

融资保证金比例时隔十年再度调至100%

A股重要调整。1月14日，经中国证监会批准，沪深北交易所发布通知调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例从80%提高至100%。这一逆周期调节举措落地于两融余额突破2.68万亿元的历史高位节点。业内人士指出，这既是对市场过热杠杆资金的精准降温，也是推动资本市场长期稳健发展的重要举措。

据介绍，2023年8月，沪深北交易所将融资保证金比例从100%降低至80%，融资规模和交易额稳步上升。近期，融资交易明显活跃，市场流动性相对充裕，根据法定的逆周期调节安排，适度提高融资保证金比例回归100%，有助于适当降低杠杆水平，切实保护投资者合法权益，促进市场长期稳定健康发展。

此次比例上调并非偶然，而是监管层基于当前市场态势的预防性逆周期调节，是对融资交易过热风险的提前化解。

从市场背景来看，近期融资交易活跃度已远超常态水平。开年以来，两融余额持续攀升并创下历史新高，截至1月13日已达2.68万亿元。此外，A股成交额也在持续放大，连续4个交易日超3万亿元，1月14日更是逼近4万亿元，续创历史新高。



尤为值得关注的是“新老划断”的执行方式，此次调整仅限于新开融资合约，调整实施前已存续的融资合约及其展期仍按照原80%比例执行。业内人士指出，这意味着存量融资投资者无需追加保证金，也不会面临强制平仓压力，有效避免了对存量市场的剧烈冲击，彰显了监管层“温和调控、平稳过渡”的政策导向。

回溯历史，融资保证金比例始终是监管

层的核心逆周期调节工具，A股史上融资保证金比例也经历过多次调整。

2006年8月，沪深交易所发布《融资融券交易试点实施细则》，规定投资者融资买入证券和融券卖出时，融资（融券）保证金比例不得低于50%，即最高可达两倍杠杆。之后在2015年11月，沪深交易所修订细则，将融资保证金比例从50%上调至100%，即最高一倍杠杆。2023年8月，经证监会批准，沪深北交易所

发布通知，再度修订细则，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由100%降低至80%。

此次将融资保证金比例上调至100%也已时隔十年时间。

受上述消息影响，1月14日午后开盘，A股三大股指集体翻绿。

交易行情显示，1月14日，A股三大股指早盘集体震荡上行，上证综指一度涨超1%，

盘中最高指数达到4190.87点，逼近4200点，创业板指涨超2%。当日午间，提高融资保证金比例的消息披露后，午后开盘，三大股指集体翻绿，不过之后震荡回升。

截至当日收盘，上证综指收跌0.31%，报4126.09点；深证成指、创业板指分别收涨0.56%、0.82%，分别报14248.6点、3349.14点。

前券商首席经济学家李大霄告诉北京商报记者，沪深北交易所此次提高融资保证金比例有助于降低杠杆风险，进而保护投资者权益，对市场的健康稳定发展是非常必要的，不会影响A股长期“慢牛”走势。

某不愿具名的投行人士也对北京商报记者表示，此次沪深北交易所提高融资保证金比例，是监管层在市场热度较高时的预防性调控，核心目标是降低杠杆风险、培育理性投资文化，为资本市场长期稳定健康发展筑牢基础。短期来看，市场情绪可能出现波动，高杠杆依赖板块面临回调压力，但“新老划断”机制确保了冲击可控，不会改变市场长期运行趋势。长期而言，随着杠杆水平回归合理区间，市场炒作氛围将有所降温，资金将更倾向于流向业绩优良、估值合理的优质企业，推动市场估值体系向价值投资回归，为“慢牛”格局奠定基础。

北京商报记者 马换换 王蔓蕾

X 西街观察 Xijie observation

别让纪念币钞沦为炒作筹码

岳品翰

没抢到马钞马币，是否真的错过了一笔不菲的“年终奖”？答案显然是否定的。

1月13日晚间，2026年马年贺岁纪念币、纪念钞开启预约，不出所料上演“秒售罄”盛况，瞬间登上微博热搜第一。

银行预约通道刚显示“额度为0”，二级市场甚至传来溢价最高超5倍的消息，黄牛囤货抬价、“预约神器”热卖，新一轮纪念币炒作风潮再度上演。

在闲鱼等平台，整套马钞价格已经从原价400元炒作了2000元。有些带特定号码的靓号，还出现“一张纸币换一克黄金”的离谱行情。

部分文创店铺借简单包装肆意抬价，将低成本的纪念币钞变成牟取暴利的工具。

在小红书平台可见，部分文创店预售的马年生肖纪念币，10元面值售25.8元，溢价158%；20元面值的纪念钞售68元，溢价240%，且发货时间并不确定。

纪念币、纪念钞发行引发热炒，早已不是新鲜事。每逢发行节点，币商、黄牛总会提前通过社交媒体、线下渠道渲染“发行量少”“题材稀缺”“升值空间大”等论调，刻意制造抢购焦虑。待纪念币钞面市后，又通过囤积居奇、控盘抬价的手段，人为制造供不应求的假象。

