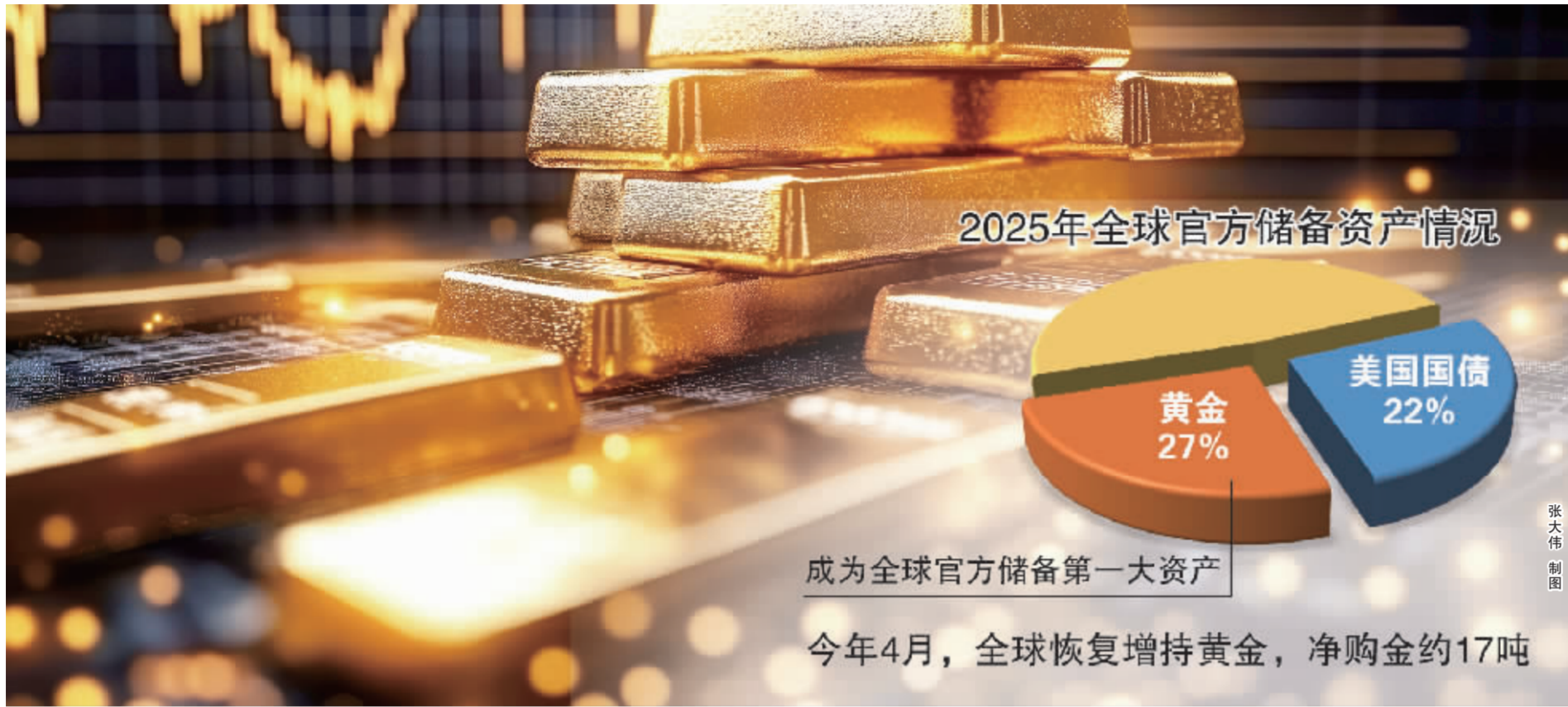


黄金已成全球最大储备资产 4月多国央行恢复净买入



记者 张妍

欧洲中央银行日前发布的报告释放出重要信号：截至2025年底，黄金在全球官方储备资产总额中的占比从2023年底的16%大幅攀升至27%，高于美国国债5个百分点，成为全球官方储备第一大资产。2025年，全球前五大央行买家依次为：波兰、哈萨克斯坦、巴西、中国、土耳其。

