

国际机构集体看好中国经济增长前景

本报记者 毛艺融

国际货币基金组织(IMF)1月19日发布《世界经济展望报告》更新内容,将2025年中国经济增长率上调0.2个百分点至5%,同时上调2026年中国经济增长预期。

类似的,多家国际金融机构与资管机构在近期发布的2026年宏观报告中,密集上调对中国经济的增长预期,并认为中国经济有望在2026年保持稳定增长,在全球主要经济体中展现出较强韧性。

德意志银行中国区首席经济学家熊奕表示,展望2026年,中国的经济增长驱动力将更加均衡,消费“主引擎”将被进一步激活,投资贡献度将回升,出口有望保持增长,经济整体将朝着更加均衡和可持续的方向发展。

出口韧性持续

2025年,我国货物贸易实现较快增长,展现出强大的韧性和活力。据海关统计,去年全年,我国外贸进出口45.47万亿元,增长3.8%。其中,出口26.99万亿元,增长6.1%;进口18.48万亿元,增长0.5%。

展望2026年,高盛首席中国经济学家闪辉预计,中国出口将继续保持强劲势头,成为拉动经济增长的核心动力。他预测未来几年以美元计价的中国名义出口增速将每年增长5%至6%。

同时,闪辉认为,中国出口的韧性来自三方面因素。首先,中国对新兴市场经济体出口的快速扩张不仅仅是转口贸易,更主要是得益于中国产品较强的竞争力和中国对外投资所催生的需求。其次,中国在稀土和其他关键矿产领域占据主导地位。最后,高科技出口增长存在上行潜力,既有政策推动的作用,也得益于全球人工智能产业链相关的资本支出周期。

瑞银投资银行高级中国经济学家张宁表示,中国出口的竞争力非常强劲,出口产品结构的优化和再升级依然在推进,高附加值、高科技行业的产品竞争力、市场份额依然在明显提升。

服务消费增速领先

在外贸持续筑牢增长根基的同时,内需消费的修复与升级正成为中国经济增长的重要支撑,多家机构对消费市场的复苏态势持积极判断。

高盛中国宏观经济研究团队认为,今年居民消费增长可能稳定在4.5%左右。闪辉解释称,支撑因素包括围绕消费领域扩大定向财政支出和补贴支持、服务消费行业的产出缺口进一步收窄、新消费需求以及金融资产价格带来积极的财富效应。

闪辉认为,2026年,服务消费增速将领先于商品消费增速。从政策角度看,由于服务业相较于制造业的劳动密集程

度往往更高,提振服务消费可以促进“扩大就业、提高收入、拉动消费”的良性循环。近期的政策沟通表明,决策层对服务消费更加重视,要求取消部门服务供给的监管限制,增加对服务企业的金融支持,并鼓励增加假期和带薪休假。

熊奕认为,在内需方面,服务业的发展潜力尤为关键。通过分析中国的消费数据可以发现,中国居民在实物消费方面的支出已处于相对较高水平,而服务消费支出占GDP比重仍处在较低水平。

威灵顿投资管理宏观策略师郁嘉言对《证券日报》记者表示,消费结构正在由商品转向服务,家庭更愿意把钱花在休闲旅游、外出就餐、个人兴趣爱好及生活方式等体验和享受型消费方面。与此同时,部分细分领域出现高端化趋势,消费者更看重产品的设计与品质,而非价格。

中期来看,瑞银对消费提升持积极态度。张宁表示:“希望在2026年看到更多的结构性政策变化,从而释放进一步的消费空间。未来五年,相信政策面有较大的概率提高对居民养老保险的支持,进一步释放消费潜力和信心。”

“从长远来看,为了释放消费潜能,政府可能考虑开展优化养老金制度、完善社会保障的结构性改革。”闪辉表示。

郁嘉言表示,入境旅游消费是许多发达和发展中经济体总需求的重要组成部分。未来,如果持续推动入境旅游发展,不仅能推动中国酒店业和配套基础

设施的国际化与品质提升,还能缩小长期存在的服务贸易逆差。

关键领域投资成新看点

投资作为稳增长的重要抓手,在政策发力与基数效应下迎来修复机遇,关键领域的投资布局更成为未来增长的重要看点。

路博迈基金认为,在基建和消费增速回暖以及出口韧性支撑下,2026年实际经济增速预计与2025年基本持平。从政策方向看,2026年,将从短期刺激性政策向中期结构转型创造适宜环境过渡。财政政策目标赤字率可能维持在4.0%的高位,广义赤字率9.7%,但支出结构更注重“投资于人”。

