

多家机构看好中国资产结构性机遇

■本报记者 毛艺麟

近期,尽管全球金融市场波动有所加大,但中国资产正展现出独特的韧性。多家机构认为,凭借多元化的能源结构、完备的工业体系、稳定的经济社会环境以及持续深化的资本市场改革,中国资产在全球波动中的配置价值愈发凸显,A股长期向好的基础依然坚实,结构性机遇正在加速涌现。

放眼全球,高盛、瑞银等多家国际机构已率先明确看多立场。高盛首席中国股票策略分析师刘劲津3月31日发布最新观点称,仍保持增持A股和H股的策略。得益于中国企业致力于持续提升股东净资产收益率、现金回报率以及A股每股收益的改善,预计2026年A股与H股市场整体利润增速可能达到10%,这一预期由人工智能、“出海”以及“反内卷”政策等因素共同支撑。

基本面支撑信心

在近期全球风险资产普遍承压的背景下,中国股票市场呈现出资金结构的积极变化。华创证券首席经济学家张瑜表示,近期,在

全球风险资产普遍遭到抛售的背景下,中国股票基金却单周(3月19日至3月25日,下同)逆势获得69亿美元净流入,外资与被动资金成为主要托底力量。海外资金单周大幅净流入13.8亿美元,配合被动资金9.8亿美元的回流,共同构筑了中国股票基金市场的微观资金结构,形成托底力量。这一现象表明,中国资产正在持续进入全球投资者的配置视野。

国泰海通证券首席策略分析师方奕认为,稳定是中国经济与股市的底色。中国拥有全球最完整的工业体系,制造业增加值占全球比重约30%。“全产业链+高效物流+成本可控”的制造体系正从单纯的“成本洼地”升级为全球供应链中的“稳定锚”。在历次全球风险事件与需求冲击下,中国制造业均展现出了强大韧性。

此外,中国特色稳市机制的完善提升了股市抵御风险的能力,加之中国资产本身与全球资产低相关带来的风险分散价值,有望吸引全球资本。“我们近期在与海外长期资本的沟通中了解到,外资正重新审视中国的崛起与产业优势。”方奕表示。

银河证券首席策略分析师杨超向《证券日报》记者表示,“十五

五”开局之年改革举措稳步落地,居民财富搬家与长期资金入市形成共振,中长期资金供给改善具有确定性。随着A股公司2025年年报和2026年一季度集中披露,业绩确定性高、景气度持续改善的板块,将成为资金聚焦的核心方向。数据显示,2026年1月份至2月份全国规模以上工业企业利润增长15.2%。结构上,中上游原材料和AI硬件制造产业利润增速提升较为明显,新兴科技盈利中枢有望进一步抬升。

“中国企业基本面正呈现出持续向好态势。出口结构持续升级,高附加值领域企业增长势头明显,中国企业加速走向世界,海外收入有望成为新的盈利增长引擎。”联博基金市场策略负责人李长风在接受《证券日报》记者采访时表示,越来越多的公司提高了分红比例并进行股票回购,对于长期投资者而言,中国企业的投资吸引力正日益增强。

AI及能源转型成主线

多家机构普遍认为,中国经济转型与积极的产业进展,是中国股市持续稳健发展的根本动力。其中,人工智能与能源转型成为两大

核心主线,相关领域的结构性机遇正加速释放。

从估值性价比来看,优质科技资产已具备较强配置吸引力。瑞银财富管理投资总监办公室发布的最新观点显示,当前市场调整可能已过度,投资者有机会以较低估值增持优质中国AI领域股票。中国互联网行业目前12个月远期市盈率约为13倍,已接近DeepSeek发布前的水平,当前估值尚未充分反映过去一年AI投资及变现带来的收益。预计MSCI中国指数今年EPS(每股收益)增速约为13%,其中科技板块盈利增速有望达到20%至25%。同时,政策层面仍然支持AI发展和科技创新,随着基本面持续改善,盈利、估值和仓位也有望逐步回升。

