

场内资金博弈激烈 机构预计高景气方向是配置核心

9月9日,A股市场震荡,深证成指、创业板指、科创综指均高开低走。市场继续保持快速轮动的结构性行情,红利相关板块走强,前一个交易日走强的AI语料、短剧游戏等板块明显调整,整个A股市场超3600只股票下跌,近1800只股票上涨。A股市场成交额为1.87万亿元,较前一个交易日缩量,已连续3个交易日低于2万亿元。

资金面上,场内资金激烈博弈。截至9月8日,9月以来A股融资余额减少超120亿元,股票型ETF资金净流入超50亿元。

近期,A股市场连续震荡,各板块持续轮动。分析人士认为,在多方因素共同作用下,短期市场大概率维持区间震荡,预计高景气方向仍是配置核心。而在今年宏观流动性偏紧、定价主要矛盾转向盈利的市场环境中,受益的也将是景气投资。

● 本报记者 吴玉华



新华社图片

A股市场走势分化

9月9日,A股市场主要指数全线高开,创业板指开盘涨逾1%。开盘后,A股市场走势分化,深证成指、创业板指、科创综指逐渐走低。截至收盘,上证指数、深证成指分别上涨0.28%、0.15%,创业板指、科创综指、北证50指数分别下跌0.14%、0.79%、0.41%。红利股走强,中证红利指数上涨1.12%。

个股多数下跌,整个A股市场上涨股票数为1794只,49只股票涨停,3642只股票下跌,7只股票跌停。市场成交缩量,当日A股市场成交额为1.87万亿元,较前一个交易日减少1052亿元,9月7日以来,A股成交额已连续3个交易日低于2万亿元。

从盘面上看,市场继续轮动,主线不明。盘中通信设备、航运港口、煤炭、光纤等板块轮番走强,全天来看,培育钻石、航运、煤炭等板块表现活跃,前一个交易日走强的AI语料、短剧游戏、网络游戏等板块出现调整。申万一级行业中,煤炭、有色金属、国防军工行业涨幅居前,分别上涨2.98%、1.49%、1.27%;传媒、房地产、美容护理行业跌幅居前,分别下跌2.79%、1.77%、1.40%。

领涨的煤炭、有色金属板块均为红利股集中的板块。煤炭板块中,云煤能源、郑州煤电、大有能源涨停,山煤国际等涨逾5%,陕西黑猫涨逾4%。有色金属板块中,湖南黄金、精艺股份、鑫科材料涨停,天山铝业涨逾6%,云铝股份、神火股份等涨逾5%。

华泰证券研究所所长助理、策略首

席兼金融工程首席何康表示,当前市场处于弱修复与高波动并存的阶段,成长板块的超跌反弹尚未转化为风险偏好的趋势性回升,红利资产的短期交易价值较7月有所回落,但底仓防御价值仍具支撑,建议继续关注稳定型红利品种。

资金面出现一定分歧

近期,市场连续震荡,9月以来,上证指数、深证成指、创业板指、科创综指分别累计下跌0.87%、2.08%、2.43%、5.78%。

从近期市场成交情况来看,9月以来的7个交易日中,A股市场仅有2个交易日成交额超2万亿元,5个交易日成交额不足2万亿元。

持续震荡之下,场内资金激烈博弈,资金面出现一定分歧。截至9月8日,9月以来A股融资余额减少超120亿元,股票型ETF资金净流入超50亿元。

从融资资金来看,Wind数据显示,截至9月8日,A股两融余额报26515.01亿元,融资余额报26226.34亿元;9月以来A股市场融资余额减少128.58亿元,9月以来6个交易日有3个交易日出现增加,3个交易日减少,反映了其激烈博弈的态势。

从行业情况来看,9月以来31个申万一级行业中有13个行业融资余额增加,传媒、农林牧渔、煤炭行业融资净买入金额居前,分别为7.11亿元、6.07亿元、5.07亿元。在出现融资余额减少的18个行业中,电子、有色金属、医药生物行业融资净卖出金额居前,分别为45.56亿元、19.38亿元、16.04亿元。

