

多空博弈沪指收复3800点

◎记者 刘禹希 徐蔚

10月13日,A股反复拉锯,上证指数最终收复3800点。截至收盘,上证指数涨0.1%,报3800.86点;深证成指跌0.25%,创业板指跌0.18%,科创综指跌0.08%。沪深两市成交额16759亿元,较上一日放量1381亿元。

盘面上,日内风格快速切换:早盘煤炭等周期涨价方向领涨,以零售、白酒为代表的大消费板块亦表现活跃;午后元件、光通信等算力硬件板块集体反弹,中际旭创、新易盛等龙头股转涨;受消息催化,航空航天板块午后同步拉升。

科技板块午后反弹 PCB概念掀涨停潮

昨日午后,以PCB(印制电路板)、CPO(共封装光学)为代表的算力硬件板块集体反弹:迅捷兴、金百泽等多只PCB概念股涨停,中际旭创、新易盛等光模块龙头股午后翻红。

消息面上,多家算力产业链公司发布三季度业绩预喜公告。联讯仪器12日发布2026年前三季度业绩预告显示,公司2026年前三季度预计实现归属于上市公司股东的净利润19



亿元至21亿元,较上年同期增长1866.00%至2072.95%。源杰科技同日公告称,公司预计2026年第三季度归母净利润4.03亿元至4.53亿元,同比增长578.85%至659.70%。

申万宏源证券研报表示,算力投资拉动下,电子全产业链供需仍偏紧,PCB、元件、存储等涨价环节量价齐升,业绩确定且强劲;半导体自主可控趋势不变,在订单外溢、挤出效

应带动下,本土功率、模拟、代工及封测企业稼动率修复,盈利提升。

机构:市场风险偏好过度下修

昨日大盘多空博弈激烈,早盘四大指数纷纷探底,创业板指、科创综指一度跌超3%;午后科技板块集体发力,拉动指数短暂翻红;临近收盘抛压再起,指数再度走弱,上证指数收红,其余指数小幅收跌。

东方财富证券研究所副所长、首席策略官陈果在最新报告中表示,当前A股市场风险偏好或存在过度下修的情况,短期大盘有望迎来企稳反弹。

“从指数层面观察,上证指数已经显现企稳迹象,交易拥挤度得到释放,年底前双创板块存在较为明显的反弹机会。”在陈果看来,本轮科技板块调整更多来自A股微观流动性与风险偏好的变化,相关行业收入增速并未出现显著回落。

展望后市,陈果建议重点跟踪以下方向:一是季报业绩与AI商业化落地兑现情况;二是国际油价、美债利率等外部变量的变动。同时需要持续观察A股微观流动性边际变化,包括IPO融资节奏、ETF资金流入等指标。

新模式浮动费率产品扩围 中型基金公司迎“窗口期”

◎记者 朱妍

日前,监管部门发布《优化新模式浮动费率产品注册安排 纵深推进公募基金改革》的机构监管通报(下称“通报”)。业内人士认为,通报优化了新模式浮动费率产品的注册安排,在机构和产品的范围、存量改造上同步放宽,意味着改革从试点迈入铺开阶段,而这也是中型基金公司的“红利窗口期”。上海证券报记者获悉,多家中型基金公司已在筹备新模式浮动费率产品。

中型基金公司迎“红利窗口期”

自2025年首批新模式浮动费率基金问世至今已一年有余。相关产品的规模从首批逾200亿元增至今年6月末全市市场逾千亿元,发行节奏逐渐常态化。业内人士认为,此次通报意味改革将从“试点探索”迈入“加速推开”阶段。

此次通报在三方面进行了优化:一是扩大参与机构范围,头部基金管理人维持发行新模式浮动费率产品数量,原则上不低于其主动权益类基金发行数量60%的要求,新纳入的中型管理人原则上不低于30%;二是拓宽产品适用范围,支持基金管理人开发采用新模式浮动费率机制的主动量化、港股主题等偏股型产品;三是推进存量产品改造,鼓励基金管理人先对持有人基础较好、投资者认可度较高的存量固定费率产品探索改造,稳妥变更为新模式浮动费率产品。

格上基金研究员焦冰对上海证券报记者表示,此次优化为中型基金公司提供了“红利窗口期”。一方面,参与者扩围让中型公司拥有了入场机会;另一方面,将主动量化和港股主题类产品纳入其中,利于有特色的中型公司差异化布局。

“中型基金公司有望进入一个相对蓝海的细分市场。在头部公司已建立强势品牌、中型公司尚未全面跟进的过渡期,率先提供‘业绩好+费率合理+持有体验优’产品的中型公司,有望在银行、券商、FOF、保险等机构资金的核心池中获得‘入场券’。”焦冰说。

