

# 内外因素共振 人民币汇率创逾一年高位

记者 范子萌

临近岁末，人民币走出一波强势升值行情。

12月23日，离岸人民币对美元率先升破7.02关口，为2024年10月以来首次，距离收复7.0整数关口仅“一步之遥”。与此同时，在岸人民币对美元日内升破7.03关口，上涨近百点。

分析人士认为，美元指数走势趋弱与岁末结汇需求不断释放，构成了本轮人民币升值的主要动力。展望后市，丰厚的结汇盘仍将支撑人民币偏强运行，但出现单边快速升值的概率较低。

## 内外因素驱动人民币维持强势

本轮人民币的强势行情可追溯至今年10月中旬。截至12月23日，在岸、离岸人民币对美元期间累计升值幅度分别约1000点和1200点，涨幅分别达1.58%和1.68%。

业内人士认为，近期人民币升值主要受内外部两方面因素驱动。

从外部看，12月以来，随着美联储如期降息25个基点，美元指数再度走弱，一度失守98关口。“市场预期，美联储继续开展降息将进一步压制美元长期走势，为人民币提供长期外部升值空间。”国家金融与发展实验室特聘高级研究员庞溥对上海证券报记者表示。

内部动因则在于年末的季节性“结汇潮”。东方金诚首席宏观分析师王青对上海证券报记者表示，临近年底，企业结汇需求增加，带动人民币季节性走强。在人民币持续走强后，前期累积的结汇需求有可能加速释放。

申万宏源证券首席经济学家赵伟在研报中称，出口收汇多在四季度集中到账，12月货物贸易的涉外收入为全年最高。2017年以来，银行代客结汇在四季度悉数呈现增长态势，其中10月、11月、12月平均结汇额分别为1414亿、1489亿和1704亿美元，主要的结汇加速均发生在12月。

## 渐进式温和升值是主基调

人民币汇率走势是资金流向、增长预期、政策变化等多维因素共同作用的结果。展望后市，业内认为，随着年末结汇需求持续释放，人民币仍将偏强运行。

赵伟预计，结汇高峰的影响可能延续至次年1月。历史经验显示，在“结汇潮”支撑下，1月人民币汇率有望较美元指数变动超约0.8%。

中金公司研究部首席宏观分析师张文明也认为，短期内人民币仍有升值空间，这一方面缘于市场对中国经济转型韧性和新经济增长的认知改善，另一方面则是因为过去积累的未结汇贸易顺差可能随着汇率预期改善而提升，形成潜在的境内资金流入支持。

近期，市场普遍关注人民币是否会“破7”。对此，庞溥表示，在结汇需求与外部因素叠加下，年末人民币对美元汇率存在阶段性、短暂突破7.0关口的可能性，但更可能呈现双向波动态势。

中央经济工作会议指出，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。庞溥认为，这一表述的核心内涵在于增强人民币汇率的弹性与韧性，同时防范超调风险，避免单边预期和大起大落。中信证券首席经济学家明明对上海证券报记者表示，央行稳汇率政策工具箱充足，使用节奏张弛有度，有望灵活调整政策力度以缓和汇率单边行情预期。

## 企业需树立“汇率风险中性”理念

汇率走势与实体经济紧密相连。人民币升值趋势将如何影响市场？

中金公司研究部发布研报认为，进口依赖型行业、拥有较多美元负债的企业以及部分服务贸易领域有望受益于人民币升值。具体而言：能源、农业、材料等领域有望降低进口成本；航空、免税、出境游等相关行业或迎来收入增加；美元负债较多的公司或得益于费用相对减少。

上述报告同时提示，人民币升值边际不利于出口，也不利于缓解当前的价格下行压力。

“在人民币有望延续温和升值、汇率双向波动常态化的市场环境下，实体企业，尤其是有涉外业务的企业，需积极构建系统性的汇率风险管理能力，将汇率波动纳入日常经营决策。”庞溥表示。