而普通民众的从众心理，往往容易被这种狂热氛围激发。看到“抢购一空”的盛况、听到“首日升值”的传闻，不少人便跟风参与，进一步推高市场热度，最终形成“越炒越热、越热越炒”的循环。

事实上，纪念币、纪念钞的预约门槛极低，普通民众只需凭身份证就能在银行预约，且预约兑换的价格为面值价格，几乎没有参与成本。这种“人人可参与”的特性，让纪念币钞的炒作变成全民可参与

的“收藏狂欢”。

纪念币钞的核心价值，在于其承载的生肖文化内涵与收藏属性以及节前的礼品需求，而短期炒作催生的虚假溢价需要各方警惕。

从现实来看，本次马年纪念币和纪念钞发行量均高达1亿张，并不符合收藏市场“稀缺性”的合理阈值，如此庞大的发行量注定其长期升值空间有限。

回顾近年市场行情，这样的炒作闹剧早已上演多次。往往春节后，随着需求的消退，市场投机者也将集中抛售，导致价格出现滑坡。

更值得警惕的是，炒作链条中暗藏重重陷阱。“预约神器”藏着个人信息泄露风险，无资质商家用廉价外币钞包装成“稀缺藏品”诈骗老人，不法团伙操控交易平台制造虚假行情卷款跑路。这些乱象不仅损害民众财产安全，更严重扰乱了市场秩序。

监管部门早已出手规范市场秩序。早在去年10月，中国人民银行联合国家市场监督管理总局发文整治非法买卖人民币，要求买卖纪念币或已停止流通的人民币，应遵循诚实、守信、自愿、公平原则，不得虚假宣传、夸大收益，暗示“保值增值”。

官方二级交易平台已上线，为纪念币流转提供了合法渠道，从根源上挤压炒作空间。此时，更需趁热打铁，对黄牛囤货抬价、二手平台虚假宣传等行为进行精准打击，对“预约神器”背后的信息泄露风险从严排查，让炒作链条无处遁形。

对于普通民众而言，更应理性。实操环节，通过官方渠道预约，量力而行收藏，切勿被短期溢价迷惑，更不要轻信各类溢价神话。脱离了文化本源的炒作，只会让纪念币钞沦为收割散户的“筹码”。

45.47万亿元!2025年外贸创新高

1月14日，海关总署发布2025年全年进出口情况。数据显示，2025年，我国外贸进出口45.47万亿元，增长3.8%。其中，出口26.99万亿元，增长6.1%；进口18.48万亿元，增长0.5%。海关总署副署长王军在新闻发布会上表示，2025年我国外贸进出口具有规模再创新高、市场更加多元、出口向新向好、进口保持增长、企业活力更足五大特点。2026年外部环境不确定难预料因素增多，稳外贸压力依然较大。同时，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变。

与190多个国家和地区成增长

“去年，在外部困难挑战增多的情况下，我国广大外贸企业主动应变求变，巩固传统市场，开拓新兴市场，同时我国超大规模市场潜力持续释放，为世界各国提供了更多机遇，我国外贸进出口多元化态势更加明显。”王军表示。

数据显示，2025年，全球与我国有贸易往来的国家和地区达到了249个，其中贸易规模超过万亿、千亿和百亿元的国家和地区分别有14个、62个和137个，比2024年分别增加了2个、6个和110个；我国与190多个国家和地区进出口实现增长，其中对共建“一带一路”国家进出口23.6万亿元，增长6.3%，占进出口总值的51.9%，对东盟、拉美、非洲进出口7.55万亿元、3.93万亿元、2.49万亿元，分别增长8%、6.5%和18.4%。

与此同时，贸易成果推动多领域互利共赢。

王军介绍，2025年，中国—东盟自贸区3.0版落地实施，我国对东盟进出口突破万亿美元；我国同非洲各国深入落实“十大伙伴行动”，对非进出口近2.5万亿元，其中对外工程合作紧密，对外承包工程货物对非出口增长超过四成；我国超过五成的化妆品、接近六成的汽车都从欧洲进口，对欧洲出口的医药品、工业机器人均保持20%以上的增长；我国与拉美国家在生产制造、农业合作等领域深度链接，出口农业机械、工程机械都保持两位数增长；我国与澳大利亚、新西兰等国在《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)等框架下加强合作，自大洋洲进口的食用水产品、乳品分别增长了37.2%和18.6%。

