

看好中国股市 国际长线资金源源不断流入

■本报记者 毛艺融

12月份以来,一批外资机构密集发布2026年宏观经济及股票市场展望。

展望2026年,瑞银、摩根大通、富达国际等多家机构认为中国资产在盈利增长、创新加速及估值吸引力下具备持续反弹基础。

境外长线资金大幅流入

国际资金对中国资产表现出浓厚的兴趣。

中东资本加码中国资产,瞄准医疗、机器人、低空经济等领域。今年以来,沙特阿美风险投资旗下基金Prosperity7 Ventures、卡塔尔投资局、科威特主权基金等密集出手。例如,卡塔尔投资局8月份牵头财团以112亿港元收购杭州康基医疗器械有限公司。Prosperity7 Ventures在4月份联合领投了人工心脏企业深圳核心医疗科技股份有限公司的D轮融资,规模超1亿美元。

国际投资者更为踊跃地参与优质港股IPO以及大型配售项目。Wind资讯数据显示,截至12月16日,年内79家港股公司IPO吸引了528家基石投资者,包括欧美、中东、新加坡等地的对冲基金、大型资管机构,尤其是高盛、瑞银、摩根大通、科威特投资局、施罗德集团等明星机构。

2025年以来,境外长线资金呈现积极流入中国股市的特征。摩根士丹利披露的数据显示,截至今年11月份,境外长线资金通过沪深港通等渠道净买入约100亿美元A股及H股,与2024年约170亿美元的资金流出形成鲜明对比。仅11月份,境外长线资金对中国股市的净流入额为23亿美元,与10月份的22亿美元基本持平。行业配置向科技、



生物技术等领域倾斜。

行业偏好方面,外资机构持续看好科技股,并聚焦半导体、人工智能、高端装备与生物医药领域。Wind资讯数据显示,A股公司三季报披露的前十大流通股股东名单中,新增不少外资机构。例如,高盛、摩根士丹利、瑞银等出现在部分有色金属个股的前十大流通股股东之列。

展望2026年,富达国际提到,随着中国的市场叙事持续转变,外资机构的资金流入可能随之跟进。中国市场具备持续反弹的基础,宏观环境与企业韧性,以及更具支持性的政策立场,均反映出市场仍有上行空间。

摩根大通中国内地及香港地区股票策略研究主管刘鸣镝表示,看好四大投资主题,包括“反内卷”政策的执行、AI基础设施变现增长、出海以及消费市场复苏。

德意志银行认为,展望2026年,中国经济增长的驱动力将呈现以下结构:消费仍是主引擎、投资贡献度回升、出口保持强劲。

AI等领域潜力巨大

国际投资者信心的增强,与中国清晰、有力的宏观政策定调密切相关。中央经济工作会议12月10日至11日在北京举行。会议强调,推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。瑞银投资银行高级中国经济学家张宁认为,本次中央经济工作会议定调政策将持续发力且更趋平衡,以稳定经济增长并推动更多结构性改革。

多家外资机构在2026年展望中还提到,全球投资者密切关注AI发展、财政支持和宽松货币政策能否继续提供动力。

AI与科技仍将是全球股票上涨的

重要驱动因素。瑞银认为,中国科技板块是全球最重要的机遇之一。充裕的流动性、2026年企业盈利增长或高达37%,将支撑中国股票动能。

瑞银财富管理亚太区首席投资总监及投资总监办公室主管陈敏兰表示:“AI热潮在不同地区的发展路径各异。美国聚焦尖端基础设施和大模型,中国则着重算法效率、科技自立自强和产业化应用。这意味着各地区科技供应链上的潜在受益者也可能有所不同。”

出海龙头企业的全球竞争力也备受外资机构关注。高盛预计,未来几年中国出口量将每年增长5%至6%,并上调未来几年中国出口增速及GDP增速预测。

联博基金市场策略负责人李长风表示,中国出口结构已发生变化,先进制造商品(如高端电子设备、汽车等)占全球出口比正在持续走升,具备全球竞争力的出海龙头具备穿越周期的能力。

服务外包提质升级迎政策东风 多层次资本市场打开融资新空间

■本报记者 田 鹏

12月15日,商务部等六部门联合发布的《促进服务外包高质量发展行动计划》明确提出,支持符合条件的服务外包企业利用多层次资本市场融资发展。

经过近20年发展,我国服务外包产业发展势如破竹,不仅产业规模稳步增长,业务结构也在持续优化,在稳就业、稳外贸、优结构方面的重要作用愈加显现,如今产业正处于提质升级关键阶段。

