

# “淘金热”席卷市场 金价再创历史新高

证券时报记者 许孝如

在避险情绪升温等一系列利好的支撑下,黄金价格再度刷新历史高点。4月1日,CMX黄金主力合约上涨1.8%,盘中最高触及2286.4美元/盎司,国内上期所黄金期货主力合约收盘也上涨1.69%,二者均创下历史最高纪录。目前,仍有不少资金在快速涌入黄金市场。

展望二季度,多位业内人士在接受记者采访时对黄金涨势能否持续持有不同看法。

## 金价再创历史新高

自2月底以来,金价经历了数月的震荡整理后,迎来了新一轮的上涨。

上周,金价开始加速上涨,CMX黄金主力合约单周涨幅达到4.08%,突破2250美元/盎司大关。3月以来,金价涨幅高达9.84%,创下三年来最大的单月涨幅。

上周五,美国2月PCE基本符合预期,其中核心PCE物价指数同比增长2.8%,同比创近三年最低。疲软的通胀数据也巩固了美联储将在今年6月进行首次降息的预期,金价趁势创下纪录高位。

4月1日,CMX黄金主力合约延续上周的涨势,盘中最高触及2286.4美元/盎司,距离2300美元大关仅一步之遥;国内上期所黄金期货主力合约收盘上涨1.69%,报534.04元/克,继去年大涨17.26%后,今年年内涨幅已达到10.84%。

有市场策略师表示,美国核心PCE物价指数没有出乎意料地上行,或进一步推动金价上升至新的纪录高位。根据芝商所的FedWatch Tool测算,目前的市场价格显示交易商预期美联储6月开始降息的几率为69%,高于上周五数据公布前的64%。

此外,目前黄金的持仓正在触及两年高点,但仍未达到2016年或2020年的超买水平,这可能表明投资者还有进一步追涨买入的空间。

## 缘何一路狂飙?

平安期货高级研究员杨宏告诉证券时报记者,金价的提振主要来自四大因素刺激:第一,美国地区性银行危机的忧虑提振了避险情绪,因其商业地产业务占比较高正受困于高利率而面临破产风险;第二,点阵图显示美联储年内依然有3次降息,且鲍威尔表示即将放缓缩表,市场对美联储政策转向宽松的预期明显抬升;第三,地缘政治风险加



## 金价再创历史新高

剧。上周以色列认为加沙停火协议谈判已陷入僵局并召回谈判代表,俄罗斯遭受恐怖袭击后显著加强对乌克兰的攻击,地缘风险有加剧之势;第四,美元信用被削弱,全球外汇体系出现动荡,全球央行持续购金,给金价带来中长期的利多支撑。

“地缘冲突加剧,降息预期转弱以及充裕的流动性,是本轮贵金属价格强势上涨的主要动力。今年以来,许多投资者感到困惑,美债实际收益率的体系似乎在黄金定价中不再有效,但实际上黄金在每一个阶段除了和流动性相关外,还和全球的政治环境息息相关。”金瑞期货贵金属研究员龚鸣对证券时报记者说。

龚鸣表示,在过去5年当中,全球化的趋势出现了极大的改变。过去两年,以俄乌冲突、巴以冲突为代表的典型事件,清晰地揭示了逆全球化进程加速的情形。3月以来,俄乌冲突加剧,俄罗斯发生严重恐袭,巴以和谈陷入僵局,红海危机仍未解决,令黄金避险情绪凸显。

## 大涨后调整压力加大

随着不少资金涌入黄金市场,新一轮黄金牛市已经呼之欲出。在金价逼近2300美元高位时,涨势还能否持续,亦备受关注。

方正证券策略首席曹柳表示,美联储加息周期金价一般会下跌,但本轮加息周期金价持续大涨,这意味着传统的黄金分析框架失效。而逆全球化加速,导致美元信用裂痕扩大,这是近期金价狂飙的“锚”。黄金是最极致的稀缺资产,价格中枢已经开始上移。“石油美元”一旦崩溃,再难重建,未来可能会出现没有单一储备货币的“列国纷争”时代,黄金有望开启十年长牛。

