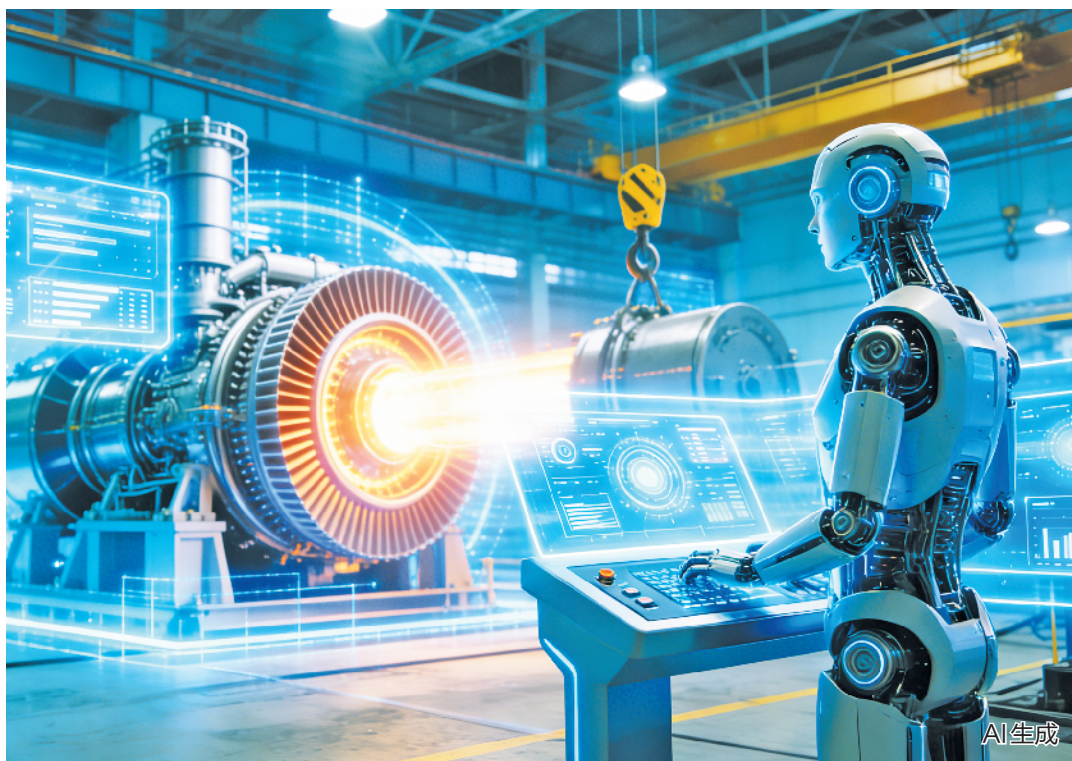


工程机械“切入”AI赛道 主题ETF吸金逾40亿元



AI生成

由AI数据中心扩张驱动的电力缺口,正推动燃气轮机、储能、微电网等电力装备及其配套制造需求爆发,其中切入该赛道的工程机械板块亦成为市场焦点。2026年以来,该主题相关的ETF已吸引超40亿元资金净流入。

在多位基金经理看来,AI数据中心是典型的重资产工程。其上游落地最终需要工程施工和设备配套来完成。未来3—5年,电力叙事对工程机械板块的最大意义,不是改变行业周期属性,而是重塑行业的周期结构、持续时间和估值上限。

主题ETF年内净流入超40亿元

AI浪潮之下,传统工程机械正迎来全新动能。截至3月13日,跟踪工程机械主题指数的5只ETF产品年内资金净流入超40亿元。其中,广发工程机械ETF资金净流入30.98亿元,华夏工程机械ETF资金净流入8.13亿元。整体看,工程机械主题ETF产品规模已达50.16亿元,较年初的13.37亿元增长了36.79亿元。

