

## 年内外资机构调研A股热情持续高涨

■本报记者 孟珂

2026年以来,外资机构调研A股热情高涨。Wind资讯数据显示,截至4月2日,年内累计已有354家外资机构调研了A股上市公司,调研总次数达1295次,贝莱德、高盛、瑞银资产管理、Point72资产管理公司、富达国际、摩根士丹利等知名外资机构均现身调研名单。

路博迈基金管理(中国)有限公司董事长刘颂认为,在当前全球不确定性增加、地缘冲突加剧的背景下,中国资产的安全性及吸引力体现在极强的经济韧性及避险属性上。同时,中国股市具备充足的市场容量来承接海外资金。从“用全球产业逻辑看中国资产”的视角来看,中国资产的独立性不再是孤立的,而是作为全球产业链中不可或缺“稳定器”存在。此外,相较于美股,中国股市的估值仍处于低位,具备较高的安全边际。

## 经济韧性凸显

今年以来经济起步有力,呈现“生产旺、出口强、投资升、消费稳”的特征。国家统计局数据显示,前2个月,

规模以上工业增加值同比增长6.3%;货物进出口总额同比增长18.3%;固定资产投资增速由负转正,其中,基础设施(含电力、热力、燃气及水生产和供应业)投资同比增长11.4%;社会消费品零售总额同比增长2.8%,比2025年12月份加快1.9个百分点。

摩根资产管理中国资深全球市场策略师蒋先威认为,今年以来,中国各项经济数据表现亮眼,良好的开局也增强投资者对中国经济的信心。同时,外部环境不确定性升高,部分资金由美国流向非美国际市场,中国资产同样受益。此外,在近期地缘冲突导致能源价格上涨的扰动下,中国能源自主度相对较高,A股受到的影响明显小于其他亚洲市场,中国资产的韧性凸显。

“国际投资者对于中国股票的兴趣可能已攀升至近年高点。”高盛首席中国股票策略分析师刘劲津表示,美国投资者对中国市场兴趣重燃的部分原因在于,在普遍认为美元可能进一步贬值,美国政策仍存高度不确定性以及美股估值高企的情况下,他们有着在美国资产之外分散化配置的需求。

蒋先威进一步表示,基于相对较

高的经济增速、清晰的政策方向、持续向好的宏观数据表现,以及产业结构转型升级推动企业盈利修复,对今年A股市场展望保持乐观。

## 长期配置逻辑清晰

从被调研的个股来看,百济神州获得81家外资机构调研,在所有个股中排名首位;华明装备、奥比中光、怡合达、乐鑫科技、影石创新、迈瑞医疗、汇川技术、三花智控、奥普特均获得50家以上外资机构调研。

分行业来看,外资机构对A股的关注焦点主要集中在硬件设备、机械、半导体、电气设备等领域,聚焦高端制造与科技创新两大核心赛道。

刘劲津表示,AI仍是最受热议的中国股票投资题材:一是中国是全球AI领域不可或缺的一部分,占全球AI相关市值、收入的10%、16%,但全球共同基金对其配置显著不足,截至2026年1月份,中国AI股仅占此类基金全球科技股配置的1.2%;二是中国在全球AI供应链中拥有竞争优势和比较优势,尤其是在基础设施、电力和半导体领域;三是中国AI并非泡沫,AI通过提

效和新利润创造所带来的潜在经济效益可能比当前AI股价所反映的水平高出50%至100%。

“2025年,全球资本高度集中于美国AI算力与模型层,导致外资对中国AI生态系统的配置比例处于历史低位。进入2026年,随着中国在‘科技自主’领域的快速突破,这种‘配置真空’正在引发强烈的回补需求。”刘颂说。

蒋先威表示,从大环境来看,今年主要的上行催化剂包括AI的发展仍在相对早期,相关的需求增长大概率可推动经济增长,尤其在国内还有自主可控带来的独特机会;另外,去年“反内卷”政策对部分行业板块产品价格和利润回升的拉动明显,今年在政策持续推动下,预期将有更多行业及企业受益。

