

八部门联合亮剑 严打富途老虎等非法跨境展业

——本报曾独家调查曝光核心乱象



●本报记者 刘英杰 葛瑶

5月22日，证监会发布消息称，其依法对老虎证券、富途控股、长桥证券境外相关主体在境内非法经营证券业务等行为立案调查并作出行政处罚事先告知，拟决定没收三家机构境内相关主体全部违法所得，并依法严厉处罚。

同日消息，证监会、工业和信息化部、公安部、中国人民银行、市场监管总局、金融监管总局、国家网信办、国家外汇局等八部门于近日联合印发《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》。整治方案明确规定禁止境外机构在境内非法开展证券期货基金业务相关活动，并设置2年集中整治期清理非法存量业务，集中整治期满后，境外机构要全面关停境内网站、交易软件及配套服务，禁止为存量投资者在境内非法提供交易等服务。

此前，本报于2025年6月曾独家调查揭露老虎证券等互联网券商屡禁不止、顶风作案，通过伪造存量证明、为新增客户App“留后门”等手段非法跨境揽客。

面对监管罚单，三家涉事机构迅速

本报于2025年6月曾独家调查揭露老虎证券等互联网券商屡禁不止、顶风作案，通过伪造存量证明、为新增客户App“留后门”等手段非法跨境揽客。

作出回应，但态度和口径各有差异。

5月22日晚间，老虎证券公告称，旗下多家子公司收到中国证监会北京监管局送达的通知，其因涉嫌在中国内地非法开展证券、基金及期货业务被立案调查。经查，涉案子公司存在无证经营跨境证券业务，以及违规从事基金销售、期货经纪等违法活动。北京证监局据此作出行政处罚：合计罚款约3.081亿元人民币，没收违法所得共计约1.031亿元人民币。老虎证券首席执行官巫天华，同步被处以警告及125万元人民币罚款。

其公告显示，截至2025年末，老虎证券合并报表内的中国内地个人客户资产，约占公司客户总资产的10%。

老虎证券表示，诚恳接受处罚，将全力配合监管调查并严格落实整改，持续恪守上经纪商合规义务，严格遵守各项法律法规。

同日，富途控股亦公告称，公司因内地经营相关事宜，收到中国证监会及深圳证监局下发的调查通知书与行政处罚事先告知书。

证监会认定，富途旗下内地及香港相关主体，在未取得法定经营资质与审批许可的情况下，于境内开展证券、公募基金销售及期货相关业务，违反《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国期货和衍生品法》相关规定。证监会责令相关主体整改并停止违规经营活动，没收违法所得并处以罚款，拟处罚总额约18.5亿元人民币。同时，拟对公司创始人、首席执行官李华处以125万元人民币个人罚款。

富途控股表示，将积极配合监管调查，依法行使自身权利，维护公司及股东合法权益。公司始终与证监会保持沟通，并已针对内地业务落实整改举措。

其公告显示，截至2026年一季度末，内地入金账户占公司全部入金账户比例约13%。

长桥证券表示，将严格按照监管要求，认真落实各项整改工作，依法依规推进相关安排。同时，长桥证券在App对目前的存量客户表示：“长桥证券（香港）有限公司等持牌主体受香港证监会等境外金融监管机构监管。长桥将按照监管要求正常服务好客户。您可以正常交易、出入金，账户服务不受影响。”

业内人士认为，从2021年的监管发声，到2022年的禁令禁止，再到2026年的全面清退，这场历时五年的监管博弈终于尘埃落定。对于投资者而言，远离非法跨境平台，选择合法投资渠道，才是对自身财富最负责任的选择；对于行业而言，这一记重锤再次证明：合规，是金融业务不可逾越的生命线。

拨开A股“世界杯效应”迷雾：赛事仅短暂扰动 中长期仍锚定基本面

●本报记者 谭丁豪 赵中昊

每逢世界杯临近，A股“世界杯效应”之说便重现坊间，仿佛绿茵烽烟能左右市场涨跌。回顾多届世界杯赛事对应的股市表现，指数涨跌并无固定可循的运行规律，所谓“世界杯效应”仅是统计巧合与市场环境变化共同作用的结果。

