

差异化竞争生态有益证券行业高质量发展

■ 李文

近期,券商上半年业绩陆续出炉。结合已发布的券商中期业绩数据以及机构的预测分析,上市券商大概率将交出一份超出市场预期的“中考”答卷。

上市券商业绩增长,主要得益于市场回暖带来的行业性机遇。从主营业务来看,自营业务无疑是驱动部分券商业绩增长的核心动力。不过,不同券商在投资能力、风险控制及策略上差异较大,这也是导致券商之间业绩出现分化的重要因素。财富管理业务则延续修复态势,随着投资者信心回升,基金、保险等金融产品销售回暖,叠加基金投顾业务规模扩张,头部券商与具备特色服务能力的中小券商财富管理收入均实现同比显著增长。投行业务方面,虽未出现爆发式增长,但呈现企稳态势,债券承销业务对业绩的支撑更为明显。资

管业务方面,资管规模实现小幅上涨,但在去通道、转向主动管理的转型进程中,业绩表现相对承压。

笔者认为,当前证券行业竞争生态不是头部机构与中小券商之间的简单分层,而是各类券商基于战略定位和能力禀赋,逐步实现业绩差异化增长。从券商中期业绩表现来看,这主要体现在三个方面。

第一,中小券商业绩弹性凸显。从已披露的数据看,不同规模券商的业绩表现呈现明显差异,大型券商依旧表现稳健;部分中小券商则展现出更强的业绩弹性。这种反差缘于不同业绩基数和经营策略:中小券商业绩基数相对较小,在市场回暖周期中增速更明显。同时,中小券商经营策略更灵活,能够适应市场变化,快速捕捉细分市场机遇。

第二,科技赋能成效显现。多家券商在中报中对科技赋能着墨较多,数字化转型成果逐渐体现在业绩中,科技投入的“产出转化”路径愈发清晰。上半年,多家券商将其财富管理业务增长归因于深化科技金融转型战略,通过大数据分析引擎构建客户分层模型,精准匹配服务与需求,有效提升了客户黏性。金融科技的应用正在改变券商的传统业务模式,不仅降低了运营成本,还改善了客户体验,提高了服务效率。科技投入的差异也在加剧行业分化。科技实力强的券商能够更快响应市场变化,开发创新产品和服务,从而在竞争中取得优势。

第三,业务结构优化,净资产收益率(ROE)提升。上半年,一些券商在保持或扩大业务规模的同时,净资产收益率也同步提升。总体来看,轻资本业务占比提升、资金使用效

率改善、成本控制能力增强等因素共同推动了券商净资产收益率的改善。此外,在证监会最新发布实施的《证券公司分类评价规定》中,明确提升了对净资产收益率的加分力度,引导券商坚持集约型的发展方向,提升经营效率。

券商亮眼的中期业绩,折射出行业竞争格局正在发生深刻变革。一方面,头部券商凭借其雄厚的综合实力和资源禀赋,持续巩固规模优势;另一方面,灵活应变的中小券商则通过差异化定位和特色业务布局,实现了快速增长。在建设现代化投资银行体系的过程中,我们需要培育具有国际竞争力的大型券商,以提升我国证券行业在全球市场的话语权和影响力;也需要打造各具特色的中小券商,满足不同群体的多样化金融需求。这种多元化发展格局,不仅有助于提升证券行业服务实体经济

的能力,也将为资本市场高质量发展注入新的活力。



中国AI要走自己的创新发展之路

■ 矫月

近日,英伟达宣布推出NVIDIA Spectrum-XGS Ethernet技术,该技术将作为NVIDIA Spectrum-X以太网平台的重要组成部分,向全球用户提供服务。

据悉,Spectrum-XGS Ethernet技术是一项专为分布式数据中心设计的跨域互联解决方案。它的核心目标是连接多个地理位置分散的独立数据中心,共同构建一个具备千亿级计算能力的AI超级工厂。