接受《证券日报》记者采访的业内专家表示,此次政策明确资本市场支持路径,精准匹配了服务外包产业“轻资产、高研发投入”的业态特征与转型升级核心需求。多层次资本市场凭借各板块错位发展、功能互补的体系优势,为不同规模、不同发展阶段的服务外包企业提供全生命周期融资服务。一方面,通过股权融资、知识产权质押等多元化工具,有效破解中小科创型服务外包企业的融资难题;另一方面,借助并购重组、股权激励等资本手段,助力龙头企业整合行业资源、提升核心竞争力。

资本市场成为关键助力

近年来,随着数字经济与全球产业链深度融合发展,我国服务外包产业加速突破传统业务范畴,从基础信息技术外包向高附加值领域持续拓展,国际市场布局日益多元、全方位、多层次的产业发展新格局正在加快形成。

据商务部最新数据,2025年1月份至10月份,我国企业承接服务外包执行额13551.7亿元。其中,承接离岸服务外包执行额7853.6亿元,同比增长3%。从

业务结构看,我国企业承接离岸信息技术外包(ITO)执行额3267亿元,同比增长1.9%;承接离岸业务流程外包(BPO)执行额1421.5亿元,同比增长18.4%。从国际市场看,承接《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)成员国离岸服务外包执行额合计2267.3亿元,同比增长10.5%。承接共建“一带一路”国家离岸服务外包执行额合计2667.8亿元,同比增长12.5%。

我国服务外包产业发展对融资支持、政策配套等外部保障提出了更高要求,资本市场的精准赋能正成为推动产业进一步提质增效的关键助力。

一方面,我国多层次资本市场体系可精准匹配不同发展阶段、不同规模服务外包企业的差异化融资需求。特别是股债联动机制,既能为初创期企业提供股权融资支持,也能为成熟期企业拓宽债券融资渠道,形成全方位、全周期的资金保障,进而为企业提档升级注入持续动力。

例如,百奥赛图(北京)医药科技股份有限公司日前发布首次公开发行股票并在科创板上市招股说明书称,拟通过登陆科创板募集资金投资药物早期研发服务平台建设项目等。同时,公司表示,计划依托于其海外的设施及员工基础,加强与海外制药公司的业务联系,持续拓展海外CRO(医药研发外包服务机构)业务。

另一方面,资本市场通过并购重组、资源整合等市场化手段加速行业优质要素集聚,推动龙头企业整合产业链上下游资源,带动中小配套企业协同发展,形成龙头引领、中小企业配套的产业集群效应;同时,资本市场的价格发现功能能够引导社会资本向高附加值、高技术含

量的服务外包细分领域倾斜,倒逼行业淘汰落后产能、聚焦创新升级,进一步优化产业结构与资源配置效率,助力服务外包产业实现规模化集聚、集约化发展。

中国国际经济交流中心科研信息部副部长刘向东对《证券日报》记者表示,随着政策细则落地,支持符合条件的服务外包企业利用多层次资本市场融资发展将取得积极成效。一方面,通过完善上市融资相关制度建设,为符合条件的服务外包企业构建稳定的投融资环境,助力企业持续成长壮大;另一方面,借助技术赋能与金融支持双轮驱动,既帮助外包企业提升信用水平、降低融资风险,又能推动其更好运用知识产权质押、供应链金融等多元化融资工具拓宽资金渠道,进而为企业拓展国内外服务市场、实现高质量发展提供坚实保障。

多方合力打通融资堵点

尽管政策层面明确释放了资本市场支持服务外包产业升级的积极信号,且多层次资本市场具备为不同阶段企业赋能的潜力,但从行业实际发展来看,服务外包企业在对接资本市场、获取融资支持的过程中,仍面临着诸多现实掣肘。

川财证券总裁助理、首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示,许多服务外包企业尤其是中小企业,内部管理架构不够完善,缺乏成熟的现代企业管理制度,决策流程不够科学,这使得投资者对企业未来发展的稳定性存疑。同时,信息披露方面,部分企业因财务制度不健全、缺乏规范的信息披露流程,导致向资本市场传递的信息不完整、不准确,投资者难以全面了

解企业真实的经营状况和财务风险。

此外,“从投资者认知角度,资本市场对服务外包产业的特性和发展潜力理解不足,服务外包企业轻资产属性、盈利模式的独特性,与传统重资产行业差异较大,投资者难以用传统估值模型评估,所以投资意愿较低。”中国商业经济学会副会长宋向清对《证券日报》记者补充表示。

