外资在华投资回报印证中国引资优势

——国际开放周报（2026 年第 15 期）

2026 年 10 月 26 日

核心观点

- **本期焦点：外资在华投资回报可观，中国吸引外资的优势依然突出。**国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，回击“唱衰中国经济的发展前景和投资环境”论调。我们在宏观层面测算并对比主要经济体外资投资收益率，在微观层面对比内外资企业的利润率，发现：外资对华投资收益率处于全球较高水平，且外资企业实际经营利润率明显高于内资企业。
- **对外贸易：商务部强调“十五五”贸易强国建设。数据方面，**本周好望角型船领涨干散货运价，油运延续高位回调。霍尔木兹海峡核心能源货种通航持续停滞，农产品船舶归零，通航活跃度回落。**国内政策方面，**商务部明确“十五五”时期推动贸易强国建设，并优化出口管制措施。**海外动态方面，**中国与智利举行自贸委员会第八次会议，推动自贸协定实施与新兴领域合作。中国与韩国自贸协定第二阶段第 17 轮谈判围绕跨境服务贸易和投资负面清单市场准入深入磋商，取得积极进展。
- **双向投资：发改委发布新版《对外投资管理办法》。数据方面，**9 月，我国吸收外资在金额端企稳回升，数量端降幅收窄。**国内政策方面，**国家发展改革委发布新版《对外投资管理办法》，完善境外投资权益保护和风险防范体系。**海外动态方面，**APEC 第 33 届财长会议通过《亚太地区数字基础设施融资政策声明》，加强政府、私人部门与多边开发银行合作。
- **资本市场开放：证监会强调资本市场高水平开放。数据方面，**港股震荡下行，南向资金净流出，北向交易活跃。**国内政策方面，**证监会主席吴清在 2026 金融街论坛年会上表示，将从市场、机构、产品等方面深化资本市场高水平对外开放。十一部门印发的《关于金融支持建设北京（京津冀）、上海（长三角）、粤港澳大湾区国际科技创新中心的指导意见》也强调扩大金融高水平双向开放。**海外动态方面，**日本瑞穗金融和大和证券在华证券业务取得新进展。
- **人民币国际化：人民币国际支付份额三月连升。数据方面，**本周美元指数延续回落态势后窄幅企稳，人民币汇率稳步升值。9 月人民币国际支付份额延续回升态势，连续三个月环比走高，全球排名稳居第五，贸易端高增持续夯实支付功能基础。**政策方面，**人民银行明确人民币国际化重点方向，完善人民币资产供给与离岸流动性支持机制。财政部在中国香港发行 155 亿元人民币国债，丰富离岸人民币资产供给。
- **海外风险：全球地缘政治风险抬升。数据方面，**受中东冲突外溢和俄乌能源设施遇袭等事件影响，近期全球地缘政治风险有所抬升。**政策动向方面，**美国扩大对华敏感技术投资审查范围，商务部回应并反对泛化国家安全。此外，也门胡塞武装与沙特冲突升级，能源设施及国际航空运输面临新的安全风险。
- **风险提示：**对政策理解不到位的风险；政策落实不及预期的风险；国际形势不确定性风险。

分析师

李沁蔓
☎：010-80927698
✉：liqinman_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130525100002

刘小逸
✉：liuxiaoyi_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130526080005

田冀霖
✉：tianjilin_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130526100001

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

目录
Catalog

一、 外资在华投资回报可观，中国引资优势依然突出 3
二、 对外贸易：商务部强调“十五五”贸易强国建设 4
（一） 数据跟踪：干散货与油运价格上涨，霍尔木兹海峡通航停滞 4
（二） 我国政策动态：商务部强调“十五五”时期贸易强国建设 5
（三） 海外政策动态：双边贸易制度安排进一步深化 6
三、 双向投资：发改委发布新版《对外投资管理办法》 6
（一） 数据跟踪：9 月实际使用外资企稳回升，新设企业降幅边际收窄 6
（二） 我国政策动态：国家发展改革委发布新版《对外投资管理办法》 7
（三） 海外政策动态：APEC 强调推动亚太数字基建合作深化 8
四、 资本市场开放：证监会强调资本市场高水平开放 8
（一） 数据跟踪：港股震荡下行，南向资金净流出，北向交易活跃 8
（二） 我国政策动态：资本市场双向开放深化，国际金融资源配置能力提升 9
（三） 海外政策动态：沪深港通北向交易优化，境外金融机构加快对华布局 10
五、 人民币国际化：人民币国际支付份额三连升 10
（一） 数据跟踪：人民币汇率稳步升值，人民币国际支付份额提升 10
（二） 我国政策与合作动态：人民银行明确人民币国际化重点方向 12
六、 海外风险：全球地缘政治风险有所抬升 12
（一） 数据跟踪：全球地缘政治风险指数抬升 12
（二） 海外政策动向：美国扩大对华敏感技术投资审查范围 13
七、 风险提示 14

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

一、外资在华投资回报可观，中国引资优势依然突出

10 月 22 日，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，商务部副部长蒋成华介绍推进“十五五”时期商务高质量发展有关情况。针对“唱衰中国经济的发展前景和投资环境”的论调，蒋成华列举数据，有力回击：“中国投资环境好不好，国际社会和外资企业最有发言权。”

本研究在宏观层面测算了外资在华投资收益率，在微观层面测算了在华外资企业利润率，数据显示，外资在华投资回报可观，中国吸引外资的优势依然突出。

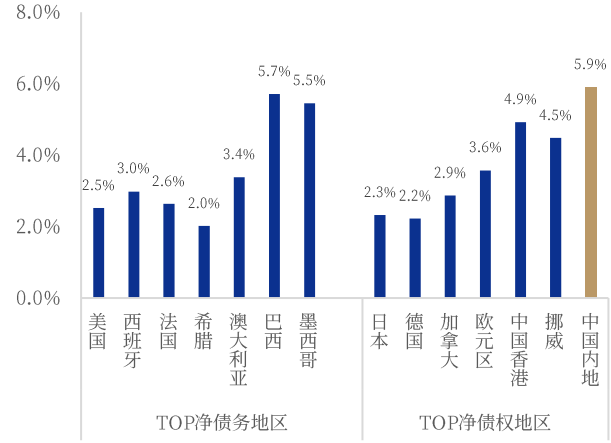
在国际比较视角下，外资对华投资收益率在全球处于较高水平。本研究根据全球主要经济体的国际投资净头寸筛选主要净债务和净债权经济体为样本，以国际收支平衡表中的投资收益项目借方余额和外资负债总额的比值衡量外资投资各经济体能够获得的收益率。

