

提升中国指数与中国资产国际影响力正当时

■ 昌校宇

8月3日,5年期人民币国债期货在港交所正式挂牌上市。中国证监会主席吴清在上市仪式上宣布了进一步推出深化双向务实合作、支持香港资本市场发展的政策举措,其中明确提出“共同提升中国指数和中国资产国际影响力”。这一表述置于“产品协同”的框架之下,目标指向清晰——“更加便利全球投资者配置中国资产”。

笔者认为,随着全球资产配置重心加速“东移”,提升中国指数和中国资产国际影响力已具备坚实基础与现实条件,时机已然成熟。

其一,提升中国指数与中国资产国际影响力,是基于市场规模与开放格局的现实需要。

近年来,中国资本市场的体量和开放程度持续提升。从规模看,截至目前,A股市场总市值已超过110万亿元,稳居全球第二大股票市场;中国债券市场存量规模超过200万亿元,亦为全球第二大债券市场。另据中国证监会数据,国际投资者持有中国债券已达3.2万亿元,各类境外投资者持有A股流通市值超过4万亿元。

可现实是,中国指数在全球主流资产配置

中的权重、中国资产在国际定价体系中的话语权,与中国资本市场的体量尚不完全匹配,仍有待进一步提升。这意味着,国际影响力的同步提升,已是市场体量和对外开放发展到当前阶段的题中之义,唯有如此,才能让规模优势真正转化为全球资产配置中国资产的主动选择与长期信心。

其二,提升中国指数与中国资产国际影响力,是回应全球投资者配置需求的必然选择。

当前,国际投资者对中国资产的配置需求日趋多元,中国资本市场提供的参与渠道和工具类型也在不断丰富。而要让全球投资者更加高效地识别和配置中国资产,还需提升中国指数作为国际“参照系”的认可度。

指数是资产的“标尺”和资金的“导航”,国际影响力较强的指数,往往成为全球主流资金配置的基准参考和跟踪标的。吴清在致辞中明确表示,“将支持两地指数公司加强合作,推出更多基于中国资产的指数,推动两地行业机构推出更多基于两地市场、布局中国现代化产业体系ETF产品”。随着中国指数在全球主流资产配置中的权重逐步提升,更多国际投资

机构将中国指数纳入其资产配置的基准参考体系、更多全球资金以中国指数产品作为配置标的时,中国资产的国际影响力便有了更为坚实的支撑。

其三,提升中国指数与中国资产国际影响力,对于资本市场和实体经济具有双向赋能的重要意义。

从资本市场层面看,国际影响力的提升,有助于形成“资金流入—市场韧性增强—吸引力提升”的正向循环,其内在机理在于:境外资金多元参与,有助于改善投资者结构,提升市场定价有效性及运行稳定性。一个定价更合理、运行更平稳的市场,将对全球长期资本形成更强的吸引力。

从实体经济层面看,国际影响力的提升,有助于全球长期资本发现并配置中国优质企业,降低融资过程中的信息不对称与认知成本,从而让中国实体经济中的创新力量能够以更合理的成本汇聚全球资源、服务自身发展。这既是企业发展之需,也是经济转型之盼。

当然,中国指数与中国资产国际影响力的提升是一个长期过程,不会一蹴而就。这既需

要指数编制质量的持续优化、产品体系的不断完善、跨境互联互通的稳步拓展,也需要监管协同和风险控制能力的同步跟进。吴清在致辞中提出的“五大协同”——功能协同、产品协同、生态协同、监管协同、治理协同,构成了一个系统性的推进框架。随着各项协同举措逐一落地、形成合力,中国资本市场的高水平开放将迈向更深层次,中国指数与中国资产的国际影响力也将在这—进程中逐步提升。



昌校宇

基金风险评级应摒弃“纸面合规”固有思维

■ 吴珊

近期,公募基金行业风险等级调整为密集,多家基金公司接连调整旗下产品风险等级,不少权益类产品由R3中风险上调至R4中高风险,这些调整正是行业落实风险动态管控、强化投资者适当性管理的积极实践。

