

财金视角

熊猫债受到热捧的三个原因

■ 韩昱

今年以来，我国债券市场对外开放呈现出一抹亮色——熊猫债市场迎来火热开局。以债券起息日计，Wind资讯数据显示，截至3月22日，年内熊猫债发行规模已达到782.35亿元，同比增长97.6%。一季度尚未结束，这一数据已创下单季最高发行纪录。

从被视为“小众品种”，到去年累计发行规模突破一万亿元，再到今年开年快速走热，在笔者看来，熊猫债受到热捧有三个原因：

一是人民币融资成本优势，这是最直接的驱动力。

今年我国继续实施适度宽松的货币政策，市场流动性保持合理充裕，而美国因通胀黏性等因素，利率仍处于高位，近期能源价格高涨更使得美联储货币操作受到掣肘，不得不暂停降息，选择观望。

这种情况下，熊猫债的融资成本优势愈发

凸显。以3月份亚洲基础设施投资银行(亚投行)成功发行的30亿元人民币三年期熊猫债为例，此次熊猫债以1.70%的票面利率成功发行，显著低于同期限美元或欧元计价的主权及准主权债券水平。低成本融资优势持续吸引优质境外主体入场，推动熊猫债发行规模快速攀升。

二是政策端持续释放制度红利，这是最坚实的保障。近年来，我国稳步推进债券市场制度型开放，境外机构发行熊猫债的注册流程不断简化，同时，募集资金既能便捷入境，也可按需调出或用于境内项目，跨境资金管理通过“绿色通道”实现高效运转。人民币在跨境结算等方面的机制不断完善，为熊猫债募投资金跨境使用奠定了基础。

政策加持下，熊猫债市场快速发展，产品结构日益多元、信用层次更加丰富，科创熊猫债、绿色熊猫债等相关支持政策相继出台，鼓励新品种发

展，有效提升了熊猫债市场的吸引力。今年1月5日至6日召开的2026年中国人民银行工作会议更是明确提出“欢迎更多符合条件的境外主体发行熊猫债”，并强调“继续优化‘债券通’‘互换通’机制安排”，为熊猫债市场提质扩容筑牢制度根基。

三是人民币国际化稳步推进、进程不断深化，这是最核心的支撑。

近年来，人民币在贸易结算、投融资、储备功能上全面发展，人民币国际化有序推进。按可比口径计算，人民币已成为我国对外收支第一大结算货币、全球第二大贸易融资货币及第三大支付货币，在国际货币基金组织特别提款权货币篮子中的权重位列第三，为跨境贸易和投融资活动提供了便利。熊猫债作为人民币跨境投融资的核心载体，在外资持有和使用人民币资产意愿不断提升的背景下，恰逢其时地迎来了高速发展。

我国债券市场规模庞大、流动性好，且人民

币资产收益稳定，在全球金融市场不确定性加剧的背景下，中国债券市场的稳定性和规模优势尤为突出。展望2026年，熊猫债市场有望在政策支持与市场需求的共同推动下保持高景气，实现市场深度与广度的同步提升。



英伟达算力预判带来的启示

■ 李春莲

过去一周，全球瞩目的英伟达GTC2026大会召开，英伟达创始人兼CEO黄仁勋在会上发表主题演讲。他预判，2027年AI算力需求将达到至少1万亿美元，较去年同期预测的2026年的5000亿美元规模翻倍。一时间，市场沸腾起来，并出现两级分化的争论：有人说这是科技史上的AI“大饼”，也有人坚信这是AI工业化的革命号角。

在笔者看来，黄仁勋抛出这一“万亿美元豪言”，想必不只是为了“画饼”。在此基础上，这不仅展示出英伟达对自身商业版图的雄心壮志，更是黄仁勋对AI产业格局变化的专业预判。对正处在技术突围与产业升级关键阶段的中国AI而言，其至少带来了三重启示。

第一，算力是AI时代的核心底座，自主可控是生存底线。

说“万亿美元豪言”是“大饼”，并非没有依据。过去几年，科技行业从不缺宏大叙事：从Web3到各种“生态革命”，无数“万亿蓝图”最终沦为资本故事。1万亿美元，相当于全球科技巨头年度营收总和，放在任何行业都堪称天文数字。在算力产能、技术迭代、商业落地尚未完全验证的阶段，市场担忧“预期透支、泡沫滋生”，完全合乎理性。更何况，英伟达身处产业链顶端，高调喊话天然带有市值管理、锁定长期订单、威慑竞争对手的战略意图，难免被贴上“画饼”的标签。