在杨宏看来,金价短期强势主要受避险需求和美联储宽松预期提振,随着金价上涨,市场逐步对美联储宽松预期加以消化,但地缘风险和美元地区性银行爆雷风险依然存在,金价将继续受到

# 资管净收入普遍缩水 两家券商显逆袭本色

证券时报记者 刘艺文

随着2023年年报的陆续披露,券商资管业务的展业轮廓也渐渐清晰。

总体而言,去年券商资管规模有所下降。从目前已披露的年报来看,券商资管业务净收入也出现了一定幅度的下滑。具体来看,中信证券资管业务净收入接近50亿元,行业排名仍大幅领先,而在行业收入同比下滑的情况下,中泰证券、信达证券等则实现了逆势增长。

“今年,回归资管行业本源、提升主动管理能力成为券商资管业务发展的关键。”某中型券商的一位分析师向证券时报记者表示。

根据中国基金业协会数据,2023年年末公募基金存续规模27.60万亿元,较上年末增长6.02%。券商资管业务整体仍处于降通道、转集合的转型期,2023年末证券期货经营机构私募资管存续规模12.41万亿元,较上年末下降13.28%,其中证券公司及其资管子公司存量产品规模5.30万亿元,较上年末下降15.59%。

伴随规模的下降,资管业务净收入也在下降。2023年,证券行业实现资管业务净收入224.79亿元。从目前已经公布的上市券商数据来看,资管业务净收入排名前10的券商实现净收入合计为125亿元,同比下降22%。

就单家券商的情况而言,中信证券资管业务净收入在行业遥遥领先。2023年,中信证券实现资管业务净收入46.78亿元,虽然同比下降约18%,但依旧大幅领先第二名。紧随中信证券其后的是广发证券,该券商去年实现资管业务净收入24亿元,海通证券则以14.33亿元位列第三。

2023年资管业务净收入排名前10的券商还有东方证券、中泰证券、信达证券、招商证券、光大证券、平安证券和平安证券。在排名前10的券商中,中泰证券与信达证券显得有些“另类”——在行业净收入普遍下滑的情况下,这两家券商均实现了大幅逆势增长,增幅分别为264.82%、100.63%。

据悉,随着资管新规落地实施,资管行业的生态也得到了重塑。提升主动管理能力、加快公募化转型已经成为券商资管业务发展的趋势。2023年,共有5家券商的资管子公司获批,至此券商资管子公司达到30家,另有多家券商在申请设立资管子

公司。截至2023年年末,已具备公募基金管理资格的券商资管子公司达到11家。未来,资管行业的市场竞争将更加激烈,马太效应也愈加明显。

在此行业背景下,领跑者如何开展资管业务?中信证券年报显示,截至报告期末,该公司资产管理规模合计人民币13884.61亿元,包括集合资产管理计划、单一资产管理计划、专项资产管理计划,规模分别为人民币2977.04亿元、8417.15亿元、2490.42亿元。中信证券私募资产管理业务(不包括养老业务、公募大集合产品及资产证券化产品)的市场份额达13.71%,排名行业第一。

2023年,中信证券资管子公司正式开业,实现中信证券资产管理业务向中信证券资管平稳过渡。境内业务方面,中信证券资管在全国社保基金理事会考评中获公司基本面向A档,推动主动管理转型和专业化、体系化、精细化管理,境外资产管理方面,规模稳步提升,公司发行了两只公募基金,并上线跨境理财通产品。

展望2024年,中信证券表示,将持续提升资产发现、风险定价和客户服务能力,将积极推进公募牌照申请,继续优化境内业务结构,打造具有投行特色的资产管理竞争优势,围绕客户需求提供全场景、多元化的综合服务,做大跨境业务规模,丰富产品策略谱系。

去年资管业务表现出色的信达证券在年报中表示,截至报告签署日,该公司已向中国证监会提交了资产管理子公司设立申请并获得受理。未来,该公司资产管理业务将对内与经纪业务形成协同,对外深化与大型金融机构合作,持续推进资产管理子公司设立工作,开启高质量发展的新篇章。

