

一年发行2.6万亿元 债市“科技板”已成增长最快最具活力品种

中经记者 孙汝祥 夏欣 北京报道

2025年5月7日,中国人民银行、中国证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告(以下简称《公告》),标志着债市“科技板”正式落地。

Wind数据显示,截至2026年4月27日,近一年来,科创债合计发行规模已达2.6万亿元,放量明显。市场人士评价,专业科创债已成为债券市场增长最快、最具活力的品种,月均发行规模超2100亿元,发行韧性

强劲。与此同时,金融机构、股权投资机构、民营科技企业积极参与发行。发行主体愈加多元化。民营企业发行占比较科创债落地前的7%提升至11%以上,民营股权投资机构实现“零”的

突破,已有12家民营股权投资机构发行13只科创债,规模合计31.2亿元。

融资期限稳步拉长、持续优化,期限错配问题得到有效缓解。股权投资机构科创债平均发行期限为5.58年,符

合科创投资周期对长期稳定资金的需求;AAA级科创债金额加权平均发行利率为1.89%,略低于同期同级别非科创债发行利率(1.91%)。

“十五五”规划纲要明确提出:“高质量建设债券市场‘科技

板’。”受访专家对《中国经济报》记者表示,《公告》提出的核心政策举措已全面落实,未来应在完善多层次担保体系、鼓励股债混合产品发行、丰富投资者类型、优化市场生态等方面进一步发力。

近一年科创债发行概况

截止日期:2025年5月7日至2026年4月27日

类别	发行只数	只数比重(%)	发行额(亿元)	面额比重(%)	发行人数量	发行人数量比重(%)
科技型企业	1982	83.10	20986	80.60	748	75.18
金融机构	170	7.13	4064	15.61	126	12.66
股权投资机构	233	9.77	987	3.79	121	12.16
合计	2385	100.00	26038	100.00	995	100.00



数据来源:Wind

刘洋/制图

科创债实现系统性优化

科创债在发行主体、产品结构、融资效率与市场覆盖等层面实现了系统性优化。

“债市‘科技板’落地近一年,科创债在发行主体、产品结构、融资效率与市场覆盖等层面实现了系统性优化。”上海国家会计学院金融系主任叶小杰称。

叶小杰认为,发行主体从传统大型企业向科技型企业、创投机构多元拓展,民营企业、中小科技主体融资可得性显著提升。

远东资信债券市场研究中心主任梁蕴兮也表示,在政策支持下,科创债市场对民营科创主体的支持力度与包容度大幅提升。民营企业发行占比持续提升至11%以上,较债市“科技板”落地前的7%左右有明显提高,也远高于全市场非金融信用债民企占比约3%的水平。

与此同时,除大型商业银行外,政策性银行、城农商行、证券公司等金融机构积极参与发行。民营股权投资机构科创债实现零的突破,已有12家民营股权投资机构发行13只科创债,规模合计

31.2亿元。

“金融与创投机构发行科创债,有效推动‘股、债、贷’联动,放大债券资金杠杆效应,撬动更多社会资本投向科创领域,助力‘科技—产业—金融’良性循环。”梁蕴兮称。

发行期限方面,在债市“科技板”下,科创债发行期限有所拉长。东方金诚研究发展部分分析师姚宇彤表示,截至4月27日,金额加权平均发行期限为3.58年,较此前科创类债券平均发行期限拉长0.19年,3年及以上期限发行规模占比提前提高9.6个百分点。其中,股权投资机构科创债平均发行期限为5.58年,符合科创投资周期对长期稳定资金的需求。

“融资期限稳步拉长,切实缓解科创企业‘短债长投’的期限错配难题。”梁蕴兮表示,2025年5年期以上科创债占比由上年3.7%提升至8.5%;2026年3月交易商协会优化科创债机制后,270天以下短

期科创债已实现清零。

叶小杰也认为,债券期限与条款设计更贴合科技研发周期,长期限、灵活化工具占比提高,有效匹配硬科技长周期、高投入的资金需求。不仅如此,融资成本也在稳步下行。

据姚宇彤介绍,自债市“科技板”落地至4月27日,AAA级科创债金额加权平均发行利率为1.89%,略低于同期同级别非科创债发行利率(1.91%),且多只科创债发行利率创历史新低或同区域同级别债券票面利率历史新低。