但把“万亿美元豪言”简单归为“画饼”，可能低估了AI革命的决心。黄仁勋的预判并不是空中楼阁，而是建立在推理爆发、智能体普及、物理AI落地三大确定性趋势之上。目前，AI已跨过训练阶段，进入全民推理时代：每一次智能交互、每一个工业数字孪生、每一台自主机器人，都在持续消耗算力。Token不再是虚拟字符，而是数字经济的“硬通货”；算力中心不再是机房摆设，而是支撑新质生产力的“数字油田”。当AI渗透制造、能源、交通、医疗等实体经济，算力已经不是短期炒作题材，而是长达十年的刚性需求。

这场争论的答案早已清晰：它既是资本的故事，更是产业的革命。历史上，每一次工业革命初期，都伴随着“夸大其词”的质疑——铁路、电力、互联网诞生之初，都曾被视为不切实际的想法。当AI重构所有行业，算力就是新时代的电力，万亿美元规模只是起点。在这样的背景下，发展国产算力是维护产业安全、把握发展主动权的战略必需。我们必须加快自主软件生态建设，摆脱对单一外部体系的依赖，筑牢AI产业的安全底座。

第二，AI竞争早已跳出模型内卷，全链路效率与落地能力才是决胜关键。万亿美元市场的真正驱动力，并非无休止的大模型参数竞赛，而是海量、普惠、低成本的推理需求。黄仁勋早已点明，未来数据中心是生产Token的“工厂”，推理算力需求将数倍于训练算力，功耗、成本、部署效率将成为核心竞争力。反观国内，一度存在重模型训练、轻场景落地、重参数堆砌、轻工程优化的倾向。

这一启示为行业发展及时纠偏：中国AI必须从“比参数、赛规模”转向“拼效率、重落地”，将技术重心投向推理优化、端云协同、行业适配，让AI技术真正融入实体经济，用规模化应用打开市场空间。

第三，中国AI可以应用牵引硬件实现换道领跑。

中国具备全球最丰富的应用场景、最完整的制造业体系与最庞大的数字化市场。庞大规模的AI市场，并不只是属于硬件厂商，更属于能将技术转化为价值的应用与解决方案提供者。这启示我们，不必在单一硬件指标上盲目对标，而应充分发挥场景优势，以智能制造、智能汽车、智慧城市、工业互联网等刚需领域为抓手，用真实需求倒逼国产算力迭代升级，形成“应用场景—算法优化—硬件迭代”的正向循环，走出一条具有中国特色的AI产业发展道路。

客观看待黄仁勋的“万亿美元豪言”，其展现AI产业的无限潜力，点明了核心技术自主、产业务实发展的重要性。在全球AI工业化浪潮中，中国AI完全可以应用创新牵引算力突破，以自主可控保障产业安全，在硬件、系统、场景融合中打造自己的独特竞争力。

F1锦标赛火热背后的中国汽车高端化

■ 刘钊

近日，2026赛季世界一级方程式锦标赛(以下简称“F1锦标赛”)中国大奖赛掀起了观赛热潮。F1锦标赛是当今世界最高水平的赛车比赛，与奥运会、世界杯足球赛并称世界三大体育盛事。在笔者看来，F1锦标赛在中国的火热，展现出中国汽车产业正在发生一些变化。

一场顶级赛事备受瞩目，表面上看是速度、明星车手和现场氛围创造的吸引力，而更深层，则是中国汽车市场和汽车文化正发生变化。过去，国内汽车消费更关注代步与性价比。如今，随着产业升级和消费升级同步推进，越来

越多消费者开始关注性能、操控以及汽车品牌文化。F1锦标赛在中国受到追捧，恰恰说明中国汽车市场正在从“大市场”迈向“成熟市场”，社会对汽车工业的理解不断加深。

更重要的是，F1锦标赛从来不只是体育竞技，更是全球汽车工业顶级技术能力的集中展示。空气动力学、动力总成、轻量化材料、电子电控、热管理、可靠性验证等，都是F1锦标赛成功举办的重要支撑。这些能力虽然服务于赛车，本质上却是现代汽车工业核心竞争力的重要组成部分。谁能在极限工况下体现系统优势，谁就更有可能在民用市场建立长期优势。

笔者认为，F1锦标赛在中国的火热，并非孤立的赛事现象，而是中国汽车产业

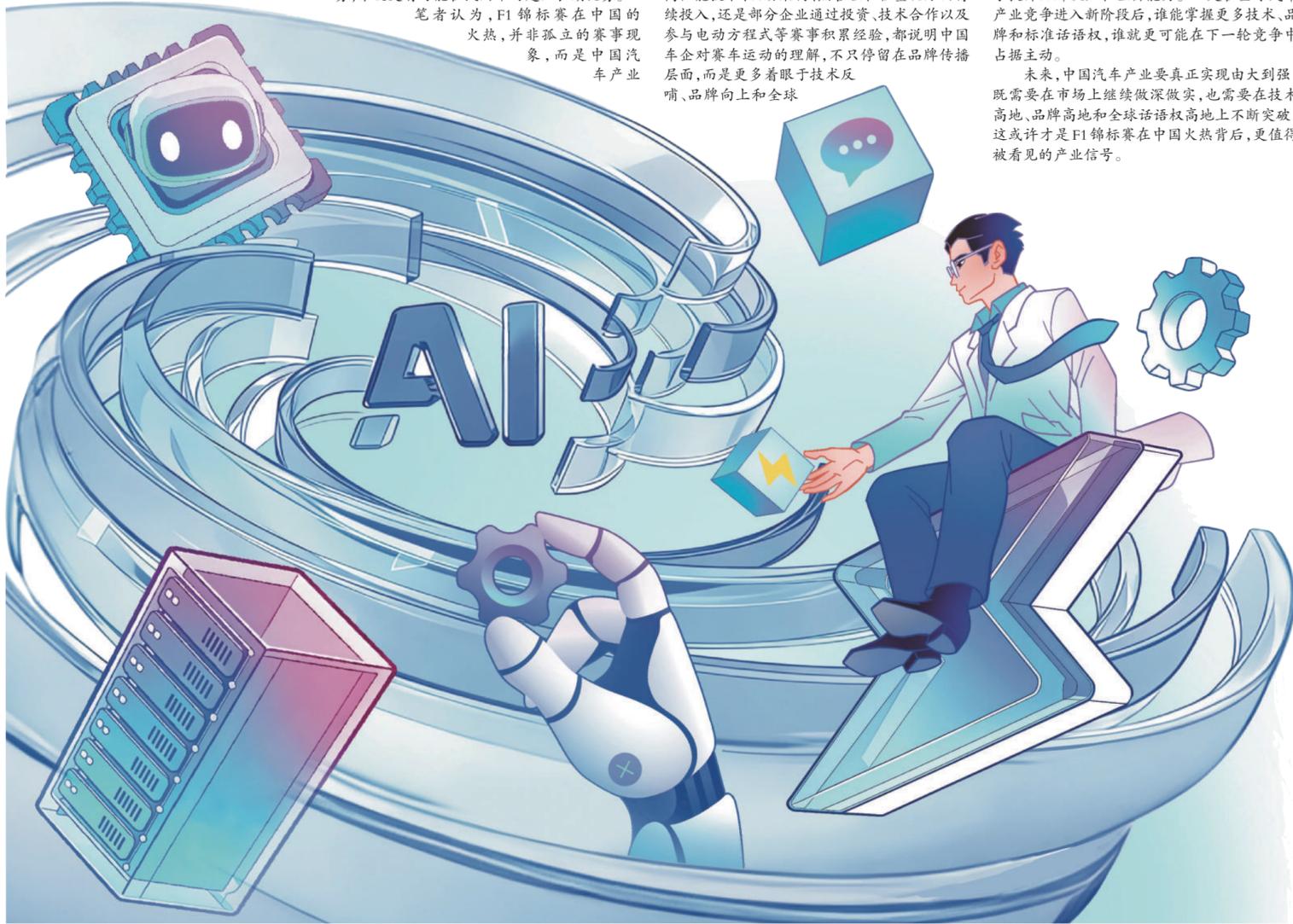
发展到一定阶段后的必然趋势。近年来，中国汽车工业在新能源、智能化等赛道快速突破，竞争逻辑也已变化：车企间比拼的不再只是产能和销量，而是技术迭代能力、品牌塑造能力和全球化运营能力。产业迈向高质量发展，围绕顶级赛事、汽车文化和高端技术展开博弈，将是产业升级的重要组成部分。

还应看到，在F1锦标赛热度不断上升的同时，中国车企也并不只是赛场外的旁观者，而是以不同方式主动接近。无论是一些自主品牌在高性能技术、混动架构、热管理和轻量化方面持续投入，还是部分企业通过投资、技术合作以及参与电动方程式等赛事积累经验，都说明中国车企对赛车运动的理解，不只停留在品牌传播层面，而是更多着眼于技术反哺、品牌向上和全球

布局。如今，吉利、蔚来、奇瑞等企业均已在全球赛事参与、技术转化或动力研发等方面形成一定积累，越来越多自主车企正将赛车运动纳入长期战略视野。

这一趋势背后有着清晰的产业逻辑。一是F1锦标赛极端工况和严苛标准能够倒逼车企在动力效率、材料应用、电控算法和空气动力学等领域持续突破，而这些成果未来有望反哺量产车型。二是F1锦标赛具备鲜明的高端技术标签和全球传播能力，对于正在冲击高端市场、拓展海外市场的中国车企而言，这样的平台有助于提升品牌认知和溢价能力。三是在全球汽车产业竞争进入新阶段后，谁能掌握更多技术、品牌和标准话语权，谁就更可能在下一轮竞争中占据主动。

未来，中国汽车产业要真正实现由大到强，既需要在市场上继续做深做实，也需要在技术高地、品牌高地和全球话语权高地上不断突破，这或许才是F1锦标赛在中国火热背后，更值得被看见的产业信号。



AI演员驱动影视智能化革新

■ 田鹏

近日，“AI演员上岗”成为市场热议话题。3月18日，耀客传媒在第30届香港国际影视展官宣签约AI数字艺人秦凌岳、林汐颜，由二人主演的AIGC悬疑短剧计划于4月份正式上线；爱奇艺CEO龚宇公开表示，首部全AI生成商业剧集最快将于2026年夏季面世。

AI演员的诞生并非“一键生成”，从模型打造到内容落地，全程都离不开强大算力的支撑。前期要完成超写实建模、面部表情驱动、全身动作绑定以及模型微调，需要耗费大量GPU小时进行前置训练；中期内容生成与影视渲染更是算力消耗的大头，高画质视频和剧集制作会带来海量算力需求；后期则需要推理算力的持续支持，保障角色形象稳定、方便重复使用，并适配不同场景与平台要求。

AI演员上岗已是大势所趋，据DataEye研究院统计，1月份漫剧百强榜中，AI仿真人短剧占比已从2025年的7%飙升至38%。预计2026年，AI漫剧用户规模将增至2.8亿人，市场规模预计达240亿元。这对算力供给提出了更高要求，倒逼算力产业率先在需求模式、技术适配、商业生态三个层面进行升级。

一是算力需求模式的升级，从零散临时使用，转向规模化、常态化刚需。在传统影视行业里，算力只集中在少数特效镜头上，需求零散且阶段性很强。而AI演员的大规模应用，彻底改变了这一格局：一方面，算力贯穿从人物生成、场景搭建到后期制作的全流程，尤其是短剧、短视频的高频量产，让算力从单个项目短期集中投入，变成持续不断的刚性需求；另一方

面，使用算力的主体也从头部影视、特效公司，扩展到中小制片方、独立创作者，整体需求规模大幅增长。这种伴随产业扩张不断放大的长期需求，为算力行业打开了新的增量空间。

二是算力技术与硬件的适配升级，从通用算力走向影视场景专用化。AI演员对算力的要求和通用大模型、普通云计算有明显区别：既要支撑数字人建模与表情动作制作过程中的高算力峰值，也要满足高清视频生成、实时渲染的低延迟、高并发需求，还要保证后期微调、多场景复用的稳定运行。这将推动算力产业强化场景适配能力，朝着更贴合影视制作需求的方向升级。

三是算力商业生态与产业协同的升级。过去算力行业主要靠卖硬件、租机房盈利，而在AI演员的带动下，商业模式也迎来革新。云厂商

和算力服务商纷纷推出弹性租赁、按需计费、一站式托管等服务，大幅降低使用门槛，中小创作者不用自建算力中心，也能随时随取。同时，影视内容企业和算力企业的合作也更加紧密，头部内容平台为保证产能和质量，开始自建算力中心或深度绑定算力服务商，走上“内容+算力”协同发展的道路；算力企业则深耕影视场景，从单纯提供算力，转型为提供算力、技术、工具的综合服务商。

总而言之，AI演员上岗，不仅是影视内容生产的智能化革新，更是驱动算力产业全方位升级的重要力量。这有利于文娱产业与算力产业的双向赋能。未来随着AI演员向更写实、更多元、更核心的角色渗透，算力产业的升级步伐还将持续加快。