

“证券公司树立正确经营观、业绩观和风险观”专栏

中信证券党委书记、董事长张佑君：

树立正确“三观”是证券公司行稳致远必修课

三十载深耕资本市场，从一家新生的证券机构成长为行业龙头，中信证券的发展轨迹，本身就是一部关于中国证券业从小到大、由大向强的微观史。站在“十五五”开局的新起点上，这家头部券商正通过一场关于“三观”的深层叩问，为高质量发展校正思想坐标。

“政绩观绝对不是空洞的口号，而是经营观、业绩观、风险观在实践中的统一。‘三观’正不正，不仅是业务偏好或经营取向的问题，更关系到行业价值定位、投资者信任与市场健康运行的根本逻辑。”中信证券党委书记、董事长张佑君日前在接受中国证券报记者专访时表示，证券公司的经营观、业绩观和风险观，本质上是金融领域政绩观的具体体现，直接回应了“政绩为谁而树”“树什么样的政绩”“靠什么树政绩”这三个根本命题。

时代出题，实干作答。当前，资本市场正处在全面深化改革、加快建设金融强国的关键阶段。张佑君认为，深刻把握正确政绩观的时代内涵，进一步提升贯彻党中央决策部署、服务实体经济的实践成效，对于证券公司加快推进一流投资银行和投资机构建设，具有尤为重要的现实意义。

●本报记者 徐昭 谭丁豪

站稳人民立场 锚定经营航向

扣好第一粒扣子，才能步步不偏。张佑君将“党性”作为经营观的根本遵循。他认为，证券行业的党性体现为以人民为中心的价值取向，这直接决定了证券公司必须站在党和人民利益、客户与投资者长远利益的一边，而不是将个人利益凌驾于客户利益之上，将机构利益凌驾于国家利益之上。这也是公司可持续发展的根本前提。

“只有坚守党性，才能确保经营观不偏航。”张佑君表示，这与中央金融工作会议中强调的“深刻把握金融工作的政治性、人民性”的要求高度契合。

尺之所向，决定路之所往。在张佑君看来，检验经营成效的最高标准，不是市场份额或短期利润，而是是否真正增进了人民福祉。“为民造福”是经营方向的“导航仪”，它回答了“为谁创造价值”这一根本问题。具体而言，服务实体经济是最大的“为民”，让老百姓分享经济发展成果是最实的“惠

民”，保护投资者合法权益是最真的“利民”。理念的力量，终究落在行动的刻度上。张佑君表示，作为证券经营机构，要牢牢把握服务实体经济宗旨，立足实体企业和产业发展需要，聚焦行业功能发挥，优化业务结构、创新产品工具，进一步加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，深入做好金融“五篇大文章”。

张佑君将实践路径归结为两大着力点：一是突出“新质生产力发展”这个重点，当好服务实体经济的主力军，主动适应科技创新发展需要和科技型企业成长需求，为新产业、新业态、新技术企业提供更加精准、包容的投融资服务，推动资本市场价格发现、资源配置等功能的有效发挥；二是不断提升助力居民资产优化配置的专业能力和服务水平，主动对接不同风险偏好、投资期限、资金规模的多元化理财需求，通过优质的资产管理和财富管理服务惠及更多普通投资者。

制约高质量发展的问题，创新方式方法，主动攻坚克难。 “既要树‘显绩’，作出当前可见的成效；更要树‘潜绩’，拿出‘功成不必在我、功成必定有我’的担当，为长期发展打好基础。”张佑君表示，对证券公司来说，完善风控体系、加强合规建设、培养专业人才，这些工作在短期内看不到明显效果，但都是打基础、利长远的工作，是行稳致远的根基。 循道而行，方能致远。面向未来，张佑君认为，当前证券行业面临两大自我革新的关键着力点：一是进一步提升国际化水平，围绕高水平对外开放的战略部署，主动对接国际标准，充分研究借鉴境外市场的有益实践，推动跨境金融服务水平再上新台阶。二是推动数字化转型。“十五五”规划纲要明确提出“深入推进数字中国建设，提升数智化发展水平”。张佑君坦言，中资证券公司的数字化转型正处于加速发展阶段，但与部分国际领先投行相比，在数字化能力的系统性、全球化布局的均衡性以及前沿技术的深度应用上仍有提升空间，建设一流投资银行和投资机构对中资证券公司数字化转型提出了更高要求。

