

高盛连发报告聚焦能源市场 预测高油价或长期维持

证券时报记者 沈宁

中东局势的变化继续扰动着全球能源市场。3月以来,国际油价涨幅已超过30%。

1 市场不断提高风险溢价

基于两大原因,高盛上调了油价预测:其一,假设霍尔木兹海峡石油运输量在长达6周的时间内仅维持正常水平的5%,此后将用1个月时间才能逐步恢复;其二,市场认识到石油生产和剩余产能高度集中带来的风险,这或将推动战略石油储备的结构性增持以及远期油价的结构性走高。

北京时间3月25日,受美伊谈判预期升温的影响,国际油价回调后开始窄幅震荡。截至证券时报记者发稿时,WTI原油主力合约报价在88美元/桶附近,布伦特原油主力合约报价在95美元/桶左右,较

2 高油价或长期维持

在高盛看来,高油价将长期维持。高盛上调了2026年油价预测,预计布伦特原油全年均价为85美元/桶(此前为77美元/桶),西德克萨斯中质油(WTI)为79美元/桶(此前为72美元/桶);并将2026年第四季度布伦特和WTI油价预测分别上调至80美元/桶、75美元/桶(此前分别为71美元/桶、67美元/桶)。

高盛表示,这一上调的驱动力主要来自两个方面:一是商业石油库存受到的冲击扩大;二是市场对有效剩余产能进行风险调整后,远期油价走高。2027年布伦特

对各国经济和相关产业带来巨大影响。近日,国际投行高盛连续发布多篇报告,进一步调高了油价的预期,并表示高油价或将长期维持。

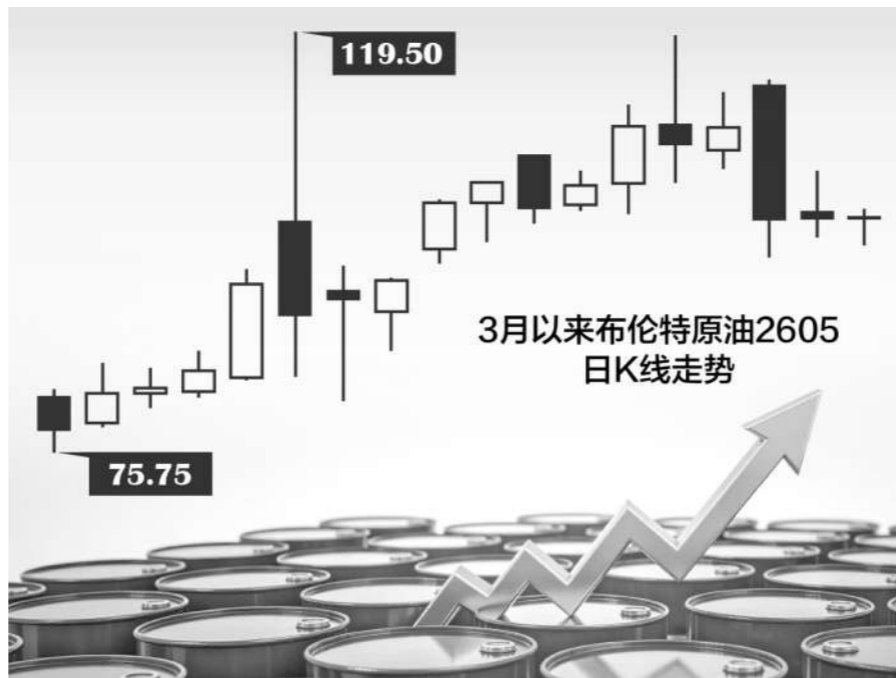
前日均跌逾5%。与此同时,国内期货市场能化品种也同步回调,液化气、燃料油、乙二醇等品种跌幅居前。相较于年初,能化品种的价格水平已显著抬升,布伦特原油和上海原油期货年内累计涨幅仍超过60%。

高盛认为,在供应中断期间,市场需要不断提高风险溢价来催生预防性的需求萎缩,以此对冲供应长期中断场景下的短缺风险。该机构预计,3月—4月布伦特原油均价将达110美元/桶(此前预测为98美元/桶),较2025年全年均价上涨62%。

和WTI油价的全年均价将维持在80美元/桶、75美元/桶。

不过,高盛在相关报告中也提示,油价仍存在下行风险,对美国原油的影响尤为显著。美国或随时终止军事行动,这将降低全球原油和炼化产品价格的风险溢价,但供应长期中断和产量潜力受损的波动风险,还取决于伊朗和油轮方的决策。