今年以来，受地缘局势不确定性影响，曾被视作“黄金大买家”的部分央行，一度采取了“战术性抛售”操作。如今这一局面得以扭转。世界黄金协会6月3日发布的报告显示，各国央行于4月恢复增持黄金，净购金约17吨，波兰央行仍是最大买家。而就在3月，全球央行净抛售近30吨。

上述转变伴随着金价阶段性承压，对此，受访专家表示，价格波动不代表黄金已成为风险资产，不能因短期下跌就否定其避险属性。展望后市，高盛预计，各国央行仍将加大购金力度，金价有望在年底前重回历史高位附近。

4月全球央行恢复购金

4月，全球央行重返黄金买方阵营。报告显示，4月各国央行净购金约17吨。波兰央行仍是最大买家，单月净购金14吨。中国央行也在大手笔增持。

今年以来，波兰央行累计购金达45吨，黄金储备升至595吨，约占其总储备的

30%；捷克央行保持稳定节奏，4月净购入2吨黄金。

东欧和亚洲央行凭借持续的买盘，主导全球黄金官方买家格局。在过去36个月中，上述两个地区平均每月净购入12吨和11吨黄金。同期，全球央行的整体表现为平均每月净购金29吨。

而作为3月最大卖家的土耳其央行，则在4月基本停止抛售。3月，全球央行合计公开净售金近30吨，以土耳其和俄罗斯央行为主的售金活动抵消了其他央行的购金量。土耳其央行售金主要是用部分黄金储备来满足其外汇和流动性的迫切需求。

乌兹别克斯坦4月少量卖出1吨黄金，但今年以来仍累计增持24吨，年度购金规模仅次于波兰。该国黄金储备占总储备比例高达88%。

俄罗斯央行则延续抛售态势，4月净卖出黄金6吨，年内累计售金规模已达22吨，为连续4个月净卖出。

黄金成为全球最大储备资产

美国国债向来是全球官方储备的核心资产，但受黄金价格效应与央行持续购金的共同影响，这一地位有所动摇。

欧洲中央银行报告显示，截至2025年底，黄金在全球官方储备资产总额中的占比从2023年底的16%大幅攀升至27%，高于美国国债5个百分点，成为全球官方储备第一大资产。

“2025年国际金价单边快速上涨，带动黄金资产价值提升。”业内人士表示，伦敦现货黄金价格全年累计增长近65%，是黄金占比跃升最直接的驱动力。

从结构性变化来看，各国央行持续购金，加速推动储备资产多元化，表明黄金在国际货币体系中的战略地位显著上升。欧央行报告显示，2024年黄金首超欧元，成为全球官方储备第二大资产，2025年更是超过了美债。

海通期货研究所副所长（主持工作）顾佳男在接受上海证券报记者采访时表示，2022年以来，各国对外汇储备安全性和资产可获得性的担忧显著加剧。为此，部分国家主动降低对美债等美元资产的依赖，提高黄金在官方储备中的占比。当前，储备资产多元化趋势仍在延续，并成为支撑全球央行持续购金的中长期逻辑。

“在全球范围内，黄金作为对冲通胀、地缘局势不确定性和金融体系长期变化的工具价值依然稳固。”瑞银认为，近几个月全球央行购金趋势只是“放慢脚步”。

高盛表示，预计各国央行的购金需求在下半年还将进一步增加，月均黄金储备量将保持在约60吨。瑞银预计，今年全球央行仍将保持净买入，预计全年购金量为800吨到850吨。

如何看待黄金的多重属性

如今，黄金作为储备资产的配置逻辑

相对清晰。“在美国财政扩张、美债信用侵蚀的背景下，全球央行将黄金视为唯一不依附于任何国家负债、无法被远程冻结的‘超主权硬资产’。”东吴证券首席经济学家、研究所联席所长芦哲告诉记者。

