

全球股債跌 中國外儲企穩3.3萬億美元

專家：外圍不穩中國資產吸引 支持儲備保持高水平

波動可控

中國外匯儲備規模連續八個月維持在3.3萬億美元關口上方。中國人民銀行公布的數據顯示，截至3月末，中國外匯儲備規模為33421.23億美元，按月下降2.5%或856.84億美元。國家外匯管理局介紹，美元指數上漲，全球主要金融資產價格下跌，匯率折算和資產價格變化等因素疊加，令3月外儲規模下降。分析稱，一季度中國經濟實現「開門紅」，考慮到中國經常賬戶保持較強順差，且中東地緣衝突背景下，中國資產配置價值進一步顯現，儲備資產估值短期波動相對可控，今年外儲規模大概率在較高水平保持基本穩定。

大公報記者 倪巍晨

中國民生銀行首席經濟學家溫彬觀察到，上月油價上漲引發通脹預期升溫，疊加美聯儲議息會議按兵不動，使得美元指數持續走強。3月美元指數按月升2.29%至99.9，主要非美元貨幣中，歐元、英鎊、日圓兌美元分別下跌約2.2%、1.9%和1.7%，因中國外儲以美元計價，非美元貨幣貶值壓低外儲規模。當月，地緣衝突加劇市場恐慌，全球股市和債市資產價格下降。

按月回落受強美元擾動

上海金融與發展實驗室特聘研究員鄧宇分析也指出，美元在中國外儲中有相對較高的佔比，上月外儲規模的有所下降，美元指數走強是主因。鄧宇同時指出，上月國際金價出現10%左右的回調，外匯儲備的整體估值亦有所影響。

儲備資產規模短期波動是正常現象，不用過度解讀。內地經濟學家宋清輝指出，去年8月以來，中國外儲規模已連續八個月保持在3.3萬億美元以上較高水平，表明中國在國際收支、跨境資本流動、資產和匯率價格等方面均保持穩健勢頭。他重申，穩定的外匯儲備，不僅有利於支撐人民幣匯率的穩健，也可更好維護中國的國際支付能力。「雖然單月外儲規模略有下降，但總體仍保持較高規模。」鄧宇說。

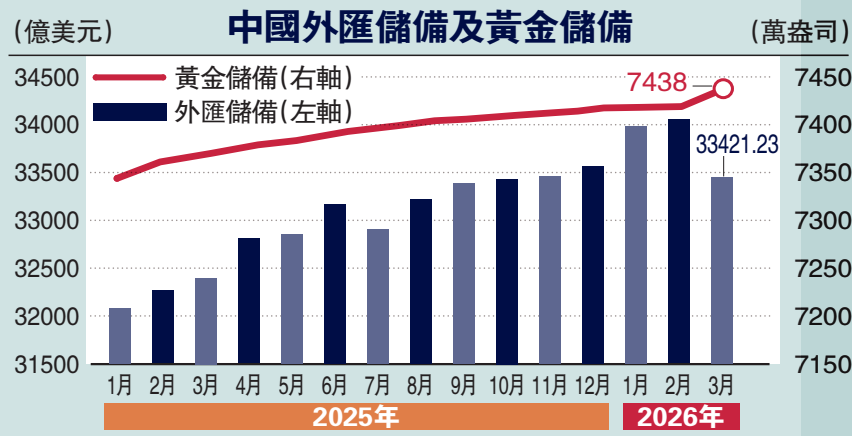
各界評論

國家外匯管理局	美元指數上漲，全球主要金融資產價格下跌，匯率折算和資產價格變化等因素疊加，令上月中國外儲規模環比下降
上海金融與發展實驗室特聘研究員鄧宇	美元在外儲中有較高佔比，上月外儲規模有所下降，主要受近期美元指數走強影響，總體看外儲仍保持較高規模
中國民生銀行首席經濟學家溫彬	受美伊衝突影響，上月霍爾木茲海峽航運遇阻，中東原油供應緊縮預期引發油價飆升，全球資產價格普遍呈現跌勢
內地經濟學家宋清輝	中國料不斷強化儲備資產的結構優化和規模穩定，初步判斷，今年外儲規模大概率在較高水平保持基本穩定

大公報記者倪巍晨整理



▲中國外匯儲備規模連續八個月維持在3.3萬億美元關口上方。



人行連續17個月增持黃金

對沖風險

中國連續17個月增持黃金儲備。截至三月底，中國黃金儲備為7438萬盎司，較2月末的7422萬盎司增加16萬盎司。分析認為，地緣局勢持續緊張，中國央行連續17個月增持黃金，反映中國央行更重視儲備資產的安全性與長期穩定性，未來中國大概率會繼續溫和漸進地增加黃金儲備。