按照经济学的一般逻辑，资本通常流向投资回报率较高的经济体，故资本净输出国（净债权国）的投资收益率可能相对偏低。2025 年中国国际投资头寸已超过 4 万亿美元，成为全球第二大净债权国。然而，测算结果显示，外资在华的投资收益率能够达到 5.9%，在主要债权及债务经济体中处于较高水平，高于巴西、墨西哥等发展中经济体，也高于美国、日本等发达经济体（图 1）。

在微观视角下，外资企业实际经营利润率明显高于内资企业。基于我国不同所有制企业营业收入与利润总额数据测算各类主体利润率可以发现，过去 10 年，外资企业的利润率基本均高于内资企业（图 2），2025 年外商投资信息报告年报显示，2025 年参报外资企业平均利润率达到 8.7%，制造业外资企业的利润率比全国规上工业企业高出 2.2 个百分点。可见，外资企业在华经营仍可获得稳定的超额利润。

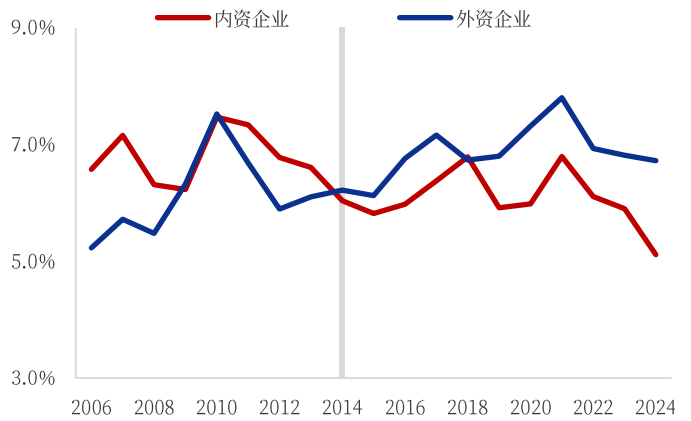
内外资企业利润率差的原因可能在于以下方面，**一是**我国持续优化外商投资营商环境，不断完善引资支持政策，为外资企业经营发展提供了有力支撑；**二是**部分行业竞争日趋激烈，内资企业面临较大的价格竞争和利润挤压压力；**三是**外资企业的盈利表现可能存在一定的幸存者偏差，在全球资源配置和投资布局调整过程中，经营效益较差的企业可能选择缩减在华业务或退出中国市场，从而抬高了存续外资企业的整体利润率。

图1：主要经济体外资投资收益率对比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图2：规模以上内资企业与外资企业利润率



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

注：外资企业包括，外商投资企业、港澳台投资企业及外资独资企业，利润率为三类企业平均利润率。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

基于上述测算结果，可对外资相关负面论调作出回应。第一，所谓“外资撤离中国”，多是借近年来外资流入放缓这一阶段性现象进行渲染夸大。无论是 FDI 总流入，还是净流入口径，我国 FDI 仍保持正向流入，但流量规模相较前期高速扩张阶段有所回落。这一变化既源于产业转型趋势带来的结构性调整，也受到全球保护主义、地缘政治等外部因素扰动。**第二，**从盈利表现看，外资企业在华仍可实现较高投资收益率，具备可观利润空间，该盈利优势在全球主要经济体中相对突出。**第三，**后续稳外资政策可重点聚焦持续优化营商环境、破除外资准入与投资便利化等制度型壁垒，通过降低制度性交易成本对冲外部不利因素。

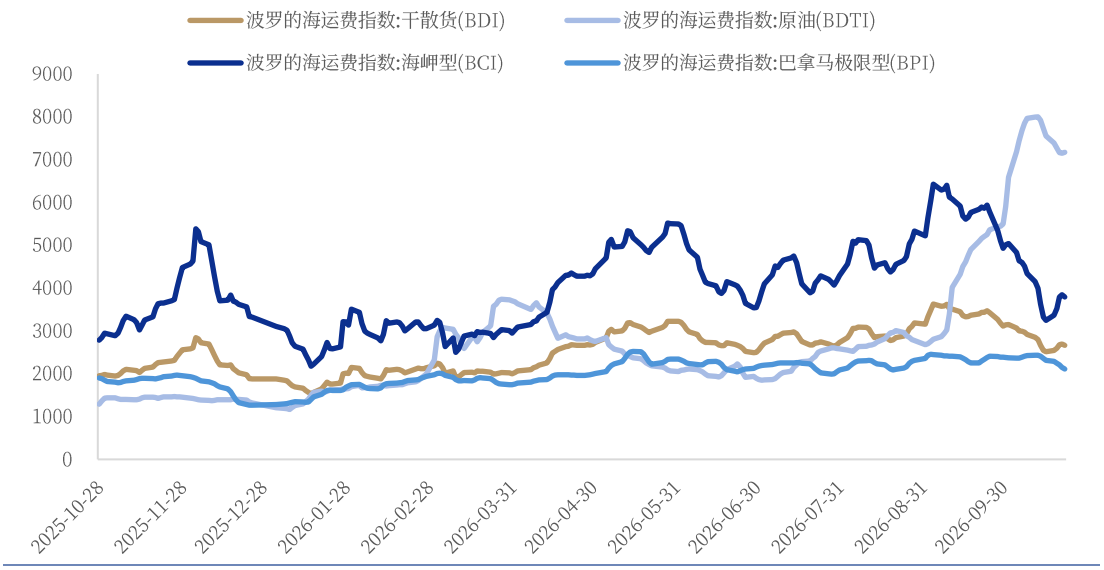
二、对外贸易:商务部强调“十五五”贸易强国建设

（一）数据跟踪：干散货与油运价格上涨，霍尔木兹海峡通航停滞

1.干散货触底回升，油运高位回调

本周干散货运价触底回升、好望角型船领涨，油运延续高位回调，航运市场大小船型与货种走势分化加剧。10 月 19 日至 23 日，波罗的海干散货指数（BDI）从 2546 点震荡回升至 2660 点，周涨幅 4.48%，迎来阶段性修复。结构上分化显著，好望角型船运价（BCI）是核心拉动力，从 3365 点升至 3791 点，周涨幅达 12.66%，带动干散货整体回暖；巴拿马型船运价（BPI）则延续下行，从 2286 点降至 2109 点，周跌幅 7.74%，大小船型景气度差异明显。原油运输指数（BDTI）延续高位回调趋势，从 7386 点回落至 7171 点，周跌幅 2.91%（图 3）。整体来看，干散货市场在快速下探后迎来大船型主导的修复，油运则受前期涨幅过大、地缘预期边际变化影响持续高位震荡，航运市场结构性分化特征进一步凸显。

