

三季度分红预案陆续公布 红利板块关注度升温



视觉中国图片 制图/苏振

适逢三季报密集发布期，多家A股上市公司也同步推出了三季度分红预案，以真金白银回馈投资者。Wind数据显示，截至10月22日中国证券报记者发稿时，至少有18家A股上市公司计划派现共计超34亿元（含税，下同）。

上市公司积极推出现金分红方案，在增强投资者获得感的同时，也在一定程度上增强了投资者对红利相关资产的关注。机构认为，短期红利板块有望成为资金避险池，投资者或可逢低布局以增强配置确定性，重点关注银行、煤炭、电力、公路铁路、港口等细分领域。

● 本报记者 胡雨

多家上市公司新披露分红预案

凯盛新材10月22日晚发布2025年前三季度利润分配预案，公司拟以截至2025年9月30日的总股本4.21亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.50元，以此计算，公司本次预计将派现2103.24万元。公司三季报显示，其前三季度实现净利润1.16亿元，同比增长121.56%。

Wind数据显示，截至10月22日记者发

稿时，温氏股份、三棵树、燕京啤酒等至少18家A股上市公司披露三季度分红预案，拟派现规模合计超34亿元。

温氏股份公告称，公司计划以实施利润分配方案的股权登记日的总股本，剔除回购专户股份后的股份总数为分配基数，向全体股东每10股派现3元，以截至2025年9月30日的总股本（剔除回购专户股份后）66.46亿股

测算，合计派现19.94亿元。

燕京啤酒日前发布的2025年前三季度利润分配预案显示，其计划以9月30日的总股本28.19亿股为基数，每10股派现1元，拟合计派现2.82亿元。燕京啤酒三季报显示，公司前三季度实现净利润17.70亿元，同比增长37.45%；第三季度实现净利润6.68亿元，同比增长26%。

建议重点关注银行、煤炭、电力、公路铁路、港口等板块。

大同证券分析师景剑文认为，近期以“双创”为代表的成长板块有所回落，基本面仍相对良好的红利板块迎来反弹，在市场主线杂乱的情况下价值凸显。对投资者而言，后续配置建议采取“哑铃型”策略，进攻端或可继续维持现有“双创”板块仓位，如通信、半导体、创新药等，但不宜追高；防守端或可逢低布局红利板块以增强配置确定性。

红利板块有望成资金避险池

对A股市场而言，上市公司积极推出现金分红方案在增强投资者获得感的同时，也在一定程度上增强了投资者对红利相关资产的关注。随着外围扰动因素压制投资者风险偏好，近期A股进入高位震荡状态，红利资产获得机构看好，配置价值升温。

华西证券首席经济学家刘郁认为，A股上涨行情仍在，只是波动放大，若市场放量上涨，短期或仍是题材行情，建议投资者在积极参与同时持续关注结构风险是否有所

恶化，在博弈时需要注意控制仓位，或者通过配置一定的红利品种熨平波动。

中银证券首席策略分析师王君认为，10月以来，前期领涨的TMT板块出现了一定回调，短期科技主线仍存在一定的调整风险，行业配置可适当转向消费及红利。从本轮行情经验来看，红利板块与TMT板块呈现明显的“跷跷板”特征，且红利板块与市场风险偏好呈现较强的负相关关系。在市场情绪偏弱之下，红利板块有望成为资金的避险池，

激活消费潜能 构筑高质量发展新格局

● 诚通证券研究所 李宗光 钟山

从2024年底的中央经济工作会议到2025年的《政府工作报告》，大力提振消费被明确为2025年的重点任务。当前，国外环境严峻复杂，提振消费、扩大内需已不再仅是短期的逆周期调节手段，更是关乎经济安全、产业升级与民生福祉的长期战略选择，是推动经济实现质效提升和持续健康发展的关键所在。

提振消费是经济高质量发展的内在要求

消费是经济增长最基础、最稳定的压舱石。与投资 and 出口相比，消费需求更具内生性和稳定性，不易受外部环境和短期剧烈波动的影响，能够为中长期发展提供坚实支撑。当前，我国存在供需失衡问题，消费不足、工业价格低迷等结构性矛盾突出。特别是年初以来，全球经济不确定性加大，外部需求的稳定性与可持续性均面临挑战。这需要我们加快转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力。

因此，加快建设强大国内消费市场，推动经济由以往依赖投资和出口拉动的“外延式”增长，转向以内需特别是消费为主要动力的“内涵式”发展模式，已成为提升经济发展质量的战略选择。这一转型不仅有助于缓解外部冲击带来的负面影响，降低对外需的过度依赖，也将进一步增强中国经济的自主性、稳定性和韧性，为实现高质量发展奠定坚实基础。

