

资本洞见

险资穿越周期的定力从何而来？

■ 冷翠华

近期,A股市场呈阶段性震荡格局,短期行情扰动市场情绪,部分中小投资者陷入追涨杀跌、频繁交易的误区,放大投资亏损。事实上,短期波动是资本市场运行的常态,真正拉开投资差距的,并不是捕捉短期行情的技巧,而是穿越周期的配置思维与持仓定力。作为A股市场最具代表性的耐心资本,保险资金凭借长期投资理念与成熟的哑铃型配置体系,多次穿越周期,经受住短期市场震荡,持续获得较为稳健的跨周期收益。

险资的抗波动能力和获取长期收益的底气,源于其资金属性、制度约束及实际投资策略。

从资金属性来看,险资是天然的长期资金,这是其贯彻长期价值投资理念的前提。保险公司的负债端主要由长期保单构成,万亿元级保费持续稳步流入,无需追逐波段价差、博弈短期热点,其投资目标是匹

配超长期负债的久期需求、赚取跨周期稳健收益。这种资金属性决定了险资不必急于兑现短期收益,能够承受一定程度的阶段性波动,也是其坚守长期价值投资的根基。

从制度约束来看,长周期考核机制引导险企摒弃短线投机思维。财政部对国有险企实施三年以上长周期绩效考核,大幅弱化单年净值波动权重,同时监管部门配套差异化偿付能力规则,正向引导险资开展长期布局、减少频繁调仓。这套制度消除了险资的短期排名焦虑,使其专注企业基本面与产业长期价值。

从投资策略来看,逆周期布局、不跟风炒作是险资的鲜明特色。在本轮市场震荡调整中,头部险企纷纷发声坚定支持资本市场发展,国寿资产曾在单一交易日净买入A股及权益类基金超百亿元,以实际行动践行逆周期投资理念。

在此基础上,险资最核心的制胜法宝是哑铃型配置策略,一端以高股息、低估值的红利资产为底仓,追求稳定分红收益

与防御性,筑牢投资基本盘,也为穿越震荡周期打造厚实的“安全垫”;另一端积极布局具备长期成长逻辑的科技、高端制造等赛道,以增厚投资收益。这种攻守兼备、平衡风险与收益的配置思路,对中小投资者同样具有参考价值——不押注单一赛道、不博弈短期行情,以“防守底仓+进攻增量”的组合模式,实现稳健与弹性的平衡。

长期收益数据印证,短期波动终将被时间消化,长期持有方能兑现市场红利。根据监管部门统计数据,2012年至2021年的十年间,险资年均财务收益率达5.28%,2022年到2024年,险资财务收益率分别为3.76%、2.23%、3.43%,在资产规模持续扩容的同时,连年实现正收益,稳稳覆盖负债成本。

当前A股的短期震荡,本质上是资金情绪、市场节奏的阶段性扰动,我国经济稳中向好、产业持续升级的趋势并未改变,以险资为代表的长线资金持续逆周期布局,不仅为市场注入稳定增量资金,更

传递出清晰的投资信号——投资成败的关键,从来不是规避短期波动,而是匹配自身投资久期、锚定长期主线、坚持均衡配置、避免情绪化交易。

险资穿越周期的长期投资实践启示我们,投资应避免短期博弈,立足基本面研究,坚守长期主义、做好均衡配置,才能穿越市场震荡、收获时间复利。



券商分析师“网红化”之忧

■ 孟珂

近期,多位券商分析师陷入舆论风波,卖方研究“网红化”现象再度引发热议。本该深耕行业、精研市场的专业研究者,频频现身社交平台“不搞分析只喊口号”,博眼球、造话题、引热议,扰乱了行业秩序。对于这种行为,业界必须高度警惕、及时纠偏。

