

银价波动影响企业利润 光伏行业借金融工具破解保供难题

◎记者 费天元

2025年以来,受地缘局势不确定性凸显、全球货币政策预期变化、供需基本面调整等多重因素影响,贵金属价格剧烈波动。其中,白银价格波动率创历史新高,对众多工业用银企业经营造成冲击。

光伏银浆是太阳能电池制造的核心辅材,白银在该环节的成本占比超过90%。随着银价剧烈波动,以及大量白银实物从工业领域流向投资领域,如何在白银原料端实现保供稳价,已成为关乎光伏产业链稳健生存的重要课题。

上海证券报记者近期走访多家实体企业了解到,部分头部光伏银浆企业及上游供应商,已着手组建专业的期货期权交易团队,一方面通过套期保值对生产经营环节的白银价格敞口进行管理,另一方面参与期货交割锁定白银实物的远期货源。

套保管理价格风险敞口

常州聚和新材料股份有限公司(下称“聚和材料”)是全球光伏银浆行业龙头企业,也是我国主要的工业用银企业之一。公司董事会秘书林椿楠对记者表示:“2023年,光伏组件价格每瓦2元左右,当时银浆成本每瓦约0.1元,占比约5%;如今,组件价格降至每瓦0.7元左右,但银浆成本每瓦却超过0.1元,已成为组件中成本最高的辅材。”

“银价大涨显著压缩了光伏行业利润,TOP-Con N型电池银耗更高,受冲击尤为明显。组件被迫涨价拖累装机需求,造成中小企业生存压力巨大,产业链分化加剧。”林椿楠说。

银浆的上游是银粉与硝酸银,该环节也对白银价格较为敏感。湖南中伟新银材料科技有限公司(下称“中伟新银”)营销总监李玉龙告诉记者,银价上涨对产业链的影响主要体现在两个方面:一是考验企业流动资金,银价单边上涨对企业的资金管理、账期周转构成挑战,且价格大幅波动会带来上下游履约风险,如供应商跳单或履约不严;二是抑制下游需求,高银价会增加下游光伏、电子等行业的生产成本,挤压利润、抑制需求,同时也会增大企业税负成本。

对于聚和材料、中伟新银这样的生产企业来说,银价波动最直接的体现便是库存风险大增。记者了解到,为了保证连续生产及产品交付,两家企业都会常备白银的安全库存,这部分敞口直接暴露于银价波动之下。

因此,两家企业都选择在2023年前后组建了期货专业团队,运用白银期货对常备库存进行价格风险管理。作为A股上市公司,聚和材料已连续3年披露金融衍生品交易业务公告,提出通过白银期货、期权合约进行对冲操作,利用合理的金融工具锁定成本、降低风险,提高公司竞争力。

交割拓展原料供应渠道

2026年一季度,全球白银价格出现大幅波动,映射到国内市场,上期所白银期货最高触及每千克32000元,1年内涨幅超过3倍。此时,白银市场面临现货短缺的困境,严重影响工业用银企业的生产连续性。

“2026年一季度白银处于缺货状态,这是公司成立以来从未遇到过的。”林椿楠说,“当时,深圳水贝市场大量抢购银条,不断推高白银现货溢价。公司不得不高价抢购,以缓解短期供应缺口。”

记者了解到,今年一季度,大量白银实物流向金融投资领域,严重挤压了工业用银供应,光伏行业内多家银浆企业因无法采购到生产需要的白银实物而被迫停产。

面对上述情况,聚和材料亟待拓展白银采购渠道,此时期货交割功能进入了公司的视野。据悉,一季度公司多次参与了上期所白银期货交割,借助实物交割补充了短期货源,且采购成本低于同期现货报价。

经过尝试,林椿楠感受到了期货交割在原料保供方面的便利。“在极端行情下,期货交割是少数能够稳定交货的渠道之一。交割有效填补了原料缺口,保障产线连续运转与下游光伏订单按时交付,同时规避了现货高价风险,稳定了采购成本与经营利润。”他说。

如今,包括聚和材料、中伟新银在内的部分光伏银浆产业链企业,已逐渐将期货交割作为白银采购的补充渠道,并思考如何结合期货交割每个月拿货的特点,进一步做好库存管理的优化,助力企业在银价高波动中做到轻库存运营。