消费是最终需求，也是市场最真实、最敏锐的信号。当前，我国居民消费正经历从“量”的满足向“质”的飞跃，从实物型向服务型、从基础型向发展型转变的结构性升级。这一转变不仅反映为消费者对高品质商品和绿色、智能、健康类产品需求的持续扩张，更体现为文化、旅游、教育、医疗等高品质服务消费比重的快速上升。

这种消费结构的转型升级，正在深刻倒逼供给侧作出响应。企业为适应市场变化、抢占新的消费赛道，不得不加快技术创新、业态创新和模式创新，推动各类要素资源向高技术、高附加值、创新密集的领域集中。如资金更多流向研发设计、品牌建设和柔性制造；人才向智能制造、数字技术和现代服务领域集聚；技术迭代在消费端需求的牵引下不断提速，尤其在人

工智能应用、绿色科技、大健康等领域加快突破。

正是在这种“需求牵引供给、供给创造需求”的良性循环中，产业结构得以持续优化，新质生产力得以孕育成长。其不仅包括新技术、新产业，也包括新业态、新商业模式和新价值生态。

全面提振消费的根本目的并不是要提高冰冷的宏观数据，而是要切实提升数字背后亿万家庭在日常生活中的“吃穿住行”的实际水平与品质，从而更好满足人民对美好生活的向往。消费规模与层次的同步提高，是人民群众获得感、幸福感与安全感最直接、最生动的体现，也反映了一个国家经济发展与社会进步的真正成色。

当下，面对越来越多元化、个性化、高品质的消费需求，增加高质量的商品供给，推动服务消费的提质扩容，如发展银发经济、扩大优质文化产品供给、创新智慧生活服务，对于破解民生痛点、回应民生关切具有直接而深远的意义，是让发展成果更多更公平惠及全体人民的重要途径。

我国消费市场发展潜力巨大

从全球视角看，中国消费市场仍具备显著的提升空间。这种潜力既是推动我国经济结构实现转型升级的关键动力，也为高质量发展提供了核心支撑。

中国庞大的人口规模是扩大消费的坚实基础，尽管面临人口老龄化加速的挑战，65岁及以上人口占比已达15.6%，但我国劳动力人口基数依然庞大，15岁-64岁人口数量超9亿人。作为对比，同期美国的15岁-64岁人口仅为2.2亿人，日本则更少，为0.7亿人。这一巨大的人口规模优势，意味着任何微小的消费升级都会产生巨大的总量效应，为消费市场提供持续动力。

从消费占宏观经济的比重及其内部结构来看，我国仍有较大优化空间。当前我国居民消费占GDP的比重约为四成，低于同期主要发达国家平均水平。从消费结构看，2024年我国居民人均消费中服务消费占比为46.1%，也低于日本（57.7%）和美国（68.5%）的水平。

从国际发展经验看，我国消费市场正处在扩容提质的关键时期。当前我国人均GDP水平超过1.3万美元，参考美日发展经验，当人均GDP跨过1万亿美元大关后，消费市场将继续保持快速增长，并呈现明显的

结构性变化特征，即从商品消费主导向服务消费、文化消费等更高层次的消费形态转变。

从具体消费领域来看，我国在文化娱乐、金融保险等服务消费领域的支出占比明显偏低，这将成为未来消费转型升级的重要方向。2024年，中国居民服务消费中文化娱乐占比仅为3.2%，低于日本的9.9%和美国的10%；金融保险占比也较日本（2.9%）和美国（8.1%）存在差距。

此外，从实物消费量来看，我国在多数耐用消费品领域仍有提升空间。除蛋白质摄入量、手机和空调拥有量等个别指标外，中国在多数电子产品、家电拥有量等方面，与美国、日本等发达国家相比仍存在明显差距。

因此，无论从人口基数、消费水平、结构特征来看，我国消费市场都具有巨大发展潜力。准确把握我国当前消费市场转型机遇并有效释放其动能，对推动经济高质量发展具有重要意义。

供需协同发力打通消费梗阻点

当前，我国消费市场活力尚未得到充分释放，其核心问题在于供需两侧均面临多重约束。在需求侧，受居民收入预期不稳、社会保障体系尚不完善等因素影响，不少家庭表现出“不敢消费”的心态；同时，由于优质供给不足、消费场景创新滞后等问题，也导致了“不愿消费”的现象。在供给侧，部分行业尤其是服务消费领域，仍面临市场准入限制、不合理监管约束以及新旧动能转换的挑战，抑制了企业创新活力与高质量产品服务的有效提供。因此，我们必须超越短期刺激思维，认清消费提振工作的长期性与系统性，构建一套供需双侧发力、长短措施结合的系统性解决方案。

