

金价狂飙 “牛市神话”未完待续

“黄金牛市”神话仍在延续。1月26日，现货黄金接连突破5000美元、5100美元两大整数关口，日内大涨超110美元，最高触及5111.17美元/盎司，创下历史新高。截至当日18点35分，伦敦金现报5092.64美元/盎司，今年以来涨幅近18%。截至收盘，A股三大指数集体调整。在板块题材上，黄金、有色金属、油气开采及服务板块涨幅居前。其中，贵金属板块大涨超10%。晓程科技20cm左右涨停，湖南黄金、招金黄金、恒邦股份、中金黄金、西部黄金等均10cm左右涨停。

上涨逻辑仍可持续

从长期走势看，本轮“黄金牛市”实则已延续较长周期。自2022年9月伦敦金现从1614美元/盎司启动以来，截至目前累计最大涨幅超215%。在历经2023年、2024年全年分别上涨13.16%、27.23%后，2025年涨幅明显提速，全年最大涨幅一度达74.06%，最终以64.56%的涨幅收官；进入2026年，这一涨势持续延续，“黄金牛市”神话不断刷新历史高位，年内涨幅已超17%。

对于本轮“黄金牛市”的核心驱动原因，中信证券首席经济学家明明表示，本轮贵金属牛市成因复杂，投资者对美联储宽松货币政策的预期是推动贵金属价格上涨的最重要因素。此外，美国经济下行压力、美国通胀黏性、逆全球化趋势再抬头风险以及全球地缘政治不确定性等因素也共同起到了推升贵金属价格的作用。

另一方面，全球央行购金潮的持续涌动，也成为支撑本轮黄金大牛市的核心驱动力。

“牛市”成因 >>

- 1 本轮贵金属牛市成因复杂，投资者对美联储宽松货币政策的预期是推动贵金属价格上涨的最重要因素。
- 2 美国经济下行压力、美国通胀黏性、逆全球化趋势再抬头风险以及全球地缘政治不确定性等因素也共同起到了推升贵金属价格的作用。
- 3 全球央行购金潮的持续涌动，也成为支撑本轮黄金大牛市的核心驱动力。

后市行情 >>

- 专家预测，黄金价格未来有望挑战5600至5800美元/盎司的重要技术关口
- 若多头出现大规模获利平仓，金价也有可能跌破5000美元/盎司关口，下方强支撑位预计在4800美元/盎司水平

据世界黄金协会数据，2022年全球央行购金规模攀升至1080吨，较历史均值实现倍增；2023年、2024年分别达到1050.8吨与1089.4吨；2025年这一购金热潮仍在延续，前三季度全球央行黄金增持量达到634吨。据中国人民银行官方储备资产数据，截至2025年12月末，我国黄金储备报7415万盎司，人民银行已连续第14个月增持黄金。从全年表现来看，2025年我国外汇储备规模增加1555亿美元，黄金储备增长86万盎司。

在苏商银行特约研究员武泽伟看来，现货黄金突破5000美元/盎司关口，其背后的上涨逻辑在当前宏观环境下仍具备较强的可持续性。核心支撑来源于四个相互关联的长期结构性力量：一是美联储降息周期预计将持续，压低了持有黄金的机会成本；二是全球央行基于外汇储备多元化和“去美元化”考量，持续的购金潮构成了坚实的需求托底；三是全球地缘政治与经济不确定性犹存，强化了黄金的避险属性；四是美国财政赤字扩大与债务风险，削弱了美元信用，抬升了黄金的长期估值。

中国（香港）金融衍生品投资研究院院长王红英也认为，支持黄金价格持续性、结构性上涨的因素依然存在。他预测，黄金价格未来有望挑战5600至5800美元/盎司的重要技术关口。不过，若多头出现大规模获利平仓，金价也有可能跌破5000美元/盎司关口，下方强支撑位预计在4800美元/盎司水平。

中国（香港）金融衍生品投资研究院院长王红英也认为，支持黄金价格持续性、结构性上涨的因素依然存在。他预测，黄金价格未来有望挑战5600至5800美元/盎司的重要技术关口。不过，若多头出现大规模获利平仓，金价也有可能跌破5000美元/盎司关口，下方强支撑位预计在4800美元/盎司水平。



震荡攀升波动加剧

对于“黄金牛市”的后市行情，武泽伟认为，2026年黄金价格整体大概率将维持上行趋势，但运行格局可能呈现“震荡攀升、波动加剧”的特点。一方面，央行购金、降息预期等核心利好并未逆转，为金价提供了底部支撑和上行动能。另一方面，金价在累计巨大涨幅后性价比明显降低，市场对利好因素的敏感度可能边际递减。年内走势将密切围绕美联储政策的具体节奏、美国经济数据以及突发地缘事件展开，任何预期的变化都可能引发显著波动。

