

首席畅谈

中国银河证券策略首席分析师杨超:

多重积极因素汇聚 A股市场企稳回升底气十足



采访对象供图

■本报记者 周尚任

近期A股市场经历了一轮震荡调整,投资者情绪有所波动。围绕本轮调整的成因、性质以及后市展望,中国银河证券策略首席分析师杨超近日在接受《证券日报》记者专访时表示,本轮回落

主要源于外部环境波动带来的情绪传导,当前市场的修复条件较为充分。从中长期视角看,A股市场具备多重积极因素支撑,投资者可保持理性乐观心态。

多重外部压力叠加

对于近期A股市场的波动,杨超认为,本轮回调的核心原因是外部输入性因素的集中冲击,国内宏观经济与政策基本面并未转向。

“近期海外货币政策预期出现边际收紧迹象,美债利率与美元指数同步走高,对全球成长类资产估值形成了系统性压制。”杨超表示。

他进一步表示,美国、日本、韩国股市的科技板块同步走弱,产业链层面的恐慌情绪迅速外溢,并传导至A股市场。北向资金出现阶段性流出,对市场流动性预期形成一定扰动。同时,地缘局势不确定性有所抬升,原油价格震荡上行,全球避险情绪明显

升温,风险偏好整体收缩。

在上述多重外部压力叠加之下,A股算力、半导体等前期强势科技板块出现集中回撤,成为本轮调整的主要特征。

市场修复条件逐步成熟

在杨超看来,本轮调整属于市场运行过程中的合理健康的技术性修复,当前调整已较为充分,反弹条件正逐步累积。

杨超表示:“本轮回调实际上是对前期过快上涨的修正,有助于市场结构更加健康。”上半年科技主线持续走强,部分赛道估值快速抬升,交易热度趋于拥挤,市场本身存在估值回归和筹码结构优化的内在需求。

杨超认为,经过近期的持续调整,前期获利盘已得到较为充分的消化,短期非理性抛压基本释放完毕。从估值层面看,各大宽基指数估值已回落至年内相对

低位,安全边际明显提升。此外,市场杠杆风险得到有效出清,主流宽基ETF持续获得资金低位承接,显示中长期资金对当前点位的认可度正在提升。

“综合技术指标与资金面信号来看,市场情绪修复的动能正在不断积累,技术层面已经打开了反弹修复的空间。”杨超表示。

A股市场内生韧性突出

从中长期维度审视,杨超认为A股市场内生韧性突出,多重积极因素为后续市场企稳回升提供坚实基础。

首先,国内稳增长、稳产业政策持续落地见效,实体经济修复态势稳步延续,均为A股市场提供了良好的宏观环境。整体而言,震荡调整是资本市场运行的常态,本轮回撤属于市场良性的自我修正,不会改变A股结构性上行机会持续演绎的格局,更不会动

摇国内经济复苏、产业升级的长期向上趋势。

其次,产业层面积极信号不断涌现。杨超特别提到,近期召开的2026世界人工智能大会(WAIC 2026)展示出丰硕成果,多款前沿AI产品首发亮相,国产大规模算力集群正式投入运营,大批产业合作项目集中签约。这些实质性进展持续夯实了人工智能产业的长期成长逻辑,也为相关上市公司后续业绩增长提供了想象空间。

最后,上市公司业绩的持续兑现是市场坚实的支撑力量。截至目前,已有超千家A股上市企业披露中期业绩预增公告,其中AI算力、存储、光通信等高景气赛道龙头公司盈利持续兑现,产业基本面扎实向好。

杨超建议,当前市场估值处于合理低位,中长期投资者可保持乐观心态,理性布局业绩确定性较强的优质赛道,把握调整带来的配置窗口。

4家券商接连公布回购计划

■本报记者 于宏

近期,面临市场短期波动,4家上市券商接连公布回购计划,合计拟斥资7亿元(上限)实施回购,以提振投资者信心、维护股东权益。多位分析师预计,估值偏低的券商板块具有较强的安全边际,估值有望迎来修复。

