

11月份全社会用电量7849亿千瓦时 同比增长2.8%

制造业用电量增速比10月份提升0.14个百分点

■本报记者 杜雨萌

12月19日，国家能源局发布11月份全社会用电量等数据。数据显示，11月份，全社会用电量7849亿千瓦时，同比增长2.8%。今年前11个月，全社会用电量累计89686亿千瓦时，同比增长7.1%。

“从11月份全社会用电量增速来看，较10月份有所回落，这主要受两方面因素导致：即气温偏暖以及上一年同期高基数因素影响。”中国电力企业联合会统计与数据中心电力供需分析处处长吴立强在接受《证券日报》记者采访时说。

国家能源局数据显示，11月份，分产业用电看，第一产业用电量104亿千瓦时，同比增长7.6%；第二产业用电量5399亿千瓦时，同比增长2.2%；第三产业用电量1383亿千瓦时，同比增长4.7%；城乡居民生活用电量963亿千瓦时，同比增长2.9%。

结合中国电力联合会提供的数据看，11月份，全国制造业用电量增速比10月份提升0.14个百分点。高技术及装备制造业用电量增速比10月份提升1.9个百分点。从地域来看，11月份，计算机通信和其他电子设备制造业用电量增速分别达到24.0%、21.8%、17.2%、13.5%和13.4%。汽车制造业用电量规模相对较大的地区中，安徽、浙江、重庆、陕西、河南该行业用电量同比分别增长36.9%、22.0%、19.7%、18.8%、18.2%。从通用设备制造业、专用设备制造业用电量规模均较大的浙江和广东看，11月份浙江这两个行业用电量同比分别增长11.2%、13.4%，广东这两个行业用电量同比分别增长11.2%、9.6%。

汽车制造业用电量同比分别增长11.9%、10.7%，通用设备制造业、专用设备制造业、仪器仪表制造业用电量同比增速均超过7%，铁路/船舶/航空航天和其他运输设备制造业用电量增速比10月份上升2.4个百分点。食品制造业用电量增长13.9%，增速比10月上升3.3个百分点，农副食品加工业用电量增速比10月份上升1.9个百分点。

从地域来看，11月份，计算机通信和其他电子设备制造业用电量规模相对较大的省份中，安徽、湖北、四川、福建、浙江该行业用电量

增速分别达到24.0%、21.8%、17.2%、13.5%和13.4%。汽车制造业用电量规模相对较大的地区中，安徽、浙江、重庆、陕西、河南该行业用电量同比分别增长36.9%、22.0%、19.7%、18.8%、18.2%。从通用设备制造业、专用设备制造业用电量规模均较大的浙江和广东看，11月份浙江这两个行业用电量同比分别增长11.2%、13.4%，广东这两个行业用电量同比分别增长11.2%、9.6%。

在吴立强看来，随着一揽子增量政策落地，“两重”（国家重大战略实施和重点领域安全能力建设）“两新”（大规模设备更新和消费品以旧换新）政策正加速释放市场潜在需求，部分行业及地区电力消费呈现积极变化和诸多亮点。

从全年情况看，国家能源局数据显示，今年1月份至11月份，规模以上工业发电量为85687亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量1245亿千瓦时，同比增长6.8%；第二产业用电量58122亿千瓦时，同比增长5.3%；第三产业用电量16698亿千瓦时，同比增长10.4%；城乡居民生活用电量13621亿千瓦时，同比增长11.6%。

美联储降息25个基点
未来货币政策调整或放缓

■本报记者 韩昱

据新华社财经消息，北京时间12月19日凌晨，在2024年最后一次FOMC（联邦公开市场委员会）会议上，美联储决策委员会决定将联邦基金利率目标区间下调25个基点到4.25%至4.50%之间，符合市场预期。这也是美联储今年连续第三次降息，累计降息幅度达到了100个基点。