刻度显深浅，时间见真章。树立和践行正确政绩观，要回答好“树什么样的政绩”这一评价标准问题。张佑君认为，正确的业绩观能够引领价值创造，推动证券公司破除简单以规模论英雄的倾向，实现从规模驱动向价值驱动的根本转型。 高质量发展是业绩观的标尺，决定了什么样的业绩值得追求。张佑君表示，在行业主管部门的积极推动下，证券公司的业绩观正加速从短期规模向长期稳健、质量优先转型。实现高质量发展，投行业务要坚持“勤勉尽责、质量为本、服务实体”的专业导向，进一步提升执业质量；资产管理业务要将持有人的利益放在首位，健全重视长期回报的考核机制；财富管理业务要坚持“客户利益至上”，不断健全以投资者回报为核心的评价体系。

推动高质量发展需要坚持科学方法，更需要坚持守正创新。张佑君表示，在转型发展的过程中，要坚持实事求是，积极把握客观规律，以制度机制建设为抓手。在我国以科技创新引领新质生产力发展、扩大高水平对外开放的背景下，应聚焦于建设一流投资银行和投资机构，针对影响和

●本报记者 吴玉华

近期，全球AI链股票共振下跌。海外市场中，日经225指数、韩国综合指数等均有明显回调，韩美半导体、三星电机、三井金属、SK海力士、三星电子、康宁、ARM等均有明显回撤。 7月13日，A股市场在AI链的带动下也出现调整，深证成指、创业板指均下跌逾3%。银行、煤炭等板块逆势上涨，多数科技股下跌，整个A股市场超4600只股票下跌。市场成交额为2.83万亿元，较前一交易日缩量。 分析人士认为，近期，全球AI板块共振调整是由于高拥挤度下产业叙事扰动。短期科技股超跌后或有修复，但在拥挤度压力充分消化前，板块可能仍处于高波动状态，中报业绩将逐步成为市场关注的投资主线。后续重点看三个信号：韩股和美股半导体板块能否企稳，A股科技龙头能否有效承接以及成交额能否维持当前水平。

全球AI人气股明显回调

7月13日，日韩股市大跌，日经225指数下跌1.92%，韩国综合指数下跌8.95%。日经225指数成分股中，科技股领跌，太阳诱电跌19%，安川电机跌14%，铠侠跌12%，村田制作所、揖斐电电子、欧姆龙、罗姆半导体等科技股显著下跌；韩国综合指数成分股中，科技股领跌，三星电机跌18%，SK海力士跌逾15%，三星电子跌逾10%。

民”，保护投资者合法权益是最真的“利民”。

理念的力量，终究落在行动的刻度上。张佑君表示，作为证券经营机构，要牢牢把握服务实体经济宗旨，立足实体企业和产业发展需要，聚焦行业功能发挥，优化业务结构、创新产品工具，进一步加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，深入做好金融“五篇大文章”。

张佑君将实践路径归结为两大着力点：一是突出“新质生产力发展”这个重点，当好服务实体经济的主力军，主动适应科技创新发展需要和科技型企业成长需求，为新产业、新业态、新技术企业提供更加精准、包容的投融资服务，推动资本市场价格发现、资源配置等功能的有效发挥；二是不断提升助力居民资产优化配置的专业能力和服务水平，主动对接不同风险偏好、投资期限、资金规模的多元化理财需求，通过优质的资产管理和财富管理服务惠及更多普通投资者。