图3：主要航运指数



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

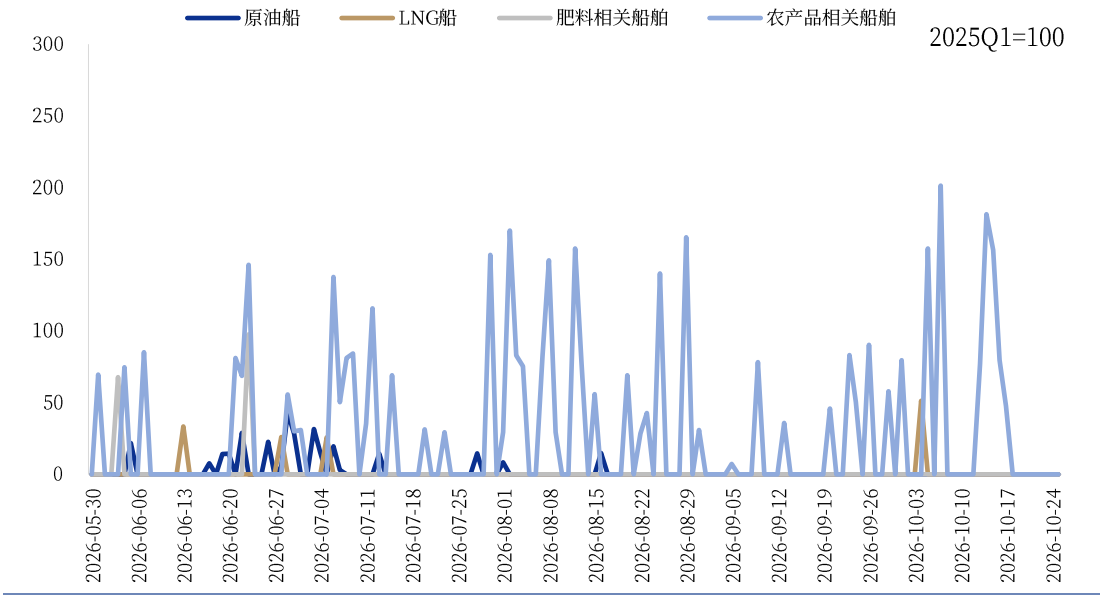
2.霍尔木兹海峡通航持续停滞

本周霍尔木兹海峡核心能源货种通航持续停滞，农产品船舶归零，海峡通航活跃度进一步回落。10 月 19 日至 25 日，原油船、LNG 船及肥料相关船舶通航指数全周维持零值，核心能源与化肥品

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

类通行停滞状态延续，海峡能源运输通道的实质性限制仍未出现松动迹象。农产品相关船舶在前期呈现间歇性脉冲通行特征后，本周全周通航指数均为零，通行节奏中断，活跃度较上周明显回落（图4）。整体来看，海峡通航的结构性封锁格局未发生改变，能源货种始终处于停滞状态，农产品船舶通航的间歇性、不确定性特征突出，通航前景仍高度绑定地缘政治谈判进展，持续对全球能源与大宗商品供应链形成扰动。

图4：WTO 通航指数霍尔木兹海峡



资料来源：WTO，中国银河证券研究院

（二）我国政策动态：商务部强调“十五五”时期贸易强国建设

1. 商务部明确“十五五”时期高水平开放重点，推动贸易强国建设和经贸合作深化

10 月 22 日，商务部在国务院新闻办发布会上部署“十五五”时期商务高质量发展重点任务。内容包括：一是推动货物贸易、服务贸易和数字贸易协同发展，培育跨境电商、海外仓、绿色贸易、云计算及国际数据服务等新业态。二是实施自贸试验区提升战略，扩大面向全球的高标准自贸区网络，持续打造“出口中国”“投资中国”品牌。三是深化多双边经贸合作，积极参与数字、绿色及人工智能领域国际规则制定。

2. 商务部等部门优化出口管制措施，推动分类监管与贸易便利化协同发展

10 月 19 日，商务部等部门集中发布 2026 年第 49—52 号公告，完善出口管制措施及相关监管程序。其中，第 49—51 号公告优化无人机相关物项出口管制，对盾构机、挖泥船等大型工程装备实施分类管理，自 11 月 18 日起施行；第 52 号公告完善两用物项出口质疑和鉴别程序，明确海关及商务部原则上分别在收到完整材料后 15 个工作日内完成相应程序，并允许符合条件的无关联货物拆分通关，自发布之日起实施。

3. 浙江宁波首创 AI 智能审单实现全国推广，出口申报智能化水平进一步提升

10 月 19 日，宁波海关首创的“甬智”AI 审单智能体正式启动全国第六批扩大试点，标志着出口申报环节 AI 智能审单实现全国全面推广，成为海关业务条线首个全国推广的人工智能项目和首个全量智能审核项目。该系统通过人工智能技术辅助出口申报审核，推动海关监管模式向数字化、智能化转型。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

4. 杭州航空前置货站实现出口货物机坪直装，跨境电商航空物流便利化取得新进展

10 月 19 日，浙江自贸试验区杭州片区公布，杭州综合保税区航空前置货站的一批跨境电商出口货物，在完成海关及民航安检手续后，经机场专用通道直接进入机坪装机并运往中国香港，实现浙江前置货站出口货物首次“机坪直装”。该模式通过将部分通关及安检环节前移，实现前置货站、保税区与机场货运环节衔接，减少货物在机场的重复处理。

（三）海外政策动态：双边贸易制度安排进一步深化

1. 中国与智利举行自贸委员会第八次会议，推动自贸协定实施与新兴领域合作

10 月 21 日，中国—智利自由贸易委员会第八次会议在北京举行。双方全面回顾自贸协定实施成效，并围绕双边贸易投资、协定优惠利用、卫生与植物卫生措施、原产地证书及新兴领域合作等议题深入交换意见。双方一致表示，将继续发挥自贸委员会机制作用，深化贸易投资合作。中智自贸协定是两国经贸合作的重要制度基础，本次会议围绕优惠利用、原产地规则及检验检疫等具体事项开展协调，有助于提高自贸协定实施效率，改善企业享受协定优惠的便利度，并推动双边经贸合作向新兴领域拓展。

2. 中国与韩国、东帝汶深化经贸合作，推动服务投资开放与区域合作拓展

10 月 20 日，商务部公布中韩自贸协定第二阶段第 17 轮谈判进展，双方围绕跨境服务贸易和投资负面清单市场准入开展深入磋商并取得积极进展，同意加快推进谈判。

10 月 21 日，中国—东帝汶经贸合作联合委员会第二次会议在帝力举行，双方围绕贸易、投资及发展合作等议题交换意见，就维护多边贸易秩序、改善中资企业营商环境达成共识。2025 年，中国已成为东帝汶第二大贸易伙伴，对东投资同比增长 1.5 倍。随着区域经贸联系不断深化，中国正通过自贸协定谈判和双边合作机制拓展国际经贸合作空间。

