



打好收官战 再启新征程

★★2025全国两会特别报道★★

增强投融资长远发展协同性 筑牢股市长远发展根基

■本报两会报道组 吴晓曦 毛艺融

3月11日，十四届全国人大三次会议闭幕会在北京人民大会堂举行，全国两会进入尾声。

今年政府工作报告首次把稳住楼市股市写进经济社会发展总体要求，并提出“更大力度促进楼市股市健康发展”，对深化资本市场投融资综合改革作出具体部署。

证监会主席吴清在3月6日举行的十四届全国人大三次会议经济主题记者会上提出，“以深化资本市场投融资综合改革为牵引，加快推进新一轮资本市场改革开放，不断筑牢股市健康发展的根基”，并明确了资本市场深改的四个方向。

全国人大代表、深圳证券交易理事长沙雁对《证券日报》记者表示，政府工作报告对资本市场改革发展的一系列部署要求，充分体现了党中央、国务院对资本市场的高度重视，为进一步全面深化资本市场改革、推动资本市场高质量发展指明了方向。吴清主席在经济主题记者会上明确了证监会系统落实党中央决策部署和政府工作报告总体的工作考虑，强调要增强市场体系包容性、投融资发展协同性、监管执法有效性和基础制度适配性。深交所将不折不扣抓好落实。

壮大机构投资者力量 引入更多“源头活水”

大力推动中长期资金入市，引入更多“源头活水”，是资本市场高质量发展的核心点，既有助于稳定资本市场，也有助于推动科技创新，服务新质生产力发展。

去年9月份和今年1月份，证监会会同相关部门出台了推动中长期资金入市的指导意见和实施方案。1月26日，证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》，强化指数基金资产配置功能，为中长期资金入市提供更加便利的渠道。去年9月份以来，各类中长期资金所持A股流通市值从14.6万亿元增长到17.8万亿元，增幅达到22%。

十位首席经济学家热议“稳住楼市”

稳定房地产资产价格 推动经济健康发展

(上接A1版)

中国银河证券首席经济学家章俊认为，政府工作报告将房地产相关内容置于重要位置，凸显了其作为居民财富主要载体与消费循环枢纽的双重属性。

自2024年9月底召开的中共中央政治局会议首次定调“要促进房地产市场止跌回稳”以来，监管部门密集部署和实施的“一揽子”存量和增量政策。例如，2024年9月底，中国人民银行发布公告，完善商业性个人住房贷款利率定价机制。2024年11月份，财政部等三部门发布公告调整优化房地产相关税收政策；同日，住房和城乡建设部、财政部联合印发通知，部署各地加快落实增量政策措施要求，进一步做好城中村改造工作，推动符合条件的项目尽快启动实施。

3月9日，在十四届全国人大三次会议举行的民生主题记者会上，住房和城乡建设部党组书记、部长倪虹表示，人民银行的降息、金融机构的增贷、财税部门的减税等，“四个取消、四个降低、两个增加”房地产政策在持续发力，各地也因城施策、精准施策，一城一策，大力支持居民刚性和改善性住房需求。“房地产问题是当前经济运行中的核心问题之一，也是2024年一揽子增量政策的核心关切。”民生银行首席经济学家温彬认为，2025年政府工作报告对于房地产相关工作的部署更为细致。

多措并举推动楼市止跌回稳

今年政府工作报告提出“持续用力

沙雁表示，将抓紧落实关于推动中长期资金入市实施意见，大力发展指数化投资，加大ETF产品创新和供给力度，不断引入源头活水；积极推动推广定期投资模式，助力提升投资者获得感。

政府工作报告提出，“加强战略力量储备和稳市机制建设”，引发市场热议。代表委员们认为，需要壮大各类机构投资者力量。全国政协委员、申万宏源证券研究所首席经济学家杨成长在接受《证券日报》记者采访时表示，资本市场需要进行一些战略性力量储备，发挥大资金、大机构在资本市场上的稳定作用，需要所有金融机构把功能性和盈利性很好地结合起来，把功能性放在前面，将业务开展、产品、服务和推动资本市场功能健全、健康平稳发展相结合，让投资者长期利益得到更好的保护。