7月19日晚间,华安证券发布公告称,7月1日至7月17日,公司A股股票收盘价格连续13个交易日内累计跌幅达26.46%,达到《上海证券交易所上市公司自律监管指引第7号——回购股份》规定的“连续20个交易日

公司股票收盘价格跌幅累计达到20%”的条件,符合“为维护公司价值及股东权益所必需”而触发回购的情形。华安证券表示,鉴于上述情形,基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的认可,为维护广大投资者的利益,增强投资者信心,结合公司经营情况、财务状况等因素,华安证券董事长章宏韬提议公司使用自有资金1亿元(含)至2亿元(含)通过集中竞价交易方式回购公司股份。

回顾华安证券年内股价走势,Wind数据显示,上半年,华安证券股价累计上涨63.86%;其中,二季度股价上涨尤为显著,累计涨幅达100.18%。不过,7月份以来,华安证券股价有所回落。

艾文智略首席投资官曹徽对《证券日报》记者表示:“部分券商股出现短期的股价波动,可能源于其股价前期快速上涨,部分投资者获利了结,使得股价面临回调压力。不过,从长远来看,券商的长期发展态势向好,特别是在持续加码科创投资的趋势下,券商的盈利成长性有望进一步提升,板块估值具备明确的修复逻辑。”

7月19日晚间,国联民生证券也发布公告称,公司拟通过集中竞价交易方式回购股份,回购金额预计为1亿元到2亿元,回购股份用途包括但不限于维护公司价值及股东权益、减少公司注册资本等法律法规允许的方式。

7月20日,红塔证券披露公告称,基于对公司未来发展的坚定信心和对公司价值的高度认可,该公司董事长景峰提议红塔证券以自有资金通过集中竞价方式回购公司部分股份,回购金额为5000万元(含)至1亿元(含),回购的股份将用于减少公司注册资本,以维护公司市场价值,提升股东权益。

同日,中泰证券也披露了相关公告,该公司董事长王洪提议公司通过集中竞价交易方式回购部分公司股份,回购的股份将用于减少公司注册资本,优化公司资本结构,拟回购金额为1亿元(含)到2亿元(含)。

今年以来,券商板块已有3家上市公司实施了股份回购,分别为国投资本(国投证券母公司)、国金证券、红塔证券,回购股份数量合计为4643.81万股,回购金额合计为3.65亿元。

对此,中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚对《证券日报》记者表示:“券商板块上市公司积极回购股份,向外界传递了积极信号,表达了它们对市场走势和自身发展前景的看好。”

在东吴证券非银金融首席分析师孙婷看来,当前券商估值处于合理偏低水平。未来,科创投资和国际业务有望驱动证券行业ROE(净资产收益率)中枢抬升,向上空间较大。业绩方面,预计上半年上市券商整体营业收入同比增长57%,净利润同比增长56%,业绩高增动力主要来自财富管理、投行业务及科创投资。

5家公募机构 同日发布自购公告

■本报记者 昌校宇

7月20日,博时基金以及千衍私募基金管理(上海)有限公司(以下简称“千衍基金”)、上海水璞私募基金管理中心(有限合伙)(以下简称“水璞基金”)、上海宁涌富私募基金管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“宁涌富基金”)、福州天朗私募基金管理有限公司(以下简称“天朗基金”)等5家公募机构同日发布自购公告,自购金额合计达1.22亿元。

在业界看来,上述自购举措,是公募机构与私募机构以实际行动表达对我国资本市场长期健康发展的信心。公募机构方面,根据博时基金7月20日发布的公告,该公司将于近日运用固有资金合计5000万元人民币投资旗下权益类公募基金。

私募机构方面,自购热情同样高涨,自购或拟自购金额从200万元至3000万元不等。7月20日,千衍基金宣布,该公司及股东近期合计已申购旗下指数增强类产品超3000万元,并明确表示后续将持续追加自有资金申购。水璞基金同日发布公告称,为践行长期投资理念,该公司及核心人员将在两周内使用自有资金人民币3000万元参与申购旗下私募证券投资基金产品。宁涌富基金于当日发文称,该公司及员工以自有资金合计1000万元,申购旗下小满系列产品。天朗基金表示,该公司于7月17日所在交易周使用自有资金合计200万元人民币申购旗下基金产品;天朗基金股东、高级管理人员及核心员工亦长期持有该公司管理的基金产品份额。