“美联储在12月份降息25个基点，符合市场预期。”工银国际控股有限公司首席经济学家程实在接受《证券日报》记者采访时表示，这是美联储本轮宽松周期的第三次调整，此前美联储已于9月份和11月份降息50个基点和25个基点。面对当前美国经济的双向风险（通胀卷土重来与劳动力市场疲软），美联储的政策路径仍将保持谨慎，以应对未来潜在的经济不确定性。

“美联储本轮降息总体上仍是预防式降息。”广开首席产业研究院资深研究员刘涛表示，通常而言，预防式降息的次数和幅度相对有限。从以往经验看，累计降息75个基点的情况居多。但考虑到本轮美联储预防式降息的特殊背景，即2022年至2023年的加息幅度存在一定的超调，美国利率水平较长时间处于相对较高的状态等，美联储降息力度有可能大于以往。今年9月份以来，美联储已累计降息3次、累计降幅100个基点，联邦基金利率目标区间已从5.25%至5.50%降至4.25%至4.50%。

美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，尽管本次采取了降息措施，但未来的货币政策调整步伐将会放缓。他表示：“我们快速走到这里，未来我们会走得慢一些。”

本次FOMC会议发布的SEP（经济前景预测）也显示，美联储官员们大幅上调了未来政策利率目标区间的中位数和通胀预期，预计2025年年底政策利率的中位数为3.9%，9月份为3.4%。预计2025年PCE通胀（个人消费支出）将达到2.5%，9月份为2.1%。

程实认为，虽然本次会议美联储保持降息节奏，但未来的降息步伐可能会有所放缓。近几个月来，鲍威尔多次强调美国经济韧性允许美联储在降息上更加谨慎，这也表明美联储不会急于调整政策目标，而是将以长远视角平衡经济增长与通胀之间的关系。美联储当前预计在2025年降息仅50个基点，而非此前预计的100个基点，显示在通胀有所停滞而劳动力市场并未明显下滑的背景下，美联储偏向采取更为谨慎的政策路径。

“当前及未来一段时间，美联储在降息问题上正面临两难情况。”刘涛分析，一方面，美国联邦基金利率需向中性利率水平靠拢。另一方面，美联储又不得不高度警惕通胀快速反弹的风险。

对于后续美联储降息路径，程实认为，2025年美联储全年降息幅度在50个基点至75个基点左右，即降息2次至3次，进一步降息的节奏将取决于经济数据的表现与美联储的政策评估结果。考虑到当前美国通胀水平有所停滞，美联储官员以及市场的担忧情绪逐步上升等因素，若经济数据没有显示美国劳动力市场的急剧恶化，2025年11月份美联储暂停降息是有可能的。

刘涛认为，接下来美联储的降息进程有可能分两阶段进行。第一个阶段，在2025年上半年美联储降息次数约2次至3次，累计降幅在50个基点至75个基点，下半年货币政策将趋于中性，2025年联邦基金利率目标区间或将保持在3.5%至3.75%。第二个阶段，2026年甚至到2027年，美联储有可能择机再降息50个基点至75个基点。

刘涛表示，由于美联储降息的间隔和尾部拉长，有可能对全球汇率走势产生较大影响，美元从“快速贬值”进一步向“缓慢贬值”演变，在欧洲经济复苏偏弱、国际地缘政治冲突加剧等多重因素的影响下，2025年美元仍有较大概率保持阶段性强势。

美联储降息致金价震荡

■本报记者 张梦逸

北京时间12月19日凌晨，美联储宣布将基准利率下调25个基点到4.25%至4.50%之间，为美联储自今年9月份以来连续第三次降息。

美联储决议公布后，当日黄金价格一度大幅下挫，现货黄金价格自11月18日以来首次跌破2600美元/盎司，日内跌幅超2%；COMEX黄金期货最低曾触及2596.7美元/盎司。