从金融角度看，庞溥建议，企业首先应树立并践行“汇率风险中性”理念，聚焦主业，以“锁定成本和利润”为目标管理风险，避免单边押注汇率走势。在具体操作层面，可采取多种策略：例如在进出口贸易中使用人民币计价结算，或设置与汇率挂钩的价格调整条款，从源头规避风险；也可善用远期结售汇、外汇掉期等衍生工具开展套期保值，有效锁定汇率成本。



# A股三大指数小幅上涨 锂电池产业链全天活跃

记者 李雨琪

12月23日，A股三大指数小幅上涨，沪指录得五连阳。截至收盘，上证指数报3919.98点，涨0.07%；深证成指报13368.99点，涨0.27%；创业板指报3205.01点，涨0.41%。沪深北两市全天成交19214亿元，较上个交易日放量392亿元。

盘面上：锂电池产业链领涨，多氟多、天际股份涨停；能源金属题材延续强势，章源钨业、翔鹭钨业涨停；液冷服务器概念持续走高，奕东电子、同飞股份均以20%幅度涨停；半导体设备概念反复活跃，圣晖集成、亚翔集成双双2连板；此外，高位股午后跳水，合富中国、百大集团跌幅居前。

## 锂电池产业链全天强势

昨日，锂电池产业链全天表现活跃，锂电池电解液、六氟磷酸锂等多个方向涨幅居前。截至收盘，华盛锂电涨超10%，多氟多、天际股份、深圳新星等涨停。

华盛锂电近日在投资者互动平台上表示，目前公司正在积极推进“年产20万吨低能耗高性能锂电池负极材料项目（其中第一期5万吨）”等项目的建设，该项目已进入试生产和客户评价阶段，为公司在电解液添加剂及负极材料领域扩大市场份额、巩固技术领先地位注入新动能，也为后续项目的顺利推进积累了宝贵经验。

12月23日，中国有色金属工业协会锂业分会发布最新数据：2025年11月，国内碳酸锂价格中枢明显抬升，电池级碳酸锂价格从月初的81000元/吨上涨至月末的92000元/吨，上涨13.58%。

西部证券研报认为，国内独立储能经济性显现，需求超预期，欧美及新兴市场大型储能需求景气度旺盛，预计2026年储能需求有望延续高速增长。从供需平衡来看，磷酸铁锂等环节2026年供需结构有望明显改善，在行业产能集中化、高端化的趋势下，头部厂商的产能更加紧俏。随着中小产能逐步退出，在涨价预期下，行业头部企业的盈利能力有望提升。海外动力电池需求增速迎接拐点，储能电池维持高需求景气。

投资方向上，广发证券研报表示，看好动力和储能需求共同带动锂电周期反转，电池和材料均有望迎来发展新机遇。从估值安全角度，推荐电池，并关注负极、铝箔。从弹性进攻角度，推荐6F，并关注铁锂、隔膜和铜箔。

## 液冷概念持续走强

算力产业链持续走高，液冷方向领涨。截至收盘，奕东电子、同飞股份以20%幅度涨停，苏州天脉涨超10%；英维克尾盘涨停，股价创历史新高，总市值突破1000亿元。

苏州天脉近日发布公告称，公司拟与李伟、刘晓川及吕磊签署《投资协议》，共同投资设立合资公司天脉昇同科技（苏州）有限公司，专注于服务器液冷散热业务。

西部证券研报表示，据液冷产业链最前沿数据，2026年谷歌TPUV7及以上等级芯片出货量约为220万颗至230万颗，测算2026年谷歌机柜液冷市场规模为24亿美元至29亿美元。展望2026年，国产芯片出货有望保持高速增长，叠加AI超节点整机出货形式采用率的快速提升，将给国内液冷市场带来高速增长机遇。

