

资本洞见

央行“八连增”黄金究竟有何深意？

■ 昌校宇

最新数据显示,截至6月末,我国央行已连续8个月增持黄金,我国黄金储备规模达7390万盎司。这一稳健增持节奏与世界黄金协会近期发布的《2025年全球央行黄金储备调查》(以下简称《调查》)结果形成呼应——逾九成的受访央行预计未来12个月内全球央行将继续增持黄金,这一比例创下自2019年首次针对该问题进行调查以来的最高纪录。

黄金储备是各国国际储备多元化构成的重要内容。笔者认为,我国黄金储备“八连增”,蕴含着调节优化国际储备组合、稳步推进人民币国际化、应对全球经济不确定性的考量。

其一,我国央行连续8个月扩大黄金储备,是优化国际储备组合的主动作为。

当前,美元在全球外汇储备中的占比已降至历史低位。这一变化缘于美国债务攀升、经济减速等多重因素导致的美元信用弱化,美元指数承压下行。在此背景下,黄金作为非主权

信用储备资产,其价格通常与美元指数呈负相关性,成为对冲美元资产贬值等风险的理想选择。

我国黄金储备“八连增”,既是顺应全球趋势,更是对国际储备资产韧性的战略加固。这种配置策略也成为多国央行的共同选择。

其二,我国央行连续8个月扩大黄金储备,是夯实人民币国际化的信用基石。

《调查》显示,受访央行同时认为,欧元、人民币等其他货币以及黄金在全球储备中的占比将在未来五年内上升。这一共识印证了国际货币体系正向多极化发展。货币国际化既需以强大的经济和金融实力为支撑,也需要多元化的国际储备提供信用背书。我国央行有序增持黄金,向国际市场传递了人民币具有坚实价值支撑的信号,有力推动全球经济主体在贸易结算、投融资以及外汇储备等维度扩大人民币的使用。

这种“强基固本”的布局,正与人民币国际地位的稳步上升形成良性互动。6月18日,中国人民银行行长潘功胜在2025陆家嘴论坛上表示:“人民币已成为全球第二大贸易融资货币;按全口径计算,人民币已成为全球第三大支付货币;在国际货币基金组织(IMF)特别提款权(SDR)货币篮子中的权重位列全球第三。”

其三,我国央行连续8个月扩大黄金储备,是应对全球经济不确定性的有效手段。

受地缘政治紧张等因素影响,全球经济面临严峻挑战。黄金作为具备避险属性、抗通胀功能和长期价值稳定特征的特殊资产,契合国际储备管理对安全性、流动性和保值增值的核心需求。此外,黄金还具有金融和商品的多重属性,在复杂国际环境中“稳定器”功能凸显,我国央行保持每月合理幅度的稳健增持,既避免了市场波动,又为防范外部冲击构建了可靠的

“安全垫”。

总体而言,央行“八连增”黄金,既展现了对国际货币体系变革的敏锐把握,也为应对全球经济格局调整提供了“中国方案”。



昌校宇

三大底气有望夯实券商中期业绩

■ 周尚仟

随着A股上市公司中期业绩预告陆续披露,证券行业的业绩表现成为资本市场关注的焦点。机构前瞻研究普遍预计,上市券商中期业绩有望实现显著增长,归母净利润同比增速或可达20%左右。

在笔者看来,金融市场流动性充裕、资本市场高质量发展、券商行业转型不断深入等积极因素,有望共同构建起券商中期业绩实现高增长的底气。

第一,金融市场流动性充裕,支撑券商业绩稳健增长。

作为与资本市场关联度较高的行业,券商的业绩弹性与市场流动性呈现高度正相关。2025年《政府工作报告》明确提出“实施适度宽松的货币政策”,这一政策基调为金融市场带来了诸多积极影响。政策落地层面,5月7日,央行宣布自5月15日起下调金融机构存款准备金率0.5个百分点,向市场提供长期流动性约1万亿元。货币政策的持续发力,为A股市场提供了充裕的流动性保障,也为券商业绩的稳健增长奠定了基础。

从资本市场角度来看,上半年,A股市场呈现出交投活跃、场外资金加速入场的特征:日均成交额稳定在1.3万亿元以上,新增开户数突破1260万,两融余额持续维持1.8万亿元高位运行。这组数据不仅印证了市场信心的回升,更直接拉动了券商核心业务的增长,作为基本盘的经纪业务佣金收入随着交易活跃度提升而水涨船高,两融业务规模的稳步扩张则贡献了可观的利息收入增量。