距2026年美加墨世界杯揭幕不足一个月，机构普遍判断赛事对A股冲击有限，投资者与其被流言缚住手脚，不如将目光拉回经济基本面与产业趋势本身，均衡搭配防御资产与高景气成长赛道，把控仓位灵活操作，理性应对短期波动，挖掘实质投资机会。

历史照见真相：A股“世界杯效应”本是伪命题

所谓A股“世界杯效应”，通常指世界杯举办期间A股成交萎缩、指数震荡偏弱。1994年至2022年八届世界杯赛事中，上证指数下跌三涨，下跌概率为62.5%，乍看似在佐证这种效应。然而，剥开数据细究，历次上证指数涨跌背后均有清晰的宏观背景，与足球本身无涉。

下跌年份里，1994年美国世界杯期间，上证指数重挫18.25%，彼时A股尚无涨跌幅限制、市场深陷低迷，世界杯只是放大既有恐慌；1998年法国世界杯期间，上证指数微跌0.66%，彼时大盘本就处于震荡调整期间；2010年南非世界杯期间，上证指数下跌3.58%，主要原因是国内经济增速放缓；2018年俄罗斯世界杯期间，上证指数下跌17.17%，主要原因是去杠杆与贸易摩擦冲击。2014年巴西世界杯期间，上证指数跌幅最小，仅下跌0.39%，当时宏观环境相对平稳，“世界杯效应”并未对市场产生较大影响。

三次逆势上涨亦各有其因：2002年韩日世界杯期间上证指数大涨13.73%，直接催化剂系国有股减持暂停这一重磅政策利好；2006年德国世界杯期间，恰逢经济上行、流动性充裕，上证指数上涨8.72%；2022年卡塔尔世界杯因罕见冬季办赛叠加国内宽松政策的托底作用，同期上证指数小幅上涨2.28%。

财信证券分析师黄红卫认为，世界杯与A股走势不存在直接因果关系，赛事仅从四个维度间接影响短期情绪：一是日历效应，往届多集中于6月至7月，正值业绩与政策“双空窗”期，叠加银行半年考核和机构调仓，交投自然趋淡；二是注意力分流，股民与球迷高度重叠，熬夜观赛削弱交易意愿；三是全球资金避险倾向阶段性放缓北向流入；四是心理惯性令投资者先入为主地形成悲观预期。

华福证券策略团队同样认为，世界杯最多是放大市场既有情绪的催化剂，而非决定股市走向的因素，A股中长期运行终归由基本面、政策导向与产业趋势主导。

2026年展望：扰动犹在 韧性更足

即将到来的2026年美加墨世界杯将于6月11日揭幕，赛程横跨至7月19日，史上首次扩军至48队、共进行104场比赛，近四十天赛程跨度创历史新高。不少投资者担忧“世界杯效应”升级，但多家机构持相对乐观判断。

当前A股经历3月底以来科技成长板块结构性修复，估值端与资金面形成共振，叠加全球AI产业突破及外部环境边际缓和，市场自身行动上能较往年同期更为充沛。兴业证券策略团队表示，本轮全球股市回暖核心驱动力来自AI龙头业绩兑现与盈利预期上调，而非单纯拔估值；短暂震荡后，中期向好基础仍在，投资重心已从交易流动性切换至验证业绩确定性，AI产业发展、国内经济复苏仍为行情主线，体育赛事带来的情绪波动属次要变量。

黄红卫进一步分析，本届赛事时间与A股传统震荡整理窗口期（5月底至8月）重合，指数大概率呈弱势整理，科技板块波动或加大。但不同于往届欧洲、南美办赛导致国内球迷通宵看球，2026年世界杯多在北京时间凌晨和上午进行，对日间交易干扰反而降低，无需过度看空后市。