市场表现上,工程机械指数自2024年9月24日至今涨幅近七成。近期受地缘冲突恶化等影响,该板块在3月以来回撤了7.32%。

从公募对其权重股的重仓情况看,上述指数第一大权重股潍柴动力自去年10月以来股价一度翻番,截至3月13日,股价涨幅仍有82%。在2025年第四季度,该股被李元博管理的富国高新技术产业新进为第一大重仓股,持股数为669.95万股,持股市值为1.15亿元;中欧悦享生活、中欧潜力价值均新进或增持该股,农银汇理新能源主题则有

所减持。

该指数第二大权重股徐工机械,也在去年第四季度被朱少醒管理的富国天惠精选成长新进为第十大重仓股,持股数为3980万股,持股市值为4.61亿元;富国长期成长、汇添富蓝筹稳健同期均有增持;劳杰男管理的汇添富价值精选、蓝小康管理的中欧价值回报、萧楠管理的易方达高质量严选三年持有等产品则有所减持。

工程机械迎来AI新叙事

由于物理电力缺口倒逼真实的资本开支扩张,

海外工程机械龙头在本轮电力基建周期中的业绩兑现,已经不再停留于主题映射。

永赢价值发现慧选基金经理沈平虹观察到,海外电力叙事已完成了一个关键转折,从公用事业投资逻辑扩展为“设备制造+工程交付+分布式能源系统集成”的复合产业机会。“对工程机械和泛装备制造而言,这意味着真正受益的不只是传统意义上的发电设备,而是所有能帮助数据中心更快获得稳定电力的重资产、快部署、模块化设备体系。这也是为什么海外电力叙事正在成为工程机械板块新的成长线索的原因。”

沈平虹表示,海外工程机械龙头在本轮电力基

建周期业绩兑现的经验说明,只要企业具备大功率发动机、燃机、分销服务、系统集成和全球交付能力中的若干关键环节,就有可能从传统设备公司演化为电力基础设施链的重要承载者。

“AI算力建设带动机械设备的核心在于算力增长与电力供给的不匹配。”建信基金经理赵荣杰解释,算力与电力两者矛盾日益尖锐,这是过去机械设备受益催化的主要逻辑。而燃气轮机发电因其建设周期短、电力输出稳定、资源要求低等优势,被视为短期内AIDC(人工智能数据中心)供电的最优解决方案。同时,联合循环燃气轮机发电效率可以达到60%以上。

或处于新一轮周期上行起点

针对工程机械市场出现的短期回调,富国基金经理葛俊阳认为,可能是受地缘冲突恶化影响,但整体来看,短期中东冲突影响有限,内销企稳、外销市占率提升的大逻辑不变,仍可持续关注。

从行业本身运行周期看,工程机械或处于新一轮周期上行起点。“国内市场方面,基于更新替换测算,2025—2028年国内挖掘机需求年均同比增速有望达到30%以上。海外市场方面,需求预计于2026年进入新上行周期,形成国内外需求共振局面。”广发基金姚曦分析。

具体而言,国内需求呈现温和复苏态势。2026年1月挖掘机当月销量为18708台,同比增长49.5%,显示行业景气度持续回升。且海外出口市场增长动能强劲,2026年1月挖掘机出口9985台,处于历史较高水平。未来,工程机械行业将围绕“科技成长+出海落地”双主线展开。

国泰基金指出,未来,国内新型城镇化、设备更新等有望对内需形成一定支撑;全球资金流动性逐步转暖,叠加基建地产需求逐步恢复,海外矿山景气度亦有望延续,工程机械行业未来仍具备较好的增长空间。据《证券时报》作者:沈述红

理财风向

非银存款前两月增2.8万亿元,同业利率如何规范?