第二,资本市场结构性变革,更好发挥枢纽功能,丰富券商业务收入来源。

当前,资本市场正经历着深刻的结构性变革,有力促进科技、资本、产业的良性循环。在此过程中,券商作为中介机构,从多个业务维度深度参与。比如,近期科创板深化改革“1+6”政策措施出炉,通过在科创板设置科创成长层,并推出面向优质科技型企业试点IPO预先审阅机制、扩大第五套标准适用范围等6项改革措施,为资本市场更好地服务科技创新和新质生产力发展提供了有力支撑。券商在严格履行自身

“看门人”责任的前提下,深度参与到科技企业的上市、融资等核心业务环节,投行业务的专业价值与市场空间得到进一步拓展。

再比如,资本市场更好发挥枢纽功能,驱动融资承载力不断提升,为券商创造了多元化的业务机遇。今年上半年,券商A股股权承销额合计7098.54亿元,其中IPO承销额合计380.02亿元,同比增长25.53%。这表明,券商投行业务在IPO、再融资及并购重组领域迎来了机遇,投行业务的收入来源进一步丰富。

第三,行业转型纵深推进,券商业绩增长获得内生动力。

政策红利为证券行业打开了发展空间,而转型深度则决定业绩增长的可持续性。资本市场改革持续深化,对券商专业服务能力提出了更高要求。目前,证监会拟完善券商分类评价制度,将“服务国家战略”等指标纳入考核体系,引导行业从“规模扩张”向“质量提升”转型。这一宏观层面的引导,促使券商摒弃过去单纯追求业务规模扩张的发展模式,转而注重提升专业服务能力,实现

高质量发展。在此背景下,行业生态正加速向分层竞争、特色发展的方向演进:头部券商凭借全业务链服务能力,在复杂跨境项目、综合金融服务中凸显竞争力;中小券商则通过聚焦财富管理、产业投行等细分赛道,实现差异化突围。

此外,国际业务收入也成为券商业绩的主要增量之一。随着“A+H”上市热潮持续,以及境内企业“出海”融资、跨境并购等业务需求的增多,券商国际业务收入占比稳步提升。国际业务的拓展,不仅使券商能够接触到更广泛的客户群体和投资机会,还有助于分散经营风险,提升国际影响力和市场竞争力。

当然,评判券商的业绩是否优秀,不能仅参考营收、规模等数据。执业质量、风控水平、服务实体经济质效等都是至关重要的考评指标,也是券商综合实力的重要体现。短期业绩高增是积极信号,但如何将其转化为长期竞争力,考验着每家券商的战略定力。我们期待券商以中期业绩增长为契机,持续夯实资本实力、精进专业能力、筑牢风控防线,交出更多高质量的业绩答卷。

上市公司资产重组需把控好三个核心环节

■ 肖伟

今年以来,上市公司资产重组热度高涨。据Wind资讯统计,今年上半年共有1493家A股上市公司披露1984单并购重组计划,其中构成重大资产重组的有102单,同比增长121.74%。

笔者认为,上市公司在推进重组的过程中,需在资产估值、风险控制、内部整合三个核心环节精准把控,稳健运作,如此方能积蓄长远发展动能。

其一,精准评估相关资产估值,锚定增长路径。

在资产重组时,对目标资产精准估值是发掘长期价值的关键。纵观成功案例,上市公司深度考量目标企业的核心技术、市场前景与盈利潜力,并据此制定科学的估值方案,方能实现资源的最优配置,为未来发展注入强劲动力。上市公司应综合运用市场法、收益法、成本法等,多维度审视标的,还可引入独立第三方专业估值机构,借助其经验与专业视角,确保评估客观公正,精准捕捉目标资产的价值。

其二,构筑稳健风控体系,筑牢发展根基。

上市公司重组存在着一定的风险,政策、市场、财务等因素的变化,均可能影响到重组工作的推进。

因此,上市公司亟须建立高效的风险预警与应对机制。行业层面,密切跟踪政策动向与市场变化,前瞻预判风险并制定预案;法律层面,强化法律合规审查,确保重组全程合法合规;执行层面,开展全面、深入的尽职调查,彻底摸清财务底数、识别潜在风险点,并通过设置交易尾款、业绩对赌等结构化风控条款,为后续发展夯实根基。