从个股情况来看,9月以来融资客对61只股票加仓金额超1亿元,对宁德时代、剑桥科技、中际旭创、飞龙股份、摩尔线程-U加仓金额居前,分别为10.23亿元、8.34亿元、6.94亿元、6.77亿元、6.24亿元。

从股票型ETF情况来看,Wind数据显示,截至9月8日,9月以来股票型ETF资金净流入55.47亿元,9月以来6个交易日中5个交易日净流入,1个交易日净流出。

短期大概率维持区间震荡格局

对于A股市场,明泽投资基金经理胡墨略表示,当前市场仍处于前期科技行情回调后的分化轮动整理阶段。9月9日,个股普跌但上证指数上涨,是存量资金在板块间再平衡的体现。一方面是因为前期泛AI科技赛道交易热度退潮后,筹码仍需时间消化,同时市场现阶段没有新的持续性强主线来承接资金;另一方面,美联储9月议息会议、地缘局势等外部不确定性尚未落地,也在一定程度上抑制了资金的配置意愿,市场整体交投趋于谨慎。

“这种磨底状态大概率延续至9月中下旬。”胡墨略认为,关键变化节点取决于外部事件的落地节奏。预计市场会在月底迎来方向性选择。当前持仓策略应以分散布局、低吸高抛为核心。科技板块的主线逻辑并未改变,可重点关注基本面扎实的标的,逢低布局。同时,可留意机器人、有色、非银金融、农业、海运等方向的机会。在市场主线明朗之前,建议控制仓位,耐心等待各类不确定性的进

一步消化。

“市场缩量本身是重要信号,表明多空分歧尚未弥合、增量资金入场意愿不足,‘沪强深弱’则反映资金正倾向低估值与防御属性。行情能否持续,核心取决于量能 and 催化剂的共振。”资瑞兴投资研究总监邢奕才表示,若成交额持续低迷、缺乏清晰主线,震荡轮动格局料将延续;若后续量能温和回升,并叠加基本面或政策面的正向催化,市场风格有望再平衡。当前应以“业绩兑现加估值匹配”作为筛选主线,弱化对短期消息和情绪的依赖。

“随着融资余额回落、市场换手率整体处于低位,指数下探空间已显著收窄。”光大证券首席策略分析师张宇表示,综合来看,在多方因素共同作用下,短期市场大概率维持区间震荡,预计高景气方向仍是配置核心,并不仅限于科技领域;除科技外,出口链、资源品等板块基本有望持续改善,未来或许值得重点关注。具体而言,硬科技方面,关注电子、通信、国防军工等行业;出口链方面,关注电力设备、机械设备等行业;上游资源品方面,关注有色金属、煤炭、石油石化、基础化工等行业。

“近期板块极致轮动背后,是充满不确定性的宏观环境遇上产业叙事的空窗期导致市场预期陷入混沌,从而导致存量资金博弈加剧,增量资金也难以形成合力。”兴业证券首席策略分析师张启尧表示,随着后续轮动收敛的契机临近、基本面定价权重提升,在今年宏观流动性偏紧、定价主要矛盾转向盈利的市场环境中,景气投资仍将受益。

四季度关注宏观变量

展望后市,市场关注焦点将逐渐转向宏观因素变化。

肖静表示,当前伦铜价格创新高、沪铜期货价格突破110000元/吨,反映的是铜精矿和电解铜市场的“强现实”情况。但由于产业利多已经被市场充分交易,价格上涨缺少新的“预期差”。后续市场需要关注持仓变化以及期权波动情况。如果整体持仓量进一步增加,铜价仍存在向上空间。