降准降息预期与银行息差压力并存,银行负债成本的结构性价降仍是市场关注的焦点。

眼下,一般性存款利率下降空间已大幅收窄,在央行强调畅通利率传导机制的背景下,市场对同业存款利率再规范的讨论升温。在业内人士看来,这一方面是因为银行同业存款定价偏高,推高负债成本且不利于利率传导;另一方面,也与同业存款规模增长较快有关。央行最新数据显示,今年前两个月,非银存款增加2.84万亿元,较去年同期又多增超万亿元。

近期,随着同业活期存款利率自律将迎升级的消息引起关注,市场上关于同业存款定价或与银行宏观审慎评估体系(MPA)挂钩的猜测也增多。受访的银行从业人士和券商研究人员普遍认为,若要彻底切断因同业存款定价不透明带来的隐性成本攀升和机构套利行为,这是一个重要方式。

同业活期存款利率自律机制再引热议

近期有消息称,市场利率定价自律机制有意对同业存款加强自律管理,其中一个方向是,对季末高于7天逆回购协议(OMO)政策利率(目前为1.4%)的同业活期存款规模占比作出量化约束。

这也意味着,同业活期存款利率自律有望迎来升级。此前2024年底,市场利率定价自律机制曾发布《关于优化非银同业存款利率自律管理的自律倡议》(下称《倡议》),将此前游离于“真空地带”的同业活期存款利率纳入自律管理,并自2025年第一季度起正式纳入MPA评估考核。

根据《倡议》要求,金融基础设施机构的同业活期存款应参考超额存款准备金利率合理确定利率水平;除金融基础设施机构外的其他非银同业活期存款应参考公开市场7天期逆回购操作利率合理确定利率水平。

据记者了解,相较于一般性存款,同业存款定价市场化程度和透明度更低,也因此存在更大的套利空间,部分银行则因为规模情结等因素不惜“花钱买存款”,抬高负债成本。兴业研究数据显示,从2025年半年报来看,上一轮自律规则发布带动上市的全资性银行同业活期存款成本下降约30—40个基点,总负债成本下降约3—4个基点。同时,这些银行的同业存款平均占比由10%降到了9%。

国盛证券报告则显示,受新规影响,大行同业存款同比增速从2024年11月的44%快速下滑至2025年1月的5.3%,但随后又逐步恢复。到今年1月,大行同业存款同比增速又达到了48.9%。

有资深券商分析师表示,2024年新落地对银行同业存款定价都有明显影响,但更多是“一次性”影响。此次同业活期存款利率自律再度升级之所以备受关注,一方面是因为在现行约束机制下银行仍有高息拉存款的操作空间;另一方面,则是因为同业存款尤其是非银存款过去一年增长较快。

上述分析师认为,相关规范若要起到长期的

硬约束作用,除了升级同业存款利率的自律要求,还需要进一步优化MPA评估体系,将同业存款定价行为纳入其中。

MPA考核是央行评估金融机构稳健性的一项工具,目前覆盖七大类16项指标,包括资本和杠杆情况、资产负债情况、流动性、定价行为、资产质量、外债风险、信贷政策执行等。评估结果分A、B、C三档,对存款准备金率、跨境融资、享受再贷款政策等均有影响。其中,定价行为(主要是参评机构存款利率和贷款利率定价是否满足自律管理要求)是能够实行“一票否决”的指标——资本和杠杆情况、定价行为中任意一项不达标将降为C档。

“目前,预计MPA中对非银同业活期定价的考核方式为加权平均考核。”天风证券银行首席分析师刘杰认为,这种考核方式可能导致对于部分具有强势议价权的非银机构,银行可能给出了更高的单利率以吸引资金,“尤其在季末冲时点时期,不排除存在部分单利率显著高于1.4%的同业活期存款增长,拉升银行负债成本。”

有股份行地方负责人对记者表示,现实中的确有部分银行会通过部分同业存款按照较低利率,其余部分存款按照较高利率执行的做法,这样既可以提高息吸引到“大户”完成揽储KPI,同时能够通过“加权平均”满足考核要求。

然而,畅通利率传导机制,强化利率调控是近年来央行货币政策的重要工作方向。今年两会期间,央行行长潘功胜提到要畅通由政策利率向市场基准利率,再到各种金融市场利率的传导,同时强化利率政策执行和监督,对于一些不合理的、容易消减货币政策传导效果的市场行为加强规范。

而在央行前期表态“今年降准降息仍有空间”的背景下,银行进一步压降成本为宽货币政策腾挪空间仍是市场共识。不少业内人士判断,接下来,不排除未来同业活期考核方式从加权平均考核改为单笔考核,从而根治同业活期定价过度偏离政策利率的现象。

如何影响银行负债的量与价?

