

“证券公司树立正确经营观、业绩观和风险观”专栏

山西证券党委书记、董事长侯巍：

深耕实体守初心 守正致远开新篇

太行巍巍，三晋厚重。诚实守信、开拓进取、和衷共济、务实经营、经世济民的晋商精神，始终是这片土地上金融实践的文化底色。扎根山西近40年，山西证券从一家区域性券商逐步成长为业务种类齐全、境内外协同发展，具有区域优势和差异化特色的上市券商。

站在“十五五”开局的新起点，证券行业正在向功能性高质量发展转变。对于中小券商而言，是追逐规模与排名，还是立足禀赋、做精主业、着眼长期价值，这既是一道发展考题，也是一道政绩观考题。

“经营观正则方向不偏，业绩观正则动力持久，风险观正则根基稳固。”山西证券党委书记、董事长侯巍日前在接受中国证券报记者专访时表示，树立和践行正确政绩观，核心就在于树牢经营观、业绩观、风险观，把服务实体经济作为根本宗旨，把功能贡献、长期价值和投资者获得感作为重要评价标准，把合规风控作为生存发展的生命线。唯有如此，中小券商才能保持战略定力，在激烈竞争中走出特色化、精品化发展之路。

● 本报记者 徐昭 赵中昊 葛瑶



公司供图

校准价值坐标 以正确“三观”回答根本之问

方向决定道路，价值坐标标注初心。对金融机构而言，政绩观并非抽象命题，而是体现在每一次经营决策、每一项考核评价和每一道风险防范线中。侯巍认为，经营观、业绩观、风险观有机统一、环环相扣，只有把“三观”树牢做实，才能回答好金融工作为了谁、依靠谁、追求什么。

“政绩为谁而树”，回答的是经营观的根本立场。金融工作必须坚持政治性、人民性，把服务实体经济作为根本宗旨，把维护投资者合法权益作为出发点。山西证券确立“以义制利”为核心价值观，正是认识到金融具有功能性和盈利性双重属性，盈利必须服从功能发挥。对于中小券商而言，保持战略定力，不盲目追随头部机构的扩张步伐，走一条适合自己的路，才是真正的从容与致远。

“树什么样的政绩”，回答的是业绩观的价值取向。侯巍认为，必须破除规模情结和排名焦虑，把功能贡献、长期价值、投资者获得感作为核心评价标准，做好金融“五篇大文章”，追求实实在在、没有水分、不留风险隐患的可持续发展，不搞盲目扩张和同质化内卷。

“靠什么树政绩”，回答的是风险观的底线保障。合规风控是证券公司生存发展的生命线，必须坚持稳健审慎、诚实守信的理念。认识、敬畏并有效管理风险，是创造可持续政绩的根本前提，对于看不清、管不住的业务领域必须持审慎态度。

在侯巍看来，“专注主业、完善治理、错位发展”与“三观”建设高度契合。

专注主业，对应经营观，要求回归金融本源，聚焦直接融资“服务商”、资本市场“看门人”、社会财富“管理者”三大核心功能；错位

发展，对应业绩观，要求摒弃同质化竞争，立足资源禀赋走差异化道路；完善治理，对应风险观，要求健全公司治理机制，提升治理有效性，筑牢合规风控防线。

正确的价值坐标，也深植于三晋文化。侯巍表示，晋商精神所体现的诚实守信、开拓进取、和衷共济、务实经营、经世济民，与太行精神、吕梁精神、右玉精神所体现的为民初心、顾全大局、久久为功，共同构成山西证券的文化底色。公司将“以义制利、协作包容、追求卓越”作为核心价值观，正是要把传统商业智慧、红色文化基因与现代金融理念结合起来，把厚重文化转化为发展内生动力。

服务实体经济 以发展实绩检验政绩观

金融活水只有流向实体经济，才能更好地服务高质量发展。正确政绩观树得牢不牢，最终要由发展实绩来检验。侯巍表示，山西证券始终围绕国家发展战略和山西转型发展大局，在服务实体经济、增进民生福祉、严守风险底线中，把经营观、业绩观、风险观转化为一项项具体实践。

作为山西省唯一的A股上市金融机构，山西证券自2016年成立由一把手牵头的服务山西实体经济工作组，逐步构建全链条服务体系。“十四五”期间，山西证券累计助力省内企业实现直接融资超过1100亿元，成为山西资本市场的“子弟兵”和“主力军”。