长远来看,中国资产估值重估也成为重要的积极因素。“本轮市场长期发展的基础是资本市场改革带来的中国资产重估逻辑并未改变。”中信建投证券投资策略分析师夏凡峻表示。

在广发证券首席策略分析师刘晨明看来,监管层多方位、持续性的政策信号形成合力,如3月18日中国人民银行党委召开扩大会议进一步强调“坚定维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行”。

中国资产的结构性优势与政策支撑仍具有韧性。估值安全垫提供底部保护,产业升级与政策红利提供上行驱动力,在全球资产再配置中安全优势突出。

高盛认为,人工智能将继续成为全球范围内,中国具有竞争优势的领域,包括电力、基础设施和人工智能领域,以及与国家安全相关的供应链和大语言模型领域。A股、H股经调整后表现稳健,为投资者提供了独特的分散风险价值。

李长风还提到,无论是AI基础设施的“卖铲人”,还是AI应用的“使用者”,中国企业都在积极布局。中国相对稳定的电力基础设施建设,更是为AI产业生态提供了良好的发展空间,中国AI代币(Token)的需求正大幅飙升。

事实上,中国资产凭借完整的供应链体系、稳定的宏观环境以及持续的结构改革,正逐步成为全球资金寻求确定性的重要方向。中金公司研究部宏观分析师张峻栋表示,未来,中国资产的安全属性将愈发获得全球资金青睐。



两大科创可转债指数亮相 填补细分领域业绩基准空白

■本报记者 田鹏

4月1日,中证科创创业可转债指数和上证科创板公司可转债指数正式亮相。这不仅填补了科创类可转债细分领域业绩基准的空白,更成为可转债市场指数化投资浪潮持续深化的又一标志性事件。

Wind资讯数据显示,截至目前,A股市场上,由沪深交易所、中证指数及国证指数等机构发布的可转债相关指数已达32条,覆盖宽基、信用等级、行业、主题等多个维度,指数体系日趋丰富。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,上述两大科创可转债指数的发布,是可转债市场服务科技创新、完善指数体系与深化指数化投资的重要一步。可转债“债性保底、股性增强”的特点更适配科创企业融资需求,这两大指数的发布,可提升相关细分领域的定价与估值参考性。同时,顺应可转债市场指数化投资趋势,为后续相关ETF、基金及衍生品等产品开发打下基础,引导长期资金流向硬科技领域,既是资本市场服务新质生产力的具体体现,也推动可转债市场进一步细分深耕,完善全谱系指数布局,助力科技、资本与实体经济高水平循环。

指数化趋势持续凸显

近年来,可转债市场指数化投资趋势持续凸显。一方面,体现在相关指数“上新”节奏明显加快。数据显示,在上述32条可转债相关指数中,有19条是2025年

以来发布的,占比达59.38%。

另一方面,指数化投资产品规模亦实现快速扩容,市场需求持续旺盛。数据显示,2026年以来截至4月1日,A股上市的可转债ETF规模合计已达713.43亿元,较上年同期增长63.97%。

对于这一趋势的成因,券商银行特约研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示,可转债兼具股性与债性双重特征,是较为理想的资产配置工具。指数化投资可有效帮助投资者分散风险、降低择券难度,更契合中长期配置需求。特别是,优质可转债供给有所收缩,进一步加剧了存量品种的稀缺性,推动资金向指数化产品集聚。此外,指数产品能够覆盖一篮子标的,也有助于投资者规避对单一券种过度依赖的风险。

数据显示,自2021年以来,A股可转债市场供给端进入明显收缩通道,新券发行规模从2021年的2828.46亿元高点下滑至2025年的648.23亿元,同时存量规模因到期、强制赎回及转股等因素持续萎缩。