资本市场卖方研究的核心价值,在于以独立客观的研判、扎实严谨的调

研、理性深度的分析,为市场定价、投资者决策提供专业可靠的参考,这是稳定资本市场预期、平抑市场波动的重要力量。

长期以来,券商分析师凭借专业能力提示市场风险、引导价值投资,但在流量的裹挟下,部分分析师沉迷打造个人人设、输出情绪化言论,以博眼球的噱头取代严谨的逻辑论证。分析师的网红化、娱乐化,会制造大量信息噪音,干扰正常市场定价逻辑,助长投机跟风

行为,加剧市场非理性波动。当分析师拿专业信誉换取短期流量,就会造成投资者对研究报告的信任度降低,甚至殃及整个卖方研究行业的公信力。流量易得、公信难立,一旦行业信任基石松动,修复则绝非一日之功。

纠治分析师“网红化”乱象、重塑行业清朗生态,需要多方发力、正本清源。一方面,监管部门应细化执业规范,压实券商机构主体责任,对各类失范执业行为从严监管、及时纠偏。

另一方面,券商要优化对分析师的考核评价体系,回归研究本源,以研究深度、专业价值、服务质量为核心考核标准。此外,从业人员更应坚守职业底线、敬畏市场规则,深耕专业领域,持续释放资本市场专业研究正向价值。

资本市场行稳致远,需要金融机构客观真实的专业信息供给。唯有去除流量裹挟,让分析师回归研究本位,方能筑牢市场信任基石,护航资本市场健康发展。

企业跨界算力赛道要找准资源协同点

■ 矫月

近年来,AI产业蓬勃发展推动算力需求持续增长,众多企业跨界入局。然而,行业分化愈发显著,一部分企业依托自身主业资源实现了算力和原有业务双向赋能;一部分企业则陷入订单履约困难、现金流承压等尴尬困境。

笔者认为,企业跨界算力赛道,要立足主业,找准资源协同点。

算力赛道的门槛主要体现在能耗成本、机房投入、硬件供应链壁垒等方面。企业跨界布局,要充分发挥自身禀赋,建立相应的运营优势。

例如,一些电力企业可依托风光储资源建立“算电一体化”模式,依托绿电直供大幅压低算力中心用电成本。制造企业则可盘活闲置厂区快速落地机房,大幅缩短基建周期、压缩固定投入。

企业跨界投资算力还需审慎把控财务风险,切忌高杠杆盲目扩张。

算力中心属于典型的长周期重资产项目,GPU采购、机房建设需要巨额资金,但算力订单回款普遍在五年至六年。如此一来,一旦市场算力租赁价格下行或下游客户缩减租赁规模,不少杠杆过高的项目,就会面临信用风险。

同时,“签单容易履约难”的问题也值得跨界企业警惕。大额算力订单考

验企业实际交付能力。算力运营依赖高效、稳定的机房运维及故障应急处置,诸多跨界企业往往在这些环节存在能力短板。对此,企业可通过战略合作、专业外包、产业链共建等模式予以补足。

总之,算力赛道虽然前景广阔,但跨界企业绝不能盲目跟风,唯有找准资源协同点、夯实运营能力,才能打开新的增长空间。

港口行业持续景气具备三重支撑

■ 李雯珊

海关总署数据显示,今年上半年,我国货物贸易进出口25.47万亿元,同比增长16.9%。其中,出口14.73万亿元,增长13.4%;进口10.74万亿元,增长22.1%。

与外贸景气同频,沿海主要港口上半年集装箱吞吐量亦普遍增长。国家信息中心最新数据显示,今年1月份至6月份,全国港口日均集装箱吞吐量同比增长6.7%。特别是头部枢纽港全线走强,例如,宁波舟山港股份有限公司发布的主要生产数据提示性公告显示,上

半年,该公司预计完成集装箱吞吐量2769.1万标准箱,同比增长8.7%;完成货物吞吐量6.07亿吨,同比增长1.1%。广州港股份有限公司预计,上半年,该公司完成集装箱吞吐量1389.1万标准箱,同比增长3.6%;完成货物吞吐量2.94亿吨,同比增长2.5%。

笔者认为,上半年的亮眼数据,为港口行业下半年乃至全年的业绩向好打下了基础。而综合全球贸易周期、内外需求格局、智慧绿色转型等情况,港口行业下半年持续景气具备三重支撑。