全国人大代表、万华生态集团董事长郭兴田对《证券日报》记者采访时表示，积极引导更多中长期资金入市，特别是要发挥国家资本在稳定市场预期方面的“定海神针”作用，鼓励包括养老基金、社保基金、主权基金、平准基金等在内的长期资金，积极参与资本市场，提升市场活力。

全方位服务新质生产力 为高质量发展注入强劲动能

近年来，我国新质生产力发展步伐明显加快。政府工作报告提出，因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系。

“今年政府工作报告的一个鲜明特点就是加快部署发展新质生产力，推动科技创新和产业创新融合发展，为高质量发展注入强劲动能。服务新质生产力发展，是资本市场义不容辞的责任，也是资本市场自身高质量发展的机遇。”沙雁表示。

去年以来，围绕服务科技创新和新质生产力发展，证监会出台“科技十六条”“科创版八条”“并购六条”以及资本市场做好金融“五篇大文章”实施意见等举措。

沙雁表示，去年以来，中央一揽子增量政策推动经济回升向好，新“国九条”和“1+N”系列政策文件系统性重塑资本

推动房地产市场止跌回稳”。

具体来看，今年政府工作报告明确多项举措，包括“因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力”“盘活存量用地和商办用房，推进收购存量商品房，在收购主体、价格和用途方面给予城市政府更大自主权”等。

中信建投证券首席经济学家黄文涛表示，在稳楼市方面，政府工作报告初步部署了约7项具体措施，加力推动房地产市场止跌回稳。

“为推动房地产市场止跌回稳，政府工作报告在需求端聚焦释放住房需求；在供给端则强调合理控制新增房地产用地供应，并调增地方政府新增专项债额度用于推进收购存量商品房。”申万宏源证券首席经济学家赵伟分析称。

事实上，随着“政策组合拳”落地实施，政策效应持续显现。从统计数据看，去年四季度，新建商品房销售面积和销售额实现了正增长。今年以来，房地产市场保持了止跌回稳的积极势头。

粤开证券首席经济学家罗志恒称，随着房地产政策持续优化调整，当前房地产市场已出现结构性回暖信号。

国盛证券首席经济学家熊国表示，政府工作报告新增“因城施策调减限制性措施”相关表述，后续核心一线、二线城市限购限售有望继续放松。

值得关注的是，今年政府工作报告提出，拟安排地方政府专项债券4.4万亿元，比上年增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品

市场基础制度和监管底层逻辑，叠加我国科技创新多点爆发，为资本市场平稳健康发展奠定了坚实基础。总的看，我国资本市场体系、结构和制度机制不断完善，发展势能不断积聚，高质量服务新质生产力的基础和条件更加巩固。

不少上市公司借助资本市场实现转型升级。全国人大代表、万事利集团董事长屠红燕对《证券日报》记者表示，自上市以来，公司借助资本市场不断提升技术研发能力、加强人才队伍建设。目前，公司已建成超10万平方米的智能制造工厂。同时，公司也借助AI为丝绸这张“金名片”赋能，推动公司在产品设备、研发设计等方面的转型升级。

政府工作报告提出，“改革优化股票发行上市和并购重组制度”。在业内人士看来，目的在于进一步培育优质科创企业。

沙雁表示，以深化创业板改革为牵引，优化发行上市、并购重组和市场定价机制，落实科技型优质创新企业“绿色通道”机制，用好创业板第二套、第三套标准，促进市场资源向新产业新业态新技术领域集聚；发挥好全周期、接力式市场服务体系作用，股、债协同发力，扎实做好金融“五篇大文章”，全方位服务新质生产力。

推动完善公司治理 打造高质量上市公司群体

提高上市公司质量，是资本市场高质量发展的基础，也是深化资本市场投融资改革的重要抓手。去年以来，证监会制定了上市公司市值管理指引，出台了鼓励分红、回购等政策和规则，2024年，上市公司实施分红2.4万亿元、回购1476亿元，均创历史新高。