制约高质量发展的问题，创新方式方法，主动攻坚克难。 “既要树‘显绩’，作出当前可见的成效；更要树‘潜绩’，拿出‘功成不必在我、功成必定有我’的担当，为长期发展打好基础。”张佑君表示，对证券公司来说，完善风控体系、加强合规建设、培养专业人才，这些工作在短期内看不到明显效果，但都是打基础、利长远的工作，是行稳致远的根基。 循道而行，方能致远。面向未来，张佑君认为，当前证券行业面临两大自我革新的关键着力点：一是进一步提升国际化水平，围绕高水平对外开放的战略部署，主动对接国际标准，充分研究借鉴境外市场的有益实践，推动跨境金融服务水平再上新台阶。二是推动数字化转型。“十五五”规划纲要明确提出“深入推进数字中国建设，提升数智化发展水平”。张佑君坦言，中资证券公司的数字化转型正处于加速发展阶段，但与部分国际领先投行相比，在数字化能力的系统性、全球化布局的均衡性以及前沿技术的深度应用上仍有提升空间，建设一流投资银行和投资机构对中资证券公司数字化转型提出了更高要求。

制约高质量发展的问题，创新方式方法，主动攻坚克难。 “既要树‘显绩’，作出当前可见的成效；更要树‘潜绩’，拿出‘功成不必在我、功成必定有我’的担当，为长期发展打好基础。”张佑君表示，对证券公司来说，完善风控体系、加强合规建设、培养专业人才，这些工作在短期内看不到明显效果，但都是打基础、利长远的工作，是行稳致远的根基。 循道而行，方能致远。面向未来，张佑君认为，当前证券行业面临两大自我革新的关键着力点：一是进一步提升国际化水平，围绕高水平对外开放的战略部署，主动对接国际标准，充分研究借鉴境外市场的有益实践，推动跨境金融服务水平再上新台阶。二是推动数字化转型。“十五五”规划纲要明确提出“深入推进数字中国建设，提升数智化发展水平”。张佑君坦言，中资证券公司的数字化转型正处于加速发展阶段，但与部分国际领先投行相比，在数字化能力的系统性、全球化布局的均衡性以及前沿技术的深度应用上仍有提升空间，建设一流投资银行和投资机构对中资证券公司数字化转型提出了更高要求。

制约高质量发展的问题，创新方式方法，主动攻坚克难。 “既要树‘显绩’，作出当前可见的成效；更要树‘潜绩’，拿出‘功成不必在我、功成必定有我’的担当，为长期发展打好基础。”张佑君表示，对证券公司来说，完善风控体系、加强合规建设、培养专业人才，这些工作在短期内看不到明显效果，但都是打基础、利长远的工作，是行稳致远的根基。 循道而行，方能致远。面向未来，张佑君认为，当前证券行业面临两大自我革新的关键着力点：一是进一步提升国际化水平，围绕高水平对外开放的战略部署，主动对接国际标准，充分研究借鉴境外市场的有益实践，推动跨境金融服务水平再上新台阶。二是推动数字化转型。“十五五”规划纲要明确提出“深入推进数字中国建设，提升数智化发展水平”。张佑君坦言，中资证券公司的数字化转型正处于加速发展阶段，但与部分国际领先投行相比，在数字化能力的系统性、全球化布局的均衡性以及前沿技术的深度应用上仍有提升空间，建设一流投资银行和投资机构对中资证券公司数字化转型提出了更高要求。

A股市场三大指数全线走低，截至收盘，上证指数、深证成指、创业板指、科创综指、北证50指数分别下跌2.06%、3.48%、3.10%、4.36%、6.78%，上证指数报收3913.79点，创业板指报收3723.52点。 个股方面，个股普遍下跌。整个A股市场上涨股票数为801只，32只股票涨停，4683只股票下跌，176只股票跌停。市场成交缩量，当日A股市场成交额为2.83万亿元，较前一个交易日减少5760亿元。

近期，在全球AI人气股共振下跌的带动下，全球市场普遍回调。Wind数据显示，截至7月13日15时，从最新点位较年内高点跌幅情况来看，深证成指、创业板指均回调超10%，韩国综合指数回调超27%。从最新股价较年内高点跌幅情况来看，海外市场中，韩美半导体回调超51%，三星电机回调超46%，三井金属、SK海力士、三星电子、揖斐电电子均回调超30%，康宁、村田制作所、ARM等均回调超20%；A股市场中，亨通光电回调超40%，中天科技、兆易创新、佰维存储、信维通信、胜宏科技、天孚通信均回调超30%，京东方A、工业富联、澜起科技等均回调超20%。