高盛预计2026年中国固定资产形成总额增速将反弹至3.5%。“高科技、战略性新兴产业领域、城市更新改造、民生基础设施可能是投资的目标领域。只要项目与资金能够有效配套,2026年投资表现大概率将显著优于2025年。”闪辉表示。

张宁表示,传统行业智能化和数字化的升级与转变值得期待,包括基建投资、数据中心、算力相关的配套设施投资加大,这些传统行业可能会“老树开新花”。同时,脑机接口、具身智能、AI、机器人等产业尽管有巨大的潜力,但尚处于初期阶段,未来需要持续的资本投入和政策支持。

银行保管箱“一箱难求”

黄金投资带火银行“小众”业务

本报记者 熊 悅

“目前,我们营业部排队预约小规格保管箱的人数有200多位,如果客户需要预约大规格保管箱可能需要等好几年。”1月18日,招商银行北京分行营业部工作人员告诉《证券日报》记者。

近日,记者走访并电话采访北京市多家国有大行及股份制银行网点发现,居民黄金投资热正在持续催化银行保管箱业务的市场需求,诸多银行的保管箱堪称“一箱难求”。面对显著增长的市场需求,存量保管箱流转速度相对缓慢,且增量供给在短期内难以大幅扩容。多重因素叠加之下,银行保管箱供需失衡的局面预计将延续。存量市场上,银行保管箱租赁业务正焕发新生机,向数字化、智能化防护升级。

“小众”业务走进大众视野

近日,记者从工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、招商银行、兴业银行、中信银行等银行的北京市分支机构了解到,受客户存放黄金等实物贵金属需求增长的催化,当前各大银行网点的保管箱普遍处于供不应求的状态,仅个别银行网点有部分规格的空箱可供租用。客户想要租用保管箱大多需要排队预约,等候人数最多可达200余人,等待时间甚至长达3年至5年。

建设银行前门支行相关工作人员对记者表示,目前该支行各个规格的保管箱均无空箱。如果现在登记预约,前面还有14位客户在等候。交通银行北京西单支行工作人员表示,该支行目前只有A型和B型保管箱有空箱,其余规格均无空箱。

工商银行北京大运村支行的工作人员认告诉记者,目前该网点暂无空箱可供租用,“最小规格的保管箱预计要等1年左右,大规格保管箱的等待时间可能长达3年至5年。”

投资黄金的陈女士告诉记者,她早在2024年9月份便在某国有大行晋江分行租用保管箱,用于存放实物黄金。“当时保管箱的数量已经比较紧张了,只剩最小号和最大号的箱子,中间型号的很抢手,去的时候已经没有空箱。”陈女士说。

记者注意到,由于保管箱数量有限,部分银行仅面向机构、企业、私人银行客户提供保管箱租赁服务。

保管箱租赁这项银行的“小众”业务正在走入大众视野。根据各大商业银行的业务介绍,保管箱租赁业务是银行开办的以出租保管箱的形式代租用人保管贵重物品的一项中间业务。业务主要收取租金、开户费等。因业务规模较小,上市银行财报中普遍未有关于该项业务的详细情况及数据披露。

银行保管箱普遍有多种规格型号。例如,招商银行北京大运村支行提供的价目表显示,该支行提供基本箱型和特殊箱型租赁服务,前者具体分A至E五种箱型,后者分I至H五种箱型;两类箱型数量合计2584个;租期可选日租、月租及年租。基本箱型的年租金整



图①交通银行北京西单支行门口展示保管箱服务标志
图②交通银行北京西单支行保管箱展示柜
图③招商银行北京大运村支行保管箱
图④招商银行北京大运村支行所示保管箱收费标准 熊悦/摄

体在260元至1200元之间。

从记者调查走访的情况来看,开展保管箱租赁业务对于银行分支机构场所、人员等硬件条件要求较高,存放保管箱的保管箱库一般位于银行网点所在商业楼宇的地下层,地理位置具有较高的隐蔽性,且空间的安全性、密闭性较强。

“买金热”或成短期推手

银行保管箱租赁之所以紧俏,本质上由供需关系决定。从需求端来看,近年来,伴随居民黄金投资热的持续升温,存放保管黄金等贵金属实物的需求明显攀升。

长期投资黄金的刘女士告诉记者,虽然市面上的黄金投资产品较多,但自己还是更倾向于购买实物黄金。银行积存金操作虽然便利但波动较大,很难有定力长期持有。“直接买实物黄金相当于强制储蓄了。”刘女士补充说。

在供给端,因银行网点的保管箱库长期以来较为固定,扩建难度大,保管箱的数量总体不会有大变动,加上客户大多选择按年租用,造成保管箱的流转速度较慢,因此供给量总体有限且保持稳定。

