

日本干预汇市预期搅动美债市场 多国央行转移实物黄金应对风险

证券时报记者 魏书光

9月3日,全球发达国家长端国债抛售潮有所缓和。当日日本30年期国债拍卖结果优于市场预期,叠加日元对美元汇率回升,市场担忧日本当局或将再度入场干预汇市,带动日本、美国长端国债收益率下行。

不过,全球市场对于日本、美国两国财政信用的顾虑并未消解。日本新财年预算假定利率由3.0%上调至3.8%,创下30年来新高。业内人士提醒,倘若日本再度实施汇市干预,美国长端利率存在继续上行的可能,30年期美债收益率或将向5.5%乃至更高水平试探。受美元信用重估带来的冲击影响,多国央行已着手调拨实物黄金,以此分散风险,为潜在危机做好应对储备。

1 日本新财年假定利率创30年新高

日本2026财年起长债计划新发规模为17.4万亿日元,较上一财年缩水近五分之一,为2009年以来最低水平。对于日本明年4月份开启的2027新财年的发债规模,市场普遍持悲观态度。

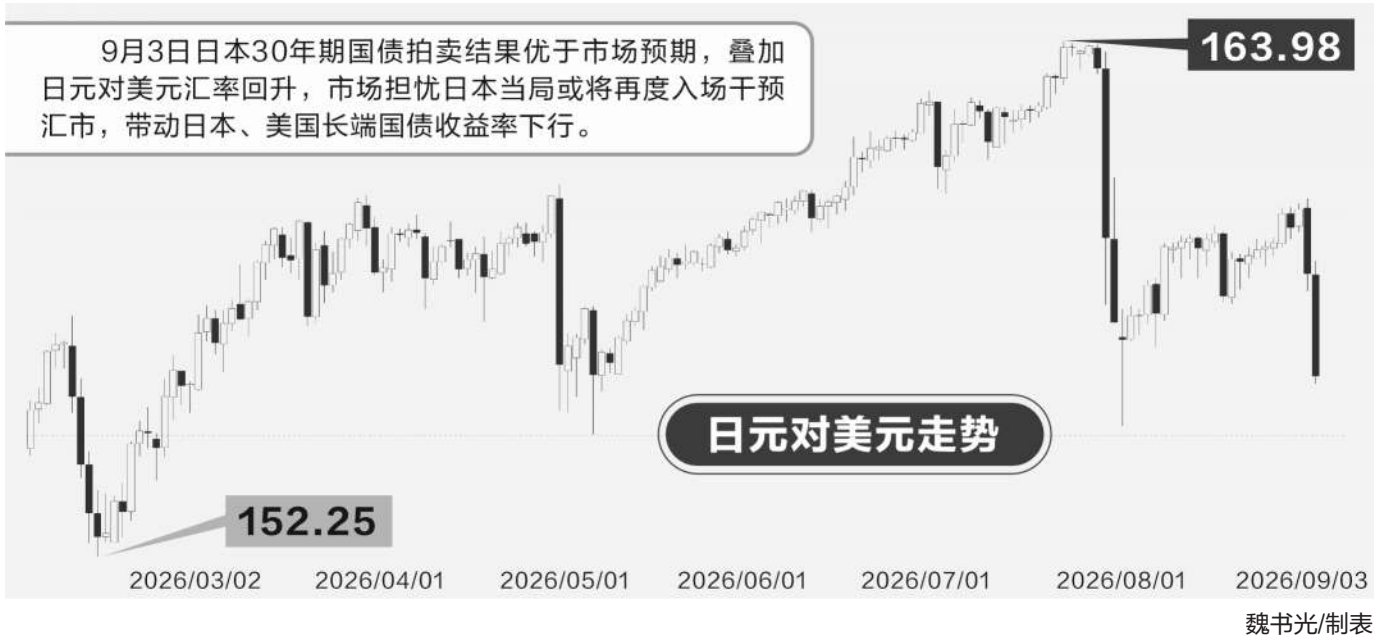
9月3日,备受市场关注的日本30年期国债拍卖平稳完成,中标收益率超过4%,认购倍数达3.79,高于过去12个月均值3.52,好于此前市场普遍预期的“偏弱至温和”。