首先,传统出货旺季到来,海外订单持续释放,集装箱需求攀升。根据行业周期,三季度至年末是全球消费品备货旺季,欧美市场圣诞订单、年终消费订单将集中交付,为港口带来刚性增量。

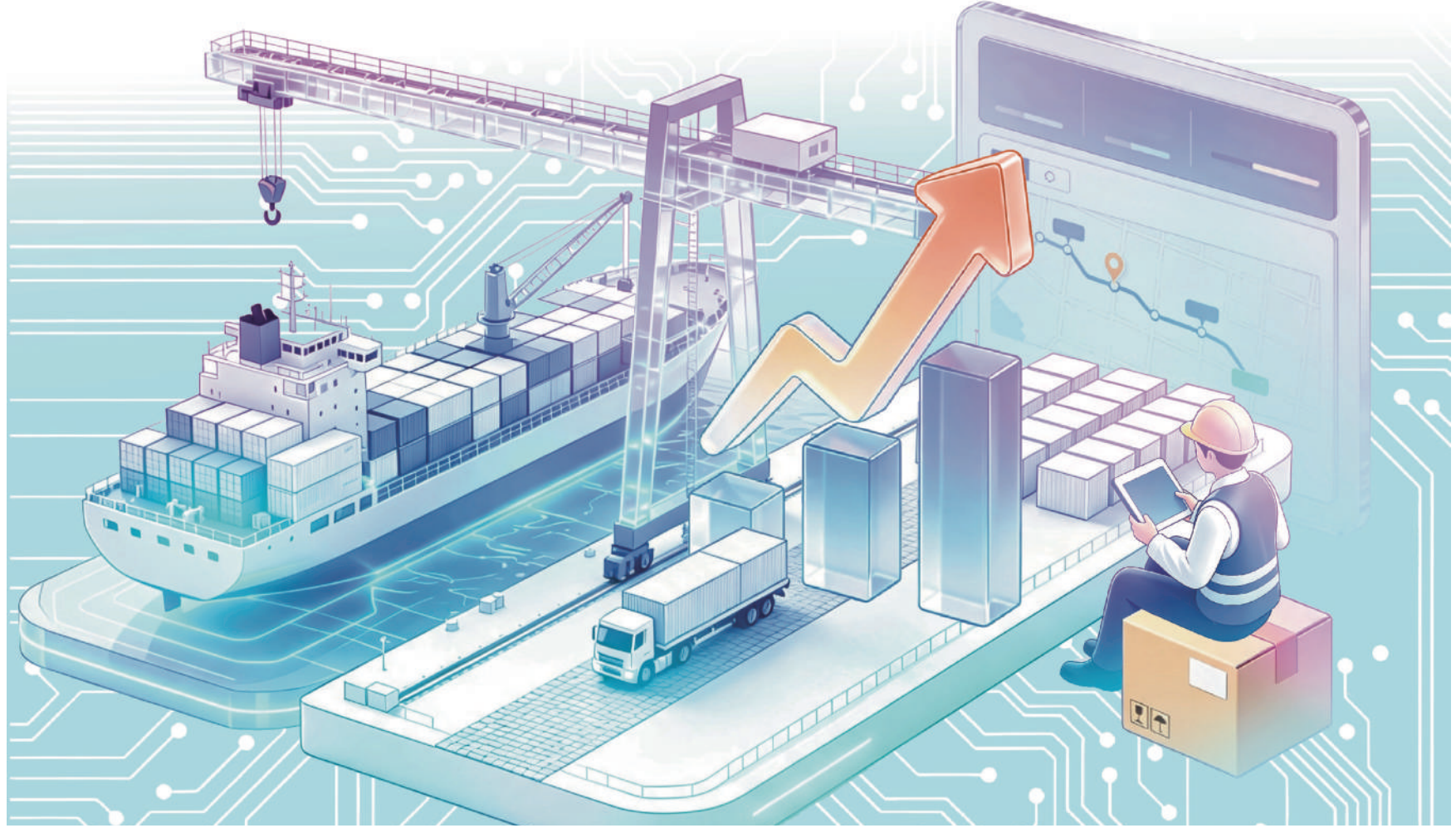
其次,我国上半年进口增速达22.1%,高于出口增速,充分彰显内需动力不断增强。同时,内外贸双轮驱动格局增强了港口行业抗周期波动的能力。