三、双向投资：发改委发布新版《对外投资管理办法》

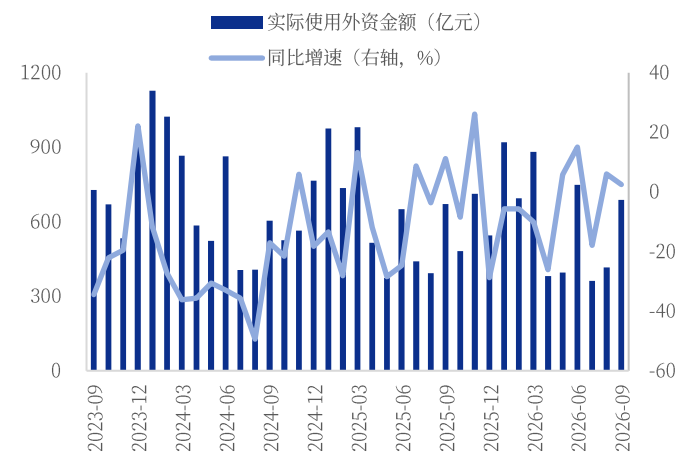
（一）数据跟踪：9 月实际使用外资企稳回升，新设企业降幅边际收窄

1. 9 月我国吸收外资金额端企稳回升

9 月我国吸收外资呈现金额端企稳回升的运行特征。2026 年 9 月我国实际使用外资金额达 688.60 亿元，同比增长 2.52%，连续第二个月实现正增长；月度规模较 8 月的 416.20 亿元环比大幅提升 65.5%，回升至年内较高水平，进入三季度后边际改善信号逐步显现（图 5）。企业方面，9 月全国外商投资新设企业 5218 家，同比下降 19.55%，降幅较 8 月收窄 3.16 个百分点；1—9 月累计新设外商投资企业 4.78 万家，累计同比下降 2.30%（图 6）。随着国内稳外资系列政策落地见效，叠加超大规模市场与完整产业体系的持续吸引力，外资来华投资的信心稳步修复，吸收外资企稳向好的基础不断夯实。

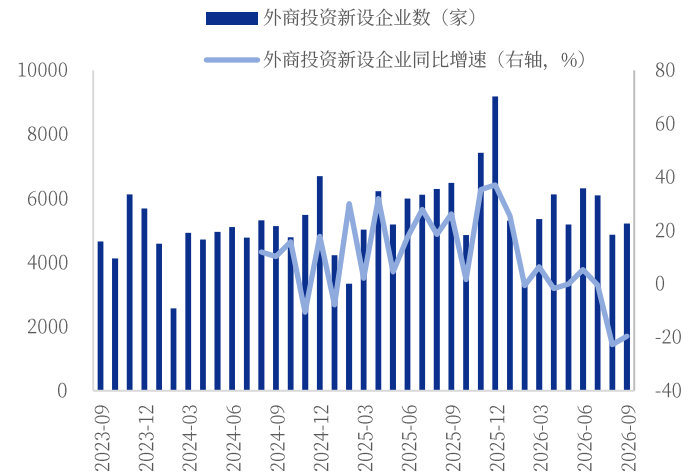
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

图5：我国实际使用外资金额及增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图6：我国外商投资新设企业数及增速



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

（二）我国政策动态：国家发展改革委发布新版《对外投资管理办法》

1. 国家发展改革委发布新版《对外投资管理办法》，完善境外投资权益保护和风险防范体系

10 月 22 日，国家发展改革委公布新版《对外投资管理办法》，自 12 月 1 日起施行，2017 年版办法同步废止。新办法明确境内企业、其他组织及居民个人的投资主体地位，完善重大不利情况报告、年度信息报告及境外再投资报告等制度，加强投资者权益保护和境外风险监测。根据国家发展改革委介绍，我国对外投资存量已由 2017 年的 1.8 万亿美元增至 2025 年的 3.4 万亿美元，投资主体日益多元，境外政策变化、歧视性措施及政治安全风险也对投资管理提出更高要求。此次修订进一步完善对外投资管理、服务与保护的制度衔接，有助于提高企业跨境投资的规范性和境外经营风险应对能力。

2. 商务部将完善海外综合服务体系，推动对外投资合作向全流程服务延伸

10 月 22 日，商务部对外投资和经济合作司司长赵春峰在国务院新闻办发布会上表示，将持续完善国家海外综合服务平台、地方出海综合服务港及海外综合服务站建设，并研究推出法律、金融、物流等领域的配套服务措施。截至 2025 年底，我国已在全球 189 个国家和地区设立 5.8 万家境外直接投资企业，并与重点国别建立 90 多个投资合作工作组。随着中国企业海外布局范围扩大，不同市场的法律制度、产业政策及经营风险对专业化服务提出更高要求。相关举措通过整合政府、专业机构和境外服务资源，有助于改善企业获取国别信息、合规咨询及金融支持的渠道，提升对外投资综合服务能力。

3. 北京优化外商投资营商环境，推进企业登记及跨境投融资便利化

10 月 21 日，北京市有关部门介绍，市市场监管局围绕外资企业全生命周期推出多项便利化措施，包括上线中英文对照版企业登记申请文书、完善境外投资者线上身份核验、加强公平竞争审查及知识产权保护等。前三季度，全市外资企业非现场检查占比超过九成。10 月 22 日，北京市委金融办、中国人民银行北京市分行等部门联合印发《北京市全面提升金融营商环境实施方案》，提出扩大优质企业跨境人民币结算便利化覆盖面，丰富跨境人民币金融产品，并在北京自贸试验区实施跨境贸易投融资便利化政策试点。随着外商投资企业对市场准入效率、监管透明度及跨境资金配置的需求不断提升，相关措施从企业登记、经营监管和金融服务等环节完善外商投资环境，有助于降低企业制度性交易成本，提升北京吸引和服务外资的综合能力。

4. 上海推进企业出海专项服务，支持企业拓展东南亚投资市场

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

10 月 19 日，上海市商务委公布“沪航者”拓展多元化国际市场（东南亚地区）专项服务活动安排，计划于 10 月 21 日在上海虹桥国际中央商务区开展，重点围绕企业境外建厂投资、财税法务、政策解读及风险防控等环节，提供市场研判、投资落地路径和专业服务支持。此次活动是上海市企业走出去综合服务平台开放日系列活动之一，旨在帮助企业拓展东南亚市场、对接海外经营资源。随着中国企业海外布局逐步由产品出口向本地化生产和经营延伸，东道国投资政策、税收制度及法律合规要求对企业跨境投资决策的重要性不断提高。上海通过整合专业服务资源、开展区域市场专项对接，有助于提高企业获取境外投资信息和专业服务的便利度，支持企业合理布局海外业务并加强投资风险管理。