成为工业机器人的净出口国

2025年，我国出口规模达到26.99万亿元，同比增长6.1%。王军表示，量的合理增长

源自质的有效提升。

具体来看，创新适配国际市场需求。2025年，高技术产品出口同比增长13.2%，拉动我国出口增长2.4个百分点。其中，专用装备、高端机床、工业机器人出口分别增长20.6%、21.5%和48.7%。特别是工业机器人，2025年出口超过了进口，我国成为工业机器人的净出口国。同时，传统产业转型升级，不断焕发新活力。

绿色助推全球低碳转型。在绿色能源领域，2025年，锂电池、风力发电机组出口分别增长26.2%、48.7%；在绿色出行领域，电动摩托车及脚踏车出口增长18.1%，铁道电力机车出口增长27.1%；在绿色生产领域，工业气体净化装置出口增长17.3%，电动叉车出口增长5.2%。

合作促进共同发展。2025年，我国中间品贸易实现了较快增长，是拉动出口的主要力量，为全球产业合作提供了有力支撑。我国的出口市场更加多元，对共建“一带一路”国家出口增长11.2%，拉动出口增长5.4个百分点，东盟已连续三年成为我国第一大出口市场；对拉美、中东、中亚、非洲等新兴市场出口增速均快于整体。

连续17年全球第二大进口市场

“2025年部分大宗商品国际市场价格下行，我国原油、铁矿砂进口价格下跌一成左右，拉低了整体进口增速1.4个百分点，在这样的情况下，进口实现增长实属不易。”王军说。

数据显示，2025年，我国进口达到18.48万亿元，规模创历史新高，将连续17年成为全球第二大进口市场。

王军表示，2025年，进口走势持续向好。随着我国经济持续回升向好，生产增势平稳、消费需求扩大带动进口趋稳，从6月开始，进口连续7个月保持同比增长，12月增速进一步加快到4.4%。

同时，扩大进口成效明显。我国积极扩大

进口，开展“出口中国”系列活动。成功举办第八届进博会，参展企业的数量再创新高，意向成交金额超过800亿美元。海关新增准入来自65个国家和地区的190种农食产品，去年全年进口农产品近1.5万亿元，在海关注册的农食产品境外企业增加8.3万家，累计数量超过50万家。2025年，我国进口了近30亿吨的大宗商品，增长了1.1%；进口超7.4万亿元的机电产品，增长了5.7%。

从更多贸易伙伴进口实现增长。2025年，我国自全球130多个国家和地区的进口实现了增长，较2024年增加7个。自亚洲、拉美、非洲进口值分别增长3.9%、4.9%和6%。对已建交的最不发达国家实施100%税目产品零关税，自上述国家进口增长9%。

民营企业比重提升至57.3%

据介绍，2025年，我国有进出口记录的经营主体超过78万家。其中，民营企业继续发挥外贸“主引擎”作用，进出口26.04万亿元，增长7.1%，占进出口总值的比重提升至57.3%。

王军表示，民营企业创新动能更加充沛，实力不断增强。从海洋装备到低空飞行器，都有民营企业开拓的身影，在我国专精特新“小巨人”企业外贸总值中，民营企业占比超过七成。在新业态领域，民营企业以市场采购方式出口增长9.2%。

外资企业方面，我国始终保持吸引力和竞争力。有关机构近期对跨国企业的调查显示，超九成的受访企业将继续在华投资，外商对中国市场的信心依旧稳固。2025年，外资企业进出口13.27万亿元，增长3.7%，已连续7个季度保持增长。在计算机、通信和其他电子设备制造业，医药制造业，食品制造业领域，外资企业进出口分别增长9.6%、6.1%和9.5%。

国有企业方面，聚焦主责主业和高质量发展，在保障能源资源供应，增强产业链韧性方面发挥重要作用。2025年，国有企业进出口6.06万亿元，占我国外贸总值的13.3%。有进出口记录的国有企业平均每家进出口9.4亿元，居各类型企业首位。国有企业在进口中发挥着重要作用，进口是出口的2.1倍，进口了我国超六成的能源产品和近四成的金属矿砂。

“下一步，海关总署将继续落实好各项稳外贸政策措施，用好‘关长送政策上门’等机制，持续打造‘关企零距离’服务品牌，加强企业信用培育，精准助力各类经营主体稳市场、稳订单。”王军说。

北京商报记者 程靓