王伟伟认为,当前沪铜期货价格站上110000元/吨,是市场对强产业现实的确认,但并不意味着宏观压力已经消除。整体来看,供需紧张格局为铜价提供底部支撑,而宏观因素则决定价格上涨高度。四季度铜价走势主要取决于美联储货币政策以及美国相关关税政策两大外部因素变化。

就走势而言,王伟伟认为,短期铜价或在高位区间维持震荡,等待两大外部事件落地。中期来看,需关注美国相关关税一旦落地,非美地区铜市场供需变化以及定价逻辑转变的风险。

虞璐彦认为,进入四季度,美国精铜关税政策如何实施将指引铜价方向。同时,美联储货币政策、美国财政政策、中东地缘局势等仍存在不确定性,海外市场风险较前三季度更为复杂,可能加剧铜价双向波动风险。不过,中国即将进入消费旺季,传统板块带来的边际变化有望强化铜价韧性。

“走出去”成果丰硕 上半年券商境外业务跑出高增速

● 本报记者 胡雨

随着A股上市券商2026年半年报披露完毕,作为近年来券商持续发力的重要业务,国际业务在2026年上半年的布局 and 成果也逐渐浮现在投资者面前。

透过中信证券、国泰海通、中金公司、华泰证券等多家券商披露的2026年半年报,中国证券报记者发现,多家券商尤其是头部券商上半年境外业务收入增长明显,其在持续强化跨境业务联动的同时,不断向东南亚、中亚、南亚等多个区域有序布局,不断拓展。

展望下半年,不少券商表示将持续完善境外产品线建设,为境外客户提供优质中国资产配置工具,同时深化国际业务拓展,以全球视野对接境内外客户多元化需求。

境内外业务“两开花”

上半年A股震荡上涨、交投活跃,推动不少上市券商整体业绩实现增长。记者进一步梳理券商主营业务收入构成发现,上半年不少券商在投行、财富管理、期货及机构业务等多个领域持续耕耘,境外业务收入增长明显。

中信证券2026年上半年境外业务收入合计117.88亿元(人民币,下同),在A股上市券商中位居第一,同比增幅达到70.54%,超过境内业务收入同比增幅(44.59%)和公司营业总收入同比增幅(50%)。公司半年报显示,报告期内,公司投行业务继续深入推进国际化发展,港股股权项目单数及港股IPO保荐单数排名市场第二,中资企业全球并购交易规模排名市场第一;境外财富管理产品销售规模和产品保有规模显著增长,整体收入保持增长趋势;机构股票业务坚持客户驱动与平台赋能并重,以客户为中心,依托全球一体化销售和交易体系,综合服务能力显著增强。

国泰海通2026年上半年营业总收入中,来自中国香港及境外部分的收入合计54.42亿元,同比增幅超过120%,在A股上市券商中遥遥领先。公司半年报显示,其境外财富管理业务持续提升跨境交易和资产配置能力,经纪业务收入显著增长;子公司国泰君安国际强化跨境业务联动,境外产品上架取得实质性进展;期货业务方面,公司搭建覆盖全球主要期货交易所的经纪业务平台,服务境外大型金融机构参与境内期货市场,境外客户资产规模和交易规模领跑行业。

除前述两家券商外,中金公司、华泰证券、广发证券、招商证券、中信建投、国信证券等多家券商均披露了其2026年上半年境外业务收入状况,均较上年同期实现增长,但收入规模与增速存在不小差异;头部券商之外,特色型券商亦在持续发力海外业务拓展,不过部分券商出现收入规模同比下滑,显示出券商出海业务发展水平分化明显。

“走出去”进程持续深化

对于大多数内资券商而言,中国香港地区是其出海的第一站和“桥头堡”,其境外业务收入多数也来自于此。随着我国持续推进高水平双向开放,越来越多内资券商逐渐将目光投向了更广阔的区域,“走出去”进程持续深化。