“美联储表态未来的降息路径将取决于通胀的进一步改善，被市场解读为‘鹰派降息’，市场对美联储2025年上半年降息预期减弱。”汇丰投顾高级投资顾问朱华雷在接受《证券日报》记者采访时表示，受到美联储降息步伐和节奏呈现出边际收缩的影响，黄金价格一度下挫。

东方金诚研究发展部副总监曹瑞表示，市场此前已经对此次降息充分定价，加之美联储整体表态偏鹰派，点阵图隐含的未来降息次数仍低于市场预期的意味，以及市场认为美国经济仍将保持韧性，上述因素大幅推升美元和美债利率，进而使黄金价格一度承压下跌。

在经历回调后，黄金价格在北京时间12月19日内出现反弹，走出震荡上行趋势。截至记者发稿时，现货黄金价格2620.7美元/盎司，COMEX黄金期货报2634.5美元/盎司，均重回2600美元/盎司以上区间。

“本次降息的影响尚未扭转黄金上行趋势。点阵图显示明年降息次数将会减半，但美联储更多依靠实际经济数据来决定，加之特朗普政策落地实施的时间和力度存在不确定性，当前美联储鹰派表态对金价扰动有限。加之黄金价格快速下跌刺激投资者交易欲望，带动成交量和交易频率上升，令黄金价格保持震荡。”曹瑞认为，短期黄金价格会在多空博弈下维持区间震荡。

今年以来，黄金价格持续呈现震荡上行趋势。展望2025年，黄金价格的上升趋势能否持续？

世界黄金协会近日预测，2025年黄金走势积极但更为温和，黄金潜在的上行空间或来自央行需求强于预期，或源于金融环境迅速恶化而导致避险资金流入。若货币政策预期的逆转导致利率上升，则可能会对黄金造成挑战。

曹瑞预测，中长期来看，金价将保持高位震荡态势，但仍处于上行趋势中。美联储放缓明年降息步伐，叠加特朗普2025年1月份正式上任，对美元和美债利率仍有一定支撑，进而限制金价上行。不过，当前美国仍处于加息周期中，全球其他主要经济体的货币政策偏宽松，加之地缘政治复杂多变，将提升黄金的避险需求和抗通胀需求，同时，各国央行仍有较强购金需求，金价长期内仍处于上升趋势之中。

前11个月我国对外非金融类直接投资同比增长11.2%

■本报记者 刘萌

12月19日，商务部新闻发言人何咏前在例行新闻发布会上介绍了今年1月份至11月份我国对外投资合作情况。2024年1月份至11月份，我国对外非金融类直接投资1286.3亿美元，同比增长11.2%。其中，我国企业在共建“一带一路”国家非金融类直接投资301.7亿美元，同比增长5.1%。

2024年1月份至11月份，我国对外承包工程完成营业额1402.3亿美元，同比增长3.4%；新签合同额1987.9亿美元，同比增长11.9%。其中，我国企业在共建“一带一路”国家承包工程完成营业额1161.4亿美

元，同比增长2.5%；新签合同额1679.5亿美元，同比增长11.8%。

商务部国际贸易经济合作研究院副研究员宋思源在接受《证券日报》记者采访时表示，我国对外投资合作情况呈现出稳定增长、结构优化的总体向好趋势。对外非金融类直接投资规模及增速不断提升，显示出我国企业在全球市场上的活跃度和投资信心有效增强。特别是在共建“一带一路”国家，我国企业的非金融类直接投资也实现稳步增长，体现了我国在共建“一带一路”国家的经济合作不断深化、互利共赢的局面正在形成。

上海立信会计金融学院自貿

区研究院副院长肖本华对《证券日报》记者表示，今年前11个月我国对外承包工程新签合同额保持较快增长主要有两方面原因，一是我国加大了对外承包工程的政策支持力度，我国企业的国际竞争力进一步提高；二是国际上对工程建设的的需求有所上升，这也反映出我国对外投资还有较大的增长空间。