展望后市,刘颂认为,中国市场向上的主要催化来自两个方面:一是全球资金的再配置进程,随着资金从估值偏高的市场向估值洼地流动,海外资金有望持续流入中国,为市场带来显著的增量支持;二是由温和通胀所牵引的基本面修复,适度的价格上涨反而有助于激活经济活力,成为市场向上的助推力。

## 记者观察

## 国际机构为何将投资目光聚焦中国国债

■韩昱

近期时间,受国际地缘政治冲突以及海外主要经济体通胀预期影响,全球债券市场波动剧烈,多国国债收益率大幅攀升。在此情况下,中国国债以稳健的表现和较低的波动性再次成为国际机构讨论的焦点。

国际机构为何将投资目光聚焦中国国债?笔者认为,主要有三个方面的原因。其一,在全球债券市场动荡的背景下,中国国债表现持续稳健,“稳定器”价值凸显。

近期全球债券市场波动剧烈。Wind数据显示,作为传统避险资产标杆的美国国债,其10年期债券收益率在3月27日最高触及4.48%,为去年7月份以来高位。而在2月27日,10年期美国国债收益率报3.95%,不到一个月时间,上行幅度明显。从债券市场来看,收益率上升,意味着债券价格下跌。而究其收益率快速走高的根本原因,系投资者集中抛售债券所致。除美债外,欧洲多国的国债收益率也出现显著上行,投资者抛售债、债资产,市场避险情绪浓厚。

与全球债市的剧烈波动形成鲜明对比,中国国债走势相对平稳,10年期国债收益率近期在1.84%附近运行,较2月末水平仅小幅上行,整体收益率走势温和,维持低波动。

其二,中国债券市场拥有稳定的政策环境。

中国人民银行坚持支持性的货币政策立场,为经济稳增长、高质量发展

和金融市场平稳运行创造了良好的货币金融环境。

反观海外部分主要经济体央行,在近期时间通胀预期有所反弹的情况下,货币政策出现反复。市场对美联储降息预期减弱,甚至出现加息的担忧,叠加美国联邦债务总额持续攀升等因素,加速部分央行和机构投资者的“去美元化”,成为了全球债券市场近期波动的诱因。

其三,伴随着人民币国际化有序推进,国际投资者对人民币资产配置需求持续提升,也增加了中国国债的吸引力。

数据显示,中国股市和债市规模均位居全球第二,市场深度、韧性和流动性持续提升。截至2025年年底,境外机构和持有境内股票、债券、存款等人民币金融资产合计超过10万亿元。与此同时,人民币国际化取得积极进展,为境内外主体提供了更加多元的货币选择。目前人民币融资成本相对较低。2025年,多国政府、国际开发机构、金融机构、大型企业发行熊猫债券超过1700亿元,在香港发行的离岸人民币债券规模更大。

此外,今年2月份,财政部在香港发行2026年第一期140亿元人民币国债,受到投资者追捧,认购倍数达到3.94倍。这些数据均清晰表明国际资本对中国主权信用的认可,也是人民币国债在市场上受追捧的真实例证。

展望未来,随着我国经济高质量发展持续推进,金融业高水平开放不断深化,中国国债的全球吸引力将持续增强,为国际资本提供穿越周期的稳定力量。

## 别让“临阵换所”影响审计独立性

■吴晓璐

近日,中国注册会计师协会(以下简称“中注协”)发文提示,防范频繁变更审计机构的上市公司年报审计风险。

在年报审计关键节点,中注协发声直指“临阵换所”潜藏的执业隐患,督促事务所坚守独立、客观、公正底线,做好资本市场“看门人”,不能让“换所”将审计独立性“换”没了。此举有助于从源头规范审计执业,防范审计造假,保障上市公司财务信息真实准确,维护投资者合法权益,护航资本市场高质量发展。

