

资本市场

□ 李华林

双向奔赴让资本市场“朋友圈”越来越大

近日，中国证监会核准设立瑞穗证券(中国)有限公司，外资独资券商再增1家。不仅如此，中国证监会主席吴清此前表示，“十四五”期间，新增核准13家外资控股证券基金期货机构来华展业兴业，外资持有A股市值3.4万亿元，269家企业境外上市，中国资本市场的“朋友圈”越来越大。

我国资本市场“朋友圈”的扩容提质，既是我国资本市场高水平制度型开放的生动缩影，也是对当前外资看好中国、买入中国强烈诉求的积极回应，彰显出中国市场开放的信心和智慧。

制度型开放的提速，让外资来了、留得下。从全面取消行业机构外资持股限制、完善合格境外投资者制度，到优化互联互通机制、提升外资跨境投资便利度。近年来，我国

资本市场大门越敞越大，与国际市场接轨的步伐越迈越快，互联互通的“立交桥”越筑越宽。逐步构建起多层次、多元化的跨境投资产品体系，覆盖多种产品类别，能够满足不同投资偏好的国际资本需求，为外资“大胆进、敞开买”吃下定心丸。

市场环境的优化，让外资愿意来、能融入。近年来，我国资本市场改革向纵深推进，推出一批牵引性强、含金量高的标志性举措。一方面，深化投融资端改革，激发多层次市场活力，大力提升上市公司质量，加力服务新质生产力；另一方面，强本强基、严监严管，大幅增强监管执法的有效性、震慑力，织牢织密投资者保护“安全网”。高效透明的监管体系、风清气正的营商环境，为全球投资者提供了更稳定、更可预期的市场环境。外资看好

中国市场的音量不断放大，且拿出真金白银的实际行动表示：中国市场不是可选项，而是必选项。

优质资产的重估，让外资有所期、有所获。我国经济底盘稳固，产业体系完备，市场规模庞大，资本市场更是汇聚各行各业的中流砥柱：既有传统国民经济“压舱石”的龙头企业，也有新兴产业、未来产业的优等生。在经济高质量发展中，上市公司质量不断提升，治理水平向优向好，投资者回报明显增强，精准匹配外资对于安全和回报的核心诉求。今天的外资早已超越简单的资金配置，更渴望读懂中国市场的深层逻辑，在理解中国经济、买入中国资产中共享成长。

“请进来”也要“走出去”。开放不是单行道，而是一场双向奔赴。这些年，中国企业正

以更从容的姿态融入全球资本市场，积极走出去、力争走得远，在国际市场磨砺中增强竞争力、提升影响力，积极进行标准输出、模式创新：数字经济、人工智能等赛道迸发活力，在全球市场引领技术风潮；绿色金融、新能源等方兴未艾，为全球低碳转型贡献智慧……中国企业正成为全球创新的催化剂、策源地。

更大的资本市场“朋友圈”，意味着发展的金融活水更加充盈、全球资源配置更加高效，这种互利共赢，既有助于我国构建更高水平社会主义市场经济体制，也为世界经济发展注入更多确定性。可以预期的是，随着我国资本市场新一轮改革开放全面深化，我国资本市场的“朋友圈”将越来越广，延展共赢链、共筑价值链。

10月15日，为保持银行体系流动性充裕，中国人民银行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展6000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月(182天)。此前，中国人民银行还在10月9日开展了期限为3个月(91天)的11000亿元买断式逆回购操作。数据显示，10月份有5000亿元6个月期买断式逆回购到期，此次开展6000亿元买断式逆回购操作，意味着10月份6个月期买断式逆回购加量续作1000亿元。同时，10月份有8000亿元3个月期买断式逆回购到期，10月9日开展的11000亿元买断式逆回购操作，意味着10月份3个月期买断式逆回购加量续作3000亿元。

本报记者

东方金诚首席宏观分析师王青表示，综合两次操作来看，10月份两个期限品种的买断式逆回购合计加量续作4000亿元，加量规模较上月高1000亿元，为央行连续第5个月通过买断式逆回购向市场注入中期流动性。