华泰证券研究所分析师方正韬表示，近期，全球AI板块共振调整。不同于6月下旬科技板块的调整，本轮并非受宏观风险（美联储加息预期升温、美元走强）驱动，而是高拥挤度下产业叙事扰动：包括苹果上调Mac、iPad等产品价格，引发市场对存储涨价背景下AI产业链利润



公司供图

基石稳，大厦固。树立和践行正确政绩观，要求强化底线思维，回答好“靠什么树政绩”的问题。张佑君认为，这是正确政绩观的实践之问，答案直接体现为一家公司的风险观及其在经营实践中的行为选择。

防止发生系统性金融风险是金融工作的永恒主题。对“防控风险是最大的‘潜绩’”，张佑君深表认同。他认为，在忽视风险防控的背景下取得的所谓“业绩”，无论盈利多少，其“价值”都经不起检验，甚至会侵蚀公司长期发展的根基。国际金融史上不乏前车之鉴——拥有167年历史的瑞士信贷银行，曾

为“全球系统重要性银行”，最终也因风险防控的缺陷而难逃倒闭命运。

“看不清、管不住的坚决不展业，违法违规的坚决不做”，这是证券公司必须守牢的展业底线。张佑君表示，要持续健全风险管理体系，强化合规监督，夯实全面、有效的内控机制。在日常工作中，做到业务开展与风险管控共同部署、统筹推进，增强穿透管理能力，及时发现风险，抓好实质性的风险管控。在筑牢风险防线的基礎上，作为行业机构，更有责任践行价值投资理念，强化跨周期、逆周期布局，以专业能力守护市场稳定，切实履行维护

守执业底线；资管业务考核应推动以“长期业绩”和“投资者长期收益”为核心导向的转型，切实提升持有人盈利体验；财富管理业务应持续强化以客户服务、为客户创造长期价值为核心的“买方投顾”考核导向，推动传统经纪业务真正向“以客户为中心”的综合财富管理转型。 制度管行为，文化塑灵魂。张佑君介绍，中信证券经过30年的发展，形成了“七个坚持”的管理原则和文化理念，与中国特色金融文化的导向高度契合。他表示，“压舱石”意味着文化建设虽不显山露水，但绝非可有可无的装饰，而是确保公司保持战略定力、行稳致远的根本性力量。面对内外部环境

用好考核“指挥棒”，才能让业绩评价回归价值创造本源。张佑君表示，在实践中应当将合规执业、廉洁从业、职业道德建设等纳入考核硬指标，使其与业绩指标并重。从各业务条线看，投行业务考核应以深耕主业、提升服务实体经济质效、积极服务国家战略为核心导向，引导员工牢固树立“看门人”意识，严

加仓金额超1亿元，对中际旭创、新易盛、亨通光电加仓金额居前，分别为20.90亿元、10.51亿元、9.75亿元。对220只股票减仓超1亿元，多只科技股遭遇融资客减仓，对寒武纪、云南锡业、北京君正减仓金额居前，分别为26.01亿元、13.06亿元、8.74亿元。

7月13日沪深两市主力资金净流出超1100亿元，沪深300主力资金净流出超360亿元。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为2060只，出现主力资金净流出的股票数为3137只。

申万一级行业中仅有石油石化、农林牧渔行业出现主力资金净流入，金额分别为2.62亿元、0.96亿元；电子、机械设备、通信行业主力资金净流出金额居前，分别为520.93亿元、112.59亿元、88.13亿元，电子和通信两大科技板块主力资金合计净流出超600亿元。

个股层面，7月13日有301只股票主力资金净流出超1亿元，16只股票主力资金净流出超10亿元，多数为科技股，华天科技、京东方A、香农芯创主力资金净流出金额居前，分别为25.57亿元、24.71亿元、21.80亿元。

