

拥抱AI时代 投行业向新图强赋能科创

华福证券总裁蒋松荣： 推进“三投联动” 引导金融活水浇灌科创企业

证券时报记者 孙翔峰

近日,由证券时报社主办的“2026金融机构年会暨证券业投资银行论坛”在深圳举行。华福证券党委副书记、总裁蒋松荣出席论坛并发表主题演讲时表示,在中国金融体系中,券商拥有投研、投资、投行三大业务牌照,具备覆盖企业全生命周期的平台优势,使“三投联动”成为赋能科创产业发展、推动自身转型破局的重要路径。

第一,从企业的需求端来看,传统金融侧重企业持续稳定的现金流,关注企业的还款能力、还款来源,而早期的中小科创企业普遍轻资产、暂无稳定营收、研发投入高,直接股权融资大有可为。

第二,从资本市场服务端来看,券商科创金融服务长期存在链条偏后、早期覆盖不足的问题。过去,券商服务科创企业的重心主要集中在科创企业上市保荐、承销,以及企业上市后的二级市场投资交易、上市公司研究等后端业务,服务对象以成熟期上市公司、大型科创企业为主,对科创企业最需要资源支持的初创期、成长期覆盖不足。

第三,从券商转型维度来看,“三投联动”是券商突破发展瓶颈、提质增效的核心抓手。券商依托投研、投资、投行协同联动,能够打破单一业务在金融服务上的局限,推动券商与科创产业深度融合。

蒋松荣介绍,近年来,华福证券围绕投研、投资、投行联动体系进行系统性的升级与重构,构建起覆盖科创企业全生命周期的综合服务体系,积累了一定的科创企业服务实践经验。

第一,投研为基,以研究能力赋能投资和投行。公司探索研究前置、投研联动,以前瞻研究赋能投资、投行业务发展。研究员对产业和企业作出专业研判,为公司布局科创业务提供智力支持。

第二,均衡布局,重塑股权投资发展逻辑。华福证券的科创股权投资业务紧抓国家科技兴国的浪潮,逐渐从“点状集中布局”向“全面均衡发展”转变,投资结构、投资质量、抗风险能力持续优化。

第三,股东及同业协同,聚力搭建资本协同生态圈。通过联合设立产业基金、共享投资项目资源等方式,整合地方政府、产业与资本的多方资源,助力地方政府以产业基金招商引资,也为科创企业搭建资源对接桥梁。

蒋松荣分享了“三投联动”未来如何进一步深化的有关思考:一是优化考核机制,树立长期价值投资导向。建立适配科创全周期服务的长效考核与容错机制,为业务团队留出充足的时间陪伴企业成长。二是强化同业协同,构建共生共赢的科创服务生态。三是券商要积极牵手产业资本和国有实业资本,实现从资本赋能到产业赋能的跃迁。

“‘三投联动’没有固定模板,也不存在万能公式,中小券商要打破过往的路径依赖,持续精进专业能力,做深投研、做精投资和投行。”蒋松荣说,“在服务科创企业全生命周期发展的路上,既要仰望星空,看到科技创新的广阔前景;也要脚踏实地,尊重科创企业成长规律,做有耐心、有温度、有专业度的资本伙伴,将金融‘活水’真正浇灌到科创企业最需要的发展阶段。”



华安证券董秘、华富瑞兴董事长储军： 证券业站在分化路口 产业深耕是中小券商护城河

证券时报记者 王蕊

近日,由证券时报社主办的“2026金融机构年会暨证券业投资银行论坛”在深圳举行。华安证券董事会秘书、华富瑞兴董事长储军在主题演讲中表示,中国证券行业正站在40多年来最深刻的分化路口,这是行业生产要素升级所催化的结构性裂变,也是行业走向成熟的必经之路。在这个过程中,中小券商面临“中等规模”瓶颈,仅靠成本、市场、风控已不足以支撑向上突破,必须以产业深耕引领差异化、特色化发展,构建属于自己的护城河。

当前,证券行业持续鼓励中小机构在细分领域、特色客群、重点区域等方面集中资源,深耕细作,努力打造“小而美的精品投行、特色投行和特色服务商”。华安证券选择结合安徽及长三角资源,聚焦若干高成长性产业赛道,在深耕产业的过程中分享产业成长红利。“产业深耕是一件难而正确的事,但只有做好这件难而正确的事,中小券商才能构建起自己的核心能力。”储军表示。