某国有大行支行相关工作人员告诉记者,其所在支行前几年有保管箱租赁业务,之后关停,相关业务统一收归至分行营业部。另有某股份制银行支行相关工作人员表示,因网点与所在大厦的租约尚未商定好,故后续网点的保管箱租赁服务是否保留并不确定。

苏商银行特约研究员薛洪言表示,银行保管箱业务初始投入极高,后续还需持续投入专人值守、定期安检及设备升级等成本。较高的成本投入却对应相对有限的业务收入。各个规格箱型的年租金整体不高,且客户租约长期化、自动续租率高,箱体

为5年、10年等长租期的较多,加上存放保管箱的房屋空间一直是固定的,空间内放置的保管箱数量有限,因此多年来该业务一直处于排队状态。”

在受访人士看来,由于银行保管箱短期内难以实现大幅扩容,若居民对黄金等贵金属的存放保管需求持续增长,未来一段时间,供需不平衡状态或将持续。

上述资深银行业人士告诉记者,银行网点的保管箱建设具有严格的安全标准。实际上,银行保管箱业务的开展或关停均非易事。

根据《金融机构营业场所和金库安全防范设施建设许可实施办法》,申请金融机构营业场所、金库安全防范设施建设许可的,应当向公安机关书面提出。

部分银行网点关停保管箱租赁业务或进一步减少存量保管箱供给。记者据公开信息查询到,仅2025年,便有中国工商银行上海市金山支行、中国工商银行厦门市分行营业部、中国工商银行福州闽都支行、中国建设银行温州分行、广发银行重庆分行等逾10家银行分支机构关停了该项业务,原因多为业务调整。

部分银行网点关停保管箱租赁业务或进一步减少存量保管箱供给。记者据公开信息查询到,仅2025年,便有中国工商银行上海市金山支行、中国工商银行厦门市分行营业部、中国工商银行福州闽都支行、中国建设银行温州分行、广发银行重庆分行等逾10家银行分支机构关停了该项业务,原因多为业务调整。

更多银行正积极将数字、智能技术应用至保管箱租赁业务中。例如,农业银行温州分行东城支行于2025年推出“无人”智能保管箱;中国银行淮安翔宇支行此前推出全自动保管箱。据介绍,与银行传统保管箱相比,全自动保管箱箱型选择更多,而且可以为客户提供自助取款服务,客户开箱无需银行工作人员陪同,完全自助操作,简便快捷,同时更加私密、安全。

薛洪言表示,从保管箱业务的技术趋势来看,生物识别技术已从指纹验证拓展至人脸、虹膜等多模态方式,有助于实现“人证合一”的精准核验。物联网与AI技术使得安全防护从被动防御转向主动预警,通过在保管区部署多种传感器并结合AI视频分析,可实时监测异常并自动触发报警。数据加密也在强化,部分系统实现生物特征数据本地比对与加密存储。

金融深一度

流动性极低,难以形成规模收入。

存量业务焕“新机”

从经营效益的角度而言,部分银行或缺乏拓展该项业务的动力。然而在存量市场上,随着数字化、智能化技术的深度融入,这项银行的传统业务正在焕发出新的生命力。保管箱的安全技术正经历从传统的物理安防向“物理+数字”融合的智能化防护升级,金融服务质效得以提升。

记者调查走访了解到,目前北京市诸多银行网点的保管箱普遍需要用户本人凭借指纹、人脸、密码、物理钥匙等方能开箱,至多可以授权一人与其共用,且基本由银行工作人员指引完成一系列操作。

更多银行正积极将数字、智能技术应用至保管箱租赁业务中。例如,农业银行温州分行东城支行于2025年推出“无人”智能保管箱;中国银行淮安翔宇支行此前推出全自动保管箱。据介绍,与银行传统保管箱相比,全自动保管箱箱型选择更多,而且可以为客户提供自助取款服务,客户开箱无需银行工作人员陪同,完全自助操作,简便快捷,同时更加私密、安全。

薛洪言表示,从保管箱业务的技术趋势来看,生物识别技术已从指纹验证拓展至人脸、虹膜等多模态方式,有助于实现“人证合一”的精准核验。物联网与AI技术使得安全防护从被动防御转向主动预警,通过在保管区部署多种传感器并结合AI视频分析,可实时监测异常并自动触发报警。数据加密也在强化,部分系统实现生物特征数据本地比对与加密存储。

监管重拳严惩资金占用 5家公司新年被处罚

本报记者 吴晓璐

1月19日,退市公司江苏哈工智能机器人股份有限公司(以下简称“哈工智能”)发布公告称,公司收到江苏证监局的行政处罚事先告知书,因公司涉嫌未披露关联方非经营性资金占用、未如实披露实际控制人、未披露重大事项进展等,导致相关年报存在虚假记载,江苏证监局拟对公司及相关责任人罚款合计2879万元。

