

深港通开通九周年 双向开放成效显著

■本报记者 田 鹏

12月5日,深港通迎来正式开通九周年。

九年砥砺前行,深港通始终保持交易运行平稳有序,交易规模实现持续扩容,不仅成为我国资本市场高水平双向开放的标志性成果,更在构建开放包容的资本市场生态、深化粤港澳大湾区协同融合、助力新质生产力发展等方面发挥了不可替代的重要作用。

作为资本市场对外开放的核心枢纽,深港通的机制优化步伐从未停歇。九年间,扩大每日额度、拓展标的范围、优化交易日历等一系列举措相继落地,推动跨境交易便利度持续提升。

数据显示,截至12月4日,深港通标的数量已达1636只,港股通累计成交金额突破131万亿元,其中深港通累计成交103万亿元,港股通累计成交28万亿元。

2025年以来,深港通交易活跃度再创新高。深港通日均成交金额达1111亿元,港股通日均成交金额467亿港元。如今的深港通,已成为全球投资者共享中国经济发展红利的重要桥梁,为A股市

场引入长期增量资金、优化投资者结构注入了强劲动力。

在助力新质生产力发展方面,深港通精准锚定深圳证券交易所市场(以下简称“深市”)科技创新特色,引导跨境资金向新经济领域加速集聚。深市上市公司中,高新技术企业占比超七成,战略性新兴产业企业占比近五成。这一产业优势与深港通的资金引流作用形成高效联动。

数据显示,截至12月4日,深港通标的中1110家为高新技术企业、758家为战略性新兴产业,分别占标的总数的72%和49%。深港通投资者累计净买入两类企业股票金额分别达6307亿元和4788亿元。

值得关注的是,自创业板改革并试点注册制以来,创业板的在深港通交易金额中的占比提升至38%,国际资金“掘金”创新领域的趋势愈发凸显,为我国建设现代化产业体系、实现高水平科技自立自强提供了坚实的资本支撑。

深化粤港澳大湾区协同融合,是深港通的另一重要使命。2025年以来,深交所充分发挥毗邻香港,的区位优势,不断拓展合作维度、创新合作模式,推动深港资本市场



互联互通向纵深发展。3月份,深证信息公司发布深港通先进制造指数和深港通绿色低碳指数,以指数为抓手引导资本市场资源向重点领域倾斜;7月份,深港两所合作建设的香港综合基金平台正式上线基金认购、赎回等核心功能,有效提升香港基金市场运行效率;11月份,深交所联合港交所、广期

所举办2025年大湾区交易所科技大会,集中发布8项科技成果,为粤港澳大湾区打造全球金融科技中心注入新动能。

九载耕耘,硕果累累。在两地证监会的指导支持和两地交易所的协同努力下,深港通不仅推动我国资本市场高水平制度型开放迈上新台阶,更在改善A股投资者结构、传

播成熟价值投资理念、倒逼上市公司提升质量等方面发挥了积极作用,同时为巩固和提升香港国际金融中心地位贡献了关键力量。

展望未来,深交所表示,将在中国证监会的统筹指导下,发挥深港区位优势,积极推动提升大湾区资本市场吸引力、竞争力,助推资本市场高质量发展开启新篇章。

世界黄金协会:2026年金价可能会在区间内波动

■本报记者 韩 昱 杜雨萌

12月4日,世界黄金协会发布2026年展望称,黄金在2025年经历了非凡的一年,超50次创下历史新高,回报率超过60%。展望2026年,金价前景仍将受到持续的地缘经济不确定性影响。如果当前状况持续,金价可能会在区间内波动,因为其走势大体反映了宏观经济的普遍预期。然而,从今年走势看,2026年金价很可能继续带来“惊喜”。如果经济增长放缓,利率进一步下降,黄金可能会温和上

涨。在以全球风险上升为特征的更为严重的经济低迷时期,黄金可能会表现强劲。

事实上,金价近期也再次走出逐渐震荡上行的态势。Wind资讯数据显示,在10月20日创出历史新高4381.48美元/盎司后,国际金价(以伦敦金现货价格为例,下同)一度大幅回调,10月20日至10月31日下跌幅度达到5.85%,期间一度跌破3900美元/盎司关口。