沙雁表示，持续推动提升上市公司质量，鼓励更多上市公司参与“质量回报双提升”行动，深化落实“并购六条”，推动完善公司治理，提升上市公司回报投资者意识和能力，着力打造高质量上市公司群体。

全国人大代表、河南证监局局长牛雪峰对《证券日报》记者表示，将督促上市公司规范运作，引导其利用多种融资

房、消化地方政府拖欠企业账款等。

瑞银亚洲经济研究主管及首席中国经济学家汪涛认为，房地产支持政策的设计与执行是关键。政府工作报告在去库存政策制定方面给予了地方更大自主权，地方政府专项债券在土地收储和收购存量商品房领域的应用也将为房地产库存去化提供资金支持。

“2024年第四季度以来，房地产行业已出现积极迹象。地方政府专项债券加力支持土地收储和收购存量商品房等相关政策的落实，或有助于改善居民购房预期以及房企的现金流和投资意愿。”平安证券首席经济学家钟正生表示。

加速构建房地产发展新模式

从“住有所居”到“住有优居”，人民群众的住房需求就是住房城乡建设事业前进的方向。今年政府工作报告提出，适应人民群众高品质居住需要，完善标准规范，推动建设安全、舒适、绿色、智慧“好房子”。

今年政府工作报告还明确，有序搭建相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。

董忠云认为，政府工作报告中对于房地产领域的部署呈现出“供需双侧发力，长短机制结合”的特征。政策短期重点在于推动楼市止跌回稳，长期则聚焦发展模式转型。

“值得注意的是，今年的政府工作报告首次提出建设‘好房子’的标准化要求，将安全、绿色、智能等要素纳入住

工具，做强做优做大，提高上市公司质量，提升投资价值；将进一步鼓励上市公司继续加大现金分红力度，引导上市公司利用回购增持再贷款等工具，加大回购增持力度，提振投资者信心。

在郭兴田看来，提高上市公司质量，首先，要提升公司治理水平，建立一个有效的现代公司治理结构，让决策者、执行者、监督者三者发挥制衡作用，而非利益共同体。其次，要提高上市公司的盈利能力和竞争力。最后，要发挥优秀企业家作用，带领企业不断创新发展。

增强监管执法有效性 严监严管塑造良好市场生态

持续加强监管，维护市场“三公”秩序，保护投资者特别是中小投资者的合法权益，是建立良好的资本市场生态的必然要求。

全国政协委员、民建中央法制委员会委员、证监会处罚委办公室一级巡视员罗卫在接受《证券日报》记者采访时表示，下一步，证监会将以一以贯之依法从严打击证券期货违法行为，坚持做到“严而有度、严而有方、严而有效”。一是区分违法行为严重程度，将执法重心放在惩治严重扰乱资本市场秩序、严重损害投资者利益、投资者深恶痛绝的违法行为。二是持续提升监管执法的法治化规范化水平，推动严格规范公正文明执法，完善执法程序、规范裁量行为，避免处罚结果畸轻畸重、同事不同罚或者显失公正。三是注重防治并举，做好源头治理。四是注重发挥各方合力，持续强化立体追责体系。

沙雁表示，深交所将从严监管，发挥好交易所一线监管作用，进一步优化异常交易监测监控机制，着力提升科技监管效能，协同落实防范财务造假综合惩戒机制，对违规行为依法依规实施有效惩戒，以严监严管塑造良好市场生态。

牛雪峰表示，河南证监局将“严监严管”，严厉打击各类证券违法违规行，切实维护投资者合法权益；利用好河南“2+16”上市公司异常经营监测预警机制，强化监管协作，切实防范和化解各类风险，助力资本市场高质量发展。

章俊对《证券日报》记者表示，这不仅契合居民住房需求从“量”到“质”的升级趋势，亦能通过技术标准倒逼房企转型，推动房地产与绿色经济、数字经济的深度融合。从中长期看，租购并举制度等基础性制度的设计，将进一步促使房地产回归居住本质，形成“市场+保障”双轨并行的可持续发展格局。