然而，中东地缘冲突发生后，黄金的“避险”光环黯淡了一些，价格震荡反倒透出几分风险资产的味道。该如何看待黄金的多重属性？

“避险资产跟风险资产是相对概念，价格波动客观存在，不能因此质疑其避险属性。”中信建投期货贵金属首席研究员王彦青告诉记者，黄金的避险核心在于不以国家信用为背书，当主权货币信用体系出现问题时，黄金价值不受牵连，反而会凸显对冲作用。

中东地缘冲突发生后，金价为何未能如期预期上涨？王彦青表示，主因是这并未直接动摇美元信用。受中东地缘冲突影响，原油供给短缺，油价上涨，但美国对外原油依赖不高，美元反而被强化，从而压制了以美元计价的黄金。近期黄金疲软的主线是“油价上涨—通胀预期—美联储加息预期”，价格波动不代表其已成为风险资产。

高盛表示，机构和投资者对黄金的兴趣依然明显，预计2026年底金价达5400美元/盎司。不过，若投资者在市场压力下被迫抛售流动性资产，金价短期内仍可能承压。

深耕核能主业 巩固全产业链优势

——中核集团旗下上市公司锚定增长路径



中核集团第四届上市公司集中投资者交流季开幕。记者 白丽雯 摄

记者 白丽雯

6月4日，以“改革破局启新程，笃行卓越向未来”为主题，中核集团第四届上市公司集中投资者交流季在内蒙古鄂尔多斯开幕，旗下主要控股上市公司集体亮相，分别举办业绩说明会与投资者进行集中交流。

全产业链迎来确定性增长窗口

全球核电复兴已开启新周期。今年3月，中国宣布加入《三倍核能宣言》，核心目标是到2050年将全球核能装机增至2020年的三倍。“十五五”规划纲要提出，建设沿海核电等清洁能源基地。全产业链迎来确定性增长窗口，上市公司立足自身产业链定位，稳步推进在建项目，巩固全产业链优势。

全球核电装机上行带动天然铀需求持续增长。中国铀业董事长袁旭表示：中国铀业将更加聚焦产业发展方向，加快国内规模化、集约化、绿色化、智能化铀矿大基地建设；加大海外资源布局，加快罗辛铀矿产能提升。

“十四五”期间，中国核电获得核电项目核准18台。面向“十五五”公司提前谋划核电新厂址开发，实现新项目厂址储备量质双升。今年1月1日，漳州核电2号机组正式投入商业运行，成为“十五五”开局之年我国首台建成投产的核电机组；6月2日，中俄核能合作项目——辽宁徐大堡核电3号机组顺利完成热试。

“截至目前，公司控股核电项目总装机容量突破4600万千瓦。其中：在运核电机组27台，装机容量超2600万千瓦；在建及核准待开工机组18台，装机容量超2000万千瓦，将在未来5到6年内陆续投运。”中国核电总经理邵正宇表示，公司将坚持“集约化、标准化、数智化”三化战略，牢牢把握碳达峰碳中和带来的战略机遇。

2026年是中国核建上市十周年，公司核心竞争力始终植根于“核”。中国核建副总经理王寿和表示，中国核建正处于转型升级的关键阶段，将牢牢把握“转理念、善本领、提质效”要求，切实做到“勇担当、敢创新、善成事”，持续锻造核能建造全球领先优势，形成“事业共同体、利益共同体、感情共同体、文化共同体”，努力为广大投资者创造长期、稳定、可持续的价值回报。

中核科技将启动“1277”发展战略，中核科技董事长马瀛介绍，要锚定涉核产业稳健保供核心目标，全力保障核电领域重大项目高质量按期交付。中核科技将加大战略类产品市场开发力度，提高市场占有率；加快运维服务市场拓展，打造“第二曲线”；加快国际化经营能力提升。

核技术应用产业发展潜力巨大

核技术应用产业发展潜力巨大，《核技术应用产业高质量发展三年行动方案（2024—2026年）》提出，到2026年力争核技术应用产业年直接经济产值达4000亿元。

同方股份坚持以数智技术与核技术创新融合推动高质量发展，形成了公共安全、数智产业、智慧能源三大核心产业。同方股份副总裁李成富表示，公司将立足优势业务做强基本盘，聚焦战略性新兴产业做大增长极，着力培育第二增长曲线。