在发行规模方面,Wind数据显示,自债市“科技板”落地以来至4月27日,共发行科创债2385只,发行总额26038亿元。

“融资规模实现跨越式增长,市场活力持续释放。”在梁蕴兮看来,科创债已成为债券市场增长最快、最具活力的品种,月均发行规模超2100亿元,发行韧性强劲。

制度创新全面落地

债市“科技板”推出以来,政策举措实现了从制度出台到实际交易、从一级市场到二级市场、从多元主体到创新工具的全流程落地。

值得关注的是,《公告》从丰富科技创新债券产品体系和完善科技创新债券配套支持机制等方面,对支持科技创新债券发行提出了若干举措。

“债市‘科技板’推出以来,政策举措实现了从制度出台到实际交易、从一级市场到二级市场、从多元主体到创新工具的全流程落地。”远东资信研究院副院长张林称。

除上文已提及的发行主体大幅扩围外,张林表示,二级市场层面,银行间本币交易系统已上线“科技板”专板,专项做市机制同步启动,38家做市商为59只科创债做市报价,推动了发行与流动性的紧密联动。

继续发力高质量建设

高质量建设债市“科技板”,需围绕长期资本、风险定价、市场生态与跨市场协同持续发力。

放眼未来,梁蕴兮认为,应完善多层次担保体系,破解发债增信担保难题。因为当前中低等级主体尤其是民营主体和具备轻资产特性的硬科技企业,仍依赖担保增信实现科创债发行。

在加快增信机制创新方面,梁蕴兮建议,一是鼓励有资质的机构及其他创设信用风险缓释凭证及其他工具。二是鼓励地方设立专注服务于本地科创债发行的政策性担保基金或再担保基金,并配套贴息、减费等政策,激发第三方担保机构开展业务的意愿。在此基础上,推广央地合作增信模式。三是在风险可控的前提下,拓宽可用于反担保的资产类型。

姚宇彤也认为,目前科创债发行人仍以高评级国有企业和大型龙头企业为主,且科创债发行期限相较科创投资周期而言依然偏短。对此,姚宇彤建议,支持担保、

信用增进和信用保护工具扩容,为更多处于中低级别但具备核心技术潜力的发行人提供增信支持。

叶小杰则表示,应深化信用体系创新,构建适配科技企业的评级与估值模型,完善知识产权质押、风险缓释工具等风险分担机制,提升风险定价精准度。

姚宇彤同时建议,创新产品结构,鼓励股债混合产品发行,允许科创债投资人分享发行人股权增值收益,实现风险收益平衡;加强高风险偏好投资人和长期资金的占比,增强科创债市场的包容性;继续加强投资者保护体系建设,完善违约处置机制。

在优化市场生态方面,梁蕴兮认为,投资端,可持续推动科创债指数产品与细分领域债券指数基金发行,提升市场流动性;对为中低等级、民企科创债提供做市服务

险分散安排,显著增强了长周期、低成本资金对科技创新的供给能力,打通股权与债券联动,更加契合科技创新“高投入、长周期、不确定性强”的特有金融需求。

“‘科技板’制度不仅提升了作用能级,扩大了融资覆盖面,也重构了信用与流动性的市场机制,为国内科技型企业的可持续发展和新质生产力培育提供了坚实的资本市场基础。”张林表示。

在姚宇彤看来,制度创新一方面能够引导债市资金更好对接科创企业与科创投资,另一方面也能充分调动各类投资者的参与热情,进而带动科创债市场持续扩容。

的机构给予费用减免、考评激励,激发交易活力。服务端,对服务硬科技企业、民营创投机构的中介机构,在信息披露、尽调责任等方面建立容错与优化问责机制,提升市场服务积极性。

