

点心债市场加速扩容 年内发行额已近9800亿元

■本报记者 杨 洁

11月14日,中国银行发布消息称,中国银行作为全球协调人,先后为阿里巴巴、百度、腾讯、美团等多家科技领军企业在香港市场发行点心债,合计发行金额超过470亿元。这些债券发行均受到离岸人民币投融资市场热捧,合计认购金额接近1500亿元,是发行金额的3.2倍。

点心债,又称“离岸人民币债券”,是指中国大陆境外发行的、以人民币计价的,定期获得利息、到期归还本金及利息皆以人民币支付的债券。它不仅为内地及香港企业提供了多元化融资渠道,也有助于提升人民币在境外的流通程度和人民币国际使用范围。

自2022年以来,点心债发行规模快速增长。Wind资讯数据显示,2022年全市场发行点心债1179只,发行总金额为7469.69亿元;2023年全市场发行点心债1484只,发行总金额为9675.31亿元;2024年全市场发行点心债2086只,发行总金额达12786.98亿元,首次年度发行规模破万亿元。2025年以来,截至目前,全市场点心债发行总金额达9794.54亿元。

关于点心债市场加速扩容的原因,中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,一是人民币国际化加速,人民币在国际货币体系中地位提升,点心债为境外投资者提供了配置人民币资产的渠道;二是离岸人民币资金池扩大,国际贸易和投资活动产生大量留存境外的人民币资金,为点心债市场扩容提供资金基础;三是内地企业有拓宽融资渠道的需求,点心债融资成本较美元债更低,满足企业研发、扩张等资金需求;四是中国香港作为全球最大的人民币离岸中心,具备成熟金融市场体系和专业服务能力,吸引企业前来发行点心债,且内地与香港金融市场互联互通不断增强,中国金融市场与国际金融市场融合程度持续加深。

自2022年以来,点心债发行规模快速增长

Wind资讯数据显示 ▶▶▶

2022年,全市场发行点心债1179只,发行总金额为7469.69亿元

2023年,全市场发行点心债1484只,发行总金额为9675.31亿元

2024年,全市场发行点心债2086只,发行总金额达12786.98亿元,首次年度发行规模破万亿元

2025年以来,截至目前,全市场点心债发行总金额达9794.54亿元



“点心债的成本优势较为明显,发行主体参与积极性较高。同时,点心债产品的发行条件持续优化,在匹配供需双方的要求方面发挥了重要作用。”上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示,点心债发行规模的逐年攀升说明人民币国际化程度在稳步提升,中国金融市场双向开放在持续走深走实。

从当前点心债发行特点来看,呈现多元发展态势。明明表示,一是发行主体多元化,从大型国有企业、金融机构到科技企业、房地产企业、城投平台等

各类企业均积极参与;二是投资者结构国际化,吸引来自全球各地的境外投资者,包括大型基金、银行、保险公司等机构投资者和高净值个人投资者;三是债券品种多样化,绿色点心债,可持续发展点心债等创新品种出现,满足不同企业融资目的和投资者需求;四是期限结构丰富,债券期限覆盖短期至长期,能够适配企业资金使用计划和投资者不同投资策略。

记者从中国银行了解到,该行助力多家科技型龙头企业首次发行点心债,多笔债券在期限结构、发行主体类型等

方面实现创新突破,进一步丰富了发行主体,完善了市场生态,为离岸人民币市场注入了新动能,也为丰富科技金融耐心资本拓展了新渠道。

谈及如何进一步盘活和扩大点心债市场规模,明明建议,加强市场基础设施建设,完善债券交易平台,降低交易成本;推动产品创新,鼓励发行资产证券化点心债、与人民币汇率挂钩等创新品种;加强政策支持和监管协调,出台税收优惠政策以提高境外投资者积极性,同时加强内地和香港金融监管部门的协调合作。

基金申购门槛调整呈现“全渠道、多品类”特征

■本报记者 彭衍菰

11月份以来,天弘基金、先锋基金等公募机构相继下调旗下产品申购门槛,其中先锋日添利B的起投门槛由500万元降至0.01元,天弘基金将旗下56只产品申购门槛统一降至0.1元,覆盖主动权益类基金、债券基金等品种。据记者梳理,今年以来已有易方达基金、德邦基金、大成基金跟进调整,基金投资门槛逐步演化到“分角级”。多位业内人士认为,这既基于普惠金融的实践经验,也蕴含着渠道适配、投顾需求与存续管理的多重考量。