在公共安全领域，同方股份将深化“核技术+人工智能”融合应用，拓展智能选矿、新能源电池检测等创新业务，开辟城市安全、低空经济等新赛道；在数智产业领域，将建设数据要素与人工智能双轮驱动的数智科技平台，聚焦知识服务、政企数智服务等业态，推动能力向平台化、产品化、生态化升级；在智慧能源领域，将拓展工业零碳化、核能综合利用、工商业储能等方向，打造“源网荷储”一体化的城市能源管控体系。

中国同辐是国内核技术应用龙头，深耕核医疗、辐照源及应用、辐照应用产业链。中国同辐董事长肖亚飞表示，公司将“延链强链补链，深耕科技创新，强化市场开拓”，推动公司高质量发展。公司将建立以市场为导向的创新体系，前瞻性阶次研发布局超100个重点项目，加速创新核药研发，七款新药预计最晚2028年提交上市申请，同时推进一批核医疗装备、高端检测装备上市。

2026年是中核集团“追求卓越·改革破局”年。中核集团总会计师王学军表示：中核集团将立足核工业全产业链根基，以科技创新为引擎，持续提升经营绩效与管理效能，赋能控股上市公司高质量发展，充分发挥资本市场功能，推动产业转型升级，促进科技、产业与金融的高水平循环；深度协同上下游合作伙伴，共建核工业生态圈，为建设核科技强国提供战略支撑。

透视年内债市信披监管措施： 紧盯关键主体，全链条、穿透式深化

记者 严晓菲

今年以来，已有近40家债券发行人因信息披露违法违规被交易所采取监管措施，涉及逾期披露、遗漏披露、错误披露、虚假记载等问题。

上海证券报记者梳理发现，从拖延披露财报，到篡改募集资金使用数据、系统性财务造假，债券发行人违法违规手法日趋多元。针对债市信披乱象，监管部门依据违法违规频次、情节轻重实施梯度处置：“柔性”警示与“刚性”处分并举；落实“公司+个人”双罚机制，追责链条穿透至发行人内部的“关键少数”；同时，连带处罚会计师事务所等中介机构，压实“看门人”职责。

有市场人士表示，随着监管力度持续加大，债券市场将告别过去的盲目扩张，转向高质量发展。合规记录良好、信息披露透明的企业有望享受更低的融资成本和更便捷的发行通道；而习惯于财务粉饰、漠视合规的企业将最终被挤出市场。这也是保障金融安全、防范系统性风险的必然要求。

发行人信披失范扰乱债市秩序

据统计，今年以来，沪深两市已有38家债券发行人因信披违法违规被采取监管措施，主要涉及定期报告披露逾期，未如实、准确披露资金使用情况，虚假记载、重大遗漏导致欺诈发行等。

定期报告逾期披露是一大“顽疾”，更有甚者陷入长期懈怠、屡查屡犯的恶性循环。例如，宁夏远高作为公司债券发行人，应当在2025年8月31日前披露2025年中期报告，但其未在法定期限内披露。此外，发行人在此之前的最近12个月内曾因未按时披露定期报告被交易所采取自律监管措施。基于上述

事实，2026年2月，上交所对宁夏远高及相关责任人予以通报批评。

“部分发行人过去存在侥幸心理，认为‘迟总比爆雷好’，对纪律处分的畏惧程度低于对真实财务状况曝光的恐惧。”上海财经大学法学院教授、中国现代化研究院研究员李睿告诉记者，当发行人出现现金流紧张、主营业务下滑甚至信用违约风险时，公司管理层往往采取“拖延战术”，试图通过延迟披露财报来隐瞒真实的财务困境，避免引发债券抽贷、评级下调或价格暴跌等连锁反应。

部分发行人虽在规定时间内如期披露了定期报告，但在信息编制环节“动手脚”，未做到如实、准确披露。比如，毕节市安方建设（集团）有限公司存在在披露的2019年中期报告、2019年年度报告、2020年中期报告、2020年年度报告中，未如实、准确披露PR安方债募集资金实际使用情况等行为，2026年4月，公司及相关负责人被上交所予以公开谴责。