不过,11月份以来截至12月3日收盘,国际金价已实现5%涨幅,收复此前大部分跌幅,当前再次回

到了近4200美元/盎司高位。

“2025年黄金整体延续牛市行情,且涨幅较大。”中泰期货产融发展事业总部总经理助理史家亮在接受《证券日报》记者采访时

分析,多方面因素导致黄金价格不断刷新历史新高。从细分因素看,美联储政策宽松预期及其实现是重要影响因素,而避险需求、储备需求(全球主要央行持续购金)以及配置需求依然形成核心利好好影响。

那么,现在还能入手黄金吗?史家亮表示,从货币政策宽松、避险需

求、储备需求以及配置需求等宏观逻辑来看,利多黄金依然是主基调,暂无中期的利空因素出现,黄金中长期延续偏强行情的可能性大,短期调整将会提供中期的配置机会。

“长期来看,黄金依旧有上涨机会。”领秀财经首席分析师刘思源表示,后续需关注美联储继续降息的时间节点。

中金公司日前发布的《贵金属2026年展望:周期性结构性机会共振》研报认为,展望2026年,周期性需求与结构性趋势有望继续共振,金银价格或仍处于上行通道。

“展望2026年,贵金属中长期上涨行情仍未结束,金价明年继续刷新历史新高可能性相对较大。”史家亮表示,在此预期下,不建议做空黄金。同时,投资者需要根据自己的财务状况、风险承受能力以及投资周期等因素,合理选择黄金投资标的,可以选择黄金现货、黄金首饰、纸黄金、黄金ETF(交易型开放式指数基金)、黄金股票、黄金期货与期权等标的。此外,要做好仓位和资金管理,可以适当增加黄金的持仓但应避免满仓黄金,要控制好持仓比例。

铜价上涨趋势能否延续

■本报记者 许林艳

近期,铜价的强劲涨势引发市场关注。12月3日,沪铜期货主力合约价格站上9万元/吨大关,创历史新高。此前一日,伦敦金属交易所(LME)现货铜对三个月期合约的溢价达到了每吨86美元,为10月中旬以来最高,也从侧面反映出近期铜市场供应紧张的局面。

投资者也在密切关注相关上市公司应对铜价波动的策略,12月4日,久盛电气股份有限公司回应称,除现款现货、交货期较短的零星合同外,公司与客户签订合同,均为约定销售价格调整机制,以有效对冲铜材价格波动的风险。

多因素推高铜价

当前,社会经济的全面转型正在推动铜需求进入稳步攀升通道。其中,新能源汽车和光伏领域的用铜需求持续放量,成为推动铜

需求增长的核心引擎。

“新能源领域已经成为铜消费的核心驱动力,该领域对铜需求的拉动作用正在不断凸显。”兰格钢铁研究中心主任王国清说。

交通领域的电动化是重要驱动力之一。据了解,新能源汽车铜耗是普通汽车的2倍至3倍,未来新能源汽车产销高速增长将成为用铜需求的重要支撑。

同时,新型电网建设的全面推进,进一步加大了市场对铜的需求量。光大证券发布的数据显示,2024年我国发电侧新增装机与用铜量呈现出显著的结构性差异。其中,传统发电领域,火电、水电、核电的新增装机量分别为54.1GW、14.4GW和3.9GW,对应用铜量分别为6.3万吨、4.4万吨和0.3万吨;新能源发电领域,光伏、陆上风电、海上风电新增装机量分别为277.2GW、75.8GW和4.0GW,对应用铜量分别为109.5万吨、36.1万吨和4.4万吨。由此可见,除新能源

汽车外,发电侧新能源转型对铜需求的深刻影响,也成为了推动铜消费增长的关键力量。

此外,AI基础设施建设浪潮,也为铜需求开辟了新的增长空间。BloombergNEF数据显示,未来十年,全球数据中心将消耗超过430万吨铜。社会的数字化转型与算力升级正成为铜需求增长的又一重要支撑。