在此背景下,破解上述堵点成为充分发挥资本市场助力服务外包产业高质量发展作用的关键前提。

在陈雳看来,一是加强政策引导,制定针对服务外包企业规范治理和信息披露的标准指引,并给予符合标准的企业税收优惠、财政补贴等支持;同时,推动建立专门的服务外包产业信息平台,整合企业信息,提高透明度。二是交易所和行业协会需要发挥桥梁作用,畅通服务外包企业与资本市场的对接通道。具体来看,交易所层面,可以简化服务外包企业上市募资流程,便利化发债渠道,引导引入风险投资资金等,进一步完善企业风险分担机制。

宋向清则认为,行业协会需要制定行业治理与信息披露规范,组织开展相关合规培训;同时收集行业数据,搭建产业对接会,向资本市场传递产业价值、展示发展前景与潜力,消除认知偏差,促进交流合作。

当来自顶层的精准设计与来自市场的多元赋能形成共振,服务外包产业便获得了从规模扩张转向质量提升的关键动力。可以预见,更多服务外包企业借力资本市场实现技术攻坚、市场开拓与品牌跃升,将加速成为我国服务贸易创新发展的新引擎、开放型经济合作的新亮点。

推动技术创新;应用场景多的地区,会优先开放场景,让新技术新产品有更多实践机会,加速产品迭代;财政与金融工具充裕的地方,能提供更多资金支持,降低企业融资成本,推动产业规模化发展。

对于各地如何进一步支持未来产业发展,朱克力表示,地方层面要避免同质化竞争和重复建设,各地需立足自身禀赋,找准特色定位,发展具有差异化的未来产业。同时,要强化未来产业发展资金支持,吸引带动社会资本通过市场化方式投资初创企业,拓宽企业融资渠道。此外,加强区域间合作,实现资源共享、优势互补,支持企业组建创新联合体,支持相关行业打造特色产业集群,让未来产业在各地形成各具特色、协同发展的良好格局。

记者观察

上市公司如何加速品牌价值沉淀

■ 田 鹏

近日,由黑龙江省市场监督管理局、黑龙江省工业和信息化厅等单位联合主办的第九届黑龙江品牌(文化)节·2025黑龙江品牌价值发布大会顺利举行。会上,大庆油田有限责任公司、中国一重集团有限公司等单位荣获“黑龙江省全国最具影响力十大品牌”称号。

事实上,在市场竞争日趋激烈的当下,品牌价值管理已成为企业战略布局的核心命题。尤其对于上市公司而言,品牌价值的意义远超普通无形资产——它既通过塑造市场认可度、增强投资者信心等路径,间接影响公司股价表现;又与企业商誉规模、资产质量形成直接关联,帮助企业在并购重组中获取更高的估值溢价。

在笔者看来,上市公司品牌价值管理绝非孤立的营销噱头,更非流于表面的短期形象包装,而是以核心能力为根基,以市场沟通为桥梁、以信任为内核的多维度协同系统工程。

其一,上市公司需聚焦主营业务持续深耕,通过技术创新、成本控制、质量管控等方式提升盈利能力与增长质量,用稳定的净资产收益率、投资资本回报率等核心财务指标,为品牌价值提供坚实背书。同时,要明确自身在产业链中的定位,无论是技术专利、规模优势还是生态闭环,都需形成差异化竞争优势。

其二,上市公司需主动搭建高效的价值传递通道,核心在于信息的公开透明与精准触达。一方面,企业应恪守监管要求,将经营数据、战略规划、风险提示等核心信息主动、及时、完整地披露,杜绝选择性披露或信息滞后问题,以透明度消除市场信息不对称,夯实投资者信任基础;另一方面,企业可以通过突破传统公告披露的单一模式,通过投资者说明会、投资者调研、行业峰会等多元化场景,用更通俗化的语言解读专业财务信息,用更具象化的案例传递企业核心竞争力,让品牌价值不仅停留在财报数据中,更能被市场直观感知。

其三,品牌价值本质是市场信任的积累,上市公司需从多维度构建信任溢价。在公司治理层面,要完善治理结构,保持决策透明,通过清晰的长期战略规划稳定投资者预期;在社会责任层面,需重视ESG管理与披露,积极履行环保、公益等责任,吸引长期价值投资者;在风险应对层面,要建立危机公关快速反应机制,面对负面事件时坦诚沟通,最大限度挽回市场信任。