不过,纵观全市场,部分基金净值显著回撤但风险等级固化、“同基不同级”等现象依然存在。Wind数据显示,7月份,共有73只主动权益基金(仅统计主份额)净值回撤幅度超40%,其中25只基金至今仍维持R3中风险等级,占比达34.25%,足可以看出不少基金的风险标识与真实波动不相匹配。

深挖问题根源,核心在于过往基金风险评级更多停留在“纸面合规”误区。基金管理人、第三方评价机构及销售机构开展风险评级工作,首要目标往往是完成合规流程、符合监管部门要求,缺乏主动校准、动态更新风险等级的内生动力。与此同时,各类机构在评级指标选取、权重设置、观测周期、风险阈值界定等核心环节标准不一,基金评级体系精细化、标准化程度不足。

不可否认,推进基金风险评级全面升级,仍面临技术迭代、流程优化、跨机构协同等多重现实阻力。但笔者认为,紧跟监管导向、贴

合市场变化,完善精细化、动态化的风险评级体系,已是公募基金行业高质量发展的必然趋势,基金风险评级必须彻底摒弃“纸面合规”的固有思维,全面转向实质性风险管理,动态校准亮出基金真实风险。

基金风险评级的核心作用,是客观、公允、动态地反映产品持仓的实际风险水平与波动特征。精准匹配的风险等级,能够帮助投资者清晰识险、理性决策、审慎投资。这既是落实投资者适当性管理、守护投资者合法权益的核心抓手,也是推动公募基金行业规范稳健、高质量发展的重要支撑。

当前,监管制度与行业自律规则持续完善。2026年6月份发布的《公开募集证券投资基金投资者适当性管理细则》(以下简称《适当性管理细则》)提出,通过定量和定性分析相结合的方法综合评定基金风险等级,并要求各基金管理人、基金销售机构在《适当性管理细则》发布之日起六个月内,按照相关要求完善基金风险等级划分体系、完成相关系统改造。

制度框架日趋完善,接下来还需市场各方同向发力,切实把纸面规则转化为常态化实操准则与行为规范,推动各项监管要求从“有形覆盖”走向“有效落地”。

基金管理人需压实主体责任,全面梳理完善基金风险评级所需的核心要素,结合产品实际仓位优化评级标准,同时强化信息披露,主动做好产品风险等级解读和动态提示。

基金销售机构要严守风险匹配底线,做好风险前置提示,在产品购买前清晰展示真实风险等级,规范投资者风险测评流程,避免投资者为购买产品刻意修改测评结果。

第三方评价机构要坚守客观中立底线,公开透明披露评级方法,确保量化指标有据可依,评级流程规范可控,构建常态化复核与动态调整机制,确保评级与产品实际运作保持同步。

投资者也需树立理性投资认知,明确风险等级只是参考标尺,主动深入了解产品底层风险,更多关注基金管理人的投研实力与风险管理能力。

基金风险评级的动态校准,旨在破除静态标识带来的认知偏差,本质是持续守护“将适当的基金销售给适合的投资者”的行业底线。当风险等级真正做到及时更新、精准画像,投资者才能看得明白、选得放心、投得安稳,公募基金行业才能夯实信任基础,实现行稳致远。

当佣金费率逼近成本线,单件价格竞争难以为继,基础服务能力、系统稳定性、诉求响应效率,正成为经纪业务竞争的新赛场。在笔者看来,化解投诉不能止于“事后灭火”。佣金收费标准应清晰公示,费率变动主动同步至存量客户,减少信息不对称;简化转销户办理流程,补齐线上业务办理细节,尊重投资者账户处置的自主选择权;加大交易系统技术投入,常态化开展峰值压力测试,守住交易系统稳定运行的底线。

无论是佣金定价、账户服务还是系统运维,这些看似基础的环节,才是真正检验服务成色的地方。券商在经纪业务发展过程中,不仅要关注业务规模的增长,更要注重服务质效的提升,将收费透明化、账户服务和系统运维等基础工作做扎实,真正夯实经纪业务高质量发展根基。