最后,智慧改造持续推进,进一步激发了港口行业的发展潜力。上半年,各大头部港口加速自动化、数字化、绿

色化升级,为长远发展积蓄充足动能。

譬如,作为宁波舟山港智慧港口建设先行示范区,梅山港区大型设备电气化覆盖率已达100%、内集卡电动化率超80%、智能集卡自动化作业成功率超96%;广州港南沙四期则通过搭建数字孪生平台,实现了作业全流程可视化监控与智能预演,光伏发电、岸电上船等绿色项目全面铺开,上半年综合能耗同比下降5.14%。这些成果为港口运营提质增效提供了重要保障。

综上所述因素,展望下半年,我国港口行业景气度有望进一步提升。



北京国管：

坚定看好中国资本市场发展前景

本报讯（记者杜雨萌）7月22日,北京国有资本运营管理有限公司(以下简称“北京国管”)发布消息称,北京国管坚定看好中国资本市场发展前景,坚定支持科技创新与企业高质量发展,长期持有控股上市公司股权,积极赋能上市公司价值提升,持续助力上市公司实现高质量发展。

截至目前,北京国管已统筹自有资金累计投入近百亿元布局股票市场。下一步,北京国管将依托自有资金及旗下证券公司、公募基金持续增持上市公司股票,支持北交所建设,立足国有资本运营公司功能定位,坚决维护上市企业核心资产战略价值,以实际行动为资本市场平稳健康发展贡献首都国企力量。

创业板指ETF 月内“吸金”超285亿元

■ 本报记者 田鹏 郭之宸

7月份以来,创业板相关ETF(交易型开放式指数基金)持续受到市场资金青睐。以创业板指数(以下简称“创业板指”)赛道产品为例,Wind数据显示,全市场创业板指ETF产品月内净流入金额已达285.67亿元。

业内人士表示,创业板指ETF等宽基ETF拥有分散投资风险、交易机制灵活、综合费率较低等优势,可帮助投资者一键布局板块、高效把握整体行情机会,充分匹配机构及个人投资者配置成长类资产的需求。

银华基金创业板综ETF基金经理张亦驰对《证券日报》记者表示,借助ETF等指数产品布局创业板,既能有效规避个股风险,也能便捷分享板块整体的成长收益。历经多轮市场周期,创业板指已成长为兼具稳定性与成长性的核心配置品种。

上银基金量化投资部总监、基金经理翟云飞对《证券日报》记者表示,创业板指由创业板市场中市值大、流动性好的100家企业构成,高度聚焦于新一代信息技术、新能源、生物医药等战略性新兴产业。投资者可通过投资创业板指相关产品,分享中国经济转型升级的长期红利。

值得关注的是,境外资金也在加速配置创业板指。例如,官方数据显示,2026年一季度,QFII(合格境外机构投资者)对创业板指样本股持仓市值119亿元,较2025年底增长2.4倍。

据悉,近年来创业板指相关产品已陆续在美国、韩国、新加坡、巴西等地10余家交易所上市,形成覆盖主要经济体的跨境产品网络,初步构建跨时区全天候的创业板ETF产品交易生态。

农银汇理基金创业板指数基金经理宋永安对《证券日报》记者表示,创业板指投资价值凸显。首先,创业板市场交投活跃度高,日均成交额多次突破8000

亿元,充裕的流动性可承接大额资金配置需求;其次,创业板指长期成长性突出,长期收益潜力备受市场青睐;最后,创业板指成分企业竞争力出众,凭借领先技术壁垒、成熟产业规模构筑深厚护城河,具备长期稳健投资价值。