围绕科技金融，山西证券打造“产业投行+耐心资本”服务模式，构建覆盖企业全生命周期的综合金融服务体系，通过科创债、并购重组、股权投资等工具服务科技企业。山西证券目前累计在省内设立基金12只，实缴规模约34亿元，投资省内项目60余个，并成为山西省级天使母基金管理人，致力于发现和培育专精特新及

科创企业。

围绕绿色金融，山西证券聚焦能源革命，初步构建“产品创新+全周期服务+生态协同”三位一体的绿色金融服务体系，落地全国AA级企业首单、山西首单低碳转型挂钩公司债，临汾供热收费收益权资产支持专项计划等项目，并推进山西首单公募REITs项目，多维度支持传统产业绿色转型和生态保护。

普惠金融一头连着中小企业，一头连着普通投资者。侯巍表示，山西证券目前累计推荐260余家中小企业在区域股权市场挂牌，持续督导省内约45%的新三板企业，助力中小企业规范治理、对接资本市场。在财富管理方面，公司坚持从居民真实理财需求出发，做强研究支撑、做优产品矩阵、做精财富管理，以基金投顾为载体深化买方转型，为不同风险和期限偏好的投资者提供资产配置与长期陪伴服务。

正确的业绩观，不是不要业绩，而是要经得起时间和市场检验的业绩。侯巍表示，山西证券坚决摒弃简单拼规模、比增速、争排名的短期思维，把久久为功、长期主义贯穿经营管理全过程。在夯实基础业务的同时，公司发挥比较优势，以FICC为代表的一批优势业务脱颖而出。近五年来，山西证券累计实现净利润35.47亿元，为持续回报投资者提供了坚实保障；同期累计分红15.79亿元。《山西证券股东分红回报规划（2024—2026年）》明确，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的30%。

稳健经营，离不开“长牙带刺”的风险防线。山西证券坚持“看不清管不住则不展业”，持续夯实事前、事中、事后“三道防线”，强化母子子公司穿透式管理，建立内部信用评级体系、同一业务同一客户风险管理系统及动态监控机制。2025年，山西证券成功化解多笔股票质押业务风险，有效回收资金，避免了重大损失；净资产相关风险控制指标持续优于监管预警标准，

未发生重大风险事件。侯巍认为，合规风控不是业务发展的成本，而是公司穿越周期、行稳致远的根基。

不求“大而全” 走好“小而美”差异化发展之路

行稳方能致远，特色方能立身。面对行业马太效应加剧，侯巍认为，区域性中小券商既要正视资本实力相对薄弱的现实，也要看到贴近区域、了解产业的独特优势。突围之道不在于贪大求全，而在于专注主业、突出特色，在细分领域做深做透。

侯巍表示，中国证监会主席吴清明确指出，一流投行不是头部机构的“专属”“专利”。“十五五”时期，证券行业将向功能性高质量发展转变。对于区域性中小券商而言，要对标“立党为公、为民造福、科学决策、真抓实干”的总要求，把正确经营观、业绩观、风险观贯穿发展全过程，因地制宜走出差异化高质量发展新路。

服务区域发展是山西证券差异化发展的立足点。山西“十五五”规划聚焦能源转型、产业升级与多元发展。侯巍表示，山西证券将全面对接地方发展需要，不强调客观的“体量小”，而要在“懂懂本土”上做文章，从“能做什么就做什么”转向“区域需要什么就重点做什么”，从“牌照驱动”转向“功能驱动”，在服务山西资源型经济转型和中部崛起中体现国企担当。

依托服务覆盖省内90%以上省属大型国有企业、近半新三板企业的基础，山西证券将进一步深化“产业投行+耐心资本”模式，聚焦山西重点产业链和142家国家级专精特新“小巨人”企业，深入开发区、县域，为中小企业提供从规范辅导到股债融资的全生命周期服务，真正成为企业信赖的“同行者”。