其三,整合重在融合,释放协同效能。

资产重组绝非简单的叠加,而是要追求“1+1>2”的深度协同。整合成功与否,要看是否实现了业务高效协同、管理优化升级、文化深度融合。上市公司欲实现科学整合,必须果断舍弃低效业务、精简重叠产品线,大力培育新增长点。同时,上市公司也应建立健全高效灵活的管理与沟通机制,完善激励机制。

具体来看,在业务整合方面,上市公司应深度梳理流程,挖掘协同点,优化资源配置。在管理整合方面,上市公司应明晰权责,构建高效决策机制,提升运营效率。在文化整合方面,上市公司应注重沟通融合,尊重差异,凝聚共识,增强归属感。通过分阶段目标设定与定期效果评估,上市公司可及时调整策略,稳步推进融合,释放协同效能。

综上所述,上市公司唯有在估值的准度、风控的稳度、整合的融合度三方面精准着力,才能真正借重组东风,驶向高质量发展新航程。



高温“压力测试”凸显能源转型成效

■ 何文英

近日,我国多地出现罕见高温,电力系统迎来严峻挑战。国家能源局数据显示,7月4日,全国最大电力负荷达到14.65亿千瓦,较6月底上升约2亿千瓦,创历史新高。江苏、山东等多省电网负荷接连刷新纪录。

在笔者看来,这样的高温天气无异于一场对能源系统的“压力测试”,从结果来看,清晰地展现了我国能源结构转型取得的四个显著成效。

一是火电根基稳固,清洁转型提速。作为能源安全的“压舱石”,先进的火电技术筑牢了保供底线。以国家能源投资集团有限责任公司投建的北仑电厂一期节能减排改造项目8号机组为例,该机组采用超超临界二次再热等前沿技术,供电煤耗显著优于行业标准,颗粒物、二氧化硫、氮氧化物等主要污染物排放更是远低于国家标准。以该技术为代表的清洁火电项目,在此次高温保供攻坚战中,依然稳居电力供应主力地位,充分证明了传统能源清洁化升级的成效。

二是绿电规模与韧性实现双突破。新能源正加速成长为电力供应的中坚力量。数据显示,截至2025年5月份,我国风电和光伏发电累计装机容量突破16.5亿千瓦,超越火电装机容量。“风光”发电增长势头亦十分强劲,5月份,海南风电发电量同比激增456%;福建、四川、湖南三省光伏发电量同比增幅分别高达83%、51%和49%。此外,垃圾焚烧发电异军突起。例如,湖南军信环保股份有限公司每日向国家电网输送约400万度绿电,可满足超100万居民家庭生活用电需求。风、光、生物质等绿色能源与清洁火电协同互补,极大地缓解了高温天气下电力系统的保供压力,展现了绿电日益增长的规模与应对尖峰负荷的韧性。

三是储能“调节器”作用凸显,化解稳定性难题。新型储能被喻为“超级充电宝”,在用电高峰可发电发挥顶峰调节作用,在用电低谷可充电助力新能源消纳。例如,7月6日晚间用电高峰时段,在国网江苏电力调控中心的统一指挥下,江苏省93座新型储能电站集中向电网放电,最大放电功率达714万千瓦,实现我国最大规模新型储能的集中调用。这一实践生动展示了储能在顶峰保供、平抑新能源电力波动方面的关键作用。随着政策支持深化、调用机制优化以及并网服务完善,储能保障电网安全和支撑能源转型方面的价值将持续释放。

四是特高压“大动脉”贯通,优化全国资源调配。面对今夏的高温考验,国家电网依托强大的特高压骨干网架,将跨区跨省输电能力提升至2亿千瓦以上,为电力稳定供应提供了强大支撑。目前,国家电网已建成39项特高压工程,其余重大项目也在稳步推进。这张不断优化的特高压电网,如同贯通全国的能源“大动脉”,极大地促进了能源资源在更大范围内的优化配置,特别是为新能源的跨区消纳提供了基础保障,为社会经济持续发展提供了系统性支撑。

综合来看,此次高温“大考”不仅验证了我国能源转型的阶段性成果,更清晰地勾勒出未来能源体系的演进路径:从火电深度清洁化到新能源全面规模化,从储能市场化应用到特高压网络全国化覆盖,这场深刻的变革,既是能源技术迭代的集中体现,也是能源生产关系的系统性重塑。其中,产业链上市公司作为关键推动力量,也将持续不断地为中国能源结构转型注入强劲动能。