“AI制药”需注重分层布局

■ 肖伟

耕核心研发能力。大型创新药企依托长期积累的研发管线、临床数据、生产质控体系,可将核心发力点落在模型专业性、产业适配度上,通过系统梳理、标准化沉淀自有研发、临床试验、药品生产全维度数据,打造贴合自身管线布局、生产规范、质量管控标准的定制化AI工具。

中小创新药企走协同共享路线。中小创新药企普遍面临数据储备不足、算力成本高昂、AI专业人才稀缺等现实瓶颈,依托产业协会、产业园区、高校科研机构搭建公共AI制药服务平台,构建合规的数据共享、算力

共用、模型共建的产学研用协作体系,是中小药企最优解。

政策扶持与合规监管双向护航。相关部门可完善产业算力配套基建,优化AI辅助研发新药的审评审批规则;对数据完整、验证充分、落地成效突出的“AI制药”项目,提供差异化审评支持,充分释放AI技术带来的创新活力。同时,监管细则需持续细化,明确AI模型数据来源、底层算法逻辑、有效性验证标准、业务应用边界的强制披露要求,实现AI辅助研发全流程可追溯、可解释、可核验。

7月30日召开的中共中央政治局会议强调,“稳定房地产市场”,并将该表述置于“切实筑牢安全屏障”的框架下。

这一细微变化,折射出房地产的定位已从重点领域风险防范升级到安全维度。在笔者看来,将房地产稳定纳入“安全屏障”框架,既是防风险逻辑的自然延伸,也是稳增长、促消费的现实需要。

为何此时再提“稳定房地产市场”?答案藏在房地产行业转型逻辑中。眼下,楼市“稳”的基础正在夯实,但下行压力犹存。“稳定房地产市场”这一表述指向明确,对行业从“增量开发”转向“存量运营”至关重要,对下半年房地产政策方向和市场走势亦有重要指导意义。

下半年政策如何发力?三个方向尤为关键。

方向一,打通“卖旧买新”链条。从宏观环境看,会议明确“实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”,并要求“及时谋划出台务实管用的增量政策”。接下来,专项债发行加快、房贷利率下行以及增量政策储备,有望形成合力;降准降息、房贷贴息、一线城市限购放松等增量政策有望出台。在宏观政策发力之外,各地打通一二手房置换链条堵点同样关键。7月份,北京、上海等部分城市新房销售已现积极信号,环比成交涨幅明显。下一阶段,各地需在税费减免、带押过户、按揭贷款等方面进一步优化政策细节,以二手房活跃度撬动新房市场,形成“卖旧—买新”的良性循环。

方向二,持续推进房企债务风险化解。过去两年,楼市政策核心任务集中在保交楼以及化解出险房企债务风险。今年以来,重心转向兼顾短期市场企稳与长期行业转型,以及购房者减负与房企风险出清。从施策手段上看,未来应继续用好专项纾困资金、房地产融资协调机制等工具,确保已售项目按期交付。同时,各地需合理满足优质企业开发贷和并购贷需求,有序化解房企存量债务风险。

方向三,积极探索新发展模式。近期,广州等地推进现房销售改革等创新实践,有望为行业从传统模式向“高质量、优服务”转型提供路径参考。同时,行业正告别大规模新建商品房的旧周期,但保障性住房建设、城市更新、存量盘活等领域仍有较大空间。在这些领域推进新模式,有助于构建“市场+保障”双轨并行的住房新格局。

未来房地产走向会如何?两个趋势正浮出水面。

第一个趋势是市场止跌企稳。中指研究院最新数据显示,7月份,百城新建住宅均价达17229元/平方米,环比上涨0.26%,同比上涨2.09%。短期来看,首付、利率、税费、公积金政策等多重红利叠加,积压的刚需与改善需求将逐步释放,全国商品房、二手房成交规模稳步回暖。从中长期来看,地段、流通性、配套资源成为房产保值核心标尺,全国普涨行情不复存在。