而与需求端形成鲜明对比的是供应端约束的持续加剧,供需矛盾进一步凸显。在王国清看来,全球主要产铜国的产量下滑态势明显,秘鲁Antamina矿山产量下滑26%,印尼Grasberg铜矿年内减产超25万吨。与此同时,LME铜库存已降至相对低水平,供给相对不足。

企业需精准施策

在供需失衡格局下,铜价不断走高。尽管高盛等机构认为当前

涨势部分源于预期透支,提示铜价存在短期回调风险,但多数机构仍坚定看涨。摩根大通、花旗预测铜价将突破1.2万美元/吨,瑞银更是看好2026年底触及1.3万美元/吨。

谈及未来的铜价走势,金诚信矿业管理股份有限公司相关负责人向《证券日报》记者表示,从当前和未来一段时间来看,随着全球铜矿平均品位的下降以及持续低位的资本开支,铜的供给量预计将受到限制。同时,全球新能源领域和部分新兴市场的基础设施建设对于铜可能会产生持续需求。在矿端扰动加剧、新能源需求韧性支撑价格的情况下,铜价或在中长期紧平衡中维持震荡上行趋势。

“铜价存在进一步摸高的可能。”上海钢联铜业事业部分析师叶木根表示,宏观层面,美联储降息预期、地缘风险以及贵金属的强势进一步打开了铜价上涨空间,叠加基本面供应端短缺,进一步为长单

谈判造势。与此同时,近期国内社会库存到货量有所减少,国内库存持续下降,进一步强化了价格支撑逻辑。

不过,叶木根也提示了市场潜在风险。当前临近年末结算期,铜价的快速上涨将加重中小企业资金问题,市场风险逐渐增加。此外,还需要提防价格继续上涨之后出现的产业链减产、经营承压等连锁反应。

面对铜价波动加剧的市场环境,王国清建议产业链各环节企业提前做好应对预案。对于下游企业来说,可以根据市场波动趋势制定合理采购策略,并通过套期保值等金融工具锁定成本。上游及中游企业则可以优化库存管理,把握价格上行周期的经营机遇。

“随着铜价趋高,下游接货意愿已出现边际减弱迹象,叠加宏观政策变动可能引发的市场获利回吐行为,需重点警惕铜价高位回落风险。”王国清如是说。

磷酸铁锂行业头部企业酝酿调价

■本报记者 舒娅璐

在下游需求驱动以及行业发起“反内卷”倡议等因素的共同作用下,磷酸铁锂行业出现了涨价苗头。近日有信息显示,多家磷酸铁锂龙头企业提出提价诉求,其中两家家头部磷酸铁锂厂商计划自2026年起,将全系列铁锂产品加工费统一上调3000元/吨,受到市场关注。

卓创资讯富宝锂电分析师苗敏向《证券日报》记者表示,2025年成为磷酸铁锂行业发展的关键转折年,需求端的爆发式增长与供给端的结构性矛盾形成鲜明对比,行业呈现高增长、低盈利的特殊格局。随着行业“反内卷”倡议落地、技术升级加速及供需格局改善,磷酸铁锂行业将逐步告别恶性竞争,进入以技术为核心、以价值为导向

的新阶段,价格、供需与产业前景均将呈现积极变化。

近年来,随着新能源汽车和储能产业的蓬勃发展,作为关键正极材料的磷酸铁锂需求持续攀升。而行业产能的大幅增加以及锂资源价格的剧烈波动,导致行业产能利用率较低,企业盈利状况分化明显。

富宝资讯数据显示,2025年1月份至10月份,中国磷酸铁锂产量累计达270.99万吨,同比增长57.8%。但规模扩张并未带来行业整体盈利改善,反而呈现显著的分化格局。今年上半年,仅有少数几家领先企业实现盈利,多数二线厂家则出现亏损。

为推动行业可持续发展,磷酸铁锂行业已展开多项积极举措。今年8月27日,中国化学与物理电

源行业协会发布了《关于维护磷酸铁锂材料行业健康有序发展的倡议(征求意见稿)》,提出坚决抵制恶性价格竞争、共建良性供应链生态、强化产能自律管理、加速低效产能出清四条建议。