对中国AI产业而言,这既是竞争与挑战,也是一次创新发展的机遇。笔者认为,中国AI产业应避免盲目跟跑,通过差异化竞争在市场中占据一席之地。

其一,持续推进技术创新。技术创新是AI产业发展的关键驱动力。英伟达拟建的AI超级工厂依赖于一系列先进技术,如跨区域扩展架构、自适应距离拥塞控制等。

要想在技术竞争中突围,我国AI产业需加大在芯片网络通信、算法等核心技术领域的研发投入,鼓励企业和科研机构开展协同创新,突破关键技术瓶颈,提高AI技术的自主可控性和竞争力。例如,华为昇腾、寒武纪、天数智芯等企业,可通过架构创新、工艺改进等方式,提升芯片性能和算力,减少对国外芯片的依赖。同时,我国AI产业可以通过发展特色芯片,如针对特定场景的专用AI芯片,提高芯片的性价比和竞争力。

其二,构建完整的AI生态系统。英伟达构建了从芯片到软件的全栈AI生态,实现了各环节的协同发展。我国AI产业可以借鉴这一模式,加强产业链上下游企业的合作,整合芯片、硬件、软件、应用等各方资源,形成具有协同效应的AI生态系统,促进技术的快速迭代和应用推广。

我国AI产业可以通过强化算力、算法和数据供给,构建开源开放生态体系。在算力普惠化方面,加快建设新型绿色低碳算力中心,降低中小企业使用成本;算法开源化方面,推动高水平开源社区建设,支持“魔搭(Model-Scope)”等平台扩大模型共享;数据要素激活方面,鼓励企业利用政务、医疗、交通等领域高质量数据训练模型。

其三,推动行业应用落地。英伟达拟建的AI超级工厂注重与工业制造等具体场景相结合,通过数字孪生、工业仿真等应用推动行业智能化转型。这与我们的努力方向不谋而合:AI发展要紧密结合行业需求,将技术创新与实际应用场景相结合,从而实现其商业价值和社会价值。

日前,国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》,明确提出“要大力推进人工智能规模化商业化应用”。这为我国AI产业技术落地、开放应用场景提供了政策支持。

我国AI产业应立足本土丰富的应用场景,深入挖掘制造、医疗、交通等行业的需求,将AI技术与实际场景深度融合,以应用驱动技术发展,开发适合中小企业的AI解决方案。例如,针对制造业中小企业数字化基础薄弱的问题,提供低门槛、易部署的AI工具和平台,帮助其实现生产流程的优化和效率提升。

多方合力下,我国AI产业一定会走出一条独具特色的创新发展之路。



回购增持常态化带来三大积极影响

■ 张敏

今年以来,上市公司回购及主要股东增持热情高涨。据同花顺数据,截至8月27日,年内有429家公司发布回购计划,回购金额上限合计超1000亿元;439家上市公司发布股东增持计划,最高增持金额合计超700亿元。

受益于政策的持续引导以及市场机制的不断完善,上市公司回购和主要股东增持逐渐常态化。部分公司年内多次推出回购方案,或在市场回暖时主动上调回购价格上限;控股股东、公司高管及产业资本成为增持主力,部分上市公司多次发布重要股东增持计划或增持实施进展。

笔者认为,回购与增持的常态化正从三大维度深刻影响A股市场。

其一,推动资金加速向优质企业聚集。从行业分布来看,电子、医药生物、机械设备等成长性较强的行业成为公司回购与主要股东增持的密集区,显示出产业升级与技术革新对资本市场信心的激发作用。这也有利于优化资源配置,推动资源持续向更具投资价值的企业倾斜。

其二,提振信心,促进公司估值回归合理水平。作为最了解企业实际经营状况的主体,产业资本(包括控股股东及公司管理层)对企业的长期价值和未来发展具有更精准的

判断。增持和回购行为不仅出于维护股价的考虑,更是基于对企业基本面和长期投资价值的深度认同,能够有效增强资本市场的价值发现功能,推动股价向企业内在价值回归。

具体来看,在回购方面,上市公司将回购股份用于员工持股计划或股权激励已成为主流做法,既绑定核心团队与公司长期利益,也体现出公司管理层对未来发展的信心。与此同时,注销式回购频频出现,通过提升每股收益直接推动估值修复,向市场传递积极信号。在增持方面,产业资本更注重时机把握与资金安排的合理性。部分上市公司控股股东和高管通过资管

