

■ “证券公司学习宣传贯彻党的二十届四中全会精神”系列报道

申万宏源证券党委书记、董事长刘健：

提升五大专业能力 加快打造一流现代投行

助力弘景光电、天工科技等“专精特新”企业登陆资本市场，护航新能源科技企业泽润新能于创业板启航，支持申兰华、众和高科、莹帆科技等创新型中小企业在新三板沃土中茁壮成长，赋能国内数字医疗健康服务平台健康160成功驶向港交所……

这一桩桩鲜活的资本实践，是申万宏源证券深耕金融“五篇大文章”的生动注脚，是服务资本市场投融资改革的扎实行动，更描绘出这家券商向“一流现代投资银行”迈进的清晰路径。

“党的二十届四中全会为资本市场改革指明了方向，也为证券行业赋予了新的使命。”申万宏源证券党委书记、董事长刘健日前在接受中国证券报记者专访时表示，“打造一流的现代投行，是发挥资本市场核心功能的微观基础，更是服务金融强国建设的关键举措。一流的含义，首先体现在‘专业’之深与‘服务’之优，而非规模与排名的简单堆砌。”

资本市场的浪潮奔涌向前，专业力量始终是穿越周期的重要支撑。面对行业新阶段的新要求，刘健认为，券商必须推进深层次能力升级，聚焦五大核心维度，锻造核心实力，方能扛起时代赋予的重任。

● 本报记者 徐昭 林倩



公司供图

更好服务新质生产力发展

价值发现，是资本市场实现资源最优配置的“第一道关口”。以注册制改革为引领的市场化变革，将价值判断的重心更大程度地交给市场，这对证券公司的专业甄别和价值挖掘能力提出了更高的要求。

于无声处听惊雷，在璞石中识美玉。“提升价值发现能力，本质上是提升资本市场服务新质生产力的能力。”刘健阐述道，“十五五”期间，证券公司的核心任务之一，就是从源头上培育、筛选出更多真正的硬科技、好企业，提升

市场的包容性和适应性。”

他认为，证券公司必须切实履行好“看门人”的责任，推动尽职调查体系与时俱进，适应新技术、新业态、新要素的风险特征。

这就要求投行服务必须向前端延伸，主动贴近创新源头。近年来，申万宏源证券通过深入推进投行条线的行业分组、组建产业研究院等系列举措，不断提升对新兴领域和企业的深度理解与价值判断能力。

这道日益敏锐的“专业之光”，正努力穿透

早期项目信息的迷雾，更精准地识别未来的产业之星。申万宏源证券在2024年证券公司投行业务质量评价中被评为A类，正是市场对其持续提升执业质量的专业认可。

要让资本市场真正成为新质生产力的“孵化器”和“加速器”，投行的服务链条需向后端延伸。刘健认为，通过提供并购重组、战略咨询、市值管理等全周期服务，深度参与企业的价值创造与成长过程，助力上市公司持续做大做强，体现出证券公司价值发现能力的更深层次维度。

更好服务居民财富管理

投资收益是居民财产性收入的重要来源，提升居民财产性收入是资本市场人民性的重要体现，亦是证券公司的重大使命。当前，证券行业加快推进传统经纪业务向财富管理方向转型，但仍面临产品供给不足、产品适配性不足及产品中长期投资回报缺乏稳定性等挑战。

财富之道，非独木可支，需广厦万千。“破局的关键，在于提升以客户需求为导向的产品创设能力。”刘健坦言，“这需要以多元、优质的产品供给为基础，以真正意义上

的买方投顾服务为核心抓手，双轮驱动，帮助投资者更好地分享中国经济高质量发展的红利。”

在刘健看来，证券公司要加大低波动、配置型产品供给，更好匹配投资者对中长期稳定收益的需求。

近年来，申万宏源证券发挥在投资交易业务上的优势，积极运用收益凭证、场外期权等工具，为客户提供多样化的挂钩标的和收益结构选择，成为最早成功发行挂钩中证商品期货指数收益凭证的证券公司之一，为个人投资者提