代销与直销同步发力

近期基金申购门槛调整呈现出“全渠道、多品类”特征。代销方面,11月14日,银河基金公告称,即日起,该公司旗下部分基金在民生证券开通定投、转换

业务及参加费率优惠活动。比如,银河银富货币A定投起点仅0.01元,而银河银泰混合、银河银富货币B等产品起投则分别设定为10元、500万元。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问陈宇恒认为,不同基金产品最低申购门槛进行差异化设定,可适配不同类型投资者需求。

直销渠道方面的调整也较为密集。近日,天弘基金公告称,对天弘北证50成份指数发起A等56只产品实施调整。相关产品的单笔最低申购金额、单笔最低追加申购金额、单笔最低赎回份额及最低持有份额均降至0.1元,涵盖股票型、债券型、QDII(合格境内机构投资者)、主题ETF(交易型开放式指数基金)等多个细分品类。

此外,部分产品调整幅度较大。11月5日,先锋基金公告称,即日起,先锋日添利B的首次申购(含定期定额投资)

最低金额由500万元调整为0.01元。同时该只基金不设最低赎回份额和最低持有份额限制。

从行业趋势看,门槛下探并非个例。今年以来,德邦基金将部分货币市场型、短债基金申购最低申购门槛设为0.01元,大成基金、国投瑞银基金也对旗下产品实施类似调整,低门槛产品覆盖范围持续扩大。

吸引更多投资者

门槛下调的背后,是公募基金行业适配渠道变革与业务创新的必然选择,其中互联网代销渠道的营销特性成为重要推手。《证券日报》记者通过查询部分互联网理财软件发现,部分线上平台设置了“积分兑换体验金”“0.1元理财体验”等活动页面,参与门槛较低。

普惠金融的定位进一步强化了降低

申购门槛的合理性。在陈宇恒看来,0.1元的起投门槛可满足更多投资者群体的零钱理财需求,让公募基金真正覆盖“长尾市场”。

对于投资者而言,低门槛虽降低了参与成本,但仍需关注产品本质。前海开源基金首席经济学家杨德龙表示:“部分迷你基金借低门槛‘保壳’,但许多小规模产品存在申赎波动大、固定成本高的问题,投资者需重点关注基金规模、历史业绩与管理人能力,而非仅看门槛高低。”

业内人士普遍认为,低门槛是公募基金普惠属性的重要体现,但需与合规运营、投资者保护相结合。“真正的竞争力仍来自长期业绩与服务能力。”杨德龙表示,未来,基金管理人持续强化投研能力,才能让小额投资者不断分享专业理财收益。随着行业生态持续完善,“分角”时代申购门槛的基金市场有望实现规模与质量的双重提升。

前三季度我国银行业整体运行稳健

■本报记者 熊 悦

近日,国家金融监督管理总局发布2025年三季度银行业主要监管指标数据情况。整体来看,我国银行业总资产保持增长,截至三季度末,我国银行业金融机构资产总额为474.31万亿元,同比增长7.9%,增速与二季度末持平。其中,商业银行资产总额为409.63万亿元,同比增长8.8%。

从资产规模集中度来看,资产规模呈现出向大型商业银行集中的态势。

从不同商业银行类型来看,公开数据显示,截至三季度末,大型商业银行的总资产占银行业金融机构比例为43.9%,占比较二季度末提升0.2个百分点,较一季度末提升0.6个百分点;股份制商业银行的总资产占银行业金融机构比例为16.1%,较二季度末下降0.1个百分点;城商行的总资产占银行业金融机构比例为13.8%,与二季度末持平。此外,农村金融机构和其他类金融机构的

总资产占银行业金融机构比例分别为12.9%、13.4%,分别与二季度末持平、下降0.1个百分点。

“整体来看,大型商业银行继续发挥主力军和压舱石作用。银行业差异化发展,有助于更好服务实体经济,满足各类主体的合理金融服务需求。”中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏表示。

银行业继续服务实体经济。截至三季度末,银行业金融机构普惠型小微企业贷款余额36.5万亿元,同比增长12.1%。普惠型涉农贷款余额14.1万亿元,较年初增加1.2万亿元。

从效益性指标来看,今年前三季度,商业银行实现净利润1.87万亿元,与2024年同期持平。截至三季度末,商业银行资产利润率为0.63%,与二季度末持平,整体仍旧承压;净息差为1.42%,与二季度末持平。

截至三季度末,大型商业银行、城商行、农商行、外资银行的净息差分别

为1.31%、1.37%、1.58%、1.35%,均与二季度末持平;股份制商业银行的净息差则率先回升,较二季度末上升1个基点至1.56%;民营银行的净息差则继续显著下滑,较二季度末下降8个基点至3.83%。