國家金融與發展實驗室特聘高級研究員龐溟接受中新社採訪時表示，中國人行連續17個月增持黃金儲備，反映在全球貨幣體系調整加速的背景下，人行更重視儲備資產的安全性與長期穩定性。中國人行低量、多次、小幅的補倉節奏，更易於平滑市場波動、把握成本窗口、降低一次性大批量購入對金價的衝擊。此舉既提前對沖了全球宏觀風險，又可以在關鍵節點提供「官方預期」信號，持續為市場預期提供「穩定器」功效。

內地經濟學家宋清輝指出，中

國適度加倉黃金儲備，有助於提高儲備資產的整體穩定性，且在國際地緣政治風險抬升，以及美元資產波動加劇背景下，黃金仍具備一定配置價值。出於儲備資產安全性和結構多元化考慮，未來中國大概率會繼續溫和漸進地增加黃金儲備。

全球央行首季淨買入215噸

黃金作為避險資產近日價格雖回落，但無阻全球增持。世界黃金協會數據顯示，今年一季度全球央行淨購金量達215噸。上海金融與發展實驗室特聘研究員鄧宇指出，近期金價主要還是階段性調整，央行增持黃金的需求還在增強。特別是地緣政治風險上升、地區衝突增加及美元不穩定，因而預計未來一段時間，央行普遍增持黃金，將繼續支撐黃金維持一定幅度的上漲。瑞銀財富管理投資總監辦公室團隊判斷，基準情境下，「明年初國際金價有望升至每盎司5900美元」。

大公報記者倪巍晨上海報道

乾坤挪移

法國央行表示，已經將儲存在紐約最後一批黃金沽清，規模約129公噸，同時再從歐洲買了等量且符合當前標準的黃金，法國央行因金價上漲而獲利128億歐元，目前所有的黃金儲備都回到巴黎，順利完成黃金歸國任務。

資料顯示，法國央行於2025年7月至2026年1月期間更換其在美國持有的黃金，但並沒有提煉和運輸這些黃金，而是選擇出售，並在歐洲購買新的金條。

儲量不變兼賺1159億

法國央行總裁 Francois Villeroy de Galhau 表示，將新金條留在巴黎的決定並非出於政治動機，因為法國央行購買的高標準金條是在歐洲市場買入。由於黃金價格上漲，此舉讓法國央行獲得128億歐元（約1159億港元）的資本利益，使其在2025會計年度實現81億歐元的純利，2024年則是淨虧損77億歐元。

法國黃金儲備總量仍保持不變，約2437噸，這些黃金現在全部儲存在法國央行金庫。

事實上，自從2005年以來，法國央行一直逐漸把較舊和未符合現代標準的金條，轉換成可達到現代世界標準的金條。而在上世紀1963至1966年間，法國把大部分黃金儲備從美國聯儲局和英國央行移走。

伊朗戰爭拖長，令黃金的吸引力減少，瑞銀最新下調了6月底金價目標至5200美元。而在3月中，瑞銀曾表示，黃金長遠基本因素仍穩固，金價年底前有望攀升至6200美元。



▲法國的黃金儲備已全部回到巴黎。

外資布局 持A股近3.7萬億元

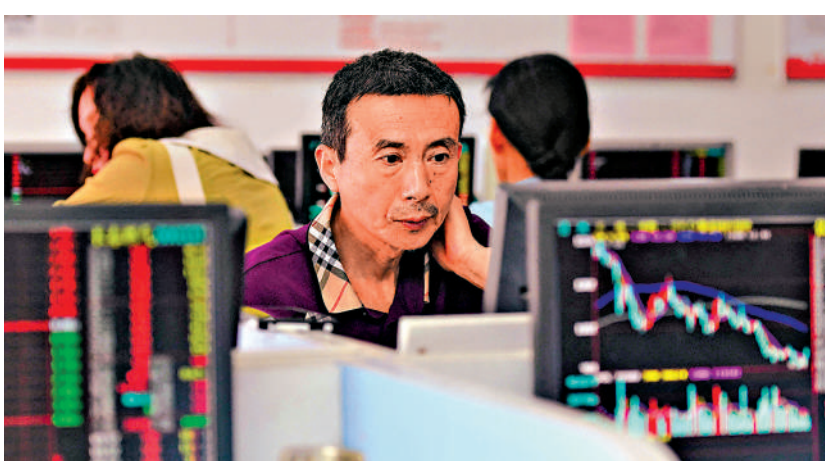
【大公報訊】境外中長期資金繼續布局中國市場。中證協表示，截至去年末，境外機構和個人持有境內股票近3.7萬億元（人民幣，下同），持倉近年保持增長態勢。同時，券商業務結構持續優化升級，至去年底券商業務管理受託資產總淨值為10.21萬億元，同比增長5.49%。