（三）海外政策动态：APEC 强调推动亚太数字基建合作深化

1. APEC 推动亚太数字基础设施融资合作，促进公共与私人资本协同投资。

10 月 20 日至 21 日，亚太经合组织（APEC）第 33 届财长会议在中国香港举行，会议通过《亚太地区数字基础设施融资政策声明》，提出加强政府、私人部门与多边开发银行合作，完善数字基础设施投资融资机制。其中，公共部门将重点优化政策和监管环境，探索风险分担与融资担保安排；私人部门可通过融资租赁、资产证券化等工具扩大投资；多边开发银行则重点支持项目准备、风险评估及融资合作。当前，亚太部分经济体数字基础设施建设仍面临融资渠道有限、项目风险较高等约束，相关合作有助于改善数字基础设施项目的融资条件，促进区域长期资本投入。

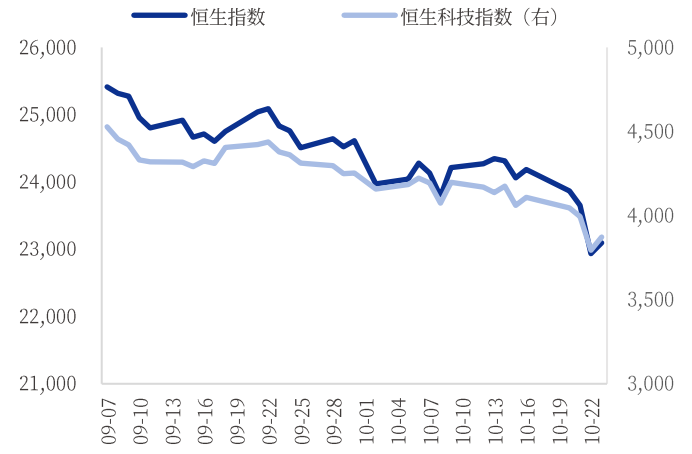
四、资本市场开放：证监会强调资本市场高水平开放

（一）数据跟踪：港股震荡下行，南向资金净流出，北向交易活跃

1.港股市场震荡下行后尾盘小幅反弹

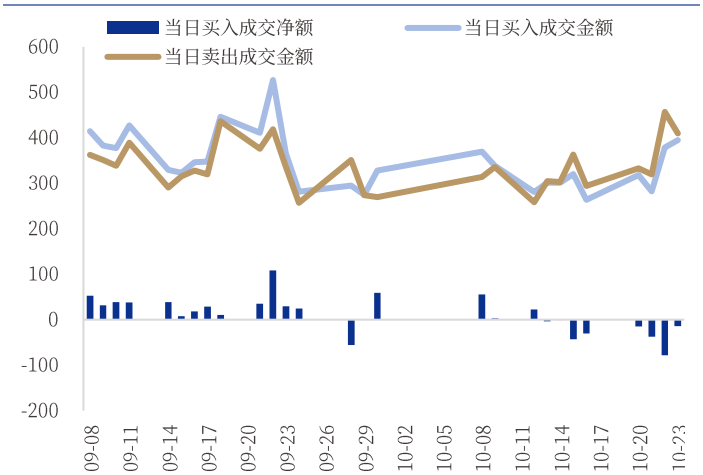
上周前半段港股受外围市场及多重因素拖累走低，周中恒指曾显著调整至 22800 点低位，周五（23 日）买盘涌入带动指数止跌回升，恒指收涨 0.69%报 23093.37 点，恒生科技指数反弹 2.05%，报 3871.66 点（图 7）。受国际科技行情等因素的影响，部分个股及半导体产业链遭受重压，如个别新能源、电池及科技龙头（如宁德时代等相关概念股）在周内出现较大回调。尽管大盘整体回调，部分特定行业或低估值防守型板块表现出一定韧性，但整体无法扭转周内的弱势格局。

图7：港股市场行情趋势



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图8：南向资金（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

2.沪深港通南向资金创今年 8 月以来单周流出额新高

沪深港通南向资金呈净卖出态势。在上周港股大盘深幅回调、恒指失守 23000 点的背景下，南向资金呈现加速流出的态势。周内买入成交合计 1373.97 亿元、卖出成交 1518.94 亿元，累计净卖出 144.97 亿元，创下自今年 8 月以来的单周流出额新高（图 8）。受香港重阳节假期影响，上周港股仅有四个交易日，但南向资金连续四个交易日均呈净流出，显示资金减仓态势具有一定持续性。

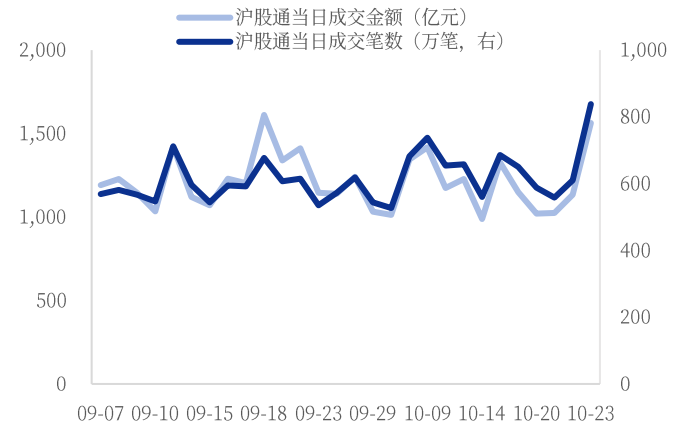
从原因看，上周南向资金净流出并非单纯的短期获利了结，更可能是港股市场下跌引发风险偏好回落，外部利率与流动性压力叠加，促使资金阶段性降低风险敞口。**从影响看，**南向资金持续流出既会削弱港股的边际买盘支撑，也可能放大市场波动，但是否演变为中期资金趋势反转，仍需结合后续资金流向和企业盈利表现判断。

3.北向资金交易活跃度提升

上周北向资金交易活跃度明显回升，尤其是周五成交额大幅放量。全周沪股通累计成交额为 4741.2 亿元，成交笔数为 2594.6 万笔（图 9）；深股通累计成交额为 5032.6 亿元，成交笔数为 2764.0 万笔（图 10）。受香港重阳节假期影响，上周北向资金仅有 4 个有效交易日，但成交规模仍保持较高水平，且周五成交额显著放大，反映市场波动加剧背景下，资金交易与仓位调整活动有所增强。