这一消息推动日债10—40年期国债收益率下调了5—10个基点,美长债收益率也出现了小幅回落。此前,日本10年期国债收益率一度突破3%创近30年新

2 日本干预汇市预期引发市场警惕

与拍卖同步的是,日元汇率大幅走强,令外汇交易员重新高度警惕日本当局是否再次出手干预汇市。日元对美元汇率升至156一线,美元指数则一度创下8月21日以来最大盘中跌幅。

申万宏源全球资产配置团队表示,若



魏书光/制图

高,30年期收益率达4.155%逼近历史高位,市场对日元套利交易解除及日本机构资金回流的担忧持续升温。

拍卖细节显示,部分参与者在定价上趋于保守。三菱日联摩根士丹利证券公司高级固定收益策略师认为,整体结果略显疲软。在日本央行加息预期及财政不确定性交织下,日本30年期国债收益率仍存在进一步上行的可能。

资料显示,日本2026财年起长债计划新发规模为17.4万亿日元,较上一财年缩水近五分之一,为2009年以来最低水平。对于日本明年4月份开启的2027新财年的发债规模,市场普遍持悲观态度。

公开报道显示,日本各政府部门提交的新财年预算申请总额,业内测算已达约143万亿日元,比本财年的122万亿日元显著增加,进一步加剧了投资者对政府举债前景的顾虑。日本多家媒体报道,新财年预算的假定利率从3.0%提高到3.8%,创下30年来新高,这意味着要发更多国债来覆盖多出的3.5万亿日元利息。据估算,在本财年,日本偿还债务的支出可能占到政府总预算的四分之一以上。

日本再次干预汇市,美国长端利率或将进一步上涨,30年期美债收益率可能进一步测试5.5%甚至更高水平,而在悲观情景下,10年期美债收益率或突破5%,标普500股权风险溢价或进一步压缩至负值,高估值科技股首当其冲。

一个月前,日本与美国联手支撑日元,力度达到数十年来罕见水平,这是双方自1998年以来首次开展协调性日元买入操作。当时日元一度跌至接近164日元兑1美元的近40年低位,此后在干预推动下累计反弹约5%,但一个月后,干预效果几乎消失。日本财务省数据显示,过去一个月,日本为支撑日元动用了创纪录的964亿美元。而在2026年4月至8月间累计动用约1700亿美元干预汇市。这些“弹药”几乎全部来自抛售美债——尤其是流动性最强的短期美债。

美国财政部近期已经多次敦促日本

3 多国央行转移实物黄金

全球发达经济体长债抛售潮,也令投资者对美元信用重估的冲击保持警惕。黄金增持浪潮并未消退,部分经济体央行已在转移实物黄金,以分散风险。

当地时间9月2日,荷兰央行宣布,已将价值数十亿美元的黄金储备从北美重新配置至欧洲。荷兰央行表示,今年3月至8月期间,约86吨黄金储备从纽约和加拿大渥太华转移至伦敦。此前,该行存放在纽约和渥太华的黄金合计约313吨。荷兰并非近期首个调整海外黄金储备的欧洲国家。2025年7月至2026年1月期间,法国也将存放在纽约联邦储备银行的黄金全部转出。时任法国央行行长弗朗索瓦·维勒鲁瓦·德加洛当时表示,这一决定并非出于政治动机。

高盛认为,受各国央行外汇储备多元化配置驱动,黄金需求保持旺盛,预计2026年底金价将升至每盎司4900美元。

加息,加强了外界对于日本再次出手干预汇市的预期。对于9月18日的日本议息会议结果,掉期市场数据显示加息概率约90%。但是,若加息落地,日债收益率可能进一步上行,日本本土机构配置日债的动机继续增强,美债的边际买家缺口将更难弥补。

摩根大通资产管理公司周三发布的一项针对82家日本企业养老金基金的调查显示,这些机构计划增加国内债券持仓的基金净比例,创下了自2008年该调查开始以来的最高水平。调查还显示,在高昂的货币对冲成本背景下,这些基金将继续减持海外债券。

该机构分析师认为,央行购金需求是支撑金价上行的关键因素。

“我们持续看到各国央行黄金储备不断增加,这是一个多年趋势,因为各国央行正在分散储备以对冲地缘政治和金融风险,这与最近的调查证据一致。”高盛研报称,预计到2026年,各国央行平均每月将购买50吨黄金,高于2022年之前的平均每月17吨。

