

外部扰动缓和 A股普涨 机构建议以再平衡为核心展开布局

随着中东地缘冲突迎来重要变化,6月15日,A股市场迎来普涨行情,31个申万一级行业多数收涨,此前科技板块“一枝独秀”的分化行情有所收敛。从机构近期调研上市公司情况看,其对非科技板块的关注度也明显加大,机械设备、基础化工、电力设备等偏周期风格板块中的标的6月以来获得密集调研。

在业内人士看来,市场风格再平衡实际上已经开始,配置上建议以短期再平衡为核心,同时关注基本面确定性更强的细分景气赛道,资源品、非银金融、新能源等板块的修复机遇值得关注。对于年内持续调整的黄金,其现货价格短期或维持弱势震荡态势,但考虑到全球高债务格局延续、外汇储备多元化的长期趋势保持不变,建议在大类资产中配置一定比例的黄金相关资产。

● 本报记者 胡雨

市场风格再平衡态势明显

6月15日,A股市场呈现普涨行情,逾3900只个股上涨。从主要指数表现看,在上证指数、深证成指、创业板指等宽基指数齐涨的同时,沪深300指数、中证500指数、中证1000指数、中证2000指数等不同风格指数均上涨,此前市场少数指数“鹤立鸡群”的极端分化行情有所收敛。

从行业板块表现看,31个申万一级行业中,多达25个行业实现上涨,在电子、通信行业单日涨幅逾6%的同时,建筑材料行业以5%的涨幅紧随其后,有色金属、机械设

非科技板块标的6月频获机构调研

从公募基金、证券公司等市场专业机构6月以来调研上市公司路径看,其在继续对电子等热门行业标的保持关注的同时,也加大了对机械设备、基础化工、电力设备等偏周期风格行业的关注,调研“口味”与市场近期风格再平衡趋势高度一致。

在6月初创出上市以来新高后,近几个交易日杰瑞股份股价呈现高位震荡态势。作为一家主要从事高端装备制造、油气工程及技术服务等业务的公司,杰瑞股份6月以来累计接待259家机构调研,数量在同期接待机构调研的上市公司中位居第一。

包括杰瑞股份在内,截至6月15日记者

紧抓基本面均衡配置

面对市场新一轮风格再平衡趋势,立足当下,投资者该如何配置?招商证券首席策略分析师张夏表示,从资产定价角度看,市场短期交易的重点或从霍尔木兹海峡长期关闭、能源供给中断、通胀预期上行切换至对霍尔木兹海峡重开预期、能源风险溢价回落、全球风险偏好修复。

美联储6月议息会议靴子落地,市场风险偏好有望逐步回升,此前受加息预期影响而出现明显波动的科技股有望重拾升势。中信建投证券策略分析师夏凡捷判断,A股未来预计呈现“上有顶、下有底”的震荡格局,配置上以短期再平衡为核心,同时关注基本面确定性更强的细分景气赛道:“一是AI算力产业链内部活跃方向,作为科技成长的核心赛道,其仍具备较强的景气驱动;二是资源品板块基本面具备较强支撑,例如通胀

机构关注

在国金证券首席策略官牟一凌看来,若霍尔木兹海峡后续逐步恢复通航,一方面供应链断裂风险将显著下降,使得全球制造业PMI有望重新上行;另一方面,流动性紧张的局面将随之缓解,美元指数大概率重回下行通道。美元回落叠加制造业PMI上行恰好是2025年11月至2026年2月“HALO”交易的核心宏观背景,考虑到新的边际变化更有利于传统外需领域修复,以及相关资产价格较前一轮“HALO”交易结束时更低,因此新一轮“HALO”交易正在开启。

发稿时,6月以来已有近600家上市公司接待机构调研。从单家公司情况看,大金重工、上海瀚讯、TCL科技3家公司同期均接待超过100家机构调研,关注度相对较高。从这些公司披露的调研纪要看,公司海外市占率是否有进一步提升空间、公司在商业航天和低轨卫星业务领域有哪些产品、公司近期核心业务经营情况等话题被