上海金融与发展实验室主任曾刚表示,未来几个季度,商业银行净息差预计仍承压。从长期来看,利差收窄是利率市场化的必然结果,也是国际银行业发展的普遍规律。商业银行一是需要优化资产配置,提升中间业务和轻资本业务占比,培育多元化收入来源;二是强化精细化管理,通过数字化手段提升运营效率,降低成本收入比;三是加快战略转型,从规模扩张向价值创造转变。“长期来看,净息差将在较低水平趋于稳定,考验商业银行的精细化经营和综合服务能力。”

商业银行信贷资产质量总体稳定,风险抵补能力整体充足。截至三季度末,商业银行不良贷款率为1.52%,较二

季度末上升3个基点;贷款损失准备余额为7.3万亿元,较二季度末增加174亿元;拨备覆盖率为207.15%,贷款拨备率为3.14%。

曾刚告诉《证券日报》记者,今年前三季度我国银行业整体运行稳健,资产规模持续扩张,盈利能力保持稳定。金融体系运行韧性较强,信贷对实体经济的支持力度充足,风险总体可控。尽管宏观环境复杂、金融监管趋严,但银行业展现出较好的盈利稳定性与资产质量基础,为后续稳增长、防风险提供了有力支撑。

在不良贷款率方面,大型商业银行、股份制商业银行、城商行、民营银行、农商行、外资银行的不贷款率分别为1.22%、1.22%、1.84%、1.83%、2.82%、1.06%。其中,股份制商业银行的不良贷款率与二季度末持平,外资银行的不贷款率较二季度末下降,其他类型银行的不贷款率较二季度末均有不同程度的上升。

跨境ETF规模较年初增长超117%

■本报记者 方凌晨

近期,跨境ETF交易活跃度提升,部分热门产品出现阶段性溢价。今年以来,随着跨境ETF市场持续升温,跨境ETF的规模也有显著增长,截至11月16日,跨境ETF总规模已达9237.82亿元,较年初增长超117%。

在受访人士看来,跨境ETF的发展既源于投资者全球资产配置需求的持续释放,也得益于产品工具属性完善、投资版图不断拓展等。其中,港股类ETF表现尤为亮眼,不仅投资回报位居前列,规模增长也实现领跑,成为跨境ETF赛道中的重要增长引擎。

部分产品出现溢价

近日,包括南方标普500ETF(QDII)、华夏纳斯达克100ETF(QDII)等在内的多只跨境ETF接连发布二级市场交易价格溢价风险提示公告。

比如,11月15日,南方基金发布提示公告称,南方标普500ETF(QDII)二级市场交易价格明显高于基金份额参考净值,出现较大幅度溢价。特此提示投资者关注二级市场交易价格溢价风险,投资者如果盲目投资,可能遭受重大损失。截至11月14日收盘,南方标普500ETF(QDII)的溢价幅度超5%。

北京格上富信基金销售有限公司研究员毕梦婧在接受《证券日报》记者采访时表示:“跨境ETF出现溢价主要有三方面原因,一是投资者对跨境资产的配置需求持续升温,推高相关产品场内交易热度;二是跨境ETF跨时段运行的特性,导致净值更新与境外市场交易节奏不同步,资金集中流入时易出现价格先行、净值滞后的短期错配;三是海外市场波动、汇率变化等因素影响相关产品申赎效率,延缓了溢价收敛速度。”

“溢价是价格与净值的阶段性偏离,并非产品具备超额价值,在高溢价区间追高可能面临价格回归带来的损失。同时,在海外市场波动较大时,溢价收敛与市场回调叠加可能放大风险,投资者需谨慎评估自身风险承受能力,并及时关注产品净值与溢价率变化,避免盲目跟风。”毕梦婧提示称。

对于溢价情况,多只跨境ETF基金管理人在公告中表示,若旗下产品后续二级市场交易价格溢价幅度未有效回落,其有权采取

向证券交易所申请盘中临时停牌、延长停牌时间等措施以警示风险。

规模增长显著

随着交易活跃度持续提升,今年以来跨境ETF规模增长显著。截至11月16日,跨境ETF总规模已从年初的4242.20亿元跃升至9237.82亿元,涨幅达117.76%。