此外,尽管并非基准假设,但不排除美国出台石油出口限制的可能,此举将进一步扩大布伦特与WTI的价差。



图片来源:AI生成

3 有助于中国结束PPI下行

在上述几份相关报告中,高盛着重分析了油价变化对中国和亚洲经济的潜在影响。

高盛表示,由于霍尔木兹海峡持续断航,高盛大宗商品研究团队进一步上调了油价预测。虽然中国近50%的石油进口经由霍尔木兹海峡运输,但中国对进口能源的总体依赖度要低得多。当前,中国能源消费总量中的60%来自煤炭,而煤炭几乎全部由国内自产。中国充足的石油库存以及限制向国内燃油价格传导的财政调控措施,也降低了中国经济增长对油价的敏感性。

“尽管如此,油气价格急剧上涨将推高中国的通胀水平,并有助于结束PPI同

比下滑。我们将2026年全年CPI和PPI通胀预测均上调至1%,高于年初预测的0.6%和-0.7%。”高盛在报告中称。

出口方面,由于低收入新兴经济体既缺乏大规模石油库存,也无力推出巨额财政补贴以保护家庭和企业免受能源成本上升的影响,最容易受到高油价冲击,因而未来几个季度中国面向这些地区的出口可能放缓。不过,中期来看,中东冲突导致的能源价格极端波动可能促使石油进口国在未来几年专注于加强能源供应安全。“中国在电动汽车、电池和发电设备等关键行业均处于领先地位,2027年后中国的出口增长可能受益于全球对这些产品的需求升温。”高盛表示。

金价短线高波动 银行风控思路转向动态调整

证券时报记者 黄钰霖

3月25日,现货黄金走势延续了近期的高波动特征,盘中一度升破4600美元/盎司关口。

复盘3月23日行情,现货黄金盘中接连失守4500、4400、4300、4200、4100美元/盎司大关,自2025年11月以来首次跌至4100美元/盎司下方,日内一度重挫9.75%,抹平了年内所有涨幅。

面对贵金属市场短期积聚的波动风险,国内银行业也在风控机制上给予迅速响应。据证券时报记者梳理,本周,中国银行、农业银行、工商银行、建设银行、交通银行等国有行,以及民生银行、招商银行等股份行均密集发布公告,向投资者提

示贵金属业务的市场风险。

上述相关公告表示,近期国内外贵金属价格波动剧烈,不确定性因素显著增强,市场风险提升,特别提示各位客户充分、审慎评估自身风险承受能力,综合考虑自身财务状况稳健开展贵金属交易业务,保持理性投资心态。同时,需密切关注行情变化,合理控制持仓规模,有效防范市场波动风险。

除了发布风险提示公告,多家银行还着手调整积存金等贵金属业务交易规则。其中,建设银行、工商银行表示,在一定条件下,将对积存金购买实施限额管理,控制贵金属交易总量;招商银行、江苏银行则着手调整交易费用,增加短线交易成本。

业内人士指出,上述举措是银行主动

将贵金属业务风控思路从原来的“静态防守”调整为“动态调整”,引导投资者进行合理的长期资产配置。

比如,招商银行将黄金账户业务在同一报价时点下的买卖交易点差调整至5元/克,其中买入方向点差增加2元/克,卖出方向点差保持不变,调整后的点差方案预计运行至6月27日;6月29日开市起,招商银行黄金账户业务同一报价时点买卖两端点差将分别调整为2.5元/克。

江苏银行则从2026年1月1日起,对黄金积存业务的收费价目进行了调整。在该行办理黄金积存购买、赎回、兑换实物黄金业务的,基准收费标准为1.5元/克;2026年1月1日至3月31日执行优惠价目1.2元/克(2025年为1元/克);2026

年4月1日至12月31日执行优惠价目1.4元/克。

展望后市,多家机构仍看好黄金的长期战略配置价值。

世界黄金协会(WGC)近日发布最新市场报告指出,目前黄金市场处于明显的“观望模式”。由于本周缺乏重要宏观经济数据指引,预计黄金的短期走势将紧密跟随中东局势的每日进展而波动。霍尔木兹海峡的通航状态,已成为左右当前市场情绪的关键变量。尽管如此,机构投资者对黄金长期战略配置价值的乐观态度依然未变。