华福证券策略研究团队表示，本届世界杯扩军与赛程拉长使赛事热度攀至顶峰，观赛相关产业题材或迎来阶段性机会；双边关系稳步改善有助于低风险资产情绪修复，但海外通胀居高不下降息预期降温等问题依旧可能阶段性引发震荡。投资过程中不必被“世界杯效应”思维束缚，聚焦企业基本面与产业发展趋势才是关键。

配置思路：攻守兼备 把握景气赛道与防御机遇

综合主流机构观点，2026年年中阶段适宜采取“低估值防御筑底+高景气成长增厚”的均衡策略，灵活控仓、不盲从消息面波动。

在防御板块配置方面，黄红卫建议在5月下旬市场调整阶段适当收缩仓位，侧重防守型资产。可重点关注四大方向：一是煤炭、石油、化工等顺周期化能板块，依托产品涨价逻辑获利，同时结合新能源、储能产业的能源替代机遇；二是银行、公用事业、交通运输等股息标的，这类个股估值处于低位，现金流稳定，抗波动能力较强；三是服务消费、特色农产品、创新药等消费领域，有望充分受益于经济回暖带来的消费需求回升；四是金融、地产等防御型细分板块，具备估值安全边际，同时受益于政策扶持红利。

兴业证券策略研究团队认为，高油价环境下煤炭、石化、电力依旧是优质防御选择。随着国内经济逐步企稳回升，下半年滞涨的消费、金融、地产板块大概率迎来补涨行情，这类资产能够有效对冲赛事期间的市场波动，稳固整体收益基础。

成长端，AI产业链仍是共识度最高的高景气主线。布局可沿着三条路径推进：掘金半导体、CPO等主线扩散机会；坚守光通信、算力租赁等盈利确定性强的核心赛道，以中线持仓策略熨平短期波动；短线则可适度博弈传媒、体育、消费电子等观赛经济关联题材的阶段性行情。

在仓位管理方面，机构认为，稳健型投资者可以九成仓位配置高股息蓝筹，一成仓位参与题材套利；风险承受力强者可以三成仓位配置优质成长标的，六成以上仓位灵活参与AI热点及赛事题材。黄红卫特别提醒，操作节奏宜贴合时间窗口。世界杯开赛前后轻仓运行、适度减持高波动品种，待赛后情绪回暖、资金回流再逐步加仓成长个股，把握8月下旬可能出现的配置窗口；从全年来看，专注具备真实业绩支撑的优质标的，规避纯概念炒作标的，才是穿越短期噪音的根本之道。

A股市场震荡上涨 科技龙头股受资金青睐

●本报记者 吴玉华

5月22日，A股市场震荡上涨，上证指数涨近1%，深证成指、创业板指均涨逾2%。整个A股市场超3800只股票上涨，科技股走强，培育钻石、PCB、光模块等板块领涨市场。市场成交额为2.92万亿元，较前一交易日缩量。

本周，A股市场震荡分化，上证指数累计下跌0.54%，深证成指、创业板指分别累计上涨0.23%、0.24%，行业板块中，电子、建筑材料、机械设备行业领涨，半导体产业链表现亮眼。资金情绪乐观，5月22日沪深两市主力资金净流入超300亿元，本周前4个交易日融资余额增加超190亿元，胜宏科技、天孚通信、东山精密等科技龙头股受资金青睐。

分析人士认为，海外通胀超预期推升美债、日债收益率与货币紧缩预期，对全球风险资产形成短期压制，但A股成交活跃度依然强劲，短期波动加剧无需过分担心。

市场缩量上涨

5月22日，A股市场缩量上涨。截至收盘，上证指数、深证成指、创业板指、科创综指、北证50指数分别上涨0.87%、2.30%、2.84%、2.21%、0.26%。

大盘股集中的上证50指数、沪深300指数分别上涨0.09%、1.30%；小微盘股集中的中证1000指数、中证2000指数、万

得微盘股指数分别上涨2.14%、2.63%、2.20%，小微盘股表现更为活跃。

市场成交缩量，当日A股市场成交额为2.92万亿元，较前一个交易日减少5826亿元。从盘面上看，AI上游板块表现活跃，培育钻石、PCB、光模块等板块爆发，白酒、炒股软件、大消费等板块调整。申万一级行业中，综合、电子、通信行业涨幅居前，分别上涨4.58%、4.29%、4.16%；食品饮料、非银金融、石油石化行业跌幅居前，分别下跌1.34%、1.08%、0.75%。

