

资本洞见

国际资本追捧熊猫债有三大动因

邢萌

日前，摩根士丹利成功发行5年期20亿元熊猫债，发行利率仅为1.98%，投资者认购踊跃。据悉，这是首单由总部位于美国的公司发行的熊猫债。

熊猫债是境外机构在中国境内发行的、以人民币计价的债券，是外资机构在我国境内募资的重要途径。熊猫债市场运行20年来，发行人类型多样，行业分布多元，已覆盖亚洲、欧洲、非洲、北美洲、南美洲。尤其是近年来，熊猫债年度发行规模屡创新高，总规模破万亿元，外国政府类机构、国际开发机构和跨国企业竞相抢筹，彰显国际资本对中国债券市场的看好。

在笔者看来，国际资本抢筹熊猫债的第一大动因在于我国经济向好、政策优化、环境

稳定。

当前，全球经济不稳定性、不确定性增强，国际资本避险情绪升温。作为全球第二大经济体，我国经济基本面稳中向好，经济发展路径清晰可预期，能够为国际资本提供“稀缺”的确定性。这也是我国债券市场极具吸引力的根本原因。

同时，我国金融市场对外开放步伐提速，在定价配售、注册发行、资金用途等多方面持续完善熊猫债制度，优化操作流程，提升资金使用灵活性，便利境外机构融资，提高投融资双方积极性，有力增强了熊猫债的国际吸引力。

第二大动因在于人民币汇率稳定，人民币资产投资价值凸显，国际资本配置需求旺盛。

境外机构通过发行熊猫债，能够一次性募集大笔人民币资金，用于境内外项目。当前，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定，减少了投资者持有人民币资产的汇率波动风险，投资收益预期稳定，这增强了境外机构发行熊猫债的动力。同时，在国内产业结构转型升级过程中，涌现出一大批代表新质生产力方向、具有成长潜力的优质人民币资产，境外机构能够使用募集的人民币资金直接投资相关资产，拓展境内业务布局。另外，随着人民币国际化推进，人民币跨境使用场景增多，国际机构持有人民币意愿增强，进一步提升了各方对熊猫债的认可度。

第三大动因在于我国债券市场利率较低且

保持稳定，国际资本能够获得低成本资金。

国际资本抢筹熊猫债，体现了其对我国债券市场稳定性、融资成本优势的认可。近年来，我国实施适度宽松的货币政策，适时降准降息，债券市场利率整体稳定且处于较低水平，相较于部分境外市场，人民币融资性价比更高。境外机构通过发行熊猫债能够获得成本更低的资金，也能够降低其在全球范围内的综合融资成本，提升资金配置效率。

归根到底，新形势下，熊猫债能够满足国际资本对于低成本融资、安全资产配置的核心诉求，成为联结中国与全球金融市场的纽带。同时，熊猫债大放异彩，也是中国债券市场对外开放成果的一个缩影，彰显出国际资本对于中国

金融市场发展前景充满信心，而这份信心，势必将随着中国经济高质量发展愈发坚定。



从中国长安汽车集团成立看行业发展的“破与立”

刘钊

7月29日，中国长安汽车集团有限公司（以下简称“长安”）在重庆挂牌成立，成为第100家国务院国资委监管的中央企业。这不仅是长安自身发展的里程碑，更折射出中国汽车行业在改革浪潮中的“破与立”。

此前，市场普遍认为原中国长安汽车集团有限公司与东风汽车集团有限公司（以下简称“东风”）的合并将造就年销量超500万辆的巨无霸，超越比亚迪成为国内销量最大的车企。但最终，长安与东风并未整合，转而将原隶属于中国兵器装备集团的长安“升级”为中央企业。这让行业进一步意识到，整合应基于市场

规律和企业实际，而非简单的“大即强”。

同时，这一事件也打破了汽车央企的竞争格局。长期以来，作为老牌央企，中国第一汽车集团有限公司（以下简称“一汽”）、东风形成了相对稳定的竞争态势。长安成为中央企业后，形成新的“三巨头”，且三者各有侧重：一汽在燃油车领域更具竞争力，东风侧重商用车，长安则聚焦新能源与智能化。这不仅避免了同质化竞争，也为汽车行业的多元化发展注入了新活力。

在“破”的基础上，长安的成立也体现出行业发展的新趋势。其一，凸显了央企改革中对

专业化发展的重视。长安形成“中国长安汽车集团有限公司—长安汽车科技集团有限公司（零部件平台）—重庆长安汽车股份有限公司（整车制造）”的三级架构，能够集中资源专注于汽车主业，尤其是新能源汽车、智能网联等核心领域，架构精简提高了决策效率。这也为其他行业的国企改革树立了“专业为先”的标杆。

其二，更加聚焦培育新质生产力。长安作为专注于新能源汽车等新兴产业的央企，其成立标志着国家对汽车行业新质生产力发展的高度重视。长安未来将聚焦智能汽车机器人、

飞行汽车、具身智能等新质生产力相关领域，探索海陆空立体出行新生态，这为汽车行业的技术创新和产业升级指明了方向。

长安的成立是中国汽车行业发展的一个重要转折点，其中的“破与立”不仅影响着长安自身的未来，更将深刻改变汽车行业的发展格局。当前，长安已确立新的发展目标：到2030年，集团整车产销规模达500万辆，努力奋进成为全球汽车品牌前十位。相信在新的发展框架下，长安将推动中国汽车产业在新能源、智能化的浪潮中不断前行，向着具有全球竞争力的世界一流品牌迈进。