值得关注的是,上市公司作为品牌价值管理的第一责任主体,肩负着核心推进职责,但这一系统工程落地见效,同样离不开监管体系的优化完善与正向引导。沪深交易所于今年3月份对上市公司自律监管指引中的重大资产重组部分进行了修订,北交所于今年5月份发布《北京证券交易所上市公司重大资产重组业务指引》,对商誉作出规定。三大交易所均要求上市公司每年开展商誉减值测试,并在年度报告中披露资产组认定、关键参数及假设选取等与商誉减值相关的重要信息,通过强化信息披露规范力度,倒逼企业提升商誉管理水平、优化资产质量。

笔者认为,后续监管部门可构建奖惩分明的双向调控机制,推动品牌价值管理走向规范化、长效化。一方面,持续加大监管力度,聚焦品牌价值相关的信息披露真实性、商誉减值测试合规性、ESG信息披露完整性等核心环节,严厉打击虚假宣传、信息造假、商誉减值操纵等违规行为,以强监管筑牢市场底线;另一方面,建立品牌价值管理正向激励体系——对品牌建设成效显著、信息披露规范、社会责任履行到位的上市公司,可在评优评先等方面给予政策倾斜,同时搭建品牌价值优秀案例推广平台,通过行业交流、经验分享等方式发挥示范引领作用,引导更多上市公司主动投身品牌长期建设。

品牌价值的培育非一日之功,其沉淀离不开监管的正向引导与企业的长期深耕。当上市公司以核心能力为基,以透明沟通为桥、以信任建设为魂,监管部门以严管立规、以激励赋能,便能让品牌价值真正转化为企业发展的内生动力,让优质品牌成为资本市场的“价值锚”。

四季度以来 多份民间资本推介项目清单发布

■本报记者 韩 昱

北京市发展和改革委员会(以下简称“北京市发展改革委”)12月15日发布消息称,北京市发展改革委会同各区、各部门开展今年第二批面向民间资本公开推介项目工作,本次拟推介项目共计120个,总投资约1106亿元;拟引入民间资本投资约331亿元。

记者注意到,除了北京,四季度以来重庆、湖北等多地都向民间资本伸出橄榄枝。比如,12月4日至5日,第三届成渝地区双城经济圈民营经济高质量发展合作大会召开。大会现场发布了《面向民间资本推介项目清单》(以下简称《清单》),系统性汇集了来自重庆市及各区县的259个项目。

11月11日,湖北省发展和改革委员会公开发布2025年第二批面向民间资本的投资项目清单,该批项目共275个,计划总投资2169.9亿元,计划引入民间资本841.4亿元。

10月28日,贵州省发展和改革委员会发布2025年第二批向社会资本推介项目清单,并提出鼓励社会资本通过产权交易、股权融合、特许经营、资产证券化等方式,参与盘活存量资产项目,形成投资良性循环。

“多地密集推出大量优质项目,为民营企业提供了清晰的投资标的。”中国商业经济学会副会长宋向清在接受《证券日报》记者采访时表示,这种大规模的项目供给能有效激活民间资本的投资意愿。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷也告诉记者:“多地发布面向民间资本推介项目清单,不仅仅是一次简单的‘招商引资’动作。”民间资本对新

建信任溢价。在公司治理层面,要完善治理结构,保持决策透明,通过清晰的长期战略规划稳定投资者预期;在社会责任层面,需重视ESG管理与披露,积极履行环保、公益等责任,吸引长期价值投资者;在风险应对层面,要建立危机公关快速反应机制,面对负面事件时坦诚沟通,最大限度挽回市场信任。

值得关注的是,上市公司作为品牌价值管理的第一责任主体,肩负着核心推进职责,但这一系统工程落地见效,同样离不开监管体系的优化完善与正向引导。沪深交易所于今年3月份对上市公司自律监管指引中的重大资产重组部分进行了修订,北交所于今年5月份发布《北京证券交易所上市公司重大资产重组业务指引》,对商誉作出规定。三大交易所均要求上市公司每年开展商誉减值测试,并在年度报告中披露资产组认定、关键参数及假设选取等与商誉减值相关的重要信息,通过强化信息披露规范力度,倒逼企业提升商誉管理水平、优化资产质量。

