

# 地緣衝突加劇震盪 外資密集調研A股H股 多元配置首選 中國資產韌性獲青睞

地緣衝突加劇全球金融市場動盪，避險情緒升溫背景下，全球各類外資機構密集來華調研A股上市公司。穩定的經濟基本面和宏觀政策，可預期的制度環境及便利的投資渠道，正不斷強化全球資金對中國資產的信心。分析稱，中國有較高能源自給率，足以確保自身能源安全。在經濟持續向好恢復、宏觀政策效果進一步顯現，以及資本市場改革持續推進背景下，中國資產的配置價值進一步凸顯，可為全球投資者提供可行的多元配置選擇和一定的多元化投資收益。

●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道

今年以來，境外投行、資管公司、養老金等機構密集調研中國上市公司，高端製造、科技創新、醫療健康等領域是外資調研的重點。Wind數據顯示，截至4月2日，年內外資機構合計調研A股公司1,295次，調研名單涉及高盛、美銀證券、摩根資產、花旗環球、貝萊德等國際大行。除上述外資大行外，海外「國家隊」資金也成為A股調研名單上的常客，以加拿大最大養老金管理機構「加拿大年金計劃投資委員會」為例，該機構早在今年1月就先後調研怡和達和臥龍電驅。

## 中國股票基金獲資金淨流入

眾多外資機構中，有「最瘋狂賺錢機器」美譽的對沖基金公司Point72，對A股公司進行43次調研，成為外資中的「調研模範」。無獨有偶，被稱為「全球頂級對沖基金」的千禧年管理公司，年內也攜手關聯實體對A股公司開展32次調研。

較之A股，港股市場同樣受到外資青睞。Wind數據顯示，今年以來港股新股上市已吸引約230家基金投資者參與，其中不乏中東資本的身影。《國際金融報》的文章說，阿布扎比投資局出現在MiniMax、精鋒醫療等前沿科技項目的基金名單中，卡塔爾投資局則參與東鵬飲料H股的發行，而沙特阿美旗下Prosperity7亦進入多個港股科技項目投資者的名單。

「全球風險資產普遍遭到拋售的階段，中國股票基金卻逆勢獲得資金淨流入。」華創證券首席經濟學家張瑜留意到，3月19日至25日，外資大幅淨流入13.8億美元，配合被動資金單周9.8億美元的回流，共同構築了當周中國股票基金市場的微觀資金結構。

瑞銀中國股票策略研究主管王宗豪坦言，中東地緣衝突升級以來，中國股票相比國際其他主要市場更具韌性。一方面，中國擁有充足的原油儲備，對石油的依賴度相對較低；另一方面，受內地定價機制約束，國際油價上漲不會完全傳導至下游消費端，總體看「中國股票資產可為全球投資者提供可行的多元配置選擇」。

## 油價利淡影響小於其他地區

「中東衝突引發的國際油價攀升，及其帶來的輸入性成本上漲，雖可能對中國企業利潤帶來壓力，但利淡影響可能小於其他地區。」王宗豪補充說，企業營收與PPI（工業品出廠價格）高度相關，隨着PPI的回升，上市公司營收增速有望提速，進而對盈利構成正向槓桿效應；同時，現時多個行業的企業已醞釀提價，國際油價上漲或為化工等行業企業提供更強的漲價動力。他判斷，基準情境下，今年A股整體盈利增速有望提升至8%，得益於更多支持政策的推出，以及「反內卷」工作的深入推進，A股非金融板塊利潤率有望進一步改善。

「中國股票資產可為國際投資者帶來一定的多元化收益。」王宗豪分析，首先，A股市場表現與成交量高度相關，年初以來市場成交量總體高企；其次，全國兩會期間中國政府已釋放包括改善國企投資回報、鼓勵長線資金入市、提高上市公司分紅和回購力度等支持政策；最後，中國家庭存款增速放緩，一定程度有望推動居民儲蓄流向股票市場。他又指，A股與全球主要股指的相關性顯著低於ADR和H股，市場流動性也保持充裕，疊加利好政策的支持與「國家隊」資金潛在的入市，「中國股票資產中我們更偏好A股」。

申萬宏源研究A股策略首席分析師傅靜濤表示，中國有較高的能源自給率，加之分散的外部能源供應，以及新能源優勢的再評估，可確保自身能源安全。當前A股市場健康發展的基本盤沒有改變，得益於資本市場穩定政策的保駕護航，A股仍處在中長期上行周期，待市場休整後大概率會迎來第二波上漲行情。



●境外投行、資管公司、養老金等機構今年以來密集調研中國上市公司。資料圖片

## 防全球股市波動加劇 宜均衡配置成長與價值股

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）有受訪分析師指出，中國科技領域的持續創新、資本市場改革的深入，疊加存量與增量宏觀政策效果的進一步顯現，將對A股後市帶來支撐，市場估值亦有望在中期得到修復。策略上，短期建議均衡配置「成長」與「價值」方向，待市場情緒企穩後再超配「成長」風格。



