

中国银河证券薛军：

发挥桥梁作用 构建全球南方绿色转型赋能体系

在3月25日举行的2026全球南方金融家论坛主论坛上,中国银河证券总裁薛军表示,构建面向全球南方的绿色转型赋能体系,已成为推动全球气候治理均衡发展、助力发展中国家实现可持续发展的关键支撑。作为国内最早开展ESG及“双碳”业务的券商之一,中国银河证券正凭借其跨境布局与创新实践,成为连接全球南方绿色资本流动的重要桥梁。

“我国亟需搭建一个跨区域、常态化的绿色供需对接平台。”薛军表示,这一平台的核心在于精准对接全球南方国家的绿色发展诉求与全球绿色资本,并同步提供技术赋能、合规指引、标准适配在内的全链条支撑。

● 本报记者 刘英杰



公司供图

破解跨境绿色资本流动的三重障碍

记者了解到,当前绿色资本跨境流动面临三大障碍。一是跨境监管协同机制不足,各国绿色金融标准不统一,导致资本流动成本高企。二是风险溢价过高,全球南方多数国家信用评级偏低,加之绿色项目投资周期长,国际资本投资意愿不足。三是跨境服务体系不完善,缺乏专业的绿色资本中介机构。

“金融机构应主动承担起责任,加大绿色金融创新力度、提升服务水平。”薛军在论坛上表示,一方面要聚焦全球南方发展实际,打造适配的绿色金融产品;另一方面要以专业化的ESG综合服务全面赋能当地企业。

据了解,2024年,中国银河证券与子公司银河国际依托中欧《共同分类目录》(CGT),联合创设了“CGT-ESG债券组合”。这一产品并非简单照搬国际标准,而是对目录适用范围、项目筛选标准、风险评估体系进行了适配调整。该产品根据CGT中欧共同认可的7个重点行业、96项

经济活动进行绿色属性识别,并将募投项目的资金披露情况纳入决策。同时,组合应用银河ESG评级体系,筛选出兼具投资收益与流动性的CGT主题债券组合,满足境内外投资者对绿色主题债券的投资需求。这一创新实践为破解全球南方绿色项目“标准不统一、跨境互认难”的堵点提供了实践路径。

从碳汇跨境销售到ESG服务生态

标准互认是前提,产品创新是载体,而要真正落地,则需要深入每一个具体的场景。

在推动绿色资本跨境流动的实践中,中国银河证券打造了多个具有示范意义的案例。中国银河证券相关负责人向记者介绍,2022年,银河国际将国内首个减碳脱贫项目“一元碳汇”成功推向香港市场,该项目源自我国某县以助力精准脱贫为目标的林业碳汇探索,覆盖28个脱贫村、11.5万多亩林地。银河国际借助跨境优势,将碳汇销售给有碳抵消需求的香港公司,以提升其ESG报告表现。销售所得资金则用于反

哺当地生态保护与巩固脱贫攻坚成果,实现了经济效益与社会效益的统一。这是国内碳汇项目首次实现跨境销售,打通了内地林业碳汇进入国际市场的途径。

正如薛军在论坛上所言,金融机构应“以专业化的ESG综合服务全面赋能当地企业,强化绿色项目合规与运营能力”。在产业赋能层面,中国银河证券构建了涵盖“合规披露、评级提升、长期治理”的全链条ESG服务生态。公司研究院、银河国际、财富管理总部三大部门协同合作,通过战略解析、实地调研、服务落地三个环节,为企业提供专项培训、穿透式访谈与针对性解决方案。

构建产学研用一体化的赋能体系

构建赋能体系,关键在于明确各主体的定位,实现优势互补。业内人士认为,金融机构作为资本供给方,需创新绿色金融产品与服务;高校智库作为理论支撑方,应开展绿色资本流动、绿色标准互认等方面的研究;科技企业作为技术赋能方,可利用大数据、区块链优化资本追溯;实体企业作为场景落地方,应打造标准化、可复制的绿