“跨境ETF规模显著增长受到多方面因素驱动。”毕梦婧分析,首先,随着投资者资产配置需求日益多元化,越来越多投资者希望通过配置跨境ETF分散投资风险;其次,我国资管市场蓬勃发展,产品体系持续完善,跨境ETF在工具属性、交易便捷性上优势突出,且主题覆盖不断丰富,形成了从百亿元级核心产品到新主题基金的梯度化布局,可以满足不同投资者的需求;再次,在跨境ETF中,港股类ETF表现亮眼,互联网、科技等相关主题ETF年内投资回报和规模增长突出;最后,长期配置资金与阶段性交易资金持续进场,可能进一步推高产品规模。

在跨境ETF产品中,港股类ETF表现亮眼。从投资回报来看,多只港股类ETF年内净值增长率超过50%。同时,港股类ETF包揽了年内净值增长率前17名,万家中证港股通创新药ETF、广发中证香港创新药(QDII-ETF)等5只港股类ETF年内净值增长率在90%以上。进一步梳理发现,投资创新药、科技等主题赛道是港股类ETF净值增长率高的重要推动力。从产品规模来看,多只港股类ETF规模增长迅速,截至11月16日,已有12只港股类ETF规模较年初增长100亿元以上。

恒生前海基金相关人士对《证券日报》记者表示:“短期来看,港股风险偏好或上行,市场仍有望逐步企稳并出现技术性反弹。”

“在权益市场中,港股市场代表性较为突出,港股核心资产有极大的向上弹性。产业层面,AI(人工智能)浪潮的产业趋势持续演绎,具备稀缺性的港股科技板块向上空间较大,互联网头部企业等估值合理的优质蓝筹有望修复。展望未来,港股投资机会将继续扩散,可重点关注以互联网科技、医药、新消费为代表的广义成长板块的投资机会。”上述恒生前海基金相关人士表示。

券商月内已密集调研398家A股公司 中资企业“出海”成为券商调研焦点

■本报记者 于 宏

本月以来,券商调研积极性高涨,Wind资讯数据显示,截至11月16日,券商月内已合计完成调研1990次,覆盖398家A股上市公司。其中,中资企业“出海”成为券商调研焦点。

具体来看,本月以来,接受券商调研次数最多的个股为天合光能,累计被调研39次;其次为立讯精密和安集科技,均获券商调研36次;通宇通讯、完美世界、创领数据、罗莱生活分别被调研35次、30次、29次、28次。

从行业分布来看,工业机械、电子元件等行业“热度”较高。具体来看,在上述398只个股中,来自工业机械行业(Wind行业,下同)的个股数量最多,有37只;其次是电子元件行业,有28只;有19只个股来自汽车零部件行业;来自集成电路、特种化工行业的个股均有18只,来自电气部件与设备、电子设备和仪器行业的个股均有17只。

聚焦上述个股月内股价表现(截至11月14日收盘),398只个股中有220只个股的股价实现上涨。其中,月内股价涨幅居首的个股为华盛锂电,股价上涨189.46%;随后为富祥药业和英方软件,股价分别上涨80.82%、51.59%;丰元股份、永太科技、大中矿业、沃尔德4只个股月内涨幅均在40%以上。

从机构角度来看,月内有98家券商展开调研,其中,中信证券调研次数居于行业首位,月内已进行调研102次;国泰海通、长江证券、中金公司月内调研次数分

别为99次、77次、63次。同时,部分中小券商锚定细分赛道发力,例如,月内对北交所个股调研次数居首的券商为开源证券,已进行8次调研。

纵观券商调研过程中的高频提问可以发现,中资企业“出海”的最新进展及未来布局备受关注。例如,天合光能在被问及储能产品销售的区域布局时表示,今年以来,天合光能在美国、欧洲等高毛利市场的订单量显著增长,对利润贡献明显,未来将继续重点开拓海外高毛利市场,扩大优势区域的订单规模。通宇通讯也在调研中披露,今年以来,通宇通讯海外市场拓展取得显著成效,海外业务收入规模首次超越国内,成为业绩增长的核心动力,未来将持续拓展海外新兴市场、深化与核心客户的合作。

对此,巨丰投资首席投资顾问张翠霞在接受《证券日报》记者采访时表示:“当前,中资企业‘出海’带来的市场机遇已成为投资者最为关注的话题之一,券商积极调研上市公司‘出海’进展,一方面能够发挥价值发现和风险预警的重要功能,引导资本投向那些具备全球化发展前景的优质公司,另一方面也能够获取一手资料,深度洞察中资企业‘出海’过程中的跨境金融需求,推动自身研究、并购、融资等业务优化升级,打造新的收入增长曲线。”

在中信证券首席A股策略师裘翔看来,中资企业“出海”趋势有望大幅打开其利润增长空间。今年以来,一些代表性企业的海外业绩表现超出市场预期,且展现出较大的盈利潜力。