中信建投宏观团队发布的研报称,黄金的中长期看涨逻辑并未被破坏,但短期需等待流动性冲击减退。

“二当家”全部持股被拍卖 江西首家民营银行再现大额股权变动

证券时报记者 安毅

民营银行巨额股权拍卖再现。

中国拍卖行业协会司法拍卖网络平台信息显示,江西博能实业集团(下称“博能实业”)持有的江西裕民银行5.9亿股股权将于4月下旬在该平台公开拍卖,起拍价近5.3亿元。

根据公告,博能实业所持股权被拆分为两笔,分别涉及4亿股、1.9亿股裕民银行股份,起拍价均较评估价打七折,合计约5.28亿元,折合每股价格不到0.9元。上述涉拍股权均已被南昌市红谷滩区人民法院第一顺位冻结。由于竞拍标的物为民营银行股权,且占比较大,公告提示竞买人应具备民营银行股东主体资格。

裕民银行于2019年5月获批筹建,同年9月开业,由正邦集团、博能实业等9家民营企业联合发起设立,是江西首家、全国第18家民营银行。

控获批受让正邦集团所持有的裕民银行30%股份,该行成为首家引入国资大股东的民营银行,并因此引发市场广泛关注与讨论。

南昌金控入主后,裕民银行出现多起人事调整。其中,湖南三湘银行原副行长宋源于2025年初加盟裕民银行,补上了空缺三年多的行长位置;南昌产投副总经理、裕民银行党委副书记黄书川于2025年下半年出任该行党委书记。

此番博能实业全部持股再遭拍卖,意味着裕民银行又将迎来大额股权变动。据了解,博能实业创业前期主要从事房地产开发等多元化经营,目前涉及客车、漆包线、房地产、金融四大板块。

值得一提的是,中恒建设集团、发达控股集团目前也被列为被执行人,两家企业分别持有裕民银行9.7%、6%股权。

作为新型金融机构,民营银行自2014年陆续设立以来,基于不同实力的股东背景、路径选择,也走出了持续分化的经营状态,管理层变动、股权结构调整时有发生。据统计,包括四川新网银行、武汉众邦银行、上海华瑞银行、无锡锡商银行、梅州客商银行、温州民商银行等在内,多家

民营银行均有大额股权现身拍卖平台。

2024年以来出现的新趋势,是多家民营银行迎来国资入股。其中,裕民银行于当年8月成为首家引入国资大股东的民营银行。此外,2024年11月,三家省市国企分别获批受让安徽新安银行30%、11%、10%股权;2025年8月,无锡国联集团获批受让红豆集团持有的无锡锡商银行25%股权,成为该行第一大股东。

2024年9月,“防风险强监管”背景下民营银行发展的机遇与挑战”闭门研讨会在广东梅州召开,19家民营银行均派出代表参会。会议认为,民营银行没有国家和政府信用背书,“民营”加“中小”的性质使得公众对其信心相对偏弱。

上述研讨会还指出,近年来部分民营银行股东自身经营出现问题,进一步拉低民营银行公信力和市场认可度。个别股东股权被质押拍卖,加剧了民营银行的内部治理压力,影响经营的稳定性。同时,产业股东与银行经营管理独立性之间也存在一定矛盾,可能由于权责不匹配、具有融资需求等因素,出现股东干预银行经营的风险。

重点产品产量同比增近15% 东北制药满产攻坚抢开局

生产一线是保供攻坚的主战场,更是企业冲刺季度“开门红”的核心阵地。作为国内医药制造骨干企业,东北制药立足“十五五”开局关键节点,紧扣高质量发展主线全力攻坚,一季度各厂区全线满负荷运转,生产线高效联动,全员坚守岗位,核心产品产能稳步攀升,同时联动销售端精准拓市,全链条协同发力,为全年发展筑牢根基。

数据印证发展成效,今年1—2月份,企业重点产品产量同比增长近15%,维生素C、吡拉西坦等核心品种顺利通过多家国际客户审计,生产实力与产品品质获得国际市场认可。

生产线火力全开 核心产品产能创新高

从原料药车间到制剂生产线,东北制药各厂区呈现高效有序的生产场景。各生产分厂紧盯产能目标,统筹部署、科学调配资源,克服春节期间人员紧张、多品类同步生产等难题,深挖产能潜力,核心品种产能实现突破性增长。

204分厂作为左卡尼汀及系列产品核心生产基地,面对节日期间全系列产品需求强劲的形势,优化生产排班,细化工序衔接,在岗员工坚守一线、高效配合,同步推进多款产品生产,最终实现2月份左卡及系列产品产量创历史新高。