內地券商去年多賺31%

內媒報道，中證協最新發布2025年券商業務情況分析報告。報告顯示，截至去年末，券商業務總資產、淨資產、淨資本分別達到14.83萬億元、3.34萬億元、2.44萬億元，同比分別增長14.66%、6.53%、5.27%。證券業全年實現營業收入5411.71億元、淨利潤2194.39億元，同比分別增長19.95%、31.2%。其中，128家券商業實現盈利，行業盈利率達85.3%，平均淨資產收益率（ROE）為6.79%，同比提升1.29個百分點。

海外主權基金、養老金等中長期資金布局中國市場，持續優化A股投資者結構；外資參控股券商同樣展現出良好發展勢頭。報告指出，截至去年末，境外機構和個人持有境內股票近3.7萬億元，彰顯了中國資產的全球吸引力。同期，行業共有16家外資參控股券商，總資產534.69億元，同比增長5.44%；2025年實現營業收入105.79億元，同比增長32.61%。

監管層去年推出多項穩定資本市場措施。報告披露，截至去年末，券



▲內地去年有128家券商業實現盈利，行業盈利率超過八成五。

券商業截至去年末經營業績表現 (單位：人民幣)

- 全行業經紀業務淨收入1822.84億元，同比大幅增長42.5%
- 自營業務全年實現收入1853.24億元，佔行業總營收的34.24%
- 內地券商共設立36家境外子公司，總資產1.94萬億港元，同比增長31.95%
- 行業共有16家外資參控股券商，總資產534.69億元，同比增長5.44%
- 中資券商代理客戶港股通交易金額28.70萬億港元，香港子公司等服務滬深股通交易金額50.33萬億元人民幣
- 券商業全年承銷科技創新債券998隻，合計金額1.02萬億元，同比增長66.52%

商互換便利操作金額累計達1050億元，為A股市場引入增量資金，有效增強了資本市場內在穩定性。

在降費讓利方面，券商業不斷降低投資者交易成本，提升服務深度與質量，截至去年末，全年代理買賣證券業務平均淨佣金率下降至萬分之二，降費成效突出。

此外，券商業不斷強化投資管理能力，加速向主動管理模式轉型。截至

2025年末，券商業資產管理受託資產總淨值達10.21萬億元，同比增長5.49%；其中集合資管和專項資管成為增量主力，規模分別增長13.48%、14.49%。其中，集合資管業務規模佔比（33.72%）首次超過單一資管業務規模佔比（32.84%），產品結構持續優化；非固收類資管規模約3.60萬億元，同比增長16%，主動管理成效逐步顯現。

A股假後震盪收升 專家：慢牛不變

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：中東地緣局勢持續緊張，A股假期後首個交易日經歷「過山車」行情。昨日早盤衝高回落，午後震盪收升。其中，滬綜指升0.26%；深成指及創業板指收市均升0.36%。分析稱，A股目前仍處震盪休整期，市場繼續圍繞地緣事件性催化進行定價，操作上宜持樂觀態度，但忌盲目追高或殺跌，待利空出盡後再逐步提升倉位。

昨日兩市總成交1.61萬億元（人民幣，下同），較前一交易日減少420億元或2.5%。化工板塊全線爆發，大煉化、有機硅等方向領漲，多隻個股漲停；當日午盤，稀土永磁概念股崛起，PCB、半導體設備、穩定幣等題材表現活躍，大金融和醫藥板塊均走跌。

前海開源基金首席經濟學家楊德龍指出，清明小長假後A股走出震盪反彈行情，反映市場對美伊本月實現實質性停火抱有較大期待。樂觀判斷下，中東衝突本月止戈的概率較大，霍爾木茲海峽航運亦有望在較短時間內重新放開，資本市場將隨之反

彈。總體看，本輪A股「慢牛、長牛」行情有深刻邏輯，不會因為地緣衝突這一短期因素而改變。

申萬宏源研究A股策略首席分析師傅靜濤強調，目前A股處在「第一階段上漲行情」後的震盪波段，維持「A股兩階段上漲行情」的判斷不變。他說，能源價格中樞上行帶動的新能源產業鏈景氣，能源與供應鏈安全驅動的出海鏈Alpha（超額收益），疊加外資回流期等，一旦周期基本面改善兌現，且製造業投資重估或新經濟跨越式進步，A股就有望重回強勢行情。

AI主題看高一線

布局方面，傅靜濤建議，一是布局新能源、交運、基礎化工、公用事業等順周期板塊；二是關注科技「重現實」主線中的光通信方向；三是存在估值修復和業績拐點的消費板塊優質公司。楊德龍認為，市場調整階段投資者宜保持適中倉位，靜待調整完成。策略上，AI主線值得重點關注，有「十五五」規劃政策支持，市場調整後有望再次向上。對於追求穩定回報的投資者，建議多關注高股息板塊以及資源和能源股，聚焦不受AI替代影響的行業。

▲清明小長假後，A股首個交易日經歷「過山車」行情。