行业定价逻辑生变

券商板块的定价逻辑,正在发生根本性转变。在多家机构看来,在财富、投行、海外业务的支撑下,下半年券商板块有望实现估值与盈利双升。中信建投非银及金融科技首席分析师赵然直言,大财富与大投行两大闭环业务正在头部券商中形成清晰的第二增长曲线。

在他看来,大财富闭环以经纪为入口,沿“经纪→代销→投顾→资管”实现客户全生命周期经营,2025年大财富业务营收创近五年来新高,行业马太效应持续强化;大投行闭环则从承销保荐向“直投+跟投+并购+综合服务”延伸。

国际业务也成了标的选择时的重要参考因素之一。国金证券非银首席分析师舒思勤表示,在政策支持与券商自身发展需要的驱动下,深化国际业务布局已成为明确的趋势,境外业务更高的杠杆率及ROE是券商打开

三大业务重构定价逻辑 券商板块有望迎修复行情

长期盈利空间的重要驱动力。舒思勤表示,国际业务受资金实力、业务资质、品牌优势、布局范围等多因素影响,呈现出较高的集中度,看好具备国际布局优势的头部券商,其具有更强的业绩韧性及成长性。

“在当前估值错配的情况下,下半年券商板块有望在科创、财富、海外三重因素催化下实现估值和盈利双升。”罗钻辉表示,科创方面,随着市场对部分热门科技股关注度提升,券商股权投资业务线的潜在业绩贡献逐步得到市场认可。财富方面,国内资本市场交投活跃推动零售业务进入高景气发展阶段,“大资管”业务带来稳健收益和成长收益。海外业务已成为头部券商业务组合中的重要组成部分,国际子公司杠杆运用更为充分,ROE表现更优。

具体到投资策略,罗钻辉推荐两条投资主线,一是受益于行业竞争格局优化、综合实力强的头部机构;二是估值性价比且ROE改善逻辑明确的特色券商。

三大业务重构定价逻辑 券商板块有望迎修复行情

● 本报记者 林倩

6月15日,券商板块发力上扬,中银证券涨停,华安证券、长江证券、财达证券盘中一度涨停,东方财富、招商证券、天风证券、国海证券等涨幅居前。虽然券商板块已连续两日上涨,但从年初以来的区间表现来看,仍显相对低迷,与良好的基本面数据形成鲜明反差。

业绩与估值的“剪刀差”,正被多家券商的非银研究团队重新定价。近期,申万宏源、中信建投、国金证券、开源证券等多家券商召开中期策略会,发布对券商板块的中期研判,在财富、投行、海外业务的支撑下,券商板块将迎来“估值底+业绩改善”的双重修复。

板块估值处于低位

在业内人士看来,当前券商板块估值处于低位,行业年报和一季报业绩符合预期,预计全年盈利景气度将持续回升。

从业绩表现来看,券商板块一季报整体表现超预期。Wind统计数据 displays,2026年一季度上市券商整体营业收入同比增长20.24%,归属于上市公司股东的净利润同比增长16.44%。

目前A股市场交投持续活跃,为证券行业基本面景气度上行提供坚实支撑。6月初,上交所披露的数据显示,2026年5月A股新开户数为276.53万户,同比增长77.76%,环比增长11%,结束了4月大幅下滑的态势。与强劲业绩形成鲜明对比的是,券商板块估值长期处于较低位置。申万宏源非银首席分析师罗钻辉表示,2025年8月至今,在资金等因素影响下,板块走势与市场交投背离,估值水平与业绩表现背离,落入“高ROE、低PB”的象限,配置性价比凸显。

开源证券非银首席分析师高超表示,再融资担忧、市场风格极致和外部环境不确定性是2025年三季度以来券商板块超额承压的主因,头部券商的PE回到10倍历史大底,行业配置价值凸显,左侧布局阶段来临。

从“能用”到“敢用” 券商AI投顾提速扩容 监管规则与责任链条仍待补齐

● 本报记者 赵中昊

境内智能投顾发展正在经历一场“再出发”。如果把2015年前后的第一轮试水概括为“拿算法讲资本故事”,那本轮的叙事起点在于大语言模型把自然语言交互的门槛抹平了,券商财富管理转型又把投顾人均服务覆盖半径过窄的痛点提上了必须解决的议事日程。