此外,梁蕴兮还表示,应持续推动高收益市场发展,鼓励风险衍生品创设与应用,同时稳步培育和拓展高收益债投资者群体。

“高质量建设债市‘科技板’,需围绕长期资本、风险定价、市场生态与跨市场协同持续发力。”叶小杰表示,应完善长期资金供给机制,鼓励保险、社保等长期资金配置科创债,优化投资考核与风险权重,强化投早、投小、投硬科技导向;加强股债联动与跨部门协同,推动债券、股权、创投等工具协同发力,打通“投、融、管、退”全链条,为科技创新提供全周期、高质量的资本支撑。

一季报公募规模小幅回调 机构“调仓换股”配置逻辑激变

中经记者 罗辑 北京报道

近日,2026年公募基金一季报披露完毕。

Wind数据显示,今年一季度公募基金总规模环比微降,但基金数量创下历史新高。在此“一降一升”之间,市场资金流向、机构资产配置策略均出现明显变化。

其中,ETF市场一季度整体规模环比下滑约17%。分类型来看,该收缩主要来自宽基ETF规模的下滑,行业与主题型ETF则逆势增长。

同时,资产配置方面,股票类资产占比略有下降,债券、现金类资产占比上升;板块配置方面,创业板、科创板仓位上升,同时通信、电力设备、基础化工成为加仓最多前三大行业,电子、有色金属、非银金融等遭到减仓。

多位业内人士表示,一方面,在外部不确定性较高的背景下,公募机构风险偏好有所下降,表现为降低整体权益仓位,增配债券与现金以进行防御。另一方面,市场从“全面贝塔”转向“结构阿尔法”,调仓动作呈现出“聚焦景气,弱化不确定因素冲击”的核心逻辑。

“全面贝塔”转向“结构阿尔法”

据Wind数据统计,截至今年一季度末,公募基金市场总规模约36.5万亿元,环比微降0.68%。

根据晨星Direct数据,2026年一季度新发基金共计380只,其中,增幅最大的是“固收+”产品,一季度新发产品总数量占比约四分之一,其次是各类行业主题偏股型基金,新发产品总数量占比约三成。

在此分化之下,资产配置方面,今年一季度,机构动作也有明显变化。

Wind数据显示,一季度公募基金股票类资产占比略有下降,从2025年年报的22.85%下滑至20.52%,债券类、现金类资产占比则出现上升,分别从2025年年报的53.44%、14.27%上升至

配置风格在二季度大概率将延续

在上述背景下,一季报呈现出特征和趋势会否延续?

王珊认为,今年年初A股市场表现较热,“国家队”减持宽基ETF,或旨在引导市场走向更为稳健温和的运行态势,因此宽基ETF规模出现下滑。当前A股市场呈现显著的结构化行情,风格切换与板块轮动节奏加快,部分投资者配置逻辑转向聚焦高景气赛道,试图把握结构性机会,因此行业主题ETF持续吸引大量资金流入,规模逆势增长。

“短期看,A股分化格局延续,宽基ETF仍会承压,在2025年高基数的背景下,其规模增长将会放

53.67%、15.92%。

在板块配置方面,根据兴业证券研究报告,今年一季度公募基金在创业板的配置仓位提升0.4个百分点至25.3%,科创板配置上升0.2个百分点至16.6%,主板仓位下降0.5个百分点至57.9%。

一级行业方面,加仓最多的行业分别是通信、电力设备、基础化工,分别环比加仓1.8个百分点、1.3个百分点、1.2个百分点,其中通信连续四个季度加仓。与此同时,减仓最多的行业是电子、有色金属、非银金融,仓位占比分别下降2.2个百分点、1.1个百分点、1个百分点。

二级行业方面,加仓居前的行业是通信设备、半导体、电池,减仓

缓,而行业主题ETF在结构化行情未变的 market 环境下,规模仍将延续正增长。”王珊如此判断。

曾方芳则从机构的“调仓换股”方面分析,一季度,机构加仓方向主要围绕新质生产力与高景气产业趋势,减仓方向则主要源于短期基本面承压或周期见顶的行业,显示了公募机构从部分周期性行业或面临挑战的板块中撤离,向增长确定性更高的方向集中。