其他生产分厂同步发力攻坚,盐酸小檗碱、磷霉素系列等重点原料药生产线持续满负荷生产,小容量制剂生产线依托智能化设备,实现洗瓶、灌装、包装等全流程自动化作业,生产效率大幅提升。生产指挥中心立足全局统筹管控,搭建“采购—生产—物流”全链条闭环保障体系,实时统筹调度,全方位保障各分厂生产平稳推进,为产能提升筑牢支撑。

全链协同护航 严守质量与成本双防线

生产端的硬核供给,离不开全产业链各环节的高效协同、紧密配合。东北制药始终严守药品质量底线,同步深挖

■ 2025年,中国人寿实现总投资收益3876.94亿元,较2024年增加794.43亿元,增幅为25.8%;总投资收益率为6.09%,较2024年上升59个基点。

A股上市险企首份2025年年报出炉。

3月25日,中国人寿公布的最新年报显示,2025年公司实现归母净利润1540.78亿元,同比增长44.1%,净利润规模继续创新高。

中国人寿表示,公司重视与投资者共享高质量发展成果,董事会建议派发2025年末期现金股息每10股6.18元(含税),连同已派发的2025年中期现金股息,全年累计派息每10股8.56元(含税),分红总额达241.95亿元,同比提升31.7%。

对于2025年盈利在高基数上的持续大幅增长,中国人寿解释:“公司持续深化资产负债联动,深入推进产品和业务多元化,科学管控负债成本,持续提升投入产出效能,同时动态优化大类资产配置,投资收益大幅提高。”

2025年,中国人寿实现总投资收益3876.94亿元,较2024年增加794.43亿元,增幅为25.8%;总投资收益率为6.09%,较2024年上升59个基点。投资收益增加,主要源自“投资资产规模增加及主动投资操作”。

据Wind数据,6.09%的总投资收益率,是中国人寿2007年在A股上市以来取得的“第三高”年度投资业绩,仅次于2015年的6.24%和2007年的11.07%。

截至2025年12月31日,中国人寿投资资产为7.4万亿元,较2024年末增长12.3%。

中国人寿表示,将持续提升投资专业能力,动态优化大类资产配置,不断增强投资组合收益稳定性,提升长期回报潜力。在固定收益方面,灵活调整配置节奏和品种策略,持续稳固配置底仓;在权益投资方面,大力推进中长期资金入市,把握市场机会坚决加大权益投资力度,积极布局新质生产力相关领域,稳步开展高股息股票配置,公开市场权益投资规模超1.2万亿元,较年初增加超4500亿元。

从资产配置结构来看,中国人寿对于债券、定期存款、债权型金融产品等品种的配置比例基本保持稳定,股票和基金(不含货币市场基金)的配置比例由2024年末的12.18%上升至16.89%,主要原因是公司把握市场机会坚决加大权益投资力度,权益投资规模显著提升。

截至2025年末,中国人寿总资产为7.59万亿元,同比增长12.1%;净资产达6083.93亿元,同比提升16.7%。

保险业务方面,中国人寿2025年总保费收入突破7000亿元,达7298.87亿元,同比增长8.7%。公司表示,大力推动业务结构转型,浮动收益型业务实现强劲增长,在首年期交保费中的占比近50%。在主要渠道中,个险渠道总保费为5517.90亿元,同比增长4.3%。银保业务总保费1108.74亿元,同比增长45.5%,是保费增长的重要来源。其中,银保新单保费达585.06亿元,同比增长95.7%。

据中国人寿介绍,截至2025年末,公司总销售人力63.8万人,规模保持行业首位,销售队伍职业化、专业化、年轻化水平不断提升。

年报显示,中国人寿突出价值和效益导向,2025年新业务价值457.52亿元,同比增长35.7%;2025年末内含价值为1.47万亿元,较2024年末增长4.76%,稳居行业首位。

总投资收益大幅提升 中国人寿去年盈利超一千五百亿元

证券时报记者 刘敬元

乘势而上接续奋进 夯实全年发展根基

一季度以来,东北制药凭借全员实干攻坚,实现生产、质控、采购、销售全环节稳步推进。当前,全体员工乘势而上、接续奋斗,各生产分厂围绕年度目标持续优化流程,深挖设备与工艺潜力,进一步提升生产精细化水平;采购、检验、物流、销售等部门强化协同,持续完善供应链与产销衔接体系,全力巩固生产端良好发展势头。

下一步,东北制药将以稳产保供为基础,以市场开拓为导向,以品质管控为底线,持续放大全链协同优势,以扎实的开局成效推动企业发展持续走深走实。(CIS)