王红英进一步预测，2026年黄金价格大概率将延续2025年的结构性上涨趋势。除了

地缘政治、央行购金及弱势美元等支撑外，投资与消费热情的高涨也将进一步助推金价上涨。他建议，个人投资者在当前价格不断创新高且震荡加剧的背景下，应秉持“现货思维”，通过黄金ETF、商业银行纸黄金以及实物金条等方式进行稳健投资；在家庭资产配置中，建议保持约15%的黄金资产比例，以应对未来的不确定性，实现抗通胀与避险保值；同时，不主张个人投资者盲目参与期货、期权等高杠杆衍生品交易，控制风险与逢低布局是稳健投资的关键。“综合来看，今年金价有望挑战6000美元/盎司的重要关口，但在突破5000美元后，市场短期可能面临技术性调整，呈现震荡态势，长期上涨目标不会改变。”王红英分析。北京商报记者 孟凡霞 周义力

F 聚焦 Focus

增资后换帅 横琴人寿转型路未完

在公司官宣获地方国资注入、完成近20亿元关键增资后不久，市场却传出横琴人寿保险有限公司（以下简称“横琴人寿”）掌舵人钱仲华在董事会上请辞的消息。这位有着头部险企从业经验的行业老将，在履新不到两年后将挂印而去？对于这一传闻，该公司并未直接明确否定，1月26日，横琴人寿回应北京商报记者称，目前公司正在核实。

开业至今多数年份亏损，横琴人寿的成长之路略显颠簸。在业内人士看来，近年来频繁的高管团队变动与尚不稳固的盈利基础，使其转型叙事仍充满变数。新一轮增资与“换帅”传闻摆在面前，横琴人寿能否真正将资本实力转化为可持续的“造血”能力，走出区别于同质化竞争的特色之路，或正迎来最关键的考验期。

公司回应近年人事变动

“横琴人寿董事会上，获批一年半的董事长钱仲华提出离职并获董事会批准。”近日，一则有关横琴人寿的传闻引发业内关注。

“60后”钱仲华，有着头部险企的任职经历。2011年3月起，其先后任太平洋人寿保险股份有限公司副总经理、总经理、党委副书记、执行董事；2019年3月至2022年7月，任中国太平洋保险（集团）公司总审计师、审计负责人，审计中心党委书记。

不过，截至北京商报记者发稿，该公司官网披露的任职信息显示，该公司党委书记、执行董事、董事长仍为钱仲华。

就董事长辞职这一传闻，横琴人寿回应北京商报记者称，目前公司正在核实。

“对于市场上各类未经证实的传闻，公司秉持审慎态度，不予置评。若未来有任何涉及公司重大事项的变动，公司将严格按照相关法律法规及信息披露要求，及时、准确、完整地履行公告义务。”该公司表示。

横琴人寿同时也表示，目前公司经营一切正常，管理层团队履职尽责，全力推进各项重点工作落地。

人事方面，从2024年横琴人寿“将帅”齐换，到2025年总经理助理李化、合规负责人李学成离职，以及解聘副总经理张林一职，近年来横琴人寿高管层可谓变动不断。横琴人寿回应称，公司在不同发展阶段，都会有人才的正常流动，高管的变动属于公司正常且可控的调整，公司同步也进行了领导班子的补充，形成了协同、高效、专业的决策核心。公司运营一切正常，拥有健全的治理结构和专业的管理团队，任何人员的变动都不会对公司的战略连续性和运营稳定性造成影响。

对于一家险企频有高管离职或产生变动，在盘古智库高级研究员江瀚看来，险企高管团队应避免出现人才流失的情况，因为这可能会削弱公司执行力与市场信心，尤其在保险业高度依赖专业团队和长期信任关系的背景下，频繁人事震荡可能较为容易引发业务断层、投资策略摇摆，甚至影响偿付能力与评级机构判断，形成负向循环。

近20亿元增资落地

横琴人寿于2016年12月正式开业，注册资本49.89亿元，总部注册地位于横琴粤澳深度合作区。

官网显示，该公司由国有企业、民营企业共同发起组建，主要股东有珠海铨创投资管理有限公司（以下简称“珠海铨创投资管理”）、亨通集团有限公司（以下简称“亨通集团”）等。

2025年12月初，横琴人寿发布关于变更注册资本有关情况的披露公告称，2025年11月21日，公司召开2025年第六次临时股东大会会议，审议批准了《关于横琴人寿变更注册资本的议案》，同意公司新增注册资本18.52亿元，由珠海铨创投资管理、亨通集团、横琴深合投资有限公司、横琴金融投资集团有限公司共同认缴。