激活消费是一项系统工程，唯有通过收入“夯基”、环境“清障”、供给“升级”、设施“铺路”多措并举，方能真正释放十四亿人的消费潜力，为中国经济高质量发展注入最澎湃、最持久的内生动力。

具体看来，要促进居民收入稳定增长，筑牢“能消费”基础。收入是消费的根本前提，提振消费需先增加收入、稳定预期。当前居民增收承压，需在保障经济平稳增长的同时，多渠道拓宽增收来源：一是着力稳定和扩大就业，保障工资性收入主渠道。加大对中小企业政策扶持，增强其就业吸纳

能力；加快培育发展知识密集型、技术密集型战略性新兴产业，创造更多新就业形态岗位；根据市场和产业发展需求，灵活调整高校专业结构和课程设置；聚焦农民工、离校未就业高校毕业生、登记失业人员等重点群体，持续开展大规模职业技能培训和跨区域劳务协作，提升劳动者就业质量与议价能力，同时切实保障劳动者工资发放，清理整治欠薪问题。

二是深化收入分配改革，提高居民收入在国民收入中的比重。健全工资合理增长机制，强化技能人才薪酬激励，保障劳动者合法权益，让企业更多经营性收入转化为劳动者报酬，提高劳动报酬在初次分配中的比重。着重降低低收入群体税负，提高低收入、农民等群体养老金标准。

三是拓宽增收渠道，着力增加财产性收入。完善资本市场制度，推动“长钱长投”，提升资本市场回报率；丰富普惠金融产品，引导和鼓励居民合理配置金融资产；稳步推进农村集体产权制度改革和农村土地制度改革，促进城乡要素平等交换，增加农民财产性收入；增加以知识产权收益为代表的新型财产性收入，构建多层次、可持续的财产性收入增长机制。

要营造安全友好的消费环境，消除“敢消费”顾虑。健全市场监管框架，强化标准引领与信用约束；创新消费者权益保护机制，提升维权效能；营造健康可持续的消费文化，增强社会认同感。

要以创新适配升级需求，创造“愿消费”的供给。创新服务消费供给，大力发展文化、旅游、体育、康养、家政等需求旺盛的服务消费，兼顾量的扩大与质的提升。推动实物消费价值重构，鼓励企业通过IP赋能、科技赋能与情感连接等方式，系统性重构产品价值。培育新消费场景与业态，积极发展数字消费、绿色消费、健康消费等新业态，通过新场景、新模式、新服务激发消费意愿。

要完善基础设施与政策支持，优化“便消费”场域。基建投资是稳定宏观经济的重要手段，通过逆周期调节既能直接拉动投资，更能为消费创造良好环境，形成“基建促消费”良性循环。随着物流及信息基础设施完善，下沉市场消费升级条件也日益成熟。政策应推动“家电下乡”“以旧换新”等措施向县域延伸，激活存量升级需求。同时确保商品与服务高效流通，让下沉市场消费者“买得到、买得起、用得好”，形成城乡消费一体化的新格局。

中国银河证券：

锚定产业周期破局 金融赋能实体经济发展

● 本报记者 刘英杰

10月22日，中国银河证券第一届大宗商品论坛在杭州举办，论坛以“宏观领航·穿越微观产业周期——锚定·破局”为主题，对大宗商品市场的投资机遇与风险管理路径进行探讨。

与会专家认为，随着全球产业链格局深度调整，绿色低碳转型持续推进，大宗商品市场正面临新的机遇与挑战，亟需金融机构创新服务模式，提供更加精准专业的全方位支持，共同探索产融结合新路径，为实体经济高质量发展注入新动能。

深度融入大宗商品市场

“今年以来大宗商品市场在宏观环境、地缘局势等多方面因素影响下，复杂性远超以往。”中国银河证券党委委员、副总裁罗黎明在致辞中表示，当前全球产业链格局持续调整，绿色低碳转型不断推进，国内外市场联动更加紧密。在这一背景下，大宗商品作为实体经济的基础支撑，其价格发现、资源配置和风险管理功能正愈发重要。它不仅是反映经济冷暖的“温度计”，更是公司服务实体经济、助力产业链稳健运行的关键领域。