计划、信托计划等方式实施增持,显示出其长期持有的决心与资金安排的可持续性。

其三,为市场注入更多稳定性。在面对阶段性调整或情绪波动时,越来越多的上市公司主动实施回购,主要股东也积极增持,这类操作有助于提振市场情绪、提供流动性支撑,发挥“稳定器”的作用。

总体而言,随着市场制度和监管环境的持续完善,回购与增持机制将进一步发挥优化资源配置、稳定市场预期、引导长期投资的积极作用,为资本市场高质量发展注入持续的内生动力。

信用卡资金炒股风险巨大

■ 邢萌

进入8月份,多家商业银行发布公告,强调信用卡资金不得用于投资股票、基金等投资理财领域。

信用卡的设计逻辑在于方便用户在日常消费场景中进行短期支付,这也决定了信用卡只适配于消费场景而非投资领域。正基于此,金融监管部门始终严格管控信用卡资金流向,强调信用卡资金不得用于偿还贷款以及投资等领域。同时,商业银行的信用卡条款也都明令禁止信用卡资金流入投资等领域。

尽管如此,使用信用卡资金炒股的现象仍屡禁不止,由于信用卡资金即时可得,部分投资者抱有借此“以小博大”的投机心态。这种对“快钱”的盲目追逐,掩盖了信用卡资金的成本风险与股市投资的不确定性,不仅会让投资者透支未来偿付能力、陷入高风险陷阱,还会引发多重风险。

其一,用信用卡资金炒股,借贷资金成本高、期限短,显著放大持卡人债务风险。

信用卡资金并非持卡人自有资金,而是信用资金,每一分投入都有着“到期必还”的债务约束,并不适配于股市投资场景。信用卡资金通常通过取现、套现等方式用于炒股,费率数倍于券商融资融券利率,远高于合规渠道融资成本。这就意味着该投资行为一开始就背负着极高成本压力,需实现超额收益才能覆盖成本,一旦股市走势偏离预期,不仅无利可图,还将陷入偿付困境。

此外,信用卡的还款周期不过月余,每一笔资金都卡着硬性时间节点。然而,股市投资难有确定周期,优质标的的价值兑现可能需要数月甚至数年,即便短期被套也需时间等待反弹。这种“短债长投”的期限错位,会造成投资节奏受制于债务期限的困局。

其二,信用卡资金流向股市,打破银行信用卡业务固有的风控逻辑,会推高合规成本,加剧坏账风险。

银行对信用卡的设计逻辑基于消费场景“用途明确、金额可控、风险可测”的核心特征,这使银行能够根据历史消费数据构建风控模型,精准研判用户还款能力与违约概率,进而设计出公允的费率体系。但股市投资行为的逻辑完全不同于消费,这使得历史数据失去风险预测价值。

一方面,信用卡资金流入股市,会造成原有风控体系失灵,迫使银行投入更多人工、技术资源满足合规要求,显著加大运营成本。另一方面,股市投资的高波动性与高风险性,容易削弱持卡人还款能力,进而推高信用卡逾期率与坏账率,对银行资产质量造成冲击。

其三,相关违规行为扰乱股市正常秩序,易成为跨市场金融风险的触发点。

此类借助透支信用卡实现的“无本套利”行为,普遍带有短期投机属性,会加剧股市的非理性波动,干扰价格发现功能,埋下风险隐患。从本质上讲,该行为是将股市风险转嫁至银行体系,进而放大了金融体系的风险敞口。一旦股市波动,若持卡人因投资亏损无力偿还信用卡欠款,股市风险就会传导至信贷市场,信贷资产质量将受到冲击,最终对金融市场稳定运行造成负面影响。

由此可见,用信用卡资金炒股绝非致富捷径,反而风险巨大。从实践来看,这些投机者或因投资亏损而债台高筑,或因征信受损而寸步难行,甚至因信用卡欺诈而锒铛入狱。监管部门、银行禁止信用卡资金炒股,既是守住信用卡“消费信贷”定位、阻断跨市场风险传导链条的必要举措,也是对消费者合法权益的前瞻性保护。