天风证券研报认为,机构配置黄金有分散股债风险、对冲通胀及尾部风险等目的。从国际市场来看,当财政信用、地缘冲突或央行购金成为市场主导因素时,黄金可能阶段性脱离实际利率走势。



A股上市险企首次集体中期分红 拟派现超390亿

证券时报记者 邓雄鹰

近日,A股五大上市险企同步推出2026年中期分红方案,这也是A股上市险企首次集体实施中期派息。证券时报记者统计显示,中国人保、中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险五家公司合计拟派发2026年中期股息约390.5亿元。

从上述险企具体分红方案来看,分红力度普遍较上年中期有所提升。中国人寿拟每股派现0.11元(含税),分红总额约48.65亿元,同比增长46.67%;中国人寿每股派现0.358元(含税),合计分红约101.19亿元,同比提升50.4%;中国平安中期股息每股0.98元(含税),同比增3.2%,总额约177.45亿元;新华保险每股派现0.73元(含税),分红规模约22.77亿元,同比增加9%。

值得注意的是,中国太保也由董事会审议通过中期分红决议,这是该公司首度实施中期分红,拟每股派发现金股利0.42元(含税),合计分红约40.41亿元。

上述险企管理层纷纷表示,公司高度重视投资者回报,致力于为股东提供稳健可持续的回报。

中国人寿总裁利明光表示,公司高度重视与股东分享公司的发展成果,维持相对稳定且向好的派息金额,让股东分享公

A股五大上市险企2026年中期分红概况		
险企	每股现金股利(元)	拟派现总额(亿元)
中国平安	0.98	177.45
中国人寿	0.358	101.19
中国人保	0.11	48.65
中国太保	0.42	40.41
新华保险	0.73	22.77
合计	—	390.47

数据来源:上市公司半年报 图片来源:AI生成 邓雄鹰/制图

司长期稳健发展的红利。上市以来,公司累计分红已超过2550亿元。

利明光还表示,公司在制定全年股利分配方案时,会综合考量相关派息规定、公司的盈利情况、偿付能力情况、业务发展需要等因素,努力平衡好公司健康发展和股东长期利益。

“稳健的业务和稳健的经营是我们可以持续分红的底气。”中国平安副总经理兼首席财务官付欣表示,公司管理层重视股东回报,坚持将分红与中长期营运利润挂钩。公司2026年中期股息涨幅创下近年来新高,近十年来累计分红总

额超过3900亿元。

付欣表示,上半年公司经营稳健,核心指标高质量增长,为营运利润的长期稳定提供了信心,也是对分红政策最好的支撑。

中国太保副总裁、财务负责人苏罡表示,今年公司主动优化了分红节奏,首次实施中期分红,意在建立一年两次的常态化分红机制,持续提升投资者现金回报与投资获得感。在年度分红政策框架下,公司以营运利润为基准,结合偿付能力约束、盈利水平以及投资者回报诉求,合理设置中期分红与年末分红比例,

在“十五五”开局之年,数字金融正从宏伟蓝图的顶层设计,迈向纵深推进的实践阶段。对于处于行业头部规模效应与互联网平台流量双重夹击下的中小券商而言,如何以数字金融为支点,撬动服务新质生产力的巨大潜能?湘财证券的探索,或许提供了一个颇具参考价值的样本。

“我们提出的‘轻资产、重科技、强生态’这一战略,绝非凭空设想,而是团队结合公司实际,在长期的数字化实践中不断打磨、逐步成熟起来的。”湘财证券总裁周乐峰近日接受证券时报记者采访时,详细拆解了这家老牌券商如何以数字金融为引擎,走出了属于湘财的差异化突围之路。

以“科技+生态”换道超车

面对头部机构的规模优势和互联网平台的流量分流,中小券商的发展面临着一定压力。周乐峰坦言,若继续走传统的重资本、同质化扩张老路,必然会被淘汰。在此危机感之下,湘财明确了“轻资产、重科技、强生态”的差异化发展定位。

周乐峰表示,湘财证券发展的底层逻辑有三点:一是政策指明了方向,当前资本市场“1+N”政策体系日趋完善,要求券商真正回归业务本源,做好直接融资的“服务商”、资本市场的“看门人”、老百姓财富的“管理者”。“要做到这些,离不开科技的支撑。只有持续加大科技投入,才能把客户服务、内部运营、合规风控的效率提上来。”