科学决策的核心是“知止”与“聚焦”。侯巍认为，区域性中小券商切忌贪大求全，不能与头部机构简单比拼资本规模，而要努力成为特定领域的“隐形冠军”。山西证券将聚焦三大差异化场景：巩固已经形成优势业务的全国性名片；深耕山西区域，做最懂本地的金融行家；集中资源打造“产业投行”“FICC专家”等特色标签。对于看准的方向，敢于集中资源、组建公司级专班强力突破；对于不具优势或管不住的领域，坚决舍弃，避免陷入规模内卷。

与业务布局相适应，考核导向也要从“账面规模”转向“价值创造”。侯巍表示，山西证券将坚决摒弃唯排名论和规模情结，从个体最优转向全局最优，更加注重功能贡献、长期价值、投资者回报和风险成本，以破解资源内耗与协同难题。财富管理则要向买方投顾加快转型，结合山西居民的实际需求，通过养老金融产品等服务，助力居民实现资产保值增值，用心守护好老百姓的“钱袋子”。

差异化发展不是放松风险标准。在侯巍看来，中小券商体量小、抗风险能力相对较弱，更要把合规风控视为业务的“生命线”。“十五五”时期，山西证券将做实穿透式风控，对重点领域实行更严格的主动管理；针对战略目标实行清单化管理、项目化推进、销号式督办，推动员工深入一线解决实际问题；同时积极处置历史遗留问题，筑牢公司行稳致远的根基。

“功成不必在我、功成必定有我。”侯巍表示，山西证券将把树牢正确经营观、业绩观、风险观作为长期战略任务，甘于做打基础、利长远的工作，以脚踏实地、一个一个的“小胜利”，积累走向未来的“大梦想”，努力打造“小而美”的精品投行、特色投行和特色服务商，为服务实体经济、助力中国式现代化作出更大贡献。（本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出）

QFII最新重仓股曝光 A股市场下探空间有限

● 本报记者 吴玉华

8月19日，A股市场放量下跌，深证成指跌逾5%，创业板指跌逾6%，科创综指跌逾7%。整个A股市场超5000只股票下跌，光模块、光通信、半导体设备等板块显著下跌，科技板块调整明显，成交额为2.53万亿元，较前一交易日放量。

随着上市公司2026年中报逐渐披露，QFII最新重仓股曝光。截至8月18日，在已披露上半年末前十大流通股股东名单的上市公司中，有175家上市公司出现QFII的身影。

分析人士认为，A股调整属于反弹进程中的阶段性修正，由于前期已充分消化负面因素，指数进一步下探的空间有限，后续大概率维持震荡修复上行格局，而在资金博弈与分歧状态下，板块轮动与结构性分化或延续。

A股市场全线调整

8月19日，亚太市场大跌，日经225指数下跌3.16%，韩国综合指数下跌5.80%。日经225指数成分股中，科技股领跌，铠侠跌逾12%，软银集团跌逾10%；韩国综合指数成分股中，科技股领跌，SK海力士跌逾9%，三星电子跌逾7%。

A股市场也全线调整，放量下跌。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2.40%、5.01%、6.26%、

7.16%、4.89%，上证指数报收3894.42点，创业板指报收3473.49点。

大盘股集中的上证50指数、沪深300指数分别下跌1.53%、2.90%。小微股集中的中证1000指数、中证2000指数、万得微盘股指数分别下跌5.39%、5.60%、3%，大小盘股均出现下跌。

个股方面，整个A股市场上涨股票数为449只，37只股票涨停，5069只股票下跌，119只股票跌停。市场成交放量，当日A股市场成交额为2.53万亿元，较前一个交易日增加1102亿元。

从盘面上看，科技相关板块显著调整，光模块、光通信、半导体设备等板块大幅下跌，银行、保险等红利相关板块逆势走强。申万一级行业中，仅有银行、石油石化、煤炭行业上涨，涨幅分别为1.78%、1.12%、0.73%；在其他下跌的行业中，通信、电子、机械设备等行业跌幅居前，分别下跌7.95%、7.77%、6.58%。

通信板块中，长盈通跌逾13%，欣天科技、德科立、联特科技均跌逾12%，中际旭创跌逾9%，新易盛下跌9%。其中，中际旭创、新易盛大跌对创业板指的下跌拖累明显，分居创业板指负贡献度前二，两只股票合计贡献度达-73.52点，占创业板指下跌点数的逾三成。