尚艺基金总经理王峥表示，7月13日A股下跌核心原因还是前期硬件科技股涨幅较大、交易较拥挤，外部冲击只是放大了调整幅度。韩国股市大跌后，市场对AI硬件链的估值和业绩兑现要求提高，A股科技股自然承压。同时，7月进入中报验证期，资金会更关注订单、利润与估值是否匹配。再加上前期非科技板块接力不强，一旦科技主线回落，指数和个股都容易同步走弱。

为“全球系统重要性银行”，最终也因风险防控的缺陷而难逃倒闭命运。

“看不清、管不住的坚决不展业，违法违规的坚决不做”，这是证券公司必须守牢的展业底线。张佑君表示，要持续健全风险管理体系，强化合规监督，夯实全面、有效的内控机制。在日常工作中，做到业务开展与风险管控共同部署、统筹推进，增强穿透管理能力，及时发现风险，抓好实质性的风险管控。在筑牢风险防线的基礎上，作为行业机构，更有责任践行价值投资理念，强化跨周期、逆周期布局，以专业能力守护市场稳定，切实履行维护

守执业底线；资管业务考核应推动以“长期业绩”和“投资者长期收益”为核心导向的转型，切实提升持有人盈利体验；财富管理业务应持续强化以客户服务、为客户创造长期价值为核心的“买方投顾”考核导向，推动传统经纪业务真正向“以客户为中心”的综合财富管理转型。

制度管行为，文化塑灵魂。张佑君介绍，中信证券经过30年的发展，形成了“七个坚持”的管理原则和文化理念，与中国特色金融文化的导向高度契合。他表示，“压舱石”意味着文化建设虽不显山露水，但绝非可有可无的装饰，而是确保公司保持战略定力、行稳致远的根本性力量。面对内外部环境

用好考核“指挥棒”，才能让业绩评价回归价值创造本源。张佑君表示，在实践中应当将合规执业、廉洁从业、职业道德建设等纳入考核硬指标，使其与业绩指标并重。从各业务条线看，投行业务考核应以深耕主业、提升服务实体经济质效、积极服务国家战略为核心导向，引导员工牢固树立“看门人”意识，严

加仓金额超1亿元，对中际旭创、新易盛、亨通光电加仓金额居前，分别为20.90亿元、10.51亿元、9.75亿元。对220只股票减仓超1亿元，多只科技股遭遇融资客减仓，对寒武纪、云南锡业、北京君正减仓金额居前，分别为26.01亿元、13.06亿元、8.74亿元。

7月13日沪深两市主力资金净流出超1100亿元，沪深300主力资金净流出超360亿元。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为2060只，出现主力资金净流出的股票数为3137只。

申万一级行业中仅有石油石化、农林牧渔行业出现主力资金净流入，金额分别为2.62亿元、0.96亿元；电子、机械设备、通信行业主力资金净流出金额居前，分别为520.93亿元、112.59亿元、88.13亿元，电子和通信两大科技板块主力资金合计净流出超600亿元。

个股层面，7月13日有301只股票主力资金净流出超1亿元，16只股票主力资金净流出超10亿元，多数为科技股，华天科技、京东方A、香农芯创主力资金净流出金额居前，分别为25.57亿元、24.71亿元、21.80亿元。

金融稳定的职责。

风险管理的难点在于把握好进取与审慎之间的平衡。张佑君表示，证券公司的管理层在风险观问题上，既不能纵容员工为追求业绩而漠视风险，陷入急功近利、冲动冒进的误区；也不能放任员工因畏惧风险而消极保守，陷入不担当、不作为的极端。只有在进取与审慎之间找到精准支点，才是负责任的风险管理。其核心是抓好制度机制建设，持续健全科学高效的风险管理体系，培育全员合规文化，构建起既重视风险防控、又鼓励攻坚克难的考评体系。