## 机构：科技成长仍是2026年主线

展望后市，国盛证券研报分析称，2026年跨年行情具备一定基础。股市流动性相对充裕，“资产荒”背景下险资新增保费收入大概率将保持较高的权益配置。2025年四季度市场持续震荡，满足“蓄力”条件。过去十年一共出现了5次跨年行情，其中有4次都出现了前期领涨行情继续领涨的情况，因此，当前应重视前期领涨行情的延续性，包括商贸零售、轻工制造、通信、有色金属及石油石化。

招商证券策略团队认为，多个信号显示，一轮经典的“跨年—春季”行情正在酝酿，并已徐徐拉开帷幕：一方面，2026年开年后各项工作有望提前发力，尤其是中央预算内投资有望加快落地；另一方面，当前已有重要机构投资者持续增持A500ETF等宽基品种，为市场带来稳定增量资金。

该团队认为：在风格方面，行情主线很可能聚焦以沪深300、上证50为代表的蓝筹指数；在行业方面，应重点关注顺周期相关品种，其中尤其值得关注的包括工业金属、非银金融、酒店航空等；在赛道方面，建议重点关注国产算力、商业航天和可控核聚变。

德邦证券发布2026年投资策略报告称，2026年A股有望继续慢涨行情，稳住指数具备充足支撑，政策层面国家重视资本市场发展，中长期资金持续入市形成“压舱石”，宏观经济结构性亮点突出，板块分化也为指数稳定提供筹码基础。展望未来，预计科技成长仍是主线，人工智能、算力等硬科技赛道有望继续引领行情。此外，高股息红利资产具备重要底仓价值，其提供稳定现金流的稀缺性凸显，且当前估值处于相对低位。

# A股年成交额创纪录破400万亿元

记者 严晓菲

年末最后一个交易日的钟声尚未敲响，A股市场已经提前宣告一项历史纪录的诞生——年度成交额首次突破400万亿元。这一里程碑式的数字，不仅标志着A股市场交易活跃度明显提升，也体现出中国资本市场的吸引力正在逐步增强。

Choice数据显示，截至12月23日收盘，年内A股市场总成交额已超407万亿元，刷新年度成交额历史纪录。此外，截至目前，年内市场有4次单日成交额冲过3万亿元大关，分别为8月25日的3.18万亿元、8月27日的3.20万亿元、8月28日的3.00万亿元，以及9月18日的3.17万亿元。

2025年的高成交额伴随着明显的结构性特征，科技龙头成为推动市场上行的重要力量。可以佐证的数据是，年内有19只个股成交额超过万亿元，其中：中际旭创、东方财富、新易盛年内成

交额已超过2万亿元；寒武纪-U、宁德时代、胜宏科技年内成交额突破1.8万亿元；工业富联、阳光电源年内成交额超过1.5万亿元。市场结构的深刻变化成为推动成交额增长的重要因素。

国际资金的加速流入也为市场注入了新活力。根据EPFR数据，10月30日至11月26日，共有55.1亿美元外资净流入中国市场，而去年同期仅净流入15.7亿美元，外资净流入中国市场呈加速态势。另据国际金融协会（IIF）统计，今年1月至10月，中国股票（不包括在美国上市的美股存托凭证ADR）的离岸资金流入达到506亿美元，已经远超2024年全年的114亿美元。

公司质地持续优化是提升资本市场活跃度的关键。华安证券研报认为，价格改善将推升名义GDP，进而带动企业盈利持续修复，这将成为市场强有力的基本面支撑。据该机构测算，全部A股在2026年盈利增速有望从2025年的8.2%提升至10.3%。而创业板和

科创板受益于新一轮产业周期，预计将维持高速增长水平。其中，创业板2026年盈利增速有望达到31.7%，科创板盈利增速预计为34.3%。

展望2026年，中金公司研报表示，全球资金再平衡有望带来海外增量资金。弱美元周期带动全球经济共振修复，将对包括A股在内的新兴市场权益盈利、估值和流动性带来提振。在新的科技和地缘叙事下，叠加白宫“大重置”推动全球资金再平衡，过去几年来持续被低估和低估的A股资产可能重获全球资金青睐。