3月9日，倪虹在前述记者会上对“好房子”作了进一步阐述。他表示，将重点从立标准、强科技、抓项目3个方面抓好落实。具体而言，一方面，将大力推广惠民实用的新技术、新工艺、新材料、新产品，着力解决隔音不好、渗漏、开裂、反味等问题；另一方面，也要积极推动全屋智能。

对于下一步的重点工作，倪虹还提到，改革完善商品房开发、融资、销售等基础性制度，加快构建房地产发展新模式。

罗志恒表示，为引导鼓励高品质住宅产品开发，以优质供给满足居民合理需求，建议根据不同城市去化周期以及不同地段住宅受欢迎程度，将核心地段的部分商业用地改为住宅用地，满足居民对好地段、高品质商品房的需求。放开郊区供地容积率限制，优化架空层、阳台等空间以及社区公共配套设施的指标计算规则等举措也有助于促进“好房子”建设提速。

“房地产新模式有望加速构建，房地产发展将从‘高杠杆、高周转’向‘重品质、重服务’转型，推动行业长期可持续发展。”董忠云分析称。

助力资本市场平稳健康发展

司法严明态度依法严惩证券犯罪

■本报两会报道组 吴晓曦 毛艺融

3月8日，十四届全国人大三次会议举行第二次全体会议，最高人民法院院长张军作了最高人民法院工作报告(以下简称“最高法报告”)，最高人民法院检察长应勇作了最高人民法院检察院工作报告(以下简称“最高检报告”)。

在上述报告中，均涉及严惩资本市场财务造假、内幕交易等违法犯罪。在2025年工作安排部署中，最高法报告提出，严厉打击非法金融活动，依法惩治资本市场违法犯罪。

接受采访的代表委员表示，“两高”报告显示出依法从严惩治证券犯罪的司法态度，尤其是对投资者深恶痛绝的财务造假、内幕交易等证券违法犯罪案件的查办，释放出维护市场公平与保护投资者合法权益的鲜明信号，助力资本市场平稳健康发展。

提高司法威慑遏制违法行为 提振市场各方信心

在2024年工作回顾中，最高法报告提出，以“零容忍”态度惩治财务造假、内幕交易等证券期货违法犯罪，有力维护资本市场健康发展。暨某伙同他人控制97个证券账户，以非法手段影响股价，获利1.8亿元，福建法院以操纵证券市场罪判处其有期徒刑六年，并处罚金4500万元。

最高检报告提出，会同中国证监会等制定办理证券期货违法犯罪案件工作意见，参与整治私募基金领域突出风险隐患，起诉财务造假、内幕交易等证券类犯罪825人。

“两高”报告释放出严打资本市场违法犯罪信号，有力提振市场各方信心。

全国政协委员、民建中央法制委员会委员、证监会处罚委办公室一级巡视员罗卫在接受《证券日报》记者采访时表示：“中国资本市场健康发展，法治的力量不可或缺。非常高兴地看到‘两高’报告里面都提到了对财务造假、内幕交易等违法行为予以严厉打击，这也说明对证券违法行为的立体追责体系正在深化，有助于我们更有信心做好资本市场监管执法，更好地维护投资者利益，也让我们对建立一个活力与秩序兼备的资本市场更有信心。”

全国人大代表、北京金诚同达(西安)律师事务所主任方燕对《证券日报》记者表示，“两高”报告将财务造假、内幕交易等行为列为打击重点，释放了国家强化资本市场法治化、维护市场公平与投资者信心的明确信号。一方面，通过司法威慑遏制违法行为，推动资本市场“新陈代谢”和高质量发展；另一方面，强化行刑衔接的立体化追责逻辑。未来，司法实践可能进一步细化违法情节认定标准，提升案件办理效率，增强国际投资者对中国法治化营商环境的认可。

此外，多位代表委员建议，进一步加大对资本市场各类违法犯罪打击力度。全国政协委员、广东证监局局长杨宗儒建议，依法从严打击证券违法行为；从严查处财务造假、侵占上市公司资产的违法犯罪案件；依法追究第三方配合造假的刑事责任，探索形成一批典型案例；突出对控股股东、实际控制人等侵害上市公司、投资者利益违法行为的刑事打击、民事追责。