据私募排排网统计数据,截至7月20日,7月份以来,共有11家私募机构发布自购公告,金额合计达5.45亿元。今年以来,共有18家私募机构宣布自购旗下产品,金额合计达6.65亿元。

另从业绩表现来看,年内发布自购公告的18家私募机构旗下产品,上半年平均收益率达42.91%,其中3家机构旗下产品收益率超100%;而同期有业绩跟踪的1967家私募机构旗下产品,上半年平均收益率为15.36%。

深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜在接受《证券日报》记者采访时表示:“公募机构和私募机构积极自购释放了多重信号。其一,确认权益资产安全边际——以‘真金白银’投票,表明前期系统性风险释放大体完成,市场机会可能显著大于风险。其二,实现利益绑定与风险共担——在市场波动中增强信心、稳定预期,减少投资者非理性赎回,维护基金平稳运作,从而稳住产品规模。其三,基于中报线索结构性调仓——并非简单趋势追随,而是向景气度确认板块集中。”

展望后市,水璞基金相关人士认为,从中长期维度看,AI(人工智能)产业大趋势并未终结,大模型商业化及AI在各行业的渗透仍处早期阶段,算力需求的长期增长逻辑未发生改变,经历震荡调整后,AI仍是全年核心主线。

月内多家银行上调美元定存利率 最高可达4%

■本报记者 彭妍

7月份以来,多家银行上调美元定期存款利率,加大营销力度。本轮利率上调由中资银行率先启动,外资银行随后跟进,当前部分银行美元定期存款年化利率已达到4%。

受访专家表示,投资者不要因较高的利息水平盲目换汇套利,人民币升值带来的汇兑损失可能抵消利息收入乃至亏损本金,配置美元存款需基于真实用汇需求。

年化利率纷纷站上3%

7月份以来,兴业银行、江苏银行、民生银行等中资银行美元定期存款年化利率纷纷站上3%;多家外资银行上线限时美元高息定期存款活动,部分产品年化利率达到4%。

具体来看,恒生银行于7月1日至7月31日推出美元定期存款新资金优惠利率,产品起存门槛为2万美元,其中1个月美元定期存款年化利率为4%,6个月美元定期存款年化利率为3.4%。

东亚银行7月15日通过官方公众号“东亚中国财富管理”发布存款活动公告,面向个人新客推出美元定期存款利率优惠。起存金额1万美元至5万美元(不含),3个月、6个月、1年期定期存款年化利率最高分别可达3.40%、3.35%、3.20%;起存金额达5万美元,对应期限年化利率最高分别达3.40%、3.35%、3.25%。据了解,该行6月中旬就调整过美元存款收益,6月10日至6月16日活动期内,1万美元至5万美元(不含)新客档位,6个月、1年期定期存款年化利率最高分别为3.2%、3.15%。

首都银行(中国)也在7月13日

更新外币存款定价,3个月、6个月、12个月美元定期存款年化利率分别上调至3.60%、3.62%、3.62%。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏对《证券日报》记者表示,银行集中上调美元定期存款年化利率主要基于两方面原因:一方面,美联储7月份议息会议临近,市场存在9月份降息的预期,银行抢抓政策窗口期吸纳外币资金,锁定存贷息差,扩大外币负债规模;另一方面,国内一年期人民币定期存款利率普遍不足1.1%,银行借助美元存款的较高收益,对冲人民币揽储收益偏弱的压力。

暗藏汇兑亏损风险

中美利差持续走阔,此前高息美元存款深受不少投资者青睐。目前国内人民币存款年化利率不足1.1%,而美元定期存款年化利

率普遍可达3%以上,对普通投资者吸引力较强。但伴随人民币汇率持续走强,汇兑损失持续稀释美元存款的利息优势,单纯靠持有美元赚取利差的套利思路已不可行,汇率波动带来的潜在风险不容忽视。