公开市场买断式逆回购操作是中国人民银行自去年10月28日起启用的新工具，进一步丰富了央行货币政策工具箱。根据提供担保品的交易方式不同，逆回购可以分成质押式逆回购和买断式逆回购这两类，二者最大的不同点是债券等抵押品的所有权在交易中发生了实质性变化。传统质押式逆回购仅以债券作为抵押品，所有权不发生变更。而在买断式逆回购操作模式下，央行向一级交易商买入债券，并约定在未来特定日期将债券卖出，这期间债券所有权转移至央行。

自启用以来，央行持续开展买断式逆回购操作补充中长期资金缺口。与此同时，为进一步提高买断式操作信息披露的时效性，央行在今年6月起调整为操作前发布招标公告，明确操作日期和操作量等信息，稳定市场预期。

谈及两次操作背后的主要原因，王青表示，一是10月份政府债券还会较大规模发行；二是9月29日国家发展和改革委员会宣布，当前正在积极推进5000亿元新型政策性金融工具相关工作，预计接下来会较大幅度拉动配套贷款投放；另外，当前股市强势运行，10月份居民存款搬家现象还会比较明显。

“以上情况都会在一定程度上带来资金面收紧效应。由此，着眼于应对潜在的流动性收紧态势，央行通过买断式逆回购向银行体系注入中期流动性，有助于保持资金面处于较为稳定的充裕状态。”王青认为，央行这两次操作持续向市场注入流动性，释放数量型政策工具持续发力信号，同时有助于政府债券顺利发行，更好满足企业和居民的信贷融资需求。

中信证券首席经济学家明明也表示，10月份由于存在假期因素导致现金需求季节性抬升，叠加财政性存款同样存在季节性多增的压力，流动性缺口可能较大。参考三季度以来央行对于流动性宽松的支持力度，以及配合后续财政发力的必要性，预计央行公开市场操作、中期借贷便利(MLF)以及买断式逆回购等工具力度延续，资金利率和政策利率差或保持稳定。

近期召开的中国人民银行货币政策委员会2025年第三季度例会在研究下阶段货币政策主要思路时提出，建议加强货币政策调控，提高前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度和节奏，抓好各项货币政策措施执行，充分释放政策效应。保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

“我们预计，央行在今年第四季度仍将通过多种货币政策工具持续维护市场、维持流动性充裕。”明明表示，本次例会还强调要“增强灵活性预见性”，结合当前国内需求不足、海外不确定性仍存的形势未变，意味着后续货币政策依然有政策空间。

本报编辑 董碧娟 彭传旭 美编 王子萱

资本市场稳中求进

□ 本报记者 马春阳

引导要素资源服务新质生产力

科技创新和产业创新是发展新质生产力的基本路径。“十四五”期间，我国资本市场持续深化发行上市、并购重组、股权激励等领域改革，优化制度和产品供给，引导各类要素资源加快向创新领域集聚，为支持科技创新和产业转型升级提供了重要支撑。

“增强多层次市场体系的适配性，以科创板、创业板‘两创’改革为抓手，推进发行上市、并购重组等制度改革，更大力度支持创新，更好支持不同行业、不同类型、不同阶段的优质企业通过资本市场茁壮成长。”中国证监会主席吴清近日在国新办举行的“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会上表示。

增强制度的包容性

科创企业兼具高技术、高成长、高风险特征，需要长周期的资金支持。而资本市场凭借独特的风险共担、利益共享的激励相容机制，能够提供从风险投资到上市融资、并购重组的全链条、接力式服务，满足初创期、成长期、成熟期等不同阶段企业需求。

当前，在新一轮科技革命和产业变革加速演进的背景下，全球科技创新进入密集活跃期，构建以资本市场为枢纽的创新生态、提升创新资本形成效率，对于加快科技创新和产业创新融合发展意义重大。让更多科创企业有机会登陆资本市场，构建更加适配科技创新和产业变革的服务体系，是发挥好资本市场枢纽功能的关键。

2019年7月，首批25家科创企业在上海证券交易所科创板鸣锣开市，标志着注册制试点改革正式落地。此后，注册制改革又先后在创业板、北交所试点，2023年4月推广至全市场，逐步走深走实，推动发行上市制度包容性明显增强，对实体经济特别是科技创新的服务功能显著提升。

为了更好支持科技创新和新质生产力发展，近年来，证监部门持续推进“支持科技十六条”、“科创板八条”、资本市场做好金融“五篇大文章”实施意见和科创板“1+6”改革等政策文件，持续完善股票发行上市制度。