期现融合推动行业长期发展

2025年以来的银价波动,让光伏产业链企业对白银期货有了更深刻的认知。记者注意到,实体企业普遍对白银期货交割环节表现出浓厚兴趣,其认为依托标准化交割体系,既能锁定远期货源、把控原料品质,也能在现货紧缺时应急补库,减少高价拿货,助力提升整体经营韧性。

展望未来,进一步推动产业发展与金融工具深度融合是大势所趋。对于光伏产业来说,行业已从过去几年的爆发式增长,转向稳健提质、产能出清的新阶段,对于产业链企业风险管理的要求也随之提升。

林椿楠表示,光伏行业的长期发展逻辑明确,海内外刚需底盘稳固,随着光储耦合、分布式光伏等新赛道发力,行业后续将稳步回暖。对应到公司业务,下游订单结构的精细化变化,更加凸显了通过白银期货套保灵活对冲风险必要性。

“风险管理能力将成为行业的核心竞争力之一。当前白银价格、原料供应、下游市场都有所波动,单纯依靠现货经营难以抵御相关风险。成熟的风险管理体系,对内可优化资金与库存管理,对外能增强客户信任。未来,行业竞争不再只比拼产能与技术,风控水平将直接决定企业抗周期、稳经营的能力。”林椿楠说。



解码券业人才结构变局

◎记者 杨升

Choice数据显示,截至7月2日,券商从业人员数量为31.61万人,较年初减少7236人。其中,传统证券经纪人规模大幅缩水,从今年初的22871人降至16582人,减少27%。而在2018年初,传统证券经纪人规模曾超过9万人。

“早些年,区域营业部的经纪人团队能轻松招满七八十人。如今,能留存十几人,就算规模可观了。”就职于头部券商的资深投顾赵先生对上海证券报记者表示,过去,营业部客户经理与投顾招聘比例多为3:7或5:5,如今七成招聘名额向专业投顾岗位倾斜。

一场深层次的人员结构调整,正在重塑证券行业生态——经纪人大规模出清、投资顾问逆势扩编。从业人员队伍一进一退的分化格局背后,是券商告别传统模式、探索全新发展路径的转型逻辑。

行业告别“人海战术”

记者发现,目前多家头部券商已完成经纪人队伍“清零”——中信证券、中金公司、招商证券经纪人在册数量均归零。此外,华泰证券仅剩余4名经纪人。

“当前,券商经纪业务佣金持续走低、线下获客愈发困难,传统通道型经纪人生存空间被持续挤压,粗放的‘人海’拓客模式已跟不上行业转型节奏,正逐步退出主流市场。”赵先生说。

近年来,持续下行的佣金费率已成行业常态,单纯依靠交易佣金的传统经纪模式,已难以覆盖线下营业部运营成本,倒逼券商重新定位基础经纪业务的核心价值。

国联民生证券相关负责人表示,政策持续引导行业摒弃单纯规模扩张思路,转向以投资者长期收益为核心的高质量发展。中国证券业协会也出台了相关文件,鼓励券商搭建高水平专业投顾人才梯队。

“券商向资产配置枢纽转型,本质上是拓宽居民储蓄进入资本市场的渠道。”国联民生证券相关负责人表示:头部券商可依托“投行+产业资本+财富渠道”一体化布局,拓展产业股权投资;区域中小券商则可依托本地拟上市企业资源,设立

区域产业基金,引导当地资金投向属地优势产业、专精特新企业,打通高净值居民资金转化为产业股权资本的堵点。

除经营效益因素外,传统证券经纪人的用工属性与潜在合规风险,也是券商压缩该群体规模的关键考量。

一家中型券商相关人士表示:“经纪人属于营业部非正式编制人员,如今各家券商纷纷推进营业部合并、人力成本压缩,经纪人自然成为最先被裁撤的群体。”

广东金融学院教授蒋序标称,经纪人从业门槛偏低,市场行情向好时大量人员涌入拓客,短期逐利行为频发,私下诱导投资者、夸大产品收益等乱象屡禁不止。由此引发的投诉、诉讼等风险,最终仍由券商承担,长期埋下巨大合规隐患。