南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,多数投资者容易忽略美元存款的核心隐患——汇率双向波动风险。2026年以来人民币对美元汇率升值幅度超3%,市面上主流美元存款年化利率集中在3%至3.6%,存款产生的利息几乎会被汇兑亏损完全抹平。对无真实用汇需求的投资者而言,所谓“套利空间”实为汇率风险陷阱。

田利辉表示,下半年美元存款利率整体为先稳后回落。7月份至8月份高息水平有望延续,四季度利率下行压力凸显;美国通胀快速

回落会推升降息预期,降低美元资产吸引力;人民币温和升值将带动企业结汇,境内美元流动性趋于宽松,倒逼银行下调美元存款利率。预计3.6%以上的高收益美元存款仅为阶段性机会。

在投资策略上,田利辉表示,投资者须恪守“真实需求优先、短期灵活为主、比例严格管控”三原则。若有刚性用汇需求,可短期配置3个月至6个月的定期存款锁定成本,避免长期限产品放大汇率风险;若仅为套利,需要控制美元资产仓位,且必须采用分批换汇、短久期操作,切忌追逐高息盲目换汇。当前人民币汇率虽处于相对低位,但短期走势波动难测,仅3%左右的利息很难对冲潜在汇兑亏损。投资者应淡化“套利”思维,把外币存款当作流动性管理工具,而非资产增值渠道。

创新药主题基金总规模已突破1500亿元

■本报记者 王宁

7月份以来,创新药主题基金总规模呈现出大幅增长态势,但业绩有所分化。Wind数据显示,截至7月20日,64只创新药主题基金月内净值全部走高,其中港股通创新药ETF(交易型开放式指数基金)整体涨幅居前,而科创板创新药ETF表现相对滞后;同时,从规模表现来看,目前创新药主题基金总规模已突破1500亿元,较月初增长逾180亿元。

数据显示,截至目前,月内易方达恒生港股通创新药ETF以

9.09%的份额净值增长率位居榜首,华泰柏瑞恒生创新药ETF和华宝恒生港股通创新药精选ETF其后,以9.04%、9.03%的涨幅紧随其后;同时,南方国证港股通创新药ETF、工银国证港股通创新药ETF等产品也均实现了超过8.8%的正收益。整体来看,跟踪港股通创新药指数的ETF产品普遍表现优异,净值增长率集中在6.8%至9.1%之间。

此外,从联接基金方面来看,华宝基金、易方达基金、交银施罗德基金等旗下恒生港股通创新药ETF联接基金7月份以来净值增长率多在8.2%至8.6%区间,展现出较好的跟踪效果;而跟踪中证港股通创新药指数的产品,区间净值增长率则集中在6.4%至6.9%,较恒生系列指数产品存在一定差距。

最后,沪港深创新药及A股创新药主题基金7月份以来净值增长相对温和,如国泰基金、富国基金等旗下中证沪港深创新药产业ETF区间净值增长率在4.8%至5.5%之间,而广发基金等旗下中证创新药产业ETF及联接基金区间净值增长率集中在4.7%至4.9%。值得一提的是,科创板创新药ETF月内净值增长排名居后,如汇添富上证科创板创新药ETF和国泰上证科创板创

好的跟踪效果;而跟踪中证港股通创新药指数的产品,区间净值增长率则集中在6.4%至6.9%,较恒生系列指数产品存在一定差距。

最后,沪港深创新药及A股创新药主题基金7月份以来净值增长相对温和,如国泰基金、富国基金等旗下中证沪港深创新药产业ETF区间净值增长率在4.8%至5.5%之间,而广发基金等旗下中证创新药产业ETF及联接基金区间净值增长率集中在4.7%至4.9%。值得一提的是,科创板创新药ETF月内净值增长排名居后,如汇添富上证科创板创新药ETF和国泰上证科创板创