当日，“人形机器人第一股”宇树科技登陆科创板，开盘报1100元/股，股价上涨629.44%。截至收盘，宇树科技上涨460.35%，报845元/股，市值为3418亿元。宇树科技发行价格为

150.80元/股，收盘价与发行价相比，宇树科技中一签盈利为34.71万元。

对于A股市场调整原因，明泽投资基金经理胡墨晗表示，8月19日A股下跌本质上属于市场交易结构脆弱性的集中暴露，基本面并未发生变化，对此无需过度悲观。前期市场经历深度调整后，当前正处于反弹修复阶段，随着指数连续回升，短期浮盈显著累积，但市场内生动能不足。在此背景下，美债收益率飙升、美股科技板块重挫等外部扰动迅速触发了投资者的风险规避情绪，引发集中性抛售，形成连锁负反馈。科技板块的急跌同样遵循这一逻辑——外部因素仅起催化作用，核心矛盾在于板块反弹过程中获利了结压力持续积聚，且对负面信息高度敏感，一旦预期边际走弱，就容易诱发系统性回调。

QFII显著加仓

上市公司中报正在陆续披露，Wind数据显示，截至8月18日，已有近700家上市公司披露2026年中报，QFII最新重仓股曝光。

Wind数据显示，在已披露上半年末前十大流通股股东名单的上市公司中，有175家上市公司的前十大流通股股东中出现QFII的身影。二季度，QFII新进成为85家上市公司的前十大流通股股东，对39家上市公司的持股数量增加，对48家上市公司的持股数量减少。可以看到，QFII

二季度显著加仓A股。

具体来看，在175只QFII重仓股中，QFII合计持股数量为34.96亿股，持股市值为1088.21亿元（以上半年末收盘价计算）。从QFII持仓市值排名看，QFII对生益科技、南京银行、宁德时代持仓市值居前，分别为511.55亿元、221.87亿元、107.55亿元。此外，QFII对宏发股份、国瓷材料、天孚通信持仓市值均超12亿元。

二季度，QFII新进成为85只个股的前十大流通股股东，其中宁德时代、中材科技、华友钴业均为二季度新进前十大流通股股东。

从持股增加数量情况看，二季度QFII对39只股票持股数量增加。具体来看，持股数量增加股数居前的股票为宏发股份、金煤科技、华测检测，分别获QFII加仓4179.78万股、1418.66万股、1214.11万股。

从行业板块持仓情况来看，在175只QFII重仓股中，QFII对电子、银行、电力设备行业持仓市值居前，分别为570.23亿元、221.87亿元、140.67亿元。

从QFII相关机构持仓市值排名看，在175只QFII重仓股中，香港伟华电子有限公司2026年上半年末持仓市值最高，为511.55亿元，其仅持有生益科技，持股数量已多年未变。法国巴黎银行、瑞士联合银行集团持仓市值分居第二、第三位，合计持仓市值分别为227.14亿元、140.17亿元。法国巴黎银行对宏发股份、果麦文化的持仓均为二季度新进前十大流通股股东序列，瑞士

联合银行集团对宁德时代、中材科技、宏发股份等多只股票的持仓均为二季度新进前十大流通股股东序列。

市场上行趋势未改

对于A股市场，胡墨晗认为，A股调整属于反弹进程中的阶段性修正，由于前期已充分消化负面因素，指数进一步下探的空间有限，后续大概率维持震荡修复上行格局。市场预计将呈现结构性分化特征，风格上或逐步转向不同板块之间的均衡轮动。策略上，建议保持仓位弹性，避免追涨杀跌，在震荡中耐心优化组合结构。

“本轮下跌是外部流动性冲击与内部短期科技成长板块快速反弹存在获利了结需求的情绪集中释放，这或许是扰动，而非趋势转向。”金信基金基金经理杨超表示，AI的产业趋势仍在延续，尤其是国产算力领域的投资有望加速，订单与盈利的验证仍在推进。因此，预计市场上行趋势未改，本轮调整为优质成长资产提供了难得的再配置机会。

“资金博弈与分歧状态下，行情运行过程中仍将伴随节奏波动与反复，板块轮动与结构性分化或延续。”中国银河证券首席策略分析师杨超表示，三大核心因素持续影响市场定价与走势节奏：一是地缘冲突反复下的原油价格走势；二是美联储货币政策预期边际变化；三是国内政策预期与落地节奏。