券商财富管理转型

政策导向与行业需求双向驱动之下,券商加速打造居民资产配置枢纽,投顾队伍扩容已成明确趋势。

Choice数据显示,截至7月2日,证券投资顾问规模为87639人,较年初增长1.79%。证券投资顾问规模超过1000人的券商有24家,其中中信证券、国泰海通显著领跑行业,规模分别达到6894人、6230人。

一边是传统经纪人队伍的加速出清,一边是专业投顾人才的持续扩容。这一结构性变化,背后是证券行业从传统交易通道,向综合财富管理、资产配置平台深度转型。

国联民生证券相关负责人表示,政策持续引导行业摒弃单纯规模扩张思路,转向以投资者长期收益为核心的高质量发展。中国证券业协会也出台了相关文件,鼓励券商搭建高水平专业投顾人才梯队。

“券商向资产配置枢纽转型,本质上是拓宽居民储蓄进入资本市场的渠道。”国联民生证券相关负责人表示:头部券商可依托“投行+产业资本+财富渠道”一体化布局,拓展产业股权投资;区域中小券商则可依托本地拟上市企业资源,设立

区域产业基金,引导当地资金投向属地优势产业、专精特新企业,打通高净值居民资金转化为产业股权资本的堵点。

走专业化之路

从“人海战术”到“价值驱动”,从“通道红利”到“专业服务”,这场人才变局折射出证券行业底层逻辑的重塑。

前述中型券商相关人士表示,本轮从业人员结构变化与以往有着以下区别:一方面,行业用人逻辑发生转变,粗放的“人海”拓客模式难以为继,具备大类资产配置、市场独立研判能力的专业投顾成为紧缺人才;另一方面,数字化工具替代大量基础人工,随着T+0算法交易、智能投研、AI资讯等工具普及,客户咨询、基础交易辅助等常规工作均可由系统自动承接。

展望未来,尽管短期转型阵痛难以避免,但专业化、规范化、服务实体经济,已成为证券行业的发展主线。

在考核激励机制层面,上海财经大学滴水湖高级金融学院助理研究员李林青建议,券商应分步落地买方投顾配套体系,搭建以客户长期收益为核心的财富管理评价体系。短期来看,可在保留基础销售指标的基础上,提高客户资产长期增值、客户留存率等长期考核权重,并适度向投顾开放上市公司调研资源,定向培育复合型财富管理人才。中长期来看,在条件成熟的情况下,逐步试点客户收益分成等激励模式。

蒋序标表示,券商应以稳固存量客户市场为基本盘,持续优化内部治理,保持经营战略稳定,坚持长期主义经营思路,依靠差异化特色服务规避佣金价格内卷。同时,借助数字化、人工智能补齐人才短板,深挖下沉市场长尾客户业务的潜力。

一家头部券商相关负责人表示:监管层可推行头部、中小券商差异化分层激励政策,出台区域资本市场服务站点扶持措施,搭建行业共享投研数据库,均衡不同区域、不同体量券商的服务资源;通过长效机制完善多层次中介服务体系,全面提升资本市场服务实体经济高质量发展的综合能力。

2025年香港管理资产总值达42.2万亿港元

已成全球最大跨境财富管理中心

◎记者 唐燕飞

7月2日,香港证监会发布的《2025年资产及财富管理活动调查》显示,2025年香港管理资产总值同比增长20%,为42.2万亿港元。2025年,在香港注册成立的、获香港证监会认可的基金规模增长38%,为2.3万亿港元。这一增长趋势仍在延续,截至2026年5月底,此类基金资产规模攀升至2.6万亿港元。

香港财富管理规模的跃升,改写了全球跨境财富中心座次。波士顿咨询公司近期发布的《2026年全球财富报告》显示,截至2025年底,香港管理的跨境财富规模首次超越瑞士,成为全球最大跨境财富管理中心。

“事实证明,香港作为国际金融中心的金字招牌,在一系列制度创新与生态重塑中,被擦得愈发闪亮。”中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英对上海证券报记者表示。