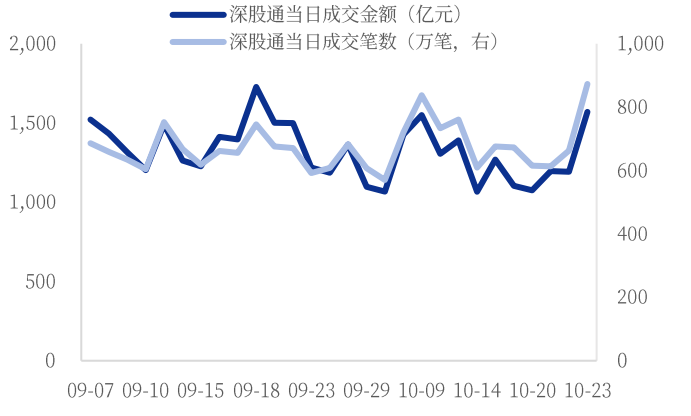
市场反转与科技板块反弹带动交易活跃度上升。10 月 23 日，北向资金成交额升至 3131.78 亿元，占全周交额比重达到 32.0%。一方面，A 股早盘下探、午后快速反弹，日内波动加剧，推动投资者集中进行仓位调整；另一方面，机器人、半导体、通信设备等科技成长板块走强，宁德时代、中际旭创、新易盛等高流动性标的交易活跃，共同推升市场交易规模。

图9：沪股通日度成交额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图10：深股通日度成交额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）我国政策动态：资本市场双向开放深化，国际金融资源配置能力提升

1. 证监会明确资本市场高水平开放重点，推动 QFII 便利化及沪深港通扩容

10 月 19 日，中国证监会主席吴清在 2026 金融街论坛年会上表示，将从市场、机构、产品等方面深化资本市场高水平对外开放。一是提升合格境外机构投资者（QFII）投资运作便利度，支持境内外机构合作开发更多中国资产指数和金融产品；二是鼓励外资机构发挥母公司专业能力和集团优势，完善产品布局、参与创新业务；三是落实内地与香港市场“五个协同”合作新模式，加快推进人民币股票交易柜台和 REITs 纳入沪深港通。随着国际资本配置需求日益多元，相关措施将进一

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

步拓宽境外投资者参与中国资本市场的渠道，丰富跨境投资产品供给，并促进境内外资本市场制度与交易机制衔接。

2. 证监会核准设立花旗证券（中国）有限公司，外资证券机构市场准入进一步深化

10 月 23 日，中国证监会核准设立花旗证券（中国）有限公司，注册地为上海市，注册资本 12 亿元，由花旗环球金融控股有限公司 100%持股，业务范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券承销与保荐及证券自营。根据批复，公司须在规定期限内完成工商登记并申请经营证券期货业务许可证，取得许可证后方可开展相关业务。此次核准是我国证券行业取消外资持股比例限制后，外资金融机构持续扩大境内业务布局的具体进展。随着国际投行进入境内市场，相关机构有望发挥全球客户网络、跨境投融资和金融产品服务优势，丰富境内资本市场服务供给，促进中国资本市场与国际金融资源进一步对接。

3. 京沪国际科技创新中心金融支持政策出台，推动资本市场双向开放与跨境融资便利化

10 月 19 日，中国人民银行、科技部、证监会等 11 个部门联合印发《关于金融支持建设北京（京津冀）、上海（长三角）、粤港澳大湾区国际科技创新中心的指导意见》，提出扩大金融高水平双向开放，支持上海证券交易所打造面向全球的科创交易定价枢纽，完善适配全球机构投资者的科创投资生态，并支持符合条件的科技企业通过“玉兰债”“上海自贸离岸债”等方式融资。同时，推动跨境科技金融合作和资本市场互联互通，便利科技企业跨境资金配置。随着科技创新对长期资本、跨境融资及国际投资者参与的需求不断提高，相关政策将资本市场开放与科技金融发展相结合，有助于拓宽科技企业国际融资渠道，增强上海国际金融中心服务全球创新资源配置的能力。

（三）海外政策动态：沪深港通北向交易优化，境外金融机构加快对华布局

1. 港交所推进沪深港通北向交易系统优化，提升跨境交易基础设施运行效率

10 月 22 日，香港交易所发布沪深港通北向交易时间戳信息传输优化的端到端测试及市场演练安排，并计划于 11 月 7 日开展自愿参与的市场演练。此次调整属于现有互联互通机制下的技术系统优化，重点在于完善跨境交易信息传输及相关技术配套。随着沪深港通成为国际投资者配置中国资产的重要渠道，交易系统的稳定性、信息传输效率和基础设施兼容性对于跨境投资活动的重要性持续提高。相关升级有助于完善北向交易的技术支持体系，为跨境证券市场互联互通机制平稳运行提供保障。

2. 日本瑞穗金融和大和证券在华证券业务取得新进展，境外金融机构加快布局中国市场

10 月 20 日，日本瑞穗金融集团和大和证券集团已通过在中国内地开展全资证券业务所需的最后阶段监管审查。其中，瑞穗证券确认相关进展，表示正继续推进开业准备；大和证券尚未就报道发表评论。近年来，中国持续推进证券行业对外开放，外资机构通过新设独资公司、调整合资企业股权等方式完善在华业务布局。日本金融机构在华业务推进反映了境外证券机构进一步拓展中国市场的经营需求。随着相关机构逐步开展业务，有望加强中日金融机构业务联系。

五、人民币国际化：人民币国际支付份额三连升

（一）数据跟踪：人民币汇率稳步升值，人民币国际支付份额提升

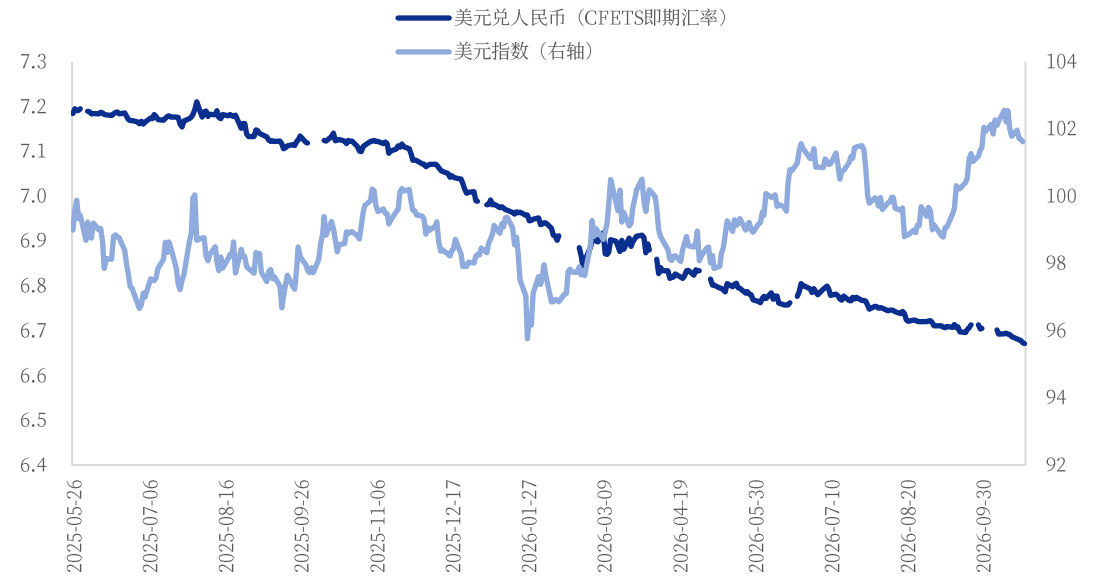
1.美元指数回落企稳，人民币汇率稳步升值

本周美元指数延续回落态势后窄幅企稳，人民币汇率稳步升值，在美元震荡中展现较强内生韧性。10 月 19 日至 23 日，美元指数从 101.96 震荡下行，22 日下探至 101.62 的周内低点，23 日小