同业存款利率再引关注的另一个重要背景在于,过去一年非银存款规模增长较快。在此背景下,尽管一般性存款利率持续下滑,但银行业并没有因为“存款搬家”而出现明显的资金缺口压力,同业存单净融资量大幅下降。

央行周五披露的最新金融数据,今年前两个月,人民币存款增加9.26万亿元。其中,住户存款增加5.24万亿元,非金融企业存款减少445亿元,财政性存款增加1.2万亿元,非银行业金融机构存款增加2.84万亿元。相较于去年同期,住户存款少增8900亿元,非银存款又多增了1.12万亿元。

对于非银存款的较快增长,不少观点认为与居民存款“搬家”有关。不过,国联民生证券银行首席分析师王先爽以2025年12月—2026年1月的数据分析称,在居民和单位存款几乎没有少增的情况下,非银存款的高增不能简单用“存款迁徙”去解释。

“本轮存款的超额增长,一方面源自2024年底同业存款自律形成的低基数;另一方面,随着同业存单利率处于低位,同业存款相对存单价格

又有了吸引力,宏观上‘非银向银行借回购,又以存款形式存回银行’的同业资产负债链条在恢复性扩张。”他提示说。

那么,当前银行同业存款规模如何?若自律管理升级,哪些银行受影响更大?

据华泰证券测算,截至2025年三季度末,上市银行同业存款总规模约为29万亿元,考虑到上市银行体量约占全银行业的60%—70%,折算至全市场同业存款规模约40万亿元—50万亿元,对应同业活期存款规模大概在25万亿元—30万亿元之间。

“根据‘高于7天逆回购OMO政策利率的同业活期存款规模季度末占比不超过10%—20%’,鉴于部分同业活期存款定价本身符合要,若按40%—50%的‘整改率’来算,大概有10余万亿元的同业活期存款利率可能会有下调空间。”华泰证券测算称,假设这一规模的同业活期存款利率从1.5%—1.6%降至1.4%,能够降低存款付息成本率,改善银行总体净息差水平不到1个基点,整体降低幅度有限。

从不同机构类型来看,国有大行、股份行仍将受影响最大。以上市银行为例,据国联民生证券估算,截至去年6月末,国有大行、股份行同业活期存款规模分别为9.47万亿元、4.13万亿元,占到上市银行同业活期存款总规模(约14万亿元)的96%以上。

而从利率水平来看,根据天风证券数据,截至去年上半年末,国有大行、股份行同业负债成本率分别较2024年下降49个基点、44个基点至2%、1.89%,但仍高于综合负债成本。

这一成本水平也普遍高于一般性存款。以工商银行、建设银行为例,今年上半年,二者存款平均付息率分别为1.45%、1.4%,较上年同期下降39个基点、32个基点;同业及其他金融机构存放和拆入款项平均付息率则更高,均为2%,较上年同期分别下降73个基点、56个基点。而对比来看,经过几轮统一下调,国有大行一般性存款的1年期定存挂牌利率已经降至1%以下,实际执行利率也多数不超过1.1%,活期挂牌利率则已低至0.05%。

除了成本层面的利好,市场也密切关注若自律管理升级是否会造银行存款流失,再度上演“缺负债”。“银行现在不缺负债,而且信贷增速不高,短期内影响不会很大。”前述券商分析师对记者表示。

中邮证券固收分析师梁伟超也认为,本轮冲击预计弱于2024年底,核心影响更偏向压缩负债成本,而不是明显压缩负债规模。“原因在于,当前同业存单及短端利率已明显下行,与1.4%约束线距离不大,非银资金转配其他资产的动力减弱;同时,大行仍可通过买断式回购、MLF(中期借贷便利)等获取低成本资金,且部分活期负债已提前转向短定期。”梁伟超在最新报告中说。