笔者认为,后续监管部门可构建奖惩分明的双向调控机制,推动品牌价值管理走向规范化、长效化。一方面,持续加大监管力度,聚焦品牌价值相关的信息披露真实性、商誉减值测试合规性、ESG信息披露完整性等核心环节,严厉打击虚假宣传、信息造假、商誉减值操纵等违规行为,以强监管筑牢市场底线;另一方面,建立品牌价值管理正向激励体系——对品牌建设成效显著、信息披露规范、社会责任履行到位的上市公司,可在评优评先等方面给予政策倾斜,同时搭建品牌价值优秀案例推广平台,通过行业交流、经验分享等方式发挥示范引领作用,引导更多上市公司主动投身品牌长期建设。

品牌价值的培育非一日之功,其沉淀离不开监管的正向引导与企业的长期深耕。当上市公司以核心能力为基,以透明沟通为桥、以信任建设为魂,监管部门以严管立规、以激励赋能,便能让品牌价值真正转化为企业发展的内生动力,让优质品牌成为资本市场的“价值锚”。

技术、新基建、新消费等领域的投入,可为高质量发展注入可持续的动能。这一举措不仅能精准激发民间投资活力,还能助力经济结构优化、完善公共服务等,对促进经济社会发展具有深远意义。

各地发布的项目清单也凸显“新意”。例如,此次北京发布的项目中就包括海淀区面向AI集群的高通量智能网卡研发与应用项目等14个科技创新领域项目,总投资约80亿元,拟吸引民间投资约28亿元;以及房山区氢动力无人机生产建设项目等6个先进制造业领域项目,总投资约7亿元,拟吸引民间投资约4亿元。

再如,《清单》中以数字经济、智能制造为主的新兴产业占据了主导地位。259个项目包括先进材料、新能源动力电池及汽车零部件、食品及农产品加工、电子信息、低空经济、交通运输、城市建设等多个领域,全面展现了重庆作为投资热土的巨大潜力。

宋向清认为,各地均加大了对新兴产业的项目供给,此种布局既契合产业升级战略,也顺应了市场对高成长性产业的投资需求,为民间资本开辟了高潜力投资赛道。当然,各地项目并未局限于新兴产业,也兼顾了基础与民生相关领域。这些领域需求稳定,收益稳健,能满足不同风险偏好的民间资本需求。

朱华雷认为,从民间资本推介项目清单来看,各地均将科技创新、先进制造等新兴产业作为推介重点,以此引导民间资本助力新质生产力发展。此外,基础设施、城市更新、公共服务等与民生和城市运转密切相关的领域也是重要组成部分。商业服务和文旅体育领域也成为各地推介的热门领域。

■本报记者 刘 萌 见习记者 何成浩

日前,重庆市经济和信息化委员会牵头起草了《重庆市支持未来产业培育发展若干措施(征求意见稿)》,面向社会公开征求意见建议。该征求意见稿包含加强创新策源和成果转化、加强优质企业培育、加强应用场景牵引、加强生态体系建设等四部分,共有政策措施15条。

记者梳理公开信息发现,围绕未来产业培育,今年多地陆续出台或完善相关政策文件与行动计划。

例如,北京市人民政府办公厅8月份发布《北京市建立未来产业投入增长机制 促进未来产业发展的若干措施》,提出建立健全要素联动投入、集成转化、合理增长机制,更好统筹要素投入、提升

全要素生产率,促进未来产业实现从研发创新、企业生成、业态培育到集群化规模化发展;上海市政府办公厅10月份发布《关于加快推动前沿技术创新与未来产业培育的若干措施》,提出为加快前沿技术创新与未来产业培育,形成若干创新策源能力突出、辐射带动性强的未来产业集群,将上海打造成为具有世界影响力的未来产业引领地。

此外,多地在未来产业支持政策中进一步细化了可落地抓手。这也与此前工业和信息化部等七部门印发《关于推动未来产业创新发展的实施意见》提出的“以场景为牵引,以标志性产品为抓手”等导向相呼应。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,地方发展逻辑正从

“要素驱动”转向“创新驱动”,从“同质竞争”迈向“特色突围”。重庆相关政策凸显“项目抓手+资金撬动”的务实路径,而北京体现出“机制先行”的发展思路。

在田利辉看来,未来产业竞逐本质是“转化效率”与“生态韧性”的较量,效率关乎技术成果向市场价值转化,韧性则依托创新链、产业链、资金链的闭环构建。

“未来产业具有高附加值和高成长性,能为区域经济发展注入长期活跃的增长动能。”国研新经济研究院副院长朱克力在接受《证券日报》记者采访时表示,从各地政策着力点来看,产业链基础好的地方,主要利用现有产业链配套优势快速发展;科研资源丰富的地方,会更侧重研发环节,吸引高端人才和科研机构,