“从当前公募机构观点看,这一配置风格在二季度大概率将延续,但可能伴随微调。”曾方芳表示。

之所以有此预期,曾方芳认

居前的行业分别是元件、消费电子、工业金属。

“一季度公募基金整体资金流和规模变化呈现出和新发产品市场相似的情况。‘固收+’产品成为最吸金的产品类型,其次是各类行业主题偏股型基金,同样吸引大量资金流入;但由于宽基ETF出现了较大幅度的资金净流出,导致公募基金整体出现了资金净流出,总规模也环比小幅下降。”晨星(中国)基金研究中心分析师王珊如此总结。

王珊表示,上述现象充分反映了当前A股结构性行情下的配置变化,市场板块轮动加快,资金更倾向聚焦细分赛道;同时整体风险偏好有所回落,稳健属性突出的

为,支撑其延续性的因素在于,当前加仓的AI算力、电网投资、化工出口等主线景气度仍在持续,业绩验证是核心支撑。在宏观环境未发生根本性转变前,公募机构或将继续维持对高景气行业的核心配置。

贾小龙从国内视角看,当前政策“指挥棒”坚定指向实体经济与科技创新,公募对通信(尤其是光通信)、电力设备的集中加仓,是与国家战略的同频共振。

“资本正从互联网‘软故事’转向AI算力、新能源‘硬基础设施’,完成一次鲜明的‘脱虚向实’。”贾小龙如是说。

从中观层面,贾小龙拆解一季

“固收+”产品配置需求提升,市场投资逻辑从“普涨贝塔”转向“赛道阿尔法与稳健配置”。

排排网财富公募产品运营曾方芳也表示,一季度公募市场呈现“规模微降,数量新高”及ETF结构变化,主要反映了宏观环境变化与机构主动调整。

“一方面,在外部不确定性较高的背景下,公募机构风险偏好有所下降,表现为降低整体权益仓位,增配债券与现金以进行防御。另一方面,市场从‘全面贝塔’转向‘结构阿尔法’。”曾方芳如此分析。

在其看来,资金从代表市场整体变化的宽基ETF中流出,转而通过行业与主题ETF进行更精准的布局,以捕捉结构性机会。同时,公募机

度调仓呈现出的三条清晰主线。

第一,AI产业链从概念炒作步入业绩兑现的“深水区”,机构聚焦光模块、通信设备等有真实订单、有技术壁垒的环节,市场逻辑转向“看报表”。

第二,能源安全与制造业升级的双重驱动,导致基础化工与电力设备重估。该板块成为具备全球竞争力和稳定现金流的新核心资产。

第三,风险偏好收敛,机构配置呈现出“战术休整”,即减持前期涨幅过高、交易拥挤的品种,锁定利润,为下一轮布局储备弹药。

“这种‘奔取之间’的逻辑具备较强延续性。”贾小龙表示,在宽基

构的调仓动作体现了其“聚焦景气,弱化不确定因素冲击”的核心逻辑。

黑崎资本研究所所长贾小龙则认为,2026年一季度公募基金的调整动作,应被看作一次深刻的战略转向。

“这并非简单的避险,而是全球不确定性加剧与国内政策共振下的主动再平衡。”贾小龙判断,从国际视角看,地缘政治阴云与通胀预期的反复,让安全成为资产定价的底层逻辑。资金从波动剧烈的有色金属和部分电子板块撤出,拥抱电力设备、基础化工等具备“涨价韧性+供给安全”双重属性的领域,这是全球资本对确定性溢价的集体投票。

ETF规模下滑17%而行业、主题ETF逆势增长的结构分化中,资金正从“大水漫灌”转向“精耕细作”。而创业板、科创板仓位上升,亦印证了对成长、“硬科技”的偏好。

面对变局,贾小龙建议投资者从容布局,着眼长远:第一,坚守核心,将AI算力基础设施、高端制造作为长期配置的压舱石,这是时代赋予的确定性红利;第二,分散配置,适度纳入受益于全球通胀与能源安全的资源品及红利资产,平滑组合波动;第三,彻底摒弃短期博弈,以时间换空间,让优质资产与企业成长成为最坚实的财富盟友。