2026年上半年,中金公司投行业务在南亚、中亚地区取得积极突破:公司半年报显示,其积极助力高水平对外开放,于中巴建交75周年之际,协助巴基斯坦主权发行南亚地区首单主权熊猫债、牵头协助哈萨克斯坦主权发行中亚地区首单主权熊猫债、协助哈萨克斯坦主权财富基金发行主权财富基金作为发行主体的首单熊猫债。从境外业务整体表现看,上半年公司境外业务收入合计59.66亿元,同

比增长48.24%。

华泰证券持续推进美国、日本、新加坡等区域的业务发展,华泰证券(美国)积极服务客户跨境并购交易,不断扩展美元存单发行银行及交易对手名单,FICC业务交易产品体系有效拓展;华泰国际注册设立的日本子公司持续推进内部管理制度和运营体系建设,积极探索海外业务和跨境服务的路径与模式;新加坡子公司投行业务有效承接跨市场项目,积极助力中资企业赴新加坡融资。2026年上半年,华泰证券国际业务收入合计44.12亿元,同比增幅高达91.13%。

工欲善其事,必先利其器。记者梳理发现,不少券商在2026年上半年启动向境外子公司增资,旨在进一步推动公司国际业务发展。

以广发证券为例,公司此前在3月发布公告,拟向全资子公司广发控股(香港)有限公司增资不超过61.01亿港元,资金来源为公司根据一般性授权配售新增H股与发行H股可转换债券的募集资金及自有资金。广发证券表示,本次向广发香港增资将进一步支持公司国际业务发展,强化公司跨境服务能力,增厚广发香港资本实力,增强抗风险能力。广发证券2026年半年度报告显示,报告期内公司境外子公司(含港澳)收入合计21.54亿元,同比增长88.93%。

在开源证券非银金融首席分析师高超看来,2026年以来,多家券商陆续披露境外平台增资安排,资本配置进一步向国际业务倾斜。新增资本能够扩大客户融资与交易业务规模,随着资金到位和业务开展,相关投入有望逐步转化为收入与利润,海外扩张将持续支撑公司整体ROE表现。

向更广阔市场寻求突破

在总结2026年上半年境外业务发展成果的同时,不少券商在半年报中介绍了其境外业务未来布局规划,描绘了内资券商“走出去”进一步发力的方向。

中金公司表示,下半年,公司将继续服务人民币国际化战略,拓展海外客户与多元化发行人群体,加大熊猫债、点心债等业务的全球布局,持续完善境外产品线建设;股票业务将持续深耕境内外各类机构客群,保持竞争优势,并不断完善跨境交易服务能力,拓展更广阔的海外市场;财富管理业务国际化发展方面,公司将巩固国际化资产配置优势,持续丰富投资池,为境外客户提供优质中国资产配置工具,服务高水平对外开放。

中信证券表示,下半年,公司投资银行业务继续深入推进国际化发展,积极拓展全球客户市场,提升国际市场影响力,并充分发挥公司综合服务与平台优势,为客户提供境内外全产品综合投行服务;机构股票业务在夯实亚太区域基本盘的同时,积极捕捉欧美、中东等市场的结构性机遇,推动业务布局有序延伸;证券金融业务持续深化境内外一体化布局,有序推动并购贷款、票据融资、融券卖空等境外创新业务规模化拓展,积极研究韩国、印尼、欧洲等市场融资业务机会,巩固全球融资服务引领者地位。

国泰海通表示,下半年,公司研究业务将拓展全球覆盖半径,完善全球协同联动的研究服务机制,积极参与构建中国投资价值叙事体系,增强境外投资者对中国资产的认同度与长期投资信心;FICC业务将加大境内外多元资产前瞻性布局,扩大境外客户覆盖和服务网络,以全球化FICC专业能力提升特色品牌;公募基金业务将紧抓政策开放与人民币国际化机遇,大力发展全球资产配置能力,充分挖掘境内外市场的投资理财需求;财富管理业务将深化跨境业务布局,以全球视野对接境内外客户多元化理财需求。