从实际情况来看,为确保审计机构有充足时间开展预审等关键程序,保障财务报告审计质量,多数上市公司在2025年年底前完成了审计机构变更,也有部分公司延迟至2026年初完成变更。中注协数据显示,截至3月24日,共有57家会计师事务所向中注协报备了上市公司财务报表审计机构变更信息,涉及上市公司637家。其中,609家上市公司于2025年之前变更审计机构,28家于2026年初变更。

然而,在距离2025年年报披露截止日不足1个月的当下,仍有\*ST公司发布公告,称未确定2025年度审计机构。在经连续聘任所不成、第一次变更未获股东大会通过后,该公司第三次聘任2025年度审计机构还需经股东大会通过。从该公司的情况来看,因其2024年财务数据触及及财务类退市指标,去年5月份已被实施\*ST,正面临退市压力。

不可否认,上市公司“临阵换所”有出于合规等客观因素考虑,但也容易引发投资者对该公司有购买审计意见或规避负面审计意见的质疑。尤其在审计时间极为紧张的背景下,如果后任会计师事务所没有充足人力和资源,难以执行完整、充分的审计程序,该公司的年报真实性与可信度将面临更大争议。

需要注意的是,审计机构出具虚假记载审计报告的违法成本已大幅提升。与此同时,监管部门也应加大对“临阵换所”公司的监管力度。要重点盯防临近年报截止日突击换所、频繁换所的公司,强化问询核查。对存在退市风险的\*ST公司进行穿透式监管,遏制其购买审计意见等行为。此外,要加强监管协同,多措并举织密半年报审计监督网,阻断通过“临阵换所”掩盖财务问题、规避退市的路径,切实维护投资者合法权益与资本市场秩序。

## 多地限时发放汽车消费券

■本报记者 郭冀川

为进一步点燃汽车消费市场热情,切实满足消费者日益多元化的购车需求,近段时间以来,各地政府纷纷发放汽车消费券。不少地区更是巧妙地紧扣“春日经济”这一热门主题,策划补贴发放活动,依旧遵循先到先得、领完即止的原则,积极推动消费成交。

以湖南省长沙市雨花区为例,该区在4月1日至4月30日举办“春风焕新季”活动,活动期间,汽车与家电两大消费板块均有补贴,每家参与活动的企业补贴额度有限,遵循着先到先得的公平规则。

四川省巴中经开区也有相同策略,在2026年春季汽车消费券发放活动中,面向个人消费者发放总计400万元购车补贴,值得注意的是,购车发票开具时间须在3月13日至4月7日。

据悉,不少地区还实现了多重优惠的叠加享受,如获得巴中经开区消费券

的消费者,不仅可以享受到消费券补贴,还可与巴中市个人消费贷款贴息、汽车报废更新/置换更新补贴同步享受。

消费券具备“四两拨千斤”的作用:一方面,消费券促进了消费成交,让有限的补贴资金精准惠及有消费需求的人群;另一方面,通过有效把控消费券的发放期限,这种限时获取的消费券更能激发消费者的购买欲望。

另据《证券日报》记者了解,近期发放消费券的地方政府中,区级政府的参与度日益提升,如石家庄市裕华区、桥西区等。

值得一提的是,此类促销活动成效显著。记者近期走访北京市石景山区极狐首钢园店时,店内客户经理龙琳表示,今年2月份,北京市石景山区启动了“焕新同行”汽车消费券发放活动,由于石景山区发放的消费券仅限区内购车网点使用,因此不少消费者在申请消费券后便专程到店看车。消费券的助力使得消费者的购车热情进一步提高,消费意愿也更加强烈。

