人才的精准识别、对策略本质的深刻理解以及对潜在风险的直觉把握,这些能力是机器无法替代的。

面对股票、债券、商品之间相关性发生结构性改变的常态,多资产策略究竟是在发挥收益提升作用还是风险缓冲作用,已成为业内关注焦点。管理资产规模超五十亿元的均成资产创始人司维认为,该策略的核心价值在于提高资金使用效率并实现真正意义上的风险分散。他认为,当单一策略遭遇极端回撤时,多资产组合内部能够灵活调配资金并高效进行再平衡操作,这往往是避免整体净值出现持续回撤或长期横盘的关键所在。

着力构建综合服务体系

作为本次会议的一大亮点,“星耀领航计