《证券日报》记者据公开信息披露梳理,2026年以来,截至1月20日,已有5家公司因涉及资金占用领域相关违法犯规行为收到地方证监局“罚单”(包括行政处罚或行政处罚事先告知),其中2家为已退市公司。

开年以来监管部门对资金占用领域的密集处罚,清晰释放了监管“长牙带刺”、动真碰硬的强烈信号。南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,这意味着监管部门对资金占用等“顽疾”的整治,已进入常态化、高频次的精准狙击阶段。特别是对已退市公司的追溯处罚,彻底打破了其“一退了之”的幻想,全周期、无死角的监管闭环正在形成。

退市不免责

新“国九条”提出,严肃整治财务造假、资金占用等重点领域违法违规行为。近年来,针对资金占用这一资本市场“顽疾”,监管部门秉持“占用必偿还,整改有期限,退市不免责”的原则,持续对资金占用重拳出击。

上述5家收到罚单的公司中,湖北美尔雅股份有限公司、广东惠伦晶体科技股份有限公司、山东朗进科技股份有限公司均为上市公司,在控股股东或关联方偿还未占用资金本息后,3家公司和相关责任人依旧被罚,涉及金额分别为970万元、1140万元、1015万元。

另外2家为已退市公司。其中,哈工智能因触及财务类退市指标,已于2025年7月11日摘牌退市。退市后,证监会将对哈工智能涉嫌信披违法立案调查。时隔5个多月,江苏证监局对哈工智能下发行政处罚事先告知书。告知书显示,2017年以来,哈工智能以投资名义转出资金,经过多道流转后提供给关联企业偿还债务,构成非经营性资金占用情况,导致其2017年至2024年定期报告存在重大遗漏。截至2025年7月28日,占用资金余额为1.98亿元。

与哈工智能类似,江苏阳光股份有限公司(以下简称“江苏阳光”)因触及交易类退市指标退市后,将被证监会立案调查。1月15日,江苏阳光发布公告称,公司收到江苏证监局行政处罚决定书,江苏阳光向控股股东购买一宗土地使用权交易时,控股股东未按承诺完成土地使用权过户手续,也未及时归还转让款(同时构成非经营性资金占用),但江苏阳光未及时披露该重大事项进展,构成信息披露违法犯规,公司及相关责任人被江苏证监局罚款合计330万元。公告显示,截至2025年6月底,江苏阳光控股股东已归还全部占用资金余额为1.98亿元。

《条例》将禁止性要求从部门规章提升至行政法规,并设置专门罚则,系统地强化了法律责任的刚性。田利辉表示,这不仅为执法提供了更锋利的“牙齿”,更为后续的民事索赔与刑事追责打下坚实基础,旨在构建起大股东“不敢占、不能占、不想占”的市场生态。

在刑事追责方面,去年5月15日,最高人民法院、中国证监会联合发布的《关于严格公正司法保障资本市场高质量发展的指导意见》提出,研究制定背信损害上市公司利益罪司法解释。这有望加大对控股股东、实际控制人组织实施财务造假、资金占用等行为的刑事追责力度。

在民事追责方面,中证中小投资者服务中心有限责任公司(以下简称“投服中心”)运用“质询函+代位诉讼”工作机制,有效破解上市公司大股东、实际控制人资金占用难题。公开数据显示,2025年,投服中心对13家上市公司资金占用按照代位诉讼程序前置发出股东质询函。

《条例》将与退市制度、股东代位诉讼等机制深度融合,形成立体化追责体系,大幅提升对资金占用的打击力度,并加强对中小投资者保护力度。

市场人士认为,今后需要构建立体化防线。田利辉表示,下一步的关键在于“惩戒已然”进一步迈向“防范未然”。一方面,强化“技防”,借鉴成熟经验,推动上市公司建立对控股股东资金往来的实时动态监控系统,实现穿透式预警;另一方面,压实“人防”,通过强化独立董事的职责、做实内部审计的防线,并严惩“合谋”的中介机构,真正筑牢公司内部的制衡机制,从源头上守护上市公司和广大投资者的合法权益。

郑彧认为,需完善立体化的防范机制,构建合理、健全的公司治理结构机制,发挥董事、监事、高级管理人员的决策、监督作用;

要充分发挥中介机构的“看门人”角色,早发现、早报告、早处理、早解决;需要应用大数据等科技手段,提升监管的预警水平;

还要采取充分的追责措施,通过行政处罚、代表人诉讼、投服中心代位诉讼等方式充分追责,提高违法成本,促进上市公司控股股东、实际控制人理性合规、依法合规。

推动源头治理

去年以来,针对大股东占用