11月份,该协会主办的“磷酸铁锂材料行业成本研究”研讨会在京召开,会上发布的《磷酸铁锂材料行业成本研究》基于2025年1月份至9月份一次烧结工艺、压实密度2.4g/cm³至2.55g/cm³(主流应用规格)的磷酸铁锂材料,选用平均法与市场份额加权法得出15714.8元/吨至16439.3元/吨(未税价格)为行业平均成本区间。

中国城市发展研究院投资部副主任袁帅在接受《证券日报》记者采访时表示,过去低价竞争导致企业利润空间被压缩,甚至出现了

“劣币驱逐良币”的现象,而磷酸铁锂材料行业的权威成本指数明确议了行业平均成本区间,为企业定价提供了参考基准,近期磷酸铁锂企业的提价可视为他们试图摆脱“价格战”、回归价值竞争的主动选择。

在企业业绩分化愈发明显的背景下,磷酸铁锂行业的先进产能呈现扩大趋势。

公开信息显示,北京当升材料科技股份有限公司持续加快高压实磷酸铁锂产品的迭代开发,目前主力产品为三代与四代产品,五代产品验证进展顺利已完成头部客户开发与导入。

四川发展龙蟒股份有限公司在今年10月份宣布了旗下全资子公司合作建设17.5万吨高压实磷酸铁锂项目暨设立合资公司的计划,公告显示,磷酸铁锂的相关市场需求整体向

好,随着产业升级、行业整合与协作进一步强化,具有产业链优势、技术优势或成本优势的企业有望在激烈的市场中处于领先地位。

“未来,磷酸铁锂供给端将呈现高端扩产、低端出清的特征,同时需求端高景气将持续支撑行业增长。其中,动力电池需求将稳步增长,全球新型储能装机规模预计保持较高增速,且磷酸铁锂占比超90%,成为核心增长引擎。从价格走势来看,加工费回升或成为主旋律。”苗敏表示,根据测算,若2026年加工费提升3000元/吨,磷酸铁锂平均毛利率将升至7.5%,较当前提升超7个百分点,将有效改善企业盈利状况。但也应看到,未来企业实际盈利水平还取决于加工费提升幅度与原材料涨价幅度的博弈,具备资源配套能力的企业将更具成本优势。

中国高端电力装备闪耀海外电网

■本报记者 殷高峰

变压器是维持电力系统稳定的核心,被称为电网的“心脏”,凭借我国电气设备全产业链优势和技术创新实力,中国高端电力装备正闪耀海外电网。

近日,特变电工股份有限公司(以下简称“特变电工”)旗下的特变电工电装集团沈变公司为沙特中南±500千伏柔性直流输电工程(以下简称“沙特中南柔直”)研制的26台±500千伏柔性直流换流变压器,全部一次性通过出厂试验。沙特中南柔直项目是沙特“2030愿景”能源转型的战略工程,是全球范围内除我国以外电压等级最高、输送容量最大的混合桥拓扑柔性直流工程,总输送容量达700万千瓦,可满足约1300万人口用电需求。

“全部产品的一次试验成功,标志着我国在高端装备出口领域取得又一重大突破,对公司深耕全球市场具有深远的战略意义。”特变电工相关负责人对《证券日报》记者表示。

据介绍,该工程使用的柔直变压器单柱容量达366.7MVA,目前在行业内尚无工程应用先例。面对技术挑战,特变电工项目团队迎难而上,实现了一系列从0到1的原创性突破。此次研制的产品,首次采用了特变电工自主设计的最大心柱直径铁心结构与阀侧套管插拔式安装技术,并配套开发专用工装,确保了超大型铁心的精准起立与套管的“毫米级”无损对接。

“同时,我们在产品上应用绕组光纤测温系统,实现了对核心部件温升的实时精准监控,这在国内尚属首次。”上述特变电工负责人说。

据悉,截至目前,26台产品已顺利启航,其中5台率先抵达沙特。

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AI算力、新能源电站快速扩张的背景下,全球变压器需求激增,为我国电力设备企业“出海”提供了机遇。