多家基金公司积极响应

“我们正筹备新模式浮动费率基金,若后续产品能通过审批,会结合自身情况布局产品线。”一家千亿级规模基金公司人士告诉记者,布局难点有多方面,比如前期的系统准备,浮动费率模式对估值核算的要求比较高,核心系统的改造市场价位高达百万级别等。

谈及“30%申报比例”的压力,沪上某中型基金公司人士表示,就公司体量而言,这个比例不低,但压力其实不在于比例,而在于公司的综合能力。

信达澳亚基金相关人士对记者表示,在申报准备方面,公司倾向于将产品“适配性”放在首位,在符合监管要求的前提下,统筹考虑产品储备、投研能力和投资者需求。因此,至少要做好四方面工作:首先,是全面评估现有主动权益类产品的投资策略、历史业绩、风险收益特征、规模稳定性和持有人结构,筛选具备相应条件的产品;其次,是重点考察产品长期业绩的可持续性、业绩来源、回撤控制、投资风格稳定性,以及不同市场环境下的适应能力;再次,是将浮动费率产品的业绩评价、风险控制、利益冲突管理、信息披露和投资者沟通纳入统一管理框架;最后,是让投资者充分理解浮动费率的计提逻辑、适用条件和可能面临的风险,避免将其简单理解为基金赚钱才收费,或者将其视为业绩保证。

在该人士看来,中型基金公司的核心挑战,是如何在有限资源下形成持续、稳定、可验证的投资能力,并将这种能力转化为投资者能理解和认可的产品价值。后续,中型基金公司可结合自身实际,在具备研究优势的行业、具有明确投资框架的选股策略,或重视风险收益平衡的投资方法上形成特色,不能为了追求产品数量盲目拓展投资领域。

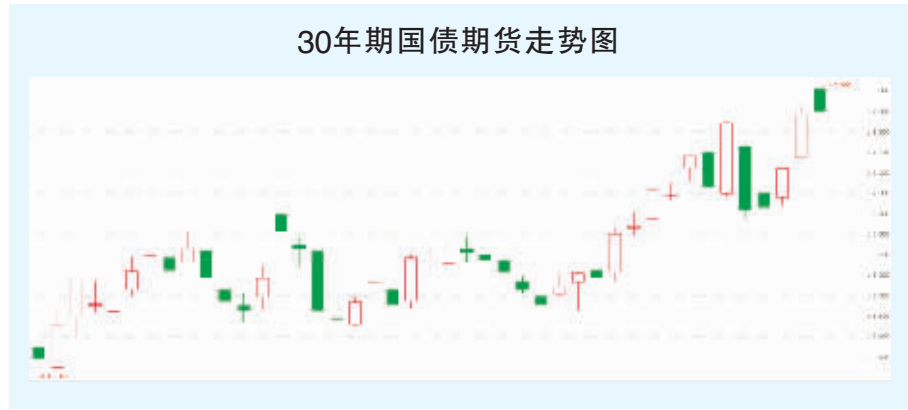
内部考核方面,部分受访的中型公司表示,已经往中长期业绩、持有人回报等方向调整,在业绩比较基准新规及其他监管新规导向下,也将加大长期超额收益的权重。

提及优先考虑新发还是对存量产品进行改造,上述沪上基金公司人士表示,公司倾向于“先新发、后存量”的策略。新发产品在合同里就可以把浮动费率、业绩基准等机制确认;存量产品改造涉及的工作量和中后台成本都更大,但若产品合适也会考虑。

“浮动费率不是‘少收管理费’的让利工具,而是把基金公司、基金经理、投资者、渠道各方利益深度绑定的模式,对投研能力的要求是最高的。”该人士说,其鼓励的不是短期业绩锐度,而是长期胜率。

从试点到扩围,新模式浮动费率基金正在重塑公募的利益分配逻辑。业内人士认为,中型基金公司的红利窗口期值得把握,但借差异化赛道突围的前提,是回归投资本源,用持续、可控的长期收益兑现这套机制的设计初衷。

资金面转松助推债市走强 30年期国债期货盘中创新高



◎记者 张欣然

30年期国债期货盘中刷新历史纪录。Wind数据显示,10月13日,30年期国债期货主力合约一度涨至118.02元,创历史新高,随后涨幅回落,收平于117.79元;10年期、5年期和2年期主力合约分别收涨0.06%、0.04%和0.01%。

节后资金价格回落、银行负债压力缓解,叠加市场对货币政策进一步宽松的预期,共同支撑债市走强。部分机构认为,流动性改善有望为债券收益率下行打开空间,但短期内仍需关注稳增长政策效果,以及部分地区中小银行债券投资管理要求对配置行为的影响。