风险管理的难点在于把握好进取与审慎之间的平衡。张佑君表示，证券公司的管理层在风险观问题上，既不能纵容员工为追求业绩而漠视风险，陷入急功近利、冲动冒进的误区；也不能放任员工因畏惧风险而消极保守，陷入不担当、不作为的极端。只有在进取与审慎之间找到精准支点，才是负责任的风险管理。其核心是抓好制度机制建设，持续健全科学高效的风险管理体系，培育全员合规文化，构建起既重视风险防控、又鼓励攻坚克难的考评体系。

深耕细作，坚决摒弃唯利是图、急功近利的发展模式；在风险防控上，建立健全制度建设与文化建设相结合的长效机制，确保公司在复杂多变的市场环境中始终锚定价值坐标、坚守发展航向。 征程万里风正劲，重任千钧再扬帆。“十五五”时期是承前启后的关键五年。张佑君表示，在金融强国建设和资本市场双向开放加速推进的背景下，证券行业已进入高质量发展的新阶段。未来五年乃至更长时期，中国证券公司要实现由大到强、从境内走向全球的历史性跨越。在这一进程中，中信证券将牢固树立和深入践行正确政绩观，坚持以人民为中心的价值取向，以党建为统领，以制度为保障，以文化为滋养，通过科学决策和苦干实干相结合，创造经得起实践和历史检验、真正造福人民的业绩，为助力民族复兴、金融强国建设贡献应有力量。（本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出）

征程万里风正劲，重任千钧再扬帆。“十五五”时期是承前启后的关键五年。张佑君表示，在金融强国建设和资本市场双向开放加速推进的背景下，证券行业已进入高质量发展的新阶段。未来五年乃至更长时期，中国证券公司要实现由大到强、从境内走向全球的历史性跨越。在这一进程中，中信证券将牢固树立和深入践行正确政绩观，坚持以人民为中心的价值取向，以党建为统领，以制度为保障，以文化为滋养，通过科学决策和苦干实干相结合，创造经得起实践和历史检验、真正造福人民的业绩，为助力民族复兴、金融强国建设贡献应有力量。（本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出）

征程万里风正劲，重任千钧再扬帆。“十五五”时期是承前启后的关键五年。张佑君表示，在金融强国建设和资本市场双向开放加速推进的背景下，证券行业已进入高质量发展的新阶段。未来五年乃至更长时期，中国证券公司要实现由大到强、从境内走向全球的历史性跨越。在这一进程中，中信证券将牢固树立和深入践行正确政绩观，坚持以人民为中心的价值取向，以党建为统领，以制度为保障，以文化为滋养，通过科学决策和苦干实干相结合，创造经得起实践和历史检验、真正造福人民的业绩，为助力民族复兴、金融强国建设贡献应有力量。（本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出）

中报业绩将逐步成为投资主线

对于A股市场，王峥表示，当前市场更像是从“科技单一主线行情”进入“高位震荡和业绩筛选阶段”，不宜简单理解为科技行情结束。AI算力、半导体等中期逻辑还在，但短期涨幅大、预期透支的品种会继续分化。后续重点看三个信号：韩股和美股半导体能否企稳，A股科技龙头能否有效承接以及成交额能否维持当前水平。操作上不宜追高，也不必恐慌，保留科技核心仓位，仓位适当均衡。 “短期科技股超跌后或有修复，但在拥挤度压力充分消化前，板块可能仍处于高波动状态，7月中下旬中美财报季共振下有望迎来做多窗口。”方正韬表示，建议规避科技股内部纯题材股和高拥挤度方向。

“A股市场即将进入中报期，7月—8月较好的中报业绩预计能对指数带来一定支撑，前期震荡整理、风格快速轮动现象可能已经处于尾声阶段。”中金公司研究部国内策略首席分析师李求索认为，中报业绩将逐步成为市场关注的投资主线。

对于市场配置，中信证券首席A股策略师裘翔表示，AI端，建议关注强供给约束、低估值、偏中下游的品种，如云厂商、存储、服务器等；非AI端，建议关注部分基本金属（铜、锡）、电新和化工（制冷剂、磷化工、氨纶、染料、大炼化等）。此外，看好出海逻辑延续且筹码出清相对彻底的创新药，也看好低估值的券商。