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

幅回升至 101.75，周内整体延续回落走势，美联储加息预期持续降温、美债长端收益率边际回落是主要压制因素。同期美元兑人民币 CFETS 即期汇率从 6.6817 持续收升至 6.6711，人民币单周累计升值约 0.16%，升值节奏平稳（图 11）。整体来看，国内外贸高增、跨境人民币结算扩容等基本面支撑持续发力，人民币汇率在美元波动中展现出较强的独立性与韧性，稳中有升的运行格局为跨境经贸往来和人民币国际化推进提供了稳定的汇率环境。

图11：人民币即期汇率和美元指数



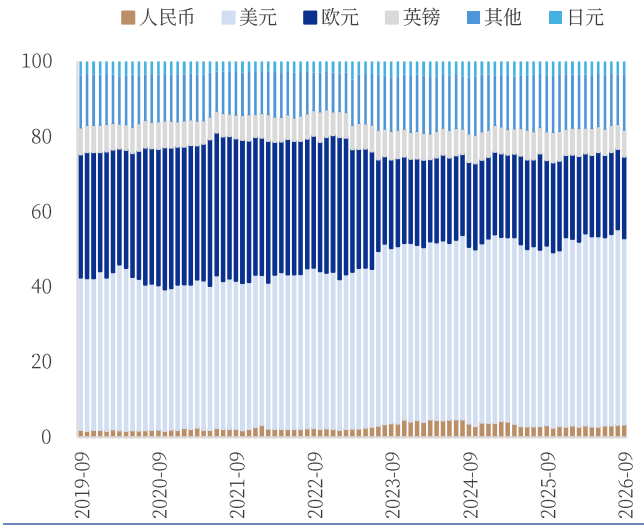
资料来源：iFind，中国银河证券研究院

2.人民币国际支付份额连续三月提升

9 月人民币国际支付份额延续回升态势，连续三个月环比走高，全球排名稳居第五，贸易端高增持续夯实人民币支付功能基础。SWIFT 最新数据显示，2026 年 9 月人民币国际支付市场份额达 3.33%，较 8 月提升 0.07 个百分点，连续三个月保持环比上行，全球支付排名维持第 5 位。从同比维度看，较 2025 年 9 月的 3.17%提升 0.16 个百分点，份额呈稳步抬升态势。从全球货币格局看，美元、欧元仍占据绝对主导，9 月份额分别为 49.63%和 21.69%，日元以 3.40%的份额位列第四，人民币与日元的差距已收窄至 0.07 个百分点，追赶态势清晰（图 12、图 13）。整体来看，今年以来人民币支付份额整体呈震荡上行格局，三季度以来回升节奏有所加快，与前三季度外贸高增、货物贸易跨境人民币结算同比近两成增长形成正向联动，反映人民币在全球贸易结算中的接受度持续提升，国际支付功能不断强化，为人民币国际化持续筑牢贸易端基础。

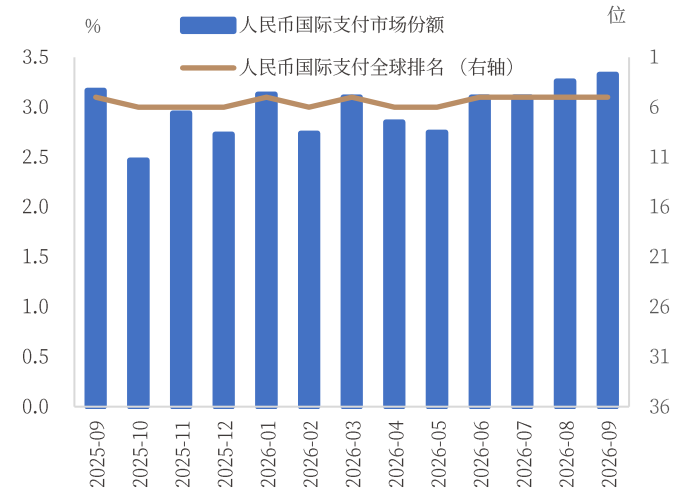
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

图12：全球主要货币国际支付市场份额（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图13：人民币国际支付市场份额及排名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）我国政策与合作动态：人民银行明确人民币国际化重点方向

1. 人民银行明确人民币国际化重点方向，完善人民币资产供给与离岸流动性支持机制

10 月 19 日，中国人民银行行长潘功胜在 2026 金融街论坛年会上表示，将进一步完善人民币国际化政策框架，重点从三个方面推进：一是促进贸易投融资便利化，完善跨境人民币结算、融资及清算网络；二是丰富全球优质人民币资产供给，优化“债券通”“互换通”等互联互通机制，推动人民币债券成为国际合格抵押品，支持上海发展离岸金融业务；三是完善离岸人民币流动性支持，支持香港金融管理局提供中长期人民币流动性，并拟将外资人民币清算行纳入境外央行回购工具支持范围。随着人民币国际使用由贸易结算向投融资、金融交易等领域拓展，境外市场对人民币资产配置、流动性管理及风险对冲工具的需求持续增加。相关措施有助于完善人民币国际使用的金融市场基础，提升人民币在跨境投融资和国际金融交易中的使用便利度。

2. 财政部在中国香港发行 155 亿元人民币国债，持续丰富离岸人民币资产供给

10 月 23 日，财政部在中国香港面向机构投资者成功发行 2026 年第五期 155 亿元人民币国债，认购倍数达 3.43 倍，涵盖 2 年、3 年、5 年和 10 年期品种，发行利率分别为 1.24%、1.28%、1.38%和 1.67%。此次发行延续了财政部在中国香港常态化发行人民币国债的安排。