供了更多元的配置型产品，为机构投资者提供了更灵活的风险对冲管理工具。

同时，证券公司还要加快构建以买方投顾为核心的综合财富管理业务新模式。刘健表示，推动传统经纪业务向买方财富管理业务转型是证券公司推动建设以“投资者为本”的资本市场的重要举措。证券公司须以全方位满足客户财富管理需求为最终导向，构建“产品深度研究-资产策略组合-专业投顾陪伴”三位一体的驱动体系，切实提升投资者的获得感与信任感。

增强中国资本市场话语权

健全市场投融资功能的关键在于风险定价。伴随着人工智能、合成生物、量子科技等前沿领域企业加速进入资本市场，市场面临着对“新资产”的认知与定价难题。与此同时，在全球金融格局博弈中，掌握核心资产的定价权，关乎国家金融安全和国际金融竞争力。

在新经济的星辰大海中，谁掌握估值罗盘，谁就能定义未来的航线。“提升风险定价能力，就是提升我们对中国资产的定价主导权和全球金融话语权。”刘健认为，这要求证券公司必须勇闯“无人区”，着力提升风险定价能力，讲好

中国资产的全球叙事。

刘健表示，证券公司要提升对新要素、新资产、新经济的定价能力。在投资者对部分创新企业存在较大认知壁垒的背景下，亟需证券公司提供专业定价服务。一方面，证券公司需发挥研究优势，突破传统估值框架，从新技术的内在风险收益特征出发，创新估值方法论，建立多元化、能适应不同生命周期企业的估值模型。

另一方面，刘健认为，证券公司要通过引导上市公司加强技术路径、商业模式等关键信息的披露，降低投资者的认知风险，促进价格发现

更趋理性。

在夯实国内核心资产定价权的基础上，证券公司更高层次的目标是提升定价体系的国际影响力。“尤其是在新经济资产的定价上，我们身处市场最前沿，具备天然的信息和理解优势。”刘健表示，证券公司应积极探索形成能被境内外资金共同认可的“估值锚”，稳步提升其在中概股、离岸人民币债券等中国资产估值与定价上的话语权，更深入地参与国际金融治理与规则制定，努力将我国资本市场规模优势转化为定价影响力与规则塑造力。

提升全球配置能力 更好服务中国投资和投资中国

全球资源配置能力，是衡量投行综合实力与国际竞争力的关键标尺。当前，境外投资者持有中国股市和债市的比重仍有广阔的增长空间。可以预见，随着中国经济高质量发展的底座夯实和以新质生产力为代表的优秀企业群体崛起，全球资本增配中国资产的长期趋势将愈发清晰。

刘健认为，证券公司必须加快构建与中国经济体量及开放程度相匹配的国际业务能力，为境外投资者投资中国提供更便捷的渠道和更多元的产品，持续吸引外资加大投资中国。

“我们要完善覆盖境内外、贯通多市场的跨境综合金融服务体系，既要成为‘投资中国’最便捷、最专业的桥梁，也要成为‘中国投资’出海最可靠的导航员。”刘健补充道。

这意味着证券公司需要不断优化国际网络布局。刘健表示，证券公司应加快在共建“一带一路”国家、欧美、中东等重点区域落子，形成覆盖主要经济体的服务能力；同时，证券公司还要大力锤炼跨境投行的专业实力，包括多层次上市保荐、跨境并购融资方案设计等，支持中国企业在全球市场上成长壮大。

申万宏源证券已在积极实践。近年来，申万宏源证券积极推动投行服务出海，在跨境投行业务中聚焦打造细分领域“第一股”及龙头企业的专业承销品牌，已成功助力交互通AI第一股声通科技、中国慢病管理平台第一股方舟健康、港股电子发票第一股百望股份等一批具有核心竞争力的科技企业上市，为中国优质企业打开全球市场提供资本支持。