资本市场  
热点

## 南向资金加速“扫货”港股 年内净买入超2280亿港元

■本报记者 毛艺融

今年以来,南向资金持续加仓港股市场,愈发成为港股市场重要的增量资金来源。Wind资讯数据显示,截至4月2日收盘,年初至今净买入规模达到2280.80亿港元。

从整体态势看,南向资金布局呈现清晰的行业倾向性。具体来看,按恒生一级行业计,年内南向资金净买入额前五大行业为资讯科技业、非必需性消费、金融业、能源业、地产建筑业,分别为917.83亿港元、476.35亿港元、316.25亿港元、219.72亿港元、177.00亿港元。前五大个股为腾讯控股、小米集团、美团、快手、泡泡玛特,净买入额分别为513.72亿港元、233.09亿港元、76.88亿港元、62.82亿港元、61.08亿港元。

展望未来,中信建投证券首席宏观分析师周君芝表示,南向资金是港股近年来重要的增量资金来源,公募基金和保险资金则是南向资金的重要组成部分。未来,保险资金将继续对港股市场增配,重点配置或仍在银行、公用等高股息红利板块。同时,当前国内大量具备新质生产力特征的优质A股企业及细分龙头选择赴港上市,港股资产池的成分结构正发生根本性优化,优质资产的上市有望吸引全球资金增配港股资产。

## 青睐传统蓝筹

从个股来看,年初至今,碧桂园、工商银行、中国银行、建设银行、融创中国获南向资金增持数量靠前,分别获得增持31.04亿股、17.14亿股、14.93亿股、12.45亿股、9.56亿股。

个股增持热度背后,对应行业维度的配置逻辑也进一步凸显。从行业来看,年初至今,银行、石油等传统蓝筹股获南向资金追捧。例如,中国石油股份获得增持4.53亿股。

尤其3月份以来,南向资金逆势布局特征尤为鲜明。数据显示,3月份以来,南向资金对资讯科技、能源、非必需消费等行业净买入金额居前。

值得注意的是,部分个股虽然获得南向资金增持数量不大,但市值增长显著。数据显示,腾讯控股获得南



向资金增持8614.70万股,年初至今,区间市值增加了414.88亿港元;美团获得南向资金增持1.03亿股,区间市值增加了87.26亿港元;工商银行获得南向资金增持17.14亿股,区间市值增加了115.53亿港元。

长期持续布局下,港股持仓深度也迎来实质性深化。目前,有45只个股的港股通持股数占港股总股数的比例已超过50%。例如,大众公用、中国电信、山东墨龙、绿色动力环保分别为74.92%、71.31%、69.01%、68.87%。

此外,年初至今,ETF产品也获得南向资金明显买入。例如,对南方恒生科技区间增持31.18亿份;对盈富基金区间增持1.94亿份;对恒生科技ETF区间增持9810万份。资金通过ETF布局港股大盘或科技板块,体现被动投资趋势增强。

## 市场流动性显著增强

南向资金涌入,成为港股流动性改善的重要因素之一。华泰证券研究所策略研究员李雨婕认为,互联互通进一步改善了港股生态。2025年,南向资金净买入1.4万亿元,推动港股日均成交金额从2024年的1330亿港元大幅提升至2473亿港元,恒生港股通指数换手率升至0.8%附近,与沪

深300指数差距缩窄。在好标的和资金的正循环下,港股流动性缺乏的局面得到极大改善。

高盛认为,预计2026年南向资金净买入规模约为2000亿美元,主要原因是内地投资者对港股资产的强劲配置需求。

当前港股市场已形成南向资金、外资资金并行的资金格局。中信建投证券首席经济学家黄文涛表示,从资金结构看,当前港股市场的主要资金力量来自外资和南向资金两类主体。其中,外资内部可区分为交易型资金与配置型资金,南向资金则主要由公募基金和保险资金构成。

多家机构判断,港股后续流动性充足。高盛认为,2026年港股市场将享有有利的流动性环境,其支撑因素包括中期美元持续走弱趋势、IPO发行节奏持续、南向资金强劲买入,以及外资对中国股票仍持保守配置倾向。其中,近年来,中东投资者始终是私募股权与公开股权领域的重要资本支持者。