色项目。“我们亟需搭建跨区域、常态化的绿色供需对接平台。”薛军表示,这一平台的核心在于精准对接各方的诉求与资源。

这一思路在中国银河证券过往的实践中已有体现。2025年,银河国际助力衢州市国有资本运营有限公司成功发行4.7亿美元绿色及可持续债券。这是衢州市国有企业首次亮相国际绿色债券市场,募集资金将投入清洁交通、可持续水资源管理等领域,直接服务长三角绿色低碳发展。同年,中国银河证券助力瑞丰银行成功发行绍兴首单绿色金融债,规模为10亿元,认购倍数达4.37倍。募集资金专项用于污染防治、绿色建筑、清洁能源等绿色项目,为地方经济绿色转型注入金融“活水”。从湖州城投的可持续发展挂钩债券,到长兴城投的绿色公司债券,再到服务长江经济带的跨境绿色融资,中国银河证券的绿色金融实践正在从点到面、从境内到境外不断拓展。

薛军在论坛上表示,当前,全球南方绿色转型仍任重道远,中国银河证券也将继续发挥资本市场桥梁作用,推动构建“合作共赢、公平普惠”的全球南方绿色资本流动体系。

西南证券王湘杰：

“龙虾”热潮推动AI产业变革 投资主线转向系统级重构

● 本报记者 吴玉华

开源AI智能体OpenClaw的热度飙升推动了词元(Token)需求激增,云服务商纷纷宣布涨价,“龙虾”相关概念股也有所表现。

西南证券研究院副院长、计算机及海外行业首席分析师王湘杰日前在接受中国证券报记者专访时表示,云服务的量价齐升,有望进一步向产业链上游传导,为算力租赁市场及底层AI芯片供应商打开实质性的增长空间。市场在经历初期的情绪溢价后,将逐步回归基本面定价。在Agent时代,投资主线正从单点突破转向系统级重构。

从极客工具到“全民养虾”

近期,开源AI智能体OpenClaw在国内快速普及,甚至出现人们线下排队安装的场景。从极客工具到“全民养虾”,王湘杰表示:“它之所以能迅速引发关注,主要是因为它带来了直观的生产力释放,同时接入门槛极低,深度适配了微信、飞书等日常高频通讯软件。”

“OpenClaw的核心在于它突破了传统大模型对话框的局限,赋予了AI通过指令直接操作电脑和调用工具的能力。”王湘杰表示,它的使用形态升级为7×24小时持续待命的“数字员工”模式。其运行机制构建了一个“感知-路由拆解-记忆-执行”的系统闭环。如果说过去的大模型是作为提供建议的问答式辅助,那么Agent则是直接交付业务结果的工具式AI。

谈及OpenClaw在中国现象级爆发的原因,王湘杰说:“对于实际工作而言,它正率先剥离高频、标准化的重复劳动性执行工作,使用户从‘亲自执行者’转变为‘任务发布者与结果审核者’。”

此外,近期各地加大对“龙虾”的支持力度。深圳市龙岗区人工智能(机器人)署近日就《深圳市龙岗区支持OpenClaw&OPC发展的若干措施(征求意见稿)》公开征求意见。3月9日,无锡高新区发布《关于支持OpenClaw等开源社区项目与OPC社区融合发展的若干措施(征求意见稿)》。3月10日,杭州市萧山区发布《支持OpenClaw&OPC-STC发展的若干措施(征求意见稿)》。



视觉中国图片

王湘杰表示,政策红利首先体现在初始成本的降低上,通过算力券和部署补贴,有效降低了开发者部署Agent的资金壁垒。其次是标杆场景的示范效应。各地在加速落地的同时,也在同步建立治理框架,将安全审计、合规运行提升至较高级别。长远来看,这有助于引导市场走向更加完善的合规体系。

底层技术架构推动词元需求激增

面对“养龙虾”热潮,国内互联网大厂态度尤为积极,腾讯云、阿里云、字节跳动旗下火山引擎、百度智能云等均推出相关产品。

随着AI应用普及和OpenClaw爆发,Token需求激增。MINIMAX-W近期发布的业绩公告显示,2026年2月的数据与2025年12月相比,M2系列日均Token消耗量增长超过6倍。