罗黎明表示，本届论坛的举办，是中国银河证券机构业务条线积极践行使命的重要举措。公司致力于成为机构客户高度信赖的“全链条服务商”。这不仅意味着要持续为客户提供优质的股票、债券等传统金融服务，更要深度融入大宗商品这一关键领域。凭借公司强大的投研实力、先进的风险管理工具以及高效的跨境服务能力，为客户在复杂多变的市场环境中保驾护航。

罗黎明坦言，作为资本市场的重要参与主体，证券公司在服务实体经济、促进产融结合方面仍有很长的路要走。当前，金融要回归本源，着力做好金融“五篇大文章”，这为中国银河证券指明了方向，也更加坚定了公司扎根产业、深耕实体的决心。

把握大宗商品市场脉络

在论坛的分享环节，中国银河证券多位专家从宏观形势、业务模式、投资策略等角度对大宗商品市场进行了深入分析。

中国银河证券首席经济学家、研究院院长章俊从宏观层面分享了对当前全球和中国经济的深刻洞察。他表示，全球经济正处于以人工智能（AI）为引领的第四次科技变革前夕，国内经济转型升级的迫切性大幅提升。

章俊表示，新供给侧改革需要做“加减乘除”系统工程：即减法（去产能）、除法（加快房地产去库存）、加法（加杠杆）、乘法（加快人工智能和数字经济发展）。

中国银河证券创新投资总部负责人张堃从业务模式角度，探讨了证券公司如何在大宗商品领域实现从传统通道服务商向全链条生态服务商的转型。他表示，国内券商在大宗商品业务上面面临着“迂回进场，但止于通道业务”的困境，中国银河证券通过子公司协同、境外布局等方式，正努力打破这一局限。中国银河证券正积极通过自营投资与客需业务结合的方式进行创新尝试。

中国银河证券创新投资总部商品团队负责人马凯从实战角度分享了构建大宗商品投研框架的经验。他表示，分析大宗商品价格需从供需基本盘、金融折现属性、库存周期、宏观流动性四个维度综合考量。近年来，大宗商品交易的难度显著增加，根源在于供给曲线变得陡峭，导致价格易暴涨暴跌。

他建议，在这种市场环境下，多强空弱的对冲策略可能比单边趋势交易更为有效。对于后市，他认为部分大宗商品经历多年下跌后处于估值低位，但短期供需格局仍不支撑大幅上涨，建议关注原油产业链的结构性机会等政策带来的工业品对冲机会。

探寻破局之道

在论坛上，多位专家一致认为，大宗商品市场已进入一个由宏观债务周期、全球地缘局势、产业政策与能源转型共同驱动的复杂新阶段。投资者需打破传统周期研究的范式，在理解结构性变化的基础上，敏锐捕捉金融属性与实物属性交织下的投资机会。

美国嘉吉中国能源分析师冯源在分析全球煤炭市场供需时表示，当前煤炭价格已测试出明确的需求曲线与成本支撑。在中国，部分地区煤外运的铁路成本已到价格底部，加之产业政策对产量的有效调控，共同构成了国内煤价的强支撑；海外市场同样因低价引发了多地供应的收缩。在需求端，预计中国发电量将维持5%-6%的年均增速，而新能源发电占比提升反而可能因天气等因素加剧火电的波动。此外，东南亚国家的人均用电量增长，将为海外煤炭需求提供长期增量。

原油与成品油市场方面，阿格斯成品油高级分析师李亭亭、Energy Aspects原油分析师、中国石油市场负责人孙嘉南进行了深入解读。李亭亭表示，中国油品需求增长由化工原料驱动，呈现“炼油利润上扬、化工利润下滑”的鲜明对比。国内“减油增化”趋势与出口配额限制，使汽、柴油供应趋紧，裂解价差维持高位。孙嘉南认为，尽管市场普遍预期全球原油在今明两年将面临累库，但累库幅度存在分歧，且供应端面临的下行风险可能超预期。值得注意的是，重质原油的供应相对偏紧，地缘局势对贸易的扰动将持续为市场带来摩擦成本。

罗黎明表示，中国银河证券未来将努力发挥好连接金融与产业的枢纽作用，一方面助力传统行业提质增效，加快与新质生产力融合，焕发新生机；另一方面，积极支持新能源、新材料等战略性新兴产业发展，为其提供全链条、多层次的金融服务。同时，公司将大力推进数字化转型，运用科技手段提升大宗商品业务的交易效率和风控能力，释放数据要素价值，增强行业韧性与活力。