营造行业积极舆论环境

声誉是金融业生存发展的根本。证券公司作为资本市场的核心中介，其专业操守、诚信记录与公众形象，直接关乎资本市场整体的公信力、稳定性及健康生态。

声誉如金，历久弥珍；信任如塔，累石乃成。“声誉管理绝非简单的公关应对，而应深度嵌入公司治理与文化血脉。”刘健表示，证券公司要将合规、诚实、专业、稳健的文化要素作为基本要求嵌入业务流程、内部控制与合规管理的每一个环节，以优秀的证券行业文化来推动形成健康、理性的资本市场文化氛围。

声誉建设，既根植于行业平时对合规底线的坚守，也离不开长期、稳定、高质量的专业输出。刘健认为，证券公司应主动发挥在稳定市场预期、凝聚投资信心方面的建设性作用，尤其要善用首席经济学家、行业分析师等专业群体的市场影响力，引导其在关键时点勇于发声，以客观、深入、前瞻性的分析，积极解读国家宏观战略与产业政策，清晰阐明市场内在逻辑，引导广大投资者树立长期投资理念、形成合理预期。

作为研究领域的长期耕耘者，申万宏源证券研究通过组建“投研+产研+政研”三位一体

体的特色研究体系，借助发布产业深度白皮书、在权威媒体平台发表专业见解、举办高端学术研讨会以及组织海外投资者路演等多种形式，持续向国内外市场传递理性、专业的声音，既向监管决策层反馈市场真实关切，也向国际投资者讲好中国企业故事，践行金融企业的使命担当。

价值发现、产品创设、风险定价、全球配置、声誉管理——这五种关键能力，犹如五束凝聚的战略之光，穿透市场周期的迷雾，共同照亮申万宏源证券作为国有骨干金融企业的专业追求与时代担当。它们既服务于科技创新与产业升级的国之大者，也关照百姓财富增长与美好生活民之关切；既着眼于夯实资本市场健康运行的定价基石，也志在提升中国金融体系在全球格局中的话语分量。

建设金融强国的号角已吹响，申万宏源证券这家底蕴深厚的老牌券商，正以更坚定的步伐、更专业的姿态，将自身发展更深入地融入中国式现代化建设浪潮，以专业之力，点亮价值，奔赴未来。（本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出）

避险与货币宽松预期驱动 机构认为金属价格后市易涨难跌

● 本报记者 马爽

2026年年初，金属市场正在持续演绎“涨价盛宴”。截至北京时间1月14日中国证券报记者发稿时，伦敦现货白银一度强势冲破91美元/盎司，伦敦现货黄金剑指4640美元/盎司，伦敦金属交易所(LME)三个月期锡、期铜分别升破52000美元/吨、13000美元/吨的历史新高；国内方面，沪锡期货主力合约以涨停姿态站上410000美元/吨大关。

业内人士表示，此轮贵金属以及有色金属上涨行情主要是由市场避险情绪与货币政策预期双轮驱动。目前来看，金属价格的上涨行情尚未结束，价格中长期上涨的潜力仍存。但短期来看，市场波动可能会加剧，投资者需警惕风险。

金属价格频创新高

近期，金属价格的“狂欢”仍在持续。外盘方面，Wind数据显示，截至北京时间1月14日17:10，伦敦现货黄金、白银价格双双刷新历史峰值，最高分别触及4639.723美元/盎司、91.551美元/盎司，2026年以来累计涨幅分别为7.39%、25.91%；LME三个月期锡一度突破

52000美元/吨，期铜最高上摸至13400美元/吨上方，均刷新历史最高纪录。

国内市场同样火热。文华财经数据显示，1月14日，沪锡期货主力合约价格一举突破410000元/吨大关，最高触及涨停价413170元/吨，2026年以来累计涨幅超27%；沪金、沪银、沪铜期货主力合约最高分别至1041元/克、22995元/千克、105650元/吨，均为合约上市以来新高。