近年来,中国变压器出口呈现高速增长态势。海关总署数据显示,2025年1月份到9月份,我国变压器出口金额达464.8亿元,同比增长39.9%。仅9月份单月,出口额就达66.3亿元,创下历史新高。

特变电工是其中的一个缩影。2025年前三季度,特变电工输变电产业国际产品签约超12亿美元(不含公司已公告的沙特中标金额),同比增长超80%。该公司产品已进入60多个国家和地区,为其把握全球电力基础设施投资机遇奠定了坚实基础。

技术持续创新是我国电力设备持续“出海”的重要推动力。除了特变电工的±500千伏柔性直流换流变压器外,今年8月份,由南方电网广东广州供电局牵头研制的全球首台500千伏植物油变压器,在广州500千伏增城变电站投运,填补了500千伏天然绝缘油变压器实用化领域的国际空白。

“我国变压器产能目前全球占比已经超过60%,在市场需求和技术创新的双重驱动下,中国制造正在为全球能源转型提供着最关键的‘心脏动力’。”屈放表示。

入股川航集团成为第二大股东 五粮液集团多元战略再落关键一子

■本报记者 梁傲男

据天眼查信息,近日,四川航空集团有限责任公司(以下简称“川航集团”)发生工商变更,新增四川省宜宾五粮液集团有限公司(以下简称“五粮液集团”)为股东,同时注册资本由4.17亿元增至12.19亿元。

12月4日,《证券日报》记者向五粮液集团方面了解到,此次工商变更是此前五粮液集团出资入股川航集团的后续。变更后,川航集团的股东结构调整为四川发展控股有限责任公司与五粮液集团共同持股,持股比例分别为54.17%和45.83%。

官方资料显示,川航集团主业为航空运输,旗下公司包括四川航空、成都航空。早在2022年底,五粮液集团就曾对川航集团增资50亿元,该笔资金专项用于对四川航空的增资。

五粮液集团相关人士对《证券日报》记者表示,公司出资参与川航集团增资扩股项目,双方将积极探索航空货运数智化业务,打造智慧航空物流体系新样板,推动资源共享、业务协同与品牌联动,实现合作共赢发展。

事实上,五粮液集团入股川航集团是其多元化战略的一个缩影。据介绍,五粮液集团是一家以酒及配套为基石,以先进制造为骨干,以产业服务为支撑的大型现代化企业集团。其有3家国家级专精特新“小巨人”企业,5家省级标志性产品链主企业,14家省级以上专精特新企业。涵盖了新能源汽车零配件制造、电子元器件材料、智慧物流、进出口贸易、银行金融等多个产业。

近年来,五粮液集团持续拓展投资版图,动作频频。2023年4月份,五粮液集团全资控股的四川五粮液新能源投资有限责任公司正式成立,注册资本达10亿元。

进入2025年,五粮液集团的多元化步伐明显加快。1月份,五粮液集团投资四川省川红茶业集团有限公司,持股52.93%。2月份,由隆基绿能、五粮液集团参股的合资公司宜宾英发德睿科技有限公司成立。11月份,宁德时代与五粮液集团达成战略合作,围绕项目共建、资本协作、供应链融合推动产业零碳转型。

在业内人士看来,一系列投资布局呈现出“战略聚焦、跨界协同、多元发展”的鲜明特点,表明五粮液集团正加速从单一酒企向“一业为主、多业协同”的综合性企业集团转型。

稳健的业绩增长为转型提供了坚实基础。集团官网数据显示,2024年,五粮液集团实现销售收入1952.97亿元,同比增长10.3%;利润总额472.43亿元,同比增长10.86%。

中国酒文化品牌研究院智库专家蔡学飞表示,白酒龙头企业跨界投资航空、新能源等重点资产领域,是行业进入“存量竞争”阶段后,头部企业为寻求增长而进行“生态扩张”的表现。这背后反映出在白酒行业市场集中度不断提升的深度调整期,龙头企业通过多元化布局寻找第二增长曲线。