在储军看来,成为产业投行的核心难点,在于如何将“产业”二字从战略文件落地为组织的行为模式和价值标准,进而催生出一整套服务产业的文化基因。华安证券从选择赛道开始,建立“3+2+X”产业目标体系(三个主导产业、两大新兴产业、X个未来产业)。筛选标准遵循“天时、地利、人和”三个维度,分别对应产业前景及政策导向、安徽产业基础和科研实力、华安证券自身的人才和资本储备。

围绕这一体系,华安证券提出了“12345”行动路线图:1个“产业合伙人”的角色定位;产业服务和资源整合2个核心能力;由链长制、专班制和数字平台组成的3大核心机制;研究到投资、投资到投行、服务到财富、客户到生态的4个价值转化;以及组织、人才、资源、文化等5项发展保障。

上述三大核心机制,是华安证券这套路线图中最具特色的设计。链长制,解决的是统筹问题,围绕重点产业方向指定一名高管作为链长,在合规前提下可调动产业上的投行、投资、研究资源。专班制,解决的是落地问题,通过区域产业服务专班,将保荐代表人下沉到区域驻点,和投资人员与分支机构组成“铁三角”作战单元,把“三投联动”真正下沉到区域。数字平台,解决的是认知沉淀问题。通过构建产业客户的智能中台,将个人对产业的认知和理解,转化成组织可积累、可复用的能力。

“放在5年前,投资长鑫科技也绝不是稳赚的生意。”谈到5年前投资长鑫科技的决定,储军表示,当时存储芯片领域技术壁垒极高、资本投入巨大、国际竞争格局高度集中,国产化道路充满不确定性。但华安证券还是坚定不移地投了,原因是公司认识到,存储芯片是数字经济时代的工业底座,关乎产业链安全和自主可控。

储军感慨,这些年的实践让华安证券越来越深刻地体会到,功能性是盈利性的前提,从长期来看,两者是统一的。做难而正确的事,既是证券公司履行功能性使命的担当,也是中小券商最可持续的发展路径。

基石资本合伙人陶涛： 中国AI大模型 正走向“准公共产品”

证券时报记者 马静

近日,由证券时报社主办的“2026金融机构年会暨证券业投资银行论坛”在深圳举行。基石资本合伙人陶涛发表主题演讲时表示:“AI(人工智能)最终一定会从‘屏幕里的智能’走向‘物理世界里的生产力’。”中国的大模型调用成本大幅下跌,将AI推向了“准公共产品”的地位。

基于基石资本的投资实践,陶涛将AI赛道分为三层:基础设施层、模型层和应用层,并用群山峻峰来比喻不同层次的投资逻辑。在他看来,AI基础设施层的投资是最有可能看到机会,且安全性和确定性相对较高。

陶涛表示,在大模型层面,基于普惠开源范式,对大模型企业的竞争力评估已经不能简单地拼榜单,而要从五个维度出发剖析其技术价值。应用层面的投资弹性最高,AI应用产业将极大地提升个人和企业的产出效率,其中出海将成为AI硬件发展的重要机会。

“AI无疑是今年的主题赛道。”陶涛援引机构数据表示,2025年AI全球市场价值空间超过7570亿美元,2023年到2030年,AI市场将以37.3%的年复合增长率快速发展,“这么大的资金体量、这么高的增速,使得所有机构投资者不可避免地AI上发力”。

陶涛认为,基础设施层投资确定性最高,算力短缺短期内难以缓解。无论是大算力芯片、先进制程的制造、存储芯片、先进封装,还是光互联和电源系统,都存在供给短缺。而每个环节的扩产周期均为2至3年,结构性短缺将持续至2028—2029年,尤其是高

带宽存储器(HBM)、先进封装、光芯片,越接近供给瓶颈的环节,景气持续性越高,而“降低算力成本是AI投资最底层的核心逻辑”。

在模型层,陶涛认为,中美这场AI竞赛路径并不相同,美国追求AGI(通用人工智能)的突破和单客收入的最大化,而中国则是AI普惠,“中国大模型调用成本经过断崖式下跌已接近水电水平,实际上把AI推向了‘准公共产品’的地位”。

陶涛强调,在普惠开源范式下投资AI公司,关键看两点:一是高投入产出比,即用更小的算力训练出更好的模型;二是进和出的通道,即用户从哪里用到模型,以及模型产出的东西在哪个渠道上实现商业价值变现。