创业板相关ETF持续获得市场青睐的背后,也离不开指数生态的持续优化。一方面,存量指数不断升级,通过调整样本筛选规则、优化成分股权重结构,更好反映板块产业发展特征,提升指数的代表性与投资适配性。

张亦驰表示,近年来,创业板相关指数在编制上不断优化升级,通过约束个股权重,引入ESG筛选等方式,让指数成分股更优质、抗风险能力更强。

另一方面,围绕细分赛道、特色投资策略丰富指数谱系,进一步拓宽投资者配置创业板相关资产的选择空间,持续完善多层次指数产品矩阵。例如,7月21日,深交所全资子公司深圳证券信息有限公司发布公告称,将于7月24日发布创业板通信指数。

数据显示,自2010年创业板指发布以来,“创系列”指数已推出43条,构建了覆盖宽基规模、行业主题、风格策略的指数体系,为不同风险偏好的投资者提供精准配置工具。截至6月底,“创系列”指数已开发基金产品175只,跟踪产品规模合计超2300亿元。特别是行业主题指数跟踪产品近一年增加24只,规模从32亿元跃升至超300亿元。

易方达创业板ETF基金经理成曦对《证券日报》记者表示,创业板指不断迭代,始终保持对时代成长主题的精准把握,成分股覆盖新能源、高端制造、AI算力等硬科技方向,完美映射了国内经济结构转型与产业升级的脉络,是A股创新成长的核心标尺。展望未来,创业板指将继续在推动科技创新、服务国家战略中发挥重要作用,成为连接资本与创新的重要桥梁。

上半年深市电子板块 盈利能力显著提升

41家公司预计净利润同比增超100%

■ 本报记者 郭之宸

截至7月22日记者发稿,深圳证券交易所(以下简称“深市”)已有95家电子行业上市公司发布半年度业绩预告。整体来看,企业盈利能力显著提升,技术和产品创新持续推进。

Wind数据显示,深市有59家电子行业上市公司预计上半年归母净利润同比增长超50%(按同比增长上限计算,下同),其中41家公司预计归母净利润同比增幅超100%。

例如,封测赛道龙头企业通富微电子股份有限公司(以下简称“通富微电”)预计上半年归母净利润16亿元至18亿元,同比增长288.26%至336.80%。

通富微电在公告中提到,2026年上半年,在AI算力建设带动需求提升、存储市场景气上行、国产化加速等因素驱动下,半导体行业迎来强劲增长。公司紧抓行业增长机遇,产能利用率提升,营业收入增幅明显,特别是中高端产品营业收入明显增加。同时,得益于加强经营管理及成本费用的管控,该公司整体效益显著提升。

PCB(印制电路板)龙头企业沪士电子股份有限公司预计上半年归母净利润28.3亿元至30亿元,

同比增长68.17%至78.28%。公告显示,上半年,该公司受益于高速交换机、AI服务器、高性能计算及智能汽车等应用领域的结构性需求增长,叠加产品结构的持续优化,预计净利润较上年同期有较快增长。

“深市电子行业上市公司上半年业绩大幅增长,是行业回暖、AI算力扩张与本土供应链自给率提升等多重因素共同推动的结果。”万联证券投资顾问屈放在接受《证券日报》记者采访时表示,在需求端,全球云厂商持续加大算力基础设施投入,存储、高速电路板、先进封装产品量价同步走高;在供给侧,海外三大存储厂商将大量产能转向高端算力存储,普通芯片供给收紧、价格稳步上涨。

“受益于AI对先进制程及先进存储的旺盛需求,全球半导体产业已进入资本开支高速扩张周期,产业链景气度有望持续提升。”中国电子商务专家服务中心副主任郭涛向《证券日报》记者表示,展望下半年,电子行业整体景气度仍将延续。随着各大科技企业大模型商业化加速落地,服务器零部件、高端存储的采购需求将持续释放,存储价格预计维持上行节奏,AI相关产业链仍是贯穿全年的核心增长主线。