香港成为全球最大跨境财富管理中心

《2026年全球财富报告》预计,到2030年香港跨境财富管理规模将达到4.6万亿美元,复合年均增长率约9%。

“这是全球资本对香港的制度、规则、市场和前景投下的最明确的信任票。”一位资深外资私人银行家对记者表示。

2026年以来,获香港证监会认可的ETF、杠杆及反向产品发展迅速。截至3月底,这两类产品合计日均成交额同比增长50.6%,为381亿港元,合计市值增长至6512亿港元。

“香港作为亚洲最具流动性的ETF市场,换手率高、资金池深,使国际机构能以低成本实现大规模建仓与对冲,是跨境财富资金愿意‘驻留’的关键因素。”一位非银金融行业分析师对记者表示。

2008年,南方东英资产管理有限公司在香港成立,成为首家“出海”的中资基金公司。彼时国际巨头在港股市场占据主导地位,中资资管声量较小,南方东英布局了A股及港股ETF、指数杠杆反向产品、固收ETF、个股杠杆反向产品等,依靠全球“爆款”产品在港股市场站稳脚跟。

“2025年,香港登顶全球跨境财富管理中心排行榜,相关杠杆ETF产品规模创历史新高,体现了香港监管系统的完善、包容和进取,香港已成为全球瞩目的金融产品创新高地。”前述资深外资私人银行家对记者表示。

随着互联互通机制不断完善,南方东英、华夏香港、嘉实国际、易方达香港等一批基金公司积极进行产品创新,逐步在香港的财富与资产管理生态中占据一席之地。6月26日,首只追踪港交所科技100指数的ETF产品挂牌上市,由易方达香港发售,这也为国际资本一键配置“港股硬科技”提供了新的工具。

“引力场”持续增强

7月2日,安克创新登陆港交所,成为港股今年以来第86家新上市公司。今年上半年,港股IPO市场延续火热态势,募资总额突破2000亿港元,同比增逾九成。其中,胜宏科技、牧原股份、东鹏饮料H股上市募资额分别达到231.3亿港元、120.98亿港元和111亿港元。内地企业赴港上市项目持续放量,令港股市场成为内地企业对接全球资金、布局海外市场的枢纽。

依托对中国产业的深刻理解,中资机构成为港股IPO保荐领域的主导者。研究机构Dealogic数据显示,2026年上半年,港股IPO保荐机构排名呈现“中资主导、头部集中”格局,前10名中中资机构占据7席,合计保荐项目占总项目的比例近85%。

“中资券商已进入新一轮扩张的阶段。我们从2023年开始扩张投行团队,不仅招了一些资深的承揽与承做人员,还招了不少中后台合规人员。”一家中资头部券商投行部董事总经理告诉记者,“一个大的‘A+H’IPO项目,从Pre-IPO辅导、港股上市规章制度、监管沟通到全球路演,都需要快速推进,我们同事经常穿梭于香港、上海、纽约等地。”

中资券商投行业务忙碌背后,是母公司对香港子公司真金白银的投入。例如:6月4日,国泰海通公告,拟向境外子公司国泰海通金融控股有限公司增资90亿元人民币;5月28日,中信证券公告,拟募资160亿元人民币用于国际子公司的国际化业务发展。“增资不仅是为满足资本充足率要求,更表明母公司把香港定位为集团国际化战略的总部和桥头堡。”上述中资头部券商投行部董事总经理表示。

市场人士称,港股市场能高效连接内地优质企业与全球资本,参与者以国际机构投资者为主,国际长线资本能通过基石投资参与IPO,而企业上市也为港股市场提供了更多优质资产。

随着中资资管机构发力在港业务、A股龙头赴港上市,香港“融资+资管”双轮驱动金融生态日臻成熟,国际金融中心金字招牌更为“闪亮”。

机遇与挑战并行。天爱资本投资总监杜先杰说,2026年上半年港股市场活跃度仍有提升空间,目前香港跨境财富管理规模的增量资金中,欧美养老金、主权基金的占比尚待提升。

“如何利用互联互通机制及离岸人民币产品扩宽的机遇,进一步增强港股对国际成熟机构资金的吸引力,是香港从‘规模第一’迈向‘持续第一’的重要课题。”杜先杰说,香港既要巩固现有的优势,又要在制度对接、产品创新与资金结构优化上持续破局。