超长端盘中创新高

节后债市暖意延续,超长端表现受到市场关注。10月13日,30年期国债期货主力合约盘中突破118元关口,随后涨幅收窄,长短期限合约收盘表现有所分化。

行情走强的同时,影响机构配置行为的消息也引发关注。

北方某农商行资产负债部负责人对上海证券报记者表示,部分地区对中小银行作出窗口提示,涉及金融投资增速、新增债券久期等要求,旨在引导信贷资源更多投向本地实体经济。市场因而担忧,部分银行进一步拉长债券久期的意愿可能受到约束。

有交易员认为,相关要求并非直接压缩债券配置总规模,但可能影响银行新增配置的期限选择。其对超长端需求的实际影响,仍需结合各地具体要求、银行现有持仓及信贷投放情况观察。

“这也使节后债市呈现出新的博弈:一方面,资金面改善增强了机构持券信心;另一方面,行情上涨后,市场对潜在的配置约束与止盈压力更加敏感。”上述交易员说。

资金价格回落

支撑本轮债市上涨的因素中,资金面的边际改善尤为明显。融资成本下降,缓解了机构持券压力,也带动市场重新评估短端利率的下行空间。

10月12日,DR001降至约1.288%,创5月以来新低。国盛证券发布的研报认为,节后资金需求季节性下降,叠加央行通过买断式逆回购超额续作2000亿元等操作补充流动性,带动资金价格回落。

兴业证券研报也认为,季季后,大型国有银行及股份制银行同业存单发行利率由节前的1.47%回落至1.44%左右,增强了市场对流动性边际改善的信心。

银行负债压力缓解,还体现在存单融资需求的变化上。国盛证券统计显示,存单连续两周呈现净偿还,节前一周、节后一周分别净偿还2032亿元、1083亿元。该机构认为,跨季后指标压力减轻,银行通过发行存单补充负债、调整负债期限结构的需求有所下降,有助于缓解供给压力,推动存单利率回落。

除资金面外,风险偏好变化也带来支撑。兴业证券认为,10月9日股票市场午后反弹后,10月12日早盘主要股指再度走弱,避险需求推动长债收益率下行。

政策预期则进一步影响交易情绪。兴业证券认为,10月12日金融街论坛年会新闻发布会公布相关安排后,市场对货币政策进一步宽松的预期有所升温。不过,对于后续政策路径,市场仍有分歧:部分观点期待降准降息,另一些观点则认为,结构性政策前置落地后,短期内全面宽松的迫切性可能下降,后续应关注货币政策操作框架的变化。

配置需求提供支撑

展望后市,流动性改善为债市带来的支撑能否延续,还需结合稳增长政策效果、政府债发行节奏及机构配置需求综合判断。

国盛证券认为,近期财政贴息、再贷款扩容及地方债结存限额使用等政策相继落地,主要着力于稳定增长,实际效果仍需数据验证。

政府债供给方面,国盛证券测算,考虑5500亿元地方债结存限额使用后,四季度政府债净融资额可能升至约3.6万亿元,月均约1.2万亿元,但发行节奏预计仍较9月高峰有所放缓。若供给压力边际减轻,机构配置需求对债市的支撑有望进一步显现。

不过,潜在补仓需求能否转化为实际买盘,以及资金更多流向何种期限,仍存在不确定性。尤其在部分地区加强新增债券久期管理的背景下,银行补仓对超长端的支持力度,需要结合后续交易数据观察。

发卡卡,主要输出品牌,授权合作银行发行带有其标识的银行卡。”王蓬博介绍:卡组织搭建跨机构转接清算网络,承担交易转发、资金清分轧差工作,统一业务、报文及风控标准,同时开展品牌运营、卡片推广,联合银行、商户等拓展受理场景;银行则负责开户、授信,向消费者发卡。

谈及国内银行卡清算机构发展,王蓬博表

部分中小银行投资业务迎窗口指导 债券配置策略或调整

◎记者 徐满满 张欣然

上海证券报记者从多位知情人士处获悉,近期部分中小银行收到有关金融投资业务的窗口提示,涉及金融投资增速不得高于贷款增速、新增债券久期不得高于存量久期等要求。各地侧重点、指导形式和执行力度有所不同。

在净息差承压、有效信贷需求不足的背景下,近年来债券投资成为部分中小银行补充收益的重要途径。部分受访人士认为,此轮指导意在引导银行支持本地实体经济,同时防范过度拉长债券久期带来的利率风险。随着相关要求落实,部分银行正重新评估配债节奏与期限结构。