●瑞銀證券孟磊認為，A股將延續「慢牛」行情。資料圖片

## 看好科技創新推動A股

在瑞銀證券中國股票策略分析師孟磊看來，A股與海外市場走勢的相關系數雖然較低，但地緣政治衝突擾動下，A股歷經短期波動在所難免。中期維度看，宏觀政策效果的持續顯現，中國科技創新火花的迸發，以及資本市場和市值管理的持續改革，將推動A股整體估值實現進一步擴張，從而令A股延續「慢牛」行情。

申萬宏源研究A股策略首席分析師傅靜濤認為，A股目前正處在震盪休整期，「科技主線延伸+宏觀敘事拓展」，仍是高彈性投資機會的主要來源，「本月可重點關注CPO、儲能、AI電力，而新能源、新能源汽車有望成為下階段新的領漲方向」。

A股布局方面，申萬宏源策略報告建議關注4月「十大金股」，包括招商輪船、仕佳光子、北化股份、貴州茅台、金雷股份、萬華化學、銀輪股份、華旺科技、廣州發展，以及港股的中國東方教育。

傅靜濤補充說，中東地緣衝突背景下，可聚焦中國能源與供應鏈安全的全球比較優勢，把握相關出海鏈Alpha（超額收益）機會。具體看，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。

孟磊表示，國際地緣衝突擾動環境中，包括A股在內的全球股市波動加劇。鑒於此，投資者短期不妨均衡配置「成長」和「價值」方向，並密切關注地緣局勢變化，以及A股企業盈利狀況，待市場情緒企穩後再超配「成長」板塊。考慮到工業企業利潤的復甦，以及緩步的「再通脹」預期，建議投資者維持對「周期」板塊的超配。

## 短線交易新規提振 A股迎來反彈

香港文匯報訊（記者 章蕪蘭 上海報道）短線交易新規實施，利於穩定市場預期，昨日A股大盤反彈，滬深三大指數攜手拉升，上證綜指上揚0.26%，深圳成指、創業板指均升0.36%，全市場近4,000隻個股收漲。

消息面上，為落實證券法規定的短線交易監管制度，便於中長期資金入市，中證監此前發布《關於短線交易監管的若干規定》，自昨日（7日）起施行。市場分析指，《規定》的施行有助於穩定市場預期，為各類專業機構投資者參與市場提供便利。對於普通投資者而言，新規意味着市場的遊戲規則更加公平和透明，試圖利用模糊地帶進行內幕交易和短期炒作的行為將受到更嚴格的約束。

受此提振，昨日A股大盤震盪向上。截至收市，滬綜指報3,890點，漲10.06點或0.26%，深成指報13,400點，漲47.51點或0.36%；創業板指報3,160點，漲11.22點或0.36%。市場共成交16,238億元（人民幣，下同），3,977隻個股上漲，1,426隻個股

下跌，81隻個股平收。

## 戰火刺激各類化工股飆

據新華社消息，伊朗法爾斯通訊社在7日援引未具名消息源報道，美國資本參與的沙特阿拉伯東北部朱拜勒工業區當天發生爆炸，係遭到大範圍打擊。朱拜勒工業區是全球重要石化生產基地之一，年產量約6,000萬噸石化產品，佔全球總產量6%至8%。以色列國防軍在6日發表聲明稱，當天對伊朗南部阿薩盧耶地區一處大型石化綜合設施實施空襲，該設施為伊朗規模最大的石化綜合體。

A股化工赛道狂飆，化學原料股漲超5%，農化製品、化學纖維股漲超4%，化學製品、石油石化股漲超3%，個股掀漲停潮。此外，行業板塊中，稀土股亦漲超6%，煤炭、小金屬、互聯網電商、農林牧漁股漲近3%。跌幅榜上，大金融股領跌，保險、銀行股跌1%，四大行逆市下探；農行、建行跌超2%，核力發電、貴金屬、航空機場、乘用車、白酒等股亦小幅收跌。



●昨日A股大盤反彈，滬深三大指數攜手拉升。資料圖片

## 人民幣債券成外資避風港

香港文匯報訊 在全球經濟格局重塑、外部不確定性攀升的大背景下，人民幣債券的獨特配置價值愈發凸顯，正吸引全球資本加速湧入。

國際資本市場協會（ICMA）首席執行官Bryan Pascoe近日接受訪問時表示，中國在國際債券資本市場中佔據着舉足輕重的地位，在全球資本流動與市場發展進程中發揮着不可替代的作用。

「目前中國在全球債務市場中的份額仍有較大提升空間，未來增長潛力十分可觀。」Bryan Pascoe表示，ICMA將全力支持中國進一步提升在全球債務市場的話語權，同時希望中國及更多市場參與者能夠主動融入國際債務市場，發揮更重要的作用，應對複雜多變的國際格局。