第二个趋势是城市分化加剧。近期,核心城市优质地块出让增多,土地溢价率走高,城市、板块、楼盘分化持续加剧。7月末,上海杨浦区八埭头地块拍出161.2亿元总价,刷新年度宅地成交纪录。8月初,北京年内总价、单价“双料地王”诞生。与之同频的是,头部房企遵循“宁可高价争核心、不愿低价赔外围”的投资逻辑拿地,预示着后续改善性房源持续供应,“好房子”新成市场成交主力。房产价值红利会集中向人口持续流入、产业完善、教育医疗交通配套齐全的一二线城市的核心地段倾斜。

“稳定”二字,言简意深。房地产从“防风险”到“筑屏障”的定位升级,标志着房地产行业迈入稳预期、活存量、促转型的全新发展阶段,为经济高质量发展筑牢底盘。

资本市场评判创新药企布局AI的价值时,应当重点关注企业分层布局落地程度、数据治理与应用能力、全链条智能化增效成果以及合规经营水平,引导产业以分层化、全链条的务实布局,真正释放“AI制药”的产业实效。

AI与创新药的深度融合,是涉及技术、数据、业务流程、产业监管的系统性产业变革。无论如何,AI都无法跳过药物研发固有的科学规律,唯有通过多方联动、分层布局,AI方能重塑生物医药研发的底层逻辑,为行业高质量发展注入持久动能。

读懂再提『稳定房地产市场』的背后逻辑

王丽新

三大维度遏制闲置资产新增

视角

■ 何文英

近年来,在地方政府、上市公司、金融机构的多方合力下,存量资产盘活的成功案例不断涌现。以日前重整开业的张家界大庸古城为例,该项目此前连续四年亏损,经营陷入僵局,后续湖南广电传媒股份有限公司与芒果超媒股份有限公司联手改造,依托成熟的文旅运营经验、独家特色IP重塑商业模式,彻底盘活了项目资源。项目重整开业后,仅三天客流量就突破15万人次,实现了口碑与效益的双重逆袭。

在笔者看来,该项目逆袭的核心,并非单纯翻新硬件设施,而是全程贯穿策划先行、因地制宜、轻量化运营的经营理念。这套成熟的发展模式,可以前置运用在文旅新项目开发中,从根源上规避资产闲置风险。具体来看,可以通过三大维度提前防控,从源头遏制低效、闲置资产的新增。

第一,重塑项目开发逻辑,用“运营先导”替代“建设优先”。各地文旅新项目立项时,要把运营方案、多元业态布局、盈利模式设计列为审批的核心条件,彻底摒弃“重土建、轻内容”的地产化开发思维,打破单一门票经济的发展桎梏,为项目长效运营筑牢基础。

第二,坚持一地一策发展,杜绝同质化无序开发。特色内容是文旅资产长效运营的核心生命力,行业要深挖本土特色资源,贴合当下游客的消费需求与游玩偏好,通过打造文创演艺、特色民宿、短途微度假等多元业态,构建独一无二、难以复制的核心竞争力。

第三,搭建协同运营体系,平衡项目公益属性与商业造血能力。湖南广电探索形成的“在地文化+头部IP+专业运营”三方协同模式,精准补齐了传统文旅资产运营粗放、业态单一的短板。各地文旅项目可借鉴这一模式,引入专业的市场化运营团队,同时建立资产动态监测机制,及时优化、整改低效业态,防止资产长期闲置,避免资产沉淀固化为企业发展包袱。

总的来看,相较于盘活存量闲置资产,行业更应聚焦前瞻布局,主动前移风险防控关口,从源头杜绝新增低效资产,真正实现文旅行业高质量可持续发展。

近期,“AI制药”概念持续升温,不少创新药企频频提及AI技术布局与落地应用。热度之下,更需冷静审视:AI赋能创新药企业的核心价值,究竟在于给传统流程贴上智能标签,还是在于实质性打通技术理念与产业落地之间的壁垒?

答案显然是后者。笔者认为,打通这道壁垒的关键,在于“如何因企制宜、分层施策”的路径设计——大型企业怎么建、中小企业怎么借力、全链条怎么打通,这决定了AI赋能新药研发究竟能跑多快。

大型创新药企自建垂直专属AI大模型,深