中国证券业协会近期发布的一篇内部调研报告亦明确作出判断:境内智能投顾在监管、技术、市场等条件改善的共同支撑下进入二次发展阶段。业内人士认为,当传统投顾人均覆盖客户数的天花板触手可及,靠人力堆叠的老路已然走不通,AI投顾已从“能不能用”的技术命题,变成了在合规前提下实现规模化应用的制度命题。

从辅助工具到前台引擎

这一轮AI投顾浪潮已被行业提升至战略高度,各家券商真金白银投入便是最直接的注脚。

从2025年年报数据看,国泰海通2025年信息技术投入达32.35亿元,华泰证券达26.79亿元,招商证券达19.08亿元……行业头部的大额投入已形成事实上的“算力壁垒”。

映射到具体场景,近年来券商AI投顾的产品形态已从早期的“聊天机器人式问答”升级为具备覆盖持仓诊断、策略生成、动态调仓提醒、风险预警的全链路决策辅助,“AI主动盯盘+信号预警+投顾跟进”成为多家头部券商的标准化服务流程。

华泰证券“AI涨乐”作为境内首款人工智能原生交易终端,重构“人-信息-交易”逻辑,将客户问题拆解为选股逻辑,调用底层数据进行分析筛选,即时生成可视化的股票池与策略回溯报告。用户在确认策略后,可通过自然语言指令完成下单操作。这种将复杂的量化逻辑封装于简洁对话框中的模式,极大地降低了专业投资的门槛。

国泰君安“灵犀APP”依托自研“君弘灵犀”垂类大模型,打造“对话、直播、盯盘”三大智能界面,实现从“人找服务”向“服务找人”的交互变革,支持一问即得的数据咨询和言出即达的交易转账功能。针对客户盯盘痛点,其智能盯盘服务实时捕捉盘中中秒级异动,生成盯盘看板与风险提示。

这些信号表明:AI投顾正将传统投顾服务从“人力密集型”的桎梏中解放出来,把服务覆盖面从金字塔尖推向长尾客群,把客户服务从单次交易的断点延展为全周期陪伴。但“能用”与“敢用”之间,还隔着一块远比技术攻坚更难的硬骨头——现行合规框架对算法形态的不适配。

中证协的调研报告对当前智能投顾服务痛点的剖析,可归纳为三个方面:监管框架的适用性挑战、服务客群长尾化放大投资者保护风险、大模型本身存在不可控性,每个层面都指向同一个核心问题——责任链条不清晰。

四大举措破局AI投顾合规

业内人士普遍认为,AI投顾要真正跨越“能用”与“敢用”之间的信任门槛,靠的不是更大的算力声量与更炫的交互外壳,而是责任链条被制度性地明确、落实。对此,中证协的调研报告从四个维度对证券业合规开展智能投顾业务提出了系统性建议。

一是坚持约束与激励并行的监管理念。约束端,可参照金融稳定法草案精神设置监管红线;激励端,对技术及市场条件成熟的、具备展业条件的场景实施沙盒监管,允许其在可控环境下进行业务验证与试点。

二是实施业务范围分级准入制度,避免“一刀切”。对于员工端助手,如投资研究辅助工作、客户需求分析、合规风险筛查,因不直接面向投资者,风险传导性较弱,可免于监管。面向客户的智能投顾数字员工则需评估场景的成熟度并进行差异化准入管理。

三是完善智能投顾的管理手段。从牌照到算法,把“可控”做成闭环。监管机构可探索专项业务牌照管理,健全投资者适当性管理机制、主体责任追究机制以及纠纷解决机制,同时建立算法登记与持续测试机制以及全行业智能投顾风险防控体系。

四是筑牢人才与知识底座。建立智能投顾人才培养体系,提升从业人员在算法、风控、合规及伦理方面的综合素养,培养智能投顾业务背景下既精通投顾又理解技术的复合型人才。同时,构建行业知识库,整合境内外典型案例、技术方案、监管实例与最佳实践,为行业创新与合规发展提供支持。



视觉中国图片