在发行上市条件方面，重启科创板第五套上市标准并将行业适用范围扩大至人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域，正式启用创业板第三套上市标准，今年6月以来“两创板”已受理5家未盈利企业IPO申请。

在审核注册方面，严把准入关的同时，建立突破关键核心技术的科技型企业发行上市“绿色通道”机制，在科创板试点引入IPO预先审阅、资深专业机构投资者等制度。

在新股定价方面，在科创板试点调整新股定价高价剔除比例至3%，提高锁定比例更高、锁定期更长的网下投资者配售比例，等等。

改革不仅体现在入口端，随着并购重组、股权激励等领域改革举措的落地实施，资本市场的制度包容性适应性持续增强，市场功能稳步发挥，支持全面创新的市场生态加速形成。“十四五”期间新上市的企业中，高新技术企业占比超九成。目前A股市场战略性新兴产业公司数量占比已超过一半。一批集成电路、生物医药企业在科创板上市，形成了集聚效应。

“资本市场服务科技创新跑出‘加速度’，资本市场含‘科’量进一步提升。”吴清表示，近年来，新上市公司中九成以上都是科技企业或者科技含量比较高的企业。目前A股科技板块市值占比超过1/4，已明显高于银行、非银金融、房地产行业市值合计占比。市值前50名公司中科技企业从“十三五”末的18家提升至当前的24家。

培育壮大耐心资本

大力发展耐心资本，是适应新一轮科技革命和产业变革趋势、培育发展新质生产力的重要支撑要素之一。

私募股权投资基金作为典型的“耐心资本”，近年来发展提速，已成为产业创新的“孵化器”和资本服务实体的“先锋队”，推动前沿技术从概念迈向产业化。

清华大学国家金融研究院院长田轩表示，私募股权投资基金已成为促进科技创新和新质生产力发展的关键驱动因素之一，其通过并购交易促进产业链资源整合和行业整合，通过专业的投后管理从战略、治理、人才、资源等方面赋能企业成长，助力形成“科技—产业—金融”良性循环。

私募股权投资基金的蓬勃发展，得益于持续优化的政策环境。近年来，国家层面出台促进股权投资发展的支持政策，国办去年印发的“创投十七条”，涵盖创投募投管退全链条，支持创业投资高质量发展。证监会等部门不断深化改革，积极推动优化股权投资行业生态，努力畅通募资端、投资端、退出端等环节运行机制。

证监会提供的数据显示，截至今年二季度末，我国私募股权投资基金管理规模达到14.4万亿元，在投项目15万个，在投本金8.97万亿元。

提升上市公司质量

新质生产力的培育和壮大，离不开高质量的上市公司。

强化信息披露，完善公司治理，促进市场化并购重组……“十四五”期间，证监会等部门多措并举促进上市公司高质量发展的制度机制不断完善，推动上市公司持续提升核心竞争力和经营业绩，支持科技型上市公司持续成长。

一方面，坚持信息披露和公司治理双轮驱动，两次修订信息披露管理办法、系统完善上市公司治理准则，推进独立董事制度改革，上市公司运作更加规范、透明。另一方面，扶优限劣，支持和引导上市公司做优做强。“并购六条”发布以来，已披露230单重大资产重组，一般性的资产重组数量更多，有力支持了上市公司产业整合。

去年，《上市公司股东减持股份管理暂行办法》发布，堵住各类“绕道”减持漏洞，将大股东减持与股价破发、破净及分红挂钩。对于违规减持行为，创造性采取责令回购并上缴差价的监管措施，着力恢复交易秩序。

同时，监管部门通过信息披露，挂网减持、实施ST等约束，督促有盈利有盈余的公司实施现金分红，今年已分红超2万亿元，继续保持高位，中期分红家数和金额再创新高。鼓励上市公司和主要股东运用回购增持再贷款工具。截至目前，沪深两市共1568家上市公司制定了市值管理制度或估值提升计划。

作为提升上市公司质量的重要途径，并购重组正进入“活跃期”，支持上市公司向新质生产力方向转型升级。今年前8个月，上市公司累计披露资产重组1234单，其中重大资产重组152单，同比分别增长40%、150%。