另一券商中泰证券称,去年该公司资产管理业务能力持续提高,控股万家基金,“一体中泰”业务版图更加完善。截至去年末,中泰资管资产管理业务规模为1220.7亿元,比2022年年末减少967.15亿元。其中,公募基金业务规模390.57亿元、集合资产管理规模235.11亿元、专项资产管理规模47.77亿元、单一主动资产管理规模547.27亿元。

公开信息显示,万家基金为中泰证券控股子公司。截至2023年12月31日,万家基金旗下公募基金合计140只,管理规模合计3941.94亿元,较2022年年末增长452.70亿元,增幅为12.97%。

# 券商分仓佣金规模两连降 “黑马”群起仍难撼头部军团

证券时报记者 胡飞军

随着公募基金2023年年报披露完毕,券商分仓佣金的收入情况也浮出水面。

在费率改革之下,基金分仓规模连续两年出现缩水。继2022年基金分仓规模较2021年下滑15.19%之后,2023年这一数据较2022年再度下滑10.92%。

分仓佣金的收入,也在一定程度上代表着各家券商研究所的综合研究实力。值得一提的是,基金分仓规模的持续缩减,也驱动着券商研究业务加速洗牌。

## 前五券商仍是老面孔

覆巢之下,焉有完卵。基金分仓规模的整体下滑,也令头部券商研究所压力难逃,前十券商的分仓佣金纷纷受挫。

东方财富Choice数据显示,2023年公募基金股票交易总额为23.07万亿元,券商斩获分仓佣金总收入168.36亿元,同比下滑10.92%。2021年、2022年,券商分仓佣金总收入分别为222.5亿元、188.72亿元,可见券商分仓佣金已连续两年出现下降。

证券时报记者注意到,2023年分仓佣金排名前五的券商名单与2022年雷同,分别是中信证券、广发证券、中信建投、长江证券和招商证券,分仓佣金收入分别为11.5亿元、8.44亿元、8.17亿元、7.92亿元和6.73亿元,同比分别下降14.96%、9.95%、16.64%、17.04%和10.54%。上述5家券商2023年的分仓佣金收入合计42.77

亿元,占行业分仓佣金总收入的比重达25.4%,头部效应凸显。

同时,在佣金席位的占比方面,头部券商也占据较大份额,前十名券商的席位占比达到42.16%,手握市场份额逾四成。

## 广发证券攀上次席

在业内人士看来,分仓佣金的收入也在一定程度上代表着各家券商研究所的综合研究实力。

从数据上看,“券商一哥”中信证券2023年的分仓佣金收入虽同比下降14.96%,但仍以11.5亿元摘得桂冠,成为唯一一家分仓佣金收入站稳10亿元的券商。中信建投、长江证券的这一数据排名则均降1位,招商证券的排名仍与过去两年一致,稳在第五名。

需要提及的是,在上述排名中,广发证券以8.44亿元位列第二,从去年的第四名上升了两位,成为5家券商中上升最快、降幅最低的一员。据了解,在去年第21届新财富评选中,广发证券斩获颇丰,获评“新财富最具影响力研究机构”第一名、“新财富本土最佳研究团队”第二名等。在“新财富最佳产业研究团队”评选中,广发证券在科技领域荣获第一名,宏观、地产、电子、传媒、机械、环保等6个小组也获得第一名;广发证券环保行业首席分析师郭鹏摘得“新财富钻石分析师”桂冠,广发证券首席经济学家郭磊、电子行业首席分析师许兴军、地产行业首席分析师乐加杰则加冕“新财富白金

分析师”桂冠。

## 中小券商频频逆袭

尽管行业明显承压,但仍不缺逆袭者砥砺前行。

在2023年公募基金分仓佣金排名前40的券商中,民生证券、国海证券、德邦证券、财通证券和国联证券的分仓佣金均实现了超20%以上的增长。其中,财通证券得益于过往较小的基数,分仓佣金收入增幅在中小券商中排名最高。2023年,财通证券的分仓佣金收入为1.85亿元,同比增长211.49%,在TOP40券商中唯一实现佣金收入翻倍。