优化行刑衔接机制 强化刑事追责力度

近年来，监管部门持续优化行刑衔接机制，完善全方位追责体系。证监会数据显示，2024年，证监会向公安机关移送案件和线索178件，同比增长51%。

今年2月份，中国证监会与最高人民法院、最高人民检察院联合发布8宗证券违法犯罪指导性案例，包括4宗证券刑事犯

罪案例和4宗证券行政违法案例。刑事犯罪指导性案例中，证券监管机构的有力监管对刑事案件成功办理发挥了积极作用，充分体现了办理证券案件行刑衔接的重要意义。

“目前实践中证券行政处罚与刑事制裁衔接问题仍然存在。”中国社科院法学所商法室主任陈浩对《证券日报》记者表示，要实现打击财务造假违法活动中涉行政刑事案件处理的专业整合，弥补“刑行交叉”的执法和监管漏洞，更好地发挥司法系统管理的综合效能。例如，要建立常态化的沟通协调机制，加大对重大案件的协调力度，实现信息共享机制。

在方燕看来，当前行刑衔接的痛点在于证据标准差异、信息共享滞后及移送程序冗长。建议由监管部门联合制定证券期货案件移送证据指引，统一行政调查与刑事侦查的证据规格；建立全国统一的证券违法线索大数据平台，实现跨部门数据实时互通；试点在重点地区设立证券犯罪联合侦查办公室，缩短案件流转周期；完善检察机关对重大案件提前介入机制，强化对移送立案的检察监督，防止“以罚代刑”。

此外，部分违法犯罪因条文较为原则，导致刑事追责效果不够理想。如背信损害上市公司利益罪虽已设立多年，但因多种原因，真正实现刑事追责的案件数量较少。罗卫建议，加快出台背信损害上市公司利益罪司法解释，强化对背信损害上市公司利益、私募基金管理人侵占基金财产行为的刑事追责。

更好发挥投保机构作用 强化投资者合法权益保护

在严打证券违法违规行为的同时，保护投资者合法权益，也是市场关注焦点。

多位代表委员建议进一步为投资者保护机构发挥作用提供司法保障。全国政协委员、上交所总经理蔡建春建议，修改代表人诉讼司法解释等，允许投资者保护机构对欺诈发行、重大违法强制退市等重大典型案件可不经普通代表人诉讼程序，直接提起特别代表人诉讼；在相关司法解释、司法政策文件中明确投资者保护机构提起的股东代位诉讼不预交案件受理费，降低投资者维权成本。

杨宗儒建议，研究扩大特别代表人诉讼中“明示退出、默示加入”制度的适用范围，推出可转债等人数众多的证券诉讼当中。研究优化制度安排，明确在虚假陈述案件以及涉及上市公司众多投资者权益的代表人诉讼、股东代位诉讼中，符合条件的，可以免于或缓交诉讼费用。探索开展检察机关提起证券民事公益诉讼试点。

全国人大代表、立信会计师事务所董事长朱建弟在接受《证券日报》记者采访时表示，完善维权与纠纷解决机制，推广特别代表人诉讼，降低中小投资者维权成本。建立多元化纠纷解决机制，提供调解、仲裁等非诉讼途径，快速解决小额纠纷。推广当事人承诺制度，鼓励违法者主动赔偿投资者。进一步优化赔偿机制，通过设立投资者赔偿基金，为因市场欺诈行为受损的投资者提供补偿。

方燕建议，构建“民事赔偿优先+行政刑事追责并重”的体系，首先，推广特别代表人诉讼常态化，允许投保机构主动发起诉讼并简化投资者登记程序；其次，在行政和治理改善中增设“赔偿基金”条款，要求违规主体按比例预存赔偿金；再次，推动建立上市公司董责险与违法行为挂钩的浮动费率机制，倒逼公司治理改善；最后，利用区块链技术建立投资者损失即时测算系统，提升索赔效率。