国信期货首席分析师顾冯达表示，近期，贵金属及有色金属市场迎来新一轮强势突破行情，部分品种价格更是迭创历史新高，这主要是由避险情绪与货币政策预期共同驱动。

一德期货贵金属分析师张晨补充表示，2026年以来，即便在大宗商品指数调仓抛压的背景下，金银价格依旧保持强势，核心原因在于宏观面变化。此外，近期，国际地缘局势再起波澜，进一步强化了“秩序重构”叙事对金价的支撑作用，而全球对关键矿产资源的争夺，也使白银直接受益。

多重宏观因素共振

近期，无论是金价稳步攀升，还是银价大幅

突破，都是多重宏观因素共振的结果。

这一共振效应首先体现在宏观政策与地缘风险的交织冲击上。顾冯达表示，近期，美联储主席鲍威尔突遭刑事调查，引发市场对美联储独立性的强烈担忧，美元指数应声下跌，为以美元计价的贵金属和有色金属价格上涨提供了支撑。此外，地缘冲突的不确定性增加，市场避险资金持续涌入黄金、白银等避险品种，而铜等与战略资源相关的交易品种也因供应链扰动获得资金追捧。

此外，近年来，全球多国央行都在加速增持黄金，以降低对美元资产的依赖，这也为贵金属价格提供了坚实的底部支撑。以中国央行为例，截至2025年12月末，中国官方黄金储备规模达到7415万盎司，已连续第14个月增持。

除了宏观层面因素，基本面因素也是此轮银价上涨行情的重要驱动因素。就白银市场来说，张晨表示，受现货供应紧张影响，白银现货资源正在不同市场间转移调配。2026年伊始，纽约期货交易所(COMEX)白银期货交割量再度放量，库存持续下滑，注册仓单占总库存的比例也不断走低。尤其是注册仓单持续转化为合格

仓单的趋势仍在延续，这一现象进一步表明市场惜售情绪增强，为银价提供了坚实支撑。国内市场方面，白银库存同样持续回落，直接驱动溢价大幅走强。

类似的供需逻辑也在有色金属板块上演。以锡为例，国投期货首席分析师肖静表示，2025年年底以来，锡市交易资金活跃度攀升，价格也迎来显著上涨。这一行情表现，是近年来以佤邦锡业整顿为核心的长期供应扰动因素持续积累后的集中爆发，同时也是市场对智算、半导体这一主流投资题材积极布局、追逐所带来的战略金属溢价共同作用的结果。

短期波动或加剧

展望后市，业内人士普遍认为，贵金属和有色金属价格将呈现易涨难跌的态势。

福能期货贵金属分析师陈夏昕认为，黄金方面，在全球央行持续增持黄金、美联储进入降息周期推动美元和美债实际利率下行、美元信用受美国财政债务问题侵蚀、黄金估值仍有上升空间四方面因素的支撑下，中长期金价仍存在上涨空间。白银方面，光伏、电动汽车和AI数据

中心等领域的工业需求增长明确，而供应端受伴生矿产结构制约，增长弹性不足，还面临出口管制等政策性约束，中长期市场大概率维持紧平衡状态，银价仍有上涨动能。

顾冯达也认为，在宏观因素冲击与产业结构失衡的双重刺激下，后市贵金属及有色金属价格整体将呈现易涨难跌的态势。

尽管机构看好中长期价格表现，但其也提醒，短期金银价格波动可能加剧。陈夏昕表示，短期金价面临的风险主要包括：美联储降息的时点与节奏不确定，可能扰动市场预期；当前黄金市场做多交易拥挤，资金博弈容易放大波动；若日元开启加息周期或AI资产估值泡沫破裂，可能引发全球流动性阶段性收紧，触发金价回调。银价面临的短期风险则更多，除了与金价共有的风险，还包括短期现货流动性偏紧、工业需求不及预期、流动性紧张局面的缓和等可能引发价格回调的因素。

就操作层面而言，顾冯达建议，投资者可持多头思路，待金价回调时可分批布局，铜价则重点关注回调后的配置机会。不过，需要警惕的是，美元指数反弹以及金属盘面上的获利盘了结压力，可能引发市场出现技术性回调。