二是多年的生态合作为湘财提供了底气。周乐峰透露,公司已与一批优秀的金融科技、财富管理领域的伙伴建立了深度合作。

三是寻找一条适合中小券商的生存之路。“比资本金、比网点规模,我们没有优势。”周乐峰说,“所以我们选择‘轻资产’路线,放弃粗放式扩张,把有限的资源集中投入到科技研发和生态构建上,靠科技驱动实现换道超车。”

AI重构投研与服务范式

战略的落地,需要刀刃向内的组织变革。湘财证券在业内率先建立了“ITBP(业务伙伴)+PMO(项目管理办公室)+OKR(目标与关键成果法)”的组织管理模式,并创立“业技融合共建会”,旨在破解长期困扰行业的“业务与技术两张皮”难题。

“我们的ITBP已全面覆盖九大业务与职能总部、12家分公司及旗舰营业部。”周乐峰介绍,这些ITBP全程参与需求调研、方案设计到项目复盘,确保每一项科技投入都紧扣业务价值。配合PMO的标准化项目管理和OKR的目标考核,形成了“需求—研发—落地—迭代”的完整闭环。

这种组织基因的重塑,直接体现在对新质生产力核心客群的服务能力上。周乐峰尤其强调AI大模型在其中扮演的核心角色。他透露,公司自主研发的“湘伴”智能平台,以DeepSeek R1大模型为引擎,正在彻底改变传统研究范式。

周乐峰介绍,通过AI协同,在宏观研究领域,促进行业轮动与湘财三维度模型的融合,缩短策略验证周期,提升前瞻性研判能力;在行业研究方面,通过知识图谱,优化产业链上下游、公司竞争格局、政策传导路径可视化建模,强化研究深度,支撑差异化观点输出。

ATO体系破解科创企业服务痛点

对于普遍具有“轻资产、高成长、快迭代”特征的科创企业,传统金融服务常面临需求错配、覆盖不足的痛点。湘财证券给出的答案是:构建ATO(A端线上平台、T端远程触客、O端线下展业)一体化经营体系。

“这个体系的核心,是以AI平台与数据平台为引擎,打通客户洞察—投顾服务—运营管理全链路。”周乐峰介绍,其运作机制颇具特点:前端通过“百宝湘”APP汇聚客户数据;中台利用AI大模型进行深度处理,完成客户意图识别和需求标签标注;后端则通过“湘管家”平台实现服务过程的量化与闭环管理。

他提到一个细节,ATO体系能自动处理通话纪要、待办事项和沟通台账。“哪怕是新员工,也能借助AI生成的服务参考,快速输出高质量服务。”这一突破,使得营销人员能将更多精力集中于高价值沟通与关系维护。

这套能力同样被复制到了服务科创企业的场景中。通过整合企业经营数据、专利信息、科创属性等多维度信息,湘财证券能够构建精准的“科创画像”,实现智能尽调与快速授信。“我们为多家战略性新兴产业领域的专精特新企业提供了IPO保荐和科创债承销服务,全程以研究为牵引,用AI大模型优化尽调流程,提升服务效率。”周乐峰说。

深度参与科创企业数字化成长

近期,湘财股份与大智慧的吸收合并案备受市场关注。在周乐峰看来,这一合并将使得“AI投顾券商”的雏形加速变为现实,并推动湘财证券从“服务科创企业融资”升级为“深度参与科创企业数字化成长”。

“大智慧拥有的庞大用户基础与量化金融大数据,将与湘财的全业务牌照形成深度耦合。”周乐峰描绘了未来的协同图景:双方融合后,将形成“金融服务+产业数据+AI分析+数字化工具+生态资源”五位一体的服务模式。

这意味着,湘财不仅能提供IPO、再融资等传统服务,还能依托大智慧的产业数据,为科创企业提供赛道研判、供应链对接;利用AI工具助力企业优化内部治理;通过股权激励系统帮助企业留住核心人才。

周乐峰分享了三点对行业的思考:数字金融的核心是业务赋能,而非技术堆砌;中小券商必须走差异化突围之路,不能盲目跟风;赋能新质生产力,关键在于精准对接与全周期赋能,让金融与科技创新真正同频共振。



轻资产+重科技+强生态
湘财证券走出差异化突围之路

证券时报记者 胡飞军