电子板块中，方邦股份、矽力科技、强达电路、联创电子、京东方A、沪电股份、生益科技、鹏鼎控股、深南电路等多股涨停。方邦股份、强达电路、沪电股份、生益科技、鹏鼎控股等均为PCB概念股。

国金证券表示，当前AI推理瓶颈的迭代与架构的演进，正推动PCB价值定位实现根本性跃升。Transformer架构下大模型推理存在算力与带宽严重错配，英伟达解耦式推理架构对PCB提出高密度封装、高速互联、高功率供电散热等更高要求，PCB技术门槛与认证周期对标半导体封装技术，单台服务器PCB价值提升超两倍，高端PCB供需失衡状态延续至2027年。

资金青睐科技板块

本周，A股市场震荡分化，上证指数累计下跌0.54%，深证成指、创业板指分

别累计上涨0.23%、0.24%，本周5个交易日A股市场成交额超过15万亿元。

半导体板块显著走强，申万一级行业中，本周有5个行业上涨，电子、建筑材料、机械设备行业领涨，累计涨幅分别为6.56%、2.61%、1.92%。

从资金面上看，Wind数据显示，5月22日，沪深两市主力资金净流入301.15亿元，结束连续6个交易日的净流出，沪深300指数主力资金净流入181.19亿元。

行业板块方面，5月22日，申万一级31个行业中有16个行业获得主力资金净流入，电子行业主力资金净流入金额最多，为163.89亿元。

个股方面，5月22日，胜宏科技、天孚通信、东山精密、新易盛、京东方A主力资金净流入金额居前，分别为34.34亿元、24.13亿元、18.49亿元、18.24亿元、16.65亿元，科技股受到主力资金青睐。本周，京东方A、阳光电源、北方华创、TCL科技、胜宏科技主力资金净流入金额居前，均净流入超13亿元，反映了本周主力资金对科技股的青睐。

此外，Wind数据显示，本周前4个交易日，电子板块融资净买入金额为205.08亿元，通信板块融资净买入金额为30.11亿元，科技板块受到杠杆资金青睐。

短期波动加剧无需过分担心

对于A股市场，中信建投证券策略分

析师夏凡捷表示，5月以来，在全球科技巨头资本开支上涨、业绩超预期等产业因素催化下，科技方向共振加速上涨，市场对产业趋势的远期逻辑认可趋于一致。整体来看，科技中期行情未改，中报业绩预告才是关键节点。历史行情显示，TMT成交额占比突破40%后，波动或加剧但仍维持震荡上行。

“双创板块当前交易情绪已经步入过热区间，由此引发的短期波动加剧无需过分担心。”广发证券策略首席分析师刘晨明认为，首先，情绪处于高位后，未来一个月内仍有动向，即从此前的单边上行过渡到震荡上行。其次，科技产业趋势尚未被证伪，趋势项比波动项更重要，长期均线健康的区间内，情绪过热后3个月依然有正收益预期。此外，2个月后将进入半年报窗口，市场处于业绩定价的有效阶段，科技大概率仍是高景气度方向。

“海外通胀超预期推升美债、日债收益率与货币紧缩预期，对全球风险资产形成短期压制，但A股成交活跃度依然强劲，短期调整属于良性整固。”华西证券研究所副所长、策略首席分析师李立峰认为，本轮全球科技行情中，受益于AI高景气与盈利持续兑现，美股科技板块盈利预期较年初显著上修，当前美股与A股科技指数估值整体仍处合理区间，市场内在韧性较强，压力测试后资金有望向高景气度方向进一步集中。