引导信贷与投资协调

据知情人士透露,目前相关提示由部分省级监管部门结合本地情况分别推进,尚非全国统一部署。

从已知要求看,华东某省份侧重债券久期管理,要求新增组合久期低于存量久期,并定期报送数据;西部某省份则强调金融投资增速不得高于贷款增速,将投资扩张与信贷投放挂钩。

“与此前针对部分交易激进机构的窗口指导相比,本轮部分地区的要求更加具体,涉及投资增速、组合久期及定期报送等方面,对银行资产配置的要求更加直接。”上海对外经贸大学金融管理学院讲师钱一蕾对上海证券报记者表示,不过,各地覆盖范围和执行力度仍有差异,具体效果有待观察。

格上基金研究员蒋睿也认为,相较于此前关注久期错配、控制利率风险等原则性提示,此次部分地区提出了可量化、可跟踪的指标,要求更具操作性。

深圳市金融稳定发展研究院研究员陈阳表示,直接限制规模,是为债券投资设定绝对上限;而投资增速不得高于贷款增速,约束的是两类业务的相对扩张速度,使金融投资增长与信贷投放相衔接。

钱一蕾进一步表示,这一要求并不意味着必须压降存量投资。在有效信贷需求不足的情况下,中小银行可能放缓金融投资和总资产扩张,增加流动性储备,或压降高成本负债。执行中也需防止银行为满足增速要求而盲目扩大贷款、放松授信标准,并兼顾各地信贷需求差异及正常流动性管理需要。

配债期限或有调整

开源证券数据显示,截至2026年8月末,中小银行配债增速回落至4.87%,低于大型银行18.05%的水平。

有业内人士向记者表示,前三季度部分中小银行卖债较多,一方面是此前债券投资亏损后风险偏好下降,倾向于及时兑现浮盈;另一方面,部分银行存款增长不及预期,可用于配债的资金受到约束。进入四季度,若信贷投放仍偏弱,一些银行可能提前增配债券,为来年

储备收益。

蒋睿认为,在净息差收窄、银行以投资补充信贷收益的依赖加深的背景下,此轮指导具有预防性,既着眼于防范拉长久期积累的风险,也有助于避免年末集中增配放大市场波动。

部分银行已着手调整投资安排。华南地区某农商行金融市场部人士向记者透露,该行年初制订的债券投资计划完成度不高,四季度确有补仓需求。收到提示后,内部正在重新评估配置节奏和久期结构,预计将部分原计划配置的长久期品种调整为短久期品种。

钱一蕾表示,减少长债增配、增加短债配置,以及适度调整存量持仓,都是控制组合久期的方式。缩短久期有助于降低债券价格对利率变化的敏感度,但也可能减少期限溢价收入,并增加资金到期后再投资的压力。

配置偏好的变化也可能传导至债市。蒋睿认为,若中小银行减少长端、超长端配置,转而增加短债买入,可能使短期债券收益率之差扩大。但影响程度仍取决于指导要求的执行力度、银行负债稳定性,以及其他机构的承接能力。

资产负债管理待加强

配债策略调整后,中小银行依靠金融市场业务补充收入的需求依然存在。

Choice数据显示,27家上市城农商行2026年半年报中,15家机构净息差同比下降,11家同比回升。其中,紫金银行净息差为1.09%。记者注意到,今年初,多家银行在工作会议中提出加大金融市场业务发展力度。

有城商行人士坦言,当前有效信贷需求不足,优质客户竞争激烈,贷款收益率走低;债券投资既能贡献票息收入,也可通过交易获取收益,因而成为增厚利润的重要途径。

如何在控制风险的同时保留合理收益,成为银行调整配置时需要面对的问题。钱一蕾认为,长期债券对利率变化更为敏感,过度配置可能加大资产负债期限错配风险,“关键在于提高期限匹配程度,在风险可控的前提下保持合理收益。”

多位受访人士表示,后续中小银行需要统筹信贷、投资与负债管理:信贷投放立足本地实际需求,债券配置兼顾流动性、安全性与收益性,同时合理控制负债成本,避免依靠加杠杆或过度承担利率风险维持收益。

钱一蕾说,后续应关注指导要求是否扩围、执行口径是否进一步明确,以及中小银行持仓久期、分期限配置和信贷投放的实际变化。

业内专家认为,我国已从银行卡时代迈入移动支付时代。从发卡端来看,银行卡清算机构的传统业务增长空间有限。但考虑到中外卡组织都在布局AI支付,Visa在这一领域已走在全球前列。未来卡组织的定位将不再局限于银行卡转接清算,而是作为智能支付基础设施,实现跨平台、跨机构、端到端的支付连通。

(上接1版)

截至目前,我国已获银行卡清算业务许可证的机构包括:中国银联股份有限公司、运通(上海)银行卡清算有限公司、万事网联信息技术(北京)有限公司,上述三家公司分别在2019年、2020年、2023年获得银行卡清算业务许可证。

“银行卡清算机构即卡组织,不直接向个