六、海外风险：全球地缘政治风险有所抬升

（一）数据跟踪：全球地缘政治风险指数抬升

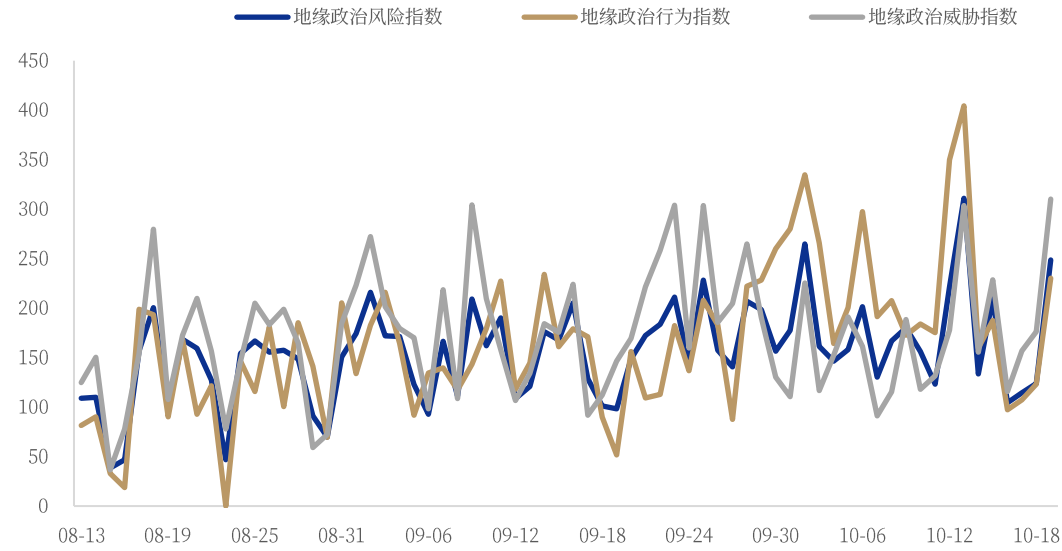
近期，全球地缘政治风险有所抬升。基于全球十份权威报媒，Caldara and Matteo（2022）通过统计每份报纸每月与不利地缘政治事件相关的文章数量（占新闻文章总数的比例）来计算全球地缘政治风险指数。截至 10 月 13 日，地缘政治风险指数约为 342.4。细分来看，地缘政治行为指数为 444.6 点位，地缘政治威胁指数为 317.8（图 14）。

本轮指数走高主要受到中东冲突外溢和俄乌能源设施遇袭等事件影响。一是中东冲突向沙特核

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

心城市及能源运输通道外溢。10 月 10 日至 11 日，中东地区军事袭击波及沙特机场及周边能源运输安全，引发对区域冲突扩散和国际航运风险的关注。二是俄乌能源停火前景不明。俄乌能源基础设施持续遭袭，10 月 12 日，乌克兰方面称俄军袭击了多处能源设施；10 月 13 日，俄军再次对基辅发动导弹袭击。美国此前提出的俄乌能源停火安排，未能有效阻止相关袭击事件持续发生，停火能否落实仍存在不确定性，进一步强化了国际媒体对战争延续及局势升级风险的关注。整体来看，地缘政治行为指数高于威胁指数，表明当前阶段实际军事行动、冲突事件的相关新闻报道更为集中。

图14：全球地缘政治风险指数



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：指标参考十家报纸：芝加哥论坛报、每日电讯报、金融时报、环球邮报、卫报、洛杉矶时报、纽约时报、今日美国报、华尔街日报和华盛顿邮报。

（二）海外政策动向：美国扩大对华敏感技术投资审查范围

1.美国扩大对华敏感技术投资审查范围，商务部回应并反对泛化国家安全。

10 月 22 日（美国时间），美国财政部发布《综合对外投资国家安全法》实施规则草案，拟扩大对美国投资者在特定受关注国家敏感技术领域投资的申报和禁止范围，涉及半导体、人工智能、量子信息、高性能计算、超高音速系统及生物技术等领域，中国属于规则涉及的受关注国家。10 月 24 日，商务部新闻发言人表示，美方拟议规则扩大对华投资限制范围和力度，干扰中美企业正常经贸合作，中方对此表示严重关切、坚决反对，并保留采取相应措施的权利。此次调整反映出美国对外投资安全审查由半导体、人工智能和量子技术等领域进一步向生物技术等战略性领域延伸，可能提高中国相关科技企业接受美国投资的合规门槛，并增加敏感技术领域跨境资本合作的不确定性。

2. 美国维持中国集装箱底盘和金刚石锯片贸易救济措施，相关进口限制继续执行

10 月 21 日，美国国际贸易委员会分别对中国集装箱底盘及其组件、金刚石锯片及其部件作出五年期日落复审裁定，认定撤销相关反倾销或反补贴措施可能导致美国国内产业损害继续或再次发生，决定维持现行税令。根据美国贸易救济制度，反倾销和反补贴措施通常在实施五年后接受日落复审，以评估是否需要继续执行。此次裁定意味着针对中国部分机械及金属制品的既有贸易限制继续有效，反映出美国贸易救济措施具有较强的持续性。相关税令将继续影响涉案产品的美国市场准入和贸易成本，企业后续仍需关注税率调整、复审程序及市场需求变化。

3. 也门胡塞武装与沙特冲突升级，能源设施及国际航空运输面临新的安全风险

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

10 月 24 日，也门胡塞武装宣称对沙特境内机场、石油设施及相关基础设施发动导弹和无人机袭击，涉及延布石油设施、拉比格炼油厂及东西输油管道等目标。沙特方面表示拦截了针对延布和塔伊夫的部分导弹，但相关能源设施是否实际受损尚未得到证实。10 月 25 日，沙特部分恢复利雅得哈立德国王国际机场运营，但胡塞武装继续发出安全威胁，地区紧张局势尚未缓解。沙特是全球重要原油生产和出口国，相关冲突若持续升级，可能增加能源设施运营、油气运输及国际航空通道的不确定性。尤其是红海及曼德海峡周边安全形势变化，可能对航运保险、船舶绕行及国际供应链物流成本形成进一步压力。

七、风险提示

对政策理解不到位的风险；政策落实不及预期的风险；国际形势不确定性风险。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

图表目录

图 1： 主要经济体外资投资收益率对比 3
图 2： 规模以上内资企业与外资企业利润率 3
图 3： 主要航运指数 4
图 4： WTO 通航指数霍尔木兹海峡 5
图 5： 我国实际使用外资金额及增速 7
图 6： 我国外商投资新设企业数及增速 7
图 7： 港股市场行情趋势 8
图 8： 南向资金（亿元） 8
图 9： 沪股通日度成交额 9
图 10： 深股通日度成交额 9
图 11： 人民币即期汇率和美元指数 11
图 12： 全球主要货币国际支付市场份额（%） 12
图 13： 人民币国际支付市场份额及排名 12
图 14： 全球地缘政治风险指数 13

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

李沁蔓：中国银河证券新发展研究院全球南方研究中心执行负责人，国际经济研究员。刘小逸：中国银河证券新发展研究院国际经济研究员。田冀霖：中国银河证券新发展研究院国际经济研究员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，中国香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster