

# 看好中国资产 外资机构“唱多”又“做多”

●本报记者 翁秀丽

机构数据显示，截至4月22日记者发稿时，在已披露一季报的上市公司中，有73家公司的前十大流通股股东名单出现了合格境外机构投资者（QFII）身影。

多家外资机构表示，随着中国经济持续恢复向好、政策红利不断释放以及市场改革深入推进，中国资产持续被看好。未来，以更高水平开放吸引外资的政策举措值得期待。

## 加码中国市场

近期，QFII密集增持A股。截至4月22日发稿，在已披露一季报的上市公司前十大流通股股东名单中，共有20家外资机构现身，其中既包括阿布扎比投资局等主权财富基金，也包括摩根士丹利、摩根大通、高盛、美林等外资巨头。

在市场人士看来，从外资巨头近期增持中国资产到中东主权财富基金加快布局中国市场，折射出国际资本对中国经济中长期发展前景的坚定信心。

此外，外资机构竞相推出新产品，以实际行动表达对中国资产的看好。如，联博基金近期推出其第二只公募产品——联博智远混合型证券投资基金。

联博基金总经理罗登攀表示：“随着中国经济持续增长、政策红利不断释放以及市场改革深入推进，中国股票市场的巨大潜力值得期待。”

4月17日，不动产资产管理公司凯德投资宣布，已经向中国证券监督管理委员会和上海证券交易所提交申请，拟推出旗下首只消费基础设施公募REITs产品——凯德商业C-REITs。

“参与中国公募REITs市场将帮助我们更广泛地获取境内长期权益资本，这一举措是对凯德中国信托的补充。新加坡上市基金主要面向国际投资者，中国公募REITs则更能满足中国投资者的需求。”凯德投资（中国）首席执行官潘子翔表示。

潘子翔说，未来，凯德投资将继续深耕中国市场，利用不动产资产管理创新金融工具，为中国经济高质量发展贡献力量。

## 股市展现韧性

得益于政策支持和估值处于底部区域，多家头部外资机构表示，看好中国股市韧性。

“尽管目前外部形势多变且可能对企业盈利产生影响，但中国股市仍具韧性。”汇丰前海证券研究部总经理兼中

国区股票策略研究主管孙瑜认为，长期来看中国股市将保持韧性，这得益于政策支持，以及全球投资者对中国市场看法的广泛转变。

野村东方国际证券资产管理部总经理兼投资总监肖令君表示，对中国股市充满信心。当前A股估值仍处于底部区域，建议投资者基于长期视角看待中国未来，做好资产配置，保持专业研判和投资定力。

不少外资机构对中国股市给出“高配”或“超配”建议。

高盛首席中国股票策略师刘劲津表示，在亚太区域内维持对A股和港股的高配建议。该机构预测的MSCI中国指数和沪深300指数12个月目标点位，相对目前实际点位隐含12%和15%的上涨空间，而MSCI亚太地区（不含日本）指数的上涨空间为7%。

路博迈集团表示，海外投资者的中国股票持仓比例仍相对较低，而中国经济和企业盈利出现惊喜的可能性相对较高。“我们对中国市场的观点为超配。”

## 政策红利持续释放

外资机构“唱多”又“做多”中国资产，离不开政策红利的释放。未来，以

更高水平开放吸引外资的政策举措值得期待。

一方面，跨境投资渠道有望持续优化。近日发布的《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》提出，深化合格境外有限合伙人（QFLP）试点；吸引境外保险公司、主权基金、养老基金和ESG基金、认证鉴证机构为绿色项目提供投融资和技术服务等。

在一些外资机构看来，这些举措将进一步优化跨境贸易投融资便利化水平，加快科技金融创新试点落地，推动绿色金融与转型金融体系提质升级。期待进一步优化QFLP试点政策，拓宽试点投资范围，在符合条件的基础上允许灵活自主配置和更换投资项目。

另一方面，跨境投资便利度有望进一步提升。中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东表示，应鼓励外资在华开展股权投资，推出更多跨境ETF产品，拓展存托凭证互联互通，引导更多优质外资长期投资我国上市公司，进一步提升境外资金投资A股市场的便利程度，进一步增强政策的稳定性、透明度和可预期性。

监管部门亦明确，将进一步提高跨境投融资便利性，更好实现以开放促改革、促发展。

## 当东方智慧遇见全球配置

——访汇华理财总经理王茜

（上接A01版）工欲善其事，必先利其器。2024年，汇华理财首次获得监管部门批复的QDII额度，第一时间与优质QDII管理人合作完成了跨境配置。

再看金融衍生品。与一些机构对金融衍生品敬而远之的态度不同，汇华理财积极拥抱这一工具。其与东方汇理资管集团协同，准入了挂钩各类底层资产的期权投资，投向高质量金融机构的另类投资，以对冲风险为目的的国债期货、股指期货等金融衍生品。

——还有信用研究的强大支撑。汇华理财形成了对境外主体信用分析协同的研究体系，并以国际先进的风险管理框架作用于本土及跨境的投资组合管理，支撑着全球大类资产配置的打法。

“作为合资理财公司，汇华理财应该朝着高度多元化的方向前进。换句话说，汇华理财要做全球多元大类资产配置，才能把优势体现出来。”王茜说。

## 守护初心：“与客户站在一起”

近年来，银行理财公司如何在资管行业打造差异化优势被频频讨论，甚至不乏质疑之声。相比于行业总体的探索状态，汇华理财的发展目标格外清晰。

亦如12年前王茜放弃高盛、瑞信的高薪回国时所想：“与其再花五年、十年时间突破国外的壁垒，不如将精力放在国内，这会让我走得更远。”站在时代的十字路口，她敏锐地洞察到中国金融市场的巨大潜力和银行理财行业的广阔前景。

草蛇灰线的布局已暗暗透露着汇华理财的方向。一言以蔽之，“与客户站在一起”。

王茜说，当前中国财富管理行业还处在货架阶段，只提供产品，缺乏个性化服务。但是，个性化服务在欧美市场非常发达。银行理财公司有望成为推动服务升级的核心力量，那就是在产品设计时，帮助客户做好大类资产配置。

“比如，汇华理财的人民币产品，可能既投资境内市场，也投资境外市场；既包含固收资产，也包含权益资产；不仅有境外货币，也有境外高等级信用债，可能还包含高收益债……总之，要在全球范围内发掘不同的资产配置机会，同时完成汇率风险管理，从而力争实现绝对收益。”她说。

如果说方向基于理性分析，那么布局则依靠禀赋和实力。汇华理财的外方股东东方汇理资管集团是欧洲第一大、世界前十大的资产管理公司，管理规模超过17万亿元人民币，对欧美发债主体的信用研究覆盖广、积累时间长；与欧美主要政策制定机构保持长期、深入、稳定的沟通，帮助汇华理财快速覆盖全球范围内非中资机构的优质信用主体。

汇华理财的中方股东中银理财是国内优秀资产管理机构，体量庞大，且依托中国银行集团平台，给汇华理财强大支撑。

“只要方向正确，汇华理财的发展空间非常广阔，我们将打开一片大好局面。”王茜的自信中透着从容。

至于规模，这是资管机构“理所当然”的追求，却不是汇华理财迫切需要达成的结果，甚至以如履薄冰来看待，生怕动作变形。

慢，有时就是快。

银行理财公司正在摸索中发展。由于部分公司是负债驱动的，所以在“卷”规模的同时，往往忽视了管理净值型产品的核心能力。

“不要短视地看待规模，而要长远地重视投资质量。与客户站在一起，这才是银行理财公司该有的样子。”王茜说。

桃李不言，下自成蹊。汇华理财不仅实现了“资产多样性”“产品多样性”，“渠道多样性”也水到渠成。其在立足服务好中国银行零售和对公渠道的基础上，正在不断拓宽销售渠道——目前，汇华理财代理销售机构已有5家，包括中国银行、交通银行、兴业银行、百信银行和九江银行，在推进和拓展中的合作代销渠道超过10家。

## 守护原则：取舍的艺术

敢想敢干、拥抱创新，王茜的

“舒适区”似乎非常广阔。她深知，要想舒适，必须不惧“折腾”。

就说科技。人工智能在汇华理财早已不是热词。从投研报告到负债主体分析，再到宏观数据整理，乃至投资者陪伴和服务，汇华理财已在本地化部署人工智能。“我们会在本地进行训练，让它变得更强。”王茜说。

其实，凭借东方汇理资管集团的实力，汇华理财在科技和系统方面一直走在行业前列，使用的资管系统支持各种类型投资，不仅覆盖中国市场的产品、策略，还覆盖全球范围的复杂产品、策略。

“有了强大系统的支撑，我们就有底气做更复杂的产品。”王茜说。

再看产品。绿色是与国际接轨的通行证，汇华理财非常重视开发绿色主题理财产品。她介绍，这类主题产品，在板块和个股选择部分充分引入了东方汇理资管集团的ESG评级体系中的环境（E）因子，根据当中12项评估理念建立了相应的股票池。同时，汇华理财也基于本地研究团队对企业基本面进行深入分析，投资经理自上而下从股票池中选择标的，搭建投资组合。

“未来，我们会进一步往精细化、智能化方向发展，完善公司绿色投研框架，积极助力绿色经济发展转型。”王茜说，她从2016年开始关注社会影响力投资，希望以后的职业生涯都能为此努力。

创新的背后，是坚守。

对于交易纪律，王茜丝毫不敢放松。2025年1月，王茜在一个外部重要会议上就明确提示债市风险，警惕负反馈。随后几周，债市的回调给理财公司净值带来很大考验。

王茜说，当前中国财富管理行业还处在货架阶段，只提供产品，缺乏个性化服务。但是，个性化服务在欧美市场非常发达。银行理财公司有望成为推动服务升级的核心力量，那就是在产品设计时，帮助客户做好大类资产配置。

在王茜看来，有些事情无关精算的科学，而是取舍的艺术，更是不容挑战的原则。

## 守护底蕴：沉淀投研文化

对于投研，王茜身体力行。

汇华理财每日两次的投资碰头会议，王茜几乎是雷打不动地出席。“这是老习惯，也带到新的公司了。”

投资碰头会议简洁高效，各业务团队迅速分享并讨论宏观、固定收益、多资产、权益、跨境及衍生品、海外市场等各类别的最新动态，并最终形成所有资产类别的公司整体观点。

在思想碰撞、畅所欲言的过程中，“顶撞”领导并不稀奇。“只有鼓励碰撞，形成争论，才能让大家把专业能力输出到整个公司层面，形成更强的认知。”王茜说。

王茜重塑了汇华理财的投资框架，她表示：“我们已经完成自上而下的投资框架搭建，建设了投资研究一体化的组织框架，以及‘研究推动投资，投资推动研究’的投资文化。”

汇华理财分层次搭建了投研队伍体系，设置了宏观组、固收组、衍生品组、权益组，并在此基础上建立了交易团队、投资管理团队、固定收益团队、跨境投资与衍生品团队、多资产团队、权益团队。

在人才使用上，王茜不搞整齐划一，而是注重发掘大家的个性化能力，并充分包容。“我会和每个人聊，着力发现他们的特长，并进行有针对性的培养。这一年下来，投研人员很好地融入了全新的投研框架。”

王茜拥抱全市场人才，打造了一支既了解本土市场也兼具全球视野的团队。“我们的投资团队，既有深入洞察本土市场的人，也有在国内几乎最早做境外投资的人。以我自己为例，我做了11年跨境投资，遇到过各种各样的情形，我们的经验可以协助处理各种复杂的情形。”

不只延揽人才，王茜同样重视内部培养人才。在她看来，这是文化的沉淀。“年轻人有新的视野、强烈的上进心。我们要培养年轻人，让他们与公司一起成长。”

这份沉淀，或许就是以坚如磐石的战略耐心，绘就理想主义的图画。



## “重庆造”绿色精细化工品 一季度出口“开门红”

图为4月22日中国石化集团重庆川维化工有限公司工作人员在厂区巡检。

统计数据显示，2025年一季度，“重庆造”绿色精细化工品企业出口销量达5.3万吨，实现出口销量平稳增长，展现出强劲的发展动能和韧性。

新华社图文

## 记者观察

# 财政政策以靠前发力诠释“更加积极”

●本报记者 欧阳剑环

今年我国首次实施“更加积极的财政政策”。截至目前，支出强度加大、支出进度加快是今年财政政策实施的鲜明特点。接下来，包括超长期特别国债、新增专项债在内的政府债券将加快发行，有力拉动国内需求，推动经济回升向好。中央财政还有充足的空间应对可能出现的冲击和挑战。

财政政策靠前发力，首先体现在年初便为“两新”“两重”备足资金，包括预算下达2025年消费品以旧换新首批资金810亿元、已安排超2300亿元超长期特别国债资金支持“两重”建设。

此外，财政支出明显前置。最新公布的财政收支数据显示，一季度全国一

般公共预算支出同比增长4.2%，增幅较1-2月提高0.8个百分点，全国政府性基金预算支出同比增长11.1%，显示财政支出加快。在收入端，3月全国一般公共预算收入增幅由负转正，税收收入中的国内增值税、国内消费税等主体税种有所回升，反映出前期稳增长政策显效，也与近期发布的经济数据相印证。

财政支出靠前发力背后，是政府债券发行充实了可用的财政资金。一季度，国债净融资额为1.47万亿元，较去年同期增加近1万亿元；地方政府发行同样大幅前置，一季度各地发行地方债2.84万亿元，其中用于置换存量债务的再融资专项债占比过半，新增专项债发行9602.41亿元，较去年同期多发逾3000亿元。政府债务规模扩张也意味着政府支出增多，

从而通过支出乘数效应增加总需求。

接下来，政府债发行有望继续“赶进度”。作为积极财政政策发力的重要工具，2025年超长期特别国债将于4月24日开闸发行。按照有关安排，今年超长期特别国债将集中在4月至10月发行，与去年集中在5月至11月发行相比，整体发行时间提前约1个月。随着超长期特别国债有序发行，其重点支持的“两新”“两重”政策将继续落地显效，加速释放消费需求和国内投资。

地方政府方面，在一季度再融资专项债加快发行后，新增专项债发行将逐渐放量。据机构统计，截至4月17日，各省、计划单列市已披露的地方债计划发行额共计2.24万亿元，其中新增专项债占比约一半。叠加专项债管理机制优化，部分省市“自审自

发”试点推进，新增专项债发行有望尽快形成实物工作量，带动基建投资增长。

往后看，面对外部因素带来的新变化，业内人士普遍认为，全方位扩大内需是关键之举。为此，财政政策应保持支出强度，进一步加大支出力度。在今年已明确上调赤字率、安排更大规模政府债券的基础上，加快各项资金下达拨付，尽快形成实际支出，同时，在支出结构上应注重向消费领域倾斜。

过去两年，财政政策根据形势变化均在当季四季度推出增量举措，包括2023年增发1万亿元国债，2024年推出化债“组合拳”。有专家认为，按照相关安排，今年最后一期超长期特别国债将于10月发行，这或许意味着为更多增量政策预留了充足空间。

# 境内证券市场对外资吸引力有望继续增强

（上接A01版）尽管外部环境不稳定、不确定因素增多，但我国加快实施更加积极有为的宏观政策，靠前发力推动各项政策落地见效，经济优势多、韧性强、潜力大，将继续支撑外汇市场稳健运行。

“中国经济运行开局良好，有力提振了市场信心。”李斌表示，今年以来，我国加大宏观政策调控力度，部署实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，制定并实施提振消费专项行动方案，经济运行起步平稳，延续回升向好态势。一季度，中国经济同比增长5.4%，环比增长1.2%。国内需求扩大，社会消费品零售总额、固定资产投资同比增速分别较2024年全年加快1.1和1.0个

百分点。3月我国制造业采购经理指数（PMI）为50.5%，连续2个月处于景气区间。我国将根据形势需要及时推出新的增量政策，把扩大内需作为长期战略，推动科技创新和产业创新融合发展，对人民币汇率稳定和外汇市场稳健运行形成支撑。

我国持续扩大对外开放，积极稳外贸外资，有助于国际收支保持基本平衡。在李斌看来，外贸方面，近年来我国外贸企业主动开拓多元化市场，稳步推进区域经贸合作，2024年我国对东盟、共建“一带一路”国家进出口占比分别为15.9%和50.3%，较2017年分别提高3.4和23.8个百分点。我国企业快速响应全球市场的多样化需求，加快培

育外贸新模式，推进制造业转型升级，不断突破关键核心技术，外贸竞争力提升，产业链供应链更加稳固。外资方面，今年2月国家出台《2025年稳外贸行动方案》，为外资来华兴业提供良好营商环境。同时，我国稳步扩大金融市场开放，拓宽跨境投融资渠道，人民币多元化资产配置功能凸显，境内证券市场对外资吸引力有望继续增强。

下一步，外汇管理部门将持续强化外汇形势监测，保持汇率弹性，有效发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能，同时不断丰富跨境资金流动宏观审慎管理工具箱，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，防止汇率超调风险，防范跨境资金异常流动风险，维护国家经济金融安全。”李斌说。