加速构建促进农产品消费的良性生态

贾丽

近日，农业农村部等十部门印发《促进农产品消费实施方案》，着力激发农产品市场消费潜力。

这一政策组合拳不仅是针对当前农产品流通领域痛点的精准施策，更是构建现代农业产业体系的重要布局。

笔者认为，相关政策正推动产业链通过完善基础设施、创新金融支持、拓展销售渠道、促进产业融合等组合措施，促进农产品消费的良性生态系统加速构建。产业链各方要助力政策更好、更快落地见

效，强化金融支撑力、提升智慧农业渗透力、激活农文旅融合合力，打通从田间到餐桌的“最后一公里”。

其一，创新金融支持，破除流通梗阻。当前，消费者对优质特色农产品的需求日益增长，然而从田间到餐桌的产业链环节中仍存梗阻，特别是在冷链物流覆盖、品牌营销以及产销对接渠道等方面，亟须资金与技术的

双重赋能。

各方在实践中需多措并举打通产业链堵点。比如，重点支持建设标准化产地集配中心，配备分拣、检测等设施，形成产地集配中心、区域冷链物流、城市配送网络的闭环系统，提升农产品流通效率。同时，创新金融产品，破解融资难题，可开发“农产品供应链金融”专项产品，将订单、仓单、应收账款等纳入质押范围，为中小经营主体提供多元化的融资渠道，缓解其资金压力。

其二，数字赋能农业，充分发挥电商平台作用。在数字经济快速发展的背景下，我国高度重视电商平台的赋能作用，一批智慧农业模式落地。建议各地结合当地情况，优化算法推荐，联合电商平台培养“农民主播”；建立农产品直播质量追溯体系，实现“扫码见基地、直播看生产”；平台也可以对优质农产品给予一定的流量倾斜，助力中国优质农产品“出村进城、走向全球”。

其三，激活“农文旅”融合消费新场景。建议各地充分挖掘农产品的文化价值和体验价值。比如，结合重大体育赛事、文化节庆活动，在周边配套建设特色农产品展销体验区，开发“赛事+美食”“非遗+特产”等主题线路，实现游客“看得见过程、带得走产品”。

农产品消费连接着农民的钱袋子和市民的菜篮子，是扩大内需战略的重要支点。各地在实践中，因地制宜细化配套措施，形成政策和产业合力，让金融活水流畅，让数据要素赋能，让产业链条增值，从而真正激活农产品消费的巨大潜能，为乡村振兴注入持久动力，为构建新发展格局提供坚实支撑。

近期，首创证券公告拟赴港上市，成为又一家筹划“A+H”布局的券商，引发业内关注。

港股IPO市场今年表现亮眼，募资总额领跑全球，越来越多的中资企业将目光投向香港市场。在当前资本市场双向开放加速、证券行业集中度提升的背景下，赴港上市已成为券商补充资本、拓展国际业务的重要选择。笔者认为，券商筹划赴港上市，并不只是简单的融资动作，而是顺应时代变局、谋求长远发展的战略落子，其背后蕴含三重深意。

第一，夯实根基，进一步提高资本实力与综合竞争力。资本实力是决定券商业务规模的关键因素，也是券商业务拓展与抵御风险的核心基石。在行业马太效应加剧的当下，赴港上市为券商提供了至关重要的多元化融资渠道，缓解其资金压力。

第二，布局全球，依托香港市场驱动国际化业务提升。香港作为国际金融中心，其战略价值在资本市场双向开放中日益凸显。当前，不少券商依托香港市场业务实现业绩增长。除了海外业务布局之外，赴港上市也是券商推进国际化战略的直接体现。从发展跨境业务角度来看，依托香港市场，券商能更高效地拓展跨境财富管理、全球投行等高附加值业务，尤其在“跨境理财通”、ETF互联互通等政策红利下，香港市场的枢纽作用空前强化。此外，中概股加速回流港股及中国企业全球化融资需求激增，也为券商带来业务机遇，赴港上市能使其更好地对接这些需求。

第三，破局求变，中小券商差异化发展战略突围。赴港上市对中小券商而言，是一条实现差异化竞争与弯道超车的可行路径。从业务角度来看，港股市场吸引了大量新兴科技、生物医药等领域的企业，在此背景下，中小券商可聚焦投行、跨境并购顾问、海外资产管理、QFII/RQFII托管等特色业务，实现差异化发展；从分散经营风险的角度来看，发展海外业务有助于中小券商形成更均衡的收入结构，降低对单一市场的依赖，增强业绩稳定性；从提升综合服务能力的角度来看，进军香港市场能够促进中小券商内部管理、风控、人才体系的升级，提升其整体服务质效。

笔者认为，券商积极赴港上市，是中国资本市场深化开放、证券行业格局重塑，以及券商自身追求高质量发展的结果。对头部券商而言，这是巩固行业地位、打造国际一流投资银行的必经之路；对中小券商来说，则是打破资源瓶颈，实现特色化、国际化突围的重要契机。

未来，能否真正将赴港上市的机会转化为高质量发展的“引擎”，关键在于券商能否有效提升全球化资产配置能力、跨境协同效率、风险管理水平以及本土资源的深度整合能力。

赴港上市为何成为券商的重要选择

李文