中国企业“走出去”离不开政策制度的保驾护航。

比如，我国定期发布《对外投资合作国别（地区）指南》；今年7月份四部门联合印发的《关于加强商务和金融协同 更大力度支持跨境贸易和投资高质量发展的

意见》，围绕深化“一带一路”经贸合作和对外投资合作等重点领域和促融资、防风险、优服务等关键环节提出五方面11条政策措施。日前召开的中央经济工作会议则提出，推动高质量共建“一带一路”走深走实，完善海外综合服务体系。

展望下一阶段我国对外直接投资走势，宋思源表示，我国对外非金融类直接投资有望继续保持稳定增长态势。一方面，随着全球经济的逐步复苏和各国对经济发展的需求增加，国际投资环境将不断改善，这将为我国企业“走出去”提供更多合作机遇和空间；另一方面，我国将继续鼓励企业“走出

去”，参与国际竞争与合作，实现互利共赢、共同发展。

“全球化逆流、产业政策竞争加剧及地缘政治风险等不利因素，或将对我国企业投资带来风险挑战。”宋思源表示，我国企业要练好“内功”，包括持续加大技术创新和研发投入，提升产品和服务的质量和水平、不断塑造国际竞争新优势、加强品牌建设和营销推广、提高中国品牌知名度和美誉度等。与此同时，加强投资风险管理，建立完善的风险管理体系，加强对政治风险、市场风险、汇率风险等的评估和预警，加强与投资目的地政府和企业的合作与交流，共同应对风险挑战。

审批节奏快+涉及行业广 并购重组活跃度提升

■本报记者 吴晓璐

据Wind资讯数据统计，今年以来，A股共披露106单重大资产重组（以首次披露日期统计，剔除），超过去年同期。其中48单为“并购六条”出台以来披露的重大资产重组计划，占比45.28%。从并购标的来看，以生物医药、半导体等新兴产业为主。

北京国友大正资产评估有限公司资深董事夏洪岩在接受《证券日报》记者采访时表示，自“并购六条”发布至今已有近50家A股公司披露了重组公告，并购重组交易数量达到了历史较高水平。这表明随着政策的放宽和市场的积极响应，并购重组活动在资本市场日益活跃。

各方积极响应

9月24日，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（以下简称“并购六条”）以来，多个地方政府发文，支持上市公司并购重组。随着政策环境不断优化，并购重组市场活跃度明显提升。其中，国有控股上市公司并购重组呈现三大特征：控股股东纷纷向上市公司注入优质资产；聚焦战略性新兴产业，发展新质生产力；通过产业链整合，打造行业龙头企业。

自“并购六条”出台以来，多个地方政府发布并购重组行动方案，支持并购重组。支持辖区内上市公司通过并购重组，提升核心竞争力，引领带动产业链整体发展，向新质生产力方向转型升级等。

如10月份，四川省人民政府办公厅印发《关于推动资本市场高质量发展的实施方案》提出，鼓励上市公司通过并购重组向新质生产力方向转型升级，拓展产业生态链，延伸创新生态链。

11月份，深圳市委金融办发布《深圳市推动并购重组高质量发展的行动方案（2025—2027）》（公开征求意见稿），进一步发挥并购重组资源配置功能，适应新质生产力发展需求，支持深圳上市公司注入优质资产、提升投资价值。

12月初，上海市人民政府办公厅印发《上海市支持上市公司并购重组行动方案（2025—2027年）》，聚焦新质生产力强链补链，

今年以来，A股共披露106单重大资产重组（以首次披露日期统计，剔除），超过去年同期
其中48单为“并购六条”出台以来披露的重大资产重组计划，占比45.28%



推动传统行业转型升级，支持辖区内上市公司并购重组，并明确12项。

12月17日，江西省地方金融管理局、江西证监局等举行江西上市公司并购重组助力产业转型升级对接会，围绕江西“1269”行动计划搭建交流平台，在电子信息、装备制造、新能源、生物医药等产业领域，通过加强企业上下游的协同，积极促进产业资本与金融资本的有效对接。