应用层方面的关键词是“跃迁”。陶涛认为,AI应用产业将提升个人和企业的产出效率,特别是在新质生产力、智能制造、文娱以及企业管理等领域。AI已经进入靠应用场景取胜的阶段。

AI应用层的另一个机会则是出海。“在竞争激烈的国内市场完成产品力的打造和供应链的补漏,再通过出海完成利润积累,中国AI硬件赛道已经出现了大量优秀的领跑者。”陶涛表示。

整体来看,陶涛表示,AI产业链正沿着从基础设施到大模型,再到应用的传导前进。与此同时,当前一级市场上,某些AI特定价值场景出现了估值泡沫,“估值泡沫如果在底层,压力相对小一些;如果在顶层,就取决于对正确赛手和赛道的选择。如果选对的话,泡沫会在估值高点之后的企业成长中消化掉”。

海通国际证券执委、首席经济学家张忆东： AI大时代不可逆 效率提升或将远超互联网浪潮

证券时报记者 孙翔峰

近日,由证券时报社主办的“2026金融机构年会暨证券业投资银行论坛”在深圳举行。海通国际证券执委、首席经济学家张忆东发表主题演讲时表示,尽管当前市场走势胶着,但悲观是错误的判断;随着海外流动性“否极泰来”、国内宽松政策加码,中国资本市场有望迎来内外资金共振向上的转机。AI(人工智能)大时代不可逆,其带来的效率提升将远超上一轮互联网浪潮,全球经济格局将被AI重塑。

张忆东表示,产业层面存在8至10年的朱格拉周期。本轮科技大周期自2021年启动,2023年进入加速阶段,预计2028年见顶,2026年有望步入下半场;若大模型带来的效率提升超出预期,这一周期或将再延续数年。

从历史看,产业发展与资本市场行情是两回事,2000年纳斯达克泡沫破灭只是行情结束,基础设施建设与应用扩散并未结束。而基础设施形成规模效应后应用端将爆发,正如1998年至2000年电商、在线服务等新模式涌现并获得高估值。

在政策层面,中美正同步加码AI政策,重心向产业化延伸。人工智能是“世界经济增长的新引擎和新旧动能转换的加速器”,后续“AI+”将在方方面面落地推广。

“AI已经从池塘里的小鱼变成了大海里的巨鲸,成为宏观经济不可分割的一部分。”张忆东说,国际AI巨头发债的影响越来越大,正是近期美债利率居高不下的重要原因。

“在中国资本市场赚钱,要关注国家把资源优先配置方向,那里就是投资的热土。”张忆东说,新质生产力是投资中国资本市场的“GPS”。当前政策导向是“固本培元、稳中求进”,不再依靠总量强

刺激,而是以新质生产力为核心抓手,兼顾稳增长。

他认为,正确理解A股基本面投资逻辑要把握两个维度:一是转型期盈利来源重质,关注科技创新与产业升级带来的内生增长;二是各地政府盘活手中资产,通过资产注入打开外延增长空间。

他还表示,9月美联储议息会议宣布加息是好事——加息代表美联储愿意对美债长期信用负责,美债长端利率有望在5%左右见到年内高点,四季度10年期美债收益率有望回到4.3%左右。

“随着美债长端利率冲高回落,中国资本市场有望迎来海外和国内资金的共振向上。”张忆东说,未来一段时间中国股市有望获得向上的转机,“提升资本市场韧性以化债”以及“以新质生产力为抓手促内需”的政策空间有望进一步打开,这一政策逻辑甚至可能延续到2027年下半年。

在具体配置上,张忆东提出把握“内生增长+外延增长”两条主线。内生增长方面,科技要着眼“分化”:重点关注AI应用、半导体国产链以及具有国际竞争力的先进制造出海等方向。

外延增长方面,要高度关注“化债”背景下的并购重组与资产证券化。行情将从科技向外扩散,医药、先进制造、能源、资源、金融、军工等领域的硬资产将“老树开新花”,迎来价值重估;尤其是房地产、消费、食品饮料、家电等传统领域的地方国企,通过收购场外资产、被借壳、获得资产注入,有望打开外延增长的“第二曲线”。

张忆东还表示,不必等待所有宏观数据转强——历史上中国多次牛市恰恰出现在宏观经济相对低迷的时期。未来一段时间,要透过情绪悲观的迷雾,坚定逢低布局中国好资产。

宋春雨/摄 图片来源:AI生成