“OpenClaw的爆发也带来了Token的巨量消耗,近期Token消耗的激增并非单纯的情绪炒作,而是与其底层技术架构密切相关。”王湘杰表示,Agent在完成多步复杂任

务时,客观上需要进行大量后台高频试错、API轮询与状态验证。

王湘杰说:“从长期来看,B端基于业务流重构所产生的Token需求是较为坚挺的。这反映出AI产业的核心正从大模型的底层训练演进为Agent的工程化推理落地。这也促使上游算力基础设施的瓶颈,从单一的GPU算力扩展到了高带宽存储、多智能体协作互联网网络以及集群的电力调度配给上。”

近期,阿里云、腾讯云、百度智能云等主要云服务商相继宣布上调AI算力及相关服务价格。

“过去,云厂商主要专注于底层低毛利的IaaS(基础设施)资源。”王湘杰表示,在Agent时代,企业端更关注的是模型推理能力、稳定的运行环境以及高性能存储等高附加值服务。这种云服务的量价齐升,有望进一步向产业链上游传导,为算力租赁市场及底层的AI芯片供应商打开实质性的增长空间。

相关概念股将逐步回归基本面定价

随着“龙虾”爆发,相关概念股也有所表现。Wind数据显示,截至3月25日,AI AGENT(小龙虾)指数今年以来累计

涨近12%,板块内国科微累计涨逾63%,天孚通信、优刻得-W均累计涨逾54%,博睿数据、顺网科技均累计涨逾45%。

王湘杰认为,市场在经历初期的情绪溢价后,将逐步回归基本面定价。甄别相关概念股“含金量”的核心标准在于:公司是否真实卡在Token消耗、推理路由、节点部署或系统安全的收费链路中,并具备将调用量转化为实际营收与利润的能力。具备较高确定性的资产主要集中在以下三个方向:一是步入兑现期的基础设施,例如受更高并发拉动的高速互连(光模块)板块,以及订单逐步落地的国产推理芯片链。二是形成收费闭环的云厂商,能够承接本地部署外溢的推理需求,通过存储、运维等服务构建多层收费结构的平台。三是跑通商业模式的应用层,已在办公等场景验证ROI(投资回报率),并将AI能力深度融合进原有订阅体系,实现增收的应用企业。

王湘杰表示,在Agent时代,投资主线正从单点突破转向系统级重构,针对不同风险偏好,配置策略可以从多个维度展开:短期聚焦业绩弹性与算力紧缺,重点关注有望较快在报表端兑现利润的环节,如上游算力租赁、AIDC头部平台,以及承接大规模推理算力需求的高带宽存储(HBM)等配套产业链。中期应关注成本优化与国产适配,成长型资金可关注具备技术潜力的国产算力芯片,以及在垂直领域真实验证降本增效的AI应用公司。长期可布局物理极限与下一代基建,稳健型投资者可重点锚定解决基础设施短板的环节,例如下一代高速光互连技术、液冷系统以及应对算力满载的电力配套设备。

不过,“龙虾”带来的风险也不容忽视。工信部、国家安全部、国家互联网应急中心、中国互联网金融协会等针对“龙虾”均发布了核心风险提示及防范建议。

“安全问题大概率不会成为制约行业发展的瓶颈,反而有望重塑行业的竞争壁垒。”王湘杰表示,随着企业级部署的推进,守住系统权限、插件调用、资金支付及数据隐私等核心防线将成为刚性需求。这有望催生AI时代原生的安全合规范式,为相关AI安全厂商带来全新的产业成长空间。

2025年年报密集披露 QFII最新持仓路线图浮出水面

● 本报记者 葛瑶

随着A股上市公司2025年年报进入密集披露期,合格境外机构投资者(QFII)的最新持仓动向逐步揭晓。Wind数据显示,截至3月25日中国证券报记者发稿时在已披露2025年末十大流通股股东名单的上市公司中,出现了多家国际知名机构的身影,包括高盛、摩根大通证券、淡马锡等。