“信用债投资高度依赖对发行人未来偿债能力的专业判断，发行人掌握全部内部信息，而投资者只能被动依赖披露内容进行决策。”北京大成（上海）律师事务所高级合伙人马宏伟对记者说，这种天然的信息不对称，为部分发行人通过选择性披露、模糊表述来掩盖风险、粉饰财务提供了操作空间。

还有发行人因虚假记载、重大遗漏构成欺诈发行，最终自食其果。以亿利洁能（已退市）为例：经查，因财务造假，亿利洁能2016年至2022年年度报告存在虚假记载；因未按规定披露关联担保事项，公司2017年至2022年年度报告存在重大遗漏；因未按规定披露控股股东及其关联方非经营性占用资金，公司

2016年至2023年年度报告存在重大遗漏。

在发债过程中，亿利洁能发布的公告等文件引用了存在虚假记载和重大遗漏的2016年、2017年、2018年、2019年年度报告相关数据和内容，构成编造重大虚假内容和隐瞒重要事实，被监管部门认定为欺诈发行公司债券。为此，除公开谴责外，上交所决定5年内不接受公司提交的发行上市申请文件，并对部分相关责任人公开认定终身/10年/5年不适合担任证券发行人董事、监事、高级管理人员。

李睿表示，无论是为了满足债券发行的硬性财务指标（如净资产、盈利能力等），还是在存贷期内维持较高的信用评级以降低融资成本，发行人都有动机去粉饰报表。“虚假记载、重大遗漏正是他们挪用募集资金、掩盖关联交易、虚增利润最直接的手段。”李睿说。

紧盯关键主体强化全链条监管

今年以来，交易所打破了发债主体身份壁垒，对国企、民企、城投平台等各类发债主体一视同仁，实行无差别监管，“执纪必严，违纪必究”成为市场常态。

在问责力度上，交易所结合发行人违法违规情节轻重、累犯频次、整改配合态度等多重维度，搭建起梯度适配的惩戒机制：针对可控合规瑕疵，主要通过书面警示等“柔性”方式督促企业及相关责任人限期整改；对于情节较为严重的主体，予以通报批评、公开谴责等纪律处分；情节更为严重的，将在一定期限内不接受其提交的发行上市申请文件，并公开认定相关责任人一定年限内不适合担任证券发行人董事、监事、高级管理人员。

在问责机制上，交易所全面落实“公司+

个人”双罚制，既对违法违规发行人实施自律惩戒，也紧盯公司内部“关键少数”，压实履职责任。例如福建阳光，由于未在法定期限内披露2025年中报，且最近12个月内曾因未按时披露定期报告被采取自律监管措施，公司及法定代表人暨时任董事长、信息披露事务负责人吴浩，时任财务负责人刘冬平均被予以公开谴责。

李睿认为，处罚直达控股股东、实际控制人、董监高等个人，过去“公司交罚款，个人拍屁股走人”的怪圈被打破，这将迫使企业的“关键少数”在签署信息披露文件时产生真正的敬畏之心。

在监管期间，中介机构“配合”违法违规也无法逃过监管部门“法眼”。比如，作为时任东旭集团年审会计师事务所，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）为东旭集团出具的审计报告存在虚假记载、在为客户东旭集团提供审计服务中未勤勉尽责，最终该所及4名相关注册会计师均被予以公开谴责；同时，交易所12个月内不接受该所提交的证券业务和证券服务业务相关文件、36个月内不接受其中2名注册会计师签字的证券业务和证券服务业务相关文件。

“中介机构的市场功能在于以专业核查为投资者提供信息增信。连带受罚表明，监管部门对‘看门人’失职零容忍，中介机构不能以‘发行人提供虚假材料’为由完全免责，必须对其出具的专业意见承担独立法律责任。”马宏伟说。

业内人士表示，“人企同查”、“一案双查”逐步常态化，标志着债券市场监管正从“只罚公司”的单一逻辑，往全链条、穿透式的方向深化。这一趋势并非短期“运动式”执法，而是监管生态的系统性重塑。