基于盈利全面改善的判断，兴业证券在研报中称，2026年A股市场的行业配置将不再局限于少数板块的“淘汰赛”，而是转为更广泛的“竞速赛”。建议聚焦AI、新能源、军工和创新药等行业，同时关注红利资产。在盈利弹性恢复的背景下，配置思路应从单纯的“稳定红利”转向兼具分红与成长潜力的“自由现金流”方向。

## 外资机构看多2026年中国股市

(上接1版)

花旗私人银行同样在近期的投资报告中称，新兴市场板块中，维持对中国市场的超配评级。为了优化资产配置，该机构日前减持了中国以外的亚洲新兴市场股票。鉴于亚洲新兴市场今年以来表现亮眼，花旗私人银行认为现在可以考虑获取利润，并为来年投资组合调整布局。

## 企业盈利改善是核心驱动力

展望2026年，外资机构普遍对中国股票持积极观点，而在一系列驱动因素中，企业盈利的实质改善成为支撑市场向上的最关键所在。

刘鸣镛在接受上海证券报记者采访时表示，从盈利信号来看，MSCI中国指数成分股中，业绩上调的公司比例自2025年5月以来已上升约2个标准差，为2020年以来最佳。她认为，若能通过“反内卷”政策推动企业利润提升，将显著增强中国市场吸引力。

“当前中国企业已经度过单纯追求增速的阶段，适度缩减资本性开支、增加研发投入、通过良性竞争提升毛利率与净利润，将最终实现上市公司质量的整体跃升。”刘鸣镛说道，“有业绩，有可持续的盈利，估值提升就是水到渠成的事，我认为这是最重要的一点。”

瑞银证券中国股票策略分析师孟磊向上海证券报记者表示，2026年全部A股盈利增速有望从2025年的6%进一步升至8%。名义GDP增速提升、企业营收增长、支持政策持续出台，以及“反内卷”政策的推进带动利润率复苏，都将对整体盈利改善起到推动作用。

法国巴黎资产管理首席市场策略师 Daniel Morris 在报告中特别提及，中国利润增长的最大潜力集中在科技行业。他表示，相比于其他新兴市场，中国科技行业还具备一项额外优势：中国科技企业收入更多来自服务领域而非商品出口，因此受贸易政策影响较小。凭借庞大的国内市场规模、高素质的工程技术人才储备，以及发展自身技术生态系统的决心，中国科技公司能够实现显著的未来利润增长。

## 将有更多外资回归中国市场

2025年，以DeepSeek的爆火为转折点，中国科技股叙事得以改写，全球资金由此重新定位中国市场。在外资机构看来，2026年，海外资金对中国资产的兴趣仍然较高，资金活跃度有望进一步提升。

华泰证券研报统计显示，截至12月20日，2025年以来全球投资于中国资产的ETF累计获得831亿美元的资金净流入。其中，境内ETF累计获资金流入786亿美元，境外ETF累计获净流入约45亿美元。就行业分布来看，科技板块获外资流入最多。

“进入2026年，将有更多外资回归中国市场。”摩根士丹利中国首席股票策略师王滢在最新报告中表示。她提及，2025年中国股市的一个显著现象是，被动型外资持续流入，而主动型外资流入相对滞后。背后原因在于，主动型基金决策流程长，对今年市场快速波动不适应。相反，被动资金可通过指数工具迅速表达观点。基于与全球投资者的交流，王滢认为主动型基金增加对中国资产配置“只是时间问题”。

孟磊认为，目前A股市场的股权风险溢价仍高于历史均值。中期来看，增量的宏观政策、A股盈利增长加速、无风险利率下行、居民储蓄向股市“搬家”、长线资金净流入，以及市值管理改革的持续推进等因素共振，将助力A股市场的估值进一步上行。