从整体调仓方向看,2025年四季度,QFII增减持分化较为明显。外资持仓主要集中在医药、机械、半导体等具备技术壁垒和长期增长逻辑的细分赛道。

外资人士认为,尽管全球宏观环境仍面临不确定性,但A股市场的结构性投资机会正在增多,看好中国能源相关板块。

持仓分化明显

从整体调仓方向看,2025年四季度,QFII增减持分化较为明显。增持方面,高盛增持盛屯矿业约132.63万股,持仓市值约为3.2亿元;摩根大通证券大幅加仓浙江黎明约119.11万股。减持方面,新加坡政府投资公司减持华明装备逾356万股;澳门金融管理局减持昆药集团约326.80万股。

从已披露的数据来看,约30家上市公司的前十大流通股股东名单中新出现QFII身影。其中,舒华体育共获4家QFII买入或增持;全信股份紧随其后,获3家QFII买入;金海通、宝胜股份、博迈科等公司均获2家QFII新进持仓。

存储芯片概念股是本轮QFII调仓中备受瞩目的方向。近日披露的年报显示,在大为股份2025年四季度前十大流通股股东列表中,瑞银、摩根大通证券、法国巴黎银行、摩根士丹利等五家QFII集中现身。其中,瑞银、摩根大通证券、法国巴黎银行和摩根士丹利分别持股约121.1万股、104.6万股、71.3万股和64.3万股。巴克莱银行在2025年四季度进一步加仓约83.59万股,其总持股量增至约180万股,位列公司第三大流通股股东。截至2025年末,大为股份前十大流通股股东中已有五个席位被QFII占据。

另一只存储芯片概念股德明利同样获得外资青睐。Wind数据显示,截至2025年四季度末,瑞银新进德明利前十大流通股股东名单,持股约158.1万股。

中东资金持续加码

在近期披露的QFII持仓数据中,中东主权基金的动向尤为引人关注。阿布达比投资局、科威特政府投资局等中东资本均出现在本期增持名单中。

具体来看,截至2025年四季度末,阿布达比投资局再度增持宝丰能源约40万股,期末持股约4481.28万股,对应持仓市值约8.80亿元。宝丰能源作为国内现代煤化工龙头企业,近年来业绩稳健、股息率具备吸引力。不过,阿布达比投资局同期小幅减持铁建重工约61.25万股。

科威特政府投资局则增持昆药集团约85.78万股,期末持股约723.89万股,对应市值约9092万元,昆药集团主营业务涵盖植物药与中药配方颗粒。

中金公司研究部海外策略首席分析师刘刚表示,近年来中东主权基金在中国市场的参与度明显提升。他分析认为,除紫金矿业、宝丰能源等传统资源类标的,中东主权基金也关注以下几个方面。一是新能源产业链,包括具备全球竞争力的光伏、锂电等龙头企业,契合中东国家自身在传统能源之外的转型需求;二是高端制造板块,借助中国制造的硬实力分享红利,同时助力自身产业升级,解决核心装备与技术痛点;三是科技赛道,包括AI基础设施、应用及硬科技领域,与中东资金在全球范围内加码科技投资的大逻辑一脉相承。

A股结构性机会正在增多

从行业分布看,制造业依然是QFII布局的核心方向,QFII持仓集中于医药、机械、半导体、化工等具备技术壁垒和长期增长逻辑的细分赛道。

多家外资机构近期发表观点认为,尽管全球宏观环境仍面临不确定性,但A股市场的结构性投资机会正在增多。

“继续增配中国能源相关板块或是明智之举。”景顺亚太区全球市场策略师赵耀庭表示,中东冲突影响,全球股市普遍出现回调,但A股市场和美国股市在3月表现相对更为出色,而韩国股市、印度股市则承受较大抛售压力。尽管全球经济增长面临逆风因素,但中国已经形成规模庞大、结构多元的产业格局,在应对全球极端宏观环境方面具备较强韧性。中国多年来在能源安全、粮食安全和供应链自主可控方面的投资,显著增强了宏观经济的韧性。

中期来看,高盛认为由中东冲突导致的能源价格极端波动可能促使石油进口国在未来几年专注于加强能源供应安全。中国在电动汽车、电池和发电设备等关键行业均处于全球领先地位,2027年及以后中国的出口以及相关产业的增长可能受益于全球对这些产品的需求上升。



视觉中国图片