除了同业活期存款,定价可能更高的同业定期存款利率也被认为有望得到规范。兴业研究报告认为,同业定期存款规范的方向可以在是7天逆回购利率基础上加点,或者是参考同期限同业存单利率定价。测算显示,若同业定期存款成本下行40个基点,对负债成本影响幅度在2个百分点左右;若全部同业存款参考7天逆回购利率定价,最大影响幅度在5个基点,对负债成本的影响幅度低于上一轮。

据《第一财经日报》作者:元宁

年内债基派现超百亿元 20只产品分红过亿元

今年以来,债券型基金市场呈现出分红热潮,分红总额已超百亿元,大额分红产品更是频频涌现。在市场波动与政策预期交织的背景下,债基分红不仅成为投资者关注的焦点,更折射出机构对后市的审慎判断与布局策略。

大额分红产品成市场亮点

近日,兴银基金、富国基金等头部机构相继发布分红公告,为债基市场再添一把火。兴银汇福定开债将于3月17日实施2026年度首次分红,可供分配利润达1.52亿元,分红方案为每10份基金份额派发0.242元;其旗下兴银合盛定开债A同步分红,可供分配利润1.27亿元,每10份派0.13元。富国基金则宣布,富国天利增长债券将于3月19日分红,其中A/B份额可供分配利润为5.37亿元,C类份额为2.69亿元,分别按每10份0.28元、0.18元的方案实施。

Wind数据显示,截至3月15日,今年以来债基分红总额已达104.58亿元,仅次于股票型基金的206.27亿元。从细分类型看,中长期纯债型基金以68.97亿元的分红总额领跑,混合债券型一级、二级基金分别分红15.73亿元、11亿元,被动指数型、短期纯债型及增强指数型债券基金等品种也有不同规模分红。目前已有20只债基年内分红超1亿元,其中易方达增强回报债券A以9.43亿元的分红额位居榜首。

业内人士指出,债基分红潮的涌现,既源于基金合同约定的定期分配机制,也反映了机构对市场环境的主动应对。在利率下行预期下,基金通过分红提前锁定收益,既满足投资者现金流需求,也优化了基金资产结构,为后续投资腾挪空间。

低利率环境下“攻防兼备”成主流

面对2026年债市走势,兴华基金基金经理李静文向记者表示,当前美联储及全球主要央行处于降息通道,中国人民银行明确2026年降准降息仍有一定空间,这将成为债市利率震荡下行的核心支撑。经过2025年债市调整,债基的配置价值有望进一步彰显。

在具体操作策略上,李静文强调“攻防兼备、精细操作”原则,一方面严控久期,根据资金面与预期变化灵活调仓,不赌单边行情,在震荡中捕捉波段机会;另一方面通过平衡配置弱化股债跷跷板影响,控制久期回撤,提升组合韧性。例如,在利率债投资中,她倾向于通过中短端品种构建安全垫,同时利用长久期品种捕捉阶段性机会;在信用债领域,则聚焦高评级主体,规避低资质城投债风险。

兴华基金基金经理周天则进一步指出,2026年债市“低利率、高波动”或成常态,单边趋势难再现,博弈重心转向“把握节奏”与“精细布局”。在品种选择上,他建议:利率债短端可作为流动性管理抓手,中端性价比突出适合核心配置,长久期则聚焦波段机会并辅以对冲工具;信用债需重点关注中短久期品种,在资质可控前提下适度下沉挖掘超额收益,同时警惕地产与弱资质城投的局部信用风险,关注科创债扩容带来的机会;转债市场则需聚焦低溢价、低估值且正股优良的品种,规避高估值回调风险。

多位受访人士表示,债基密集大额分红,既体现了债市稳健的收益兑现能力,又反映出机构对后市的谨慎乐观态度。在当前市场环境下,债基仍将是追求稳健收益投资者的核心配置选择。随着政策预期与市场情绪的持续博弈,债基管理人需在收益与风险间寻找平衡点,通过精细化操作实现长期稳健回报。据《证券日报》作者:彭衍松