此外,2025年1月份证监会印发的《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》提出,强化指数基金资产配置功能,稳步提升投资者长期回报,为中长期资金入市提供更加便利的渠道,助力构建资本市场“长线长投”生态,壮大理性成熟的中长期投资力量。这不仅为可转债市场指数化发展提供了政策支撑,也进一步引导投资者投资理念持续优化。

东方金诚研究发展部分分析师翟恬甜向《证券日报》记者表示,



整体来看,可转债市场的指数化程度与发展速度均显著快于权益市场与其他债券市场。背后主因是,转债配置需求攀升与主动择券难度高企矛盾下,转债ETF持仓高度分散、透明度高、费率低廉、交易便捷等优势凸显。2026年,上述因素仍然存在,预计转债市场指数化程度将进一步加深。

指数体系将加速细分

在可转债市场指数化趋势不断加深的当下,两大科创类可转债指数的“上新”自然成为精准贴合市场“长线长投”生态,适配市场细分需求的重要布局。

从指数定位与编制思路看,两只新指数各有侧重。上证科创板公司可转债指数聚焦科创板专属领域,其编制特点突出“硬科技”属性,精准反映科创板转债

的整体表现;中证科创创业可转债指数则实现科创板、创业板全覆盖,编制特点兼顾科创与创业领域的多样性,适配投资者多元化配置需求,进一步丰富了可转债指数的细分品类。

两大指数的推出,进一步完善了可转债“宽基+细分”的指数格局,与此前已有的可转债指数形成互补,一方面为基金管理人开发细分领域指数化产品(如ETF、指数基金)提供了权威基准,另一方面也为险资、年金等长期资金布局科创板转债提供了清晰的参考标的,有助于提升科创类转债市场的定价透明度与流动性,推动指数化投资向细分领域深化。

此外,付一夫认为,从科创赋能来看,两大指数的推出将搭建起“指数—产品—资金”的传导桥梁。科创企业多为轻资产、高成长型企业,可转债的股债结合机

制本就能够为其提供低成本长期资金,指数的推出则进一步提升了科创类转债的市场关注度,引导金融资源向硬科技领域倾斜,助力科创企业破解融资难题,实现高质量发展。

展望未来,可转债指数体系将朝着精细化、策略化方向加速演进。付一夫表示,一方面,随着市场扩容与行业结构优化,围绕科创、绿色金融、高端制造等重点领域,以及不同信用等级、期限结构的细分指数有望陆续推出,以满足多元化投资主题与风险偏好;另一方面,基于因子筛选、动态调整等方式的策略型指数也将逐步兴起,进一步优化收益风险特征。细分指数的不断涌现,将持续丰富市场工具,助力精准投资,但同时也需关注标的容量、市场流动性等基础条件,确保指数具备实际投资与跟踪价值。

聚集效应凸显

北交所国家级专精特新“小巨人”企业占比显著提升

■本报记者 孟珂

目前,北京证券交易所(以下简称“北交所”)已成为专精特新企业的主要上市阵地,截至4月1日,北交所上市公司数量达到303家,其中近六成北交所上市公司入选国家级专精特新“小巨人”企业名录,超八成公司入选省市级专精特新企业名录。此外,有12家公司获得国家级“单项冠军”认证。

开源证券发布研报称,北交所从100家增长到200家,300家上市公司,其中专精特新属性占比实现高速增长,国家级专精特新“小巨人”企业从44家增至99家,166家,占比从44.00%提升至49.50%、55.33%。

上述303家上市公司所属行业涵盖11个门类行业、37个大类行业,形成了以先进制造业、战略性新兴产业为核心的集群,成为资本市场赋能新质生产力、补齐产业链短板的核心载体,逐步向高端装备、新材料、半导体设备与零部件、生物医药、新能源核心部件、信息技术等硬科技赛道集中,与新质生

产力、产业链补链强链方向高度契合。其中,高端装备、信息技术、化工新材料、消费服务、生物医药五大产业链企业数量占比居前。

中央财经大学研究员张可亮向《证券日报》记者表示,北交所的使命是服务新质生产力,其核心定位是坚持服务创新型中小企业,在资源有限的情况下,既将资金活水优先引向高端制造、新材料、信息技术等战略性新兴产业,又服务传统产业转型升级。同时,多元包容的上市标准不仅为科技型中小企业服务,也为那些投入大量资源进行技术改造、模式创新的传统行业企业提供了明确的上市路径。

张可亮表示,在对专精特新企业的支持上,北交所已初步形成了全链条服务专精特新企业的市场体系,通过上市直联审核监管机制,实现更高效的上市流程。同时,从上市指标上来说,北交所上市要求低于科创板及创业板,对中小企业更加包容。此外,专精特新企业本身的“特”“新”概念即代表公司的稀缺性属性,北交所作为专精特新企业聚集地,存在很多稀缺性的标的。

从排队企业来看,截至4月1日,申请北交所上市并在排队审核中的公司共计185家。其中已受理1家,已进入问询阶段59家,已通过上市委会议8家,提交注册12家,中止105家。

“排队企业2024年营业收入的均值和中位数分别为7.91亿元和5.88亿元,归母净利润均值和中位数分别为9545.46万元和7352.89万元,整体质量较高。”诸海滨说。

张可亮表示:“北交所审核效率正在持续提升,审核导向也在进化。从2024年的夯基提质到2025年的量质齐升,北交所正在向市场证明,资本市场不再只是成熟企业的专属之地,还是专精特新企业集聚和成长的舞台。”

谈及北交所如何进一步服务专精特新企业,诸海滨认为,后续北交所或通过产业链地图精准定位短环节,定向培育,引入优质专精特新企业上市,完善产业链标的覆盖,全面提升产业链自主可控能力。

促进社会综合融资成本低位运行 中国人民银行将规范信贷经营行为

■本报记者 刘琪

近日,中国人民银行货币政策委员会召开2026年第一季度例会。会议强调,要继续实施适度宽松的货币政策,加大逆周期和跨周期调节力度,更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能,加强货币财政政策协同配合,促进经济稳定增长和物价合理回升。

在下阶段货币政策主要思路上,此次例会提出要“规范信贷市场经营行为,降低融资中间费用,促进社会综合融资成本低位运行”。与中国人民银行货币政策委员会2025年第四季度例会单纯强调“促进社会综合融资成本低位运行”相比,此次例会新增的“规范信贷市场经营行为,降低融资中间费用”指向更为明确。

中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示,“融资中间成本”是指企业或个人在获取融资过程中,除本金和利息之外的各类附加费用,是综合融资成本的重要组成部分。相较于总量降息,类似于服务费、渠道费等费用后续可能会被优先压缩。

招商证券首席经济学家董希淼向《证券日报》记者表示,此次会议强调“规范信贷市场经营行为,降低融资中间费用,促进社会综合融资成本低位运行”,意味着在企业贷款和个人贷款利率处于历史低位的情况下,降低融资成本并非简单地降低贷款利率。

“综合融资成本中除了贷款利息,往往还包含担保费、评估费、过桥费等大量隐性成本。规范信贷市场经营行为”就是要规范这些中间费用和隐性成本,让各类经营主体更加直观、透明地感受到融资成本下降,增强体验感和获得感。”董希淼说。

值得一提的是,近两年来,中国人民银行引导商业银行向企业明确展示贷款的年化综合融资成本,规范融资中间费用和隐性成本。从2024年9月份首批试点启动至今一年多时间里,“贷款明白纸”(即《企业贷款综合融资成本清单》)真正让融资成本变成明白账,更实实在在地为企业减负降本。近期,国家金融监督管理总局、中国人民银行联合发布《个人贷款业务明示综合融资成本规定》(以下简称《规定》),要求贷款人向借款人展示综合融资成本明示表,清晰披露个人贷款利息成本,使各项费用“阳光化”“透明化”。《规定》自2026年8月1日起施行。

“总的来看,下一阶段货币政策适度宽松的核心发力点将从‘总量宽松’转向‘总量+结构+价格’三轨并进,更加注重精准性与有效性。”董希淼预计,中国人民银行将综合运用多种货币政策工具,加大对市场流动性的调节,继续保持流动性宽松。此外,中国人民银行将更多通过强化利率政策执行和监督,规范融资中间费用,最终实现促进社会综合融资成本低位运行等目标。如果经济面临新的下行压力或外部环境变化,全面降准降息仍有较大可能实施,但降准或先于降息。

熊猫债发行节奏加快 人民币吸引力显著提升

■本报记者 寇佳丽

今年以来,熊猫债发行节奏明显加快。3月31日,中国人民银行发布数据显示,2026年1月份至2月份,熊猫债累计发行504.4亿元,新增4家境外机构进入银行间债券市场。另据中国人民银行此前披露,2025年,熊猫债累计发行1830.6亿元,新增56家境外机构进入银行间债券市场。

金融市场制度型开放稳步扩大,为熊猫债发行提供了很大便利。一方面,我国同其他国家之间的会计准则等效、审计监管合作等制度安排不断完善,打开境外机构合规成本下降空间;另一方面,发行熊猫债的注册流程持续简化,募集资金既可以汇出境外使用,也可以留存境内账户,用于偿还债务或运营项目,操作便利性大幅提升。

“我国宏观经济运行平稳,政策环境持续优化,社会大局稳定,为境外机构提供了安全可靠的投融资环境,有效降低了境外机构面临的政策变动风险,增强了人民币举债的可信度。”西南财经大学中国金融研究院副院长董青马表示。

按照中国人民银行市场交易商协会发布的《熊猫债产品手册》,熊猫债发行人分为四类,即国际开发机构、外国政府类机构、境外金融机构和境外非金融企业。现阶段,发行人数量持续增加,说明人民币吸引力在提升。南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,境外机构发行熊猫债的动机,已从早期的“象征性试水”转向“实质性融资需求”。一些境外机构已将熊猫债作为常态化融资渠道,甚至用以置换高息外币债务。这说明人民币的吸引力不只源于币值稳定和利率优势,更源于中国金融市场进一步开放后,为全球发行人提供的融资便利性和流动性保障。这是一种体系性吸引力。

根据货币国际化三阶段理论,一国货币走向国际化通常被划分为贸易结算货币、金融投融资货币和国际储备货币,对应功能从支付结算向投融资、全球储备递进发展。田利辉认为,熊猫债发行提速以及发行人数量持续增加,折射出人民币国际化的两个深刻转变:其一,从支付结算功能向投融资功能深化,过去,人民币国际化更多体现在跨境贸易结算环节,而熊猫债的崛起标志着人民币的国际投融资功能显著增强,境外机构愿意持有人民币,更愿意以人民币进行长期融资;其二,从离岸驱动向在岸与离岸协同发展演进,点心债、熊猫债同步活跃,表明人民币国际化已形成在岸市场和离岸市场相互支撑、双向赋能的新格局。此外,境外央行等官方机构开始成为熊猫债的重要投资者,意味着人民币的储备功能正逐步得到更广泛认可。

与此同时,熊猫债发行量与跨境贸易人民币结算金额呈现出趋势协同性。具体来看,境外机构在跨境贸易中积累的人民币结算需求,催生了其在岸融资以获取人民币的动机,从而推动熊猫债扩容。同时,发行熊猫债所得募集资金,又可灵活用于跨境结算、境内投资等,形成“融资—使用—回流”良性循环。从这个角度看,熊猫债是人民币国际化从贸易驱动迈向贸易和资本双轮驱动的重要载体。

陕西西丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷向《证券日报》记者表示,熊猫债已经成为连接境内外金融市场、推进人民币国际化的核心债券品种之一。伴随我国金融市场制度型开放取得更多实质性进展,熊猫债扩容潜力将更好释放。