## 投資渠道標準化規模化

中國銀行公司金融與投資銀行部副總經理盧瑩表示，隨着全球資本格局的深刻重塑，人民幣債券的配置價值正加速顯現。與此同時，人民幣離岸資金池規模持續擴容，2025年香港人民幣存款規模同比增長4%，境外機構持有中國債券規模成功突破3.4萬億元（人民幣，下同）。值得注意的是，在複雜的國際匯率環境中，人民幣對美元匯率始終保持基本穩定，加之人民幣債券本身具備的收益穩定、信用優質、與傳統市場波動相關性低等優勢，為國際投資者提供了標準化、規模化的中國信用投資渠道，使其逐漸成為全球資產配置的必選標的。

作為跨境人民幣債券市場的兩大核心板塊，熊貓債與點心債正協同發力、共同擴容，展現出強勁的發展活力。數據顯示，2025年中國銀行間市場熊貓債發行量達1,733億元，年末存續規模飆升至3,857億元，同比增幅高達65%；同期點心債發行規模連續第二年突破1.2萬億元，存量規模已超2萬億元，較2022年實現翻倍增長。此外，依託顯著的融資成本優勢，發行人結構的全球化已成為跨境人民幣債券市場發展的新引擎，為市場注入了持久動力。

## 外資青睞熊貓債點心債

持倉數據同樣印證了境外投資者對人民幣債券的青睞：熊貓債市場中，境外投資者持倉佔比從2024年的不足15%提升至當前的17%，創下歷史新高；點心債市場則迎來中央銀行、主權財富基金、保險資金等長期資本的持續入場，推動十年期以上品種發行金額佔比從2024年的2%躍升至6%，市場長期化特徵愈發明顯。



●市場人士認為，目前中國在全球債券市場中的份額仍有較大提升空間。資料圖片

## 專家：中國硬核資產迎重估



香港文匯報訊 全球資本市場在地緣政治風險的持續衝擊下劇烈波動。從霍爾木茲海峽的緊張局勢，到石油美元根基的動搖，再到黃金價格的大幅波動，投資者正面臨一個前所未有的複雜局面。海通國際執委會委員、首席經濟學家張憶東對此指出，在這場變局中，危與機並存，中國硬核資產正迎來戰略性的重估機遇。當前中國資產的調整更多是受海外因素拖累的「城門失火，殃及池魚」，疊加房地產底部夯實、經濟穩復甦，中國資產的性價比與估值吸引力持續提升。現階段正是中國硬核資產的左側布局窗口期，精選具備安全屬性與成長

潛力的優質資產，將有望把握國際秩序重構下的長期戰略機遇。

張憶東認為，在動盪的國際局勢中，「危中有機」，而中國的機遇大於風險。安全已成為資產定價的先決條件。過去三十年全球化的「效率優先」被「安全優先」取代，涉及國防、能源、供應鏈和金融的安全資產需要被重新定價。

## 能源科技電力設備進收穫期

以能源安全為例，中國自2018年未雨綢繆，通過發展清潔能源、煤化工等，將能源自給率提升至85%以上。相比之下，歐盟、日韓等經濟體對外依存度極高。此次中東亂局，反而凸顯了中國在能源科技、電力設備及製造業領域的系統性優勢，並已進入收穫期。

從資本市場看，中美股市相關性已顯著降低，中國資產正走出獨立行情。張憶東指出，滬深300與標普500的相關係數已從2018年的60%以上降至接近0，而恒生高股息指數與標普500甚至出現小幅負相關。這背後是中國經濟逐步企穩、科技實力全面突破，以及以匯金為代表的「國家隊」長期資金成為市場中流砥柱的共同作用。

在張憶東看來，中東、歐洲等非美資金為分散風險，亟需尋找與美國低相關的市場，中國資產的穩定性、防禦性與成長性使其成為全球資金的優選配置方向。

## 中東倘停火 風險偏好將修復

對於何時迎來外資配置潮，張憶東認為關鍵在於「停火」。當前戰爭狀態下，資金首要目標是「活着」而非投資。真正的風險偏好修復將伴隨實質性停火而來。他預判，由於特朗普面臨11月中期選舉的時間壓力，美方可能在未來一兩個月內做出實質性讓步，促成階段性停火。屆時，疊加美聯儲可能的降息窗口，全球資金將重新配置風險資產，而表現出穩定性和獨立性的中國資產將成優選。

當前至停火前，市場風險偏好仍受壓制。他建議以防禦為主，倉位不宜過高，以黃金、類現金資產、高股息資產（如三桶油、三大運營商、四大行）作為核心配置，獲取防禦性。對於風險承受能力較強的長線投資者，可開始左側布局黃金，以及部分優質硬科技公司。一旦美伊達成階段性停火協議，全球市場將迎來風險偏好的趨勢性修復。