(上接1版)2025年9月，证监会发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定（征求意见稿）》，标志着公募基金费率改革第三阶段销售费率改革落地，据测算每年可为投资者节省约300亿元。近日，《基金管理人绩效考核管理指引（征求意见稿）》下发，强调基金管理人应当全面建立以基金投资收益为核心的考核体系，涵盖基金产品业绩、投资者盈亏情况等基金投资收益指标，将基金管理人切身利益与投资者实际回报深度绑定。

这些改革举措背后，是对公募基金人民性本质的深刻认知——资产管理行业的价值创造必须体现为投资者实际收益的增长，公募基金应始终“牢固树立以投资者最佳利益为核心的经营理念”。

## 践行人民性需紧扣服务新质生产力的时代命题

党的二十届四中全会强调“加快构建高水平社会主义市场经济体制”，要求金融资源向科技创新、先进制造等关键领域精准配置，切实服务实体经济与国家战略。富国基金认识到，公募基金践行人民性，不仅要提升投资者的财富获得感，更要通过服务国家战略，在促进社会整体福祉提升中体现价值。

当前，公募基金正积极投身新质生产力培育的主战场。一方面，通过发行ESG主题基金、科技主题基金等产品，引导长期资金流向绿色能源、人工智能、高端装备等前沿领域，将资金精准投向符合新质生产力方向的企业，既支持了产业升级，也为投资者分享经济发展红利创造了条件。另一方面，公募基金行业深度参与养老金融体系建设，助力解决民生重大关切，有助于“推动全体人民共同富裕”。随着个人养老金制度落地，公募基金发售并运作满足不同年龄层需求的养老目标基金，通过专业服务帮助居民实现养老财富的保值增值，将金融发展的成果转化为人民群众实实在在的民生福祉。

## 以制度创新筑牢人民性根基

我国公募基金行业起步较晚，在发展过程中借鉴了境外市场经验，整体运作规范稳健，但也暴露出经营理念有偏差、功能发挥不充分、发展结构不均衡、投资者获得感不强等问题。富国基金坚信，要筑牢公募基金行业的人民性根基，必须通过符合中国特色金融实践的制度改革，在产品创新、基金销售模式、风险控制等方面探索出一条具有中国特色的发展道路。

随着《推动公募基金高质量发展行动方案》发布以及证监会年度立法计划的有序推进，一场旨在重塑行业生态、彰显金融“人民性”的深刻变革已在公募基金领域展开。从系列举措来看，本次变革是一场由表及里、破立并举的系统性制度重构，各项制度改革本质上仍是以“人民为中心”理念的集中体现。

对于公募基金管理人而言，更加需要以制度建设作为引领和抓手，将各项监管政策转化为公司制度以及员工自觉的行为准则。未来，富国基金将积极响应监管部门号召，例如：持续在服务实体经济、支持国家战略及稳定市场等方面发挥积极作用；持续构建以投资者回报为核心的长效激励机制；持续优化投研、合规、风控以及投资者服务体系；立足中国特色金融文化，为公司和行业的长远发展奠定坚实的软实力基础等。基金管理人应通过制度实践，厚植金融为民的担当，践行普惠金融的使命，持续推动行业发展真正回归服务人民的本源。

制度的生命力在于实践，唯有实现从顶层设计到公司制度的精准落地、从行业担当到时代使命的深度契合，才能让“金融为民”的理念扎根行业发展，为筑牢公募基金人民性的根基提供坚实保障。

党的二十届四中全会擘画的中国式现代化蓝图，为公募基金行业发展提供了广阔舞台。富国基金始终坚持以“人民至上”理念为指导，努力把“人民至上”理念转化为提升投资者获得感的具体实践，把服务新质生产力转化为支持科技创新的实际行动，在高质量中国特色金融发展之路上稳步前行，争取在金融强国建设中书写人民性新篇章，为推进中国式现代化贡献更大力量。