上述增资完成后，该公司注册资本将由31.37亿元增加至49.89亿元。增资后，新增股东横琴深合投资有限公司、横琴金融投资集团有限公司的持股比例分别为7.42%、5.94%。两家新股东均为地方国资背景。

同月，横琴人寿公告称，上述增资已获批。“本轮公司增资已经获得监管批准，且公司已经完成相关工商变更登记。”横琴人寿对北京商报记者表示，本次增资对公司而言是机遇，也是挑战。公司将以本次增资为契机，将资本优势转化为长期稳健发展的能力，在发展中不断破解行业共性挑战及个性化难题，锚定“六个坚持”，推动公司高质量发展。

在江瀚看来，首先，增资可直接提升一家险企的资本实力，增强偿付能力充足率，为业务扩张和风险抵御提供缓冲空间。其次，新股东具有地方国资背景，有望带来区域政策支持、项目资源协同及信用背书，提升市场认可度。

随着新股东的加入，横琴人寿的股权结构变得更加多元化，这也对公司治理提出了新的要求。在业内人士看来，股东的增加或者股东变得多元化，意味着险企需要进一步优化治理机制。江瀚表示，新股东加入后，险企应明确各股东权责边界，强化董

事会专业委员会职能，推动信息披露透明化，并建立市场化高管选聘与激励机制，以避免“多头管理”或决策效率低下。

也有业内人士指出，随着保险业步入转型深水区，仅依靠外源性资本补充难以从根本上破解资本困局。长远来看，关键在于保险公司自身的“造血”能力。

如何实现转型

作为一家寿险公司，横琴人寿主要经营范围包括人寿保险和年金保险、健康保险、意外伤害保险、分红型保险、万能型保险等。在行业个险整体承压的情况下，横琴人寿在个险渠道的转型探索备受关注。据了解，该公司在核心城市试点推动“金莲花”财富管理中心模式，打造人生规划师队伍。

“个险业务方面，2025年公司新单期交保费同比增长160%。”目前，险企尚未迎来2025年年报的集中披露期。对于2025年的经营情况，横琴人寿回应北京商报记者称，2025年公司经营基本面持续改善。

该公司也表示，2026年将借助增资带来的多重积极影响，进一步强化资产负债联动，持续改善经营表现，实现价值与利润双增长。负债端聚焦突破发展，推动新单业务稳健增长；投资端坚持稳中有进，降低波动，提升收益；同时，坚定融入粤港澳大湾区及琴澳一体化建设，深化区域特色化、专业化经营，提升核心竞争力。

横琴人寿近年来的业绩表现备受关注，其盈利状况呈现出明显的起伏特点。自开业以来，该公司多数年份处于亏损状态。

其中，2017—2019年，该公司分别亏损0.82亿元、2.46亿元和2.41亿元。2020年和2021年，公司曾短暂扭亏为盈。但2022年至2024年，公司再度陷入亏损，三年间累计亏损达15.15亿元。

进入2025年，亏损态势仍延续。前三季

度，该公司亏损3.26亿元，保险业务收入同比减少22.83%。

北京工商大学经济学院硕士生校外导师支培元表示，险企尤其是人身险公司扭亏为盈的关键要素在于业务结构优化等。比如，在强化成本管控方面，通过数字化手段提升运营效率，降低销售费用和管理费用。同时，也离不开投资能力的提升，在低利率环境下，通过优化资产配置提升投资回报，平衡资产负债。在加强风险管理方面，需进一步完善风险识别、评估和应对机制，防范利差损等风险。

近年来，该公司储蓄理财类产品占据一定的规模。以2024年为例，该公司保费收入前五的产品分别为4款增额终身寿险、1款两全型保险（分红型）。对于当下的人身险市场而言，预定利率的调整无疑是最大的变量，同时也是人身险公司面对的一大挑战。

“2025年，公司新开发多类型产品，产品供给充足，产品切换平稳有序。新产品的负债成本率随预定利率同步调整，负债结构进一步优化，价值型业务占比不断提升。”横琴人寿表示，2026年，公司将根据市场利率走势及时调整新产品的预定利率，持续推进产品转型，优化负债结构，不断提升浮动收益型、保障型等产品的业务占比。

对于预定利率持续下调险企的应对举措，支培元表示，除了开发非利率敏感型产品、根据市场利率变化及时调整资产配置策略、加强与客户的沟通，提升运营效率也是重中之重。他认为，在加强客户教育方面，引导客户关注保险产品的保障本质而非单纯的收益率。此外，也可以为客户提供个性化、差异化的保险解决方案，提升客户黏性。在运营效率提升方面，通过数字化手段提升运营效率，降低运营成本，提高盈利能力。同时优化业务流程，提高客户体验，增强市场竞争力。

北京商报记者 胡永新