“部分迹象表明,国际资金近期或已流入中国香港,香港银行间同业拆借利率已跌至7个月低点,南向资金交易占比保持稳定,港股市场成交量有所增强,且房地产市场正迎来进一步复苏。”高盛首席中国股

票策略分析师刘劲津向《证券日报》记者表示。

从估值水平看,港股自身配置性价比优势持续凸显。兴业证券首席策略分析师张启尧认为,相比于全球其他市场,当前港股估值更低,受流动性冲击的幅度或相对更小。同时,随着财报季临近尾声,港股后续有望“轻装上阵”。截至3月27日,港股市场中已发布2025年报的公司数量占比接近70%,市值占比为88.5%,尤其是核心龙头企业多数已披露业绩,后续业绩不及预期对市场的负面影响相对有限。

在黄文涛看来,中期看,4月份将是港股从“情绪买点”走向“业绩买点”的关键验证期,互联网与AI龙头的关键验证期,互联网与AI龙头的关键验证期,将决定这一轮反弹能否从风险偏好修复进一步升级为盈利驱动的主升段。

放眼全球,资金也在加仓港股。“从全球资金流向来看,国际对冲基金与长线资金亦在逐步回补港股仓位。”黄文涛表示,部分全球资管机构开始将资金从美国等高估值市场向全球分散配置,港股市场将成为重要受益方向之一。同时,随着港股IPO市场回暖及科技、资源等板块表现改善,国际“聪明钱”参与度明显回升,反映出风险偏好边际改善。

## 国际金价短期或维持震荡格局

■本报记者 刘琪

在经历连续四个交易日的上涨后,国际金价调头向下。

Wind数据显示,3月27日至4月1日,伦敦金现货价格连续四日收涨,累计涨幅超8.6%。其中,4月1日盘中,伦敦金现货价格突破4700美元/盎司,最高升至4793.135美元/盎司。然而,走强行情未能持续,4月2日伦敦金现货价格开盘报4758.5美元/盎司,早间短暂突破4800美元/盎司后便快速下行。截至记者发稿时,伦敦金现货价格为4616美元/盎司,盘中最低下探至

4553.158美元/盎司。

东方金诚研究发展部高级副总监瞿瑞在接受《证券日报》记者采访时表示,金价前几日连续上涨,主要源于地缘冲突不断释放缓和信号、油价回落,市场对流动性收紧的担忧消退,金价开始低位修复。

对于金价后期走势,陕西西丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问丁臻宇对《证券日报》记者表示,短期金价大概率保持震荡,波动加大;中长期在降息周期与全球央行购金支撑下,逻辑不变,年内仍有较大概率突破今年1月份的高点(即5598.75美元/盎司)。

“受地缘冲突带来的预期反复主导,金价短期内还将以震荡运行为主,可能会出现短期下探,但大概率不会出现深度回调情形。”瞿瑞认为,中长期来看,金价的核心支撑逻辑并未发生根本变化,地缘政治风险长期化和常态化、美元信用受损、美国财政风险加剧,以及各国央行出于战略考量持续购金等因素将继续影响黄金市场并支撑金价上行。

尽管金价波动剧烈,但也有不少投资者看好黄金的长期投资价值,以定投形式将黄金纳入资产配置组合。在北京工作的邓女士告诉《证券日报》

记者,她的黄金定投计划已经持续了半年多,通过在银行开设的黄金账户每月定投2000元。

“黄金定投的主要优势在于平滑价格波动。通过定期定额买入的方式平滑持仓成本,有效规避择时风险,尤其是当前金价处于震荡格局,降低短期波动对投资收益的影响。”瞿瑞建议,在目前金价短期震荡的行情下,投资者应根据自身收入水平,合理设定每月定投次数。此外,投资者也要规避投资误区,黄金定投并非稳赚不赔,需理性看待价格波动,合理进行配置以防范投资风险。