财通证券相关人士介绍,作为财通证券提升影响力的重要板块,支撑该公司战略发展的重要智库,投行、投资、投研协同的关键枢纽,财通证券研究所正不断完善研究体系,增加研究团队和销售团队成员,坚持“聚焦产业、深耕浙江、内外并举”。目前,财通证券研究所已搭建起近180人的优质团队,完成了总量、大消费、大制造、大金融、大周期等多个研究领域的布局。

拉长时间来看,在近年来的研究所领域,民生证券也可算一匹“黑马”。2023年,民生证券的分仓佣金收入为3.66亿元,在2022年已逆势增长418%的基础上,继续获得了24.03%的增长。行业排名方面,2021年民生证券的分仓佣金收入居于行业第49位,2022年则冲进行业30强升至第28位,2023年又一举超越了17位,有意思的是,2023年分仓佣金收入紧

随民生证券之后的是国投证券(原安信证券),而民生证券研究院院长正是原安信证券研究所所长胡又文。

据悉,民生证券自2021年下半年开始重点发力研究业务,引进白金分析师胡又文担任副总裁、研究院院长,同时引入机构销售骨干冯诚担任副院长、机构业务部总经理,蓄力打造“白金分析师+王牌销售”的业务发展双引擎。至今,民生证券研究院已建立逾200人的研究及销售队伍,陆续引入能源开采、金属、汽车、策略、固收等一大批业内知名分析师,覆盖了26个重要行业和领域。

此外,2023年分仓佣金收入排名前40的券商中,国海证券、国联证券也实现了同比20%以上的增长,这两家券商的研究所所长也均从其他券商“挖角”。

数据显示,2023年国海证券、国联证券的分仓佣金收入分别为2.25亿元、1.03亿元,分别同比增长23.95%、30%。据证券时报记者了解,原方正证券研究所所长杨仁文于2021年12月加盟国海证券担任研究所所长,同时陆续有数十名分析师跟随加盟,大力拓展了该券商的卖方研究业务。国联证券则于2023年9月邀请长江证券研究所所长徐春加盟,部分业务负责人也随徐春一起跳槽,后续徐春还升任了国联证券副总裁。



券商中国 (ID:quanshangen)

(上接A1版)在新一轮大规模设备更新改造和消费品以旧换新政策支持下,制造业投资也将保持较快增长。

当前,房地产市场仍处于调整之中。不过,瑞银亚洲经济研究主管及首席中国经济学家汪海判断,房地产活动有望在二季度逐渐企稳。

“随着春节效应的支撑减退,4月PMI环比可能小幅回落。但结合近期高频数据,预计出口延续偏强,地产销售有触底好转迹象,后续经济仍将趋于修复,有望支撑PMI继续处于扩张区间。”熊园表示。

## 期待政策 继续落地显效

证券时报记者注意到,随着经济回升向好,机构一致认为仍需政策继续发力,落地显效。

天风证券首席宏观分析师宋雪涛在研报中指出,一季度经济顺利实现“开门红”,当前政策重心或放在存量政策落地。不过,伍戈指出,如果一季度经济数据能达到或实现甚

至超过5%左右的目标,从二季度开始,宏观政策可能总体偏审慎。这种审慎既可能体现在货币政策基准利率的变化,也会体现在以广义财政为代表的变化上。中金公司指出,前2月的新增社会融资和信贷均同比少增,需求不足是主要矛盾,经济复苏基础仍需要财政发力来巩固。

中国银行研究院副院长周景彤对证券时报记者表示,2024年中国的经济增长应该是在政策推动和市场驱动下向潜在增长水平回归。

“我们对全年实现5%左右的增长很有信心。”周景彤说,但也要看到,外部挑战仍大。一些重点领域,如房地产市场存在较大不确定性,防范和化解地方债务风险的工作也在持续推进。这些都是有待观察的风险和挑战。

厦门大学宏观经济研究中心发布的“中国宏观经济预测与分析——2024年春季报告”认为,在宏观政策层面,需要维持宏观政策的稳定性和持续性,以稳定市场预期,巩固市场信心。