此外，北京证监局、湖北证监局、大连证监局、青岛证监局、厦门证监局等地方证监局联合地方金融办等部门组织“并购六条”政策宣讲和培训，促进辖区内上市公司积极把握并购重组历史性机遇，规范开展并购重组活动，并防范并购重组风险。

中国上市公司协会学术顾问委员会委员程凤朝在接受《证券日报》记者采访时表示，地方政府通过政策支持并购重组，具有三方面意义。首先，推动区域高质量发展，以并购重组优化区域资源配置，提升龙头企业竞争力，带动产业链上下游协同发展，从而提升区域经济的协同发展。其次，提升区域产业结构优化。支持并购重组有助于淘汰落后产能，培育新兴产业，推进产业转型升级，从而更好地服务于国

家高质量发展战略。最后，促进资本市场稳定与发展。地方政府支持并购重组，为中小企业融资和上市公司提升价值提供了新的通道，有助于提高资本市场的活跃度和吸引力。

主要围绕新兴产业展开

从企业性质来看，上述106单重大资产重组中，央企和地方国有企业发起重大资产重组34单，占比32.07%，民营企业发起65单，占比61.32%，其他为外资企业和公众公司发起。

其中，国有控股上市公司并购呈现三大特点，首先，控股股东纷纷将优质资产注入上市公司，湖北宜化、南京化纤、云维股份、淮河能源、津投城开等多家上市公司并购控股股东或实际控制人旗下资产。如12月16日晚间，淮河能源公告称，公司正筹划通过发行股份及支付现金的方式购买控股股东淮南矿业（集团）有限责任公司持有的淮河能源电力集团有限责任公司89.3%股权，同时募集配套资金。

其次，并购科技型企业为主，培育新质生产力。如11月15日，佛塑科技公告拟筹划发行股份及支付现金购买河北金力新能源科技股份有限公司（以下简称“金力

股份”）100%股份并募集配套资金预案。金力股份为国家级专精特新“小巨人”企业，在锂电池隔膜领域拥有较为完善的产品布局、优质的客户资源和较强的技术研发实力。

最后，通过产业链整合，优化资源配置，打造行业龙头企业。如中国船舶拟通过向中国重工全体股东发行A股股票的方式换股吸收合并中国重工，打造世界第一大旗舰型造船上市公司；国泰君安拟通过换股方式吸收合并海通证券，打造一流投资银行等。

川财证券首席经济学家陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示，今年国企并购重组明显提速，涉及各行各业，同时审批节奏也有所加快；方向上，大多并购重组围绕国家战略性新兴产业展开。未来国资央企并购还将按照国家战略规划，围绕民生、围绕国家战略、围绕新兴产业等方向前进。

政策协同发力

除了“并购六条”，证监会和国务院国资委还鼓励上市公司通过并购重组提高上市公司竞争力，提高投资价值。

11月15日，证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》（以下简称“市值管理指引”），

要求上市公司以提高公司质量为基础，提升经营效率和盈利能力，特新“小巨人”企业，在锂电池隔膜领域拥有较为完善的产品布局、优质的客户资源和较强的技术研发实力。

12月17日，国务院国资委发布《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》提出，积极开展有利于提高投资价值的并购重组。支持控股上市公司围绕提高主业竞争优势、增强科技创新能力、促进产业升级实施并购重组。

清华大学国家金融研究院院长田轩在接受《证券日报》记者采访时表示，“并购六条”和“市值管理指引”为上市公司并购重组提供了明确的政策支持，促进了资源优化配置，推动上市公司更好地进行市值管理，提升经营效率和盈利能力。

夏洪岩认为，一系列政策的发布和实施为上市公司并购重组提供了坚实的制度支持和政策保障，预计未来上市公司并购重组活跃度将继续提升；产业链整合为主线；此外，还将有更多上市公司围绕产业升级、向新质生产力方向转型升级，寻找第二生长曲线。