田轩表示，在经济转型期，企业通过并购重组优化资源

配置，以实现技术升级与产业协同的内在需求越发强烈。尤其是传统行业，面临增长瓶颈和产能过剩压力，通过并购新兴产业优质资产实现新旧动能转换，是企业突破技术瓶颈、提升自身质量的主动选择，也是政策支持与资本助力下的必然结果。

上市是起点不是终点，融资是工具不是目的。在业内人士看来，资本市场在给予科技型企业更多融资便利的同时，应继续完善上市公司全链条的监管制度安排，抓好“并购六条”和重大资产重组管理办法落地等，进一步推动上市公司持续提升核心竞争力和经营业绩，在高质量发展中更好回报投资者。

吴清表示，要持续提升上市公司质量和投资价值，支持上市公司深耕主业、做精专业，强化董事、高管、控股股东等“关键少数”责任，提升信息披露质量，持续涵养尊重投资者、回报投资者的股权文化，夯实市场“稳”和“活”的微观基础。

国网山东营销服务中心 服务秋收 助力粮食加工企业降本增效

秋收季节，国网山东省电力公司营销服务中心(计量中心)(以下简称“国网山东营销服务中心”)开展现场走访，送政策、送服务、送优惠，精准服务粮食加工企业和粮食烘干点，助力粮食颗粒归仓。

2025年，山东省出台《关于进一步明确粮食初加工用电价格政策有关事项的通知》，明确粮食初加工用电执行农业生产用电价格。国网山东营销服务中心全面支撑政策落地实施，深入粮食加工企业实地调研，指导企业准确界定初加工用电范围、做好比例核定，开展营销2.0系统适应性改造，服务粮食加工企业电费结算和跟踪分析。政策执行以来，申请执行粮食初加工电价的用户数量、用电量稳步增长。截至目前，全省共有845户粮食企业享受电价政策优惠。国网山东营销服务中心帮助客户进一步优化用电时序，积极参与分时调节，客户均价逐月下降，进一步降低粮食初加工企业用电成本，共计为粮食初加工企业节省电费约2123.13万元，助力粮食产业高质量发展。

下一步，国网山东营销服务中心将持续加强跟踪，及时解决企业在申报和执行过程中遇到的困难和问题，持续跟进政策落实情况，确保政策红利真正惠及广大农户和粮食企业，为保障粮食安全、促进粮食产业发展贡献力量。

(数据来源：国网山东营销服务中心)

·广告

中国农业银行湖南省分行

金融惠民促城乡消费市场“热辣滚烫”

2025年，围绕县域居民消费升级需求和城乡经济循环脉络，中国农业银行联合中国银联启动“金秋丰收 悅享生活——2025年县域消费提振惠民行动”，推出了支持县域消费提振十大惠民举措。

与此同时，“农行生活”也在不断升温。在湖南省常德市大小河街的一家“常德米粉馆”内，市民小杨一边点餐，一边掏出手机，点亮一个绿色APP，浏览里面的各类优惠信息。“这碗米粉给我减免了8块钱……在河街的很多店里消费都可以享受会员日5折优惠。”小杨是“农行掌银生活”的忠实用户。

今年以来，农业银行湖南省分行在掌银城市专区打造了“惠享潇湘”平台，围绕“吃住购游行娱”，打造“满减+让利”“线上+线下”活动矩阵，覆盖了常德市河街等各类特色文旅街区、商超综合体、连锁品牌优质商户。截至8月末，平台在常德地区已吸引超10万人次参与，带动信用卡消费7.3亿元，便民、利民、惠民的消费场景持续丰富。

“这台电冰箱用上农业银行的满减折扣还有消费补贴，省了将近800元。”正在选购家电的老李算了一笔“省钱账”。此前，他通过常德分行“个人金融服务e站”申请了20万元家装分期消费贷，新房装修如期开工。

在常德华星电气超市，农业银行常德分行的“分期优惠+满减折扣+消费补贴”组合活动引来了排队热潮，很多市民都来参加家电的以旧换新。

近年来，从大宗消费到日常支付，常德市通过金融惠民，着力打造“一域一特色”消费地标商圈，持续开展数字化驱动经营、线上线下多渠道精细化运营、商圈商户联动合作，持续加大对系列促消费、惠民举措力度，以创新金融实践助力构建县域城乡消费新生态。

(李隽箬 顾萌) ·广告