新药ETF净值增长率分别为1.04%、0.92%。

分析人士表示,创新药板块近期受流动性改善及政策预期提振。随着创新药行业基本面持续改善,相关ETF产品的后续表现仍值得投资者关注。不过,不同指数编制方案及底层资产差异可能导致产品业绩分化,需要投资者关注。

嘉实基金大健康研究总监、基金经理郝淼向《证券日报》记者表示,创新药板块本轮行情的底层逻辑远不止资金层面的短期博弈,同时还有政策红利的持续释放与产业基本面的质变。“未来创新药板

二季报展现绩优混合债基“攻守道”

■本报记者 方凌晨

今年以来,兼具防御属性与收益弹性、“进可攻、退可守”的混合债基,成为资金避险增值、平衡组合风险的重要配置品类,市场关注度持续提升。

不同于纯债基金,混合债基可以通过权益资产、可转债等增厚收益,但不同产品在权益资产配置比例、赛道选择、债券久期管理及信用风控层面的操作差异较大,使不同产品的收益增厚空间与回撤控制能力存在差距。

随着公募基金二季报陆续披露,绩优混合债基的投资策略与后市配置思路一揭揭晓。Wind数据显示,截至7月20日记者发稿时,已

有937只债券型基金披露二季报,其中,有826只基金在二季度实现净值增长,占比约为88%。整体来看,混合债基(含混合债券型一级基金和混合债券型二级基金)和可转债基金净值增长率居前。今年二季度,净值增长率超10%的基金共有13只,包括10只混合债基和3只可转债基金。

从二季度基金的运作情况来看,上述10只混合债基的投资策略和资产配置各有侧重。

部分基金在增厚收益方面采取积极动作。例如,广发集嘉债券二季度净值增长率为21.65%。投资操作上,该基金坚持大类资产配置思路,结合市场环境变化灵活调整组合结构。二季度初其适度增

持权益资产,重点增加了半导体设备、PCB(印制电路板)上游、光纤光缆及储能等行业资产配置。随着市场风格切换和板块轮动加快,组合适时进行了高低切换与结构优化,动态调整权益持仓。截至二季度末,该基金股票仓位为17.93%;该基金可转债部分也维持高位运行,一方面持有部分基本面向好的中高价可转债,同时积极关注剩余期限不长、有促转股意愿的中低价可转债。

广发集享债券基金经理吴啟表示:“广发集享债券继续秉承稳健增值的理念进行资产配置,精选股票或可转债获取超额收益。二季度,基金投资组合在季度中上旬提高权益仓位,增配绩优科技龙头,债券久

期保持在较低水平。”截至二季度末,该基金股票仓位为14.63%。

部分基金则采取了更加稳健的投资策略。新华安享惠金定期债券基金经理姚海明表示:“二季度新华安享惠金定期债券纯债投资以利率债和可转债为主要持仓,利率债仓位略有上升,可转债仓位有所下降。我们坚持精选低溢价、正股业绩较好且行业景气向上的优质个券积极配置,适度拉长久期的优质个券积极配置,适度拉长久期的优质个券积极配置,适度拉长久期的优质个券积极配置,适度拉长久期的优质个券积极配置。”

新华增怡债券基金经理王丹在二季报中表示,二季度新华增怡债券债券部分久期先升后降,股票

仓位也先升后降。同时,由于可转债短期估值仍然比较高,二季度保持低仓位,以低价可转债为主。

在复盘投资策略之余,兼顾股债布局的基金管理人亦分享了其对股票市场和债券市场的后市看法。王丹表示,中期仍然非常看好硬科技,科技方面主要关注半导体自主可控链、AI(人工智能)芯片等板块。

山证资管裕亨增强债券发起式基金经理李雪松认为,展望三季度,债券市场或仍处于震荡格局,但利率中枢较二季度有所抬升;权益市场方面,市场关注点或将从“预期先行”转向“业绩兑现”与“技术验证”;可转债投资方面,市场对管理人交易能力要求提升,可转债投资定位“好于纯债、弱于权益”。